Обзор МВФ

КОНСОЛИДИРОВАННЫЙ ДОКЛАД О ВТОРИЧНЫХ ЭФФЕКТАХ

МВФ в своем анализе вторичных эффектов ведущих экономических систем связывает отдельные факты в единое целое

Обзор МВФ онлайн
2 сентября 2011 года

Трейдер на Нью-Йоркской фондовой бирже. Финансовые каналы играют важнейшую роль в передаче финансовых шоков, — отмечается в докладе МВФ (фото: Джастин Лейн/epa/Corbis)

- Новые доклады позволяют повысить качество проводимого Фондом анализа экономических потоков между странами и связанных с этим рисков.
- Финансовые механизмы имеют важнейшее значение в передаче глобальных шоков.
- Преодоление финансового стресса в США и зоне евро критически важно для остального мира

Новый доклад Международного Валютного Фонда подчеркивает значение финансовых связей в распространении рисков и то, как направленность политики ведущих экономических систем воздействует на финансовые рынки. Этот доклад подготовлен в рамках действий МВФ по укреплению анализа экономической политики, совершенствованию оценки взаимосвязей между экономикой стран мира и путей воздействия политики в крупных экономических державах на остальной мир.

После мирового финансового кризиса 2008 года экономисты и директивные органы стали лучше понимать риски и потенциально дестабилизирующие эффекты, которые меры политики и шоки в ведущих экономических системах могут создавать для других стран и регионов.

Возросшее внимание к вторичным эффектам (воздействию политики одной страны на другую в силу большого объема торговли и финансовых связей в сегодняшней экономике) было важным элементом программы работы МВФ в последние месяцы.

Кульминационным этапом этой работы стал новый «консолидированный доклад о вторичных эффектах». Согласно заместителю директора Департамента по вопросам стратегии, политики и анализа Ранджиту Тедже, доклады о вторичных эффектах призваны «обеспечить лучшее понимание нами взаимосвязанности мировой экономики, чтобы содействовать более эффективному сотрудничеству в области экономической политики на глобальном уровне».

Характерные финансовые стрессы

Консолидированный доклад был обсужден на Исполнительном совете МВФ в конце июля и последовал за новыми детальными оценками воздействия экономической политики пяти крупнейших экономических систем в мире— Китая, зоны евро, Японии, Соединенного Королевства и Соединенных Штатов на экономику стран-партнеров. Основное внимание в консолидированном докладе уделяется общим выводам, имеющим значение для дискуссии по вопросам глобальной экономической политики.

Важнейшая из идей заключается в том, что, как подчеркивается в докладе, «краткосрочные вторичные эффекты политики зависят от их воздействия на финансовые рынки» (а не традиционные торговые каналы). Меры политики, которые снижают финансовый стресс, оказывают мощное положительное влияние на другие страны. Таким образом, в начале текущего кризиса выгоды от бюджетного стимулирования возросли в результате связанного со стимулом уменьшения финансового стресса.

Хотя доклады были составлены до последнего раунда рыночных потрясений, сделанные выводы демонстрируют, что «с точки зрения остального мира, наиболее положительные вторичные эффекты будут обеспечены благодаря преодолению финансовых стрессов из-за неопределенности экономической политики», — отметил Теджа.

«Важность доверия к налогово-бюджетной политике только увеличилась в связи с последними событиями», — добавил Теджа. Меры по увеличению доверия к налогово-бюджетной политике США устраняют важнейший глобальный риск и создают возможности для поддержки роста экономики США в ближайшей перспективе. Наоборот, если бы произошло «резкое снижение уверенности в устойчивости ситуации с суверенным долгом, то последствия для остальных стран были бы колоссальными», — делается вывод в исследовании.

Такая же логика применима к мерам политики по преодолению финансового стресса в зоне евро, который оказывает прямое и глубокое воздействие на мировые банковские потоки и следовательно — на показатели мировой экономики.

Более полный анализ

Процедура изучения вторичных эффектов привносит дополнительную точность в деятельность МВФ по мониторингу, оценке и предоставлению рекомендаций по экономической и финансовой политике, которая именуется надзором.

Теджа надеется, что это мероприятие повысит результативность работы МВФ, «поскольку в его рамках внутренняя экономическая политика рассматривается как деятельность, проявляющаяся в глобальном масштабе».

Согласно докладу анализ вторичных эффектов «заполняет пробел между направленностью надзора за отдельными странами/на двусторонней основе

(консультации в соответствии со Статьей IV) на внутреннюю экономическую политику и широким охватом многостороннего надзора (ПРМЭ/ДГФС)». В докладе поясняется, что вопросы о том, как согласуются и взаимодействуют меры политики, «будут рассматриваться в рамках многостороннего надзора Фонда».

Потребности государств-членов

Мероприятие началось в начале года с того, что каждую из ведущих экономических систем (С5), а также многие страны с формирующимся рынком и страны с развитой экономикой попросили указать, как на них сказываются меры политики основных партнеров из числа С5. Персонал МВФ изучил выраженные опасения с помощью ряда аналитических инструментов. Подробные выводы были обсуждены в рамках консультаций в соответствии со Статьей IV с каждой из экономических систем С5, в которых принял участие Джон Липски, исполнявший тогда обязанности директора-распорядителя МВФ.

Этот более широкий процесс консультаций обеспечивает, что в надзоре МВФ учитываются вопросы, представляющие наибольший непосредственный интерес для широкого круга государств-членов.

Финансовым механизмам уделялось большое внимание, но при этом многие из торговых партнеров Китая указали потенциальные вторичные эффекты через реальные (или торговые) механизмы. Они включали возможные, далеко идущие последствия сбоя в росте Китая, который до сих пор был стабильным, и повышения курса валюты.

В докладе делается вывод, что хотя национальные и мировые интересы в большой мере согласованы в плане снижения рисков больших отклонений, в ближайшей перспективе существуют противоречия и компромиссы. Например, в докладе утверждается, что «содействие кредитованию и принятию рисков путем либеральной денежно-кредитной политики оправданно в странах с развитой экономикой, испытывающих вялый рост, но осложняет макроэкономическое регулирование в странах с формирующимся рынком, имеющих высокие темпы роста».

Следующие шаги

«Доклады о вторичных эффектах находятся лишь на самом раннем этапе развития и их значимость в качестве инструмента надзора еще не подтверждена», — отмечалось в докладе.
С учетом ранее проделанной работы это мероприятие продолжится в следующем году. В предстоящие месяцы будут определены характеристики процедуры 2012 года — охват стран, продукты и процесс.

В ближайшей перспективе в рамках проводимого раз в три года анализа надзорной деятельности будет дополнительно изучена роль докладов о вторичных эффектах.

Кроме того, основные выводы докладов о вторичных эффектах, наряду с основными докладами МВФ по многостороннему надзору, будут обсуждаться министрами финансов и управляющими центральными банками во время Ежегодных совещаний МВФ в конце этого месяца.