

## Введение

Фаза подъема мирового цикла, начавшаяся в середине 2016 года, продолжает набирать силу. Еще полтора года назад мировая экономика переживала застопорившийся рост и потрясения на финансовых рынках. Теперь картина очень сильно изменилась ввиду ускорения роста в Европе, Японии, Китае и США. Финансовые условия во всем мире остаются динамичными, и финансовые рынки, по-видимому, не ожидают существенных потрясений в предстоящий период, в то время как Федеральная резервная система США продолжает процесс нормализации денежно-кредитной политики, и Европейский центральный банк также понемногу переходит к нормализации.

Эти изменения к лучшему обоснованно вселяют большую уверенность в перспективах, тем не менее, ни директивные органы, ни рынки не должны терять бдительность. При более пристальном рассмотрении восстановление в мировой экономике, возможно, не является устойчивым — оно охватывает не все страны, инфляция нередко остается ниже целевого уровня ввиду слабого роста заработной платы, а среднесрочные перспективы во многих регионах мира все еще не оправдывают ожиданий. Кроме того, этому восстановлению угрожают серьезные риски. Финансовые рынки, игнорирующие эти риски, подвержены дестабилизирующим переоценкам и дают директивным органам искаженное представление о ситуации. В свою очередь, директивным органам необходимо придерживаться более долгосрочного подхода и использовать существующие возможности для проведения структурных и бюджетных реформ, требующихся для повышения устойчивости, производительности и инвестиций. Возможность того, что они не пойдут на такие реформы (слишком часто правительства не предпринимают решительных действий, пока их к этому не вынудит кризис), сама по себе является фактором риска для перспектив экономики, а также препятствием для более инклюзивного и устойчивого роста. Достигнутый в последнее время экономический прогресс предоставляет благоприятные глобальные возможности, и директивным органам нельзя допустить, чтобы они пропали впустую.

Происходящее восстановление является неполным в нескольких важных аспектах: внутри стран, между странами и во времени.

*Внутри стран.* В странах с развитой экономикой сокращается отрицательный разрыв объема производства, но рост номинальной и реальной заработной платы остается слабым по сравнению с предыдущими периодами восстановления. Слабый рост заработной платы является одной из причин на удивление низкой инфляции, которая сама по себе вызывает обеспокоенность, поскольку ведет к сохранению низких номинальных процентных ставок и повышает вероятность достижения эффективного нижнего предела, точки, за которой центральные банки уже не в состоянии снижать процентные ставки. В главе 2 этого выпуска доклада «*Перспективы развития мировой*

*экономики»* анализируется на удивление медленный в последнее время рост номинальной заработной платы, усиливающий более давнюю тенденцию застоя в уровнях медианной заработной платы, повышения неравенства доходов и поляризации рабочих мест, в результате чего хорошо оплачиваемые рабочие места среднего уровня квалификации становятся все более редкими. Эти процессы подогревают значительное недовольство населения процессом глобализации — одну из серьезных угроз для мировой экономики, — хотя более существенную роль в усилении неравенства доходов играет сочетание технологических изменений и государственной политики; беспокойство также вызывает возможное ускорение автоматизации. Страны с формирующимся рынком испытывают схожие проблемы в условиях либерализации торговли и технологических изменений, но экономический рост во многих случаях повышает все децили в их распределении дохода, и восприятие последствий торговли для рынков труда остается в основном оптимистичным.

*Между странами.* Происходящее ускорение роста имеет в целом самый широкий охват за прошедшее десятилетие — примерно 75 процентов мировой экономики на основе ВВП по паритету покупательной способности. Но если посмотреть с другой стороны, то стакан на 25 процентов пуст, что является препятствием для мирового роста и потенциальным источником дестабилизирующих политических шоков. Страны с формирующимся рынком и экспортеры биржевых товаров с низкими доходами, особенно экспортеры энергоресурсов, продолжают испытывать трудности, как и ряд стран, переживающих гражданские или политические волнения, в основном в регионах Ближнего Востока, Северной Африки, Африки к югу от Сахары и Латинской Америки. При этом многие из этих же стран наиболее подвержены отрицательным воздействиям изменения климата, которые уже сейчас проявляются в более частых экстремальных погодных явлениях в некоторых регионах, таких как периоды чрезвычайно жаркой погоды и обильные осадки. Глава 3 посвящена анализу экономических издержек изменения климата и необходимости адаптации инвестиций в странах с низкими доходами. Тем не менее, будущие изменения климата затронут и страны с развитой экономикой — напрямую в некоторых регионах с развитой экономикой, таких как прибрежные районы США, или через вторичные эффекты массовой миграции и геополитической нестабильности, исходящие из более бедных стран.

*Во времени.* Несмотря на позитивную динамику роста в последнее время, более долгосрочный трендовый рост на душу населения во многих странах будет ниже трендовых темпов прошлого. В частности, в большинстве стран с развитой экономикой ожидаемые среднесрочные темпы роста значительно ниже, чем в десятилетие до мирового финансового кризиса 2007-2009 годов. Это замедление объясняется разными причинами в различных странах. В некоторых странах, прежде всего в Китае, замедление долгосрочного роста является естественным результатом процессов перебалансирования и сближения. В странах с формирующимся рынком —

экспортерах биржевых товаров, которые получали выгоды от быстрого роста обрабатывающей промышленности в самом Китае в прошедшие годы, долговременное снижение экспортных цен требует принятия новой модели роста. Для стран с развитой экономикой большое значение имеют ожидаемый медленный рост производительности и старение рабочей силы. Более низкие трендовые темпы роста на душу населения могут быть проблематичными по ряду причин: они затрудняют для малоимущих повышение их уровня жизни, делают более болезненным процесс перераспределения ресурсов в условиях перемен в экономике, сдерживают инвестиции для повышения производительности, подрывают устойчивость финансируемых государством систем социальной защиты и питают политическое недовольство, лишая людей надежд на будущее и веры в справедливость экономических результатов. В свою очередь, эти силы могут препятствовать реализации базисного прогноза.

Прежние недостатки в процессе восстановления требуют действий со стороны директивных органов, которые следует предпринимать именно сейчас, в благоприятный период. Необходимые структурные реформы различаются между странами, но все страны обладают более чем достаточным потенциалом для принятия мер для повышения устойчивости экономики наряду с потенциальным объемом производства. Некоторым странам, где разрыв объема производства сократился, настало время подумать о постепенном проведении бюджетной консолидации, чтобы уменьшить разбухший государственный долг и создать буферные резервы для использования во время следующей рецессии. Такие меры могут повлечь за собой неблагоприятные вторичные эффекты за рубежом, как рассматривается в главе 4. Однако страны с большими бюджетными возможностями могут компенсировать снижение мирового спроса — например, посредством весьма необходимых производительных инвестиций в инфраструктуру или бюджетных расходов, поддерживающих структурные реформы. Этот глобальный пакет бюджетных мер также может помочь уменьшить чрезмерные мировые дисбалансы.

Для всеобъемлющего и устойчивого роста чрезвычайно важны инвестиции в человека на всех этапах жизни, но особенно в молодежь. Улучшение образования, профессиональной подготовки и переподготовки могут облегчить адаптацию рынка труда к долговременным экономическим преобразованиям (связанным со всеми факторами, а не только с торговлей) и повысить производительность. В краткосрочной перспективе требуется безотлагательно заняться проблемой слишком высокой безработицы среди молодежи, от которой страдают многие страны. Инвестиции в человеческий капитал должны помочь повысить долю труда в доходе, преодолев общую тенденцию последних десятилетий, но правительствам следует также подумать о корректировке тех искажений, которые, возможно, чрезмерно ослабили переговорные позиции работников. В целом, политика должна формировать благоприятную среду для устойчивого роста реальной заработной платы.

Для решения многочисленных мировых проблем требуются действия на многосторонней основе. Приоритеты взаимовыгодного сотрудничества включают укрепление системы мировой торговли, дальнейшее совершенствование финансового регулирования, усиление глобальной системы финансовой безопасности, сокращение практики минимизации налогов на международном уровне, борьбу с голодом и инфекционными заболеваниями, снижение выбросов парниковых газов, прежде чем они вызовут более необратимый ущерб, и помощь более бедным странам, которые сами не являются значительными источниками выбросов, в адаптации к изменению климата. В то время как сила происходящего подъема делает текущий момент идеальным для проведения внутренних реформ, его широкий охват создает возможности для многостороннего сотрудничества. Директивным органам следует действовать, пока окно возможностей остается открытым.

Морис Обстфельд,  
*экономический советник*