

ДЛЯ ВЫПУСКА:
в Вашингтоне (местное время): 9:30, 9 июля 2013 года

СТРОГО КОНФИДЕНЦИАЛЬНО
ДО ВЫПУСКА

Трудности роста

Прогнозируется, что темпы мирового роста останутся заниженными и составят чуть больше 3 процентов в 2013 году, сохранившись на уровне 2012 года. Это меньше, чем прогнозировалось в апрельском выпуске «Перспектив развития мировой экономики» (ПРМЭ) 2013 года, что вызвано в значительной степени заметным ослаблением внутреннего спроса и замедлением экономического роста в ряде ведущих стран с формирующимся рынком, а также более продолжительным спадом в зоне евро. Риски снижения темпов мирового экономического роста относительно прогноза все еще преобладают: сохраняются прежние риски, при этом возникают новые риски, в том числе возможность более длительного уменьшения активности в странах с формирующимся рынком, особенно с учетом опасности снижения темпов потенциального роста, замедления роста кредитования и, возможно, более жестких финансовых условий, если ожидаемое сворачивание денежно-кредитных стимулов в Соединенных Штатах приведет к устойчивому изменению направления потоков капитала. Более активный мировой рост потребует дополнительных мер политики. Более конкретно, ведущим странам с развитой экономикой следует продолжать поддерживать комплекс мер макроэкономической политики в сочетании с убедительными планами достижения среднесрочной устойчивости долговой ситуации и реформами по восстановлению балансов и кредитных механизмов. Многие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны сталкиваются с компромиссным выбором между мерами макроэкономической политики для поддержки слабой активности и мерами по ограничению оттока капитала. Макропруденциальные и структурные реформы могут способствовать тому, чтобы этот выбор был менее жестким.

В мае и июне волатильность на финансовых рынках в мире увеличилась после периода затишья, продолжавшегося с прошлого лета. В странах с развитой экономикой выросли более долгосрочные процентные ставки и повысилась волатильность на финансовых рынках. После продолжительного периода снижения вновь увеличились суверенные спреды на периферии зоны евро. Последствия для стран с формирующимся рынком в целом были наиболее сильными, поскольку последние повышения процентных ставок и возросшая изменчивость цен на активы в странах с развитой экономикой в сочетании со снижением внутренней активности (см. ниже) привели к некоторому оттоку капитала, снижению фондовых цен, росту доходности внутренних ценных бумаг и снижению курсов валют.

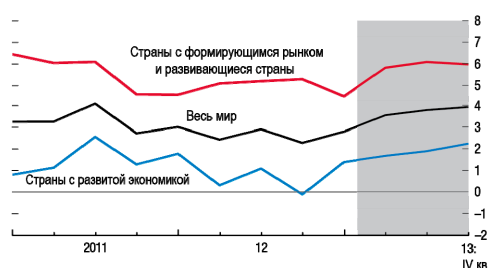
Темпы роста мировой экономики выросли лишь незначительно с 2½ процента в годовом выражении во второй половине 2012 года до 2¾ процента

в первом квартале 2013 года (рис. 1) вместо дальнейшего ускорения, как ожидалось во время апрельского выпуска ПРМЭ 2013 года. Эти более низкие показатели объяснялись тремя факторами. Во-первых, продолжались проблемы роста в основных странах с формирующимся рынком, вызванные, в различной степени, узкими местами в инфраструктуре и другими ограничениями потенциала, замедлением роста внешнего спроса, снижением цен на биржевые товары, обеспокоенностью финансовой стабильностью и в некоторых случаях ослаблением мер поддержки. Во-вторых, спад в зоне евро был более глубоким, чем ожидалось, в результате взаимодействия низкого спроса, снижения доверия и слабых балансов, которое усугубило влияние на рост и последствия жестких бюджетных и финансовых условий. В-третьих, экономика США росла более низкими темпами, поскольку более существенное сокращение бюджетных расходов сдерживало улучшение частного спроса. В Японии, напротив,



рост был выше, чем ожидалось, благодаря потреблению и чистому экспорту.

Рисунок 1. Рост мирового ВВП
(В процентах; по кварталам в годовом исчислении)



Источник: оценки персонала МВФ.

Что касается прогнозов, то рост в **США**, как ожидается, ускорится с $1\frac{3}{4}$ процента в 2013 году до $2\frac{3}{4}$ процента в 2014 году (таблица 1).

В прогнозах предполагается, что секвестр сохранится до 2014 года, дольше, чем ожидалось раньше, хотя темпы бюджетной консолидации все же замедлятся. Частный спрос должен остаться высоким ввиду растущих чистых активов населения благодаря подъему на рынке жилья и все еще благоприятным финансовым условиям.

В **Японии** рост составит в среднем 2 процента в 2013 году, а в 2014 году снизится примерно до $1\frac{1}{4}$ процента. Более высокий прогноз на 2013 год по сравнению с прошлыми оценками отражает воздействие недавних мер адаптивной политики, направленных на доверие и частный спрос, тогда как несколько более низкий прогноз на 2014 год объясняется менее благоприятными глобальными условиями.

В 2013 году в **зоне евро** сохранится рецессия, активность снизится более чем на $\frac{1}{2}$ процента. Темпы роста повысятся до уровня чуть менее 1 процента в 2014 году, ниже, чем ранее прогнозировалось, отчасти из-за устойчивых последствий ограничений, рассматривавшихся выше, и ожидаемых задержек в реализации мер политики в важнейших областях, а также из-за эффектов базы в связи с запоздалым оживлением в 2013 году.

Сейчас ожидается, что рост экономики в **странах с формирующимся рынком и развивающихся странах**, который составит 5 процентов в 2013 году и примерно $5\frac{1}{2}$ процента в 2014 году, будет более умеренным, приблизительно на $\frac{1}{4}$ процентного пункта ниже, чем в апрельском выпуске ПРМЭ 2013 года. Это отражает ухудшение перспектив во всех регионах. В Китае темпы роста в 2013–2014 годах в среднем составят $7\frac{3}{4}$ процента, что,

соответственно в 2013 и 2014 годах, на $\frac{1}{4}$ и $\frac{1}{2}$ процентного пункта ниже, чем в апрельском прогнозе 2013 года. Прогнозы для остальных стран БРИКС (Бразилия, Россия, Индия, Китай, ЮАР) также были снижены на $\frac{1}{4}$ – $\frac{3}{4}$ процентного пункта. Перспективы для многих экспортеров биржевых товаров (в том числе среди стран БРИКС) тоже ухудшились из-за снижения цен на биржевые товары. Рост в странах Африки к югу от Сахары будет ниже, поскольку некоторые из крупнейших стран (Нигерия, ЮАР) сталкиваются с внутренними проблемами и ослаблением внешнего спроса. Рост в некоторых странах Ближнего Востока и Северной Африки остается вялым из-за трудностей политического и экономического переходного периода.

В целом **рост мировой экономики** вырастет с уровня немногим выше 3 процентов в 2013 году до $3\frac{3}{4}$ процента в 2014 году, что примерно на $\frac{1}{4}$ процента ниже для обоих лет, чем прогнозы в апреле 2013 года.

В перспективе все еще доминируют риски ухудшения ситуации, прежние и новые. Хотя ближайшие риски больших отклонений в странах с развитой экономикой уменьшились, для их сдерживания потребуются дополнительные меры, в том числе своевременное повышение верхнего предела долга США и продолжение всех необходимых действий официальных органов зоны евро для снижения и ликвидации финансовой фрагментации. В отличие от этого, риски более продолжительного снижения роста в странах с формирующимся рынком сейчас увеличились из-за длительных эффектов ограничений внутреннего потенциала, замедления роста кредитования и неблагоприятных внешних условий.

Прогнозы предполагают, что недавнее повышение волатильности на финансовых рынках и связанный с этим рост доходности будут частично нейтрализованы, поскольку они в основном отражают единовременную переоценку рисков в связи с изменением перспектив роста стран с формирующимся рынком и временную неопределенность относительно прекращения стимулов денежно-кредитной политики в США. Вместе с тем, если исходные факторы уязвимости приведут к дополнительным сдвигам в портфелях активов, дальнейшему повышению доходности и сохранению более высокой волатильности, в итоге может возникнуть устойчивый отток капитала и произойти снижение роста в странах с формирующимся рынком.

Таблица 1. Общий обзор прогнозов «Перспектив развития мировой экономики»

(Процентное изменение, если не указано иное)

	По сравнению с предыдущим годом						IV кв. по сравнению с IV кв.		
	2011	Прогнозы			Отличие от апрельского выпуска		Оценки		
		2012	2013	2014	2013	2014	2012	2013	2014
Мировой объем производства 1/	3,9	3,1	3,1	3,8	-0,2	-0,2	2,6	3,5	3,7
Страны с развитой экономикой	1,7	1,2	1,2	2,1	-0,1	-0,2	0,7	1,8	2,2
США	1,8	2,2	1,7	2,7	-0,2	-0,2	1,7	2,0	3,1
Зона евро	1,5	-0,6	-0,6	0,9	-0,2	-0,1	-1,0	0,3	1,1
Германия	3,1	0,9	0,3	1,3	-0,3	-0,1	0,3	1,1	1,2
Франция	2,0	0,0	-0,2	0,8	-0,1	0,0	-0,3	0,5	0,6
Италия	0,4	-2,4	-1,8	0,7	-0,3	0,2	-2,8	-0,9	1,4
Испания	0,4	-1,4	-1,6	0,0	0,0	-0,7	-1,9	-0,7	0,0
Япония	-0,6	1,9	2,0	1,2	0,5	-0,3	0,4	3,5	0,2
Соединенное Королевство	1,0	0,3	0,9	1,5	0,3	0,0	0,2	1,1	1,7
Канада	2,5	1,7	1,7	2,2	0,2	-0,2	1,0	2,0	2,4
Другие страны с развитой экономикой 2/	3,3	1,8	2,3	3,3	-0,1	-0,1	2,0	3,0	3,2
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны 3/	6,2	4,9	5,0	5,4	-0,3	-0,3	5,0	5,6	5,6
Центральная и Восточная Европа	5,4	1,4	2,2	2,8	0,0	0,0	0,8	3,6	2,5
Содружество Независимых Государств	4,8	3,4	2,8	3,6	-0,6	-0,4	1,3	3,3	2,9
Россия	4,3	3,4	2,5	3,3	-0,9	-0,5	2,0	3,6	2,5
Кроме России	6,1	3,3	3,5	4,3	0,0	-0,3	...	...	...
Развивающиеся страны Азии	7,8	6,5	6,9	7,0	-0,3	-0,3	6,9	7,0	7,0
Китай	9,3	7,8	7,8	7,7	-0,3	-0,6	7,9	7,9	7,6
Индия 4/	6,3	3,2	5,6	6,3	-0,2	-0,1	3,0	6,0	6,6
АСЕАН-5 5/	4,5	6,1	5,6	5,7	-0,3	0,2	9,1	5,5	5,1
Латинская Америка и Карибский бассейн	4,6	3,0	3,0	3,4	-0,4	-0,5	2,8	2,9	3,5
Бразилия	2,7	0,9	2,5	3,2	-0,5	-0,8	1,4	2,6	3,5
Мексика	3,9	3,9	2,9	3,2	-0,5	-0,2	3,3	3,6	2,4
Ближний Восток, Северная Африка, Афганистан и Пакистан	3,9	4,4	3,1	3,7	-0,1	0,0	...	...	...
Страны Африки к югу от Сахары	5,4	4,9	5,1	5,9	-0,4	-0,2	...	...	...
Южная Африка	3,5	2,5	2,0	2,9	-0,8	-0,4	2,3	2,3	3,0
<i>Для справки:</i>									
Европейский союз	1,7	-0,2	-0,1	1,2	-0,1	-0,1	-0,6	0,7	1,3
Ближний Восток и Северная Африка	4,0	4,5	3,0	3,7	-0,1	0,1	...	...	...
Темпы мирового роста на основе рыночных обменных курсов	2,9	2,4	2,4	3,2	-0,1	-0,2	1,8	2,8	3,1
Объем мировой торговли (товары и услуги)	6,0	2,5	3,1	5,4	-0,5	0,1	...	...	...
Импорт									
Страны с развитой экономикой	4,7	1,1	1,4	4,3	-0,8	0,1	...	...	...
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	8,7	5,0	6,0	7,3	-0,2	0,0	...	...	...
Экспорт									
Страны с развитой экономикой	5,6	2,0	2,4	4,7	-0,4	0,2	...	...	...
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	6,4	3,6	4,3	6,3	-0,5	-0,2	...	...	...
Цены на биржевые товары (в долларах США)									
Нефть 6/	31,6	1,0	-4,7	-4,7	-2,4	0,2	-1,2	-4,1	-3,8
Нетопливные товары (среднее значение на основе весов в мировом экспорте биржевых товаров)	17,9	-9,9	-1,8	-4,3	-0,9	0,0	1,2	-4,5	-2,3
Потребительские цены									
Страны с развитой экономикой	2,7	2,0	1,5	1,9	-0,1	0,0	1,8	1,6	2,1
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны 3/	7,1	6,1	6,0	5,5	0,1	-0,1	5,2	5,4	4,9
ЛИБОР (в процентах) 7/									
По депозитам в долларах США	0,5	0,7	0,5	0,7	0,0	0,1	...	...	...
По депозитам в евро	1,4	0,6	0,2	0,4	0,0	-0,1	...	...	...
По депозитам в японских иенах	0,3	0,3	0,3	0,3	0,0	0,1	...	...	...

Примечание. Предполагается, что реальные эффективные обменные курсы остаются неизменными на уровнях, существовавших с 6 мая по 3 июня 2013 года. Если страны расположены не в алфавитном порядке, их последовательность определяется размером экономики. Агрегированные квартальные данные скорректированы с учетом сезонных факторов.

1/ Квартальные оценки и прогнозы отражают 90 процентов мировых весов по паритету покупательной способности.

2/ Кроме Группы семи (Германии, Италии, Канады, Соединенного Королевства, США, Франции и Японии) и стран зоны евро.

3/ Квартальные оценки и прогнозы отражают примерно 80 процентов производства стран с формирующимся рынком и развивающихся стран.

4/ Все данные и прогнозы по Индии (квартальные и годовые) в июльском бюллетене ПРМЭ представлены за финансовые годы, тогда как данные в апрельском выпуске ПРМЭ указаны за календарные годы. Однако различия между прогнозами в апрельском выпуске ПРМЭ и текущими прогнозами роста на 2013–2014 годы были пересчитаны за финансовые годы.

5/ Вьетнам, Индонезия, Малайзия, Таиланд и Филиппины.

6/ Простое среднее цен на нефть сортов U.K. Brent, Dubai и West Texas Intermediate. Средняя цена нефти в долларах США за баррель составляла 105,01 доллара в 2012 году; предполагаемая цена, основанная на фьючерсных рынках, составляет 100,09 доллара в 2013 году и 95,36 доллара в 2014 году.

7/ Шестимесячная ставка в случае валют США и Японии, трехмесячная ставка для зоны евро.

Меры для обеспечения активного роста экономики

Ослабление перспектив роста и новые риски создают новые проблемы для роста мировой экономики, занятости и глобального перебалансирования. Директивным органам во всех странах необходимо активизировать работу для обеспечения высоких темпов роста экономики.

Как подчеркивалось в прошлых докладах ПРМЭ, **ведущим странам с развитой экономикой** следует принимать различные меры политики, которые благоприятствуют ближайшим перспективам роста и опираются на убедительные среднесрочные планы обеспечения устойчивости ситуации с государственным долгом. Это должно также позволить проводить в ближайшее время более плавную бюджетную корректировку. В условиях низкой инфляции и значительных неиспользуемых производственных мощностей следует продолжать денежно-кредитные стимулы до тех пор, пока подъем не станет устойчивым. Потенциально негативные побочные эффекты следует ограничивать с помощью мер регулирования и макропруденциальных мер политики. Четкое информирование о прекращении со временем денежно-кредитных стимулов поможет уменьшить волатильность на глобальных финансовых рынках. Необходимо дальнейшее продвижение в реструктуризации и реформе финансового сектора, с тем чтобы рекапитализировать и реорганизовать банковские балансы и улучшить передачу воздействия денежно-кредитной политики.

В **зоне евро** проверка банковских активов должна выявить проблемные активы и определить количественные потребности в капитале, в соответствующих случаях необходима прямая рекапитализация за счет средств Европейского механизма стабильности. На основе недавних соглашений директивным органам следует также продвигаться в направлении более полного банковского союза, в том числе за счет надежного Единого механизма окончательного

урегулирования. Меры политики, направленные на снижение финансовой фрагментации, поддержку спроса, реформу рынка продукции и рынка труда, также критически важны для более активного роста и создания рабочих мест.

Фазы экономического цикла и факторы уязвимости в разных **странах с формирующимся рынком и развивающихся странах** являются различными, но перспективы нормализации денежно-кредитной политики в США и потенциальный отток капитала усугубили некоторые компромиссы в области экономической политики. Риски снижения потенциального объема производства по сравнению с ожиданиями в некоторых странах указывают, что у них может быть меньшее пространство для бюджетной политики, чем предполагалось ранее. Смягчение денежно-кредитной политики может быть первой линией обороны от рисков снижения темпов роста, поскольку ожидается, что инфляция, как правило, будет умеренной в большинстве стран. Однако реальные директивные ставки уже являются низкими, а воздействие снижения обменного курса на отток капитала и цены может также сдерживать дальнейшее смягчение. При ослаблении перспектив роста и потенциальных последствиях продолжительного периода быстрого увеличения кредитования основа политики должна быть готова к возможному увеличению рисков для финансовой стабильности. Хотя макроэкономическая политика может способствовать этим действиям, основными инструментами должны быть надзор органа регулирования и макропруденциальная политика.

Наконец, перечисленные выше меры должны поддерживаться структурными реформами во **всех ведущих странах**, с тем чтобы повысить глобальные темпы роста и содействовать глобальному перебалансированию. Как и прежде, это подразумевает меры по устойчивому повышению потребления (Китай) и инвестиций (Германия) в странах с профицитом, а также меры по улучшению конкурентоспособности в странах с дефицитом.