

Перспективы развития мировой экономики внезапно омрачились после начала войны на Ближнем Востоке 28 февраля 2026 года. Закрытие Ормузского пролива и серьезный ущерб критически важным производственным объектам в регионе, играющим ведущую роль в мировых поставках углеводородов, могут вызвать энергетический кризис беспрецедентных масштабов.

Война нарушила прежде стабильную траекторию экономического роста. До начала войны мы собирались повысить наш прогноз мирового роста ввиду сохранявшегося динамичного развития мировой экономики, которому способствовали бум инвестиций в технологии, некоторое смягчение напряженности в торговой политике, бюджетная поддержка в некоторых странах и адаптивные финансовые условия. Однако затем последствия войны на Ближнем Востоке превзошли влияние этих базовых факторов.

Воздействие войны на мировую экономику

Окончательный размер шока для мировой экономики будет зависеть от продолжительности и масштабов конфликта, а также времени, которое потребуется для нормализации добычи и транспортировки энергоносителей после окончания военных действий.

Общее воздействие шока зависит от трех каналов. Во-первых, прямое воздействие роста цен на сырьевые товары представляет собой хрестоматийный негативный шок предложения, который вызывает повышение стоимости всех энергоемких товаров и услуг, включая удобрения, химикаты, продукты питания, транспорт и отопление, нарушение цепочек поставок, рост общей инфляции и снижение покупательной способности. Этот прямой шок может усиливаться эффектами второго порядка, когда работники и компании пытаются возместить ожидаемую потерю доходов за счет повышения заработной платы и цен. Риск таких спиралей заработной платы и цен будет выше в странах с уже слабой фиксацией инфляционных ожиданий, что потребует более решительного ужесточения денежно-кредитной политики и повлечет за собой более крупные издержки для экономики. Третьим каналом является реакция финансовых рынков. За потрясением может последовать классический эпизод неприятия риска, вызванный перспективами макроэкономической нестабильности, который приведет к ухудшению стоимости активов, увеличению премий за риск, бегству капитала и укреплению курса доллара в сочетании с переключением спроса на безопасные активы, а также ослаблению совокупного спроса.

Как и в прошлых случаях роста цен на сырьевые товары, серьезным рискам подвержены импортеры энергоносителей, причем сильнее всего, вероятно, пострадают развивающиеся страны с низким доходом, особенно те, которые уже имели макроэкономические факторы уязвимости и ограниченные буферные резервы. Экспортеры энергоресурсов в регионе Персидского залива также, по всей вероятности, пострадают в связи с ущербом от конфликта, закрытием производства, экспортными ограничениями и ослаблением туризма и деловой активности, в то время как страны происхождения трудовых мигрантов могут столкнуться с сокращением денежных переводов. Сокращение бюджетных ресурсов на фоне более высоких потребностей в расходах может вынудить многие из этих стран снизить уровни чистых сбережений, возможно, за счет использования их значительных внешних активов, повышения мировых реальных процентных ставок и дальнейшего ужесточения глобальных финансовых условий.

Поскольку обстановка остается весьма изменчивой, в настоящем докладе представлен справочный прогноз, основанный на оценке по принципу «снизу вверх», предполагающей относительно кратковременный конфликт, как это было первоначально отражено в котировках финансовых рынков в начале марта, а также два дополняющих сценария на основе моделей, в которых предполагается более длительный или даже более масштабный конфликт. Как всегда, все это стало возможным благодаря упорной, самоотверженной и гибкой работе сотрудников Исследовательского департамента и региональных департаментов МВФ.

Согласно нашему справочному прогнозу, предполагающему непродолжительный конфликт, в этом году ожидается рост мировой экономики на уровне 3,1 процента, что на 0,2 процентного пункта ниже наших январских прогнозов, тогда как общая инфляция, как ожидается, повысится с 4,1 процента в 2025 году до 4,4 процента в 2026 году. Однако новые удары по критически важным энергетическим объектам и перспектива более длительного закрытия Ормузского пролива создают угрозу более крупного и продолжительного пожара, который может охватить мировую экономику. При неблагоприятном сценарии, который в целом исходит из рыночных условий, преобладавших на конец марта, ожидается, что мировой объем производства снизится до 2,5 процента, а инфляция повысится до 5,4 процента. В случае крайне негативного сценария, предполагающего дестабилизацию энергетических рынков, которая продолжится и в следующем году, а также ослабление фиксации инфляционных

ожиданий и ужесточение финансовых условий, мировая экономика будет близка к рецессии, с темпами роста примерно 2 процента в этом и следующем годах и общей глобальной инфляцией около 6 процентов. Очевидно, что риски ухудшения ситуации крайне велики.

Уроки энергетического кризиса 2022 года

Полезно сравнить сегодняшний шок со скачком цен на сырьевые товары в 2022 году после вторжения России в Украину. В то время глобальная инфляция поднялась до уровней, не наблюдавшихся с 1970-х годов, что стало причиной широкого и синхронизированного ужесточения денежно-кредитной политики. Последующая дезинфляция без наступления рецессии широко признается значительным успехом экономической политики.

Стоит ли ожидать аналогичного сценария и в этот раз? Есть причины в этом усомниться — как позитивные, так и негативные. Положительным моментом является то, что инфляционное давление в 2022 году началось еще до энергетического шока, вызванного войной в Украине, и было обусловлено возникшими после пандемии дисбалансами спроса и предложения, ограниченными рынками трудовых ресурсов и избытком ликвидности в балансах домашних хозяйств и компаний. Сегодня конъюнктура на рынках труда значительно смягчилась, балансы частного сектора нормализовались, а инфляционное давление, существовавшее до шока, стало более сдержанным, хотя в некоторых странах, в частности в США, инфляция все еще превышает целевой уровень. Если сам шок останется небольшим, в этих условиях инфляционное воздействие может оказаться более сдержанным, что соответствует нашему справочному сценарию.

Но предыдущий эпизод не прошел бесследно. Ввиду долговременного повышения уровней цен люди постоянно испытывают опасения по поводу роста стоимости жизни, что усиливает чувствительность инфляционных ожиданий к динамике цен, особенно там, где, как представляется, доверие к центральному банку ослабло. Всплеск инфляции в 2022 году также стал следствием необычайно крутой кривой совокупного предложения из-за узких мест в поставках. Для центральных банков, стремящихся сдерживать инфляцию, крутая кривая предложения означает возможность значительно снизить инфляцию цен без существенного замедления экономического роста. К сожалению, теперь кривая предложения выглядит гораздо более пологой, и на этот раз дезинфляция может обойтись дороже.

Меры политики

Как директивным органам следует действовать в этих условиях? Первое — и очевидное — наблюдение заключается в том, что скорейшее и упорядоченное окончание войны — лучший способ ограничить ущерб для мировой экономики. Кроме того, стандартный ответ политики

на всплеск цен на энергоносители предполагает, что центральные банки не будут реагировать на колебания, пока инфляционные ожидания остаются надежно закрепленными. В этом есть здравая логика: центральным банкам не требуется выбирать между целями своей политики, поскольку шок предложения уже приводит к снижению экономической активности и в то же время усиливает ценовое давление. Более того, ни один центральный банк сам по себе не в состоянии существенно повлиять на цены энергоносителей. Однако эти доводы перестают действовать, как только инфляционные ожидания начинают расти. В этих условиях при сохранении неизменной директивной ставки денежно-кредитная политика станет чрезмерно стимулирующей, поскольку рост инфляционных ожиданий приведет к снижению реальной процентной ставки. В этом случае центральным банкам будет необходимо принимать решительные меры, чтобы вновь закрепить ожидания, причем эти действия должны иметь приоритет перед опасениями относительно краткосрочного роста. Таким образом, целесообразно постепенное усиление ответных мер денежно-кредитной политики в зависимости от текущей ситуации: если инфляционные ожидания стабильны, то, при условии сохранения этой стабильности, следует не реагировать на колебания, но при этом четко и убедительно заявлять, что любой признак ослабления фиксации ожиданий будет встречен решительными ответными мерами политики. Гибкость обменного курса играет важную роль не только в качестве буфера, но и за счет того, что она позволяет сосредоточить усилия в области денежно-кредитной политики на поддержании стабильности цен. Если энергетический шок окажется более долговременным, снижению цен на энергоносители также может способствовать скоординированное ужесточение политики во всех странах для сдерживания мирового спроса.

Чего же следует избегать? Прежде всего, расточительных бюджетных мер, особенно с учетом того, что бюджетные резервы сейчас значительно сократились. Резкий рост цен на энергоносители часто сопровождается множеством неадресных налогово-бюджетных мер, призванных защитить домашние хозяйства и компании, таких как ограничения цен или субсидии на энергоносители. Нынешняя ситуация не стала исключением. Хотя такие меры пользуются популярностью, имеющиеся данные свидетельствуют о том, что они часто плохо продуманы и очень затратны для государственного бюджета. Вместо этого крайне важно, чтобы бюджетная поддержка была целенаправленной, временной, с четкими оговорками об истечении срока действия и соответствовала среднесрочным бюджетным планам. Еще одним критически важным компонентом является отказ от бюджетных стимулов в период роста инфляции, с тем чтобы не усложнять задачу центральных банков.

Ключевое значение имеет сохранение ценовых сигналов, поскольку они передают критически важный рыночный сигнал о дефиците товара и необходимости сокращения спроса и увеличения предложения. Контроль над

ценами или экспортные ограничения просто не могут изменить этот факт. Что хуже, они могут просто привести к росту цен на энергоносители без учета субсидий (или нормированию в случае установления ценовых потолков), что лишь немного облегчит положение домашних хозяйств и компаний и при этом вызовет негативные вторичные эффекты в других странах, поскольку защита спроса на энергоносители в одних частях мира подразумевает уменьшение чистого предложения энергоресурсов в других. Во многих случаях тот же объем бюджетной поддержки мог бы более эффективно предоставляться по другим каналам, таким как прямые и целевые трансферты в первую очередь наиболее уязвимым слоям населения. В эпизоде 2022 года эти уроки слишком часто не принимались во внимание. В этот раз странам следует стремиться добиваться лучших результатов.

Наконец, в случае заметного ухудшения финансовых условий и связанного с этим ослабления мирового спроса денежно-кредитную и налогово-бюджетную политику будет необходимо переориентировать на поддержку экономики и финансовой системы наряду с надлежащими мерами финансовой политики и политики в отношении ликвидности.

Фрагментация и многополярность

Новая война показывает, что международный порядок находится в постоянной осаде. Старые альянсы продолжают ослабевать, возникают новые конфликты, на первый план при разработке политики выходят соображения национальной безопасности. В наших аналитических главах рассматриваются последствия увеличения оборонных расходов для совокупной экономической активности, а также конкретные проблемы и рекомендации по экономической политике для стран, переживающих конфликт или нуждающихся в восстановлении. Результаты проведенного анализа отрезвляют. Кроме гуманитарных потерь, война сопряжена с чрезвычайно высокими и долговременными экономическими издержками и необходимостью принятия крайне трудных решений.

Помимо прямых конфликтов, давно существующая геополитическая напряженность уже усложнила глобальную экономическую среду, и отмечаются признаки того, что мы движемся к более многополярному миру. Страны отходят от устоявшихся геополитических союзов в поисках других торговых партнеров, о чем свидетельствует увеличение в последний период числа новых региональных торговых соглашений. Одна из серьезных причин озабоченности заключается в том, что эти геополитические тенденции будут все больше побуждать страны обращаться к политике, более ориентированной на внутренний рынок. Немного найдется областей, в которых эти противоречия проявляются так отчетливо, как на рынке критически важных полезных ископаемых. Добыча и переработка критически важных

полезных ископаемых отличаются высокой географической концентрацией, но эти материалы жизненно необходимы для перехода к «зеленой» и цифровой экономике. В нашем докладе представлен углубленный анализ экономики редкоземельных металлов и последствий использования условий лицензирования. Нарушение поставок редкоземельных металлов ведет к значительным потерям объема производства, и доводы в пользу многосторонней координации вместо односторонней промышленной политики вполне очевидны.

Среднесрочная перспектива

Война и ее прямые последствия привлекают всеобщее внимание, но мы не должны упускать из виду необходимость инвестировать в долгосрочные источники роста. Недавние достижения в области искусственного интеллекта, последним из которых является появление агентного ИИ, повышают вероятность весьма значимого прироста производительности — основного фактора повышения уровня жизни. Однако осуществить этот переход может быть непросто. Вполне возможно, что энтузиазм финансовых рынков в отношении этих технологий опережает развитие фундаментальных факторов, что вызывает опасения по поводу потенциальной ценовой коррекции. Кроме того, быстрая технологическая трансформация может привести к устареванию многих рабочих мест, потенциально снижая совокупный спрос. Директивным органам следует принимать меры политики, поощряющие распространение и внедрение этих новых технологий, обеспечивая при этом достаточные инвестиции в навыки, чтобы способствовать более плавному переходу к новым условиям на рынке труда. Более быстрое внедрение возобновляемых источников энергии может повысить устойчивость к энергетическим шокам, укрепить энергетическую безопасность и поддержать переход к экономике с меньшим воздействием на климат.

Мировой экономике в очередной раз предстоит решать сложную задачу. И хотя экономика вполне может стать более многополярной, она не обязательно должна стать более фрагментированной. Помимо мер, которые страны могут предпринять самостоятельно, нам следует продолжать искать пути усиления глобального сотрудничества. При правильных мерах политики, включая быстрое прекращение боевых действий и открытие Ормузского пролива, ущерб может остаться ограниченным. Появление международных финансовых организаций, таких как МВФ, было обусловлено стремлением, сформировавшимся после войны и огромных разрушений, содействовать экономическому и финансовому сотрудничеству и интеграции на благо всех. Сейчас эти принципы как никогда необходимы для сохранения общемирового процветания.

Пьер-Оливье Гуришша,
экономический советник