



16 июля Хосе Виньялс, финансовый советник МВФ, и Оливье Бланшар, экономический советник МВФ, обнародовали свежий и довольно мрачный сценарий развития глобальной экономики на 2012-2013 гг.

ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ФАТАЛИЗМ

◆ Елена Снежко

ПРОГНОЗ МВФ ■ Перспективы мировой экономики продолжают ухудшаться, и это ставит под удар глобальную финансовую стабильность

Медленно и неуверенно

Рост мирового ВВП, 2007-2013 гг., %*



*По кварталам в годовом исчислении
Источник: МВФ

На прошлой неделе Международный валютный фонд опубликовал обновленные версии трех своих важнейших глобальных отчетов – World Economic Outlook, Global Financial Stability Report и Fiscal Monitor. Их предыдущие версии Фонд выпустил в апреле. Уже тогда они отличались умеренным пессимизмом. Особенно на фоне результатов первого квартала, которые превосходили ожидания участников рынка и экспертов. Впрочем, теперь то, что в апреле было пессимизмом, уже кажется оптимизмом. Прежде всего Фонд снизил на 0,1% (до 3,5%) прогноз мирового экономического роста в 2012 году и на 0,2% (до 3,9%) – в 2013-м. Кроме того, отчеты свидетельствуют о новых угрозах для глобальной финансовой стабильности.

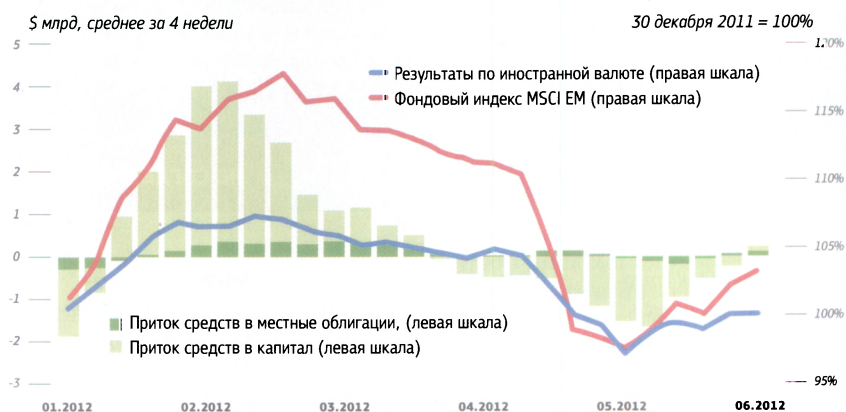
Очаги заражения

Угроза дальнейшего снижения глобального экономического роста исходит в первую очередь от Европы. И она усилилась, отметил Оливье Бланшар, экономический советник и директор исследовательского департамента МВФ, презентуя отчеты. Если до сих пор проблемы в Европе касались в основном периферийных экономик, то теперь перед необходимостью оздоровления экономики стоят и самые крепкие страны ЕС – Германия и Франция. Разница лишь в том, что меры, которые им нужно принять, не такие масштабные, как в южных странах.

Все, что делалось в еврозоне до сих пор, сводилось в основном к насыщению финансовой системы ликвидностью и позволяло лишь прикупить драгоценное время для более

С приветом из Европы

Приток средств и цены в странах с формирующимся рынком, 2012 г.



30 декабря 2011 = 100%
Источник: МВФ

серьезных и масштабных реформ. Даже в тех случаях, когда отдельные государства постепенно проводили фискальную консолидацию на национальном уровне, они едва ли улучшали свое положение на финансовых рынках. К примеру, Италия и Испания за последнее время сделали многое, чтобы улучшить свои макропоказатели – размер бюджетного дефицита, госдолга, роста ВВП, инфляции. Но несмотря на это, как утверждает Карло Коттарелли, директор департамента МВФ по фискальным вопросам, им приходится привлекать заемные ресурсы на 2% дороже, чем предусматривают их индикаторы. Это означает, что они вынуждены переплачивать не только из-за собственных недостатков, но и из-за сомнений рынка в жизнеспособности всей зоны евро. Следовательно, эту проблему надо решать на общеевропейском уровне.

Последний саммит ЕС продемонстрировал попытку сделать нечто подобное, но принятых на нем решений явно недостаточно. Эффект от их реализации, как и от вливаний ликвидности до этого, будет лишь краткосрочным. И в этом – главный риск для Европы. «Наиболее непосредственный

риск состоит в том, что запоздалые или недостаточные меры политики приведут к дальнейшему усилению кризиса в зоне евро», – говорит-ся в обновленном World Economic Outlook (WEO). Такие своевременные реформы, как создание банковского и фискального союза, помогут облегчить положение периферийных экономик на финансовых рынках, хотя и не спасут еврозону от рецессии. Даже если необходимые шаги будут сделаны вовремя, в 2012 году ВВП монетарного союза сократится на 0,3%, а в 2013-м вырастет только на 0,7%.

Если Европа страдает от полного букета неприятностей – от финансовых и бюджетных до социальных и политических, то у Соединенных Штатов сейчас одна ключевая проблема на повестке дня – фискальная. «В США важнейшее значение имеют предотвращение «бюджетного обрыва», быстрое повышение верхнего предела задолженности и выработка среднесрочного бюджетного плана», – подчеркивается в WEO.

Задача избежать «бюджетного обрыва» – резкого сокращения бюджетного дефицита – это, по сути, поиск баланса между фискальной консолидацией (долгосрочной стратегией снижения бюджетного дефицита и накапливаемого госдолга) и поддержанием экономического роста. В 2012 году дефицит федерального бюджета сократится на 0,5-1% ВВП, но останется по-прежнему большим – около 8% ВВП. Сейчас в США действует законодательство, согласно которому в 2013 году должно автоматически произойти глубокое сокращение госрасходов более чем на 4% ВВП. Но если это случится, рост экономики США останится, что рикошетом

После 6,2%-ного роста в 2011 году развивающиеся экономики ждет «мягкая посадка» до 5,6% в 2012-м

Мнения экспертов

Отчеты МВФ — своего рода must read для всех экономических аналитиков. Однако не стоит считать их истиной в последней инстанции. Хотя со многими утверждениями Фонда тяжело поспорить, некоторые из них эксперты считают не совсем обоснованными. Одни — слишком консервативными, другие — слишком оптимистичными.

СОГЛАСНЫ:

МВФ: «Во многих странах с формирующимся рынком стойкий страх резких негативных потрясений (...) может создать новые дисбалансы и угрозы для финансовой стабильности».



Елена Белан, главный экономист Dragon Capital:

Многие страны сфокусировались на мерах по стимулированию экономического роста. Но быстрый рост не означает качественный. Низкие процентные ставки, стимулирующие экономику, также создают стимул для накопления долга, одновременно подталкивая вверх цены на активы.

отразится и на других государствах. Развитие экономики в этом случае вырастут в следующем году на 0,4%, вместо ожидаемых 1,9%. Фонд надеется, что американские политики захотят избежать подобной ситуации в преддверии президентских выборов, поэтому внесут правки в законодательство и уменьшат госрасходы лишь на 1%. В этом случае экономический рост не пострадает существенно ни за пределами США, ни в самих Соединенных Штатах (при таком сценарии американский ВВП увеличится на 2% в 2012-м и на 2,3% в 2013 году).

МВФ: «Риски для глобального подъема остаются значительными».



Дмитрий Боярчук, исполнительный директор CASE Украина:

Процесс очищения банковских балансов также далек от завершения. А ожидать, что на подгнившем фундаменте снова начнется долгожданный и долгосрочный рост, нельзя. Мы должны преодолеть еще один этап рецессии, «окончательное очищение», когда финансовые институты в полной мере избавятся от суррогатных активов, а некоторые страны пройдут через дефолт. После этого мы, наконец, сможем говорить о реальном глобальном подъеме.

Кроме того, к началу следующего года США необходимо повысить текущий потолок по федеральному долгу. Рынок уверен, что Вашингтон успеет это сделать раньше, чем произойдет дефолт. Но если это и так, даже слишком бурные политические дискуссии с приближением января смогут привести к болезненной реакции рынков, которая пошатнет статус казначейских облигаций США в качестве «тихой гавани».

А чтобы такие ситуации с бюджетным дефицитом и долговым потолком больше не повторялись, Вашингтону необходимо принять прозрачный

НЕ СОГЛАСНЫ:

МВФ: «В среднесрочной перспективе присутствуют маловероятные риски «жесткой посадки» в Китае».



Игорь Путилин, руководитель аналитического департамента ИГ «Арт Капитал»:

Такие опасения неоправданны. Правительство Китая предпринимает достаточные меры для восстановления роста экономики страны свыше 8%. И последние данные по выданным кредитам являются тому подтверждением.



Евгений Гавриленков, управляющий директор и главный экономист ИК «Тройка Диалог»:

Понятной долгосрочной стратегии решения долговых проблем в Европе и США нет. Кроме того, сейчас тормозится и рост экономики Китая. Поэтому долгосрочные перспективы роста мировой экономики также неясны. Более того, в следующем году рост может оказаться на том же уровне или даже слабее, чем в 2012 году.

и дееспособный среднесрочный план фискальной консолидации. Если он не будет уделять этому достаточно внимания в следующем году, уверяют эксперты МВФ, то это может привести к повышению стоимости суверенных заимствований в США, а также потрясениям на глобальных рынках акций и валютных рынках.

«Мягкая посадка» ждет и страны с формирующейся рыночной экономикой (emerging markets — EM). После 6,2%-ного роста в 2011 году их ожидают 5,6% роста в 2012-м и 5,9% в 2013-м. Самые слабые показатели среди них

МВФ: «Финансовые условия в периферийных странах евро в течение 2013 года будут постепенно улучшаться».



Марьян Заблоцкий, аналитик Эрсте Банка:

В Европе большие риски связаны с южными странами. Но среди них Италии незаслуженно уделяют внимание. Осенью мы услышим гораздо больше негатива по поводу этой экономики. В целом, об улучшении финансовых условий в этих странах рано говорить. Мы можем столкнуться даже с их ухудшением.

продемонстрирует Центральная и Восточная Европа (2,8% в 2013-м), самые сильные — страны Африки к югу от Сахары (5,3%) и развивающиеся страны Азии (7,5%). «Причины (замедления роста. — Ред.) отличаются в зависимости от страны, причем ведущую роль среди них играет снижение экспорта и инвестиций», — говорит Оливье Бланшар. К примеру, Украина больше пострадает от сокращения экспорта, так как приток прямых иностранных инвестиций в нашу страну и так обмелчал за последние годы. В то же время около 60% отечественного экспорта — сырье и товары с низким уровнем обработки. То есть как раз та продукция, цены на которую наиболее волатильны и, по прогнозам МВФ, будут падать в 2012–2013 годах. Эффект от этого падения будет по той причине, что со следующего года украинская экономика, согласно экспертным прогнозам, вернется к росту, которым движет экспорт, а не внутренний рынок.

Поэтому главное для стран ЕМ сейчас — поддерживать состояние полной боевой готовности, чтобы вовремя компенсировать отток капитала или сокращение экспорта в развитые страны в случае необходимости. Возможности противостоять этому эху еврокризиса, наращивая внутреннее потребление, у них есть. При этом им надо не спускать глаз и с внутренних потенциальных очагов нестабильности. В последние годы многие развивающиеся страны пережили бум кредитования и быстрый рост банковских активов, которые теперь могут обернуться для них существенным увеличением числа безнадежных кредитов. Кроме того, замедление экономического роста может подорвать прибыльность местных банков. В частности, с таким риском сейчас столкнулись Китай, Бразилия и Индия. В то же время фискальные проблемы, столь актуальные для развитых стран, для развивающихся экономик являются второстепенными. После многолетней сдержанной бюджетной политики в период быстрого экономического роста многие из этих государств имеют сегодня гораздо более здоровые госфинансы, чем развитые экономики.

Эффект домино

Из-за таких мрачных перспектив для мирового экономического роста мировая финансовая стабильность также находится под угрозой, уверены в МВФ. Причем сразу с четырех сторон.

Во-первых, риски выросли из-за того, что доходность по суверенным

Кредитные заморозки

Реальный рост кредитования частного сектора, 2010–2012, гг. %*



*Изменения по полугодиям к предыдущему периоду
Источник: МВФ

долговым обязательствам в Южной Европе резко повысилась, а финансовые условия во многих европейских банках ухудшились. Если сначала ситуацию спасали долгосрочные операции рефинансирования, которые с конца 2011 года проводил Европейский центральный банк, то теперь их позитивный эффект едва заметен. И по мере того, как политическая неопределенность снова начала расти, инвесторы стали все осторожнее относиться к рискованным активам, устроив бегство в сторону безопасных активов — гособлигаций США, Германии, Швейцарии и Японии. Это подняло новую волну беспокойства относительно здоровья банков Европы, а также спровоцировало очень слабый приток или даже местами отток капитала в развивающихся странах. Особенно это прочувствовали такие страны, как Украина, которые и среди развивающихся экономик имеют репутацию не самых надежных прибежищ для капитала.

Во-вторых, в мире и особенно в Европе усилился разрыв между разными странами и местными банками, которые демонстрируют отличающиеся тренды на финансовых рынках. Подобное поведение рынков грозит подорвать существование

еврозоны как таковой. Такое опасение во время презентации отчетов выразил Хосе Виньялс, финансовый советник и директор департамента МВФ по монетарной политике и рынкам капитала. По его словам, отток частного капитала продолжает сужать базу иностранных инвесторов, которые вкладывают средства в госдолг Италии и Испании. Поэтому правительствам следует больше надеяться на местные банки. В то же время сами финучреждения все чаще обращаются в ЕЦБ, чтобы тот помог им удовлетворить их потребности в ликвидности.

В-третьих, давление на суверенное и банковское финансирование коснулось и корпоративного сектора в периферийных странах зоны евро. Местные компании столкнулись с ростом оптового фондирования и снижением банковского кредитования. Также в ближайшее время им нужно погасить большие суммы по облигациям, что только обострит дефицит доступного капитала.

Наконец, ухудшение перспектив экономического роста в развитых и развивающихся странах сделало их уязвимыми к побочным эффектам кризиса в ЕС, уменьшив их возможности одновременно решать внутренние фискальные и финансовые проблемы. Не будь этих побочных эффектов, Украина, например, не волновалась бы по поводу того, как компенсировать нехватку иностранных инвестиций государственными расходами, и не беспокоилась бы, как удержать гривну, когда валютная выручка от украинского экспорта растет все меньшими темпами. Взамен Киев мог бы заняться сокращением бюджетного дефицита и госдолга.

«Время на исходе, — подвел итог во время презентации отчетов Хосе Виньялс. — Пришла пора сильного политического лидерства, потому что придется принимать жесткие решения, чтобы восстановить уверенность и обеспечить длительную финансовую стабильность как в развитых, так и в развивающихся странах». ИИ

ООО «Финансовая компания «КОРНЕР»

- услуги лицензированного торговца ценными бумагами
- продадим «дешевые» ценные бумаги
- продадим долг НАЭК «ЭНЕРГОАТОМ»
- оптимизация НДС с дисконтом

тел: 057-717-56-57; 067-574-38-70
e-mail: 7175657@ukr.net, <http://www.1600.com.ua>

Лицензии ГКЦБФР АВ 470555, АВ 470556 от 24.04.2009 г.