



G20 서울컨퍼런스

G20 SEOUL CONFERENCE

December 18 -19, 2013 / The Shilla Seoul, Korea



Сергей Шаталов, заместитель председателя правления ЕАБР

РФМ как инструменты координации экономической политики в интеграционных союзах

Hosted by 주최

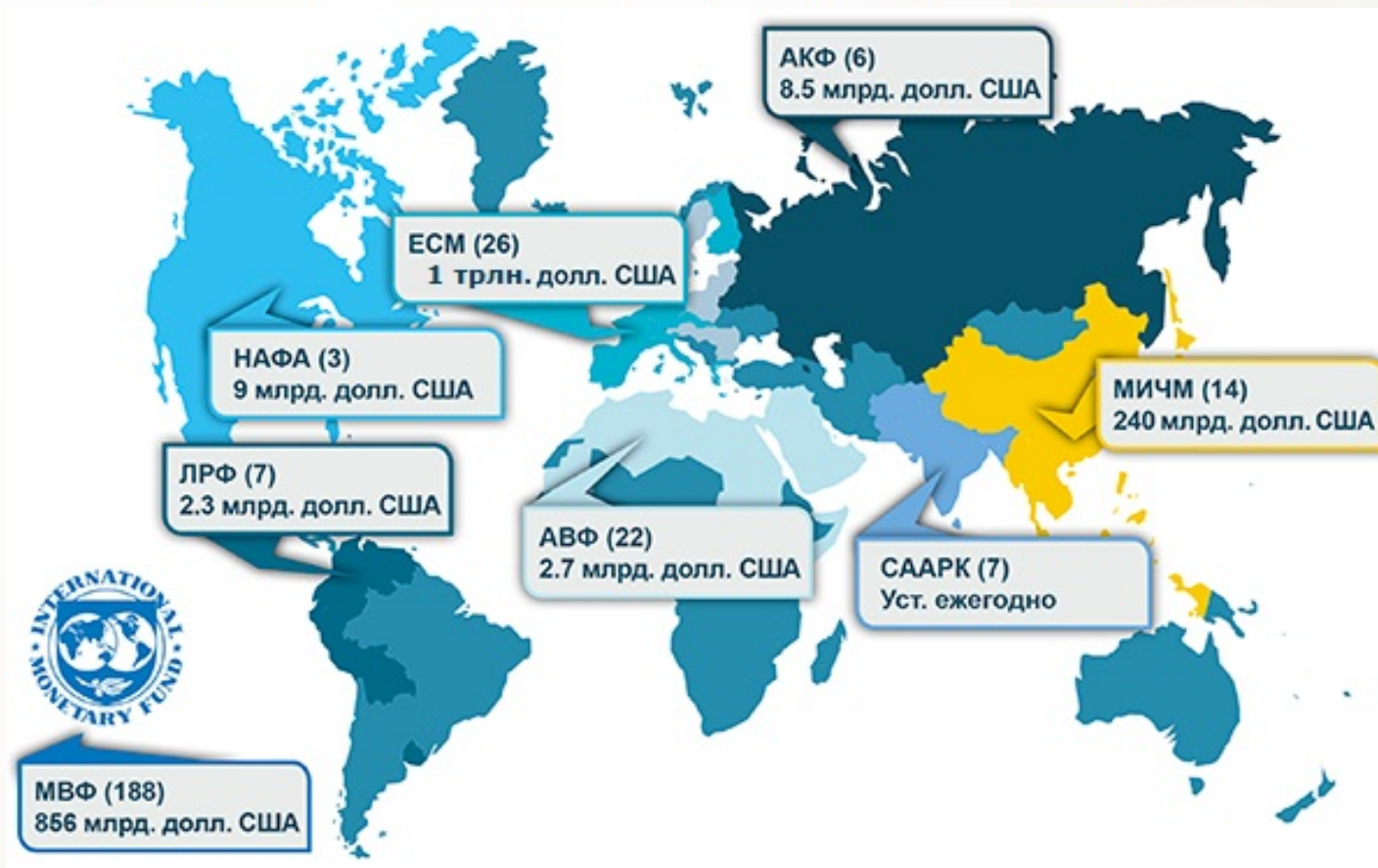


Australian Government
The Treasury

Organized by 주관



РФМ как инструменты координации экономической политики?



* В скобках – число государств-участников РФМ и МВФ

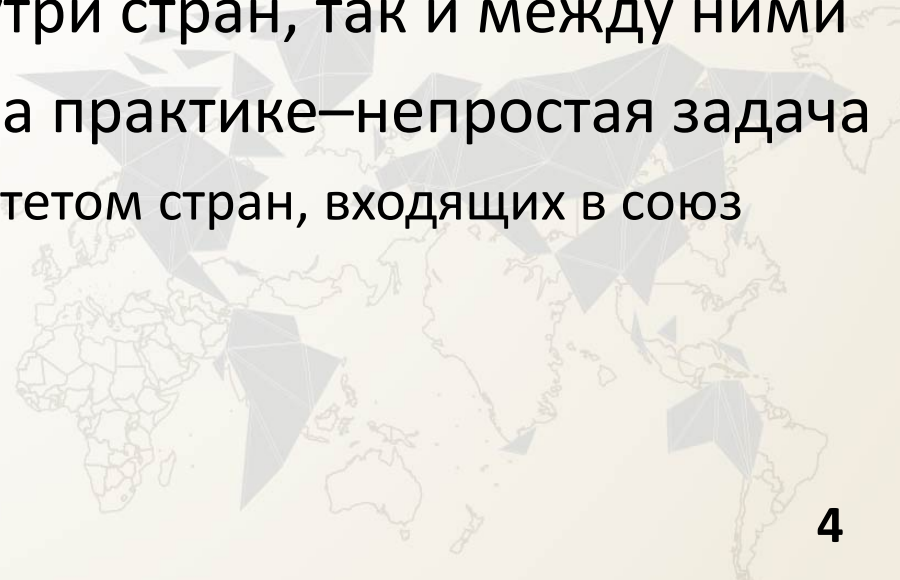
- Региональные финансовые механизмы (РФМ), как правило, создаются в рамках экономических союзов
- Они должны располагать инструментами для объективной оценки устойчивости экономической политики государств-участников

Тема и ключевые вопросы

- В данной презентации главное внимание уделено анализу внутренних факторов кризисов
 - При обсуждении РФМ акцент, как правило, делается на влиянии международных кризисов на экономику государств-участников, т.е. на внешних факторах кризисов
 - Внутренняя экономическая политика может являться не менее существенным фактором кризиса
 - РФМ должны быть озабочены качеством и устойчивостью национальной экономической политики стран
- Ключевые вопросы:
 - Зачем союзам нужна координация экономической политики?
 - Каковы функции РФМ в макроэкономической координации?
 - Как повысить эффективность координации экономической политики?
 - Каков оптимальный охват координации?

Зачем союзам нужна хорошая экономическая политика?

- Экономические союзы преследуют цели:
 - повышения благосостояния и темпов роста экономики путем свободного движения товаров, услуг, трудовых ресурсов и капиталов в их рамках
 - сближения уровней доходов государств-участников
- Устойчивая и скоординированная экономическая политика обеспечивает эти цели путем эффективного распределения факторов производства как внутри стран, так и между ними
- Осуществление координации на практике – непростая задача
 - Проблемы, связанные с суверенитетом стран, входящих в союз
 - Технические трудности



Механизмы успешной интеграции

- Приток инвестиций, передача технологии и управленческого «ноу-хау» от стран-лидеров союза догоняющим
 - Необходимое условие: совершенствование нормативно-правовой базы в догоняющих странах
- Ускорение развития человеческого потенциала за счет повышения мобильности трудовых ресурсов
 - Необходимое условие: гармонизация трудового и социального законодательства между государствами союза
- Программы помощи и страховочные финансовые механизмы, создаваемые с целью стимулировать и поддерживать экономический рост
 - Необходимые условия: бенефициары должны предлагать перспективные для финансирования инвестиционные проекты и проводить устойчивую макроэкономическую политику

Зачем союзам нужна хорошая экономическая политика (2)

- В экономических союзах «эффект домино» распространяется быстрее
 - Особенно быстро - в рамках валютного союза
 - Если страна проводит неустойчивую экономическую политику, это может негативно отразиться на отношении инвесторов к другим странам, входящим в союз
- В союзах располагающих «страховочными сетями» (РФМ), дисбалансы в одной экономике могут вести к возникновению бюджетных обязательств в других странах-участницах
- Союзы должны помогать своим участникам ликвидировать экономические дисбалансы, а не финансировать их
- Слабая координация и хронические дисбалансы порождают скептическое отношение к перспективам развития союза, и тормозят процесс интеграции
- Желательно, чтобы союзы имели специализированные инвестиционные механизмы (банки развития) и «страховочные сети» (РФМ)

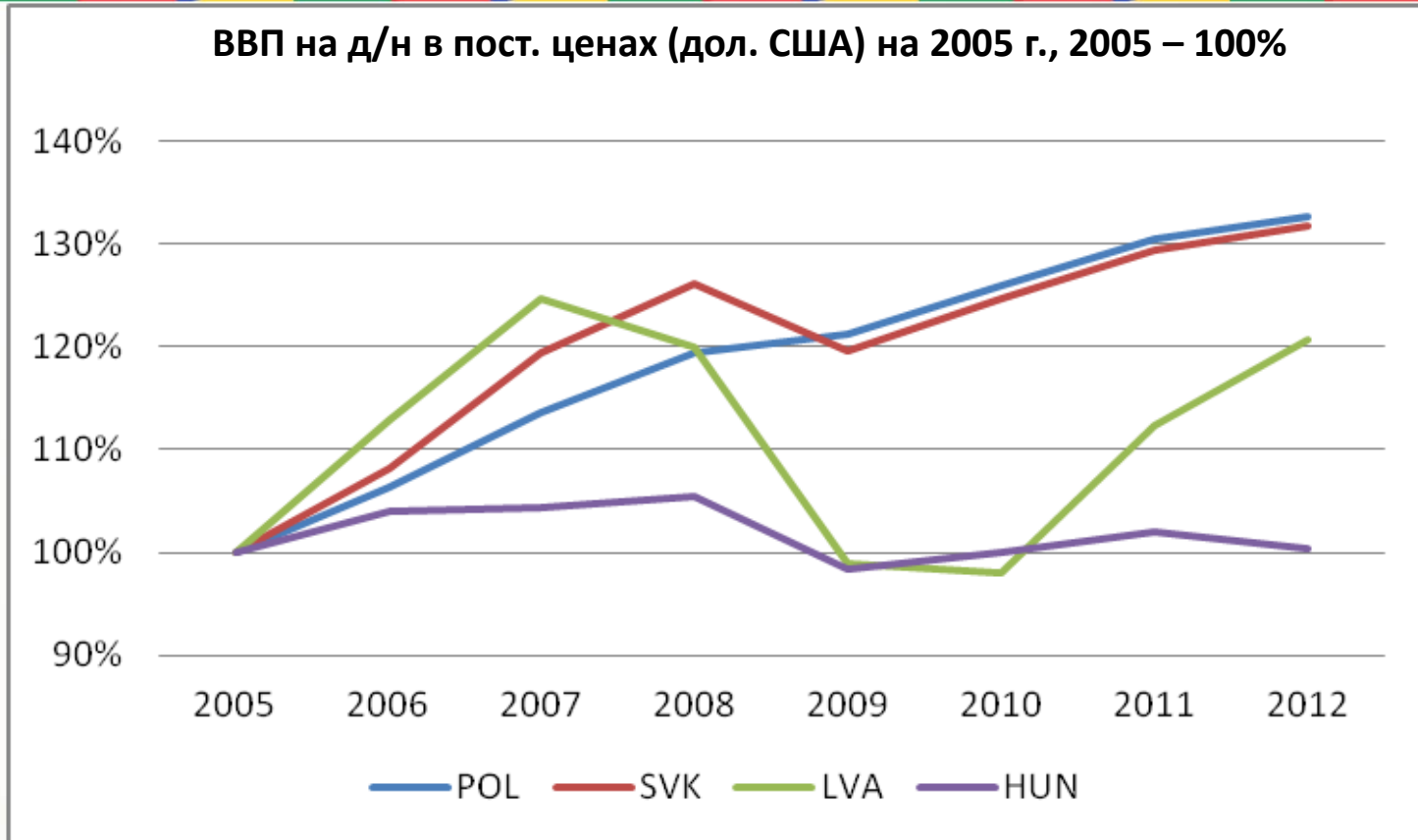
Координации макроэкономической политики недостаточно

- Многие факторы, подрывающие конкурентоспособность стран, имеют структурную природу:
 - Негибкие рынки труда и товаров
 - Использование тарифов в социальных целях (для снижения уровня бедности)
 - Поддержание убыточных гос. предприятий в социальных целях (поддержание уровня занятости)
 - Энергетические субсидии
 - Слабая физическая инфраструктура и человеческий капитал
- Структурные диспропорции дестабилизируют и финансовую систему
- Экономические союзы должны помогать устранению этих диспропорций

Кризисы имеют сложную природу

- Кризисы вызываются сочетанием:
 - внешних и внутренних факторов
 - кратковременных шоков и долгосрочных сдвигов в национальной и мировой экономике
 - рыночных шоков и структурных ограничений
- Структурные сдвиги в мировой экономике могут принудить к корректировке даже страны, проводящие устойчивую экономическую политику
- В каждом конкретном кризисе требуется различное сочетание финансовой поддержки и мер стабилизации
- Социальные издержки упреждающей стабилизации ниже издержек самого кризиса. Реализовать их труднее по политическим причинам

Внутренняя политика имеет большое значение



- Польша и Словакия вышли из кризиса 2008 года быстрее, чем Венгрия и Латвия, т.к. их экономика была более гибкой и конкурентоспособной. В Венгрии и Латвии накануне кризиса «пузыри активов» были самыми значительными (в % к ВВП) во всей Центральной Европе. Латвия провела более решительную программу антикризисной стабилизации, чем Венгрия.
- **Внутренние экономические дисбалансы делают страну особенно уязвимой к внешним шокам**

Внутренние диспропорции как факторы кризиса

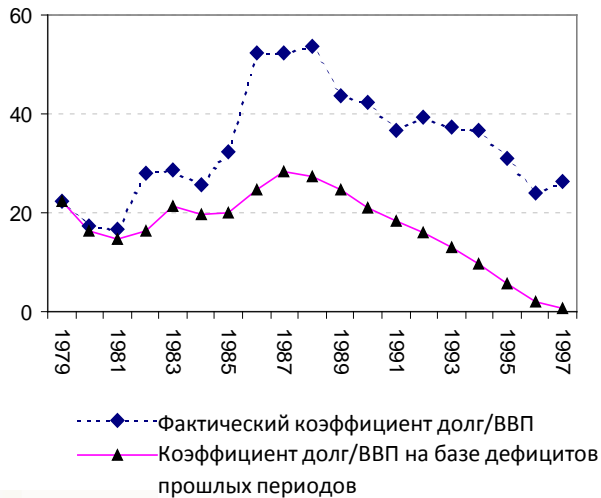
- Примеры **макроэкономических** диспропорций
 - Попытки ускорить экономический рост за счет расширения дисбалансов, но без должного внимания к повышению экономической эффективности и конкурентоспособности компаний
 - Форсированное сближение уровней доходов стран-участниц без соразмерного сближения производительности труда
- Эти диспропорции означают, что страна живет «не по средствам»
- Примеры **структурных/институциональных** диспропорций:
 - Недостаточная диверсификация национальной экономики
 - Зависимость экономики от волатильных мировых рынков
 - “Ловушка бедности”
 - “Ловушка среднего дохода”
 - Непривлекательный инвестиционный климат, коррупция
- Если такие диспропорции становятся хроническими, это снижает эффективность распределения ресурсов и **тормозит достижение целей союза**

Неустойчивая макроэкономическая позиция

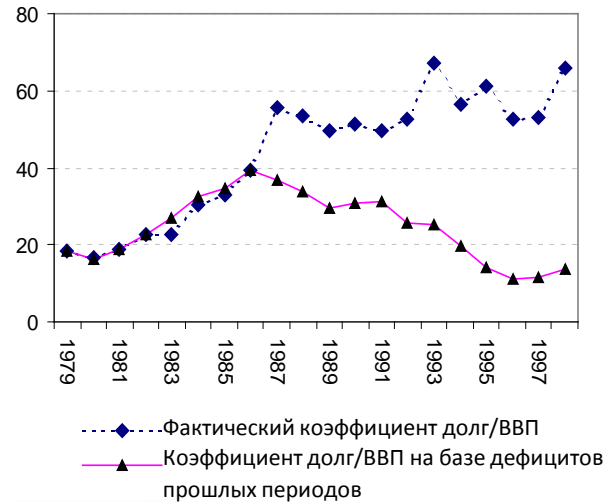
- Открытый дефицит бюджета и/или платежного баланса контролировать проще
- Расширенный бюджетный дефицит, включающий квазифискальные операции (КФО), как правило, превышает дефицит государственного бюджета. Именно этот дефицит определяет динамику роста государственного долга
 - Примеры КФО: директивное кредитование, субсидирование домашних хозяйств и предприятий через низкие тарифы
 - Квазифискальные операции легко скрыть, трудно скорректировать

Внешний долг и бюджетный дефицит

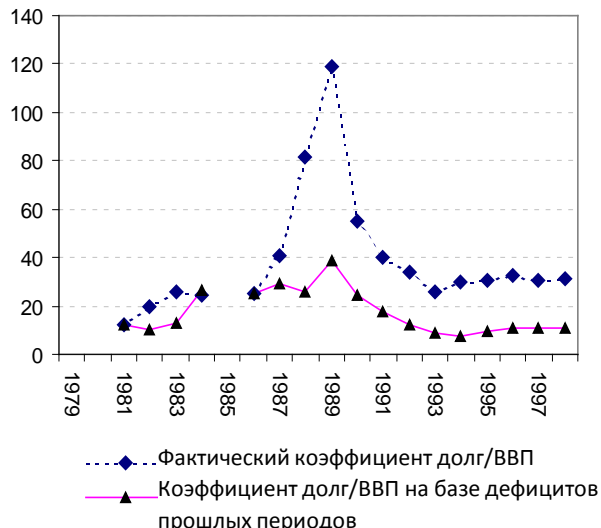
Индонезия



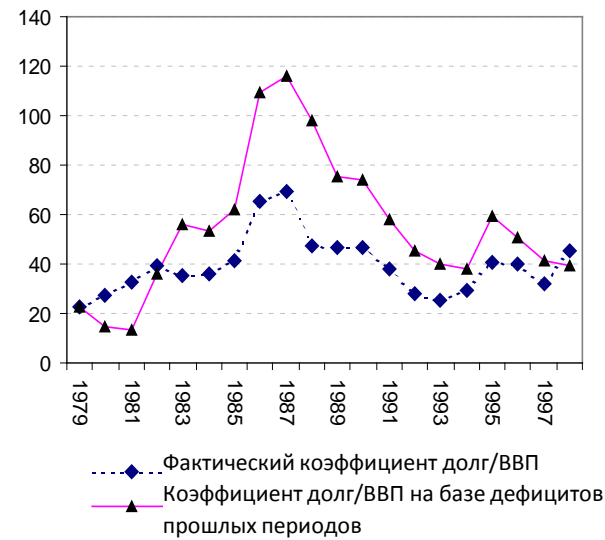
Филиппины



Аргентина



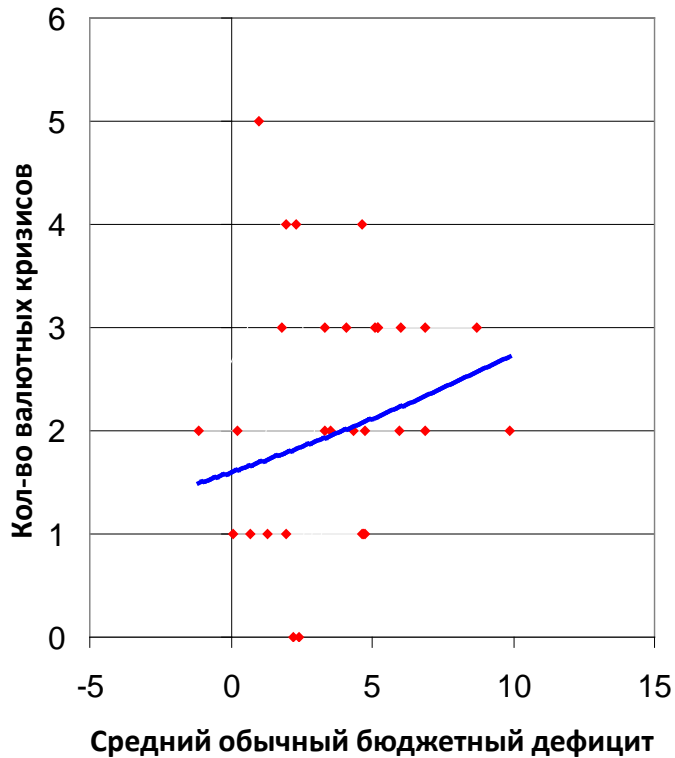
Мексика



- На этих графиках нижние кривые показывают расчетные коэффициенты бремени государственного долга, которые сложились бы под влиянием бюджетных дефицитов прошлых периодов
- Верхние кривые – это **фактические** коэффициенты долгового бремени
- **Разница между ними – результат превращения квазифискальных операций в прямые долговые обязательства государств**

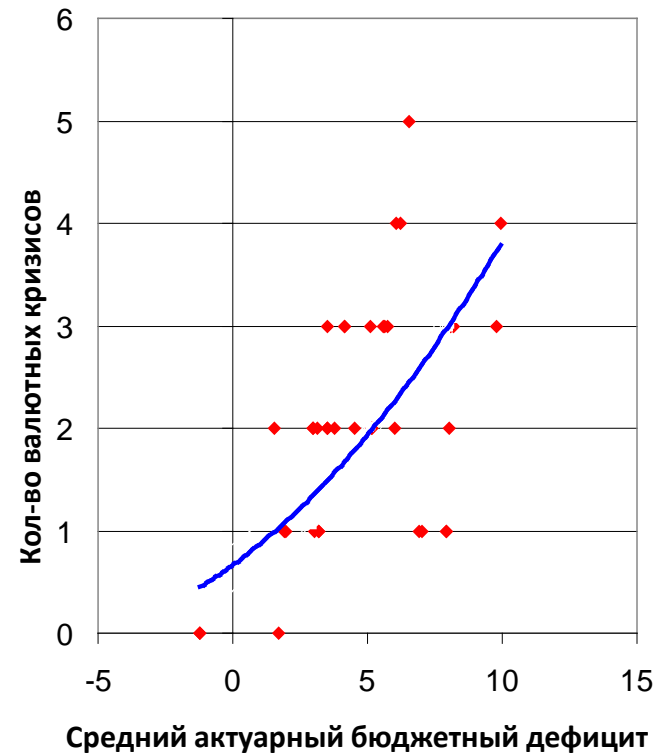
Влияние скрытых (квазифискальных) дефицитов

Зависимость кол-ва валютных кризисов от обычных бюджетных дефицитов



Источник: Харас и Мишра, 1999 (Всемирный банк)

Зависимость кол-ва валютных кризисов от актуарных бюджетных дефицитов



- Графики показывают, что число валютных кризисов коррелирует существенно сильнее с размерами актуарного бюджетного дефицита (который включает и квазифискальные операции), чем с размерами законодательно утвержденного дефицита бюджета

Координация в экономических союзах

- Союзы практикуют периодические консультации на уровне государственных органов (МФ, ЦБ) в форматах:
 - обмена информацией
 - взаимных экспертных оценок экономической политики
- Союзы создают специализированные наднациональные структуры, такие как:
 - экономические комиссии, которые предоставляют соответствующие консультации и рекомендации по вопросам экономической политики
 - банки развития для кредитования и выдачи грантов на инвестиционные цели
 - Страхочные сети (РФМ) – соглашения о свопах, стабилизационные кредиты
- Отличительные черты **эффективных стабилизационных механизмов**:
 - Обусловленность финансовой поддержки сверх определенного ее размера
 - Надзор (оценка хода выполнения стабилизационной программы)
 - Санкции за невыполнение условий (за исключением ситуаций, когда такое невыполнение вызвано внешними факторами)
- **Отсутствие эффективных стабилизационных инструментов ослабляет союз**

Функции РФМ в союзе

- Уровни глобальной финансовой страховочной сети
 - Национальные власти
 - Региональные финансовые механизмы
 - Глобальные институты
- Все они могут выполнять конкретные надзорные функции
- Все они ограничены в своих возможностях изменять экономическую политику в стране, переживающей кризис
- Все они могут нести определенную «стигму»
- РФМ должны дополнять, а не подменять собой глобальные институты

Обмен информацией и взаимооценка

- База для диалога по вопросам экономической политики и создания атмосферы доверия между странами союза
- Повышение качества принимаемых решений
- Обмен опытом и информацией:
 - Распространение наилучших практик и взаимной подотчетности
 - Диалог на уровне экспертов, методы «мягкого» убеждения
 - Баланс между конфиденциальностью и прозрачностью
 - Не гарантируют действенной корректировки экономической политики
 - Обязательна высокая квалификация экономического секретариата
- Сама по себе взаимооценка не обеспечивает корректировку экономической политики
- Кредиты должны использовать инструменты обусловленности и надзора

Надзор за экономической политикой

- Эффективный надзор снижает вероятность возникновения кризиса, а если он происходит - снижает его издержки
 - Сбор и обмен экономической информацией
 - Выдача рекомендаций по устойчивой экономической политике
 - Обусловленность финансовой помощи
 - Санкции в случае невыполнения условий
- Надзор должен быть постоянным и **независимым от наличия или отсутствия финансирования**
- Для инвесторов это гарантия высокого качества экономической политики страны
 - Страны, соглашающиеся на осуществление надзора, могут привлечь больше прямых иностранных инвестиций
- **Постоянный надзор способствует интеграции**

Зачем нужна обусловленность?

- Определенные объемы финансовой поддержки могут предоставляться без каких либо условий (25% квоты МВФ, 30% доступа к финансированию в рамках МИЧМ, планы повысить эту долю до 40%)
- Безусловная финансовая поддержка неустойчивой экономической политики:
 - **Лишь усугубляет** дисбалансы, повышает социальные издержки страны, переживающей кризис
 - Расходует бюджетные средства «профицитных» стран, ослабляет их поддержку союза
- **Корректировку нельзя вечно откладывать «на потом», иначе она будет осуществлена через кризис**
- **Задержки в проведении стабилизации лишь увеличат социальные издержки кризиса**

Выводы

- Проведение всеми членами союза ответственной макроэкономической политики и эффективная координация между ними укрепляет союз
- Экономический союз должен:
 - поддерживать устойчивую макроэкономическую и структурную политику своих стран-участниц
 - оказывать им обусловленную финансовую поддержку, которая способна устранить макроэкономические диспропорции
 - РФМ должны заниматься не только смягчением внешних шоков, но и повышением эффективности и устранением диспропорций в национальных экономиках