

Год назад темпы экономической деятельности ускорились почти во всех регионах мира, и мировая экономика, по прогнозам, должна была вырасти на 3,9 процента в 2018 и 2019 годах. Годом позже многое изменилось: нарастание напряженности в торговле между США и Китаем, макроэкономические трудности в Аргентине и Турции, перебои в автомобильной отрасли в Германии, более жесткая политика кредитования в Китае, ужесточение финансовых условий наряду с нормализацией денежно-кредитной политики в крупных странах с развитой экономикой — все это способствует существенному ослаблению глобального экономического подъема, особенно во второй половине 2018 года. С учетом того, что это ослабленное состояние сохранится в первой половине 2019 года, в «Перспективах развития мировой экономики» (ПРМЭ) на этот год прогнозируется снижение темпа роста в 70 процентах мировой экономики. Мировой рост, который достиг пикового показателя порядка 4 процентов в 2017 году, замедлился до 3,6 процента в 2018 году, и, по прогнозу, дополнительно снизится до 3,3 процента в 2019 году. Хотя глобальный прирост на 3,3 процента все еще является неплохим, перспективы для многих стран являются очень трудными, в ближайший период сохраняется значительная неопределенность, особенно когда темпы роста в странах с развитой экономикой приближаются к своему невысокому долгосрочному потенциальному уровню.

Хотя 2019 год начался в неустойчивой ситуации, во второй половине года ожидается ускорение. Это ускорение поддерживается значительным смягчением денежно-кредитной политики в ведущих экономиках, которое стало возможным благодаря отсутствию инфляционного давления несмотря на преодоление разрыва между фактическим и потенциальным объемом производства. Федеральная резервная система США в ответ на растущие глобальные риски приостановила повышение процентной ставки и подала сигнал об отказе от дальнейших повышений в оставшуюся часть года. Европейский центральный банк, Банк Японии и Банк Англии перешли к более мягкому курсу. Китай расширил свои бюджетные и денежно-кредитные стимулы, с тем чтобы противодействовать негативным последствиям торговых тарифов. Кроме того, когда торговое соглашение стало приобретать реальные контуры, улучшились

перспективы снижения напряженности в сфере торговли между США и Китаем.

Эти ответные меры политики помогли в различной мере в разных странах нейтрализовать ужесточение финансовых условий. В странах с формирующимся рынком отмечается возобновление притока портфельного капитала, снижение стоимости суверенного заимствования и укрепление национальных валют по отношению к доллару. Хотя улучшение на финансовых рынках было быстрым, улучшение в реальной экономике еще не наступило. Показатели промышленного производства и инвестиций остаются низкими для большинства стран с развитой экономикой и стран с формирующимся рынком, мировая торговля еще не восстановилась.

С учетом улучшения, ожидаемого во второй половине 2019 года, рост мировой экономики, по прогнозу, в 2020 году вернется на уровень 3,6 процента. Этот возврат обусловлен восстановлением в Аргентине и Турции и некоторым улучшением в ряде стран с формирующейся рыночной экономикой и развивающихся стран, поэтому связан со значительной неопределенностью. В период после 2020 года рост стабилизируется на уровне примерно 3½ процента, и ему будет содействовать в основном рост в Китае и Индии и их увеличение веса в мировом доходе. Рост в странах с развитой экономикой будет по-прежнему постепенно замедляться, поскольку воздействие бюджетного стимула США будет ослабевать, а рост приблизится к невысоким потенциальным темпам для группы ввиду тенденций старения населения и низких темпов роста производительности. Рост в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах, по прогнозам, стабилизируется на уровне примерно 5 процентов, хотя и со значительной вариацией в разных странах, при этом пониженные цены на биржевые товары и гражданское противостояние ухудшают перспективы для некоторых стран.

Хотя общие перспективы остаются благоприятными, имеются многочисленные риски ухудшения ситуации. В отношении торговой политики установилось тревожное перемирие, поскольку напряженность может вновь обостриться и проявиться в других областях (например, в автомобильной промышленности) со значительными нарушениями для глобальных цепочек поставок. Рост в Китае может неожиданно снизиться, а риски, имеющие отношение к «брекситу», остаются повышенными. Ввиду значительных финансовых факторов

уязвимости, связанных с высокой задолженностью частного и государственного секторов в нескольких странах, в том числе рисков бесконечного порочного круга для суверенных заемщиков и банков (например, в Италии), финансовые условия могут быстро измениться, например, из-за периода неприятия риска или «брексита» без достижения договоренности.

С учетом прогнозов вялого подъема для важных регионов мира, материализация этих рисков для роста может существенно ухудшить перспективы. Это может произойти в то время, когда возможности для традиционных денежно-кредитных и бюджетных ответных мер ограничены. Поэтому настоятельно необходимо не допустить неверных мер политики, сопряженных с большими издержками. Директивным органам необходимо вести совместную работу, чтобы неопределенность в отношении политики не привела к ослаблению инвестиций. Налогово-бюджетная политика должна регулировать компромиссный выбор между поддержкой спроса и удержанием государственного долга на устойчивой траектории, а оптимальное сочетание зависит от конкретных обстоятельств той или иной страны. Политика в отношении финансового сектора должна заблаговременно устранять факторы уязвимости за счет применения макропруденциальных инструментов. Экспортерам биржевых товаров с низкими доходами следует диверсифицировать свою экономику и сокращать долю биржевых товаров ввиду пониженного прогноза по ценам на биржевые товары. Денежно-кредитная политика должна по-прежнему опираться на поступающие данные, она должна четко излагаться и обеспечивать, чтобы инфляционные ожидания оставались прочно закрепленными.

Всем странам крайне необходимо принять меры для повышения потенциального объема производства, увеличения инклюзивности и укрепления устойчивости. Все страны выигрывают от социального диалога среди всех заинтересованных сторон для снижения неравенства и политического недовольства. Есть потребность в расширении многостороннего сотрудничества для разрешения торговых конфликтов, решения проблем изменения климата и рисков для кибербезопасности, а также для повышения результативности международного налогообложения.

В этом выпуске ПРМЭ также рассматриваются три важных явления, которые требуют решения, с тем чтобы повысить темпы роста в долгосрочной перспективе. Первое явление — растущее неравенство, второе — низкий уровень инвестиций, а третье — усиление дивергенции в торговле. В главе 2 рассматривается динамика влияния корпораций на рынок (измеряемого с помощью наценок) и ее способность объяснять нескольких макроэкономических явлений, в том числе низкий уровень

инвестиций и сокращение доли рабочей силы, которые способствуют неравенству. Вывод заключается в том, что совокупное повышение наценок с 2000 года было небольшим и, следовательно, последствия для макроэкономики относительно невелики. Однако имеются значительные расхождения, при этом совокупное повышение вызвано в основном более существенным увеличением наценок небольшого числа фирм, которые относятся к более производительным и инновационным. Поэтому данное увеличение совокупного влияния на рынок на настоящий момент, как представляется, в меньшей мере связано с недостаточной конкуренцией и в большей степени вызвано динамикой «победитель получает больше всех», где наценки частично компенсируют инвестиции в нематериальные активы. Вместе с тем, в будущем это доминирующее положение на рынке может привести к несправедливым преимуществам, которые ухудшают выход на рынок и конкуренцию и, что более существенно, препятствуют инвестициям и инновациям. Поэтому важно снизить барьеры для выхода на рынок, реформировать и усилить законодательство о конкуренции, с тем чтобы оно лучше соответствовало новой экономике.

В главе 3 подчеркиваются выгоды от сокращения торговых барьеров. За последние три десятилетия относительные цены машин и оборудования снизились во всех странах, что было вызвано более высокой производительностью в секторе производства инвестиционных товаров и расширением торговой интеграции. Это снижение способствует повышению реального уровня инвестиций в машины и оборудование, что благоприятствует развивающимся странам. Усиление напряженности в торговле может повернуть вспять это снижение цен и повредить инвестициям в период, когда эти инвестиции уже на низком уровне, что лишь еще больше подчеркивает необходимость быстрого разрешения торговых споров.

В последней главе ПРМЭ изучается взаимосвязь между тарифами в двусторонней торговле и торговыми дисбалансами. Противоречия в торговле США и Китая заострили внимание на вопросе о том, могут ли (или должны ли) дисбалансы в двусторонней торговле преодолеваться за счет двусторонних торговых мер. В данной главе показано, что связь между двумя этими явлениями сомнительна. Сальдо двусторонней торговли с середины 1990-х годов отражают в основном макроэкономические факторы, которые, как известно, определяют совокупные торговые сальдо на уровне стран и не очень связаны с двусторонними тарифами. Применение мер специально для воздействия на сальдо двусторонней торговли, вероятно, приведет лишь переориентации торговли и окажет ограниченное влияние на сальдо на уровне страны. Выводы в этой главе помогают

объяснить, почему, несмотря на тарифные меры, торговый дефицит США самый высокий с 2008 года. В главе также установлено, что негативное воздействие тарифов на объем производства сегодня существенно больше, чем в 1995 году, поскольку глобальные цепочки поставок играют более важную роль в мировой торговле.

Это непростой год для мировой экономики. Если риски ухудшения ситуации не материализуются, а поддержка принятых мер экономической политики будет результативной, то мировой рост в 2020 году вернется на уровень 3,6 процента. Однако если какой-либо из крупных рисков материализуется, то ожидаемое восстановление экономики в странах, испытывающих стресс, зависимых от экспорта странах и странах с высоким уровнем задолженности может не произойти. В этом случае директивным

органам потребуется адаптироваться к новой ситуации. В зависимости от обстоятельств это потребует синхронизированных мер стимулирования различных стран с учетом конкретных обстоятельств, дополняемых мягкой денежно-кредитной политикой. Синхронизация мер может сделать бюджетный стимул более результативным за счет эффектов сигнализирования, которые повысят уверенность домашних хозяйств и предпринимателей, а также за счет уменьшения утечек через импорт. Наконец, для сохранения действенной глобальной системы безопасности, которая поможет стабилизировать мировую экономику, настоятельно необходимы достаточные ресурсы для многосторонних организаций.

Гита Гопинат,
экономический советник