

Долгосрочные последствия: восстановление мировой экономики спустя десять лет после кризиса

Вэньцзе Чень, Мико Мркач и Малхар Набар

3 октября 2018 года



Уборщица в Берлине, Германия: мировой финансовый кризис 2008 года оказывает долгосрочное воздействие на рост экономики (фото: Caro/Olaf Jandke/Newscom).

В год, последовавший за мировым финансовым кризисом 2008 года, экономическая активность снизилась в половине стран мира. Наше исследование в главе 2 [октябрьского выпуска «Перспектив развития мировой экономики»](#) показывает, что объем производства во многих странах все еще ниже уровней, которые были бы достигнуты, если производство росло согласно тренду докризисного периода.

Кроме того, есть также признаки, что кризис имеет долговременные последствия для потенциального роста в силу его воздействия на уровни рождаемости и миграцию, а также на неравенство в доходах.

Несмотря на эти эффекты, конкретные меры политики действительно оказали влияние на ситуацию в отдельных странах после кризиса. Страны, государственные финансы которых находились в более благополучном положении, банки которых подвергались более эффективному регулированию и надзору, и которые применяли гибкие обменные курсы, как правило, понесли меньший ущерб.

Издержки кризиса

В нашем исследовании изучалась выборка из 180 государств, охватывающая страны с развитой экономикой, страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны с низкими доходами, с целью оценить спад экономической активности в десятилетие после краха фирмы *Lehmans*.

Хотя во многих странах наблюдалось сокращение объема производства относительно трендовых темпов докризисного периода, опыт, полученный в период после кризиса в разных странах, отличался. Страны с развитой экономикой и экспортеры биржевых товаров из числа развивающихся стран с низкими доходами оказались более сильно затронутыми, чем другие страны.

Этот разброс частично объясняется различиями в типах шоков, которым подверглись отдельные страны. Некоторые пострадали от тяжелых банковских кризисов в рамках глобальной финансовой паники, тогда как другие ощутили глобальные последствия ослабления активности в странах с развитой экономикой через торговые и финансовые каналы.

Среди экономик, которые в 2007–2008 годах пережили банковский кризис, примерно в 85 процентах объем производства все еще ниже докризисного тренда. Этот показатель ниже (приблизительно 60 процентов) для группы, которая в 2007–2008 годах банковского кризиса не испытала.

Для некоторых стран потери объема производства являются корректировкой неприемлемой докризисной траектории. Но общая закономерность, распространяющаяся на страны с развитой экономикой, страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны с низкими доходами, указывает на то, что потери превышают подобные корректировки.

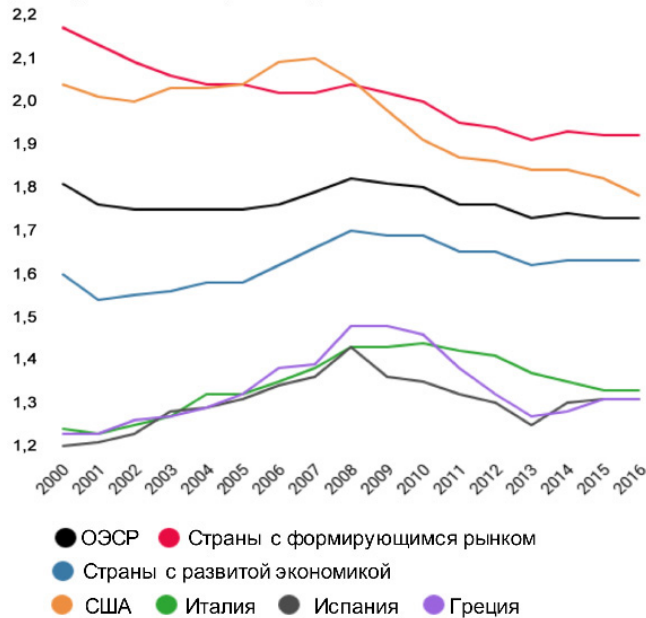
Возможные долгосрочные последствия

Наше исследование показывает, что кризис, помимо хорошо отраженных в литературе последствий для тенденций роста, возможно, оставил глубокие шрамы. Например, уровни рождаемости во многих странах стали снижаться более резко, такое изменение будет тормозить рост численности рабочей силы в будущем в этих странах. Другое последствие состоит в том, что после кризиса коэффициенты чистой миграции (иммиграция минус эмиграция) среди стран с развитой экономикой снизились.

Меньше детей

После финансового кризиса 2008 года уровень рождаемости снизился в нескольких странах с развитой экономикой.

(Число рождений на одну женщину)



Источники: Организация экономического сотрудничества и развития (ОЭСР); Всемирный банк, «Показатели мирового развития»; расчеты персонала МВФ.

Примечание. Данные по ОЭСР означают среднее для ОЭСР и стран-партнеров. Страны с развитой экономикой = страны ОЭСР и страны-партнеры с развитой экономикой; страны с формирующимся рынком = страны ОЭСР и страны-партнеры с формирующимся рынком. Список стран см. в онлайн-приложении 2.1.



МЕЖДУНАРОДНЫЙ
ВАЛЮТНЫЙ ФОНД

Share

Кроме того, неравенство доходов, по-видимому, увеличилось, особенно там, где снижение объема производства и занятости после кризиса было значительным. В некоторых случаях увеличение неравенства после кризиса усилило уже существовавшие до кризиса тенденции и, скорее всего, способствовало разочарованию в традиционных политических партиях, а также [протекционистским настроениям](#).

Результативные меры политики

Меры политики, принятые до кризиса и сразу после него, помогли определить различия в динамике объема производства. Эти действия повлияли на уязвимость стран по отношению к разрушительным силам, высвобожденным финансовым крахом, на ущерб, который они потерпели, и их способность к восстановлению.

Их можно объединить три категории.

Сдерживание факторов финансовой уязвимости. Страны с более быстрым ростом кредитования и более значительными чрезмерными дефицитами счета текущих операций накануне кризиса выяснили, что эти ограничения сковывали их сильнее, когда после кризиса финансовые условия ужесточились. Кроме того, строгие лимиты на некоторые аспекты деятельности банков в годы перед кризисом (например, ограничения на способность банков вести андеррайтинг ссуд и заниматься ценными бумагами) уменьшили вероятность банковского кризиса в 2007–2008 годах.

Резервы и основы. Имеющиеся данные показывают, что страны с более прочным состоянием государственных финансов до кризиса впоследствии испытали меньшие потери объема производства. В нашем аналитическом материале также делается вывод, что более гибкий обменный курс помог уменьшить ущерб, нанесенный производству.

Меры политики после кризиса. Несколько стран приняли беспрецедентные и исключительные меры политики для поддержки своей экономики после финансового краха 2008 года. Эти действия, более конкретно, квазифискальные меры для поддержки финансового сектора, включая банковские гарантии и вливания капитала, помогли уменьшить потери объема производства после кризиса.

Побочные эффекты

Действия в рамках экономической политики, предпринятые за прошедшее десятилетие, повысили спрос и предотвратили худшие результаты с еще большим падением объема производства и занятости. Реформа системы финансового регулирования также сделала банковский сектор [более надежным](#).

Однако некоторые из этих мер политики имели существенные побочные эффекты. Длительный период сверхнизких ставок в странах с развитой экономикой способствует нарастанию финансовых факторов уязвимости, особенно [за пределами регулируемого банковского сектора](#). Значительное накопление государственного долга и сокращение бюджетных резервов во

многих странах указывают на острую необходимость восстановления этих мер защиты для подготовки к следующему спаду.

Способность реагировать на следующий кризис в решающей мере зависит от преодоления таких побочных эффектов от исключительных мер политики в течение последних десяти лет.

Ссылки на тему:

[Спустя десять лет после краха фирмы Lehman — извлеченные уроки и предстоящие проблемы](#)

[Экономические шрамы от кризисов и спадов](#)

[Подкаст: Кристин Лагард о кризисе, который потребовал переосмысления](#)



Вэньцзе Чэнь — экономист Департамента стран Африки МВФ, где она участвует в подготовке *«Перспектив развития региональной экономики»*. До прихода в МВФ она была доцентом в Университете им. Джорджа Вашингтона, где преподавала международные финансы и макроэкономику. В число ее исследовательских интересов входят прямые иностранные инвестиции, отношения между Китаем и Африкой, глобальные цепочки создания стоимости и прикладные эконометрические методы. Она имеет степень доктора экономических наук от Мичиганского университета.



Мико Мркач — старший экономист в Исследовательском департаменте МВФ. До прихода в Исследовательский департамент он работал в Европейском департаменте, Департаменте стран Западного полушария и Статистическом департаменте. В настоящее время ведущее место в его исследованиях занимают экономические последствия изменения климата, оценка потенциального ВВП в течение финансовых циклов и производительность малых и средних предприятий. Г-н Мркач получил степень доктора наук по экономике и степень магистра по физике в Университете Карнеги-Меллон.



Малхар Набар — заместитель начальника Отдела международных экономических исследований Исследовательского департамента МВФ. Ранее он работал в Департаменте стран Азиатско-Тихоокеанского региона МВФ, где он вел работу по Китаю и Японии и был главой миссии по

Гонконгу, САР. Исследовательские интересы г-на Набара сосредоточены в сферах финансового развития, инвестиций и роста производительности. Он имеет докторскую степень от Университета Брауна.