

Намечающаяся стабилизация, медленный подъем?

- По оценкам за 2019 год прогнозируется повышение мирового экономического роста с 2,9 процента до 3,3 процента в 2020 году и 3,4 процента в 2021 году, что на 0,1 процентного пункта ниже на 2019 год и 2020 год и на 0,2 процентного пункта ниже на 2021 год, чем в октябрьском выпуске доклада «Перспективы развития мировой экономики» (ПРМЭ). Этот пересмотр темпов роста в сторону понижения отражает главным образом неожиданные негативные изменения в экономической активности в нескольких странах с формирующимся рынком, прежде всего в Индии, которые привели к переоценке перспектив роста на следующие два года. В некоторых случаях эта переоценка также отражает последствия повышения социальной напряженности.
- Положительные моменты заключаются в улучшении настроений на рынках благодаря первым признакам того, что уровень активности в обрабатывающей промышленности и мировой торговле преодолевает свою нижнюю точку спада, в широкомасштабном сдвиге в сторону адаптивной денежно-кредитной политики, в периодически поступающих положительных новостях о торговых переговорах между США и Китаем и в уменьшении опасностей «брексита» без достижения договоренности, что ведет к некоторому отходу от ситуации неприятия риска, сложившейся на момент выхода октябрьского выпуска ПРМЭ. Однако пока в глобальных макроэкономических данных прослеживается немного признаков прохождения поворотных точек.
- Хотя прогноз экономического роста в рамках базисного сценария является более низким, изменения, произошедшие с осени 2019 года, указывают на то, что на настоящий момент комплекс рисков для мировой активности в меньшей степени склоняется в сторону снижения роста по сравнению с октябрьским выпуском ПРМЭ 2019 года. Эти первые признаки стабилизации могут приобрести более устойчивый характер и в конечном счете привести к укреплению связи между по-прежнему стойким уровнем потребительских расходов и увеличением расходов предприятий. Дополнительная поддержка роста может возникнуть в силу ослабления специфических негативных факторов в крупнейших странах с формирующимся рынком в сочетании с последствиями смягчения денежно-кредитной политики. Однако сохраняются значительные риски недостижения прогнозируемых темпов роста, в том числе связанные с обострением геополитической напряженности, особенно между США и Ираном, усилением социальной напряженности, дальнейшим ухудшением

отношений между США и их партнерами по торговле и углублением экономических трений между другими странами. Реализация этих рисков может привести к быстрому ухудшению настроений, вызывая падение мирового экономического роста ниже прогнозируемых в базисном сценарии темпов.

- *Для укрепления экономической активности и предупреждения рисков снижения роста принципиально важно укрепление многостороннего сотрудничества и проведение более сбалансированного комплекса мер политики на национальном уровне с учетом имеющегося потенциала в денежно-кредитной и бюджетной сфере. Главными задачами остаются увеличение финансовой стойкости, повышение потенциала роста и достижение большей инклюзивности. В различных областях необходимо более тесное сотрудничество между странами, чтобы устранить основания для недовольства основанной на правилах системой торговли, уменьшить выбросы парниковых газов и укрепить международную налоговую архитектуру. Меры политики на национальном уровне должны по мере необходимости обеспечивать своевременную поддержку спроса, используя как налогово-бюджетные, так и денежно-кредитные рычаги в зависимости от имеющегося пространства для маневра.*

Последние изменения и следствия для прогноза

Неопределенность в торговой политике, геополитическая напряженность и специфические факторы напряженности в крупнейших странах с формирующимся рынком во второй половине 2019 года по-прежнему негативно сказывались на мировой экономической активности, особенно в обрабатывающей промышленности и торговле. Возникли новые проблемы вследствие обострения социальной напряженности в нескольких странах, а также в связи с погодными стихийными бедствиями — от ураганов в Карибском бассейне до засухи и лесных пожаров в Австралии, наводнений в Восточной Африке и засухи на юге Африки.

Несмотря на эти сдерживающие факторы, ближе к концу года появились некоторые указания на то, что мировой экономический рост, возможно, проходит свою нижнюю точку. Кроме того, в нескольких странах во второй половине 2019 года продолжалась либерализация денежно-кредитной политики. В дополнение к значительной поддержке, оказанной либерализацией политики ранее

в 2019 году, ее отложенные эффекты должны способствовать повышению мировой экономической активности в начале 2020 года. Как рассматривается ниже, без денежно-кредитного стимулирования оценка мирового экономического роста за 2019 год и его прогноз на 2020 год были бы на 0,5 процентного пункта ниже в каждом из этих годов.

Первые признаки стабилизации при низких темпах

В третьем квартале 2019 года рост в странах с формирующимся рынком (включая Индию, Мексику и ЮАР) был ниже, чем ожидалось на момент выхода октябрьского выпуска ПРМЭ, что в основном объяснялось характерными для конкретных стран шоками, негативно сказывавшимися на внутреннем спросе. В группе стран с развитой экономикой происходило замедление темпов роста в целом в соответствии с ожиданиями (главным образом вследствие снижения роста в США после нескольких кварталов, когда результаты были выше тренда). Несмотря на дальнейшее увеличение количества рабочих мест (в некоторых случаях при уже рекордно низком уровне безработицы), базовая инфляция

потребительских цен в странах с развитой экономикой оставалась сдержанной. В большинстве стран с формирующимся рынком произошло ее дальнейшее уменьшение в условиях более низкой экономической активности. Слабость спроса привела к снижению цен на металлы и энергоресурсы, что сдерживало общую инфляцию.

Высокочастотные индикаторы за четвертый квартал предварительно указывают на стабилизацию поступательной динамики на невысоком уровне, чему способствовали отмечавшийся ранее в течение года широкомасштабный сдвиг в сторону либеральной денежно-кредитной политики и смягчение налогово-бюджетной политики в некоторых странах (включая Китай, Корею и США). Представляется, что затухают временные факторы, замедлявшие рост обрабатывающей промышленности в мире — адаптация автомобильного сектора к новым нормативам выбросов, уменьшение выпуска на рынок новых высокотехнологичных продуктов и накопление товарно-материальных запасов. Прекратилось ухудшение деловых настроений и ожиданий менеджеров по закупкам в обрабатывающей промышленности, но в целом они остались пессимистичными. Значимую роль играет то, что улучшились показатели по субкомпоненту новых заказов в обследованиях, особенно в странах с формирующимся рынком. По результатам обследований представляется, что рост мировой торговли проходит свою нижнюю отметку. С другой стороны, активность в сфере услуг несколько ослабла, но оставалась на уровне, характерном для подъема; она поддерживается по-прежнему стойкими потребительскими расходами, а это, в свою очередь, способствовало поддержанию высокой загрузки рынков труда, низкой безработицы и умеренного повышения заработной платы.

Поддерживающие финансовые условия

Первые признаки стабилизации подкрепили настроения на финансовых рынках, улучшению которых уже способствовали снижения ставок центральных банков. Представляется, что в ценах рынков учтены перспективы денежно-кредитной политики США и переход ФРС к указаниям на «удержание курса» политики после трех снижений ставки во второй половине 2019 года. Поступающие время от времени положительные новости по вопросу об экономических отношениях между США и Китаем и уменьшение опасности «жесткого брексита» поддерживают склонность инвесторов к риску. В течение осени продолжалось повышение фондовых цен в крупных странах с развитой экономикой; базовые показатели доходности по суверенным облигациям повысились со своего низкого уровня в сентябре; укрепились потоки портфельных вложений в страны с формирующимся рынком, особенно в фонды облигаций. Динамика курсов валют в период с сентября по начало января отражала общее улучшение отношения к риску и уменьшение напряженности в сфере торговли с ослаблением доллара США и японской иены примерно на 2 процента и укреплением китайского юаня примерно на 1½ процента. Наиболее существенным сдвигом среди основных валют было повышение курса британского фунта (на 4 процента с сентября) в связи с представлениями о снижении риска «жесткого брексита». Таким образом, финансовые условия в странах с развитой экономикой и странах с формирующимся рынком остаются в целом адаптивными (вставка 1).

Основные соображения в отношении прогноза мирового экономического роста в связи с последними событиями включают следующее: последствия более низких, чем ожидалось, результатов во второй половине 2019 года

в крупнейших странах с формирующимся рынком; намечающиеся признаки стабилизации в обрабатывающей промышленности в четвертом квартале при некотором ослаблении активности в сохраняющем стойкую динамику секторе услуг; адаптивные финансовые условия; неопределенные перспективы в отношении тарифов, социальные волнения и геополитическая напряженность.

Перспективы мирового экономического роста — небольшой подъем в 2020 году

Прогнозируется, что экономический рост в мире, который, по оценкам, составил 2,9 процента в 2019 году, повысится до 3,3 процента в 2020 году и еще немного, до 3,4 процента, в 2021 году. По сравнению с октябрьским прогнозом ПРМЭ, оценка за 2019 год и прогноз на 2020 год снижены на 0,1 процентного пункта для каждого из этих годов, тогда как на 2021 год прогноз оказался ниже на 0,2 процентного пункта. Львиная доля пересмотров в сторону понижения приходится на ослабление прогноза по Индии (рассматривается ниже).

Траектория мирового экономического роста отражает резкий спад, за которым следует возвращение ближе к устоявшимся показателям прошлых периодов для группы стран с формирующимся рынком и развивающихся стран, имеющих недостаточно высокие показатели и находящихся в тяжелом экономическом положении (включая Бразилию, Индию, Мексику, Россию и Турцию). Профиль роста также базируется на предпосылке о сохранении высоких результатов в относительно устойчивых странах с формирующимся рынком даже по мере дальнейшего постепенного замедления роста в странах с развитой экономикой и Китае и его приближения к их потенциальным темпам роста. Ожидается, что последствия

значительной либерализации денежно-кредитной политики в странах с развитой экономикой и странах с формирующимся рынком в 2019 году будут и далее оказывать свое влияние на мировую экономику в 2020 году. Без этого денежно-кредитного стимула оценка мирового экономического роста за 2019 год и его прогноз на 2020 год были бы на 0,5 процентного пункта ниже в каждом из этих годов. Прогнозируется, что мировой подъем будет сопровождаться повышением темпов роста торговли (хотя и более сдержанным, чем прогнозировалось в октябре) благодаря повышению внутреннего спроса и, в частности, инвестиций, а также затуханием некоторых временных сдерживающих факторов в автомобильном и технологическом секторах.

Эти результаты в значительной степени зависят от недопущения дальнейшего обострения напряженности в сфере торговли между США и Китаем (и, в более общем плане, предотвращения дальнейшего ухудшения экономических отношений между США и Китаем, в том числе в связи с цепочками технологических поставок), отведения угрозы «брексита» без достижения Договоренности, а также от экономических последствий социальных волнений и геополитической напряженности.

В странах с развитой экономикой прогнозируется стабилизация роста на уровне 1,6 процента в 2020–2021 годах (на 0,1 процентного пункта ниже прогноза на 2020 год в октябрьском выпуске ПРМЭ, главным образом вследствие пересмотра прогноза для США, зоны евро и Соединенного Королевства в сторону понижения и снижения прогноза для других стран с развитой экономикой в Азии, прежде всего САР Гонконг в результате протестов).

- В США ожидается ослабление роста с 2,3 процента в 2019 году до 2 процентов

в 2020 году и дальнейшее его снижение до 1,7 процента в 2021 году (на 0,1 процентного пункта меньше прогноза на 2020 год в октябрьском выпуске ПРМЭ). Это ослабление роста отражает возвращение налогово-бюджетной политики к нейтральному курсу и ожидаемое уменьшение поддерживающего влияния дальнейшей либерализации финансовых условий.

- В *зоне евро* прогнозируется повышение роста с 1,2 процента в 2019 году до 1,3 процента в 2020 году (пересмотр в сторону понижения на 0,1 процентного пункта) и 1,4 процента в 2021 году. Прогнозируемое повышение внешнего спроса поддерживает ожидаемое укрепление роста. Прогнозы октябрьского выпуска ПРМЭ 2019 года для *Франции и Италии* остаются без изменений, но прогнозы на 2020 год пересмотрены в сторону понижения для *Германии*, где активность в обрабатывающей промышленности в конце 2019 года по-прежнему находилась на уровне, характерном для спада, и для *Испании* — вследствие более сильного, чем ожидалось, снижения темпов роста внутреннего спроса и экспорта в 2019 году.
- В *Соединенном Королевстве* ожидается стабилизация роста на уровне 1,4 процента в 2020 году и его повышение до 1,5 процента в 2021 году — без изменений относительно прогноза октябрьского выпуска ПРМЭ. Прогноз исходит из предпосылки об упорядоченном выходе из Европейского союза в конце января, за которым последует постепенный переход на новые экономические отношения.
- В *Японии* прогнозируется снижение темпов роста с 1 процента по оценкам за 2019 год

до 0,7 процента в 2020 году (на 0,1 и 0,2 процентного пункта выше, чем в октябрьском выпуске ПРМЭ). Пересмотр оценки роста за 2019 год в сторону повышения обусловлен высокими показателями частного потребления, частично вследствие поддержки со стороны государственных контрагентов, сопровождавших повышение налога на потребление в октябре, динамичными инвестиционными расходами и пересмотрами данных национальных счетов за прошлые периоды. Повышение прогноза роста на 2020 год отражает ожидаемый толчок со стороны мер стимулирования, осуществленных в декабре 2019 года. В 2021 году, по мере затухания последствий бюджетного стимула ожидается снижение роста до 0,5 процента (примерно до уровня потенциального роста).

Для *группы стран с формирующимся рынком и развивающихся стран* ожидается повышение экономического роста до 4,4 процента в 2020 году и 4,6 процента в 2021 году (на 0,2 процентного пункта ниже в обоих годах, чем в октябрьском выпуске ПРМЭ) с 3,7 процента по оценкам за 2019 год. Профиль роста для данной группы стран отражает сочетание прогнозируемого восстановления экономики после глубокого спада в случае стран с формирующимся рынком, находящихся в тяжелом экономическом положении и имеющих недостаточно высокие показатели, и идущего структурного замедления роста в Китае.

- В странах с формирующимся рынком и развивающихся странах Азии прогнозируется небольшое повышение роста с 5,6 процента в 2019 году до 5,8 процента в 2020 году и 5,9 процента в 2021 году (на 0,2 и 0,3 процентного пункта ниже в 2019 и 2020 годах)

по сравнению с октябрьским выпуском ПРМЭ). Снижение прогноза роста в значительной мере отражает пересмотр прогноза в сторону понижения для Индии, где вследствие стресса в небанковском финансовом секторе и замедления роста кредита произошло более резкое снижение роста внутреннего спроса, чем ожидалось. Рост в *Индии* в 2019 году оценивается в 4,8 процента, затем прогнозируется его повышение до 5,8 процента в 2020 году и 6,5 процента в 2021 году (что на 1,2 и 0,9 процентного пункта ниже, чем в октябрьском выпуске ПРМЭ) при поддержке за счет денежно-кредитного и бюджетного стимула, а также благодаря низким ценам на нефть. В *Китае* прогнозируется небольшое снижение роста с 6,1 процента по оценке за 2019 год до 6,0 процента в 2020 году и 5,8 процента в 2021 году. Предусматриваемое частичное сворачивание прошлых тарифных мер и приостановка дополнительных повышений тарифов в рамках «Первой фазы» торгового соглашения с США, вероятно, снимет циклическое ослабление в ближайшей перспективе, следствием чего является повышение прогноза роста в Китае на 2020 год на 0,2 процентного пункта по сравнению с октябрьским выпуском ПРМЭ. Однако ожидается, что на уровне активности будут и далее негативно сказываться нерешенные споры по более широким вопросам экономических отношений между США и Китаем, а также необходимость укрепления внутреннего финансового регулирования в стране. В 2019 году рост в странах АСЕАН-5 снизился до 4,7 процента, и прогнозируется, что в 2020 году он будет оставаться стабильным, а затем повысится в 2021 году. Перспективы роста были несколько пересмотрены в сторону понижения для *Индонезии* и *Таиланда*, где сохраняющаяся

слабость экспорта также негативно сказывается на внутреннем спросе.

- Ожидается, что рост в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах Европы повысится с 1,8 процента в 2019 году до примерно 2,5 процента в 2020–2021 годах (в 2020 году на 0,1 процентного пункта больше, чем прогнозировалось в октябрьском выпуске ПРМЭ). Это улучшение отражает сохранение динамичного роста в Центральной и Восточной Европе, повышение активности в *России* и идущий в *Турции* подъем в связи с либерализацией условий финансирования.
- В Латинской Америке прогнозируется восстановление роста с 0,1 процента по оценкам на 2019 год до 1,6 процента в 2020 году и 2,3 процента в 2021 году (что, соответственно, на 0,2 и 0,1 процентного пункта ниже, чем прогнозировалось в октябрьском выпуске ПРМЭ). Этот пересмотр обусловлен ухудшением перспектив роста в *Мексике* в 2020–2021 годах, в том числе вследствие сохраняющейся слабости инвестиций, а также значительного снижения прогнозируемых темпов роста в *Чили* под влиянием социальных волнений. Эти пересмотры темпов роста в сторону понижения частично компенсируются пересмотром прогноза на 2020 год для *Бразилии* вследствие улучшения настроений рынков после принятия пенсионной реформы и постепенного устранения перебоев в поставках добывающей промышленности.
- Рост в регионе Ближнего Востока и Центральной Азии ожидается на уровне 2,8 процента в 2020 году (на 0,1 процентного пункта ниже, чем в октябрьском выпуске ПРМЭ) с повышением

до 3,2 процента в 2021 году. Снижение прогноза на 2020 год в основном отражает пересмотр прогноза для *Саудовской Аравии* в сторону понижения вследствие более медленного ожидаемого роста объема производства после принятого в декабре решения ОПЕК+ о продлении срока сокращения поставок. Перспективы в нескольких странах остаются сдержанными вследствие повышения геополитической напряженности (в *Иране*), социальных волнений (в том числе в *Ираке* и *Ливане*) и гражданских конфликтов (в *Ливии*, *Сирии*, *Йемене*).

- В странах Африки к югу от Сахары ожидается повышение роста до 3,5 процента в 2020–2021 годах (с 3,3 процента в 2019 году). Этот прогноз ниже, чем в октябрьском выпуске ПРМЭ, на 0,1 процентного пункта на 2020 год и на 0,2 процентного пункта на 2021 год. Это отражает пересмотр прогнозов в сторону понижения для *ЮАР* (где структурные ограничения и ухудшение состояния государственных финансов сдерживают улучшение деловых настроений и частные инвестиции) и для *Эфиопии* (где ожидается негативное влияние на рост со стороны консолидации в государственном секторе, необходимой для уменьшения связанных с задолженностью факторов уязвимости).

Риски для экономических перспектив

Баланс рисков для глобальных перспектив остается смещенным в сторону ухудшения ситуации, но он в меньшей степени склоняется к неблагоприятным результатам, чем в октябрьском выпуске ПРМЭ. Начальные признаки стабилизации, рассмотренные выше, могут закрепиться, что приведет к благоприятной динамике связи между по-прежнему стойким уровнем потребительских расходов и увеличением расходов предприятий. Дополнительную поддержку может создать затухание

специфических сдерживающих факторов в крупнейших странах с формирующимся рынком в сочетании с влиянием либерализации денежно-кредитной политики и «Первой фазы» торгового соглашения между США и Китаем, с которым связано частичное сворачивание ранее введенных тарифных мер и приостановка введения новых тарифов. Совместное действие этих факторов может привести к более активному подъему, чем прогнозируется на настоящий момент.

Тем не менее риски ухудшения ситуации по-прежнему значительны.

- Усиление геополитической напряженности, главным образом между США и Ираном, может вызвать нарушение мировых поставок нефти, негативно сказаться на настроениях и ослабить и без того неустойчивые коммерческие инвестиции. Более того, обострение социальной напряженности во многих странах — в некоторых случаях отражающее снижение доверия к сложившейся институциональной системе и недостаточное представительство в структурах управления — может вызвать нарушения в экономической активности, затруднить проведение реформ и ухудшить деловые настроения, вызывая тем самым снижение роста по сравнению с прогнозом. Если эти факторы давления усугубляют идущий глубокий спад, например, среди стран с формирующимся рынком, находящихся в тяжелом экономическом положении и имеющих недостаточно высокие показатели, ожидаемое повышение мирового экономического роста — почти полностью определяемое прогнозируемым улучшением (а в некоторых случаях менее

значительным ухудшением) ситуации в этих странах — может не произойти.

- Более высокие тарифные барьеры между США и их партнерами по торговле, прежде всего Китаем, негативно сказались на деловых настроениях и усугубили циклические и структурные спады, в которых уже находились многие страны в течение прошлого года. Споры распространились на вопросы технологий, создавая опасность для глобальных цепей поставок. Основания для протекционистских мер расширились с включением в них соображений национальной безопасности либо валютных вопросов. Перспективы долговременного устранения напряженности в сфере торговли и технологий остаются ненадежными, несмотря на поступающие время от времени благоприятные новости об идущих переговорах. Дальнейшее ухудшение экономических отношений между США и их партнерами по торговле (проявляющееся, например, в трениях между США и Европейским союзом) или торговых связей с участием других стран может помешать только начинающемуся прохождению нижней точки в динамике мировой обрабатывающей промышленности и торговли, вследствие чего мировой экономический рост может оказаться ниже предусматриваемого базисным сценарием.
- Реализация любого из этих рисков может спровоцировать быстрые сдвиги в финансовых настроениях, переводы портфельных вложений в безопасные активы и повышение рисков пролонгации для уязвимых корпоративных и суверенных заемщиков. Широкомасштабное ужесточение финансовых условий

выявит факторы финансовой уязвимости, накопившиеся за годы низких процентных ставок, и приведет к дальнейшему сокращению расходов на машины, оборудование и потребительские товары длительного пользования. Возникающая вследствие этого слабость в обрабатывающей промышленности может в конечном счете распространиться на сферу услуг и привести более широкомасштабному спаду.

- В последние годы погодные стихийные бедствия, такие как тропические ураганы, наводнения, периоды аномально жаркой погоды, засухи и природные пожары, вызвали огромный гуманитарный ущерб и гибели людей жизни во многих регионах. Изменение климата, являющееся причиной более частых и более сильных погодных катастроф, уже угрожает здоровью и экономике, и не только в непосредственно страдающих от него регионах. Оно может создать трудности в других сферах, на которые пока может не распространяться его прямое влияние, в том числе вызывая международную миграцию или финансовые потрясения (например, в секторе страхования). Продолжение этих тенденций может нанести еще больший ущерб более широкому кругу стран.

Приоритеты политики

Риск продолжительного периода недостаточного мирового экономического роста остается ощутимым, несмотря на предварительные признаки стабилизации поступательного движения. Неверные меры политики на этом этапе чреваты дальнейшим ослаблением и без того не отличающейся динамизмом мировой экономики. И наоборот, более активное многостороннее сотрудничество и меры политики на

национальном уровне, создающие своевременную поддержку, могут способствовать устойчивому подъему, создающему выгоды для всех. Важнейшим требованием для всех стран, которое становится все более значимым в условиях расширяющихся волнений, является повышение инклюзивности и обеспечение того, чтобы системы социальной поддержки действительно защищали уязвимые слои населения, а структуры управления укрепляли социальную сплоченность.

Многостороннее сотрудничество. Более тесное международное сотрудничество требуется на множестве фронтов. Странам необходимо оперативно устранить факторы недовольства, связанные с основанной на правилах системой торговли, быстро сдвинуть с мертвой точки вопрос об апелляционном органе системы разрешения споров Всемирной торговой организации и добиться урегулирования споров без повышения тарифных и нетарифных барьеров. Напряженность между странами по вопросам технологий вряд ли может быть устранена без их сотрудничества в целях борьбы с кибератаками и разрешения сохраняющихся вопросов в отношении прав интеллектуальной собственности и передачи технологий. Если не удастся урегулировать разногласия в сфере торговли и технологий, это станет причиной дальнейшего подрыва доверия, ослабления инвестиций и приведет к увеличению потерь рабочих мест; в более долгосрочной перспективе это будет препятствовать росту производительности и замедлит повышение уровня жизни. Странам срочно необходимо добиться сотрудничества в целях сокращения выбросов парниковых газов и сдерживания повышения глобальной температуры, используя такой подход, который обеспечивает надлежащее разделение бремени внутри стран и между странами. Другими областями, где более активное сотрудничество будет способствовать

инклюзивности и повышению стойкости экономики, является уменьшение трансграничного уклонения от налогов и коррупции, недопущение отката в реформах глобального финансового регулирования и обеспечение достаточного объема ресурсов для глобальной системы финансовой безопасности.

Приоритеты политики для стран с развитой экономикой. Учитывая скромный потенциал роста в этой группе, странам, имеющим для этого бюджетный потенциал, следует увеличить расходы на инициативы, повышающие рост производительности, в том числе на научные исследования, профессиональную подготовку и физическую инфраструктуру. За исключением случаев, когда частный спрос является очень слабым, странам с высокой задолженностью в общем случае следует проводить консолидацию в целях подготовки к следующему спаду и ожидаемым в будущем расходам на выплаты обязательных пособий. В условиях, когда директивные ставки во многих странах с развитой экономикой находятся вблизи своей фактической нижней границы, а долгосрочные процентные ставки — на низком (а в некоторых случаях отрицательном) уровне, денежно-кредитная политика имеет ограниченные возможности для противодействия дальнейшему снижению экономического роста. Страны, где имеется пространство для бюджетного маневра и где налогово-бюджетная политика еще не является чрезмерно экспансивной, могут в большей степени полагаться на бюджетное стимулирование в поддержку спроса, если возникает такая необходимость. Директивные органы будут иметь хорошие возможности для противодействия следующему спаду, если они заранее подготовят ответные меры на случай такого развития событий. Стратегия должна предусматривать значимую роль для инвестиций в целях смягчения изменений климата, а также для инвестиций в тех областях, где это способствует повышению

потенциального роста и обеспечению широкого распространения его выгод, включая образование, здравоохранение, повышение квалификации рабочей силы и инфраструктуру. У стран, которым необходимо удерживать долг на экономически приемлемом уровне, имеется меньше пространства для маневра. В случае значительного ослабления экономической активности и если позволяет ситуация на рынке, они могут замедлять темпы бюджетной консолидации, чтобы не допускать продолжительных периодов роста ниже его потенциального уровня. Во всех странах для противодействия последствиям старения населения, улучшения среднесрочных перспектив и повышения стойкости экономики по-прежнему принципиально важно проводить меры, направленные на преодоление структурных ограничений и увеличение участия населения в рабочей силе. Странам также следует обеспечивать, чтобы их механизмы социальной защиты способствовали широкому доступу к экономическим возможностям и уменьшали экономическую незащищенность. Принципиальную значимость имеют более надежные меры макропруденциальной политики, более превентивный характер надзора, а в некоторых случаях дальнейшая чистка банковских балансов, особенно по мере дальнейшего накопления факторов уязвимости в течение продолжительного периода низких процентных ставок.

Приоритеты политики для стран с формирующимся рынком и развивающихся стран. В рамках этой группы приоритеты политики различаются в зависимости от конкретных условий. Странам с формирующимся рынком, испытывающим макроэкономические трудности в связи с внутренними дисбалансами, необходимо будет вносить дальнейшие изменения в политику, которые необходимы, чтобы восстановить доверие и создать условия для возврата к стабильному и устойчивому росту.

В этих условиях по-прежнему принципиально важно обеспечивать наличие надлежащих систем социальной поддержки для защиты уязвимых слоев населения в рамках имеющихся общих ограничений. Странам с высоким уровнем задолженности в общем случае следует стремиться к консолидации — устанавливая ее темпы таким образом, чтобы не допускать резкого снижения экономической активности — за счет повышения адресности субсидий, расширения базы государственных поступлений и обеспечения более полного соблюдения установленных норм. Такая консолидация создаст потенциал для борьбы со спадами и инвестирования в потребности, связанные с развитием, что имеет особенную значимость в развивающихся странах с низкими доходами для продвижения в сторону Целей ООН в области устойчивого развития. Страны, имеющие в целом более прочные условия, но характеризующиеся ослаблением активности по сравнению с потенциальным уровнем, могут воспользоваться недавним снижением инфляции для разворачивания дополнительной денежно-кредитной поддержки, особенно в тех случаях, когда реальные процентные ставки остаются на высоком уровне. Обеспечение финансовой стойкости за счет поддержания надлежащих буферных резервов капитала и ликвидности с одновременной минимизацией несоответствий по валютам и срокам остается одной из важнейших задач, особенно при низком уровне процентных ставок в странах с развитой экономикой и возможном поиске доходности в других направлениях. Во всей этой группе стран главной общей целью является придание росту более всеобъемлющего характера за счет расходов на здравоохранение и образование для увеличения человеческого капитала наряду с созданием стимулов для выхода на рынок компаний, создающих рабочие места с высокой добавленной стоимостью и обеспечивающих продуктивной занятостью более широкие сегменты населения.

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

(Изменение в процентах, если не указано иное)

	По сравнению с предыдущим годом						IV кв. по сравнению с IV кв. 2/		
	Оценка		Прогнозы		Отличие от прогнозов в октябрьском выпуске ПРМЭ 2019 года 1/		Оценка	Прогнозы	
	2018	2019	2020	2021	2020	2021	2019	2020	2021
Мировой объем производства	3,6	2,9	3,3	3,4	-0,1	-0,2	2,9	3,5	3,3
Страны с развитой экономикой	2,2	1,7	1,6	1,6	-0,1	0,0	1,5	1,9	1,4
США	2,9	2,3	2,0	1,7	-0,1	0,0	2,3	2,0	1,6
Зона евро	1,9	1,2	1,3	1,4	-0,1	0,0	1,0	1,7	1,2
Германия	1,5	0,5	1,1	1,4	-0,1	0,0	0,3	1,2	1,5
Франция	1,7	1,3	1,3	1,3	0,0	0,0	1,2	1,3	1,4
Италия	0,8	0,2	0,5	0,7	0,0	-0,1	0,3	0,9	0,5
Испания	2,4	2,0	1,6	1,6	-0,2	-0,1	1,7	1,6	1,6
Япония	0,3	1,0	0,7	0,5	0,2	0,0	0,5	1,8	-0,3
Соединенное Королевство	1,3	1,3	1,4	1,5	0,0	0,0	0,9	1,8	1,5
Канада	1,9	1,5	1,8	1,8	0,0	0,0	1,8	1,7	1,8
Другие страны с развитой экономикой 3/	2,6	1,5	1,9	2,4	-0,1	0,1	1,4	2,4	2,3
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	4,5	3,7	4,4	4,6	-0,2	-0,2	4,0	4,8	4,8
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны									
Азии	6,4	5,6	5,8	5,9	-0,2	-0,3	5,3	6,0	5,8
Китай	6,6	6,1	6,0	5,8	0,2	-0,1	5,9	5,9	5,8
Индия 4/	6,8	4,8	5,8	6,5	-1,2	-0,9	4,3	6,9	6,1
АСЕАН-5 5/	5,2	4,7	4,8	5,1	-0,1	-0,1	4,6	4,8	5,1
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны									
Европы	3,1	1,8	2,6	2,5	0,1	0,0	2,8	2,4	2,6
Россия	2,3	1,1	1,9	2,0	0,0	0,0	1,5	1,6	2,4
Латинская Америка и Карибский бассейн	1,1	0,1	1,6	2,3	-0,2	-0,1	0,0	2,0	2,4
Бразилия	1,3	1,2	2,2	2,3	0,2	-0,1	1,8	2,0	2,4
Мексика	2,1	0,0	1,0	1,6	-0,3	-0,3	0,1	1,2	1,8
Ближний Восток и Центральная Азия	1,9	0,8	2,8	3,2	-0,1	0,0	...	...	...
Саудовская Аравия	2,4	0,2	1,9	2,2	-0,3	0,0	-0,9	2,7	2,2
Африка к югу от Сахары	3,2	3,3	3,5	3,5	-0,1	-0,2	...	...	...
Нигерия	1,9	2,3	2,5	2,5	0,0	0,0	...	...	...
ЮАР	0,8	0,4	0,8	1,0	-0,3	-0,4	0,3	0,6	1,3
<i>Для справки:</i>									
Развивающиеся страны с низкими доходами	5,0	5,0	5,1	5,1	0,0	-0,1	...	...	...
Темпы мирового роста в расчете по рыночным курсам	3,0	2,4	2,7	2,8	0,0	0,0	2,3	2,9	2,6
Объем мировой торговли (товары и услуги) 6/	3,7	1,0	2,9	3,7	-0,3	-0,1	...	...	...
Страны с развитой экономикой	3,2	1,3	2,2	3,1	-0,4	-0,1	...	...	...
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	4,6	0,4	4,2	4,7	0,0	0,0	...	...	...
Цены на биржевые товары (в долларах США)									
Нефть 7/	29,4	-11,3	-4,3	-4,7	1,9	-0,1	-10,9	-1,5	-2,7
Нетопливные товары (среднее значение на основе весов в мировом импорте биржевых товаров)	1,6	0,9	1,7	0,6	0,0	-0,7	4,8	1,0	1,2
Потребительские цены									
Страны с развитой экономикой	2,0	1,4	1,7	1,9	-0,1	0,1	1,4	1,8	1,9
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны 8/	4,8	5,1	4,6	4,5	-0,2	0,0	5,1	3,8	3,6
Ставка ЛИБОР (в процентах)									
По депозитам в долларах США (6 месяцев)	2,5	2,3	1,9	1,9	-0,1	-0,2	...	...	...
По депозитам в евро (3 месяца)	-0,3	-0,4	-0,4	-0,4	0,2	0,2	...	...	...
По депозитам в японских иенах (6 месяцев)	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,2	...	...	...

Примечание. Предполагается, что реальные эффективные обменные курсы остаются на уровнях, существовавших в период с 14 октября по 11 ноября 2019 года.

Последовательность стран определяется размером экономики. Агрегированные квартальные данные скорректированы с учетом сезонных факторов. ПРМЭ — «Перспективы развития мировой экономики».

1/ Отличие основано на округленных цифрах текущего прогноза и прогноза в октябрьском выпуске «Перспектив развития мировой экономики». На страны, по которым прогнозы были обновлены, приходится 90 процентов мирового ВВП на основе весов по паритету покупательной способности.

2/ Для мирового объема производства квартальные оценки и прогнозы составляют примерно 90 процентов мирового объема производства на основе весов по паритету покупательной способности. Для стран с формирующимся рынком и развивающихся стран квартальные оценки и прогнозы составляют примерно 80 процентов объема производства стран с формирующимся рынком и развивающихся стран на основе весов по паритету покупательной способности.

3/ Не включая Группу семи (Германию, Италию, Канаду, Соединенное Королевство, США, Францию и Японию) и страны зоны евро.

4/ По Индии данные и прогнозы представлены за финансовые годы, а ВВП с 2011 года приводится на основе ВВП по рыночным ценам с использованием 2011/2012 финансового года в качестве базисного.

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

6/ Простое среднее темпов роста объемов экспорта и импорта (товаров и услуг).

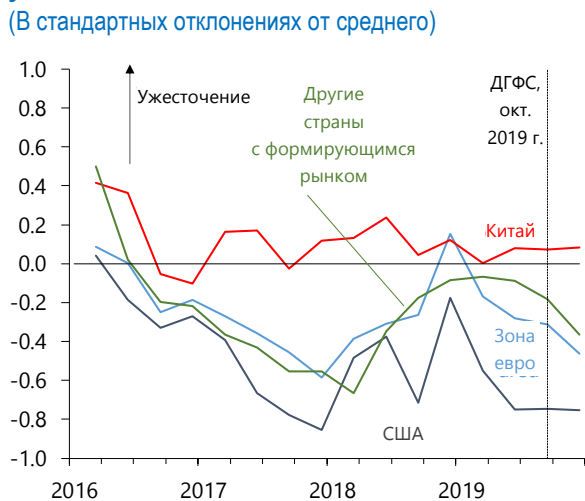
7/ Простое среднее цен на нефть сортов UK Brent, Dubai Fateh и West Texas Intermediate. Средняя цена на нефть в долларах США за баррель составляла в 2019 году 60,62 доллара; предполагаемая цена, основанная на фьючерсных рынках (по состоянию на 12 ноября 2019 года), составляет 58,03 доллара в 2020 году и 55,31 доллара в 2021 году.

8/ Не включая Венесуэлу.

Вставка 1. Глобальные финансовые условия — сохранение мягкости

Глобальные финансовые условия по-прежнему характеризуются мягкостью по историческим меркам¹. Общие условия почти не изменились со времени октябрьского выпуска «Доклада по вопросам глобальной финансовой стабильности» 2019 года, хотя в некоторых отдельных странах наблюдалась либерализация условий (рис. 1).

Рисунок 1. Индексы глобальных финансовых условий
(В стандартных отклонениях от среднего)



Источники: Банк международных расчетов; Bloomberg Finance L.P.; Haver Analytics; база данных «Международная финансовая статистика» МВФ; расчеты персонала МВФ.

Примечание. Группа других стран с формирующимся рынком состоит из Бразилии, Индии, Мексики, Польши, России и Турции. ДГФС — «Доклад по вопросам глобальной финансовой стабильности».

В последние три месяца ситуация на рынках снова оказалась под влиянием двух основных факторов: денежно-кредитной политики и представлений инвесторов о напряженности в области торговли. Денежно-кредитная политика сохраняла поддерживающую направленность. Например, ФРС США снизила свою директивную ставку на 25 базисных пунктов, Европейский центральный банк возобновил чистые покупки активов в объеме 20 млрд евро в месяц, Народный банк Китая

снизил ставку в рамках своего механизма среднесрочного кредитования на 5 базисных пунктов, в Турции центральный банк понизил свою директивную ставку на 450 базисных пунктов, а центральные банки в России и Бразилии уменьшили свои процентные ставки на 75 и 100 базисных пунктов, соответственно.

Что касается напряженности в сфере торговли, на рынке отмечались колебания в обе стороны в зависимости от последних новостей, касающихся торговли, включая недавнее объявление о «Первой фазе» торгового соглашения между США и Китаем. В чистом выражении цены на мировых фондовых рынках за последние три месяца повысились примерно на 8 процентов, а доходность по долгосрочным инструментам в зоне евро, Японии и США увеличилась на 15–30 базисных пунктов с исходно очень низкого уровня.

Эта динамика привела к тому, что финансовые условия в США в чистом выражении остались без изменений. Повышение оценок стоимости корпораций вследствие роста цен на фондовых рынках и уменьшения спредов процентных ставок по корпоративным облигациям в целом компенсировалось ростом долгосрочной доходности. Однако финансовые условия остаются мягкими.

Финансовые условия в зоне евро продолжали смягчаться вследствие сочетания более высоких фондовых цен и сужения спредов процентных ставок по корпоративным облигациям.

Что касается стран с формирующимся рынком, финансовые условия в Китае оставались в целом без изменений, но повысились оценки стоимости корпораций.

¹ Данная вставка подготовлена Департаментом денежно кредитных систем и рынков капитала.

В других странах с формирующимся рынком — которые в данной вставке представлены Бразилией, Индией, Мексикой, Польшей, Россией и Турцией — отмечалось продолжение смягчения общих условий. Это в основном было следствием дальнейшего снижения процентных ставок и стоимости внешних заемных средств. Средние спреды процентных ставок по суверенным обязательствам этой группы стран уменьшились почти на 25 базисных пунктов, и примерно на столько же сузились спреды процентных ставок по корпоративным облигациям.