

Рост после кризиса

Франческо Джавацци

**Для
восстановления
мировой
экономики
потребуется
найти замену
ставшему
бережливым
американскому
потребителю**

АМЕРИКАНСКИЕ потребители, которые в течение десятилетий играли роль движущей силы мировой экономики, по-видимому, надолго «затянули пояса».

Чтобы оценить масштабы, отметим, что частное потребление в США составляло в 2008 году примерно 10 триллионов долларов, а потребление в странах Европейского союза (ЕС) — примерно 9 триллионов долларов. В странах Азии потребление было на уровне менее 5 триллионов долларов. До кризиса на частное потребление в США приходилось примерно 16 процентов глобального объема производства. Неудивительно, что экономия средств американскими потребителями вызвала глубокий спад мировой экономики. Не вызывает удивления и тот факт, что расширение спроса в странах с формирующимся рынком — например, в Китае, Индии, Бразилии, — несмотря на идущий подъем, не способно компенсировать падение продаж в США.

Кристофер Д. Кэрролл, экономист из Университета Джонса Хопкинса, который более десяти лет занимается изучением поведения американских потребителей, прогнозирует, что домашние хозяйства США, обеспокоенные спадом, увеличат сбережения примерно до 4 процентов располагаемого дохода (то есть дохода после вычета налогов). Это уровень сбережений домашних хозяйств США в середине 1990-х годов — до того активного роста потребительских расходов, который в предшествующий кризису период привел к сокращению сбережений почти до нуля. Располагаемый доход составляет приблизи-

тельно 70 процентов валового внутреннего продукта (ВВП), поэтому увеличение нормы сбережений домашних хозяйств на 4 процента будет соответствовать падению потребления домашних хозяйств примерно на 3 процента ВВП.

Для того чтобы компенсировать сокращающиеся потребительские расходы и уменьшающиеся инвестиции коммерческих предприятий, многие государства увеличили государственные расходы и сократили налоги, а это привело к увеличению государственного дефицита. Однако государственные меры стимулирования обеспечивают лишь краткосрочную поддержку. В долгосрочной перспективе дефицит экономически неприемлем. В конечном счете, для процветания потребуется восстановление потребительских расходов и расходов предприятий. Действительно, несмотря на то что частному спросу еще только предстоит восстановление, политики рассуждают о том, как и когда следует начать сокращение или отмену мер стимулирования экономики и возвращение сальдо бюджета к равновесному состоянию, чтобы не ввергнуть мир в новый виток спада (см. статью «Достижение устойчивости мирового подъема — вопрос тонкого равновесия» в данном выпуске).

Каким образом мир будет компенсировать сокращение глобального спроса, достигающее 3 процентов ВВП США, когда государства приступят к неизбежному упорядочению государственных финансов? Это — основная проблема, которая стоит перед политиками и экономистами.

На фото — опустевший торговый центр около Вашингтона вечером в пятницу.

Многие полагают, что в среднесрочной перспективе ответом является рост внутреннего спроса в Китае. Но это представляется маловероятным. По крайней мере, в течение некоторого времени Китай не сможет компенсировать недостаток спроса в размере 3 процентов ВВП США. Размеры экономики Китая составляют треть от экономики США. Таким образом, чтобы компенсировать падение спроса в США, расходы Китая должны будут возрасти примерно на 10 процентов ВВП. Это возможно, но потребует принципиальных реформ. В настоящее время на сбережения в Китае приходится примерно 40 процентов ВВП: половина — на домашние хозяйства, вторая половина — на компании.

Сбережения Китая

Факторы, обуславливающие такую высокую норму сбережений, вряд ли могут быстро измениться. Сбережения китайских компаний достигают столь высокого уровня потому, что банковская система по-прежнему отдает предпочтение государственным предприятиям и отсутствует культура финансирования перспективных проектов частного сектора. Сбережения домашних хозяйств в основном делаются из предосторожности, поскольку в стране отсутствует государственная система социальной защиты и существует лишь небольшое число финансовых продуктов, обеспечивающих распределение риска, таких как медицинское страхование, страхование жизни, пенсии. Хотя официальным органам Китая давно известно об этих проблемах, реформы идут медленными темпами. С начала кризиса органы государственного управления Китая использовали государственные расходы — главным образом в новые объекты инфраструктуры — для компенсации падения спроса на экспорт страны. Однако есть некоторые признаки того, что производительность дополнительных расходов на инфраструктуру снижается. Что необходимо Китаю, так это страхование на случай безработицы, государственные пенсии, медицинское страхование, государственные школы и новая культура банковской деятельности. Пока этого не будет, норма частных сбережений будет оставаться огромной, а частные расходы, соответственно, низкими.

Необязательно, чтобы Китай полностью компенсировал весь спад потребления в США. Спрос может также увеличиваться в таких странах, как Индия и Бразилия, но, принимая во внимание размеры экономики этих стран, представляется маловероятным, что они смогут целиком компенсировать падение потребления в США. Конечно, здесь могли бы сыграть роль и страны Европы, однако Германия, ядро Европейского союза, экономика которой традиционно опирается на экспорт, неспособна добиться собственного роста за счет внутреннего спроса, не говоря уже о том, чтобы ее спрос создал стимул для остального мира.

Существует ли выход из этого тупика? Может быть, нет необходимости в том, чтобы потребительский спрос США был полностью и незамедлительно восполнен потребительским спросом в других странах для восстановления полной занятости во всем мире. Рассмотрим проблему под другим углом — опираясь на базовые представления модели экономического роста, за которую Роберт Солоу в 1987 году был удостоен Нобелевской премии. Для полной занятости в мировой экономике сбережения должны быть равны инвестициям. Если мировая норма сбережений растет (а она будет расти, если увеличение нормы сбережений потребителей в США не компенсируется достаточно большими сокращениями нормы сбережений в других странах), то единственным способом сохранить полную занятость становятся более высокие инвестиции.

Это уже до некоторой степени произошло за счет роста государственных инвестиций, которые были частью пакета мер стимулирования экономики во многих странах. Но опора на более высокие государственные инвестиции в более долгосрочной перспективе создает две проблемы.

- Для восстановления равновесия на мировых рынках товаров государственные инвестиции — например, в США — должны удвоиться, с менее 3 процентов до почти 6 процентов ВВП. Неясно, будет ли возможен столь существенный рост государственных инвестиций: в колоссальном по объему за действованных средств законе 2009 года «Об оздоровлении национальной экономики и реинвестировании» предусматриваемый рост государственных инвестиций в США составляет менее 1 процента ВВП в год.

- Любое увеличение государственных инвестиций несет с собой высокую вероятность того, что часть их будет потрачена впустую и не приведет к увеличению производительного потенциала основных фондов, — как отмечалось выше, нечто подобное, по-видимому, в настоящее время имеет место в Китае.

Частные инвестиции, на долю которых приходится значительно большая доля ВВП (примерно до 20 процентов в США), являются гораздо более вероятным кандидатом на восполнение дефицита расходов, чем государственные инвестиции. Но что вынудит компании увеличить инвестиционные расходы в разгар тяжелого спада? Технологического прорыва — такого как начавшаяся в середине 1990-х годов интернет-революция, — судя по всему, не предвидится.

Новый виток частных инвестиций могло бы вызвать осознание того, что кризис изменит структуру мирового спроса в долгосрочной перспективе. Чтобы адаптироваться к такому изменению в структуре мирового спроса, потребуется коррекция в структуре мирового производства, а для этого необходима будет реструктуризация промышленности и как следствие — новые инвестиции.

Если потребление в США необратимо снизится, а потребление в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах со временем будет на стабильно более высоком уровне, то произойдет изменение структуры мирового спроса, поскольку структура потребления той или иной страны зависит от ее доходов на душу населения. Это означает, что произойдет изменение в видах востребованных товаров. Нечто подобное уже начало происходить: производители сырьевых товаров (в частности, в Латинской Америке) получают выгоды от смещения спроса в сторону Китая и Индии. Хотя спрос и цены на сырьевые товары в период спада снизились, они уже вновь начали расти. Вместе с тем спрос на немецкие автомобили высокого класса практически сошел на нет. Адаптация структуры мирового производства к таким изменениям структуры мирового потребления не может произойти без масштабной реструктуризации, а значит, и существенных инвестиций.

Таким образом, необратимое увеличение нормы сбережений в США может быть компенсировано, по крайней мере частично, за счет роста частных инвестиций. Что заставит компании инвестировать — это предвосхищение изменений в географическом распределении и структуре потребления (относительно большее потребление в Китае, относительно меньшее потребление в США), более высокий спрос на такие товары, как базовая бытовая техника, и сравнительно меньший спрос на дорогие автомобили.

Из этого наблюдения можно сделать интересный вывод. Те страны, которые инвестируют в реструктуризацию, выйдут из переходного периода с более высоким (на душу населения) уровнем основных фондов, а значит, с более высокими доходами на душу населения. Страны, которые проводят реструктуризацию — и делают это должным образом, включая ту часть, которая осуществляется посредством государственных инвестиций, — выйдут из кризиса более богатыми. ■

Франческо Джавацци является профессором экономики университета Боккони и регулярно работает приглашенным профессором в Массачусетском технологическом институте.