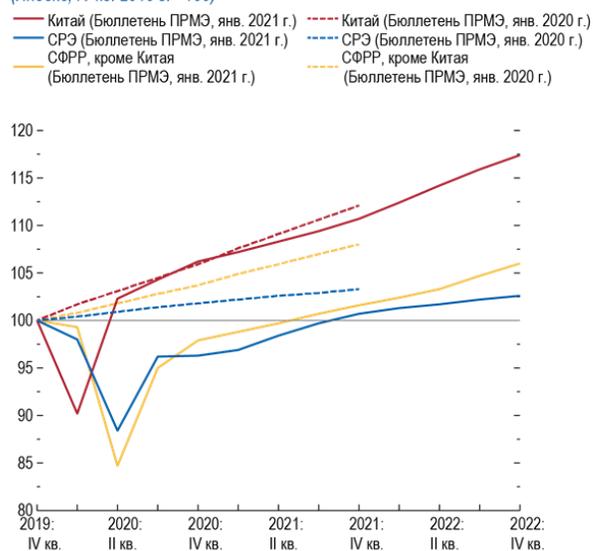


## Ожидается, что поддержка со стороны мер политики и вакцины повысят экономическую активность

- Недавнее утверждение вакцин усилило надежды на поворот в ходе пандемии до конца текущего года, однако новые волны заболеваний и новые штаммы вируса вызывают обеспокоенность относительно перспектив. На фоне исключительно высокой неопределенности прогнозируется, что рост мировой экономики составит 5,5 процента в 2021 году и 4,2 процента в 2022 году. Прогноз на 2021 год пересмотрен в сторону повышения на 0,3 процентного пункта по сравнению с предыдущим прогнозом, принимая во внимание ожидания роста экономической активности в последующие месяцы текущего года благодаря вакцинам и дополнительной поддержке со стороны мер политики в нескольких крупных странах.
- Прогнозируемое восстановление роста в текущем году произойдет после сильного спада 2020 года, который привел к глубоким негативным последствиям для женщин, молодежи, бедных, занятых в неформальном секторе и людей, работающих в секторах с высокой интенсивностью личных контактов. Сокращение мировой экономики в 2020 году оценивается в –3,5 процента, то есть спад был на 0,9 процентного пункта менее глубоким, чем предполагалось в предыдущем прогнозе (вследствие более активной, чем ожидалось, экономической динамики во второй половине 2020 года).
- Прогнозируется, что сила подъема будет значительно различаться между странами в зависимости от доступа к медицинской помощи, действенности поддержки со стороны мер политики, подверженности влиянию вторичных эффектов между странами и структурных характеристик экономики на начало кризиса (рис. 1).
- Действия в области государственной политики должны обеспечивать эффективную поддержку до тех пор, пока подъем экономики прочно не закрепится, с особым вниманием к решению важнейших задач — повышению

**Рисунок 1. Расходящиеся траектории подъема — прогноз ПРМЭ для стран с развитой экономикой и стран с формирующимся рынком и развивающихся стран**  
(Индекс, IV кв. 2019 г. = 100)



Источник: оценки персонала МВФ.  
Примечание. СРЭ — страны с развитой экономикой; СФРР — страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны; ПРМЭ — «Перспективы развития мировой экономики».

потенциального объема производства, обеспечению роста с участием широких слоев населения, приносящего выгоды всем, а также ускорению перехода к экономике с меньшей зависимостью от углерода. Как отмечается в октябрьском выпуске «Перспектив развития мировой экономики» (ПРМЭ) 2020 года, ориентация на «зеленые» инвестиции в сочетании с первоначально умеренными, но устойчиво повышающимися ценами на выбросы углерода позволит добиться необходимого уменьшения выбросов, одновременно поддерживая восстановление экономики после вызванного пандемией спада.

- Для того чтобы повсеместно поставить пандемию под контроль, требуется активное многостороннее сотрудничество. Эти меры включают увеличение финансирования механизма COVAX, чтобы ускорить доступ к вакцинам для всех стран, обеспечение распространения вакцин во всем мире и содействие достижению всеобщей возможности приобретать средства лечения по доступным ценам. Многие страны, в частности развивающиеся страны с низкими доходами, вступили в кризис с высоким уровнем задолженности, который неизбежно будет расти в ходе пандемии. Мировому сообществу необходимо будет продолжать работу в тесном взаимодействии для обеспечения достаточного доступа этих стран к международной ликвидности. В тех случаях, когда уровень суверенной задолженности является экономическим неприемлемым, странам, отвечающим установленным критериям, следует вести работу с кредиторами с целью реструктуризации своей задолженности в рамках Общих основ, согласованных Группой 20-ти.

## Соображения в отношении перспектив мировой экономики

*Более благоприятные исходные условия для прогноза на 2021–2022 годы.* Утверждение нескольких вакцин и начало вакцинации в некоторых странах в декабре повысили надежды на то, что пандемия со временем закончится. Кроме того, экономические данные, выпущенные после выхода прогноза октябрьского выпуска ПРМЭ 2020 года, указывают на то, что во второй половине 2020 года в среднем по регионам отмечалась более активная динамика, чем ожидалось. Несмотря на высокие и продолжающиеся расти человеческие потери вследствие пандемии, представляется, что экономическая активность с течением времени адаптируется к снижению активности в контактоемких отраслях. И наконец, ожидается, что дополнительные меры политики, объявленные в конце 2020 года, прежде всего в США и Японии, окажут дальнейшую поддержку мировой экономике в 2021–2022 годах. Эти события указывают на то, что отправная точка для перспектив развития мировой экономики в 2021–2022 годах оказывается более благоприятной, чем предусматривалось в предыдущем прогнозе.

*Сохраняющиеся причины для беспокойства.* В то же время всплеск заражений в конце 2020 года (в том числе новыми штаммами вируса), возобновление мер самоизоляции, проблемы логистики в распределении вакцин и неопределенность в отношении готовности населения вакцинироваться являются существенным противовесом для благоприятных новостей. Еще многое предстоит сделать в области здравоохранения

и экономической политики, чтобы ограничить долговременный ущерб от глубокого спада 2020 года и обеспечить устойчивый подъем.

*Три вопроса.* Описанное развитие событий поднимает три взаимосвязанных вопроса в отношении перспектив развития мировой экономики. *Во-первых*, как ограничения, необходимые для сдерживания распространения вируса, скажутся на экономической активности в ближайшей перспективе, до того как вакцины начнут обеспечивать действенную защиту в масштабах всего общества? *Во-вторых*, как на экономическую активность будут влиять ожидания в отношении применения вакцин и поддержка со стороны мер политики? *В-третьих*, какова будет динамика финансовой конъюнктуры и цен на биржевые товары? Прогноз базового сценария требует принятия предположений в отношении этих неизвестных.

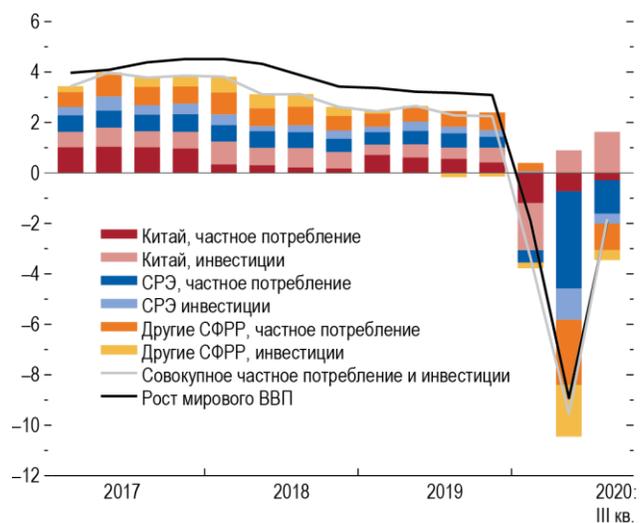
*Заболевания и ограничения ослабят динамику в начале 2021 года.*

Фактические показатели ВВП за третий квартал в большинстве случаев оказались выше ожидавшихся (Австралия, Индия, зона евро, Корея, Новая Зеландия, США, Турция, Япония) либо соответствовали ожиданиям в других странах (Китай, Мексика). Из отдельных компонентов ВВП наиболее заметное восстановление произошло в частном потреблении. Инвестиции росли относительно медленно, исключение составляет Китай (рис. 2). Разложение расходов указывает на высвобождение отложенного спроса и адаптацию к работе в удаленном режиме. Учитывая в значительной мере единовременный характер таких

расходов, вероятнее всего, их влияние прекратится, когда завершится адаптация.

Показатели, составляемые с высокой периодичностью, свидетельствуют о некотором замедлении положительных сдвигов с началом четвертого квартала 2020 года — например, по показателям новых заказов, уровня промышленного производства и объема мировой торговли (рис. 3). Декабрьский доклад о занятости США также показывает первый случай чистого сокращения численности работников без учета фермерских хозяйств с апреля 2020 года. Кроме того, объем производства в сфере услуг остается сниженным и, вероятно, еще уменьшится в предстоящие месяцы вследствие возобновления ограничений в целях борьбы с ростом заболеваний.

**Рисунок 2. Вклад потребления и инвестиций в рост мирового ВВП**  
(В процентных пунктах, относительно предыдущего года)



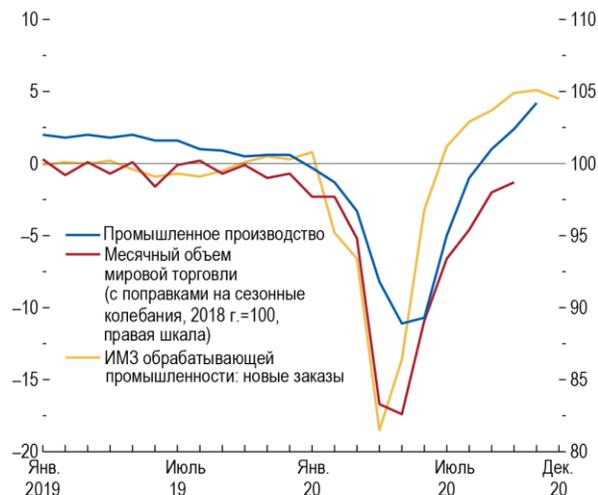
Источники: Haver Analytics; расчеты персонала МВФ.

Примечание. Данные охватывают 73,8 процента мирового ВВП. СРЭ — страны с развитой экономикой; СФРР — страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны; инвестиции — валовое накопление основного капитала.

Ожидается, что ослабление роста в начале 2021 года сменится усилением динамики во втором квартале, когда вакцины и средства лечения станут более легко доступными, создавая условия для укрепления экономической активности в контактостойких секторах.

- Вакцины, средства лечения и меры сдерживания.** В базовом сценарии предполагается, что вакцины будут широко доступны в странах с развитой экономикой и в некоторых странах с формирующимся рынком летом 2021 года, а в большинстве остальных стран — ко второй половине 2022 года, то есть раньше, чем ожидалось на момент составления предыдущего прогноза. Предполагается, что скорость вакцинации будет различаться между странами в зависимости от конкретных особенностей стран. Кроме того, ожидается, что в течение 2021–2022 годов средства лечения постепенно станут более действенными и более доступными во всем мире. В базовом сценарии также предполагается возможность введения мер самоизоляции, в том числе для сдерживания распространения новых штаммов вируса до того момента, пока вакцины не станут широко доступны.
- Динамика пандемии.** С расширением доступности вакцин, совершенствованием средств лечения, тестирования и отслеживания ожидается, что к концу 2022 года локальное распространение вируса повсюду сократится до низкого уровня. В некоторых регионах и странах низкие показатели распространения заболевания будут достигнуты раньше, чем в других, и это зависит от конкретных особенностей стран.
- Дополнительная поддержка со стороны мер налогово-бюджетной политики должна создать толчок для экономической активности в некоторых странах, но в большинстве стран в 2021 году ожидается уменьшение дефицитов бюджета.** Крупная налогово-бюджетная поддержка, объявленная на 2021 год в некоторых странах, в том числе совсем недавно в США и Японии, в сочетании с началом финансирования из фонда «Следующее поколение ЕС» будет способствовать повышению экономической активности в странах с развитой экономикой, что создаст положительные вторичные эффекты для их партнеров по торговле. При этом, как отмечается в январском Бюллетене *Бюджетного вестника* 2021 года, в 2021 году в большинстве стран прогнозируется уменьшение дефицитов бюджета по мере автоматического увеличения поступлений и уменьшения расходов с подъемом экономики.

**Рисунок 3. Показатели мировой экономической активности**  
(Трехмесячное скользящее среднее, изменение в процентах в годовом выражении; отклонения от 50 для ИМЗ обрабатывающей промышленности, если не указано иное)



Источники: CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis; Haver Analytics; Markit Economics; расчеты персонала МВФ.  
Примечание. ИМЗ — индекс менеджеров по закупкам.

*Поддерживающая финансовая конъюнктура.* Предполагается, что крупнейшие центральные банки будут сохранять свои текущие параметры директивных ставок в течение всего горизонта прогнозирования до конца 2022 года. Вследствие этого ожидается сохранение финансовых условий в целом на текущем уровне для стран с развитой экономикой и их постепенное улучшение в случае стран с формирующимся рынком и развивающихся стран. В этой последней группе по мере закрепления подъема ожидается уменьшение различий в условиях финансирования между суверенными заемщиками инвестиционной категории (которые были в состоянии привлекать крупные суммы внешнего долга в 2020 году) и заемщиками высокодоходной категории (многие из которых сталкиваются с ограничениями в возможностях привлекать дополнительные заемные средства и до недавнего времени в ходе пандемии не пользовались международными рынками капитала). Как отмечается в январском *Бюллетене по вопросам глобальной финансовой стабильности* 2021 года, на рынках сохраняется оптимизм в отношении перспектив на 2021 год ввиду ожидания дальнейшей поддержки со стороны мер политики.

*Повышение цен на биржевые товары.* Вследствие прогнозируемого восстановления мировой экономики ожидается повышение цен на нефть в 2021 году в размере чуть более 20 процентов с низкого базового уровня 2020 года, но они останутся существенно ниже среднего за 2019 год. Предполагается также повышение цен на нефтяные биржевые товары, и, в частности, в 2021 году ожидается существенное повышение цен на металлы.

## **Во второй половине 2021 года прогнозируется укрепление мирового экономического роста**

Прогноз базового сценария опирается на допущения, перечисленные в предыдущем разделе.

*Мировой экономический рост.* После спада в 2020 году, составившего, по оценкам, 3,5 процента, в 2021 году прогнозируется рост мировой экономики на 5,5 процента, а в 2022 году на 4,2 процента (таблица 1). Оценка за 2020 год на 0,9 процентного пункта выше, чем прогноз октябрьского выпуска ПРМЭ. Это объясняется более активным, чем ожидалось, подъемом в среднем по регионам во второй половине года. Прогноз роста на 2021 год пересмотрен в сторону повышения на 0,3 процентного пункта, принимая во внимание дополнительную поддержку со стороны мер политики в нескольких крупных странах и ожидания укрепления экономической активности вследствие внедрения вакцин позднее в этом году, что перевешивает негативное влияние роста численности заболеваний на экономическую динамику в ближайшее время. Повышение прогноза является особенно значительным для группы стран с развитой экономикой, принимая во внимание дополнительную налогово-бюджетную поддержку, прежде всего в США и Японии, в сочетании с ожиданиями, что вакцины станут широко доступны быстрее, чем в группе стран с формирующимся рынком и развивающихся стран.

**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.		
	Оценка	Прогнозы		Отклонение от прогнозов в октябрьском выпуске ПРМЭ		Оценка	Прогнозы		
		2020	2021	2022	2021		2022	2020	2021
<b>Мировой объем производства</b>	<b>2,8</b>	<b>-3,5</b>	<b>5,5</b>	<b>4,2</b>	<b>0,3</b>	<b>0,0</b>	<b>-1,4</b>	<b>4,2</b>	<b>3,7</b>
<b>Страны с развитой экономикой</b>	<b>1,6</b>	<b>-4,9</b>	<b>4,3</b>	<b>3,1</b>	<b>0,4</b>	<b>0,2</b>	<b>-3,9</b>	<b>4,6</b>	<b>1,9</b>
США	2,2	-3,4	5,1	2,5	2,0	-0,4	-2,1	4,0	2,0
Зона евро	1,3	-7,2	4,2	3,6	-1,0	0,5	-6,8	5,8	2,0
Германия	0,6	-5,4	3,5	3,1	-0,7	0,0	-5,3	5,2	1,7
Франция	1,5	-9,0	5,5	4,1	-0,5	1,2	-8,2	7,4	2,0
Италия	0,3	-9,2	3,0	3,6	-2,2	1,0	-8,3	4,2	2,3
Испания	2,0	-11,1	5,9	4,7	-1,3	0,2	-9,8	7,1	2,0
Япония	0,3	-5,1	3,1	2,4	0,8	0,7	-2,3	2,7	1,6
Соединенное Королевство	1,4	-10,0	4,5	5,0	-1,4	1,8	-8,3	6,0	1,9
Канада	1,9	-5,5	3,6	4,1	-1,6	0,7	-4,0	3,7	2,7
Другие страны с развитой экономикой 3/	1,8	-2,5	3,6	3,1	0,0	0,0	-2,2	4,5	1,9
<b>Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны</b>	<b>3,6</b>	<b>-2,4</b>	<b>6,3</b>	<b>5,0</b>	<b>0,3</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,9</b>	<b>3,7</b>	<b>5,4</b>
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Азии	5,4	-1,1	8,3	5,9	0,3	-0,4	3,2	3,8	6,4
Китай	6,0	2,3	8,1	5,6	-0,1	-0,2	6,2	4,2	6,0
Индия 4/	4,2	-8,0	11,5	6,8	2,7	-1,2	0,6	1,7	7,8
АСЕАН-5 5/	4,9	-3,7	5,2	6,0	-1,0	0,3	-3,2	5,2	6,1
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Европы	2,2	-2,8	4,0	3,9	0,1	0,5	-2,7	4,8	3,0
Россия	1,3	-3,6	3,0	3,9	0,2	1,6	-4,6	5,3	2,6
Латинская Америка и Карибский бассейн	0,2	-7,4	4,1	2,9	0,5	0,2	-4,8	2,3	2,8
Бразилия	1,4	-4,5	3,6	2,6	0,8	0,3	-1,9	1,6	2,6
Мексика	-0,1	-8,5	4,3	2,5	0,8	0,2	-5,4	2,2	2,4
Мексика	1,4	-3,2	3,0	4,2	0,0	0,2	...	...	...
Саудовская Аравия	0,3	-3,9	2,6	4,0	-0,5	0,6	-3,1	3,5	4,0
Африка к югу от Сахары	3,2	-2,6	3,2	3,9	0,1	-0,1	...	...	...
Нигерия	2,2	-3,2	1,5	2,5	-0,2	0,0	...	...	...
ЮАР	0,2	-7,5	2,8	1,4	-0,2	-0,1	-6,2	2,8	0,6
<i>Для справки:</i>									
Развивающиеся страны с низкими доходами	5,3	-0,8	5,1	5,5	0,2	0,0	...	...	...
Темпы мирового роста в расчете по рыночным курсам	2,4	-3,8	5,1	3,8	0,3	0,0	-2,0	4,3	3,1
<b>Объем мировой торговли (товары и услуги) 6/</b>	<b>1,0</b>	<b>-9,6</b>	<b>8,1</b>	<b>6,3</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,9</b>	...	...	...
Страны с развитой экономикой	1,4	-10,1	7,5	6,1	0,4	1,0	...	...	...
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	0,3	-8,9	9,2	6,7	-1,0	0,8	...	...	...
<b>Цены на биржевые товары (в долларах США)</b>									
Нефть 7/	-10,2	-32,7	21,2	-2,4	9,2	-5,4	-27,6	13,5	-2,2
Нетопливные товары (среднее значение на основе весов в мировом импорте биржевых товаров)	0,8	6,7	12,8	-1,5	7,7	-2,0	15,4	2,0	-0,1
<b>Потребительские цены</b>									
Страны с развитой экономикой 8/	1,4	0,7	1,3	1,5	-0,3	-0,1	0,5	1,5	1,6
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны 9/	5,1	5,0	4,2	4,2	-0,5	-0,1	3,2	3,8	3,7
<b>Ставка предложения на лондонском межбанковском рынке (в процентах)</b>									
По депозитам в долларах США (6 месяцев)	2,3	0,7	0,3	0,4	-0,1	-0,1	...	...	...
По депозитам в евро (3 месяца)	-0,4	-0,4	-0,5	-0,6	0,0	-0,1	...	...	...
По депозитам в японских иенах (6 месяцев)	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	...	...	...

Примечание. Предполагается, что реальные эффективные обменные курсы остаются на уровнях, установившихся в период с 23 октября по 20 ноября 2020 года. Порядок стран определяется размером экономики. Агрегированные квартальные данные скорректированы с учетом сезонных факторов. ПРМЭ — «Перспективы развития мировой экономики».

1/ Отклонение основано на округленных цифрах текущего прогноза и прогноза в октябрьском выпуске ПРМЭ 2020 года. На страны, по которым прогнозы были обновлены по сравнению с прогнозами октябрьского выпуска ПРМЭ 2020 года, 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 базового.

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 2020 году 41,29 доллара; предполагаемая цена, основанная на фьючерсных рынках A53xh (по состоянию на 4 января 2021 года), составляет 50,03 доллара в 2021 году и 48,82 доллара в 2022 году.

8/ Уровень инфляции для зоны евро 0,9% в 2021 году и 1,2% в 2022 году, для Японии -0,1% в 2021 году и 0,5% в 2022 году, а для США 2,1% в 2021 и 2022 годах, соответственно.

9/ Не включая Венесуэлу.

**Мировая торговля.** С восстановлением мировой экономической активности прогнозируется рост объемов мировой торговли примерно на 8 процентов в 2021 году и более умеренными темпами, на 6 процентов, в 2022 году. Восстановление торговли услугами, как ожидается, будет идти более медленными темпами, чем восстановление объема торговли товарами, что соответствует пониженной активности в сфере международного туризма и деловых поездок, которая будет сохраняться до тех пор, пока не произойдет повсеместного уменьшения заболеваемости.

**Инфляция.** Даже в случае ожидаемого подъема экономики в 2021–2022 годах предполагается, что разрыв между фактическим и потенциальным объемом производства закроется только после 2022 года. В условиях стойко отрицательного разрыва объема производства в течение 2021–2022 годов ожидается пониженный уровень инфляции. В странах с развитой экономикой прогнозируется, что она в общем случае будет оставаться ниже целевых показателей центральных банков на уровне 1,5 процента. Для стран с формирующимся рынком и развивающихся стран инфляция прогнозируется на уровне чуть выше 4 процентов, что ниже среднего показателя для этой группы стран за прошлые периоды.

### Различия в подъеме и его расходящаяся динамика

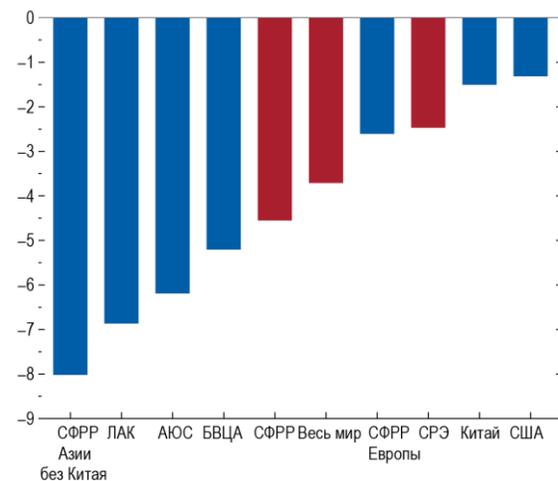
#### Неполный и неравномерный подъем.

Мировая экономическая активность на протяжении горизонта прогнозирования будет оставаться существенно ниже уровня до COVID, представленного январскими прогнозами ПРМЭ 2020 года (рис. 4). Активность прогнозируемого восстановления экономики различается между странами и зависит от глубины кризиса в сфере здравоохранения, степени нарушений экономической активности внутри страны (что связано со структурой экономики и ее зависимостью от контактоёмких секторов), подверженности влиянию трансграничных вторичных эффектов и — что имеет особое значение — действенности поддержки со стороны мер политики в ограничении долговременного ущерба.

- **Страны с развитой экономикой**

в целом смогли предоставлять масштабную налогово-бюджетную поддержку домашним хозяйствам и компаниям (прямые меры в области налогов и расходов, а также вливания капитала, кредиты и гарантии), а центральные банки подкрепляли эти меры расширенными программами покупки активов, механизмами

**Рисунок 4. Потери ВВП относительно уровня до COVID, по регионам**  
(Прогнозируемый на настоящий момент уровень на 2022 год по сравнению с прогнозом до COVID в январском выпуске ПРМЭ 2020 года, разность в процентах)



Источник: расчеты персонала МВФ.

Примечание. СРЭ — страны с развитой экономикой; СФРП Азии без Китая — страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Азии без учета Китая; СФРП Европы — страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Европы; СФРП — страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны; ЛАК — Латинская Америка и Карибский бассейн; БВЦА — Ближний Восток и Центральная Азия; АЮС — Африка к югу от Сахары.

финансирования в обмен на кредитование и в некоторых случаях снижением процентных ставок. Учитывая активную поддержку мерами политики и ожидаемую широкую доступность вакцин летом 2021 года, прогнозируемые потери в объеме производства по сравнению с прогнозом до COVID являются для стран с развитой экономикой относительно меньшими, чем для других стран. Динамика подъема в этой группе стран будет неоднородной: в США и Японии во второй половине 2021 года ожидается достижение уровней экономической активности конца 2019 года, в то время как в зоне евро и Соединенном Королевстве ожидается, что экономическая активность будет оставаться ниже уровней конца 2019 года еще в 2022 году. Широкие расхождения в динамике в значительной степени определяются различиями между странами в характере реакции поведения людей и системы государственного здравоохранения на распространение заболеваний, различиями в степени гибкости и адаптируемости экономической активности к низкой мобильности людей, существовавшими ранее тенденциями и факторами структурной негибкости на момент начала кризиса. Прогноз на 2021 год для США пересмотрен в сторону повышения на 2 процентных пункта по сравнению с прогнозом октябрьского выпуска ПРМЭ 2020 года вследствие продолжения активной динамики со второй половины 2020 года и дополнительной поддержки за счет объявленного в декабре 2020 года пакета налогово-бюджетных мер. Аналогичным образом, пересмотр прогноза для Японии в сторону повышения на 0,8 процентного пункта в основном объясняется дополнительным толчком со стороны налогово-бюджетных мер, объявленных в конце 2020 года. Эти улучшения прогнозов частично компенсируются пересмотром прогнозов на 2021 год в сторону понижения для зоны евро вследствие наблюдаемого ослабления экономической активности ближе к концу 2020 года, которое, как ожидается, будет продолжаться в начале 2021 года в условиях увеличения случаев заражения и возобновления мер самоизоляции.

- *Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны* также, как прогнозируется, будут характеризоваться расхождениями в динамике восстановления экономики. Ожидаются значительные различия между Китаем (где действенные меры сдерживания, мощные ответные меры со стороны государственных инвестиций и поддержка ликвидности со стороны центрального банка способствовали активному подъему экономики) и другими странами. Особенно сложные перспективы в данной группе складываются у стран — экспортеров нефти и стран, опирающихся на туризм, учитывая ожидаемую медленную нормализацию международных поездок и сдержанные перспективы в отношении цен на нефть. Как отмечается в октябрьском выпуске ПРМЭ 2020 года, ожидается, что пандемия обратит вспять прогресс, достигнутый в сокращении бедности за последние двадцать лет. За 2020–2021 годы численность людей, живущих за гранью крайней бедности, вероятно, увеличится почти на 90 млн человек. Динамика предстоящего восстановления экономики по регионам будет определяться присутствующими факторами уязвимости, структурой экономики

и тенденциями роста до кризиса, а также тяжестью пандемии и масштабами ответных мер политики для борьбы с ее последствиями. Одним из заметных случаев пересмотра прогнозов является Индия (пересмотр на 2,7 процентного пункта на 2021 год), где это объясняется последствиями более активного, чем ожидалось, подъема активности в 2020 году после смягчения мер самоизоляции.

*Долговременный ущерб (стойкие негативные последствия для производственного потенциала).* Прогнозы по-прежнему опираются на предпосылку о том, что страны адаптируются к мерам социального дистанцирования до тех пор, пока локальное распространение вируса не сократится до низкого уровня. Хотя занятость в некоторых странах в целом, как представляется, восстанавливалась быстрее с нижней точки спада, чем в случае предыдущих рецессий, во многих странах по-прежнему высока численность безработных и неполностью занятых (например, в США на настоящий момент численность занятых на 9 млн человек меньше, чем в феврале 2020 года). Кроме того, как рассматривается в октябрьском выпуске ПРМЭ 2020 года, бремя кризиса неравномерно распределяется между различными группами: непропорционально более значительные потери в экономическом положении и уровне доходов испытали работники с более низким уровнем образования, женщины, молодежь, люди в секторах с высокой интенсивностью личных контактов и занятые в неформальном секторе. Конкретные характеристики рынков труда различаются между странами, и этим обусловлена различная степень образующегося долговременного ущерба. Особенно подвержены долговременному ущербу для производственного потенциала страны, экономика которых в значительной степени зависит от отраслей с высокой интенсивностью личных контактов, страны — экспортеры биржевых товаров и те страны, где закрытие школ вызвало сильный откат в накоплении человеческого капитала.

## Риски для экономических перспектив

Прогноз базового сценария связан с исключительно высокой неопределенностью. В то время как новые ограничения после всплеска заражений (особенно в Европе) указывают на возможность того, что в начале 2021 года рост будет ниже прогнозируемого, другие факторы смещают распределение рисков в противоположную сторону. Помимо факторов, касающихся пандемии, заключенное в декабре соглашение об условиях выхода Соединенного Королевства из Европейского союза устранило один из важнейших рисков снижения роста (т. е. «брексит» без достижения договоренности).

- *Рост может превысить ожидания.* Дальнейшие благоприятные новости о производстве вакцин (в том числе разрабатываемых в странах с формирующимся рынком), их распределении и действенности средств лечения могут повысить ожидания в отношении более быстрого окончания пандемии, чем предполагается в базовом сценарии, что увеличит уверенность среди компаний и домашних хозяйств. Это приведет к активизации потребления, инвестиций и восстановления численности рабочих мест, по мере того как компании будут нанимать персонал и расширять мощности в ожидании растущего спроса.

Образующийся вследствие этого прирост доходов будет поддерживать более высокие расходы, в большей степени сосредоточенные на ближайших периодах. Мировой экономический рост окажется выше, чем в базовом сценарии. Более значительная поддержка со стороны мер налогово-бюджетной политики, чем предполагается в базовом сценарии, с благоприятными вторичными эффектами для стран — партнеров по торговле, может привести к еще большему повышению мировой экономической активности.

- *Риски недостижения ожидаемых темпов роста.* Экономический рост может оказаться ниже, чем предусматривается базовым сценарием, если возникнут трудности со сдерживанием всплеска распространения вируса (в том числе новых штаммов), количество заражений и смертей будет быстро расти до того, как вакцины станут широко доступными, а добровольное дистанцирование или меры самоизоляции окажутся более масштабными, чем ожидается. Более медленный, чем предполагается, прогресс в проведении медицинских мероприятий может снизить надежды на относительно быстрый выход из пандемии и ослабить уверенность. В частности, выпуск вакцин может задержаться, широкое распространение недоверия к вакцинам может препятствовать их фактическому применению, вакцины могут обеспечивать иммунитет в течение менее продолжительного времени, чем ожидается, а прогресс в средствах лечения может оказаться ограниченным. Дополнительные затруднения в восстановлении экономики могут возникнуть в связи с усилением социальных волнений, в том числе вследствие увеличения неравенства и неравного доступа к вакцинам и средствам лечения. Кроме того, если поддержка со стороны мер политики прекратится до того, как подъем прочно закрепится, может увеличиться количество банкротств жизнеспособных, но неликвидных компаний, что приведет к дальнейшим потерям рабочих мест и доходов. Последующее ужесточение финансовых условий может повысить риски пролонгации кредитов для уязвимых заемщиков, увеличить без того значительное количество стран, которые находятся в критической ситуации, связанной с задолженностью (январский Бюллетень *Бюджетного вестника* 2021 года), и увеличить количество случаев неплатежеспособности среди предприятий и домашних хозяйств (январский *Бюллетень по вопросам глобальной финансовой стабильности* 2021 года).

*Анализ сценариев.* Некоторые из этих аспектов исследуются в рамках двух альтернативных сценариев с помощью модели МВФ G20. Оба сценария ориентированы на основные факторы неопределенности в отношении перспектив: численность заражений COVID и действенность программ вакцинации.

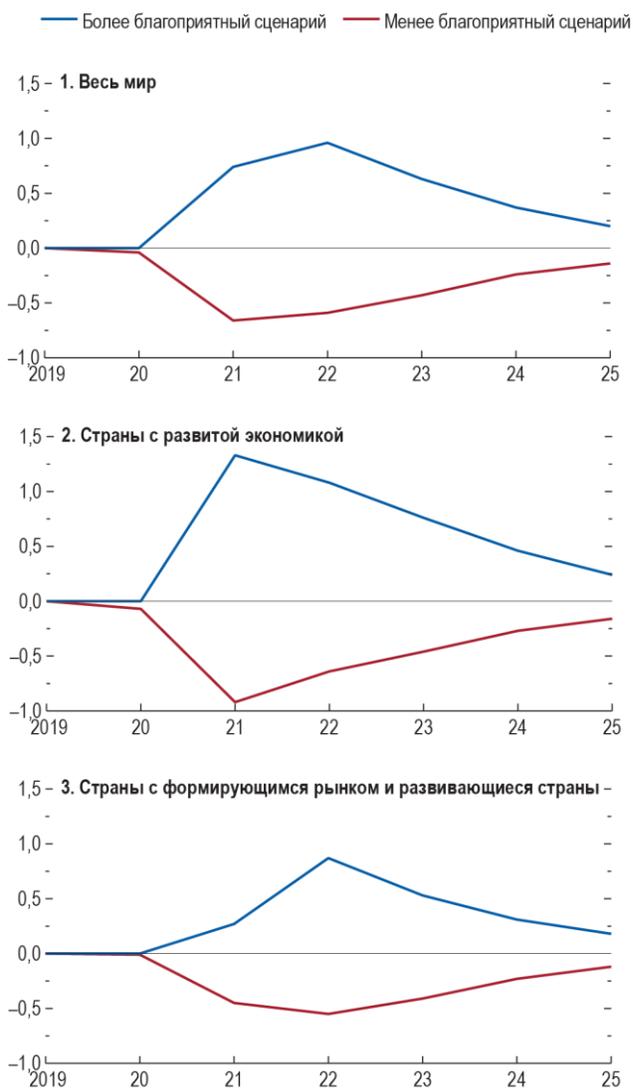
*Оценка влияния этого альтернативного развития событий* на экономическую

активность представлена на рис. 5.

В более благоприятном сценарии уровень мирового объема производства повышается больше, чем в базовом сценарии, примерно на  $\frac{3}{4}$  процента в 2021 году, а затем в 2022 году он почти на 1 процент превышает прогноз базового сценария. Хотя в более благоприятном сценарии предполагается более раннее проведение вакцинации, страны с развитой экономикой по-прежнему получают вакцины до многих стран с формирующимся рынком и, следовательно, экономическая активность в странах с развитой экономикой повышается раньше. Соответственно, это повышение активности оказывается более выраженным в странах с развитой экономикой в 2021 году, а в странах с формирующимся рынком — в 2022 году. В менее благоприятном сценарии предполагается, что вакцинация проходит менее гладко, чем в базовом сценарии, вакцины становятся широко доступны позже как в странах с развитой экономикой, так и в странах с формирующимся рынком, и отмечается большее сопротивление вакцинации

даже после того, как вакцины становятся широко доступными. В условиях более слабой мировой экономической активности также предполагается, что для уязвимых государств из числа стран с формирующимся рынком премии за риск немного повышаются. При этом предполагается, что центральные банки некоторых стран с формирующимся рынком и большинства стран с развитой экономикой смогут не допустить ужесточения финансовой конъюнктуры. Мировая экономическая активность в 2021 году снижается по сравнению с базовым сценарием примерно на  $\frac{3}{4}$  процента, но начинает возвращаться к уровню базового сценария в 2022 году. В данном случае отклонение от базового сценария также является более заметным в странах с развитой экономикой в 2021 году и в странах с формирующимся рынком в 2022 году.

**Рисунок 5. Сценарии — реальный ВВП**  
(Отклонение в процентах от базового сценария)



Источник: МВФ, имитационные расчеты с помощью модели G20.

## Меры политики для укрепления подъема

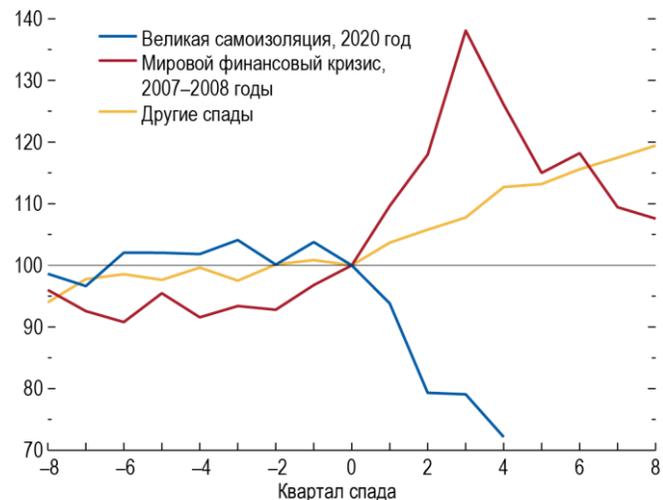
*Действенность мер политики во время спада.* Активные и оперативные меры

денежно-кредитной и налогово-бюджетной политики, а также меры политики в финансовом секторе помогли избежать более сильных неблагоприятных последствий, как показано в октябрьском выпуске ПРМЭ 2020 года. В некоторых случаях трансферты домашним хозяйствам быстро подтолкнули вверх потребительские расходы, особенно в случае домашних хозяйств с ограничениями в ликвидности<sup>1</sup>.

Трансферты компаниям в сочетании с гарантиями по кредитам и программами финансирования кредитной деятельности предотвратили банкротства, которые могли бы иметь место в отсутствие этих мер (но при этом поддержали функционирование и некоторых нежизнеспособных компаний, что может негативно сказаться на общей производительности в будущем).

Проведенный персоналом МВФ анализ на выборке из 13 стран с развитой экономикой за период с 1990 года до кризиса COVID показывает, что в ходе данной рецессии количество банкротств фактически *уменьшилось*, в отличие от предыдущих спадов (рис. 6). Это сокращение банкротств частично может также быть следствием введенных в некоторых странах мораториев на возбуждение дел о банкротстве. Как рассматривается в октябрьском выпуске ПРМЭ 2020 года, центральную роль в преодолении любых накопившихся задержек в делах о банкротстве будут играть эффективные системы рассмотрения дел о банкротстве предприятий, предусматривающие надлежащее распределение убытков между инвесторами, кредиторами и владельцами. Кроме того, может потребоваться укрепление (или создание) особых основ внесудебной реструктуризации для более оперативного рассмотрения соответствующих дел.

**Рисунок 6. Банкротства**  
(Индекс, последний квартал до спада = 100)



Источники: CEIC; официальные органы стран; расчеты персонала МВФ. Примечание. Данные по 13 странам с различными степенями охвата за период с I кв. 1990 года по III кв. 2020 года. Кривые представляют средние показатели по различным спадам, где квартал 0 представляет собой последний квартал до начала спада. В случае Великой самоизоляции кварталом 0 для всех стран является IV кв. 2019 года. В случае мирового финансового кризиса квартал 0 соответствует индивидуальному для страны моменту, когда реальный ВВП находился на пиковом уровне в 2007–2008 годах. Другие спады являются индивидуальными для конкретных стран и определяются по двум следующим друг за другом кварталам с отрицательным ростом в 1990–2006 годах и в 2009–2019 годах.

<sup>1</sup> Анализ влияния трансфертов в США, см., например, в работах: Baker et al., 2020, “Income, Liquidity, and the Consumption Response to the 2020 Economic Stimulus Payments”, NBER Working Paper No. 27097; Chetty et al., 2020, “The Economic Impacts of COVID-19: Evidence from a New Public Database Built Using Private Sector Data”, NBER Working Paper No. 27431.

*Задачи политики.* Опираясь на достигнутые успехи, меры политики должны обеспечивать действенную поддержку до тех пор, пока не начнется нормализация экономической активности благодаря применению вакцин, и ограничивать долговременный ущерб вследствие прошлогодней глубокой рецессии. Меры политики в поддержку экономики в ближайшей перспективе должны быть также ориентированы на достижение среднесрочных целей, заключающихся в том, чтобы поставить экономику стран на путь стойкого и справедливого роста. В этом отношении положительную роль могут сыграть инициативы, ориентированные на повышение потенциального объема производства, защиту уязвимых слоев населения, обеспечение роста с участием широких слоев населения и приносящего выгоды всем, а также на ускорение необходимого перехода к экономике с меньшей зависимостью от углерода.

- *Ресурсы для здравоохранения.* Основной приоритет по-прежнему заключается в обеспечении того, чтобы все системы здравоохранения были в необходимой мере обеспечены ресурсами для отражения удара пандемии во всем мире. Это означает обеспечение достаточного финансирования на покупку и распределение вакцин, тестирование, средства лечения, индивидуальные средства защиты и инвестиции в учреждения здравоохранения. Жизненно важную роль продолжает играть помощь мирового сообщества в форме предоставления ноу-хау и оборудования для стран с низким потенциалом систем здравоохранения. Мировое сообщество должно также тесно взаимодействовать в решении задачи ускорения доступа к вакцинам для всех стран, в том числе за счет увеличения финансирования для механизма COVAX и обеспечения всеобщего распределения вакцин.
- *Меры экономической политики для ограничения долговременного ущерба.* Необходимо и далее подкреплять работу в сфере общественного здравоохранения тщательно разработанными мерами экономической политики, адаптированными к текущему этапу пандемии. В тех случаях, когда темпы распространения вируса на местном уровне остаются высокими и принципиально важно уменьшить непосредственные контакты между людьми, необходимо продолжать меры поддержки, включая трансферты потерявшим работу, а также жизнеспособным в остальных отношениях компаниям, которые переживают потери поступлений. В тех случаях, когда темпы распространения вируса на местном уровне являются низкими и началась нормализация экономической активности, меры поддержки можно постепенно сокращать, со временем сужая их параметры (например, уменьшая долю государства в выплачиваемой заработной плате за неотработанные часы в рамках программ временной неполной занятости, дополняя это субсидиями на наем работников). Помимо этого, в таких странах по мере необходимости следует применять более широкие стимулы для поддержания подъема. Приоритетные направления включают расходы на образование, чтобы компенсировать откат в накоплении человеческого капитала, переход на цифровые технологии для повышения роста производительности и «зеленые» инвестиции для увеличения опоры на возобновляемые ресурсы и большей экономии энергии. Как отмечается в октябрьском выпуске ПРМЭ 2020 года, ориентация на «зеленые»

инвестиции в сочетании с первоначально умеренными, но устойчиво повышающимися ценами на выбросы углерода позволит добиться необходимого уменьшения выбросов, одновременно поддерживая восстановление экономики после вызванного пандемией спада.

*Меры политики для уменьшения неравенства.* Эти усилия могут дополняться инвестициями в программы переподготовки и повышения квалификации для улучшения перспектив трудоустройства уволенных работников, укреплением социальной помощи по мере необходимости (включая, например, денежные трансферты с установленными условиями и выплаты на медицинские нужды для домашних хозяйств с низкими доходами) и расширением социального страхования (смягчение критериев получения пособий по безработице, расширение охвата оплачиваемых отпусков по семейным обстоятельствам и по болезни) — все эти меры способствуют решению проблемы неравномерного влияния кризиса на рынок труда и сдерживанию роста неравенства.

*Возможности проведения политики для достижения этих целей* различаются между странами. Имеющиеся ограничения уже вызвали значительные расхождения в ответных мерах между группами стран по уровню доходов ([октябрьский выпуск ПРМЭ 2020 года](#) и [Бюджетный вестник](#) МВФ).

- *Страны с развитой экономикой* по-прежнему имеют возможность заимствовать средства по исключительно низким ставкам и могут пользоваться этим для предоставления налогово-бюджетной поддержки в той мере, в какой это требуется для обеспечения долговременного подъема. Кроме того, в условиях надежно зафиксированных инфляционных ожиданий и слабого инфляционного давления в странах этой группы денежно-кредитная политика должна сохранять адаптивную направленность до тех пор, пока экономический подъем прочно не закрепится. Такие меры политики будут также создавать положительные вторичные эффекты для стран, имеющих более ограниченные возможности, и уменьшат вероятность неблагоприятных сдвигов в портфельных потоках вследствие расхождений в направленности политики между странами во время фазы восстановления экономики.
- *Страны с формирующимся рынком* должны сохранять налогово-бюджетную и денежно-кредитную поддержку, если нет опасности для устойчивости долговой ситуации, а инфляционные ожидания являются прочно закрепленными. Когда центральные банки стран с формирующимся рынком продолжают осуществлять программы покупки активов, требуется четко информировать о преследуемых целях, в частности, о том, как они согласуются с мандатом на поддержание стабильности цен. Помимо вопросов пространства для маневра в политике, стратегии достижения макроэкономической и финансовой стабильности (включая курсовую политику) будут различаться в зависимости от структуры экономики конкретных стран и видов шоков, с которыми они сталкиваются в ходе подъема. В странах с емкими финансовыми рынками и низкой степенью несогласованности

в структуре балансов гибкость обменных курсов может действенно амортизировать потрясения и ограничивать нерациональное распределение ресурсов. В странах, характеризующихся уязвимостью балансов и рыночными трениями, в некоторых случаях могут быть полезны валютные интервенции и временные меры по управлению потоками капитала, в том числе для укрепления независимости денежно-кредитной политики в реагировании на динамику внутренней инфляции и объема производства (см. [Adrian, Gopinath and Pazarbasioglu, 2020](#)). Однако эти меры не должны заменять необходимую макроэкономическую корректировку.

- *Развивающиеся страны с низкими доходами* имеют намного меньшее пространство для маневра в политике, и многие из них вступили в текущий кризис с высоким уровнем задолженности, который неизбежно еще повысится в ходе пандемии. Поддержка со стороны мирового сообщества за счет грантов, льготных ссуд и мер по облегчению бремени задолженности будет играть решающую роль в обеспечении того, чтобы бремя ущерба от кризиса и роста бедности не оказалось непосильным для этих стран.

*Некоторым странам, возможно, не избежать реструктуризации задолженности.*

В то время как временное предоставление ликвидности может помочь компенсировать недостаточное пространство для маневра в политике, для некоторых стран этого может быть недостаточно в ситуации, когда уровень суверенного долга становится экономически неприемлемым. В таких случаях отвечающие установленным критериям страны должны вести работу с кредиторами, чтобы осуществить реструктуризацию своей задолженности в рамках новых Общих основ, согласованных Группой 20-ти. В более общем плане, совершенствование международной архитектуры долга для поддержки упорядоченной реструктуризации задолженности положительно скажется не только на этих странах, но и на всей системе в целом (см. [Georgieva, Pazarbasioglu, and Weeks-Brown, 2020](#)).

## **Формирование устойчивой к потрясениям и справедливой экономики после пандемии**

*Преодоление наследия кризиса.* Как подробно рассматривается в [октябрьском выпуске ПРМЭ 2020 года](#), когда кризис отступит, директивным органам необходимо будет определить приоритеты в работе по устранению его вероятных долговременных последствий (некоторые из них представляют собой усиление существовавших до кризиса тенденций), среди которых низкий рост производительности, увеличение неравенства, более высокая абсолютная численность людей за чертой бедности, более высокий уровень задолженности и откат в накоплении человеческого капитала.

*Синхронизация ответных мер политики для усиления их действенности.*

Синхронизированное осуществление государственных инвестиций крупнейшими странами, у которых есть бюджетное пространство для такого маневра, может повысить эффективность индивидуальных мер в отдельных странах и усилить трансграничные вторичные эффекты через торговые связи. Синхронизированное

осуществление расходов с особым вниманием к вопросам «зеленой» инфраструктуры и перехода на цифровые технологии в целях повышения производительности приведет к значительно большему повышению мирового объема производства в среднесрочной перспективе, чем если страны будут расходовать те же суммы по отдельности, как показано в [ноябрьском Документе по надзору для Группы 20-ти](#).

*Более тесное многостороннее сотрудничество.* Помимо решения проблем, возникающих непосредственно в связи с пандемией, странам необходимо также работать в тесном контакте для усиления мер по сдерживанию изменения климата. Кроме того, более тесное многостороннее сотрудничество потребуется для решения экономических вопросов, вызывающих напряженность в сфере торговли и технологий, а также для устранения недостатков в основанной на правилах многосторонней системе торговли.