

Нынешняя идеальная экономическая ситуация не является «новыми нормальными условиями»

[Морис Обстфельд](#)

22 января 2018 года



Рост мировой экономики продолжает ускоряться и имеет широкую основу. Но текущая идеальная экономическая ситуация объясняется сочетанием ряда факторов, которое вряд ли будет долго продолжаться (фото: Bombay, India, Ingram Publishing-Newscom).

Мировая экономика вступает в новый 2018-й год, набирая обороты. В новом [Бюллетене «Перспектив развития мировой экономики»](#) наш прогноз относительно темпов роста мировой экономики пересмотрен до 3,9 процента как на 2018, так и на 2019 год. Для обоих лет это на 0,2 процентного пункта выше, чем в октябрьском прогнозе прошлого года, и на 0,2 процентного пункта выше, чем наши текущие оценки роста мировой экономики в прошлом году.

Это хорошая новость. Однако политические лидеры и директивные органы должны по-прежнему принимать во внимание, что текущая экономическая

динамика объясняется сочетанием ряда факторов, которое вряд ли будет долго продолжаться. Мировой финансовый кризис, как может показаться, остался далеко позади, но без незамедлительных мер для устранения структурных препятствий для роста, повышения инклюзивности роста и накопления буферных резервов и увеличения устойчивости, следующий экономический спад наступит быстрее, и преодолеть его будет труднее.

Правительство каждой страны сегодня должно задать себе три вопроса. Во-первых, как мы можем повысить экономическую эффективность и уровень производства в долгосрочном плане? Во-вторых, как мы можем поддерживать устойчивость и инклюзивность и снизить при этом вероятность того, что текущий подъем закончится резким замедлением или даже новым кризисом? В-третьих, как мы можем убедиться в том, что у нас есть инструменты политики, необходимые для преодоления следующего спада?

Ближайшие перспективы

Посмотрим прежде всего, в каком положении мы сейчас находимся, какой мы видим мировую экономику в ближайшей перспективе?

Основные источники ускорения ВВП до настоящего времени были в Европе и Азии, при этом показатели улучшились также в США, Канаде и некоторых крупных странах с формирующимся рынком, особенно в Бразилии и России, где в 2016 году производство сократилось, и Турции. Эта динамика в значительной мере сохранится в ближайший период. Недавно принятое налоговое законодательство США будет оказывать заметное влияние на рост США в течение следующих нескольких лет, в основном из-за создаваемых им временных исключительных стимулов для инвестиций. Повышение роста в краткосрочной перспективе создаст позитивные, хотя и кратковременные вторичные эффекты для объема производства в торговых партнерах США, но также, скорее всего, приведет к увеличению дефицита счета текущих операций США, укреплению доллара и скажется на международных потоках инвестиций.

Рост торговли вновь опережает рост мирового дохода, что отчасти связано с увеличением глобальных инвестиций, и повысились цены на биржевые товары, что благоприятствовало странам, зависящим от экспорта биржевых товаров.

Даже когда экономика стран возвращается к полной занятости, инфляционное давление остается ограниченным, а рост номинальной заработной платы — пониженным. Финансовые условия являются весьма благоприятными: на фондовых рынках наблюдается бум, стоимость долгосрочного заимствования средств государством является низкой, спреда по корпоративным облигациям

невелики, условия заимствования для стран с формирующимся рынком и развивающихся стран привлекательны.

Причины подъема

Нынешний подъем возник не случайно. Он стал набирать обороты в середине 2016 года и во многом объясняется мягкой макроэкономической политикой, которая способствовала позитивным настроениям рынка и ускорила естественные процессы восстановления.

Денежно-кредитная политика давно была и остается мягкой в крупнейших странах и лежит в основе нынешних мягких глобальных финансовых условий. Хотя Федеральная резервная система США продолжает постепенно повышать процентные ставки, она проявляет осторожность и осмотрительно отреагировала на потрясения в начале 2016 года, отложив ранее намеченные повышения процентных ставок. Европейский центральный банк стал сворачивать крупномасштабные покупки активов, которые сыграли принципиально важную роль в возобновлении роста в зоне евро, но также сигнализировал, что повышение процентных ставок — дело более отдаленного будущего.

Кроме того, за последние несколько лет налогово-бюджетная политика в странах с развитой экономикой в сумме перешла от сдерживающей к в целом нейтральной направленности, тогда как Китай оказывает значительную бюджетную поддержку с того момента, когда в середине десятилетия его рост замедлился, это имело важные положительные вторичные эффекты для стран-партнеров по торговле. В США, несомненно, в налогово-бюджетной политике вскоре произойдет заметный экспансионистский поворот, что будет иметь сложные последствия для мировой экономики.

Отнюдь не новые нормальные условия

Мы считаем, что текущий подъем, каким бы благоприятным он ни был, вряд ли станет «новой нормой» и сопряжен со среднесрочными рисками ухудшения ситуации, которые со временем, вероятно, возрастут. Мы видим несколько причин для сомнений в долговременном характере текущей динамики, которые в некоторой степени отражены в наших среднесрочных прогнозах роста.

- Страны с развитой экономикой играют ведущую роль в этом подъеме, но когда разрывы объемов производства исчезнут, эти страны вернутся к долгосрочным темпам роста, которые, как мы все же ожидаем, ниже темпов до кризиса. Хотя мы прогнозируем рост стран с развитой экономикой на 2,3 процента в 2018 году, наша оценка долгосрочных потенциальных темпов роста группы составляет лишь две трети этой величины. Демографические изменения и замедленный рост

производительности создают очевидные трудности, которые требуют крупных инвестиций в людей и исследования. Экспортеров топлива ожидают особенно мрачные перспективы, им необходимо изыскать пути диверсификации своей экономики.

- Две самых крупных национальных экономики, которые служат движущими силами текущего роста и роста в ближайшем будущем, предсказуемо испытают замедление роста. Китай сократит бюджетный стимул, применявшийся в течение последних двух лет, и в соответствии с заявленными намерениями властей, ограничит рост кредита для укрепления чрезмерно расширившейся финансовой системы. Согласно этим планам, продолжающийся необходимый процесс перебалансирования означает уменьшение будущих темпов роста. Что касается США, какое бы воздействие на объем производства ни оказывало сокращение налогов в экономике, столь близкой к полной занятости, оно потом будет нейтрализовано снижением роста в более поздний период, когда истечет срок действия временных льгот по расходам (особенно для инвестиций) и со временем скажутся издержки возросшего федерального долга.
- Мягкие финансовые условия и бюджетная поддержка крайне важны для восстановления экономики, но они также оставляют за собой последствия в виде долга (государственного, и в некоторых случаях, долга предприятий и населения) как в странах с развитой экономикой, так и в странах с формирующимся рынком. Уровень инфляции и процентные ставки пока остаются низкими, но внезапное повышение с их текущего уровня, возможно, из-за проциклических изменений политики, привело бы к ужесточению финансовых условий в мире и заставило бы рынки переоценить в некоторых случаях устойчивость долговой ситуации. Повышенные курсы акций также оказались бы уязвимыми, что повышает риск дестабилизирующих корректировок цен.
- Несмотря на ускорение роста в Европе, Азии и Северной Америке, менее благоприятны вести из Ближнего Востока и Африки к югу от Сахары, в последнем регионе сказывается слабость экономики ее крупнейших стран. Низкие темпы роста, вызванные отчасти неблагоприятными погодными явлениями, иногда в сочетании с гражданскими беспорядками, привели к значительному миграционному оттоку. Улучшение ситуации в ряде крупных латиноамериканских стран является заметным, но на совокупном росте в регионе в этом году сказывается продолжающийся обвал экономики в Венесуэле.
- Хотя восстановление экономики привело к повышению уровней занятости и совокупных доходов с низших отметок во время кризиса, избиратели во многих странах с развитой экономикой разочаровались в политической элите, сомневаясь в ее способности обеспечить рост с широким распределением его результатов в условиях вялой динамики реальной заработной платы, сокращения доли труда в национальном доходе и

растущей поляризации рабочих мест. Однако переход к более националистическим или авторитарным моделям управления может привести к торможению экономических реформ внутри стран и отходу от международной экономической интеграции. Оба эти явления ухудшат более долгосрочные перспективы экономического роста в ущерб тем, кто и так остался позади за несколько последних десятилетий. Уровни неравенства высоки в странах с формирующимся рынком и странах с низкими доходами, они несут в себе семена будущих потрясений, если рост не станет более инклюзивным.

Директивные органы должны решать существующие проблемы

Возможно, доминирующим риском является самоуспокоенность. Хотя текущая ситуация может показаться идеальной для мировой экономики, осмотрительные политические руководители должны учитывать не только краткосрочную перспективу.

Как бы ни было соблазнительно откинуться на спинку стула и наслаждаться солнечным светом, экономическая политика может и должна действовать, чтобы усилить подъем. Сейчас настало время накапливать резервы для проведения политики, укреплять защиту от финансовой нестабильности, инвестировать в структурные реформы, производительную инфраструктуру и людей. Следующая рецессия может оказаться ближе, чем мы думаем, и средства для борьбы с нею намного более ограниченными, чем десятилетие назад, в особенности из-за того, что уровни государственного долга намного выше.

Столь обширный подъем также создает идеальный момент для действий в отношении задач, требующих многостороннего решения. К их числу относится противодействие угрозам глобальной финансовой стабильности, в том числе киберугрозам; укрепление многосторонней системы торговли; сотрудничество в вопросах международной налоговой политики, включая борьбу с отмыванием денег; содействие устойчивому развитию в странах с низкими доходами. Особенно острой является необходимость противодействия непоправимому ущербу для окружающей среды, в частности, из-за изменения климата.

Последние прогнозы

Благоприятные экономические перспективы

(изменение в процентах)

	Оценка	Прогнозы	
	2017	2018	2019
Мировой объем производства	3,7	3,9	3,9
Страны с развитой экономикой	2,3	2,3	2,2
США	2,3	2,7	2,5
Зона евро	2,4	2,2	2,0
Германия	2,5	2,3	2,0
Франция	1,8	1,9	1,9
Италия	1,6	1,4	1,1
Испания	3,1	2,4	2,1
Япония	1,8	1,2	0,9
Соединенное Королевство	1,7	1,5	1,5
Канада	3,0	2,3	2,0
Другие страны с развитой экономикой	2,7	2,6	2,6
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	4,7	4,9	5,0
Содружество Независимых Государств	2,2	2,2	2,1
Россия	1,8	1,7	1,5
Кроме России	3,1	3,4	3,5
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Азии	6,5	6,5	6,6
Китай	6,8	6,6	6,4
Индия	6,7	7,4	7,8
АСЕАН-5	5,3	5,3	5,3
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Европы	5,2	4,0	3,8
Латинская Америка и Карибский бассейн	1,3	1,9	2,6
Бразилия	1,1	1,9	2,1
Мексика	2,0	2,3	3,0
Ближний Восток, Северная Африка, Афганистан и Пакистан	2,5	3,6	3,5
Саудовская Аравия	-0,7	1,6	2,2
Страны Африки к югу от Сахары	2,7	3,3	3,5
Нигерия	0,8	2,1	1,9
Южная Африка	0,9	0,9	0,9
Развивающиеся страны с низкими доходами	4,7	5,2	5,3

Источник: Бюллетень «Перспектив развития мировой экономики» МВФ, январь 2018 года.



МЕЖДУНАРОДНЫЙ
ВАЛЮТНЫЙ ФОНД



Морис Обстфельд, находящийся в отпуске из Калифорнийского университета в Беркли, является экономическим советником и директором Исследовательского департамента Международного Валютного Фонда. В Беркли он является профессором экономики на кафедре выпуска 1958 года, а ранее был заведующим отделением экономики (1998–2001 годы).

До прихода в Беркли в качестве профессора в 1991 году он занимал постоянную должность в Колумбийском университете (1979–1986 годы) и в Университете Пенсильвании (1986–1989 годы), а также являлся приглашенным научным сотрудником в Гарварде (1989–1990 годы). Он получил докторскую степень по экономике в МИТ в 1979 году после учебы в Университете Пенсильвании (степень бакалавра, 1973 год) и в Королевском колледже Кембриджского университета (степень магистра, 1975 год).

С июля 2014 года по август 2015 года д-р Обстфельд являлся членом Совета экономических консультантов при президенте Обаме. Ранее (2002–2014 годы) он был почетным советником Института денежно-кредитных и экономических исследований при Банке Японии. Он является членом Эконометрического общества и Американской академии искусств и наук. Награды д-ра Обстфельда включают премию им. Тьяллинга Купманса Тилбургского университета, премию им. Джона фон Неймана Колледжа перспективных исследований им. Ласло Райка (Будапешт) и приз им. Бернхарда Хармса Кильского института. Он выступил с рядом авторитетных лекций, включая ежегодную лекцию им. Ричарда Т. Эли в Американской экономической ассоциации, мемориальную лекцию им. Л.К. Джха в Резервном банке Индии и мемориальную лекцию им. Франка Грэма в Принстоне. Доктор Обстфельд входил в состав Исполнительного комитета и занимал пост заместителя председателя Американской экономической ассоциации. Он консультировал и преподавал в МВФ и многочисленных центральных банках по всему миру.

Он также является соавтором двух ведущих учебников по международной экономике, *International Economics* («Международная экономика») (10-е издание, 2014 г., соавторы Пол Кругман и Марк Мелиц) и *Foundations of International Macroeconomics* («Основы международной макроэкономики») (1996 г., соавтор Кеннет Рогофф) и автором более чем 100 научных статей, посвященных обменным курсам, международным финансовым кризисам, мировым рынкам капитала и денежно-кредитной политике.