



## Слишком долгий период слишком медленного роста мировой экономики

[Морис Обстфельд](#)



12 апреля 2016 года

Экономический рост в мире продолжается, но все более низкими, вызывающими разочарование темпами, что делает мировую экономику более уязвимой к негативным рискам. Рост был медленным в течение слишком долгого периода.

В новом выпуске [«Перспектив развития мировой экономики»](#), опубликованном сегодня, ожидается небольшое ускорение темпа роста в этом году, с 3,1 до 3,2 процента, а затем, в 2017 году рост составит 3,5 процента. Однако наши прогнозы со временем становятся все менее оптимистичными.

Сниженные прогнозы роста отражают обширное замедление роста среди всех стран. Это замедление вызвано сохраняющимися тенденциями, которые мы подчеркивали в предыдущих выпусках [«Перспектив развития мировой экономики»](#). Как обычно, внутри групп стран есть значительные различия в показателях.

Вместе с тем, центральный сценарий, предусмотренный в [«Перспективах развития мировой экономики»](#), сейчас представляется менее вероятным по сравнению с возможными, менее благоприятными результатами. Как для поддержания мирового экономического роста, так и для предотвращения рисков ухудшения ситуации относительно этого базисного сценария, мы предлагаем трехсторонний подход, основанный на мерах денежно-кредитной, налогово-бюджетной и структурной политики.

Какие риски вызывают у нас наибольшие опасения? Среди них видное место занимают финансовые и иные неэкономические риски:

- С лета прошлого года мы наблюдали два различных раунда глобальных финансовых потрясений. Они включали сбросы рискованных активов, возросшую несклонность к рискам, резкий рост спредов суверенных долговых инструментов и обвал цен на нефть и другие биржевые товары. В обоих случаях ситуация на рынках в целом восстановилась, но инвесторы, предположительно, реагировали сильнее, чем это было оправданно с учетом меняющихся детерминантов, как в фазе ухудшения, так и при улучшении конъюнктуры. Есть риск того, что дальнейшие всплески волатильности скажутся на экономике в целом. Как показано в новом выпуске [«Доклада по вопросам глобальной финансовой стабильности»](#), эти финансовые колебания накладываются на устойчивую тенденцию ужесточения глобальных финансовых условий. За ней стоят различные факторы, в том числе увеличение чистого оттока капитала из стран с формирующимся рынком. Как отмечается в этом выпуске [«Перспектив развития мировой экономики»](#), до настоящего времени

большинство стран справлялось с этой проблемой, но могут возникнуть дополнительные трудности.

- Продолжающиеся в различных странах конфликты, особенно в Сирии, по-прежнему подрывают их экономику, вынуждая миллионы беженцев отправляться в соседние страны, а также в Европу. Это гуманитарная катастрофа. Она поставила под вопрос способность Европейского союза сохранять открытыми внутренние границы, а когда акты терроризма стали более частыми, трудности еще больше увеличились. В сочетании с другими проблемами, имеющими экономический характер, это привело к усилению в Европе волны национализма, ориентированного на замкнутость. Одним из проявлений является реальная возможность того, что Соединенное Королевство выйдет из ЕС, нанеся ущерб широкому кругу торговых и инвестиционных связей. В то же время в разных странах Европы политический консенсус, который когда-то был движущей силой европейского проекта, ослабевает. В других странах с развитой экономикой, как и в Европе, в том числе в США, негативная реакция на трансграничную экономическую интеграцию угрожает остановить или даже обратить вспять послевоенную тенденцию к все большей открытости для торговли. К сожалению, это еще не все. В нескольких крупных странах с формирующимся рынком наблюдаются серьезные спады из-за внутривнутриполитических конфликтов или геополитической напряженности, а ряд стран с низкими доходами страдают от засухи или наводнений, вызванных Эль-Ниньо. Издержки от этих нарушений могут увеличиться.

Эти риски могут с легкостью подорвать реализацию базисного сценария, который становится менее вероятным из-за снижения темпов роста:

- Чем слабее рост, тем больше шанс, что указанные выше риски, если они материализуются, втянут мировую экономику в состояние торможения, когда спроса недостаточно, чтобы избежать дефляционного равновесия при низких темпах роста, и которое отдельные экономисты считают долговременной стагнацией.
- Во многих странах недостаточный рост заработной платы и усиление неравенства привели к широко распространенному представлению о том, что экономический рост приносит непропорционально большие блага мобильным элитам и владельцам капитала, при этом слишком много других людей остается позади. Более низкие темпы роста усиливают разворот в сторону изоляционистской и националистической политики.
- Одним словом, более низкие темпы роста означают меньше возможностей для ошибок.

В этих условиях директивным органам следует сосредоточиться на двух задачах. Первая задача состоит в том, чтобы улучшить шансы реализации базисного прогноза путем активизации роста. Это, конечно, ценно само по себе, но это также обеспечивает важную страховку от рисков ухудшения ситуации. Вторая задача заключается в том, чтобы подготовить чрезвычайные планы на случай возможного ухудшения ситуации в будущем, когда риски материализуются несмотря на принятые меры. Для эффективного решения обеих задач требуется трехсторонний подход к экономической политике.

Продолжение мягкой денежно-кредитной политики целесообразно там, где сохраняется дефляционное давление, которое опасно само по себе, и где остаются отрицательные разрывы между фактическим и потенциальным объемами производства. Но денежно-кредитная политика нуждается в поддержке по двум другим направлениям политики, а именно, со стороны налогово-бюджетной и структурной политики.

Для ряда стран инвестиции в инфраструктуру представляются привлекательным вариантом, как в краткосрочной, так и долгосрочной перспективе, при сегодняшнем низком уровне реальных ставок по заемным средствам для их правительств. Бюджетная поддержка НИОКР могла бы принести особенно богатые плоды, как показано в последнем выпуске «Бюджетного вестника». Налоговые реформы, призванные сбалансировать бюджет, могут направить налогово-бюджетную политику в благоприятном для роста направлении, лучше содействуя одновременно совокупному спросу, участию в рабочей силе и социальной сплоченности.

Как объясняется в последнем выпуске [«Перспектив развития мировой экономики»](#), различные структурные реформы, проводимые в тщательно определенной последовательности, могут повысить потенциальный объем производства, особенно если они будут сопровождаться дополняющими мерами бюджетной поддержки. Благоприятствующие конкуренции реформы товарных рынков, в частности подобные весьма успешно проведенным в Канаде, Нидерландах и Испании два десятилетия назад и в Италии в 2000-х годах, могут содействовать росту в ближайший период. Наконец, дальнейшее укрепление финансового сектора, как подробно изложено в «Докладе по вопросам глобальной финансовой стабильности», имеет первостепенное значение для формирования условий, в которых денежно-кредитная, налогово-бюджетная и структурная политика может стать более результативной.

Но директивным органам не следует игнорировать необходимость подготовки к возможному негативному ходу событий. Им следует определить взаимно усиливающие друг друга пакеты мер налогово-бюджетной и структурной политики, которые они могут совместно применить в будущем в случае материализации рисков ухудшения. Кроме того, продолжение международного сотрудничества в интересах улучшения работы международной валютно-финансовой системы, а также повышения стабильности международных финансов, крайне необходимо для устойчивости мировой экономики. В этой работе после мирового финансового кризиса достигнуты значительные успехи, но предстоит сделать еще больше.

При возможностях ухудшения ситуации текущие сниженные прогнозы требуют немедленных, энергичных ответных мер. Повторю, что возможностей для ошибок практически нет. Но если национальные директивные органы открыто признают риски, с которыми они сталкиваются, и будут действовать совместно, чтобы к ним подготовиться, они смогут более эффективным образом укрепить уверенность, поддержать рост и защититься от риска прекращения подъема.

**Последние прогнозы**

Подъем в мировой экономике продолжается, но все более медленными и неровными темпами.

(Изменения в процентах)

	Прогнозы			Отклонение от январского Бюллетеня ПРМЭ 2016 года 1/	
	2015	2016	2017	2016	2017
<b>Мировой объем производства</b>	<b>3,1</b>	<b>3,2</b>	<b>3,5</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,1</b>
<b>Страны с развитой экономикой</b>	<b>1,9</b>	<b>1,9</b>	<b>2,0</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,1</b>
США	2,4	2,4	2,5	-0,2	-0,1
Зона евро	1,6	1,5	1,6	-0,2	-0,1
Германия	1,5	1,5	1,6	-0,2	-0,1
Франция	1,1	1,1	1,3	-0,2	-0,2
Италия	0,8	1,0	1,1	-0,3	-0,1
Испания	3,2	2,6	2,3	-0,1	0,0
Япония	0,5	0,5	-0,1	-0,5	-0,4
Соединенное Королевство	2,2	1,9	2,2	-0,3	0,0
Канада	1,2	1,5	1,9	-0,2	-0,2
Другие страны с развитой экономикой 2/	2,0	2,1	2,4	-0,3	-0,4
<b>Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны</b>	<b>4,0</b>	<b>4,1</b>	<b>4,6</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,1</b>
Содружество Независимых Государств	-2,8	-1,1	1,3	-1,1	-0,4
Россия	-3,7	-1,8	0,8	-0,8	-0,2
Без России	-0,6	0,9	2,3	-1,4	-0,9
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Азии	6,6	6,4	6,3	0,1	0,1
Китай	6,9	6,5	6,2	0,2	0,2
Индия 3/	7,3	7,5	7,5	0,0	0,0
АСЕАН-5 4/	4,7	4,8	5,1	0,0	0,0
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Европы	3,5	3,5	3,3	0,4	-0,1
Латинская Америка и Карибский бассейн	-0,1	-0,5	1,5	-0,2	-0,1
Бразилия	-3,8	-3,8	0,0	-0,3	0,0
Мексика	2,5	2,4	2,6	-0,2	-0,3
Ближний Восток, Северная Африка, Афганистан и Пакистан	2,5	3,1	3,5	-0,5	-0,1
Саудовская Аравия	3,4	1,2	1,9	0,0	0,0
Африка к югу от Сахары	3,4	3,0	4,0	-1,0	-0,7
Нигерия	2,7	2,3	3,5	-1,8	-0,7
ЮАР	1,3	0,6	1,2	-0,1	-0,6
Развивающиеся страны с низкими доходами	4,5	4,7	5,5	-0,9	-0,4

**Источник:** МВФ, «Перспективы развития мировой экономики», апрель 2016 года.

Примечание. Предполагается, что реальные эффективные валютные курсы остаются без изменений на уровне, отмечавшемся в период с 2 февраля по 1 марта 2016 года. Страны распределены по величине экономики.

1/ Отклонения рассчитаны на основе округленных показателей в текущем выпуске ПРМЭ и в январском Бюллетене «Перспектив развития мировой экономики» 2016 года.

2/ Не включая страны Группы семи (Германия, Италия, Канада, Соединенное Королевство, США, Франция, Япония) и страны зоны евро.

3/ По Индии данные и прогнозы представлены на основе финансового года, а ВВП с 2011 года основан на рыночных ценах с 2011/2012 финансовым годом в качестве базисного.

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

\*\*\*\*\*

**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 и бывшим 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.