



В поисках активного и синхронизированного роста



[Морис Обстфелд](#)

6 октября 2015 года

Сегодня мы публикуем [«Перспективы развития мировой экономики»](#) за октябрь 2015 года.

[Наши прогнозы](#) приходятся именно на тот момент, когда мировая экономика оказалась на пересечении не менее чем трех мощных сил.

Во-первых, это экономические преобразования в Китае, сопровождающиеся переходом от экономического роста и производства, ориентированных на экспорт и инвестиции, к потреблению и услугам. Этот процесс, являющийся необходимым и имеющим оздоровительный эффект в долгосрочной перспективе, сопряжен с определенными последствиями для экономического роста Китая и его отношений с торговыми партнерами в ближайшей перспективе.

Вторая и связанная с первой проблема – падение цен на биржевые товары. На протяжении многих лет высокий мировой спрос обеспечивал рост цен, стимулируя инвестирование в сырьевые отрасли экономики. Но на фоне наметившегося в начале текущего десятилетия замедления роста в Китае цены на многие биржевые товары пошли вниз со второго полугодия 2011 года, а в последнее время этот процесс ускорился.

И третьим фактором является ожидающаяся нормализация денежно-кредитной политики в США. Относительно благоприятные показатели производительности и динамики цен в США вскоре могут послужить основанием для повышения процентных ставок, но потенциальные последствия в мировом масштабе, особенно для стран с формирующимся рынком и развивающихся стран, усугубляют существующую неопределенность.

На фоне этих событий мы прогнозируем в ближайшей перспективе сохранение умеренного и неравномерного роста мировой экономики, причем с более высокими рисками замедления роста, чем следовало из нашего анализа в июле 2015 года. Заветная цель активного и синхронизированного мирового подъема остается недостижимой.

Неоднородные перспективы

О чем говорят цифры? В целом они отражают снижение по сравнению с нашими июльскими прогнозами. Реальный ВВП мировой экономики вырос на 3,4 процента в прошлом году, но в текущем году увеличится только на 3,1 процента. На 2016 год мы прогнозируем увеличение роста до 3,6 процента. Мы понизили оба эти значения на 0,2 процентного пункта по сравнению с последними прогнозами, составленными три месяца назад.

Совокупные цифры отражают неоднородные перспективы для развитых стран, с одной стороны, и стран с формирующимся рынком и развивающихся стран, с другой. В странах с развитой экономикой мы прогнозируем умеренный скачок роста в этом году по сравнению с предыдущим, особенно в США и в зоне евро. К сожалению, рост экономики Японии потерял уверенный темп, набранный в первом квартале. В развитых странах рост в прошлом году составил 1,8 процента, но в текущем году мы предвидим умеренное увеличение в пределах 2,0 процента, с последующим ускорением до 2,2 процента в 2016 году.

Как обычно, в случае развитых стран за этими цифрами скрываются самые разные ситуации. Ведущие производители сырья, прежде всего Канада, но также Австралия и Норвегия, испытывают замедление роста. Наряду с сокращением реальных доходов в связи с менее благоприятными условиями торговли, также ощущаются отрицательные последствия инвестирования в сырьевые секторы, что явилось серьезным препятствием для роста даже в США.

Но тенденция спада цен на биржевые товары, которая, как я уже отметил, в последнее время ускорилась, наиболее болезненно проявляется в странах-экспортерах сырья из числа стран с формирующимся рынком и развивающихся стран. Для этой группы стран, на которую приходится более половины мирового ВВП, причем они же обеспечивают и львиную долю роста мировой экономики, прогноз указывает на падение роста в 2015 году до 4,0 процента с 4,6 процента в 2014 году. Такие темпы роста значительно ниже наблюдавшихся в период восстановления после мирового кризиса, и отражают пятый год подряд падение роста ВВП в странах с формирующимся рынком и в развивающихся странах.

Но, конечно же, несмотря на все значение биржевых товаров, они не являются единственной причиной: в некоторых случаях более значимым фактором может оказаться политическая нестабильность, так же как и чрезмерная задолженность в результате притока капитала и интенсивного инвестирования в начале десятилетия.

В будущем году мы предвидим скачок роста: 4,5 процента в странах с формирующимся рынком и в развивающихся странах, и дальнейшее ускорение роста в последующие годы. Такой подъем главным образом отражает ожидаемую постепенную нормализацию условий в странах, которые испытывают особенно глубокий спад в этом году, например в Бразилии и России, но и в некоторых других странах, где рост

в настоящее время находится значительно ниже тренда, в том числе в Латинской Америке.

Будущие риски для стран с формирующимся рынком и стран с низкими доходами

Многие страны с формирующимся рынком, несомненно, укрепили устойчивость к внешним потрясениям благодаря более гибкому обменному курсу, увеличению валютных резервов, более активному привлечению притока прямых иностранных инвестиций и внешнего финансирования в национальной валюте, а также за счет более прочных в целом основ экономической политики.

Но вместе с тем в последнее время вызывают повышенную обеспокоенность потенциальные риски ухудшения ситуации, ставящие под угрозу экономический подъем, особенно с учетом того, что некоторые страны располагают ограниченными возможностями для реализации ответных мер политики. Тема финансовых и бюджетных рисков подробно рассматривается в последних выпусках *«Доклада по вопросам глобальной финансовой стабильности»* и *«Бюджетного вестника»*. Но некоторые очевидные проблемы привлекают к себе внимание. Один из наиболее заметных рисков сопряжен с резкой декомпрессией премий за риск по облигациям, что приводит к скачкам долгосрочных процентных ставок. И мы уже видели примеры этой тенденции в некоторых странах с формирующимся рынком и развивающихся странах, особенно среди экспортеров сырья.

Снижение обменного курса в целом является полезным буфером для стран с формирующимся рынком и развивающихся стран, которые испытывают замедление роста, и уже было существенным, но оно также может иметь неблагоприятные последствия для балансов в случае заимствований в иностранной валюте. Некоторые страны заранее ужесточили денежно-кредитную политику, чтобы держать инфляционные ожидания под строгим контролем.

Задача: активное управление политикой

Нет единого набора рецептов экономической политики, пригодных для каждой страны, стремящейся улучшить показатели роста или укрепить устойчивость. Но некоторые известные общие принципы актуальны и здесь.

Странам с формирующимся рынком и развивающимся странам необходимо быть готовыми к нормализации денежно-кредитной политики в США. Целесообразными в этой связи представляются усиленный надзор за факторами финансовой уязвимости, а также дальнейший отход от долгового финансирования, особенно в иностранной валюте. Целевые меры регулирования потоков капитала также могут сыграть полезную роль. Должна быть укреплена бюджетная основа, но при этом не следует забывать о необходимости обеспечить условия для роста и сохранить системы социальной защиты для наиболее уязвимых слоев населения.

Страны с развитой экономикой должны продолжать преодолевать наследие кризиса, включая проблему необслуживаемых кредитов, там где оно сохраняется. В то же время в странах, где разрывы между фактическим и потенциальным объемами производства отрицательны, необходимо и далее проводить мягкую денежно-кредитную политику, дополняемую налогово-бюджетными мерами, если это позволяют бюджетные возможности. В некоторых регионах сохраняется дефляционное давление.

В экономике многих стран, причем не только развитых, инвестиции в инфраструктуру представляются целесообразными в условиях крайне низких долгосрочных реальных процентных ставок и на фоне опасений, связанных с низким мировым спросом. Увеличение объема инвестиций является одним из способов повышения потенциальных темпов ВВП, но целенаправленные структурные реформы могут также сыграть важную положительную роль. Такие реформы способствуют не только повышению темпов будущего роста, но и укреплению устойчивости роста.

В заключение следует отметить, что в данном выпуске «Перспектив развития мировой экономики» подчеркиваются проблемы, стоящие перед всеми странами, и признается особая важность повсеместно необходимых изменений в политике.

Морис Обстфелд из Калифорнийского университета в Беркли является экономическим советником и директором Исследовательского департамента Международного Валютного Фонда. В Беркли он является профессором экономики на кафедре Выпуска 1958 года и бывшим заведующим отделением экономики (1998–2001 годы). До прихода в Беркли в качестве профессора в 1991 году он занимал постоянную должность в Колумбийском университете (1979–1986 годы) и в Университете Пенсильвании (1986–1989 годы), а также являлся приглашенным научным сотрудником в Гарварде (1989–1990 годы). Он получил докторскую степень по экономике в МИТ в 1979 году после учебы в Университете Пенсильвании (степень бакалавра, 1973 год) и в Королевском колледже Кембриджского университета (степень магистра, 1975 год).

С июля 2014 года по август 2015 года д-р Обстфелд являлся членом Совета экономических консультантов при президенте Обаме. Ранее (2002–2014 годы) он был почетным советником Института денежно-кредитных и экономических исследований при Банке Японии. Он является членом Эконометрического общества и Американской академии искусств и наук. Награды д-ра Обстфелда включают премию им. Тьяллинга Купманса Тилбургского университета, премию им. Джона фон Неймана Колледжа перспективных исследований им. Ласло Райка (Будапешт) и приз им. Бернхарда Хармса Кильского института. Он выступил с рядом авторитетных лекций, включая ежегодную лекцию им. Ричарда Т. Эли в Американской экономической ассоциации, мемориальную лекцию им. Л.К. Джха в Резервном банке Индии и мемориальную лекцию им. Франка Грэма в Принстоне. Доктор Обстфелд входил в состав Исполнительного комитета и занимал пост заместителя председателя Американской экономической ассоциации. Он консультировал и преподавал в МВФ и в многочисленных центральных банках по всему миру.

Он также является соавтором двух ведущих учебников по международной экономике, *International Economics* («Международная экономика») (10-е издание, 2014 г., соавторы Пол Кругман и Марк Мелиц) и *Foundations of International Macroeconomics* («Основы международной макроэкономики») (1996 г., соавтор Кеннет Рогофф) и автором более чем 100 научных статей, посвященных обменным курсам, международным финансовым кризисам, мировым рынкам капитала и денежно-кредитной политике.