

# Наблюдение за подъемом мировой экономики

М. Айхан Кёсе, Пракаш Лунгани и Марко Е. Терронес

**У большинства стран с формирующимся рынком все в порядке, но большинство стран с развитой экономикой испытывают проблемы, и положение, по-видимому, вряд ли изменится**

**С**О времени Второй мировой войны мир пережил четыре глобальных спада: в 1975, 1982, 1991 и 2009 годах. В эти годы средний доход граждан мира снижался — выражаясь языком экономистов, мировой валовой внутренний продукт (ВВП) в расчете на душу населения падал, и происходило общее снижение различных других показателей глобальной экономической активности. Каждая рецессия вызывала страхи экономического апокалипсиса, но всякий раз через год или два мировая экономика восстанавливалась.

Глобальный спад 2009 года, который последовал за кризисом финансовых рынков, вызванным банкротством инвестиционного банка Lehman Brothers годом ранее, был самым глубоким из четырех и в наибольшей степени синхронизированным среди различных стран. Некоторые беспокоились, что мир вновь переживет Великую депрессию 1930-х

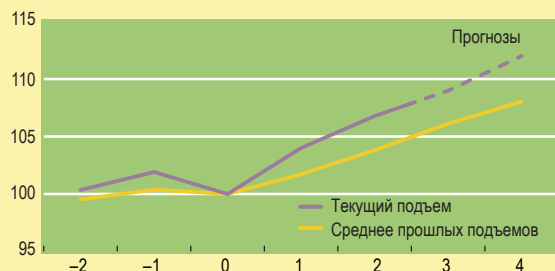
годов. К счастью, благодаря мерам политики, во многих случаях агрессивным и нетрадиционным, этого не произошло. С 2010 года мировая экономика находится на пути восстановления, хотя и неуверенного.

Рисунок 1

## На верном пути

На основе мирового реального ВВП в расчете на душу населения восстановление после самого последнего спада идет быстрее, чем после трех предыдущих рецессий.

(Реальный ВВП на душу населения, индекс взят за 100 в низшей точке, взвешен по паритету покупательной способности)



Источник: оценки персонала МВФ.

Примечание. Измеряется ежегодно, ноль обозначает низшую точку рецессии.

Насколько текущий мировой подъем отличается от предыдущих в период после Второй мировой войны? Как различаются перспективы между развитыми странами и странами с формирующимся рынком? Каковы риски для подъема мировой экономики?

### По медленному пути

Если выработка определения глобального спада требует определенных усилий (см. вставку), то дать определение восстановлению мировой экономики проще. Это — просто период повышения экономической активности, который следует за глобальной рецессией.

Медленный путь восстановления экономики после 2010 года был в среднем вполне схож с траекторией после трех других глобальных спадов (см. рис. 1). Более того, если прогнозы среднего мирового дохода (мировой реальный ВВП на душу населения) сбудутся, то восстановление после Великой рецессии, как она часто называется, будет происходить быстрее, чем после трех предыдущих глобальных спадов.

Однако траектория мирового дохода скрывает важнейшее отличие между странами с развитой экономикой и странами с формирующимся рынком. Подъем в развитых странах идет очень медленно по сравнению с прошлыми периодами восстановления (см. рис. 2, левая панель). Средний доход в некоторых из этих стран еще не достиг уровня до рецессии и, по прогнозам, не восстановится даже к 2014 году.

Вялый рост дохода проявляется на стороне расходов как в потреблении, так и в инвестициях. Потребление сдерживается, когда население возвращается к более безопасным отношениям долга к доходам (сокращение доли заемных средств), а инвестиции в здания и сооружения находятся на низком уровне после жилищного бума во многих странах с развитой экономикой.

### Более быстрыми темпами

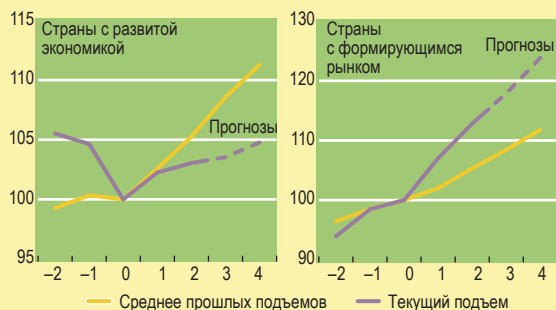
Ситуация в странах с формирующимся рынком резко отличалась от событий в странах с развитой экономикой, средние доходы в первых, как правило, быстро увеличивались, также как до Великой рецессии (см. рис. 2, правая панель). Темпы роста дохода в этих странах уже опережали рост, наблюдавшийся во время предыдущих глобальных подъемов, и, по прогнозам, в ближайшие годы будут по-прежнему их опережать.

Рисунок 2

#### Восстановление идет на двух скоростях

Подъем в странах с развитой экономикой до настоящего времени был намного более вялым (левая панель), чем в странах с формирующимся рынком (правая панель).

(Реальный ВВП на душу населения, индекс взят за 100 в нижней точке, взвешен по паритету покупательной способности)



Источник: оценки персонала МВФ.  
Примечание. Измеряется ежегодно, ноль обозначает нижнюю точку рецессии.

### Общемировые спады и подъемы

Фраза «мы живем в глобализованном мире» является одним из клише нашего времени — в поисковой системе Google она встречается более 700 000 раз. Удивительно, что при этом не существует общепринятого определения глобального спада, которое могло бы нам сказать, когда наш экономический мир в целом сбился с пути. Здесь используется следующее определение глобального спада: период сокращения мирового реального ВВП в расчете на душу населения, сопровождаемый общим ухудшением различных других показателей глобальной экономической активности (таких как промышленное производство, торговля, потоки капитала, потребление нефти и безработица). Эти критерии позволяют выделить в период после Второй мировой войны четыре глобальных спада: в 1975, 1982, 1991 и 2009 годах (Kose, Loungani, and Terrones, 2009). Как только установлены эти даты, определение глобального подъема дается легко: это — просто период повышения экономической активности, который следует за глобальной рецессией.

Активный рост переживают различные группы стран с формирующимся рынком. Заметным исключением являются страны Европы с формирующимся рынком, траектория восстановления которых аналогична той, которая наблюдается в странах с развитой экономикой.

Мировая торговля во время глобального спада 2009 года резко сократилась, что было одной из причин того, что эта рецессия вызвала опасения новой Великой депрессии и применения протекционистских мер правительствами, стремящимися защитить отечественные отрасли от иностранной конкуренции. Но мировая торговля восстановилась, и вновь темпы ее роста выше в странах с формирующимся рынком, чем в развитых (см. рис. 3). Вертикальная специализация, в рамках которой ряд стран участвует в процессе производства отдельных товаров, возможно, ограничила применение традиционных протекционистских мер (см. «Торговая политика: пока все в порядке?» в настоящем выпуске).

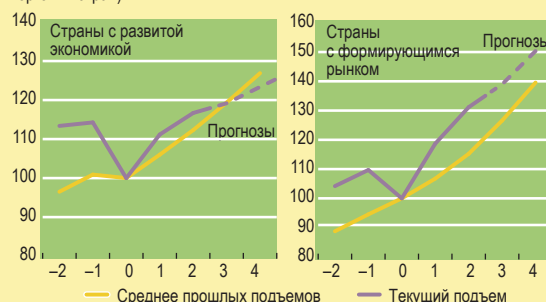
Во время текущего подъема показатели фондовых рынков в среднем были лучше, чем во время предыдущих. Это может

Рисунок 3

#### Восстановление торговли

Объем внешней торговли, который в разгар рецессии упал, восстановился — в большей мере в странах с формирующимся рынком (правая панель), чем в странах с развитой экономикой (левая панель).

(Объем торговли, индекс взят за 100 в нижней точке, взвешен по объемам торговли стран)



Источник: оценки персонала МВФ.  
Примечание. Измеряется ежегодно, ноль обозначает нижнюю точку рецессии.

быть вызвано тем, что предприятия все больше действуют на глобальном уровне. А глобальная активность в целом, благодаря странам с формирующимся рынком, восстанавливается быстрее, чем после прошлых спадов.

### Ожидание роста рабочих мест

Изменения в безработице, как правило, отставали от изменений доходов. С начала рецессии, когда спрос падает, компании сокращают сверхурочные и вносят другие коррективы, прежде чем начинают увольнять работников. Когда начинается подъем экономики, компании, как правило, выжидают, чтобы убедиться в том, что подъем является долговременным, прежде чем вновь нанимать работников.

Несмотря на эту задержку, в течение года изменения в доходах и безработице имеют тенденцию двигаться в тесной связке. Такая взаимосвязь, известная как закон Окуня, после того как она была изложена в статье, написанной 50 лет назад экономистом Артуром Окунем (1962), действовала во время глобального спада 2009 года.

Во время спада с 2006 по 2009 год уровень безработицы в странах с развитой экономикой повысился примерно на 2 процентных пункта. В соответствии с очень низкими темпами роста дохода в этих странах, во время подъема уровень безработицы снижается очень медленно. Даже к 2014 году уровень безработицы в странах с развитой экономикой, по прогнозам, снизится меньше, чем на 0,5 процентных пункта, то есть меньше чем на четверть прироста за время спада (см. рис. 4). В странах с формирующимся рынком, напротив, уровень безработицы во время рецессии практически не изменился и, по прогнозам, к 2014 году снизится.

Среди стран с развитой экономикой увеличение безработицы во время спада в разных странах было весьма различным. Эти различия объясняются тремя факторами: величиной роста доходов (или его отсутствием), структурными узкими местами и воздействием макроэкономической политики и политики на рынке труда.

Структурные факторы могли сыграть вспомогательную роль в некоторых странах, особенно там, где обвал на рынке жилья был одной из главных причин падения производства. Значе-

## Хотя мировая экономика восстановилась, и удалось предотвратить новую Великую депрессию, подъем по-прежнему подвергается рискам.

ние мер политики, особенно мер на рынке труда, таких как распределение загрузки, могло быть важным в некоторых особых случаях, например, оно может объяснять, почему в Германии имело место снижение уровня безработицы. В Германии работодатели получали субсидии, поощряющие их сохранять работников при сокращении их часов работы и зарплаты.

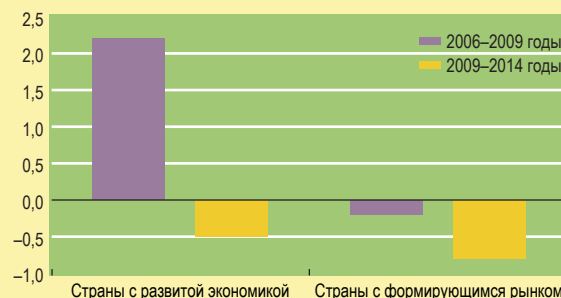
Однако самое большое значение имел фактор экономического роста. На рис. 5 показано, что в период с 2007 по 2011 год наибольшие повышения уровня безработицы произошли в Испании, Ирландии, Португалии и Соединенных Штатах. Однако в Австралии, Швейцарии, Австрии, Бельгии и Германии безработица за эти годы практически не изменилась. Эти различия между опытом стран в области безработицы можно почти полностью объяснить изменениями роста доходов в соответствующих странах. Другими словами, закон Окуня неплохо соблюдается (Ball, Leigh, and Loungani, готовится к публикации). Эта доминирующая роль роста дохода в формировании динамики рынка труда объясняет, почему в странах с развитой экономи-

Рисунок 4

### В поисках работы

Уровень безработицы в странах с развитой экономикой резко поднялся, и восстановление, скорее всего, будет по-прежнему медленным. Уровень в странах с формирующимся рынком упал.

(Изменение уровня безработицы, 2006–2014 годы)



Источники: МВФ, «Перспективы развития мировой экономики», апрель 2012 года; оценки персонала МВФ.  
Примечание. Данные за 2012–2014 годы являются прогнозными.

кой следует ожидать весьма медленного снижения уровня безработицы.

### Повторение опыта 1992 года?

Хотя мировая экономика восстановилась, и удалось предотвратить новую Великую депрессию, подъем по-прежнему подвергается рискам. Финансовые потрясения в Европе представляют собой очевидный риск.

В этом отношении нынешняя рецессия и восстановление в странах с развитой экономикой обладают некоторыми общими чертами с рецессией и восстановлением в 1991–1992 годах. Оба спада связаны с обвалом на рынках кредита и жилья в ве-

дущих странах с развитой экономикой. В 1991 году произошли обвалы на рынках кредита и активов в США, Соединенном Королевстве, Японии и Скандинавии. Недавняя рецессия была сопряжена с серьезными проблемами на кредитном и жилищном рынках в США и ряде других стран с развитой экономикой, в том числе Ирландии, Испании и Соединенном Королевстве.

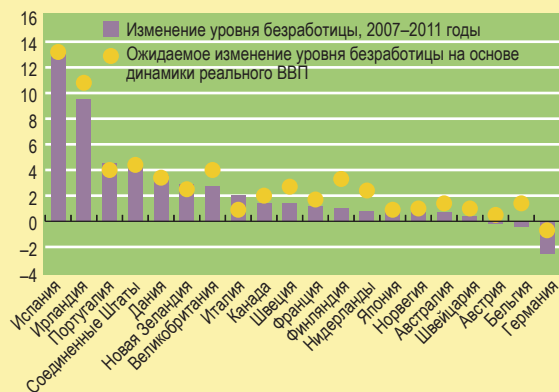
Траектория роста доходов в странах с развитой экономикой с 2010 года имела удивительное сходство с подъемом 1992 года. Оба подъема замедлялись отчасти в связи с трудностями в Европе. Предыдущий эпизод восстановления определялся спадами во многих европейских странах в период кризиса европейского механизма валютных курсов 1992–1993 годов, предшественника евро. Процентные ставки в тот период пришлось повысить для защиты механизма валютных курсов, и несколько стран Европы с развитой экономикой были вынуждены сократить свои крупные бюджетные дефициты. Это подавляло экономическую активность и вело к дальнейшему ухудшению на рынках кредита и жилья в регионе.

Рисунок 5

### Неразлучны вдвоем

Изменение реального (после учета инфляции) ВВП объясняет почти все изменения уровня безработицы в странах с развитой экономикой в период с 2007 года по 2011 год.

(В процентах)



Источник: Ball, Leigh, and Loungani (готовится к печати).

В настоящее время высокие премии по суверенному долгу наносят схожий или еще больший ущерб бюджетным салдо и росту. В обоих случаях отсутствие своевременной, действенной и скоординированной стратегии экономической политики усугубило финансовые потрясения. Наблюдаются низкие темпы роста внутреннего потребления и инвестиций, вызванные последствиями финансового кризиса, — население и компании с высоким уровнем долга сокращают свою деятельность, с тем чтобы добиться более безопасного уровня долга (см. «Сокращение долга» в настоящем выпуске).

### Угрожают ли нефтяные шоки восстановлению экономики?

Другая опасность для мирового подъема исходит от нефтяных шоков — возможных перебоев в поставках нефти и связанного с ними резкого повышения цен на нефть. Эти изменения сыграли определенную роль в глобальном спаде 1975 года.

В последующий период страны-импортеры нефти приняли многочисленные меры по снижению своей уязвимости по отношению к нефтяным шокам. Они увеличили число источников, из которых они импортируют нефть, уменьшив уязвимость по отношению к нарушениям поставок из какого-либо одного источника, и используют другие источники, такие как природный газ и возобновляемые источники, например энергию солнца и ветра, для замены нефти. Как в странах с развитой экономикой, так и в странах с формирующимся рынком наблюдалось повышение энергоэффективности; количество энергии, требуемой для производства одного доллара дохода, неуклонно снижается. Центральным банкам удается гораздо лучше фиксировать инфляционные ожидания, возвещая, что повышения цен на нефть не меняют долгосрочные перспективы инфляции. Поэтому общественность во многих странах меньше опасается того, что цены на нефть будут иметь инфляционные последствия, чем это было в прошлом. Повышение цен на нефть больше не ведет к раскручиванию спирали роста заработной платы и цен, как это было в 1970-е годы.

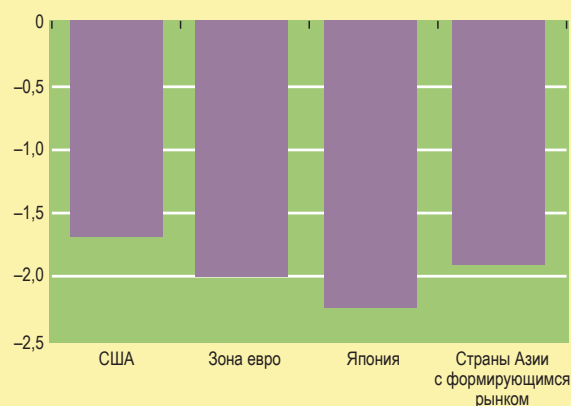
Тем не менее, хотя страны накопили некоторый потенциал для противодействия нефтяным шокам, они остаются уязвимыми по отношению к серьезным нарушениям поставок или неопределенности, вызванной чрезмерной изменчивостью цен

Рисунок 6

### Нефть угрожает подъему

Повышение цен на нефть на 60 процентов нанесет серьезный ущерб производству во всем мире.

(Процентное изменение реального ВВП за два года после повышения цен)



Источник: оценки персонала МВФ.

на нефть. Согласно оценкам, повышение цены на нефть на 60 процентов за двухлетний период может уменьшить доходы США почти на два процента, при этом воздействие будет несколько более выраженным в Европе, Японии и странах Азии с формирующимся рынком (см. рис. 6).

### Опасность остановки

Текущее восстановление мировой экономики по различным аспектам схоже с прошлыми эпизодами подъема, но отражает также некоторые важные различия. Расхождение между ситуацией в развитых странах и положением стран с формирующимся рынком является одним из самых удивительных результатов текущего восстановления мировой экономики. Страны с формирующимся рынком испытывают самое быстрое оживление и стали локомотивом мирового роста во время этого подъема. Для стран с развитой экономикой, напротив, текущее восстановление, по прогнозам, будет самым медленным за послевоенную эпоху. Траектория текущего восстановления в странах с развитой экономикой до настоящего времени проявляла некоторые параллели с подъемом 1992 года: как текущему подъему, так и подъему 1992 года препятствовали проблемы на финансовом рынке в развитых странах Европы. Отсутствие решения этих проблем может остановить процесс восстановления и усугубить уже не слишком благоприятные перспективы занятости. Угроза нефтяных шоков создает еще один фактор риска для перспектив мировой экономики. ■

*М. Айхан Кёсе является помощником директора, Пракаш Лунгани — советником и Марко Е. Терронес — помощником директора Исследовательского департамента МВФ.*

*Литература:*

Ball, Laurence, Daniel Leigh, and Prakash Loungani, forthcoming, "Okun's Law: Fit at 50?" IMF Working Paper (Washington: International Monetary Fund).

Kose, M. Ayhan, Prakash Loungani, and Marco E. Terrones, 2009, "Out of the Ballpark," Finance & Development, Vol. 46, No. 2, pp. 25–28.

Okun, Arthur M., 1962, "Potential GNP: Its Measurement and Significance," Proceedings of the Business and Economic Statistics Section of the American Statistical Association, pp. 89–104.