

# Обзор МВФ

СДОКЛАД ПО ВОПРОСАМ ГЛОБАЛЬНОЙ  
ФИНАНСОВОЙ СТАБИЛЬНОСТИ

## Растущие риски, обеспокоенность ситуацией в зоне евро усиливают финансовую нестабильность

Обзор МВФ онлайн  
10 октября 2012 года



Трейдера в Лондоне, Англия: обеспокоенность ситуацией в зоне евро побудила инвесторов вывести средства из некоторых стран (фото: Andy Rain/EPA/Newscom).

- Доверие остается неустойчивым, несмотря на недавно принятые меры политики.
- Основной риск кризиса в зоне евро в условиях внутреннего бегства капитала.
- Страны с формирующимся рынком подвержены шокам, исходящим из Европы; США и Япония должны решить бюджетные проблемы.
- Директивные органы должны оперативно действовать, чтобы восстановить доверие.

Риски для глобальной стабильности усилились, и финансовые рынки подвержены колебаниям, в то время как европейские директивные органы пытаются преодолеть продолжающийся кризис, — указывает МВФ в своей последней оценке глобального финансового сектора. Падение доверия участников рынка породило бегство капитала из стран на периферии в страны в центральной части зоны евро. Это означает увеличение стоимости заимствования и усиление разрыва между «имущими» и «неимущими» странами в экономическом и финансовом отношении.

Европейские директивные органы в последние месяцы приняли ряд важных шагов, чтобы преодолеть фрагментацию финансовых рынков в зоне евро и укрепить Европейский валютный союз, — отмечает МВФ в последнем выпуске [«Доклада по вопросам глобальной финансовой стабильности»](#). Последней такой мерой, принятой в сентябре, стало объявление Европейским центральным банком о покупке им на определенных условиях государственных облигаций.

Эти меры помогли рынкам стабилизироваться в последние месяцы. Однако директивные органы должны принять дополнительные меры для восстановления доверия. В противном случае произойдет ускоренное сокращение доли заемных средств, что усиливает риск сокращения кредита, так как банки выдают меньший объем кредитов, и последующего экономического спада, — указывает МВФ.

«Требуется дальнейшие меры политики для обеспечения прочной стабильности», — заявил Хосе Виньялс, финансовый советник и директор Департамента денежно-кредитных систем и рынков капитала МВФ, который подготовил доклад.

### **Зона евро: восстановить доверие преодолеть фрагментацию**

МВФ отмечает, что задержки в преодолении кризиса, вероятно, привели к большему сокращению доли заемных активов банками, что может еще более ограничить

предоставление банковских кредитов и усилить финансовую и экономическую фрагментацию в зоне евро.

Если срочно не будут приняты дополнительные решительные меры политики, то, как указывается в последнем докладе, усиление давления на банки в Европе может привести к сокращению активов к концу 2013 года на 2,8–4,5 трлн долл. США, и наиболее сильное сокращение кредитования будет иметь место на периферии зоны евро.

[Доклад](#) был выпущен в Токио в преддверии [ежегодных совещаний МВФ](#), через день после того, как эта организация, состоящая из 188 государств-членов, опубликовала свои оценки перспектив [роста глобальной экономики](#) и [государственного долга и дефицита](#), которые показывают, что темпы роста снизились за последние полгода, а усилия стран ограничить чрезмерную задолженность требуют больше времени для получения результата.

«Для того чтобы восстановить доверие, прекратить отток капитала и реинтегрировать зону евро, требуется приверженность четкой “дорожной карте” создания банковского союза и налогово-бюджетной интеграции», — сказал Виньялс.

Страны должны сыграть свою роль, осуществив меры политики, способствующие экономическому росту, и завершить «расчистку» банковского сектора, — заявил Виньялс.

### **Необходимые меры политики**

Чтобы восстановить доверие, директивные органы в зоне евро должны быстро завершить начатую ими работу, в том числе:

- сократить государственный долг и дефицит таким образом, чтобы оказать поддержку экономическому росту;
- провести структурные реформы для уменьшения внешних дисбалансов и содействия экономическому росту; и
- провести «расчистку» банковского сектора, включая рекапитализацию или реструктуризацию жизнеспособных банков и санацию нежизнеспособных банков.

По мнению МВФ, директивные органы должны дополнить эти реформы мерами на уровне зоны евро. Европейский центральный банк должен по-прежнему обеспечивать предоставление достаточных средств банкам посредством механизма ликвидности. С точки зрения более фундаментальных мер, конкретный прогресс в создании банковского союза в зоне евро поможет разорвать пагубную связь между суверенными органами и отечественными банками.

В долгосрочной перспективе успешный банковский союз потребует объединения достаточных ресурсов для создания заслуживающего доверия механизма бюджетной поддержки для органа банковской санации и совместного фонда страхования вкладов.

### **За пределами зоны евро**

Риски для финансовой стабильности существуют не только в зоне евро. Как в **Японии**, так и **США** существуют серьезные проблемы в бюджетной сфере, которые, если их не устранить, по мнению МВФ, могут иметь негативные последствия для финансовой стабильности. Обе страны нуждаются в среднесрочных планах сокращения дефицита, которые защитят экономический рост и вселят доверие в участников финансовых рынков.

Главным уроком последних нескольких лет является то, что дисбалансы должны устраняться до того, как рынки начнут проявлять обеспокоенность в области кредитования. В отсутствие заслуживающего доверия среднесрочного плана рынки потребуют проведения корректировки в сжатые сроки, что будет иметь отрицательные последствия для экономического роста и финансовой стабильности.

До сих пор **страны с формирующимся рынком** успешно преодолевали глобальные шоки, но они должны будут принять меры против возможных будущих «ударных волн» в результате кризиса в зоне евро, стремясь преодолеть замедление собственных темпов роста. Многие страны в Центральной и Восточной Европе являются уязвимыми вследствие их высоких прямых открытых позиций с банками в зоне евро и определенных схожих факторов слабости со странами на периферии зоны евро. В то же время ряд стран Азии и Латинской Америки также подвержены рискам, связанным с тем, что они находятся в поздней фазе кредитного цикла. Если вторичные эффекты усилятся, растущая внутренняя уязвимость и уменьшение пространства для маневра мерами политики, могут привести к возросшим вызовам, — отмечает МВФ.