

Рост мировой экономики достиг потолка в условиях материализации экономических рисков



Неопределенность относительно внешнейторговой политики становится тормозом для экономической активности (фото: Imagine China/Newscom).

Морис Обстфельд

9 октября 2018 года

В последнем выпуске [*«Перспектив развития мировой экономики»*](#) прогнозируется, что в 2018 и 2019 годах темпы мирового роста останутся устойчивыми на уровне темпов прошлого года 3,7 процента. Эти темпы превышают уровень любого года за период 2012–2016 годов. Рост происходит в условиях, когда во многих странах экономика достигла полной занятости или близка к ней, а прежние опасения дефляции рассеялись. Поэтому у директивных органов еще есть отличная возможность для повышения устойчивости и проведения реформ в целях усиления роста.

В апреле этого года динамичный подъем мировой экономики на широкой основе побудил нас прогнозировать темпы мирового роста на уровне 3,9 процента на этот и следующий годы. Однако с учетом произошедших с того времени изменений эта цифра выглядит чрезмерно оптимистичной: вместо того, чтобы повышаться, рост достиг потолка.

На горизонте появились тучи. Рост оказался менее сбалансированным, чем мы ожидали. Некоторые риски ухудшения ситуации, указанные в прошлом выпуске ПРМЭ, материализовались, более того, вероятность новых неблагоприятных шоков для нашего прогноза роста увеличилась. В ряде ведущих экономик росту способствуют меры политики, которые представляются неприемлемыми в долгосрочной перспективе. Эти опасения делают необходимость действий со стороны директивных органов еще более острой.

Рост в США, которому способствует проциклический пакет бюджетных мер, продолжается высокими темпами и приводит к повышению процентных ставок США. Но рост в США снизится, как только компоненты бюджетного стимула станут действовать в обратном направлении. Несмотря на текущий динамичный спрос, мы снизили наш прогноз роста в США на 2019 год ввиду недавно принятых тарифов на широкий круг импортных товаров из Китая и ответных мер Китая. Ожидаемые в 2019 году темпы роста Китая также были снижены. Внутренние меры политики Китая, вероятно, предотвратят еще большее по сравнению с нашим прогнозом снижение роста, но за счет продления существования внутренних финансовых дисбалансов.

В целом, по сравнению с оценками шесть месяцев назад, экономический рост в странах с развитой экономикой на 2018–2019 годы, по прогнозу, будет на 0,1 процентного пункта ниже, в частности, снижения касаются зоны евро, Соединенного Королевства и Кореи. Снижения прогнозов для стран с формирующимся рынком и развивающихся стран более серьезные, они составляют соответственно, -0,2 и -0,4 процентного пункта для текущего и следующего годов.

Эти пересмотры прогнозов также имеют различную географию, они распространяются на крупные страны в Латинской Америке (Аргентина, Бразилия и Мексика), страны Европы с формирующимся рынком (Турция), Южную Азию (Индия), Восточную Азию (Индонезия и Малайзия), Ближний Восток (Иран) и Африку (Южная Африка), хотя Нигерия, Казахстан, Россия и Саудовская Аравия относятся к числу экспортеров нефти, которые получают выгоды от повышения цен на нефть. Однако в общем плане мы наблюдаем признаки снижения темпов инвестиций и обрабатывающей промышленности в сочетании с более вялым ростом торговли.

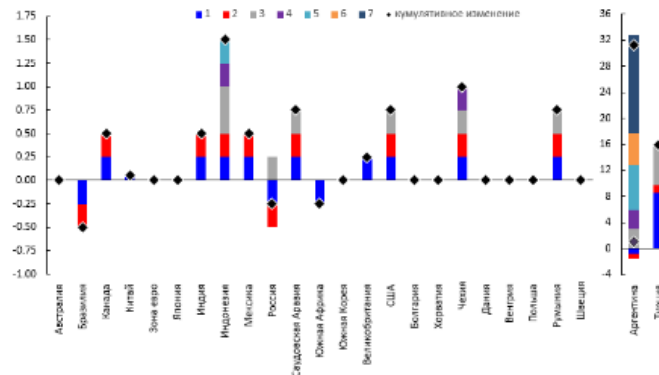
Возрастающие риски

С учетом того, что темпы базовой инфляции в основном неизменны, страны с развитой экономикой по-прежнему пользуются мягкими финансовыми условиями. Но в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах ситуация иная, их финансовые условия за последние шесть месяцев заметно ужесточились, как подробно объясняется в новом выпуске «Доклада по вопросам глобальной финансовой стабильности». На рисунке показано преобладание недавних мер по ужесточению политики в разных центральных банках, представленных в Группе 20-ти. Для стран с формирующимся рынком и развивающихся стран постепенное ужесточение денежно-кредитной политики в США, в сочетании с неопределенностью относительно торговли, (и специфические факторы для таких стран, как Аргентина, Бразилия, Южная Африка и Турция) сдерживало приток капитала, ослабляло валюты, угнетало фондовые рынки и оказывало давление на процентные ставки и спреды. Высокий уровень задолженности компаний и суверенных заемщиков, накопившийся за годы мягких глобальных финансовых условий, о котором говорится в последнем выпуске «Бюджетного вестника», представляет собой потенциальную линию разлома.

Повышение ставок

Многие центральные банки, представленные в Группе 20-ти, повысили директивные ставки в этом году, обычно неоднократно.

(директивные ставки, изменения в 2018 году; в процентных пунктах)



Источник: Bloomberg, L.P.

Примечание: по состоянию на 5 октября 2018 года.

Мы не рассматриваем последние изменения как часть общего ухода инвесторов из стран с формирующимся рынком и стран с пограничным рынком, мы также не ожидаем, что текущие проблематичные ситуации распространятся на страны с более прочными экономическими детерминантами. Многие страны с формирующимся рынком относительно успешно (с учетом общего ужесточения их условий) используют сложившиеся основы денежно-кредитной политики на базе гибких обменных курсов. Но при этом невозможно отрицать, что подверженность мощным глобальным шокам увеличивается. Любое резкое ухудшение для стран с формирующимся рынком создаст существенную угрозу для стран с развитой экономикой, поскольку на страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны приходится примерно 40 процентов мирового ВВП по рыночным валютным курсам.

Другие риски ухудшения ситуации, которые сейчас представляются более выраженными на ближайшую перспективу, касаются дополнительных сбоев во внешнейторговой политике. Две крупных региональных торговых договоренности сейчас подвергаются изменениям — Соглашение между США, Мексикой и Канадой (которое дожидается законодательного утверждения) и Европейский союз (последний договаривается об условиях «брексита»). Тарифы, введенные США в отношении Китая, и в более общем плане на автомобили и автомобильные запчасти, могут нарушить сложившиеся цепочки поставок, особенно если будут приняты контрмеры.

Учитывая эти изменения, основанные на новостях показатели неопределенности относительно политики в последнее время повысились, даже если рынки активов стран с развитой экономикой остаются более спокойными. Воздействие внешнейторговой политики и неопределенности становится очевидным на макроэкономическом уровне, в то время как накапливаются неофициальные данные о соответствующем ущербе компаниям. Внешнеторговая политика отражает политические соображения, а политическая ситуация по-прежнему неспокойна в нескольких странах, что создает дополнительные риски.

Для оценки серьезности угроз для роста, необходимо задать вопрос о том, как правительства могут отреагировать на материализацию рисков и последующее широкое распространение спада. Ответ является неутешительным. Механизмы многостороннего мирового сотрудничества в области политики находятся под давлением, особенно в сфере торговли, и нуждаются в укреплении. Правительства располагают меньшим количеством налогово-бюджетных и монетарных инструментов, чем десять лет назад, когда разразился мировой финансовый кризис, и поэтому им необходимо накопить буферные бюджетные резервы и повысить устойчивость по новым направлениям, в том числе за счет совершенствования режимов финансового регулирования и принятия

структурных реформ, направленных на повышение динамичности предприятий и рынка труда. Несмотря на возможность меньшего «пространства для политики» в некоторых странах, из-за чего достичь консенсуса относительно продуманной экономической политики сложнее, сейчас наступило самое время для позитивных действий.

Долгосрочные силы

Ввиду неопределенности данного момента, слишком легко упустить из виду более долговременные силы и проблемы, которые привели нас к нынешнему экономическому и политическому перепутью и будут определять долгосрочное будущее. Возможно, наибольший долговременный вызов для стран с развитой экономикой связан с медленным ростом доходов работников, представлением о более низкой социальной мобильности, а в некоторых странах — с недостаточными мерами политики в ответ на структурные экономические сдвиги. Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны являются разнообразными и сталкиваются с рядом долгосрочных проблем — от улучшения инвестиционной среды до уменьшения двойственного характера рынка труда и модернизации систем образования. Опасности изменения климата видны на втором плане, но они быстро усиливаются.

Независимо от уровня доходов все страны должны подготовить свою рабочую силу к тому, каким образом новые технологии изменят характер работы. Как никогда важно обеспечить всеобъемлющий характер роста. Если рост не будет более инклюзивным, чем раньше, центристские и многосторонние подходы к политической сфере и мерам политики станут все более уязвимыми, что нанесет ущерб всем.

Последние прогнозы «Перспектив развития мировой экономики» Мировой рост достиг потолка.

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

Источник: МВФ, «Перспективы развития мировой экономики», октябрь 2018 года.



МЕЖДУНАРОДНЫЙ
ВАЛЮТНЫЙ ФОНД

Share

Ссылки по теме:

[Долгосрочные последствия: восстановление мировой экономики спустя десять лет после кризиса](#)

[Вести мир к расширению, а не сокращению сотрудничества](#)

[Создание лучшей системы мировой торговли](#)



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.