

ДЛЯ ВЫПУСКА:

в Вашингтоне (местное время): 9:30, 21 января 2014 года

Наступает ли прилив?

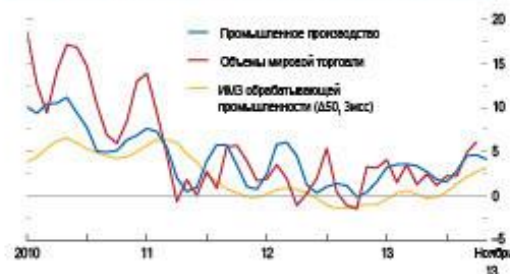
Мировая экономическая активность усилилась во второй половине 2013 года, как прогнозировалось в октябрьском выпуске «Перспектив развития мировой экономики» (ПРМЭ) 2013 года. Ожидается, что активность дополнительно возрастет в 2014–2015 годах во многом благодаря подъему в странах с развитой экономикой. Теперь прогнозируется, что темпы мирового роста в 2014 году будут немного выше, примерно 3,7 процента, и повысятся до 3,9 процента в 2015 году, что в основном соответствует прогнозу октябрьского выпуска ПРМЭ 2013 года. Однако пересмотры прогнозов роста в некоторых странах в сторону снижения указывают на сохраняющиеся факторы уязвимости, и все еще присутствуют риски снижения темпов роста. В странах с развитой экономикой разрывы объема производства в целом остаются значительными, и с учетом имеющихся рисков следует придерживаться адаптивного курса денежно-кредитной политики, пока продолжается бюджетная консолидация. Усиление внешнего спроса со стороны стран с развитой экономикой будет стимулировать рост во многих странах с формирующимся рынком и развивающихся странах, хотя слабые места в их внутренней экономике все еще вызывают обеспокоенность. Некоторые страны, возможно, обладают потенциалом для поддержки экономики посредством денежно-кредитной политики. Во многих других странах объем производства близок к потенциальному; это позволяет предположить, что снижения темпов роста отчасти обусловлены структурными факторами или циклическим охлаждением экономики, и что главным направлением политики для ускорения роста должно быть неуклонное продолжение структурных реформ. В некоторых странах необходимо уменьшить факторы уязвимости, связанные с ухудшением качества кредита и увеличением оттоков капитала.

Мировая экономическая активность и объем мировой торговли повысились во второй половине 2013 года. Последние данные даже указывают на то, что мировой рост в этот период был несколько выше, чем ожидалось в октябрьском выпуске ПРМЭ 2013 года. Конечный спрос в странах с развитой экономикой рос в целом в соответствии с ожиданиями: значительная часть превышения прогноза по темпам роста объясняется более высоким спросом на запасы. В странах с формирующимся рынком основным фактором повышения активности было оживление экспорта, тогда как внутренний спрос в этих странах, за исключением Китая, в целом оставался пониженным.

Финансовые условия в странах с развитой экономикой смягчились со времени публикации октябрьского выпуска ПРМЭ 2013 года, причем они существенно не изменились после 18 декабря, когда Совет Федеральной резервной системы США объявил, что в текущем месяце начнет постепенно свертывать меры количественного смягчения. Это включает дальнейшее снижение премий за риск по государственному долгу пострадавших от кризиса

стран зоны евро. Вместе с тем, в странах с формирующимся рынком, несмотря на довольно устойчивые потоки капитала, финансовые условия остаются более жесткими после неожиданных объявлений в США в мае 2013 года о сокращении программы покупки активов. Цены на акции не восстановились в полной мере, доходность по многим суверенным облигациям несколько повысилась, и некоторые валюты испытывают давление.

Рисунок 1. Объемы мировой торговли, промышленное производство и индекс менеджеров по закупкам обрабатывающей промышленности (3-мес. скользящее среднее, процентное изменение в годовом исчислении)



Источник: Market Economics, Haver Analytics и CPB World Trade Monitor.



Таблица 1. Общий обзор прогнозов «Перспектив развития мировой экономики»

(Процентное изменение, если не указано иное)

	По сравнению с предыдущим годом						IV кв. по сравнению с IV кв.		
	2012	2013	Прогнозы		Отличие от октябрьского выпуска ПРМЭ 2013		Оценки 2013	Прогнозы 2014	Прогнозы 2015
			2014	2015	2014	2015			
Мировой объем производства 1/	3,1	3,0	3,7	3,9	0,1	0,0	3,3	3,6	3,8
Страны с развитой экономикой	1,4	1,3	2,2	2,3	0,2	-0,2	2,0	2,1	2,3
США	2,8	1,9	2,8	3,0	0,2	-0,4	2,5	2,8	3,0
Зона евро	-0,7	-0,4	1,0	1,4	0,1	0,1	0,5	1,2	1,5
Германия	0,9	0,5	1,6	1,4	0,2	0,1	1,6	1,3	1,4
Франция	0,0	0,2	0,9	1,5	0,0	0,0	0,6	1,2	1,6
Италия	-2,5	-1,8	0,6	1,1	-0,1	0,1	-0,8	1,0	1,2
Испания	-1,6	-1,2	0,6	0,8	0,4	0,3	-0,2	0,7	0,9
Япония	1,4	1,7	1,7	1,0	0,4	-0,2	3,1	0,9	0,6
Соединенное Королевство	0,3	1,7	2,4	2,2	0,6	0,2	2,3	2,7	1,8
Канада	1,7	1,7	2,2	2,4	0,1	-0,1	2,2	2,3	2,4
Другие страны с развитой экономикой	1,9	2,2	3,0	3,2	-0,1	-0,1	2,7	2,9	3,4
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны 1/	4,9	4,7	5,1	5,4	0,0	0,1	4,8	5,4	5,6
Центральная и Восточная Европа	1,4	2,5	2,8	3,1	0,1	-0,2	2,9	3,7	2,8
Содружество Независимых Государств	3,4	2,1	2,6	3,1	-0,8	-0,7	2,2	1,4	3,1
Россия	3,4	1,5	2,0	2,5	-1,0	-1,0	1,9	1,5	3,2
Кроме России	3,3	3,5	4,0	4,3	-0,1	-0,1	...	...	...
Развивающиеся страны Азии	6,4	6,5	6,7	6,8	0,2	0,2	6,4	6,8	7,0
Китай	7,7	7,7	7,5	7,3	0,3	0,2	7,8	7,6	7,3
Индия 2/	3,2	4,4	5,4	6,4	0,2	0,1	4,6	5,5	7,0
АСЕАН-5 3/	6,2	5,0	5,1	5,6	-0,3	0,0	4,0	5,6	5,6
Латинская Америка и Карибский бассейн	3,0	2,6	3,0	3,3	-0,1	-0,2	1,6	3,4	2,8
Бразилия	1,0	2,3	2,3	2,8	-0,2	-0,4	1,9	2,6	3,0
Мексика	3,7	1,2	3,0	3,5	0,0	0,0	0,4	4,2	3,3
Ближний Восток, Северная Африка, Афганистан и Пакистан	4,1	2,4	3,3	4,8	-0,3	0,7	...	...	...
Страны Африки к югу от Сахары	4,8	5,1	6,1	5,8	0,1	0,1	...	...	...
Южная Африка	2,5	1,8	2,8	3,3	-0,1	0,0	1,9	3,2	3,3
<i>Для справки:</i>									
Темпы мирового роста, рассчитанные на основе рыночных обменных курсов	2,5	2,4	3,1	3,4	0,1	-0,1	2,8	3,0	3,2
Объем мировой торговли (товары и услуги)	2,7	2,7	4,5	5,2	-0,5	-0,3	...	...	...
Импорт (товаров и услуг)									
Страны с развитой экономикой	1,0	1,4	3,4	4,1	-0,7	-0,5	...	...	...
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	5,7	5,3	5,9	6,5	0,0	-0,2	...	...	...
Цены на биржевые товары (в долларах США)									
Нефть 4/	1,0	-0,9	-0,3	-5,2	2,8	0,8	2,7	-2,7	-5,3
Нетопливные товары (среднее значение на основе весов в мировом экспорте биржевых товаров)	-10,0	-1,5	-6,1	-2,4	-2,0	-0,3	-3,8	-4,6	-1,8
Потребительские цены									
Страны с развитой экономикой	2,0	1,4	1,7	1,8	-0,1	0,0	1,3	1,9	1,7
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны 1/	6,0	6,1	5,6	5,3	0,0	0,1	5,7	5,1	4,8
Ставка ЛИБОР (в процентах)									
По депозитам в долларах США (6 месяцев)	0,7	0,4	0,4	0,6	-0,2	-0,3	...	...	...
По депозитам в евро (3 месяца)	0,6	0,2	0,3	0,5	-0,2	-0,4	...	...	...
По депозитам в японских йенах (6 месяцев)	0,3	0,3	0,2	0,2	0,0	-0,2	...	...	...

Примечание. Предполагается, что реальные эффективные обменные курсы остаются неизменными на уровнях, существовавших с 11 ноября по 9 декабря 2013 года. Если страны расположены не в алфавитном порядке, их последовательность определяется размером экономики. Агрегированные квартальные данные скорректированы с учетом сезонных факторов.

1/ Квартальные оценки и прогнозы отражают 90 процентов мировых весов по паритету покупательной способности и примерно 80 процентов для стран с формирующимся рынком и развивающихся стран.

2/ По Индии данные и прогнозы представлены за бюджетные годы, а рост объема производства приводится на основе ВВП по рыночным ценам. Соответствующие темпы роста ВВП по стоимости факторов производства составляют 4,6, 5,4 и 6,4 процента соответственно в 2013, 2014 и 2015 годах.

3/ Вьетнам, Индонезия, Малайзия, Таиланд и Филиппины.

4/ Простое среднее цен на нефть сортов U.K. Brent, Dubai и West Texas Intermediate. Средняя цена нефти в долларах США за баррель составляла 104,11 доллара в 2013 году; предполагаемая цена, основанная на фьючерсных рынках, составляет 103,84 доллара США в 2014 году и 98,47 доллара США в 2015 году.

Что касается **прогнозов**, ожидается, что в США темпы роста повысятся с 1,9 процента в 2013 году до 2,8 процента в 2014 году. После непредвиденного увеличения запасов во второй половине 2013 года повышение темпов роста в 2014 году будет обусловлено конечным внутренним спросом, отчасти поддерживаемым уменьшением сдерживающего воздействия бюджетных факторов в результате

недавнего соглашения по бюджету. Однако последнее также предполагает более жесткий курс налогово-бюджетной политики в 2015 году (поскольку недавнее бюджетное соглашение означает, что большая часть сокращений расходов в рамках секвестра останется в силе в 2015 финансовом году, а не будет отменена, как предполагалось в октябрьском выпуске ПРМЭ

2013 года), и теперь в 2015 году прогнозируется рост 3 процента (по сравнению с 3,4 процента в октябрьском прогнозе 2013 года).

Зона евро переходит от рецессии к подъему.

По прогнозу, темпы роста повысятся до 1 процента в 2014 году и 1,4 процента в 2015 году, но подъем будет неровным. Повышение темпов будет в целом менее значительным в странах, находящихся в сложной экономической ситуации, несмотря на некоторые повышения прогнозов, в частности в Испании. Высокие уровни долга (государственного и частного) и финансовая фрагментация будут сдерживать внутренний спрос, тогда как экспорт должен дополнительно способствовать росту. Среди других стран Европы в **Соединенном Королевстве** смягчение условий кредитования и растущая уверенность стимулируют экономическую активность. Ожидается, что средний рост в 2014–2015 годах составит 2¼ процента, но в экономике будут оставаться значительные резервные мощности.

Теперь ожидается, что в **Японии** рост будет замедляться более постепенно по сравнению с прогнозами октябрьского выпуска ПРМЭ 2013 года. Временные меры бюджетного стимулирования должны частично компенсировать сдерживающее влияние повышения налога на потребление в начале 2014 года. В результате предполагается, что темпы годового роста останутся в целом неизменными, 1,7 процента в 2014 году, с учетом переходящих эффектов, а затем снизятся до 1 процента в 2015 году.

В целом ожидается, что темпы роста в **странах с формирующимся рынком и развивающихся странах** повысятся до 5,1 процента в 2014 году и 5,4 процента в 2015 году. В **Китае** произошло значительное оживление роста во второй половине 2013 года во многом вследствие повышения инвестиционной активности. Ожидается, что это повышение будет временным, отчасти ввиду мер политики, направленных на замедление роста кредита и повышение стоимости капитала. Таким образом, ожидается, что рост немного замедлится до примерно 7½ процента в 2014–2015 годах. В **Индии** темпы роста повысились после благоприятного сезона муссонов и в результате более быстрого роста экспорта, и, с учетом более действенных мер структурной политики, направленных на поддержку инвестиций, ожидается дальнейшее укрепление роста. Усиление внешнего спроса в странах с развитой экономикой и Китае начинает благоприятно сказываться на экономике многих других стран с формирующимся рынком и развивающихся стран. Однако во многих странах

внутренний спрос остается ниже, чем ожидалось. Это в различной степени обусловлено ужесточением финансовых условий и экономической политики с середины 2013 года, а также факторами неопределенности и узкими местами, связанными с экономической политикой и политическими процессами, причем последние в особенности сдерживают инвестиционную активность. В результате темпы роста в 2013 или 2014 году, в частности в Бразилии и России, были пересмотрены в сторону снижения по сравнению с прогнозами в октябрьском выпуске ПРМЭ 2013 года. Снижение прогнозов роста в регионе Ближнего Востока и Северной Африки в 2014 году и их повышение в 2015 году в основном связаны с предположением, что восстановление объема производства нефти в Ливии после перебоев в 2013 году будет проходить более медленными темпами.

Подводя итог, прогнозируется, что **мировые темпы роста** повысятся с 3 процентов в 2013 году до 3,7 процента в 2014 году и 3,9 процента в 2015 году.

Рисунок 2. Рост мирового ВВП
(В процентах, по кварталам в годовом исчислении)



Источник: оценки персонала МВФ.

Опасность еще не миновала

Что касается *рисков для прогноза*, сохраняются риски снижения темпов роста — как прежние, которые рассматривались в октябрьском выпуске ПРМЭ 2013 года, так и новые. В числе новых рисков на первый план выступили риски снижения активности в связи с очень низкой инфляцией в **странах с развитой экономикой**, особенно в зоне евро. Поскольку инфляция, вероятно, еще некоторое время будет оставаться ниже целевых уровней, долгосрочные инфляционные ожидания могут понемногу снизиться. Это создает риски более низкой, чем ожидалось, инфляции, увеличивающей реальное бремя задолженности, и преждевременного повышения реальных процентных ставок ввиду ограниченных возможностей денежно-кредитной политики по снижению номинальных процентных

ставок. Это также повышает вероятность дефляции в случае неблагоприятных шоков для экономической активности.

Сохраняются риски ухудшения финансовой стабильности. Доля заемных средств корпораций повысилась, что во многих странах с формирующимся рынком сопровождается повышением рисков по обязательствам в иностранной валюте. На некоторых рынках, в том числе в ряде стран с формирующимся рынком, оценки стоимости активов могут подвергнуться давлению, если процентные ставки повысятся больше, чем ожидается, что негативно скажется на настроениях инвесторов.

В странах с формирующимся рынком возросшая волатильность условий на финансовых рынках и потоков капитала все еще вызывает обеспокоенность с учетом того, что ФРС начнет сокращать покупки активов в начале 2014 года. В большинстве стран реакция на соответствующее объявление, сделанное в декабре, была относительно ограниченной, чему, возможно, способствовали разъяснение ФРС своей политики и подстройка ее параметров (в том числе пересмотр механизма указаний относительно направления политики). Тем не менее, сокращение покупок активов ФРС, вероятно, приведет к изменениям структуры инвестиционных портфелей и некоторым оттокам капитала. В сочетании с недостатками во внутренней экономике стран это может привести к более резким оттокам капитала и корректировкам обменных курсов.

Что касается мер экономической политики, то обеспечение уверенного роста и снижение уязвимости остаются глобальными приоритетами, несмотря на ожидаемое усиление активности.

В странах с развитой экономикой приоритетные задачи политики остаются в целом такими же, как указывалось в октябрьском выпуске ПРМЭ 2013 года. В то же время, с улучшением перспектив чрезвычайно важно избежать преждевременного прекращения адаптивной денежно-кредитной политики, в том числе в США, поскольку разрывы объема производства все еще остаются значительными, а инфляция низкой, и продолжается бюджетная консолидация. Необходимы более высокие темпы роста, чтобы завершить оздоровление балансов после кризиса и снизить сопутствующие унаследованные риски. В зоне евро Европейскому центральному банку (ЕЦБ) необходимо рассмотреть дополнительные меры для решения этих задач. Такие меры, как предоставление более долгосрочной ликвидности, в том числе программы адресного кредитования, укрепили бы спрос и

уменьшили бы фрагментацию финансовых рынков. Оздоровление балансов банков посредством Программы оценки балансов и рекапитализации слабых банков, а также завершение создания Банковского союза путем объединения как систем надзора, так и систем преодоления кризисов, имеют насущное значение для укрепления доверия, возобновления потоков кредита и разрыва связи между суверенными долгами и банками. Необходимы дальнейшие структурные реформы для стимулирования инвестиций и улучшения перспектив.

Последние изменения в **странах с формирующимся рынком и развивающихся странах** наглядно показывают необходимость управлять рисками смены направления потоков капитала. Особенно уязвимыми в этом отношении представляются страны, имеющие слабые места во внутренней экономике и отчасти связанные с ними дефициты по счету текущих внешних операций. Следует допускать снижение обменных курсов в ответ на ухудшение условий внешнего финансирования. В случаях, когда возможности для корректировки обменного курса ограничены (ввиду балансовых несоответствий и других факторов финансовой уязвимости или значительного воздействия обменного курса на инфляцию из-за недостаточно прозрачных или недостаточно последовательно применяемых систем денежно-кредитной политики), директивным органам может потребоваться рассмотреть сочетание более жесткой макроэкономической политики и более действенных мер регулирования и надзора. Недавнее оживление в экономике Китая показывает, что главной движущей силой динамики роста остаются инвестиции. Необходимо продолжать перебалансирование внутреннего спроса от инвестиций к потреблению, чтобы эффективно противодействовать рискам для роста и финансовой стабильности, вызванным чрезмерными инвестициями.