ВВЕДЕНИЕ

Менее чем за семь лет мировая экономика пережила череду беспрецедентных потрясений. Пандемия и связанные с ней сбои в глобальных цепочках поставок, войны в Украине и на Ближнем Востоке, повлекшие за собой резкий рост цен на энергоносители и другие сырьевые товары, а также значительные изменения торговых барьеров и торговых отношений стали испытанием на прочность для домашних хозяйств, предприятий, финансовых рынков и органов государственного управления. Каждое из этих значительных событий само по себе считалось бы маловероятным. Еще более удивительно их стечение на столь коротком промежутке времени.

Тем не менее, несмотря на этот шквал потрясений, мировая экономика устояла. Рынки труда сохранили неожиданно высокую устойчивость, финансовые системы в целом справились с шоками и самым резким ужесточением денежно-кредитной политики за последние полвека, инфляция во многих странах снизилась с пиковых значений, хотя в некоторых случаях она по-прежнему не ослабевает.

Эта устойчивость отражена в нашем последнем прогнозе роста мировой экономики, который в целом не изменился с апреля, несмотря на более продолжительную дестабилизацию энергетического рынка, чем ожидалось. Рост мировой экономической активности прогнозируется на уровне 3,1 процента в 2026 году и 3,4 процента в 2027 году. Согласно прогнозу, в этом году глобальная общая инфляция повысится до 4,7 процента, что в первую очередь обусловлено ростом цен на сырьевые товары, а в 2027 году снизится до 4,1 процента; ожидается, что это окажет лишь ограниченное влияние на базовую инфляцию.

Что помогло мировой экономике выдержать этот последний шок? Здесь можно выделить два основных набора факторов.

Во-первых, перенаправление поставок энергоносителей, рост добычи энергоресурсов в других странах, сокращение запасов, переход на другие источники энергии, в том числе возобновляемые, а также повышение энергоэффективности — все это помогло смягчить последствия для энергетических рынков. Без этих возможностей адаптации одни только сбои в поставках нефти привели бы к значительному снижению темпов мирового экономического роста в 2026 году.

Во-вторых, инвестиционный бум, вызванный развитием искусственного интеллекта, придал импульс мировой экономической активности и поддержал международную торговлю. Объем инвестиций продолжает расти на фоне ожидаемого повышения доходности и роста реальных доходов (что находит отражение в оценках стоимости акций).

Однако эта устойчивость в настоящее время подвергается давлению. Если не нарастить потенциал предложения и не восполнить резервы, мировая экономика вскоре может достичь пределов своей устойчивости. Запасы на энергетических рынках сокращаются, а новые геополитические потрясения по-прежнему могут быстро оказывать влияние на цены и приводить к сбоям в поставках. Риски существуют и на рынках других сырьевых товаров. Страны и домашние хозяйства с низким уровнем дохода остаются особенно уязвимыми перед ростом цен на продовольствие, вызванным сбоями в системах транспортировки, повышением стоимости удобрений, ограничениями на экспорт и экстремальными погодными явлениями. Хотя инвестиции в технологический сектор и являются важным фактором противодействия энергетическому шоку, они приводят к концентрации рисков: поскольку прибыль сосредоточена в руках небольшого числа компаний, отраслей и стран, глобальный рост в значительной степени зависит от узкого набора технологических и финансовых условий. В более общем плане устойчивость проявляется неравномерно, заметно различаясь в зависимости от степени подверженности экономики страны влиянию войны и бума ИИ, что приводит к расхождению в показателях стран.

Кроме того, возможности экономической политики сейчас также более ограниченны. В крупнейших странах с развитой экономикой стоимость заимствований резко повысилась вследствие ценового давления со стороны как предложения, так и спроса, а также в связи с бюджетными и кредитными рисками. Во многих странах уровень государственного долга остается высоким, а бюджетные резервы, которые в иных условиях могли бы помочь справиться с растущими потребностями в расходах, связанных со старением населения, изменением климата и потребностями национальной безопасности, вместо этого используются для смягчения последствий череды шоков. Сочетание возросшей стоимости финансирования и высокого уровня задолженности представляет собой один из основных источников уязвимости. Необходимы решительные и целенаправленные меры, с тем чтобы восстановить резервы и укрепить способность противостоять будущим потрясениям — как новым, так и уже известным.

В условиях повышенных инфляционных рисков налогово-бюджетная политика должна носить

сдержанный характер и способствовать ограничению давления со стороны спроса. Несмотря на то что после пандемии произошло значительное ужесточение денежно-кредитной политики, во многих странах первичный дефицит бюджета остается повышенным и значительно превышает показатели, зафиксированные до пандемии. Важно отметить, что рост стоимости заимствований и его последствия для устойчивости бюджета делают необходимость корректировки налогово-бюджетной политики еще более актуальной. В главе 1 настоящего доклада рассматривается рисковый сценарий, при котором на фоне роста цен на сырьевые товары происходит утрата доверия к налогово-бюджетной и денежно-кредитной политике в ведущих экономиках. В таком сценарии рост мировой экономики в 2027 году будет существенно ниже, чем в базовых прогнозах, а инфляция — значительно выше; этот шок будет иметь ощутимые последствия для стран с формирующимся рынком и развивающихся стран. Чтобы предотвратить такой сценарий, необходимо вернуть уровень государственного долга на устойчивую траекторию. В главе 2 подчеркивается эффективность и действенность мер, обеспечивающих сохранение ценовых сигналов и в первую очередь рассчитанных на временную и адресную поддержку доходов наиболее уязвимых домашних хозяйств в периоды кризисов стоимости жизни. В главе 3 показано, что политика в области налогообложения доходов корпораций может способствовать решению задач в области бюджетных доходов, но при этом имеет важные последствия как внутри страны, так и на международном уровне: так, снижение налогов за счет использования заемных средств в краткосрочной перспективе может оказать поддержку экономической активности, но при этом привести к вытеснению инвестиций в других странах, а сокращение налоговых поступлений со временем может ограничить возможности для государственных инвестиций и производственный потенциал.

В свою очередь денежно-кредитная политика должна и впредь сохранять четкую направленность на обеспечение ценовой стабильности в соответствии с полномочиями центральных банков. Курс денежно-кредитной политики должен быть достаточно жестким, чтобы обеспечить своевременное возвращение инфляции к целевому уровню и предотвратить эффекты второго порядка. В случае если рост цен на сырьевые товары и инвестиции в технологии (или другие факторы) будут усугублять неослабевающее инфляционное давление, потребуется дальнейшее ужесточение курса денежно-кредитной политики. Исходные уровни инфляции, жесткость рынка труда, а также риски, связанные с развитием технологий и ситуацией на сырьевых рынках, остаются ключевыми ориентирами для денежно-кредитной политики. Ее курс будет различаться в зависимости от страны, но цель остается общей: обеспечить ценовую стабильность. Ключевую роль в достижении этой цели играет независимость центрального банка.

В среднесрочной перспективе крайне важно разработать комплексную стратегию, обеспечивающую устойчивость предложения в условиях, характеризующихся экстремальными погодными явлениями и усилением сбоев, связанных с геополитическими факторами. Такая стратегия должна опираться на три взаимодополняющих друг друга компонента. Первый из них — *технологическая диверсификация*, а именно увеличение инвестиций в критически важные технологии и факторы производства, для которых существует ограниченное количество заменителей. Энергетическая сфера является ярким примером. Диверсификация означает дальнейшее расширение набора источников энергии, в том числе возобновляемых источников. Прогресс уже заметен: объемы производства чистой энергии стремительно растут. Однако этот переход должен продолжаться. Второй компонент — *диверсификация торговли*. Более диверсифицированные торговые связи снижают зависимость от отдельных поставщиков производственного сырья и отдельных покупателей и могут способствовать снижению волатильности. Для большинства стран возвращение производства в страну не является целесообразным решением; зачастую оно неэффективно и может привести к усилению концентрации рисков в национальной экономике. Третьим компонентом, дополняющим два предыдущих, является *увеличение резервов поставок* в критически значимых секторах, таких как энергетика, водоснабжение, обеспечение продовольствием и другими жизненно важными ресурсами. Тщательно разработанная стратегия должна охватывать как государственный, так и частный секторы, причем последний должен поддерживаться структурными реформами, направленными на стимулирование предпринимательства и динамичности бизнеса. Цель такой стратегии должна состоять не только в том, чтобы помогать стране справляться с последствиями уже произошедших потрясений, но и в том, чтобы заранее уменьшать ее подверженность рискам, ограничивать необходимость резкой и дорогостоящей адаптации и укреплять способность экономики к росту.

И наконец, что не менее важно, международное сотрудничество по-прежнему играет незаменимую роль. Многие шоки, оказывающие негативное влияние на мировую экономику, носят трансграничный характер, и меры реагирования также должны быть трансграничными. В мире, который становится все более подверженным потрясениям и при этом остается взаимосвязанным, страны не могут обеспечить устойчивость, действуя в одиночку. Прозрачные и предсказуемые правила торговли могут способствовать долгосрочному планированию и росту инвестиций. Сотрудничество в области энергетической безопасности и критически важных цепочек поставок может сделать процесс адаптации при возникновении потрясений менее

дестабилизирующим. По мере того как сферы производства и торговли меняются под влиянием искусственного интеллекта, директивным органам необходимо объединить усилия, с тем чтобы разумно использовать и расширять преимущества технологической трансформации, а также управлять связанными с ней рисками. Преимущества инноваций должны способствовать повышению уровня жизни и сделать экономический рост более устойчивым и инклюзивным.

Перед нами стоит задача перейти от мер по преодолению кризиса к восстановлению экономики: укреплению устойчивости предложения, восстановлению бюджетного пространства, повышению потенциала роста и обеспечению того, чтобы следующее десятилетие стало периодом роста и всеобщего процветания.

Выход в свет этого выпуска доклада «*Перспективы развития мировой экономики*» стал возможен благодаря усердной работе и приверженности делу сотрудников исследовательских и региональных департаментов МВФ, а также дальновидности и чуткому руководству моего предшественника Пьера-Оливье Гуринша.

Сильвана Тенрейро,
экономический советник