

На фоне сгущающихся грозных туч директивным органам необходимо сохранять уверенный контроль над ситуацией.

Мировая экономика по-прежнему испытывает серьезные трудности, связанные с продолжающимся влиянием трех мощных факторов: вторжением России в Украину, кризисом стоимости жизни, вызванным стойким и расширяющимся инфляционным давлением, и снижением экономической активности в Китае.

В наших последних прогнозах рост мировой экономики в 2022 году остается на ранее прогнозирувавшемся уровне в 3,2 процента, а в 2023 году замедлится до 2,7 процента, что на 0,2 процентного пункта ниже, чем в июльском прогнозе, при этом существует 25-процентная вероятность, что он может опуститься ниже 2 процентов. Более трети мировой экономики в этом или следующем году ждет сокращение, а в трех крупнейших экономиках (США, Европейского союза и Китая) продолжится стагнация. Иными словами, худшее еще впереди, и для многих людей ситуация в 2023 году будет восприниматься как рецессия.

Вторжение России в Украину по-прежнему оказывает мощное дестабилизирующее воздействие на мировую экономику. Помимо все более масштабного и бессмысленного разрушения жизней и средств к существованию, она привела к серьезному энергетическому кризису в Европе, который резко повышает стоимость жизни и препятствует экономической активности. С 2021 года цены на газ в Европе возросли более чем в четыре раза вследствие сокращения Россией поставок до менее чем 20 процентов от уровней 2021 года, что создает вероятность дефицита энергии будущей зимой и в дальнейшем. В более широком плане конфликт также повысил рост цен на продовольствие на мировых рынках, несмотря на недавнее смягчение ситуации после заключения черноморского зернового соглашения, что создает серьезные трудности для малоимущих домашних хозяйств во всем мире, особенно в странах с низким уровнем доходов.

Стойкое и расширяющееся инфляционное давление вызвало быстрое и синхронное ужесточение денежно-кредитных условий, а также мощное укрепление доллара США по отношению к большинству других валют. Влияние ужесточения глобальных денежно-кредитных и финансовых условий распространится на всю экономику, сдерживая спрос и помогая постепенно обуздать инфляцию. Однако пока ценовое давление оказывается достаточно устойчивым и является

значительным поводом для беспокойства у директивных органов. Мы ожидаем, что мировая инфляция достигнет своего пика в конце 2022 года, но будет оставаться повышенной дольше, чем прогнозировалось ранее, со снижением до 4,1 процента к 2024 году.

В Китае частое введение режима самоизоляции в рамках политики нулевой терпимости к COVID-19 оказало негативное воздействие на экономику, особенно во втором квартале 2022 года. Кроме того, быстро ослабевает сектор недвижимости, на который приходится примерно одна пятая экономической деятельности в Китае. Учитывая размер экономики Китая и ее важность для глобальных цепочек поставок, это пагубно отразится на мировой торговле и экономической активности.

Внешние условия уже являются крайне трудными для многих стран с формирующимся рынком и развивающихся стран. Резкое укрепление доллара США значительно усиливает внутреннее давление на цены и кризис стоимости жизни для этих стран. Потоки капитала не восстановились, и многие страны с низким уровнем доходов и развивающиеся страны находятся в критической долговой ситуации. Потрясения 2022 года вновь вскроют экономические раны, которые лишь частично затянулись после пандемии.

Риски ухудшения перспектив развития остаются повышенными, а компромиссы в области мер политики для преодоления кризиса стоимости жизни стали крайне сложными. Риск неправильного выбора мер денежно-кредитной, налогово-бюджетной или финансовой политики резко возрос в период, когда мировая экономика по-прежнему находится в беспрецедентно уязвимом состоянии, а на финансовых рынках наблюдаются признаки стресса.

Усиление давления на цены остается самой непосредственной угрозой для благосостояния в настоящее время и в будущем, сокращая реальные доходы и подрывая макроэкономическую стабильность. Внимание центральных банков всего мира сейчас предельно сосредоточено на восстановлении стабильности цен, и темпы ужесточения политики резко возросли. Имеются риски как недостаточного, так и чрезмерного ужесточения. Недостаточное ужесточение еще больше укоренит инфляционные процессы, подорвет доверие к центральным банкам и ослабит фиксацию инфляционных ожиданий. Как неоднократно показывала история, это лишь повысит конечную стоимость обуздания инфляции. Чрезмерное ужесточение угрожает вернуть мировую экономику в неоправданно жесткую

рецессию. Как недавно заметили несколько видных экспертов, вероятность чрезмерного ужесточения повышается, когда центральные банки действуют несогласованно. Финансовым рынкам также может быть трудно адаптироваться к чрезмерно быстрым темпам ужесточения курса. При этом издержки от этих ошибок в политике несимметричны. Если в очередной раз будет допущен просчет в оценке того, насколько упорной окажется инфляция, это может стать значительно более губительным для макроэкономической стабильности в будущем, поскольку сильно подорвет с трудом заработанное доверие к центральным банкам. По мере того, как начнет замедляться экономика и будут появляться факторы финансовой уязвимости, призывы к развороту в сторону смягчения денежно-кредитных условий неизбежно станут громче. При необходимости финансовая политика должна обеспечивать сохранение стабильности рынков, но центральным банкам во всем мире необходимо сохранять контроль над ситуацией, твердо поддерживая направленность денежно-кредитной политики на обуздание инфляции.

Эти трудности не подразумевают неизбежность значительного спада. Во многих странах, включая США, Соединенное Королевство и зону евро, сохраняется профицит трудовых ресурсов при беспрецедентно низком уровне безработицы и большом количестве вакансий. В главе 2 этого доклада рассматривается, каким образом в текущих условиях, несмотря на быстрое повышение цен и заработных плат, все же можно избежать спирали их взаимосвязанного роста, если не произойдет ослабление фиксации инфляционных ожиданий.

Разработка надлежащей налогово-бюджетной политики с учетом одновременных кризисов в областях стоимости жизни, энергетики и продовольствия стала острой проблемой для многих стран. Отмечу несколько важных принципов. Во-первых, в странах, где пандемия сейчас стабильно идет на спад, время восстанавливать бюджетные резервы. Как наглядно показала пандемия, бюджетные возможности играют важную роль в урегулировании кризисов. Страны, располагавшие большим бюджетным пространством, оказались более способны обеспечить защиту домашних хозяйств и компаний. Во-вторых, налогово-бюджетная политика не должна противоречить усилиям органов денежно-кредитного регулирования по ослаблению инфляции. В противном случае это обернется лишь затяжной борьбой с инфляцией, риском ослабления фиксации инфляционных ожиданий, повышением стоимости финансирования и дальнейшей финансовой дестабилизацией, что, как показывают последние события, усложнит задачи как налогово-бюджетных органов, так и органов денежно-кредитного и финансового регулирования. В-третьих, энергетический кризис, особенно в Европе, не является временным шоком. Изменение геополитической структуры

поставок энергоносителей после начала Россией войны против Украины является широким и необратимым. Европе ждет трудная зима в 2022 году, но зима 2023 года, вероятно, будет еще труднее. Бюджетным органам региона необходимо соответствующим образом планировать свои шаги и строить взаимодействие. В-четвертых, ценовые сигналы играют существенную роль в содействии ограничению спроса и стимулировании предложения. Регулирование цен, широкие субсидии или запреты на экспорт сопряжены с большими бюджетными издержками и ведут к избыточному спросу, недостаточному предложению, нерациональному распределению, нормированию и высоким наценкам на черном рынке. История показывает, что они редко приносят пользу. Вместо этого целью налогово-бюджетной политики должна быть защита наиболее уязвимых групп посредством целевых и временных трансфертов. Если нельзя избежать общей бюджетной поддержки, особенно в странах, наиболее сильно пострадавших от энергетического кризиса, важно включить эти меры в заслуживающие доверия среднесрочные параметры бюджета. В-пятых, налогово-бюджетная политика может помочь странам адаптироваться к более изменчивым условиям и восстановиться после неблагоприятных событий с помощью инвестиций в расширение производственного потенциала: человеческий капитал, переход на цифровые технологии, «зеленая энергетика» и диверсификация цепочек поставок могут повысить устойчивость экономики перед следующим кризисом. К сожалению, эти простые принципы не во всех случаях определяют текущую политику, и во многих странах имеется существенный риск чрезмерных пакетов бюджетных мер, отличающихся недостаточной адресностью и широким охватом стимулирования.

Во многих странах с формирующимся рынком укрепление доллара вызывает серьезные трудности, приводя к ужесточению финансовых условий и увеличению стоимости импортных товаров. Сейчас курс доллара находится на самом высоком уровне с начала 2000-х годов. Пока это укрепление, как представляется, обусловлено фундаментальными факторами, такими как ужесточение денежно-кредитной политики в США и энергетический кризис. Надлежащей ответной мерой в большинстве стран является корректировка денежно-кредитной политики в целях поддержания стабильности цен при допущении адаптации обменного курса, с сохранением ценных валютных резервов на случай по-настоящему серьезного ухудшения финансовых условий. Поскольку мировая экономика входит в бурные воды, вполне может возникнуть беспокойная ситуация на финансовых рынках, которая заставит инвесторов искать защиты во вложении средств в надежные активы, например ценные бумаги Казначейства США, и приведет к еще большему повышению курса доллара. Сейчас директивным органам

стран с формирующимся рынком пора принять меры предосторожности. Отвечающим установленным требованиям стран с надежной экономической политикой следует без промедления рассмотреть возможность повышения страхового запаса ликвидности путем обращения за доступом к превентивным инструментам Фонда. В дальнейшем странам также следует стараться свести к минимуму последствия будущих финансовых потрясений посредством сочетания превентивных макропруденциальных мер и мер в области движения капитала, в случае их целесообразности, в соответствии с нашим Целостным подходом к политике. Слишком много стран с низким доходом приближаются к критической долговой ситуации или находятся в таком кризисе. Для того чтобы избежать волны кризисов суверенной задолженности, необходимо срочно двигаться к упорядоченной реструктуризации долга для наиболее пострадавших стран в рамках Общей основы Группы 20-ти. Время, возможно, на исходе.

Наконец, энергетический и продовольственный кризис в сочетании с экстремальной летней жарой наглядно напоминают нам, к чему может привести нерегулируемый «климатический переход».

Необходимо проделать большую работу по реализации мер климатической политики, которые помогут предотвратить катастрофическое изменение климата. Как отмечается в главе 3, в ближайшей перспективе эти меры могут оказать некоторое умеренное негативное воздействие на экономическую активность и инфляцию, но оно блекнет в сравнении с катастрофическими последствиями бездействия. Важно подчеркнуть, что чем дольше мы откладываем переход к «зеленой» экономике, тем сильнее возрастают эти издержки. Вывод очевиден: своевременный и внушающий доверие переход не только критически важен для будущего нашей планеты, но и способствует макроэкономической стабильности.

Прогресс в отношении климатической политики, а также урегулирования долга и других узких вопросов многостороннего характера послужит доказательством того, что целенаправленный многосторонний подход действительно может обеспечить всеобщий прогресс и успехи в преодолении проблем геоэкономической фрагментации.

Пьер-Оливье Гуришса,
экономический советник