

Обзор МВФ

Венгрия: рынки стабилизировались, но впереди еще длинный путь

Обзор МВФ онлайн

12 января 2009 года

- Экономике Венгрии, имеющую высокий уровень задолженности, поразил мировой финансовый кризис
- Пакет размером в 25 млрд долларов, предоставленный МВФ и другими организациями, стабилизировал финансовые рынки
- Директор-распорядитель МВФ посетит Будапешт для обсуждения прогресса в реализации Программы МВФ

Финансовые рынки Венгрии стабилизировались после того, как в ноябре прошлого года МВФ утвердил кредит на сумму 12,3 млрд евро (15,7 млрд долларов по курсу на момент его утверждения) для поддержки программы, призванной ослабить напряженность на финансовых рынках и поддержать экономическую активность. Но, по словам руководителя миссии МВФ в Венгрии Джеймса Морсинка, впереди еще длинный путь.

В интервью, которое он дал Морин Берк для «Обзора МВФ онлайн», Морсинк рассказывает о состоянии венгерской экономики накануне визита в страну Директора-распорядителя МВФ Доминика Стросс-Кана 13 января. В Будапеште Стросс-Кан обсудит с высшими должностными лицами мировую экономическую конъюнктуру и прогресс, достигнутый Венгрией в реализации экономической программы, поддерживаемой МВФ.

Обзор МВФ онлайн: Какова основная причина нынешних трудностей экономики Венгрии?

Джеймс Морсинк: Трудности вызвало сочетание высокого уровня задолженности страны и мирового финансового кризиса. Венгрия пострадала одной из первых и в значительной степени. Основной причиной уязвимости Венгрии является чрезмерное заимствование как государственного, так и частного секторов. Государственный долг составляет приблизительно 67 процентов ВВП, отражая значительные дефициты бюджета первой половины текущего десятилетия. Долг частного сектора также быстро рос, и валовой внешний долг приблизился к 100 процентам ВВП. Значительная часть банковского кредитования домохозяйств и компаний деноминирована в иностранной валюте, так что частный сектор уязвим при снижении обменного курса.

Обзор МВФ онлайн: Какие шаги необходимы для возвращения экономики к намеченному курсу?

Морсинк: Две основных точки напряжения в экономике — это государственные финансы и банковский сектор. Поскольку уровень государственной задолженности очень высок, правительство должно предоставить гарантии держателям его долговых обязательств (или тем, кто потенциально будет финансировать этот долг), в том, что будет в состоянии выполнить свои будущие обязательства. Для предоставления таких гарантий необходима реальная бюджетная консолидация. В этом заключается основная цель налогово-бюджетной политики в программе, поддерживаемой МВФ. Программа также стремится обеспечить подготовленность банковской системы к рискам, связанным со спадом венгерской экономики, во время которого снизится качество ссуд, и с продолжающимся мировым финансовым кризисом, который ухудшил положение дел с банковской ликвидностью. Для решения этих вопросов парламент Венгрии недавно принял закон о поддержке банков, который создаст механизм повышения качества капитала и механизм гарантии банковского заимствования.

Обзор МВФ онлайн: Следует ли Венгрии подумать о бюджетном стимуле на этом этапе для противодействия снижению экономической активности?

Морсинк: Нет. Самым важным вкладом налогово-бюджетной политики в поддержку экономической активности является обеспечение устойчивости ситуации с государственным долгом. Инвесторы будут готовы держать государственные долговые инструменты только тогда, когда они верят в способность правительства выполнить его обязательства в будущем. Для сохранения доверия инвесторов правительство должно укрепить свои финансы. Бюджетный стимул сделал бы обратное — он ослабил бы государственные финансы и подорвал доверие инвесторов, что привело бы к значительно более резкому экономическому спаду, чем тот, которого мы ожидаем в настоящее время.

Обзор МВФ онлайн: Каким образом программа добьется снижения государственного долга Венгрии — и все же защитит неимущих и людей, живущих на фиксированные доходы?

Морсинк: Основная цель программы заключается в обеспечении защиты неимущих от сокращения государственных расходов. Например, по программе введен потолок на 13-ю пенсию (вместо ее полной отмены), чтобы не пострадали пенсионеры с низким доходом. В будущем основная задача заключается в совершенствовании адресности социальных пособий для тех, кто больше всех в них нуждается.

Обзор МВФ онлайн: Как реализуется программа, поддерживаемая МВФ, и какими представляются Вам перспективы развития экономики Венгрии на 2009 год?

Морсинк: Программа реализуется успешно. Пока произошла стабилизация финансовых рынков, а это признак того, что программа действует. Обменный курс в целом стабилен, доходность по государственным облигациям снижается, иностранные материнские банки продолжают поддерживать свои венгерские дочерние банки и международные резервы увеличились. В результате перспективы развития экономики лучше, чем они были бы в отсутствие всего этого. При продолжении реализации программы и достижении поворотной точки в мировой экономике, в 2010 году в Венгрии должны наблюдаться положительные темпы экономического роста.

Обзор МВФ онлайн: В чем будет выражаться успех для Венгрии?

Морсинк: Для успеха потребуется не только стабилизация финансовых рынков, но и стабилизация экономики и заложенные основы прочного, устойчивого экономического роста. Для достижения этой цели официальные органы должны будут провести бюджетную консолидацию, предусмотренную программой, и оказать необходимую поддержку банковской системе. Эти меры экономической политики помогут остановить снижение экономической активности и приведут к оживлению экономики.

Обзор МВФ онлайн: Какую роль сыграет МВФ в рекапитализации и реструктуризации банков?

Морсинк: Венгерские банки вступили в период потрясений с сильными позициями. Но они ухудшили свое положение в плане ликвидности от мирового кризиса, и в будущем их капитал пострадает от экономического спада. Так что вопрос не в рекапитализации или реструктуризации банков. Скорее, может потребоваться профилактическое увеличение капитала. Новый закон о поддержке банков имеет решающее значение, поскольку он предоставляет государственный капитал для увеличения капитала, если в этом возникнет необходимость.

Обзор МВФ онлайн: Некоторые критики утверждают, что существует секретное неопубликованное соглашение между Венгрией и МВФ — а также, что МВФ взимает более высокую, чем обычно, процентную ставку. Правда ли это?

Морсинк: В [письме о намерениях](#) все сказано: никаких других условий нет; нет и секретных соглашений. Что же касается процентной ставки, то Венгрия платит такую же ставку, что и любая другая страна, прибегающая к заимствованию от МВФ. Процентная ставка основана на ставке специальных прав заимствования МВФ (СДР), которая является средней процентных ставок в крупных развитых экономиках. Ставка

СДР — плавающая; в настоящее время она составляет менее 1 процента. Кроме того, применяется маржа в размере 1 процента. В случае крупных (по отношению к квоте страны в МВФ) кредитов применяются надбавки к ставке. Квота Венгрии несколько превышает 1 млрд СДР (1,2 млрд евро). По суммам величиной от 200 процентов до 300 процентов квоты, надбавка составляет 1 процент; а по суммам свыше 300 процентов квоты она составляет 2 процента. В общей сложности средняя процентная ставка по сумме, которую Венгрия уже получила в качестве кредита от МВФ (4,2 млрд СДР), в настоящее время составляет 2,6 процента.

Обзор МВФ онлайн: Что случилось бы со страной без финансирования, предоставленного МВФ?

Морсинк: Ввиду очень высокого уровня внешней задолженности страны, международные инвесторы требуют гарантий того, что Венгрия сможет выполнить свои внешние обязательства. Финансирование от МВФ и Европейского союза предоставляет такие гарантии и помогает стабилизировать финансовые рынки. Без внушающей доверие программы или в отсутствие внешней помощи, ухудшение финансовых условий было бы более резким и вызвало бы намного более глубокий экономический спад, чем наблюдаемый в настоящее время.

Отзывы на данную статью следует направлять по адресу: imfsurvey@imf.org

Перевод статьи из журнала «Обзор МВФ», размещенного по адресу: www.imf.org/imfsurvey