

Аналитическое резюме

Глобальная экономика неуклонно росла в первой половине 2007 года, хотя потрясения на финансовых рынках вносят неопределенность в перспективы. Прогноз на 2007 год существенно не изменился, однако базисный прогноз мирового роста на 2008 год был снижен почти на ½ процентного пункта относительно бюллетеня «Перспектив развития мировой экономики» (ПРМЭ) от июля 2007 года. Несмотря на это темпы мирового роста остаются весьма высокими, 4¾ процента, чему способствуют в целом прочные экономические детерминанты и динамичный рост в странах с формирующимся рынком. Вместе с тем риски явно смещены в сторону ухудшения ситуации, прежде всего ввиду опасений того, что напряженность на финансовых рынках может усилиться и вызвать более серьезное снижение глобальных темпов роста. В связи с этим ближайшая задача директивных органов заключается в восстановлении более нормальных условий на финансовых рынках и закреплении экономического роста. Другие риски включают потенциальное инфляционное давление, изменчивую конъюнктуру на рынках нефти и воздействие крупных притоков иностранной валюты на страны с формирующимся рынком. В то же время вызывают обеспокоенность более долгосрочные проблемы, такие как старение населения, усиление сопротивления глобализации и глобальное потепление.

Глобальные экономические условия

В первой половине 2007 года глобальная экономика продолжала интенсивно расти, при этом темпы превышали 5 процентов (глава 1). Темпы роста экономики Китая повысились до 11½ процента, тогда как в Индии и России продолжался очень динамичный рост. На долю только этих трех стран приходится половина мирового прироста за прошедший год. Устойчивый рост продолжался также в других странах с формирующимся рынком и развивающихся странах, включая страны Африки с низкими доходами. Среди стран с развитой экономикой, рост в зоне евро и Японии замедлился во втором квартале 2007 года после существенного повышения в течение двух кварталов. В США средний рост составил 2¼ процента в первой половине 2007 года, поскольку спад на рынке жилья оставался существенным сдерживающим фактором.

Инфляция взята под контроль в странах с развитой экономикой, но повысилась во многих странах с формирующимся рынком и развивающихся странах вследствие роста цен на энергоносители и продукты питания. В США базовая инфляция постепенно снизилась до уровня менее 2 процентов. В зоне евро инфляция в этом году в основном по-прежнему ниже 2 процентов, но рост цен на энергоносители и продукты питания способствовал некоторому повышению инфляции в сентябре, а в Японии уровень цен остается практически неизменным. В некоторых странах с формирующимся рынком и развивающихся странах вследствие высоких темпов экономического роста и увеличения веса растущих цен на продукты питания в их индексах потребительских цен усилилось инфляционное давление. Ускорение роста цен на продукты питания отражает воздействие все более широкого использования кукурузы и другой продовольственной продукции для производства биотоплива, а

также плохих погодных условий в некоторых странах (приложение 1.1). Цены на нефть и другие биржевые товары остаются высокими ввиду активного спроса.

Условия на финансовых рынках стали более изменчивыми. Как отмечается в октябрьском выпуске «Доклада по вопросам глобальной финансовой стабильности» (ДФС) 2007 года, условия кредитования ужесточились, поскольку усиливающиеся опасения относительно последствий напряженности на рынке непервоклассных ипотек вызвали резкое повышение доходности по ценным бумагам, обеспеченных такими кредитами, а также по другим более рискованным ценным бумагам. Неопределенность, касающаяся распределения убытков, и рост обеспокоенности относительно риска невыполнения обязательств контрагентами привели к сокращению ликвидности в некоторых сегментах финансовых рынков. Курсы акций вначале снизились по сравнению с достигнутыми высокими уровнями, в первую очередь вследствие снижения стоимостной оценки финансовых организаций, но впоследствии вернулись на прежние уровни, а доходность по долгосрочным государственным облигациям снизилась, поскольку инвесторы искали возможности для надежного вложения капитала. Эти изменения затронули также страны с формирующимся рынком, хотя в сравнительно меньшей степени, чем в предыдущих случаях потрясений на глобальных финансовых рынках, и цены активов остаются высокими по историческим меркам.

В период до недавних потрясений центральные банки во всем мире в основном проводили ужесточение денежно-кредитной политики, чтобы сдержать возникающее инфляционное давление. Вместе с тем, в августе, в условиях нарастающей дезорганизации рынка, основные центральные банки произвели вливания ликвидности на денежных рынках, чтобы стабилизировать краткосрочные процентные ставки. В сентябре Федеральная резервная система снизила ставку по федеральным фондам на 50 базисных пунктов, и в предстоящие месяцы финансовые рынки ожидают дальнейших снижений. Со времени начала потрясений на финансовых рынках уменьшились ожидания ужесточения политики Банка Англии, Банка Японии и Европейского центрального банка. В странах с формирующимся рынком некоторые центральные банки также предоставляли ликвидность, чтобы снять напряженность на межбанковских рынках, но для других главной задачей остается решение проблем, связанных с инфляцией.

Основные валюты в целом продолжали следовать тенденциям, наблюдавшимся с начала 2006 года. Доллар США продолжал слабеть, хотя его реальный эффективный курс, по оценкам, остается выше своего среднесрочного фундаментального уровня. Евро укрепился, но курсы торговых операций с этой валютой по-прежнему находятся в диапазоне, в целом соответствующем экономическим детерминантам. Курс японской иены в последние месяцы вновь существенно повысился, но все еще остается заниженным относительно среднесрочного фундаментального уровня. Юань продолжает постепенно укрепляться и относительно доллара США, и в реальном эффективном выражении, но профицит счета текущих операций Китая дополнительно возрос, и его международные резервы быстро увеличивались.

Перспективы и риски

Ввиду неспокойной ситуации на финансовых рынках, базисные прогнозы мирового роста были немного снижены со времени выпуска бюллетеня «Перспектив развития мировой экономики» в июле, хотя все еще ожидается продолжение активного роста. Прогнозируется рост глобальной экономики на 5,2 процента в 2007 году и 4,8 процента в 2008 году, причем последний прогноз примерно на 0,4 процентного пункта ниже, чем ранее ожидалось. Наиболее существенно прогноз роста был снижен в США, теперь ожидается рост на уровне 1,9 процента в 2008 году, в странах, которые, вероятно, будут испытывать наибольшие вторичные эффекты экономики США, и странах, на которых, вероятно, наиболее тяжело скажутся продолжающиеся потрясения на финансовых рынках (см. главу 2).

Баланс рисков относительно базисного прогноза роста явно смещен в сторону ухудшения ситуации. Экономические детерминанты, составляющие основу роста, остаются прочными, и в странах с формирующимся рынком, играющих все более важную роль в мировой экономике, сохраняются набранные высокие темпы роста, однако возросли риски ухудшения ситуации, связанные с финансовыми рынками и внутренним спросом в США и Западной Европе. Хотя недавние изменения процентных ставок с учетом риска и укрепление дисциплины на кредитных рынках могут заложить более прочную основу для роста в будущем, это повышает риски для роста в ближайший период. Масштаб воздействия на рост будет зависеть от того, насколько быстро нормализуется уровень ликвидности на рынке, и степени сокращения операций на кредитных рынках. Базисный прогноз персонала МВФ основан на том допущении, что ликвидность рынка будет постепенно восстановлена в ближайшие месяцы и что условия на межбанковском рынке нормализуются, хотя ожидается, что сохранятся более широкие спреды процентных ставок по кредитам. Тем не менее, вполне возможно, что ситуация на финансовых рынках останется неспокойной еще некоторое время. Продолжительный период жестких условий кредитования может оказать существенное сдерживающее влияние на рост, особенно через воздействие на рынки жилья США и некоторых европейских стран. Страны Европы с формирующимся рынком и страны СНГ, имеющие крупный дефицит счета текущих операций и получающие значительные притоки внешнего финансирования, также оказались бы в трудной ситуации в случае ослабления притоков капитала.

На глобальных перспективах также может сказаться ряд других рисков. Хотя в результате недавних изменений риски ухудшения ситуации в связи с опасениями инфляции в целом несколько снизились, цены на нефть поднялись до рекордно высоких уровней, и нельзя исключать нового витка цен ввиду ограниченных резервных производственных мощностей. Все еще вызывают обеспокоенность риски, связанные с устойчивыми глобальными дисбалансами.

Вопросы политики

На ближайший период перед директивными органами во всем мире по-прежнему стоит задача поддержания неинфляционного роста; эта задача становится еще более насущной с учетом недавних потрясений на глобальных финансовых рынках. В странах с развитой экономикой после периода ужесточения политики, в ходе которого направленность денежно-кредитной политики приобрела нейтральный характер или вышла за пределы нейтрального, центральным банкам приняли меры в отношении недавнего сокращения ликвидности на рынках и сопутствующих рисков в финансовом секторе, и в то же время продолжали определять курс денежно-кредитной политики на основе оценки экономических детерминант. В США признаки того, что темпы роста остаются ниже тренда, явились бы веским основанием для дальнейшего снижения процентных ставок, при условии, что риски инфляции будут оставаться под контролем. В зоне евро в ближайший период можно продолжать текущую денежно-кредитную политику, учитывая риски ухудшения показателей роста и инфляции из-за потрясений на финансовых рынках. Однако со временем, по мере того как эти риски будут снижаться, может потребоваться дополнительно ужесточить политику. В случае более затяжного ослабления активности необходимо будет рассмотреть целесообразность смягчения денежно-кредитной политики. В Японии, хотя со временем будет необходимо вернуть процентные ставки к более нормальным уровням, такое повышение следует отложить до появления явных признаков того, что ожидаемый уровень инфляции неуклонно повышается и что опасения относительно изменчивости на рынках за последний период пошли на убыль.

Со временем необходимо будет извлечь уроки из текущего периода нестабильности на глобальных финансовых рынках. Одна группа вопросов касается различных подходов к обеспечению ликвидности, которые центральные банки используют с целью снятия финансовой напряженности, и связи этих мер по поддержанию ликвидности с системами финансовой защиты. Необходимо также проанализировать ряд вопросов в области регулирования, рассматриваемых в октябрьском выпуске ДГФС 2007 года. Нужно будет уделять больше внимания обеспечению достаточной прозрачности и раскрытию информации системно значимыми организациями. Целесообразно также рассмотреть подход органов регулирования к риску ликвидности, вопрос о соответствующем «периметре» вокруг финансовых организаций для консолидации риска и подход к оценке сложных финансовых продуктов, а также выяснить, обеспечивает ли существующая структура стимулов адекватную оценку рисков по всей цепи предложения структурированных продуктов.

Страны с развитой экономикой добились значительного прогресса в осуществлении фискальной консолидации в текущий период экономического роста, но работу по обеспечению устойчивости бюджета в условиях старения населения необходимо продолжать. Улучшение состояния бюджетов за последние годы во многом связано с быстрым ростом государственных доходов, обусловленным значительным ростом прибыли и доходов высокооплачиваемых категорий; неясно,

насколько устойчивым будет этот прирост доходов. Кроме того, текущие бюджетные планы предусматривают лишь ограниченное дальнейшее снижение коэффициентов задолженности относительно текущих уровней за следующие несколько лет. Правительствам следует принять более смелые среднесрочные планы консолидации наряду с проведением реформ для решения проблем, связанных с растущим давлением на государственные расходы в области здравоохранения и социального обеспечения, хотя в большинстве стран имеются возможности для использования автоматических бюджетных стабилизаторов в случае спада.

Ряд стран с формирующимся рынком все еще испытывает проблемы «перегрева» экономики и повышение цен на продукты питания, и может потребоваться дальнейшее ужесточение денежно-кредитной политики. Кроме того, несмотря на изменения, произошедшие на финансовых рынках за последний период, крупные притоки иностранной валюты, вероятно, будут и далее усложнять задачи, стоящие перед директивными органами. Как отмечается в главе 3, не существует какой-либо простой формулы для решения проблем, связанных с этими притоками иностранной валюты. Странам необходимо придерживаться прагматического подхода, подбирая правильное сочетание мер, отвечающее их конкретным условиям и более долгосрочным целям. Важнейшую роль в этом, вероятно, будет играть налогово-бюджетная политика. Состояние бюджетов улучшилось, но это связано со значительным ростом доходов вследствие высокого уровня цен на биржевые товары, который может оказаться неустойчивым. В то же время во многих странах ускорился рост государственных расходов, что еще более усложняет управление крупными притоками иностранной валюты. Принятие мер по предотвращению резкого роста государственных расходов, особенно в странах Европы с формирующимся рынком, а также в Латинской Америке, помогло бы как обеспечить управление этими притоками, так и дополнительно снизить уровни государственного долга. Вместе с тем в странах-экспортерах топлива существуют возможности для дальнейшего увеличения расходов с учетом емкости рынка и фазы экономического цикла. Полезную роль могли бы сыграть ужесточение пруденциальных стандартов в финансовых системах и шаги по либерализации контроля за оттоком капитала. В некоторых случаях повышение гибкости обменного курса расширило бы возможности для совершенствования денежно-кредитного регулирования. В конкретном случае Китая дальнейшее увеличение гибкости курса юаня в направлении его повышения, наряду с мерами по преобразованию курсового режима и повышению потребления, также способствовало бы необходимому изменению структуры спроса и упорядоченной корректировке глобальных дисбалансов.

Общей темой во всех странах является необходимость реализовать возможности, предоставляемые глобализацией и технологическим прогрессом, активнее добиваться того, чтобы выгоды от происходящих изменений распределялись более равномерно среди широких слоев населения. Один из основных компонентов этой работы состоит в обеспечении эффективного функционирования рынков, включая прежде всего повышение производительности в финансовом секторе и сфере услуг в Европе и Японии, противодействие протекционистскому давлению в США и Европе и совершенствование

инфраструктуры, развитие финансовых систем и улучшение условий для предпринимательской деятельности в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах.

Глобализацию часто считают причиной усиления неравенства, наблюдаемого в большинстве стран и регионов. В главе 4 настоящего доклада сделан вывод о том, что научно-технический прогресс является основной причиной наблюдаемого в последнее время увеличения неравенства. Однако растущая финансовая глобализация, и в особенности, прямые иностранные инвестиции, также играют определенную роль. Вопреки распространенному убеждению, растущая торговая глобализация в действительности ведет к сокращению неравенства. Важно, чтобы меры политики способствовали более широкому доступу населения к достижениям глобализации и технического прогресса. Реформы с целью совершенствования систем образования и подготовки кадров помогли бы дать работникам навыки, необходимые для формирующейся глобальной экономики, основанной на знаниях. Полезную роль также сыграли бы меры по расширению доступа малоимущих слоев к финансированию, а также дальнейшая либерализация торговли, способствующая увеличению сельскохозяйственного экспорта из развивающихся стран.

В главе 5 настоящего доклада мировой рост в текущий период рассматривается в исторической перспективе. В ней сделан вывод о том, что не только темпы роста были выше, чем в других циклах недавнего периода, но что выгоды роста более широко распределяются между странами мира, а степень изменчивости в экономике ниже. Действительно, улучшения в проведении денежно-кредитной и налогово-бюджетной политики, повышение качества институтов и дальнейшее развитие финансового сектора указывают на вероятность более длительных деловых циклов с меньшей амплитудой, чем в прошлом. Тем не менее не следует преувеличивать перспективы будущей стабильности, и недавнее повышение изменчивости на финансовых рынках подчеркивает обоснованность опасений того, что сегодняшние благоприятные условия могут измениться к худшему. Внезапное окончание периода активного и устойчивого роста в 1960-е годы и начале 1970-х годов и кризисы в Азии в 1990-е годы предупреждают нас о том, что может произойти, если не корректировать своевременно меры экономической политики в ответ на возникающие риски.

В некоторых важных областях решающее значение имеют совместные действия стран. Медленный прогресс в рамках Дохского раунда переговоров о торговле вызывает глубокое разочарование, и основные страны должны проявить инициативу, с тем чтобы придать новый импульс процессу либерализации торговли на многосторонней основе. Решение проблем изменения климата и энергетической безопасности также, несомненно, требует многостороннего подхода. Как отмечается в приложении 1.2, глобальное потепление, возможно, является наиболее крупномасштабной мировой проблемой, требующей коллективных действий, поскольку отрицательные последствия действий одних людей в значительной мере сказываются на других. Важно, чтобы страны смогли объединить усилия в создании

системы на рыночной основе для достижения баланса между долгосрочными издержками, связанными с выбросами углерода, и краткосрочными экономическими затратами на борьбу с загрязнением. Энергетическая политика должна меньше ориентироваться на создание национальных источников энергии и делать больший упор на обеспечение бесперебойного функционирования рынков нефти и других энергоносителей, стимулирование диверсификации источников энергии (например, путем снижения барьеров для торговли биотопливом) и расширение использования ценовых стимулов для сдерживания роста энергопотребления.

Достигнуты позитивные результаты в разработке общего подхода к преодолению глобальных дисбалансов, и эту работу необходимо продолжать. Многосторонние консультации МВФ по глобальным дисбалансам с основными странами были первым случаем использования этого новаторского подхода к решению системных глобальных проблем. Консультации явились форумом для обсуждений, призванных укрепить взаимопонимание между участниками по существующим вопросам, подтвердить их поддержку Стратегии Международного валютно-финансового комитета (МВФК) по сокращению дисбалансов при поддержании глобального роста и дать возможность каждой стране сформулировать конкретные меры политики, согласующиеся с этой Стратегией. Итогом консультаций стало принятие комплекса планов в отношении экономической политики, которые, согласно анализу персонала МВФ, внесут существенный вклад в достижение целей Стратегии МВФК. С согласия участников консультаций МВФ будет рассматривать реализацию этих планов в рамках своего регулярного надзора.

Положения для прессы по главе 3 «Как справиться с крупным притоком капитала»

Перспективы развития мировой экономики, октябрь 2007 года

Подготовили: Роберто Кардарелли, Селим Элекдаг и М. Айхан Косе

Основные положения

- Открывая при надлежащем использовании возможности для получения долгосрочных выгод, крупный приток капитала вместе с тем может создавать значительные проблемы для макроэкономической стабильности.
- Опираясь на опыт, накопленный в ходе более чем ста эпизодов за последние двадцать лет, в главе делается заключение, что поддержание стабильной траектории государственных расходов (в отличие от политики чрезмерного повышения расходов в периоды притока капитала) уменьшает негативное воздействие крупных притоков капитала. Это объясняется тем, что сдерживание расходов уменьшает давление на совокупный спрос и помогает ограничить рост реального курса национальной валюты.
- Сопротивление повышению номинального курса национальной валюты путем интервенций, напротив, как правило, не сдерживает повышения реального курса в условиях стойкого роста притока капитала и может вести к более серьезным негативным макроэкономическим последствиям, когда массированный приток в конечном итоге заканчивается.
- Практически нет свидетельств в пользу того, что ужесточение ограничений на операции с капиталом способно ограничить повышение реального курса валюты или уменьшить макроэкономическую уязвимость, связанную с резким поворотом в тенденциях потоков капитала.

Волна притока капитала, прокатившаяся по многим странам с формирующимся рынком в период с начала 2000-х годов, снова привлекла повышенное внимание к вопросу о том, какие меры макроэкономической политики следует принимать в ответ на подобные ситуации (см. рисунок). В главе 3 ПРМЭ изучается степень действенности различных ответных мер политики в более чем ста эпизодах крупного чистого притока частного капитала в ряде стран с формирующимся рынком и стран с развитой экономикой за



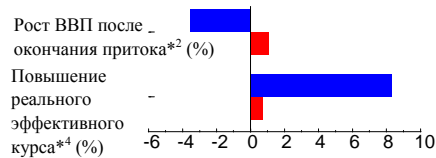
Источники: МВФ, *Balance of Payments Statistics*; расчеты персонала МВФ.
¹Значения за 2007 год представляют собой прогнозы персонала МВФ.

период с 1987 года. Выводы заключаются в следующем.

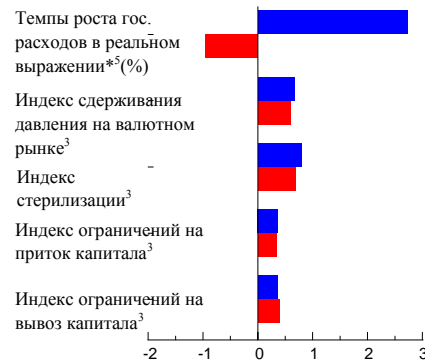
- **Недавняя волна притока частного капитала в страны с формирующимся рынком отличается от волны середины 1990-х годов, поскольку в нее оказалось вовлеченным большее число стран, она поддерживается в целом более прочным состоянием счетов текущих операций (заметным исключением являются страны Европы с формирующимся рынком) и она имеет место в мировой экономике с более высокой степенью финансовой интеграции.**

Темпы роста ВВП после окончания притока, отдельные макроэкономические переменные и индикаторы политики¹

- Эпизоды с самым низким ростом ВВП после притока
- Эпизоды с самым высоким ростом ВВП после притока



Выборочные ответные меры



Источники: МВФ, *Balance of Payments Statistics*; МВФ, *Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions*; расчеты персонала МВФ.

¹Представленные значения представляют собой медианы для двух групп эпизодов. Эпизоды с самым низким (самым высоким) ростом ВВП после окончания притока — это эпизоды, в которых разность между средними темпами роста в течение двух лет после окончания эпизода и средним в течение эпизода ниже (выше) медианной. Звездочка (*) означает, что разность между медианами является значимой на 10-процентном или более высоком доверительном уровне.

²Средний рост реального ВВП за два года после окончания эпизода минус средний рост в течение эпизода.

³В среднем за время эпизода.

⁴Кумулятивное изменение за время эпизода.

⁵Средние отклонения от трендового уровня государственных расходов в реальном выражении (без учета процентов) в течение эпизода за вычетом среднего за два года до эпизода. Трендовый уровень государственных расходов в реальном выражении получен с помощью фильтра Ходрика—Прескотта.

- **В прошлом страны, где в период притока капитала наблюдались более сильные колебания макроэкономических переменных (в том числе резкие повороты в тенденции притока капитала в страну), как правило, имели более высокий дефицит счета текущих операций, и в них происходило более значительное повышение как совокупного спроса, так и реального курса валюты.**
- **Поддержание стабильной траектории государственных расходов (в отличие от политики чрезмерного повышения расходов в периоды притока капитала), как представляется, смягчало негативные последствия крупного притока средств. «Жесткое приземление» после окончания притока капитала связано с сильным увеличением государственных расходов в период притока капитала, тогда как сдерживание расходов помогало снизить повышательное давление как на совокупный спрос, так и на реальный обменный курс и способствовало «мягкой посадке» (см. рисунок).**

- **Другие распространенные меры, принимавшиеся в ответ на приток капитала, такие как стерилизованные интервенции и ограничения операций с капиталом, напротив, были, по-видимому, не в состоянии предотвратить повышение реального курса валюты и, как правило, не давали хороших результатов в обеспечении «мягкой посадки».** Более высокая степень сопротивления давлению на обменный курс в период притока капитала и более высокая степень стерилизации возникающего вследствие этого увеличения денежной массы в обращении не сопровождались менее значительным повышением реального курса или лучшими показателями роста после окончания притока. В эпизодах, характеризовавшихся более жесткими ограничениями на приток капитала, не удавалось ни сдержать повышение реального курса в течение периода притока капитала, ни добиться более высоких темпов роста после окончания притока.

Положения для прессы по главе 4 «Глобализация и неравенство»

Перспективы развития мировой экономики, октябрь 2007 года

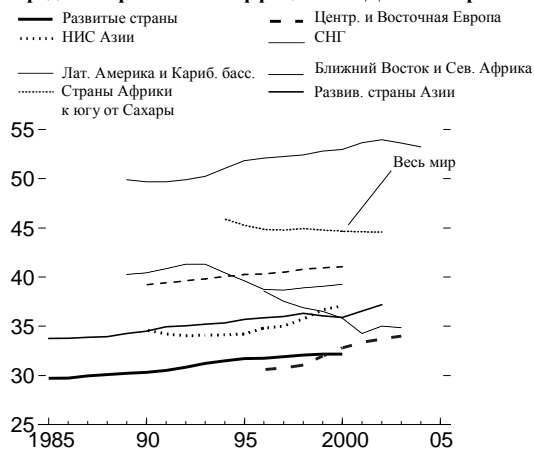
Подготовили: Субир Лалл, Флоранс Жомотт, Крис Папагеоргиу
и Петиа Топалова

Основные положения

- За последние два десятилетия неравенство в доходах увеличилось в большинстве регионов и стран. В то же самое время доходы на душу населения выросли почти во всех регионах даже среди самых бедных сегментов населения, что указывает, что на данном этапе глобализации положение малоимущих улучшилось в абсолютном выражении, хотя доходы сравнительно обеспеченных слоев росли быстрее.
- Научно-технический прогресс является основной причиной наблюдаемого в последнее время увеличения неравенства. Растущая финансовая глобализация, и в особенности, прямые иностранные инвестиции, также играют роль в увеличении неравенства, но вопреки распространенному убеждению, растущая торговая глобализация связана со снижением неравенства.
- Важно обеспечить, чтобы рост благосостояния в результате глобализации и технического прогресса охватывал более широкие слои населения. Реформы, направленные на улучшение образования и подготовки кадров, помогут обеспечить наличие у работников соответствующей квалификации для развивающейся глобальной экономики. Меры политики, которые расширяют доступ к финансированию для малоимущих, также будут полезными, равно как и дальнейшая торговая либерализация, которая приведет к росту сельскохозяйственного экспорта из развивающихся стран.

За последние два десятилетия неравенство в доходах выросло в большинстве стран и регионов, хотя опыт отдельных стран является различным. В данной главе неравенство измеряется с помощью широко используемого коэффициента Джини, который сравнивает средние различия в доходах для населения. Согласно этому показателю неравенство возросло в развивающихся странах Азии, странах Европы с формирующимся рынком, Латинской Америке, новых индустриальных странах Азии (НИС) и странах с развитой экономикой, в то время как в странах Африки к югу от Сахары и Содружестве Независимых Государств оно снизилось (см. рисунок).

Средние страновых коэффициентов Джини по регионам¹

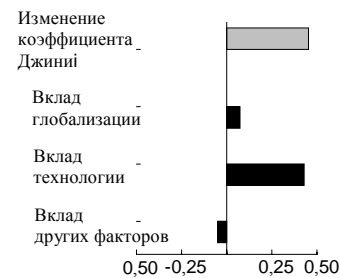


¹ Уровни не вполне строго сопоставимы из-за различий в определениях и методологии обследований

Несмотря на наблюдаемый рост неравенства доходы выросли среди всех сегментов населения, в том числе самых бедных. Доходы на душу населения выросли практически во всех регионах и странах среди всех сегментов населения. В результате на этом этапе глобализации благосостояние малоимущих в абсолютном выражении повысилось, хотя в большинстве случаев доходы росли быстрее у относительно обеспеченных слоев.

Научно-технический прогресс в наибольшей степени способствует увеличению неравенства, но финансовая и торговая глобализация также играет определенную роль, особенно в странах с развитой экономикой. Только один научно-технический прогресс объясняет почти весь прирост неравенства в период с начала 1980-х годов, что соответствует представлению о том, что новая технология как в развитых, так и развивающихся странах ведет к увеличению премии за квалификацию и замещению затрат сравнительно малоквалифицированного труда (см. рисунок).

Объяснение изменений коэфф. Джини¹
(Среднегодовое процентное изменение)



¹ 1987–2003 годы или самый длительный подпериод, за который имеются все переменные, использованные в регрессии. Выборка охватывает 20 развитых стран и 31 развивающуюся страну и страну с формирующимся рынком.

Намного меньший эффект глобализации по сравнению с техническим прогрессом объясняется противоположно направленным влиянием торговой и финансовой глобализации на неравенство. Усиливающаяся торговая интеграция и в особенности растущий импорт из развивающихся стран связаны со снижением неравенства доходов в странах с развитой экономикой. В развивающихся странах рост экспорта и либерализация тарифов связаны с улучшением распределения доходов. Прямые иностранные инвестиции (ПИИ) оказывают воздействие на распределение доходов, аналогичное техническому прогрессу, повышая относительный спрос на квалифицированную рабочую силу. Развитие финансовой системы также способствует увеличению неравенства, поскольку группы с высокими доходами в большей степени могут воспользоваться возросшими возможностями для заимствования.

На перспективу потребуются дальнейшая реализация мер политики, помогающих малоквалифицированным группам с низкими доходами воспользоваться результатами научно-технического прогресса и глобализации. Улучшение возможностей для получения образования и расширение доступа к финансам могут способствовать улучшению общего распределения доходов. Меры политики, облегчающие перемещение работников из сокращающихся в развивающиеся отрасли экономики, в том числе путем уменьшения в некоторых странах зависимости льгот по медицинскому обслуживанию от сохранения занятости, также принесли бы пользу. Технология, прямые иностранные инвестиции и развитие финансовой системы по-прежнему играют важную роль в поддержании общего экономического роста и повышения средних доходов. Позитивная роль сельскохозяйственного экспорта в улучшении фактического распределения доходов

означает, что бóльшая либерализация доступа сельскохозяйственного экспорта из развивающихся стран к рынкам стран с развитой экономикой содействовала бы более равному распределению доходов как в развивающихся странах, так и в странах с развитой экономикой.

Положения для прессы по Главе 5 «Меняющаяся динамика глобального экономического цикла»

Перспективы развития мировой экономики, октябрь 2007 года

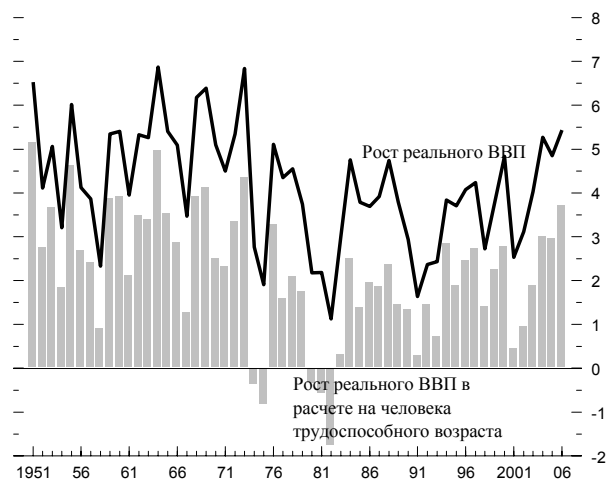
Подготовили: Мартин Соммер и Никола Спатафора

Основные положения

- С 2004 года мировой экономический рост был значительно более быстрым, чем когда-либо, после резких повышений цен на нефть в начале 1970-х годов. Этот рост происходит одновременно в беспрецедентно большом числе стран. Кроме того, в большинстве стран и регионов существенно снизилась изменчивость объема производства.
- Снизившаяся изменчивость объема производства и связанное с ней увеличение продолжительности экономических подъемов в значительной мере отражают действие факторов, которые, по всей вероятности, будут носить устойчивый характер. В частности, ожидается, что улучшения в проведении денежно-кредитной и налогово-бюджетной политики, а также, в более широком смысле, повышение качества институтов позволят удерживать изменчивость на низком уровне в будущем.
- Вместе с тем более низкая изменчивость экономического цикла не исключает возможности периодических спадов. Внезапное окончание периода активного и устойчивого роста в 1960-е годы и начале 1970-х годов и кризисы в Азии в 1990-е годы предупреждают нас о том, что может произойти, если не принимать надлежащие меры экономической политики в ответ на новые риски и проблемы по мере их возникновения.

В период с 2004 по 2006 год в мировой экономике наблюдались самые высокие темпы роста с конца 1960-х и начала 1970-х годов. В этот период мировое производство росло в среднем на 5,2 процента в год (см. первый рисунок). После учета роста населения трудоспособного возраста темпы роста в эти три года составили $3\frac{1}{4}$ процента, что лишь немного ниже темпов 1960-х годов. Помимо того что в последнее время темпы глобального роста были высокими,

Темп мирового экономического роста был высоким, ...
(Изменение в процентах)



происходило снижение колебаний объема производства, даже при том, что растущую долю глобальной экономики составляют страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны, характеризующиеся потенциально более высокой изменчивостью.

В последнее время глобальная экономика демонстрировала, в существенных отношениях, более высокую стабильность по сравнению с наблюдавшейся даже в 1960-х годах — последнем «золотом веке» активного и стабильного роста. В частности, изменчивость объема производства снизилась в большинстве стран: в типовом случае изменчивость объема производства страны за последние четыре десятилетия снизилась на треть (см. второй рисунок). Кроме того, экономический рост происходит одновременно в большем числе

... стабильным, и имел место в большинстве стран



¹Индекс изменчивости объема производства представляет собой 10-летнее стандартное отклонение роста реального ВВП с исключенным трендом в типовой (медианной) стране. Дисперсия роста измеряется как стандартное отклонение роста реального ВВП с исключенным трендом по выборке из 133 стран.

стран, чем это наблюдалось ранее. Например, в 2004–2006 годах средние темпы роста превышали четыре процента в двух третях стран и составляли менее одного процента всего в одной из двадцати стран. Другими словами, дела обстоят хорошо практически во всех странах. В частности, в странах с развитой экономикой отмечалась бóльшая стабильность по сравнению с 1970-ми годами и, как правило, наблюдались продолжительные экономические подъемы. Между периодами с 1947 по 1982 год и с 1983 по 2006 год доля времени, приходящаяся на экономические спады в странах с развитой экономикой, сократилась вдвое до всего восьми процентов. Вместе с тем стабилизация объема производства в развивающихся странах носила более постепенный и умеренный характер, причем страны в некоторых регионах, например, в Азии и Латинской Америке, испытывали глубокие и, в ряде случаев, повторяющиеся кризисы вплоть до начала текущего десятилетия.

В этой главе делается вывод о том, что устойчивая продолжительность экономических подъемов и низкая изменчивость объема производства в основном отражают действие факторов, которые, по всей вероятности, будут носить устойчивый характер. К числу таких факторов относится более эффективная денежно-кредитная политика, вклад которой в стабилизацию колебаний объема производства с течением времени составлял примерно одну треть. Этому содействовала и более стабильная налогово-бюджетная политика. Снижение изменчивости условий торговли (что, возможно, представляет собой лишь

«счастливыми случайностями») играло важную, но не доминирующую роль в снижении изменчивости объема производства — вклад этого фактора составлял примерно одну восьмую совокупного изменения.

Вместе с тем будущая стабильность не должна восприниматься как должное.

Низкая средняя изменчивость не исключает возможности периодических спадов. Процесс торговой и финансовой глобализации породил новые риски и факторы уязвимости. Волнения на глобальных финансовых рынках в последнее время напоминают о том, что задача поддержания экономических подъемов требует от директивных органов выявления новых рисков и проблем в глобальной экономической системе и адаптации к ним по мере их возникновения. Крайне важно не допустить, чтобы наблюдавшийся период продолжительного роста привел к самоуспокоенности.