

Обычно во введении к «Перспективам развития мировой экономики МВФ» (ПРМЭ) подчеркивается, как данные, полученные со времени предыдущего прогноза, меняют наши предположения относительно роста по базисному сценарию. В нем уделяется пристальное внимание самым последним событиям и интерпретируется их значение для последующих мер экономической политики. Вместо этого, в настоящем введении к ПРМЭ, моем последнем, текущие условия рассматриваются в более широком историческом контексте, с тем чтобы с большей пользой извлечь уроки на будущее.

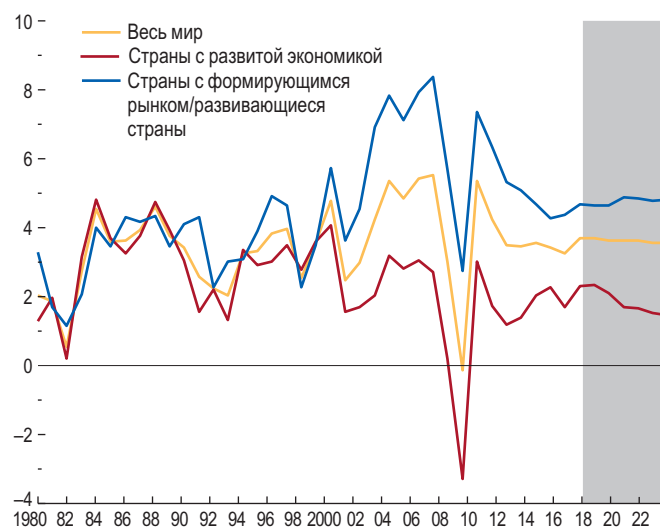
Сложившиеся обстоятельства оправдывают мой необычный подход. Настоящий выпуск ПРМЭ выходит вскоре после 10-й годовщины краха Lehman Brothers и, помимо этого, в период растущей неопределенности — не только в отношении экономической политики, но и относительно глобальной основы международных отношений, в рамках которой разрабатывается такая политика.

Десятилетие после мирового финансового кризиса 2008–2009 годов привело к важным экономическим и политическим переменам, и маловероятно, что эта тенденция вскоре ослабнет. Как директивные органы могут провести свои экономики через будущие потрясения? Как они могут укрепить и модернизировать сложившуюся после Второй мировой войны многостороннюю систему, которая обеспечивала беспрецедентные 70 лет мира и процветания? Для ответа на этот вопрос мы должны учитывать не только влияние самого кризиса, но и период накануне его, когда впервые возникли некоторые важные закономерности, которые определяют период после кризиса.

Десятилетие до кризиса

Именно в период до кризиса впервые возникли некоторые из нынешних экономических факторов уязвимости. На рисунке показан реальный рост мировой экономики с 1980 года наряду с вкладами стран с развитой экономикой, а также стран с формирующимся рынком и развивающихся стран. После кризиса в Азии (1997–1998 годы) и после того, как лопнул «пузырь» цен на акции интернет-компаний (2000–2001 годы), рост стран с формирующимся рынком и развивающихся стран существенно ускорился, тогда как в странах с развитой экономикой, хотя

Рисунок 1. Рост реального ВВП по группам стран
(Относительно предыдущего года)



Источник: МВФ, «Перспективы развития мировой экономики», октябрь 2018 года.
Примечание. Затененные серым цветом участки обозначают прогнозы.

и происходило восстановление, рост был ниже прежних уровней.

Выделяются два момента. Во-первых, рост в странах с развитой экономикой имел общую тенденцию к снижению с середины 2000-х годов. Это долгосрочное снижение темпов вызвано старением рабочей силы и замедлением темпов роста производительности, которые совпадают со снижением динамики экономики и ростом концентрации рынка. В частности, будущие долгосрочные темпы роста, прогнозируемые в ПРМЭ для стран с развитой экономикой, находятся ниже текущих уровней.

Во-вторых, начало нового тысячелетия привело к скачку роста в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах, который уверенно вывел их вперед по сравнению с ростом в странах с развитой экономикой. Быстрый рост в Китае отчасти объяснял это расхождение, но не полностью, поскольку эта закономерность сохраняется даже после вычитания алгебраического вклада Китая в рост (а также, кстати, и вклада Индии). Ускорение роста является устойчивым следствием более прочных основ политики во многих странах с формирующимся рынком и развивающихся странах, в том числе их поддержки более открытой

торговли. Поскольку он также связан с увеличением доли этих быстро развивающихся стран в мировой экономике, их отличительные преимущества в темпах роста по сравнению со странами с развитой экономикой, скорее всего, сохранятся, если последние не преодолеют свои структурные экономические проблемы.

Кризис в Азии и обвал акций интернет-компаний, а также произошедшие в промежутке события, такие как вынужденная экстренная помощь фонду Long-Term Capital Management (LTCM) в 1998 году, которая позволила избежать возможного системного финансового краха, наглядно иллюстрируют, как слабость балансов и пузыри цен на активы могут вывести из строя финансовые организации и экономику в целом. В 1998 году Александр Ламфалусси на Лекции Генри Стимсона в Йельском университете прозорливо написал относительно потрясений на рынке США после дефолта России в том году: «Если такие события происходят на рынке, являющемся образцом для мира, то какова практическая польза рекомендаций странам с формирующимся рынком копировать эту модель?»

Многие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны извлекли и использовали уроки этих кризисов, например, ввели таргетирование инфляции, перешли к более гибким режимам обменных курсов и реализовали меры макропруденциальной политики — эти уроки целесообразно помнить и сегодня. Однако страны с развитой экономикой были настроены более благодушно и часто рассматривали финансовые кризисы как проблемы, которым подвержены лишь страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны, несмотря на противоречивый этому опыт нескольких почти материализовавшихся кризисов, в том числе LTCM. В результате возник мировой финансовый кризис, который положил конец глобальному буму, начавшемуся в середине десятилетия. Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны как группа в целом неплохо перенесли кризис, с учетом его серьезности, и они продолжали расти более быстрыми темпами, чем в 1980-х и 1990-х годах.

Десятилетие после кризиса

Мировая экономика пережила имевшее мало прецедентов падение роста в 2009 году, но в 2010–2011 годах все регионы мира испытали восстановление, которому способствовали энергичные антициклические меры во всех странах Группы 20-ти. Многие страны с развитой экономикой снизили директивные процентные ставки до нулевого нижнего предела и начали экспериментировать с нетрадиционными мерами денежно-кредитной политики.

Однако после 2010–2011 годов произошел ряд шоков (кризис зоны евро, отмена бюджетных стимулов в основных странах, колебания роста в Китае

и снижение цен на биржевые товары), которые предотвратили продолжение активного и синхронизированного роста. Относительно благоприятные экономические детерминанты в Соединенных Штатах сделали вероятным, что Федеральная резервная система станет первым среди крупнейших центральных банков, который нормализует денежно-кредитную политику, и летом 2014 года доллар начал укрепляться. Участники мировых рынков были напуганы годом позже, когда Китай, испытывая давление на свой жестко регулируемый курс, стал допускать ослабление своей валюты относительно доллара. Напряженность быстро не исчезла. Через месяц после первого почти за десять лет повышения процентной ставки Федеральной резервной системой в конце 2015 года мировые финансовые рынки пережили спад, а цены на биржевые товары снизились еще больше. Темпы мирового роста в 2016 году, составившие 3,3 процента, были самыми низкими с 2009 года.

Экономический оптимизм в некоторой степени стал возвращаться в 2016 году, несмотря на последствия неожиданного исхода июньского референдума о «брексите» в Соединенном Королевстве. В конце этого года активность в обрабатывающей промышленности резко повысилась, темпы роста повысились в целом по миру, что привело к самому равномерному подъему мировой экономики с 2010 года. Мировая торговля, которая росла необычно медленно в 2012–2016 годах, также увеличилась, когда стали восстанавливаться инвестиции. В апрельском выпуске ПРМЭ 2018 года мы прогнозировали повышение темпов мирового роста до 3,9 процента в 2018 и 2019 годах, и впервые за некоторое время сочли ближайшие риски для нашего прогноза роста равномерно сбалансированными между потенциальными позитивными и негативными неожиданными изменениями.

Сейчас, в октябре 2018 года, прогноз предусматривает менее сбалансированные риски и менее уверенный подъем, чем мы надеялись в апреле этого года. Рост в США пока остается исключительно активным, ему способствует проциклическое расширение бюджета, которое вместе с тем впоследствии может сдерживать рост в США и мировой экономике. Но мы снизили ближайшие прогнозы роста в зоне евро, Корее и Соединенном Королевстве. Изменение нашей оценки более значительно для стран с формирующимся рынком как группы, среди них мы предвидим снижение роста в Латинской Америке (особенно в Аргентине, Бразилии и Мексике), на Ближнем Востоке (в частности, в Иране) и в странах Европы с формирующимся рынком (особенно в Турции). Наш прогноз роста на 2019 год для Китая также ниже, чем в апреле, ввиду последнего раунда тарифов США в отношении импорта из Китая, равно как и наши прогнозы для Индии. В силу этих изменений, наши прогнозы мирового роста на этот

и следующий год были снижены до 3,7 процента, что на 0,2 процентного пункта ниже наших последних оценок и равно темпам, достигнутым в 2017 году. На глобальном уровне последние данные показывают ослабление роста в торговле, обрабатывающей промышленности и инвестициях. В целом рост мировой экономики все еще высокий по сравнению с началом десятилетия, но, по-видимому, достиг потолка.

Эти более умеренные показатели роста и менее благоприятные данные, которые лежат в их основе, объясняются отчасти резким повышением неопределенности относительно политики за прошедший год — это изменение еще не сказалось на финансовых рынках стран с развитой экономикой, но очевидно в показателях неопределенности на основе новостей. Неопределенность относительно внешнеторговой политики заметна после действий США (или угроз действий) по ряду направлений, ответных мер торговых партнеров и общего ослабления многосторонних консультаций по торговым вопросам. Возможная неудача на переговорах по «брекситу» создает дополнительный риск. На фоне неопределенности относительно торговли происходит ужесточение финансовых условий для стран с формирующейся рыночной экономикой и развивающихся странах, по мере того как они адаптируются к последовательным повышениям процентных ставок Федеральной резервной системы и предстоящему прекращению покупок активов Европейским центральным банком. По сравнению с периодом 10 лет назад, многие из этих стран имеют более высокие уровни корпоративного и государственного долга, что делает их более уязвимыми. С учетом того, что геополитическая напряженность также проявляется в нескольких регионах, мы считаем, что даже на ближайшее будущее вероятность неприятных неожиданностей перевешивает вероятность непредвиденных позитивных новостей.

Задачи экономической политики

Возможно, наибольшая долгосрочная проблема для многих стран с развитой экономикой связана с медленным ростом доходов работников, представлениями о меньшей социальной мобильности, и, в некоторых странах, с недостаточными мерами политики в ответ на структурные экономические сдвиги. В странах с развитой экономикой не только наблюдается убывающая тенденция долгосрочного роста; во многих странах более скудные выгоды от роста в основном достаются относительно состоятельным лицам. Например, в США медианный реальный доход домашних хозяйств в 2016 году был примерно таким же, как и в 1999 году. Эта закономерность, очевидно, возникла до мирового финансового кризиса и кризиса зоны евро. Но сами кризисы наряду с аспектами ответных мер политики дополнительно ухудшили

настроение общественности. Такое разочарование, в свою очередь, способствовало возникновению нынешней напряженности в отношении внешнейторговой политики, а также более общему скептицизму относительно центристской политики и лидеров, которые традиционно выступали за глобальное сотрудничество как надлежащий ответ на общие вызовы.

Директивные органы должны исходить из долгосрочной перспективы для преодоления этого чувства недовольства. Инклюзивные меры налогово-бюджетной политики, инвестиции в образование и обеспечение доступа к здравоохранению приемлемого качества могут уменьшить неравенство и представляют собой важнейшие приоритетные задачи. Такими же являются более надежные системы социальной защиты, которые помогут работникам адаптироваться к различным структурным шокам, вызванным глобализацией, технологическими изменениями или (в некоторых странах) изменением климата. Меры по содействию участию в рабочей силе и экономической интеграции женщин и молодежи имеют особенно большое значение. Приоритетные задачи в области структурных реформ в разных странах различны, но в целом их решение потребует повышения объема производства и темпов роста в среднесрочной перспективе. Вместе с тем, должное внимание следует уделять группам, которые уже находятся в неблагоприятном положении, но могут потерять еще больше. Поддержка НИОКР, фундаментальных и прикладных научных исследований обещает повысить темпы экономического роста, как продемонстрировали многочисленные исследования. Эти приоритетные направления политики также актуальны для стран с формирующейся рыночной экономикой и развивающихся стран.

Большинству стран также необходимо накопить буферные бюджетные резервы не только для создания возможностей для ответных мер при возникновении следующего спада, но и для уменьшения долгосрочных налоговых издержек обслуживания высокого уровня государственного долга. Ряд стран с формирующимся рынком и развивающихся стран должны провести налогово-бюджетные реформы, чтобы обеспечить устойчивость государственных финансов и улучшить настроение участников рынка. После кризиса меры политики на глобальном и национальном уровне поддержали финансовую стабильность, но работа остается незавершенной в нескольких отношениях, в том числе, например, в случае надежности небанковского финансового сектора и урегулирования несостоятельных организаций, особенно системно значимых международных банков, где остро необходима глобальная система на основе сотрудничества. Некоторые меры финансового надзора, которые были разработаны в ответ на кризис, можно упростить, но огульное сворачивание мер создаст риск

будущей нестабильности. Даже частичное дерегулирование должно проводиться осторожно и тщательно, поскольку ряд небольших действий в конечном итоге может в достаточной мере ослабить систему и сделать ее непрочной. Более того, именно потому, что денежно-кредитная политика должна оставаться мягкой в странах, где инфляция еще ниже целевых показателей, а в остальных странах она должна меняться осторожно, необходимо сохранять действенные макро- и микропруденциальные инструменты.

Возрастающий вес стран с формирующимся рынком и развивающихся стран в мировой экономике означает, что страны с развитой экономикой получают меньшие выгоды от своей поддержки многостороннего сотрудничества. Они воспринимают утечку выгод в пользу других стран как относительно более значительную, чем в прошлом, по сравнению с собственными выгодами. Эта перемена может вызвать у некоторых искушение отступить назад к воображаемой самодостаточности. Но экономическая взаимозависимость сейчас велика как никогда (через каналы торговли, финансов, распространения знаний, миграции и воздействия на окружающую среду, и это лишь

некоторые из них), что делает сотрудничество в сферах общих интересов как никогда более важным, в том числе для стран с развитой экономикой.

Многосторонний подход должен развиваться так, чтобы каждая страна считала его отвечающим собственным интересам, даже в условиях многополярного мира. Но это потребует *внутренней* политической поддержки для подхода на основе международного сотрудничества. Инклюзивные меры политики, обеспечивающие широкое распределение выгод экономического роста, не только являются сами по себе целесообразными; они могут также убедить граждан, что международное сотрудничество приносит для них плоды. Я горжусь тем, что во время моего пребывания на этой должности МВФ все чаще ратовал за такие меры политики и поддерживал многосторонние решения глобальных проблем. Без инклюзивных мер политики многосторонний подход не выживет. А без многостороннего подхода мир станет более бедным и опасным местом.

Морис Обстфельд,
экономический советник