



Пониженный рост, ухудшение перспектив, необходимость действий

[Морис Обстфельд](#)

19 января 2016 года

В начале 2016 года, в условиях возобновления беспокойства относительно рисков снижения роста мировой экономики ситуация на финансовых рынках вновь стала беспокойной. Основные факторы, определявшие наши прогнозы в [октябрьском выпуске «Перспектив развития мировой экономики»](#), не исчезли, и в некоторых отношениях, усилились, что заставило нас уменьшить ожидания будущего среднесрочного роста мировой экономики.

Вместе с тем, в опубликованном сегодня [«Бюллетене Перспектив развития мировой экономики»](#) мы по-прежнему ожидаем, что рост в большинстве стран в этом году ускорится.

Несмотря на небольшую, как мы предполагаем, величину снижения общих [перспектив роста](#) и надежду на улучшение в ближайшие годы, риски ухудшения для нашего центрального сценария усилились. На наш взгляд, упор на эти риски является основным фактором, определяющим последние события на финансовых рынках.

В этом году нас может ожидать ухабистый путь, и это особенно касается стран формирующимся рынком и развивающихся стран.

Текущая мировая ситуация определяется теми же тремя силами, которые мы выделили в [октябре](#): замедление роста в Китае и увеличение рисков на финансовых рынках в ходе процесса макроэкономического перебалансирования и отхода от традиционных отраслей промышленности и строительства; падение цен на биржевые товары, особенно цены на [нефть](#); и асинхронные тенденции в денежно-кредитной политике, в частности различия в этой сфере между США и большинством других стран с развитой экономикой. Воздействие данных сил продолжается. Например, с середины октября цены на драгоценные металлы упали еще на 15 процентов, тогда как цена на нефть дополнительно снизилась на 40 процентов.

Как это ни парадоксально, хотя не склонные к риску инвесторы основное внимание уделяют потенциальному негативному воздействию этих событий, каждое из них имеет две стороны и сопряжено с позитивными последствиями, которые должны сделать

отрицательные эффекты для роста мировой экономики в целом менее опасными, чем это, по-видимому, ожидают рынки в настоящее время — особенно в более долгосрочной перспективе. Перебалансирование экономики в Китае необходимо для ее перехода к более устойчивой и стабильной модели роста на основе потребления; более низкие цены на биржевые товары благоприятствуют потребителям и приводят к снижению себестоимости продукции; повышение процентных ставок Федеральной резервной системой в декабре, которое широко освещалось, объясняется относительно хорошими результатами экономики США, которая по-прежнему является крупнейшей в мире. Однако эти изменения создают также значительные трудности адаптации для многих стран, и именно эти трудности занимают доминирующее положение в среднесрочных прогнозах.

Перспективы мировой экономики

Каковы конкретные цифры? Мы прогнозируем, что темпы мирового экономического роста, составлявшие 3,1 процента в 2015 году, ускорятся до 3,4 процента в 2016 году и 3,6 процента в 2017 году. Оба показателя, на 2016 и 2017 годы, на 0,2 процентного пункта ниже, чем мы надеялись в октябре. Хотя на страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны приходится более двух третей этого пересмотра в сторону снижения, по нашим прогнозам, по сравнению с прошлым годом их рост несколько повысится как в 2016, так и в 2017 году. Рост в странах с развитой экономикой немного ускорится как в 2016, так и в 2017 году, но аналогичным образом, до темпов, которые несколько ниже предполагавшихся в [последнем выпуске «Перспектив развития мировой экономики»](#).

Как всегда, за средними общими показателями скрываются значительные различия между отдельными странами. Небольшое снижение прогнозов роста в странах с развитой экономикой вызвано чуть меньшим оптимизмом относительно США. Перспективы роста в зоне евро, Соединенном Королевстве и Японии в целом не изменились.

В группе стран с формирующимся рынком и развивающихся стран большое воздействие могут оказать страны, сталкивающиеся с особенно тяжелыми многочисленными трудностями и существенно негативным ростом в 2015 году, например, Бразилия и Россия (наряду с ее соседями по СНГ), где резкое сокращение в прошлом году должно замедлиться в ближайший двухлетний период. Вместе с тем, несмотря на их снижение по сравнению с прошлыми годами, темпы роста в других латиноамериканских странах и в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах Европы представляются более благоприятными. Перспективы роста в некоторых частях Азии несколько уменьшились в результате неожиданно значительных внешних вторичных эффектов

перехода Китая к другой модели роста. Индия, являющаяся одним из ведущих чистых импортеров биржевых товаров, напротив, продолжает расти самыми высокими темпами среди крупных стран с формирующимся рынком.

Риски ухудшения ситуации

Для нашего сценария имеется ряд конкретных рисков ухудшения ситуации, и как всегда, события в важной стране, испытывающей экономические трудности, могут сказаться на других странах через влияние на торговлю, цены на активы и биржевые товары, а также доверие.

Один из рисков ухудшения ситуации состоит в том, что экономика Китая может войти в сложный период, когда рост замедлится сильнее, чем ожидалось, что напрямую скажется на торговых партнерах и в то же время дестабилизирует валютные и другие финансовые рынки во всем мире. Мы сохраняем свои оценки роста Китая на 2016 и 2017 годы с учетом устойчивого развития его секторов услуг и «новой экономики», а также мер налогово-бюджетной политики, направленных на поддержку спроса. Но эта картина может впоследствии измениться. Продолжение активного роста в Китае зависит от быстрых решительных действий официальных органов для преодоления сохраняющихся дисбалансов и наследия прошлых дисбалансов. Кроме того, четкое информирование о последовательной общей стратегии экономической политики, в том числе в отношении обменного курса юаня, критически важно как для внутренней стабильности, так и для стабильности рынков за рубежом.

Снижающиеся курсы валют служат полезными амортизаторами для многих стран с формирующимся рынком и развивающихся стран, но со временем они могут выявить слабость балансов предприятий, если у них есть открытые валютные позиции. С этим связано то обстоятельство, что в третьем квартале 2015 года приток частного капитала в страны с формирующимся рынком и страны с пограничным рынком практически полностью остановился, при этом большая часть этого снижения приходится на Китай. Ускорение и расширение этой тенденции представляет собой потенциальную угрозу, несмотря на повышенные буферные возможности, обеспечиваемые международными резервами. Еще одним индикатором стресса является общее увеличение суверенных спредов в Латинской Америке и Африке; дополнительное повышение степени неприятия риска в мировом масштабе, по какой бы то ни было причине, может привести к еще большему ужесточению финансовых условий для уязвимых экономик.

Наконец, в последние месяцы политические и геополитические риски не ослабли, а усилились. Среди них видное место занимают потоки беженцев из Сирии и Ирака, которые создают огромное бремя для соседних стран и достигли Европы, вызвав политические разногласия внутри Европейского союза и угрожая его существующей

системе свободного передвижения рабочей силы. Быстрая абсорбция беженцев на рынках труда в конечном итоге приведет к увеличению объема производства, но на раннем этапе создаст потребности в затратах из государственных бюджетов. Как ни трудны задачи для принимающих мигрантов стран, мы не должны упускать из виду проблемы безопасности в странах-источниках миграции, которые и привели к внутренней и внешней миграции. Эти проблемы создают колоссальные издержки, прежде всего, для самих беженцев.

Необходимость действий

В странах с развитой экономикой прогнозируемые в настоящее время темпы роста слишком низкие и не позволяют быстро уменьшить высокий уровень безработицы и преодолеть другие последствия недавних кризисов, или обеспечить активный рост реальной заработной платы. В странах с формирующимся рынком и развивающихся странах прогнозируемые сейчас темпы роста существенно замедляют приближение к более высоким уровням доходов. Необходимо действовать. Рекомендации по экономической политике должны учитывать особенности конкретных стран, но на общем уровне есть три приоритетных задачи.

Во-первых, в условиях пониженной активности и в некоторых странах — сохраняющегося дефляционного давления, необходимо поддерживать общий спрос.

Во-вторых, при наличии свидетельств снижения в последнее десятилетие потенциальных темпов роста во всем мире требуется содействовать экономической эффективности и долгосрочному экономическому росту. Важным элементом в данном случае являются структурные реформы, которые станут основной темой апрельского выпуска *«Перспектив развития мировой экономики»* 2016 года.

Наконец, необходимо дополнительно усилить и расширить международную систему защиты, повысив устойчивость мировой экономики к возможным будущим трудностям.

См. также [видео](#) выступления Обстфельда и [инфографику](#).

Последние прогнозы МВФ

По-прежнему наблюдается рост мировой экономики, но более медленными темпами.

(Процентное изменение)

	Оценки	Прогнозы		Отличие от прогнозов ПРМЭ за октябрь 2015 года ¹	
		2015	2016	2017	2016
Мировой объем производства	3,1	3,4	3,6	-0,2	-0,2
Страны с развитой экономикой	1,9	2,1	2,1	-0,1	-0,1
Соединенные Штаты	2,5	2,6	2,6	-0,2	-0,2
Зона евро	1,5	1,7	1,7	0,1	0,0
Германия	1,5	1,7	1,7	0,1	0,2
Франция	1,1	1,3	1,5	-0,2	-0,1
Италия	0,8	1,3	1,2	0,0	0,0
Испания	3,2	2,7	2,3	0,2	0,1
Япония	0,6	1,0	0,3	0,0	-0,1
Соединенное Королевство	2,2	2,2	2,2	0,0	0,0
Канада	1,2	1,7	2,1	0,0	-0,3
Другие страны с развитой экономикой	2,1	2,4	2,8	-0,3	-0,1
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	4,0	4,3	4,7	-0,2	-0,2
Содружество Независимых Государств	-2,8	0,0	1,7	-0,5	-0,3
Россия	-3,7	-1,0	1,0	-0,4	0,0
Кроме России	-0,7	2,3	3,2	-0,5	-0,8
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Азии	6,6	6,3	6,2	-0,1	-0,1
Китай	6,9	6,3	6,0	0,0	0,0
Индия	7,3	7,5	7,5	0,0	0,0
АСЕАН-5 ²	4,7	4,8	5,1	-0,1	-0,2
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Европы	3,4	3,1	3,4	0,1	0,0
Латинская Америка и Карибский бассейн	-0,3	-0,3	1,6	-1,1	-0,7
Бразилия	-3,8	-3,5	0,0	-2,5	-2,3
Мексика	2,5	2,6	2,9	-0,2	-0,2
Ближний Восток, Северная Африка, Афганистан и Пакистан	2,5	3,6	3,6	-0,3	-0,5
Саудовская Аравия	3,4	1,2	1,9	-1,0	-1,0
Страны Африки к югу от Сахары	3,5	4,0	4,7	-0,3	-0,2
Нигерия	3,0	4,1	4,2	-0,2	-0,3
Южная Африка	1,3	0,7	1,8	-0,6	-0,3
Развивающиеся страны с низкими доходами	4,6	5,6	5,9	-0,2	-0,2

Источник: МВФ, «Перспективы развития мировой экономики», Бюллетень прогнозов за январь 2016 года.

¹Разница основана на округленных цифрах текущего прогноза и прогноза октябрьского выпуска ПРМЭ 2015 года.

² Вьетнам, Индонезия, Малайзия, Таиланд и Филиппины.

Морис Обстфельд, находящийся в отпуске из Калифорнийского университета в Беркли, является экономическим советником и директором Исследовательского департамента Международного Валютного Фонда. В Беркли он является профессором экономики на кафедре Выпуска 1958 года и бывшим заведующим отделением экономики (1998–2001 годы). До прихода в Беркли в качестве профессора в 1991 году он занимал постоянную должность в Колумбийском университете (1979–1986 годы) и в Университете Пенсильвании (1986–1989 годы), а также являлся приглашенным научным сотрудником в Гарварде (1989–1990 годы). Он получил докторскую степень по экономике в МИТ в 1979 году после учебы в Университете Пенсильвании (степень бакалавра, 1973 год) и в Королевском колледже Кембриджского университета (степень магистра, 1975 год).



С июля 2014 года по август 2015 года д-р Обстфельд являлся членом Совета экономических консультантов при президенте Обаме. Ранее (2002–2014 годы) он был почетным советником Института денежно-кредитных и экономических исследований при Банке Японии. Он является членом Эконометрического общества и Американской академии искусств и наук. Награды д-ра Обстфельда включают премию им. Тьяллинга Купманса Тилбургского университета, премию им. Джона фон Неймана Колледжа перспективных исследований им. Ласло

Райка (Будапешт) и приз им. Бернхарда Хармса Кильского института. Он выступил с рядом авторитетных лекций, включая ежегодную лекцию им. Ричарда Т. Эли в Американской экономической ассоциации, мемориальную лекцию им. Л.К. Джха в Резервном банке Индии и мемориальную лекцию им. Франка Грэма в Принстоне. Доктор Обстфельд входил в состав Исполнительного комитета и занимал пост заместителя председателя Американской экономической ассоциации. Он консультировал и преподавал в МВФ и многочисленных центральных банках по всему миру.

Он также является соавтором двух ведущих учебников по международной экономике, *International Economics* («Международная экономика») (10-е издание, 2014 г., соавторы Пол Кругман и Марк Мелиц) и *Foundations of International Macroeconomics* («Основы международной макроэкономики») (1996 г., соавтор Кеннет Рогофф) и автором более чем 100 научных статей, посвященных обменным курсам, международным финансовым кризисам, мировым рынкам капитала и денежно-кредитной политике.