

Обзор МВФ

ЕВРОПА И ФИНАНСОВЫЙ КРИЗИС

МВФ оказывает содействие странам Европы с формирующимся рынком в преодолении последствий кризиса

Камилла Андерсен
Обзор МВФ онлайн
14 января 2009 года

- Для содействия Европе в преодолении рецессии необходимы решительные действия в области экономической политики.
- Снижение активности в странах Европы с формирующимся рынком будет значительным.
- Краткосрочные меры в ответ на кризис не должны приниматься в ущерб решению проблем более долгосрочного характера.

Финансовый кризис больно ударил по Европе. Все страны континента с развитой экономикой находятся в рецессии, а несколько стран региона с быстро растущей экономикой и формирующимся рынком обратились к МВФ и Европейскому союзу (ЕС) за финансовой помощью.

В течение нескольких месяцев МВФ утвердил чрезвычайные займы для [Венгрии](#), [Украины](#), [Исландии](#), [Беларуси](#) и [Латвии](#) на сумму свыше 39 млрд долл., вскоре будет рассмотрена заявка от Сербии. В этом интервью Марек Белка, который с 1 ноября 2008 год стал руководителем Европейского департамента, говорит о перспективах возобновления роста в Европе и принципах, которыми руководствуется Фонд при содействии странам Европы с формирующимся рынком в преодолении последствий кризиса.

Белка хорошо знаком с проблемами управления экономикой в странах с формирующимся рынком. До прихода в Фонд он был Премьер-министром Польши с 2004 по 2005 года и Заместителем премьер-министра в 1997 году. Он был министром финансов с 2001 по 2002 год. Является профессором экономики, а также имеет обширный международный опыт, был Заместителем генерального секретаря ООН и Исполнительным секретарем Европейской экономической комиссии ООН.

Обзор МВФ онлайн: Какое воздействие окажет финансовый кризис на Европу в 2009 году?

Белка: Поскольку Европа является очень открытой в плане торговли и поскольку ее финансовый сектор столь тесно интегрирован с остальным миром, регион не может избежать существенного воздействия финансового кризиса.

Но проявления кризиса в Европе будут отличаться от проявлений в США, поскольку эти экономики имеют разные структуры. Хотя у Европы очень мало своих токсичных активов, европейским банкам принадлежало много безнадежных активов

США, и эти банки имели более высокую долю заемных средств, чем американские. Поэтому мы ожидаем, что в Европе процесс сокращения доли заемных средств будет идти более активно, чем в США.

Другое различие состоит в том, что автоматические стабилизаторы имеют гораздо более важное значение в Европе, чем в США в силу размеров государственного сектора. Хотя это поможет Европе, беспрецедентные масштабы кризиса потребуют больше действий в экономической политике. Европейские лидеры приняли скоординированный подход к преодолению проблем в финансовой системе и призвали к бюджетному стимулу. В обоих случаях крайне важны практические меры. В финансовом секторе убытки необходимо признать сразу, а рекапитализацию банков следует провести как можно скорее. В бюджетной области странам необходимо быстро предпринять действия и ввести пакеты фискальных мер, соизмеримые с беспрецедентными трудностями, с которыми мы сегодня сталкиваемся.

Каким бы серьезным ни был кризис, он когда-нибудь закончится. Нашей первостепенной задачей должно быть преодоление текущего кризиса. В то же время нам необходимо думать о том, как предотвратить будущие кризисы.

Текущий кризис служит своевременным предупреждением о необходимости укрепления европейского сотрудничества в области финансовой стабильности, особенно в случае трансграничных финансовых организаций. Мы также не должны забывать о долгосрочных проблемах европейской экономики. Существует острая потребность в углублении реформ, которые могут помочь преодолеть такие долгосрочные проблемы, как бюджетное бремя в результате старения населения и необходимость повысить производительность, что является важнейшей целью Лиссабонской программы.

Надеюсь, что политические дискуссии в Европе не будут сосредоточены исключительно на поисках ближайших решений для преодоления кризиса, и некоторый анализ будет посвящен выработке ответных мер более долгосрочного характера. Не исключено, что кризис создаст политические стимулы для проведения более глубоких преобразований, которые в обычное время представляются невозможными.

Обзор МВФ онлайн: МВФ уже утвердил чрезвычайные займы для Венгрии, Украины, Исландии, Латвии и Беларуси, поступают сообщения об обращении к Фонду других европейских стран. Насколько Вы обеспокоены перспективами Восточной и Центральной Европы?

Белка: Давайте не будем забывать о том, что страны Европы с формирующимся рынком прошли через крайне успешный период реформ, который привел к беспрецедентному прогрессу. Значительно возрос жизненный уровень, продолжительность жизни повысилась, в моей стране, Польше, доступ к высшему

образованию увеличился в пять раз. Я всегда подчеркиваю этот основной факт: мы должны посмотреть на прошлые 20 лет и гордиться тем, чего мы достигли. И МВФ должен гордиться, поскольку он был важной частью этого успеха.

Нам также необходимо помнить, что все эти страны являются различными. Кризис сделал эти различия более заметными. В условиях кризиса меньше возможностей для ошибок: меньше возможностей для неправильного управления государственными финансами, меньше возможностей для политических ошибок. Страны, которые могли развиваться несмотря на ошибки в хорошие времена, были первыми, кто пострадал от последствий кризиса.

Страны Центральной и Восточной Европы сейчас тесно экономически интегрированы с остальным миром, особенно с другими странами Европы. Одно из последствий такой открытости заключается в накоплении экономических дисбалансов, которые привели к крупным дефицитам счета текущих операций. Если до начала кризиса эти дисбалансы представлялись поддающимися контролю, хотя и нежелательными, как неоднократно подчеркивал МВФ, то сейчас они превратились в серьезную проблему.

Но МВФ, работая в тесном контакте с ЕС, Всемирным банком и Европейским банком реконструкции и развития и другими региональными партнерами, может оказать содействие. Вместе мы можем улучшить ситуацию, как мы уже это сделали в Венгрии и Латвии. Страны Европы с формирующимся рынком, безусловно, пострадают от глобального снижения активности торговли, но наша цель состоит в том, чтобы помочь региону преодолеть этот сложный период, предложив внешнее финансирование странам, которые в нем нуждаются. Это дало результаты в Венгрии, и мы надеемся, что это даст результаты в других странах.

Что касается более долгосрочных перспектив стран Европы с формирующимся рынком, то я настроен оптимистично. Эти страны успешно реформировали свои институты, и большинство построило диверсифицированную и устойчивую экономику. Кризис создает для них опасность, но даже если снижение активности многих экономик будет значительным, эта часть Европы к изменениям привычна. Поэтому они адаптируются, возможно, лучше и быстрее, чем многие из стран Европы со сложившимся рынком.

Обзор МВФ онлайн: Правильно ли поступает Латвия, сохраняя текущую привязку, и какие последствия это решение имеет для других стран региона?

Белка: Правительство Латвии твердо привержено поддержанию привязки и весьма недвусмысленно об этом сообщило, когда оно обратилось за нашей помощью. Стабильность лата является внушительным символом экономического успеха стран, который в значительной мере объясняется последовательностью экономической политики.

Правительство Латвии хорошо осознает, что для обеспечения успеха потребуются значительные меры по стабилизации. Более того, большинство жестких мер, включая сокращение номинальной зарплаты в государственном секторе не менее чем на 25 процентов, были предложены самим правительством Латвии. Это показывает, что экономика, в том числе рынок труда и механизм установления зарплаты, является очень гибкой, гораздо более гибкой, чем в большинстве других стран, даже за пределами Европы. МВФ поддерживает пакет мер правительства, предоставив кредит на 2,4 млрд долл., а ЕС, Всемирный банк и ряд кредиторов на двухстороннем уровне предоставляют дополнительное финансирование.

Кроме того, потенциальная девальвация лата, возможно, не привела бы к росту экспорта, особенно с учетом текущего состояния мировой экономики. В экономике Латвии доминирует финансовый сектор и недвижимость, и в этой сфере девальвация вызвала бы много трудностей. Наконец, мы также учли риск цепной реакции. Если бы курс лата изменился, сохранилось бы доверие к привязкам валют Эстонии или Литвы?

В конечном итоге успех программы будет определяться тем, как он реализуется. У нас есть надежные партнеры, не в последнюю очередь ЕС. Существует также сильная региональная солидарность на уровне отдельных стран, работе Латвии по стабилизации оказывают содействие страны Северной Европы, Чешская Республика, Польша и Эстония.

Обзор МВФ онлайн: Еще одна затронутая кризисом страна, Исландия, решила сохранить гибкий обменный курс, но ей пришлось прибегнуть к мерам контроля за движением капитала и повышенному уровню процентных ставок. Каковы преимущества и недостатки фиксированного обменного курса в сравнении с плавающим курсом в условиях кризиса?

Белка: Этому вопросу посвящено множество увесистых книг! Нам известны, по крайней мере в теории, преимущества и недостатки режима фиксированного курса сравнении с режимом плавающего курса. МВФ должен подходить к этому прагматически и принимать решения в отношении своих рекомендаций, исходя из анализа положения в каждой конкретной стране.

Исландия отличается от Латвии в том отношении, что ее финансовая система рухнула, а меры контроля за движением капитала уже были созданы еще до того, как она обратилась к нам за помощью. Очевидно, что выбор режима обменного курса зависит от таких факторов, как размер экономики, уровень государственного и частного долга, уровень резервов, институты и история страны и, последнее по порядку, но не по значению, предпочтения в отношении экономической политики. В случае Исландии все эти факторы, по-видимому, свидетельствовали в пользу использования режима плавающего курса. Однако, и это самое главное, в Исландии существует значительная неопределенность в отношении последствий краха

банковской системы ввиду беспрецедентно большого размера потерпевших крах банков по сравнению с остальной экономикой, что вызвало острую потребность в сохранении максимальной гибкости в проведении политики в будущем, в особенности в области курсовой политики.

Следует добавить, что в случае Латвии имеется четко сформулированная стратегия замены режима привязки курса, а именно стратегия перехода на евро. И действительно, если Латвия добьется успеха в выполнении Маастрихтских критериев в начале следующего десятилетия и перейдет на использование евро, то, по моим представлениям, это станет важным успехом программы, поддерживаемой МВФ. В Исландии же хотя и ведутся определенные дискуссии по вопросу присоединения к ЕС и перехода на евро, на данный момент это, скорее всего, лишь один из замыслов на проектной стадии, а не официально утвержденная стратегия смены курсового режима.

Обзор МВФ онлайн: Складывается впечатление, что в рамках всех своих кредитных программ в Европе МВФ рекомендует ограничивать бюджетные расходы. Но разве не ускорится экономическое оздоровление этих стран при использовании пакетов мер по бюджетному стимулированию?

Белка: Ответ на этот вопрос очевиден: это зависит от способности страны профинансировать свои потребности в заимствовании. Бюджетное стимулирование вполне приемлемо, если эти страны могут позволить себе увеличение бюджетного дефицита. Однако когда страна уже находится в состоянии кризиса, ее главная проблема обычно состоит в обеспечении достаточной ликвидности. А в этом случае необходимо ограничение бюджетных расходов. Выбор доступных мер в период финансового кризиса весьма ограничен.

Тем не менее, некоторые из стран Европы с формирующимся рынком, вероятно, могут в определенной мере прибегнуть к бюджетному стимулированию, и мы, конечно же, не рекомендуем проявлять строгую бюджетную экономию в каждом случае. Например, в программе с Исландией предусмотрена возможность действия автоматических стабилизаторов в полном объеме — в 2009 году дефицит увеличится почти на 10 процентов ВВП. И хотя Исландии потребуется осуществить программу бюджетной консолидации ввиду значительного повышения долга государственного сектора в результате банковского кризиса, нам не хочется приступать к такому «затягиванию поясов» до 2010 года, для того чтобы не усиливать уже и без того, наверняка, крупный отрицательный шок, которому подвергнется экономика в 2009 году.

Обзор МВФ онлайн: С вашей точки зрения, провел ли Фонд достаточно хорошую работу, стремясь предупредить Европу о том, что она не защищена от кризиса?

Белка: Нет, впрочем, никто другой этого тоже не сделал. Несмотря на то, что Фонд обращался с предостережениями об опасностях как для мировой экономики, так и для отдельных стран, они либо не были восприняты достаточно серьезно, либо не были достаточно громогласно высказаны. Однако не мы одни допустили недооценку беспрецедентных масштабов этого конкретного кризиса.

Сейчас задача заключается в том, чтобы извлечь определенные уроки из того, что случилось. Например, нам необходимо создать систему раннего предупреждения. Это пытались сделать и раньше, но сейчас, когда люди непосредственно ощутили на себе, что представляет собой глобальный финансовый кризис, к этой задаче будут относиться более серьезно. Нельзя забывать, что последним двум поколениям не пришлось испытать действительно серьезного кризиса. Да, случались периоды снижения активности, но их масштаб был не таким, как во время «Великой депрессии», и они носили, как правило, местный или региональный характер.

Нам необходимо также внести исправления в методы банковского регулирования и надзора в условиях глобализованного мира. Мировая финансовая система сейчас стала действительно глобальной, и ее работа разительно отличается от работы нашей политической системы, за исключением, возможно, ЕС.

Обзор МВФ онлайн: В чем будут состоять ваши важнейшие приоритеты в качестве руководителя Европейского департамента?

Белка: Наряду с оказанием странам помощи в преодолении ближайших последствий кризиса, одной из первоочередных задач станет попытка разобраться в том, с какими основными проблемами столкнутся как Западная, так и Восточная Европа после кризиса. Вполне естественно, что сейчас значительные усилия затрачиваются на подготовку программ и мониторинг за их выполнением. Однако эти усилия не должны идти в ущерб нашей работе в области надзора и выработки рекомендаций по вопросам экономической политики.

Все страны Европы столкнутся с непростой задачей преодоления некоторых, а может и всех, последствий мер, которые были приняты для противодействия кризису. Я имею в виду более высокие уровни государственного долга и возросшее участие государства в финансовом секторе. Колоссальной проблемой является обеспечение устойчивости бюджетной сферы в более долгосрочной перспективе. В случае Европы, которая еще до кризиса сталкивалась с непростыми бюджетными задачами, вызываемыми старением населения, необходимо будет уже сейчас выработать новые пути решения проблем, поскольку величина фискального бремени после кризиса станет еще более значительной.

Кроме того, многим странам придется решать непростую задачу массовой реструктуризации частного долга. Наряду с банками возросшее число домашних хозяйств и предприятий будет нуждаться в помощи в условиях продолжающегося снижения доли заемных средств. Странам необходимо будет найти подходы к урегулированию случаев банкротств в больших, чем обычно масштабах. Это должно делаться на уровне отдельных стран, но также и на основе международной координации ввиду глобализированного характера финансовой системы и необходимости сохранять открытость в торговле.

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

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