



Меняющийся ландшафт мировой экономики: Бюллетень «Перспектив развития мировой экономики»



[Морис Обстфельд](#)

16 января 2017 года

Сегодня мы опубликовали [Бюллетень](#) «Перспектив развития мировой экономики».

Накопленные в последнее время данные свидетельствуют о том, что во второй половине 2016 года ландшафт мировой экономики стал меняться. События, произошедшие с лета прошлого года, указывают на то, что ряд крупных экономик вступили в новый год с несколько более высокой динамикой роста. Поэтому реализация более раннего прогноза, согласно которому в 2017–2018 годах рост мировой экономики ускорится по сравнению с вялыми темпами прошлого года, представляется все более вероятной. В то же время мы наблюдаем более широкий разброс рисков для этого краткосрочного прогноза, причем эти риски все еще смещены в сторону замедления. Усилилась неопределенность.

Согласно нашему центральному прогнозу темпы роста мировой экономики повысятся до 3,4 процента в 2017 году и 3,6 процента в 2018 году относительно темпов в 2016 году, составивших 3,1 процента. Основная часть повышения темпов роста, которое мы ожидаем в этом и в следующем году, связана с улучшением ситуации в некоторых странах с формирующимся рынком и странах с низкими доходами, которые в 2016 году испытывали значительные трудности. Вместе с тем, по сравнению с нашей позицией в октябре, сейчас мы считаем, что более значительная часть подъема будет объясняться улучшением перспектив в США, Китае, Европе и Японии.

Более высокие темпы роста в этом году представляются особенно позитивными: рост мировой экономики в 2016 году был самым низким с 2008–2009 годов из-за трудного первого полугодия, которое вначале характеризовалось потрясениями на мировых финансовых рынках. Общие условия стали улучшаться примерно с середины года. Например, общие индикаторы обрабатывающей промышленности в странах с формирующимся рынком и странах с развитой экономикой стали указывать на подъем и повышаться с начала лета. Во многих странах прежнее давление, сдерживающее общий уровень инфляции, ослабло, отчасти из-за повышения цен на биржевые товары.

После президентских выборов в США произошла существенная переоценка активов. Ее наиболее видными элементами были резкое повышение долгосрочных процентных ставок в США, увеличение рыночной стоимости акций и повышение долгосрочных инфляционных ожиданий в странах с развитой экономикой, а также резкие изменения курсов доллара и иены, которые двигались в противоположных направлениях, — доллар

укреплялся, а иена ослабевала. Одновременно фондовые рынки стран с формирующимся рынком в целом испытали снижение в условиях, когда курсы валют этих стран снижались.

Несомненно, рынки активов реагируют не только на неожиданные текущие события, но и на изменения ожиданий относительно будущих событий. Большинство наблюдателей интерпретирует изменения после выборов как указывающие на поворот налогово-бюджетной политики США в сторону более экспансионистского курса, который потребует более быстрых темпов повышения процентных ставок Федеральной резервной системой США. Участники рынка отметили, что впервые за шесть лет Белый дом и Конгресс находятся в руках одной партии, и что это изменение указывает на снижение налоговых ставок и, возможно, на увеличение расходов на инфраструктуру и оборону.

С учетом более высокой динамики экономики США в 2017 году и вероятного поворота в направленности политики, мы несколько повысили наши двухлетние прогнозы роста США. Однако на этой начальной стадии конкретные положения будущего налогово-бюджетного законодательства остаются неясными, равно как и масштабы чистого увеличения государственных расходов и соответствующего воздействия на совокупный спрос, потенциальный объем производства, дефицит федерального бюджета и курс доллара.

Таким образом, этот прогноз сопряжен с более широким, чем обычно, диапазоном рисков превышения и недостижения прогноза. Устойчивое неинфляционное повышение темпов роста, характеризующееся увеличением коэффициента участия в рабочей силе и значительным расширением основных фондов и инфраструктуры США, позволило бы повышать процентные ставки более умеренными темпами в соответствии с мандатом ФРС по обеспечению стабильности цен. Что касается ухудшения ситуации, то если обусловленное бюджетным стимулом повышение спроса натолкнется на более жесткие ограничения производственных мощностей, то для сдерживания инфляции будет необходима более крутая траектория повышения процентных ставок, курс доллара резко повысится, реальный рост снизится, возрастет давление на бюджет, а дефицит счета текущих операций США увеличится.

Этот последний сценарий, предусматривающий увеличение глобальных дисбалансов, усиливает риск протекционистских мер и ответных действий. Он также будет означать более быстрое, чем ожидалось, ужесточение условий на мировых финансовых рынках, которое, возможно, создаст трудности для многих стран с формирующимся рынком и некоторых стран с низкими доходами. Ряд стран с формирующимся рынком, и особенно экспортеров биржевых товаров с низкими доходами, могут получить выгоды от повышения экспортных цен, но импортеры в этом случае понесут потери. Большое значение имеют детали выбранного курса политики США, и когда они станут более ясными, мы скорректируем наш прогноз и оценку вторичных эффектов.

Среди стран с формирующимся рынком Китай остается одной из основных движущих сил, влияющих на изменения в мировой экономике. Повышение нашей оценки роста Китая на 2017 год является важнейшим фактором ожидаемого ускорения подъема мировой экономики в грядущем году. Это изменение объясняется ожиданием дальнейшей поддержки экономики; однако в будущем сохраняется риск резкого или дестабилизирующего замедления ввиду продолжающегося роста кредита быстрыми темпами, неблагоприятных долгов предприятий и устойчивой государственной поддержки неэффективным государственным компаниям.

На глобальном уровне к числу других факторов уязвимости относятся более высокий уровень неприязни части населения к торговле, иммиграции и многостороннему взаимодействию в США и Европе; высокий уровень государственной и частной задолженности во многих странах; продолжающееся изменение климата, которое особо затрагивает страны с низкими доходами; и в ряде стран с развитой экономикой — сохранение низких темпов роста и дефляционного давления. В Европе условия выхода Великобритании из Европейского союза по-прежнему не урегулированы, календарь предстоящих национальных выборов является напряженным, при этом возможны отрицательные экономические последствия как в краткосрочной, так и в более долгосрочной перспективе.

Мы по-прежнему рекомендуем трехсторонний подход, основанный на мерах структурной и налогово-бюджетной политики в дополнение к денежно-кредитной политике, но этот подход должен быть адаптирован к условиям конкретных стран.

В некоторых странах с развитой экономикой экономика функционирует в условиях почти полной загрузки мощностей, например, в Германии и США. В этих странах налогово-бюджетная политика должна быть сосредоточена не на поддержке краткосрочного спроса, а на повышении потенциальных темпов роста за счет инвестиций в необходимую инфраструктуру и развитие навыков работников, а также способствующей производству и справедливой налоговой реформы. Директивным органам этих стран следует также обратить внимание на устойчивость бюджета в долгосрочной перспективе, тогда как денежно-кредитная политика может следовать траектории нормализации в зависимости от поступающих данных.

Структурные реформы остаются приоритетной задачей во всех странах с учетом продолжающегося вялого роста производительности, хотя во многих случаях надлежащая бюджетная поддержка может повысить результативность реформ без ухудшения состояния государственных финансов.

Устойчивость финансовой сферы является еще одним всеобщим приоритетом и требует более прочной системы финансового регулирования, в большей мере ориентированной на важнейшие проблемные области. Страны самостоятельно могут добиться многого для улучшения финансового надзора и соответствующих институтов, но они не могут сделать все, поэтому продолжение многостороннего сотрудничества в сфере финансового регулирования настоятельно необходимо.

Нарушение социальных связей из-за глобализации и еще в большей степени — из-за изменения технологий представляет собой серьезную проблему, которая в будущем станет только острее. Одним из результатов является более широкое неравенство и застойный рост заработной платы во многих странах. Однако свертывание экономической интеграции привело бы к совокупным экономическим издержкам, но не уменьшило бы необходимость в государственных инвестициях в квалифицированную и динамичную рабочую силу, а также в мерах политики для большего соответствия между имеющимися вакансиями и квалификацией претендентов.

В этот День памяти Мартина Лютера Kinga в Соединенных Штатах было бы уместно признать, что основной вывод из опыта 2016 года состоит в том, что устойчивый рост должен также быть всеобъемлющим.

Последние прогнозы роста

Активность мировой экономики в 2017–2018 повысится.
(Изменение в процентах)

	Оценка	Прогнозы	
	2016	2017	2018
Мировой объем производства	3,1	3,4	3,6
Страны с развитой экономикой	1,6	1,9	2,0
США	1,6	2,3	2,5
Зона евро	1,7	1,6	1,6
Германия	1,7	1,5	1,5
Франция	1,3	1,3	1,6
Италия	0,9	0,7	0,8
Испания	3,2	2,3	2,1
Япония	0,9	0,8	0,5
Соединенное Королевство	2,0	1,5	1,4
Канада	1,3	1,9	2,0
Другие страны с развитой экономикой	1,9	2,2	2,4
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	4,1	4,5	4,8
Содружество Независимых Государств	-0,1	1,5	1,8
Россия	-0,6	1,1	1,2
Кроме России	1,1	2,5	3,3
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Азии	6,3	6,4	6,3
Китай	6,7	6,5	6,0
Индия	6,6	7,2	7,7
АСЕАН-5	4,8	4,9	5,2
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Европы	2,9	3,1	3,2
Латинская Америка и Карибский бассейн	-0,7	1,2	2,1
Бразилия	-3,5	0,2	1,5
Мексика	2,2	1,7	2,0
Ближний Восток, Северная Африка, Афганистан и Пакистан	3,8	3,1	3,5
Саудовская Аравия	1,4	0,4	2,3
Страны Африки к югу от Сахары	1,6	2,8	3,7
Нигерия	-1,5	0,8	2,3
Южная Африка	0,3	0,8	1,6
Развивающиеся страны с низкими доходами	3,7	4,7	5,4

Источник: МВФ, Бюллетень «Перспектив развития мировой экономики», январь 2017 года.

Морис Обстфельд находится в отпуске из Калифорнийского университета в Беркли и 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.