

Полный текст доклада доступен на сайте:  
<http://www.un.org/en/development/desa/policy/wesp/index.shtml>

# Мировое экономическое положение и перспективы в 2012 году

## Резюме



Организация Объединенных Наций



# Резюме

## Перспективы мировой экономики на 2012 и 2013 годы

*Мировая экономика находится на грани  
очередного серьезного спада*

Мировая экономика балансирует на грани очередного серьезного спада. Рост производства уже значительно замедлился в 2011 году, а в 2012 и 2013 годах ожидается вялый рост.

Проблемы, препятствующие развитию мировой экономики, многочисленны и взаимосвязаны. Наиболее актуальной задачей является борьба с продолжающимся кризисом в сфере занятости и с ухудшением перспектив экономического роста, особенно в развитых странах. В то время как безработица остается высокой, почти 9 процентов, а доходы не растут, восстановление буксует в краткосрочной перспективе из-за отсутствия совокупного спроса. Но по мере того как все больше и больше работников, особенно молодых, остаются без работы в течение длительного периода, среднесрочные перспективы роста также ухудшаются из-за разрушительного воздействия безработицы на трудовую квалификацию и навыки.

Быстрое охлаждение экономики было одновременно и причиной, и следствием кризиса суверенного долга в еврозоне, а также финансовых проблем в других странах. Кризис суверенного долга в ряде европейских стран еще более обострился в 2011 году и усугубил проблемы в банковском секторе. Даже смелые шаги правительств стран зоны евро для достижения упорядоченного урегулирования суверенного долга Греции сопровождались продолжающимися потрясениями на финансовых рынках и ростом беспокойства по поводу возможного дефолта в некоторых крупных странах в зоне евро, в частности в Италии. Принятые ответные меры жесткой экономии еще больше подрывают перспективы роста и занятости, что делает бюджетную корректировку и улучшение платежеспособности финансового сектора все более сложными. В экономике Соединенных Штатов также сохраняется высокая безработица, неуверенные настроения потребителей и бизнеса, хрупкое равновесие в финансовом секторе. Европейский Союз (ЕС) и Соединенные Штаты Америки— две крупнейшие экономики мира—тесно взаимосвязаны. Их проблемы могут легко распространяться друг на друга и привести к очередному мировому экономическому спаду. Развивающиеся страны, экономика которых быстро восстановилась после мирового кризиса 2009 года, подверглись бы в таком случае негативным воздействиям через торговлю и финансовые каналы.

*Прерывистый рост с повышенным риском  
второй волны кризиса*

Рост мирового валового продукта (МВП) прогнозируется на уровне 2,6 процента в базовом сценарии на 2012 год и 3,2 процента на 2013 год. Этот сценарий

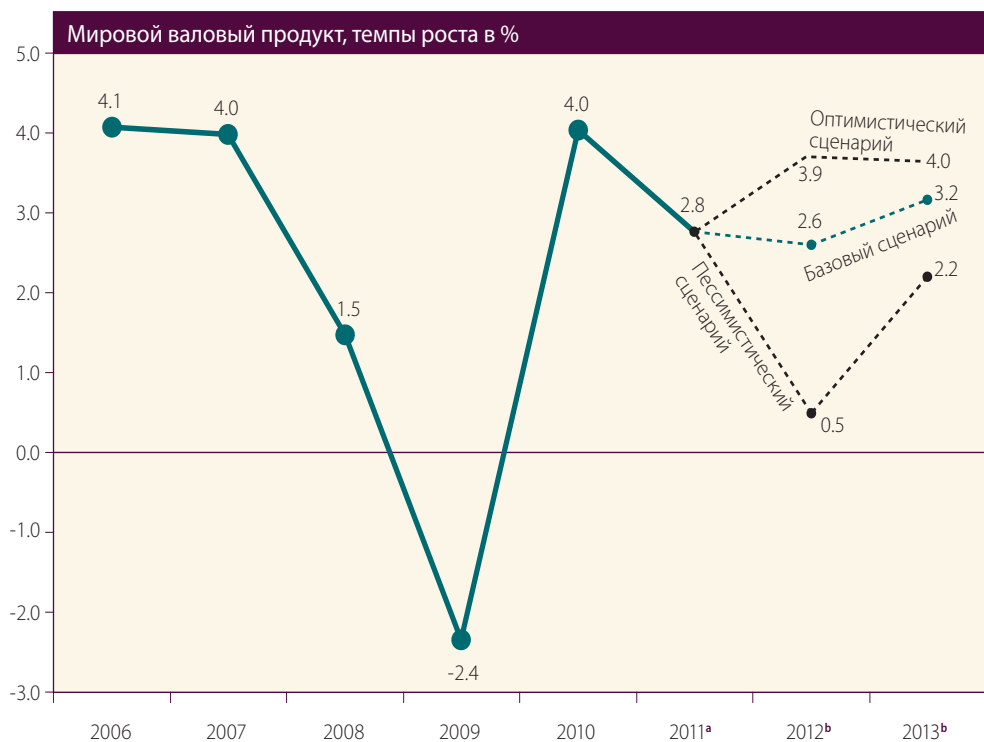
основывается на относительно оптимистичных предпосылках, включая предположения, что кризис суверенного долга в Европе не выйдет за пределы одной или нескольких малых стран и что эти долговые проблемы могут быть решены более или менее упорядоченным образом.

Тем не менее, если творцы экономической политики, особенно в Европе и Соединенных Штатах, не справятся с кризисом занятости и не сумеют предотвратить развитие кризиса суверенного долга и нарастание неустойчивости финансового сектора, мировая экономика может войти в следующий кризис. В альтернативном сценарии ухудшения ситуации рост МВП замедлится до 0,5 процента в 2012 году, что означает снижение среднего дохода на душу населения во всем мире. Более благоприятная динамика занятости и устойчивого роста во всем мире потребует гораздо более решительных и согласованных на международном уровне действий, чем продолжение нынешней политики. Глобальный рост производства может повыситься до примерно 4,0 процента в 2012 и 2013 годах, но при сохранении нынешнего курса такой оптимистический сценарий будет оставаться далеким от реальности.

*Экономические проблемы во многих развитых странах являются основным тормозом для мировой экономики*

Экономические проблемы во многих развитых странах являются основным фактором глобального экономического спада. Большинство развитых стран страдают от последствий глобального финансового кризиса. Рост в США, в частности, замедлился в 2011 году. Рост валового внутреннего продукта (ВВП), как ожидается, снизится и далее, в 2012 году, и даже в базовом сценарии умеренное сокращение ВВП возможно в течение части года. Страна стояла на

**Перспективы роста мировой экономики ухудшаются, но четко не определены**



**Источник:** Департамент по экономическим и социальным вопросам ООН, проект "ЛИНК".

**Примечание:** предпосылки базового сценария описаны в приложении I.1, а предпосылки пессимистического сценария - в разделе "Неопределенности и риски".

**а** Оценка..

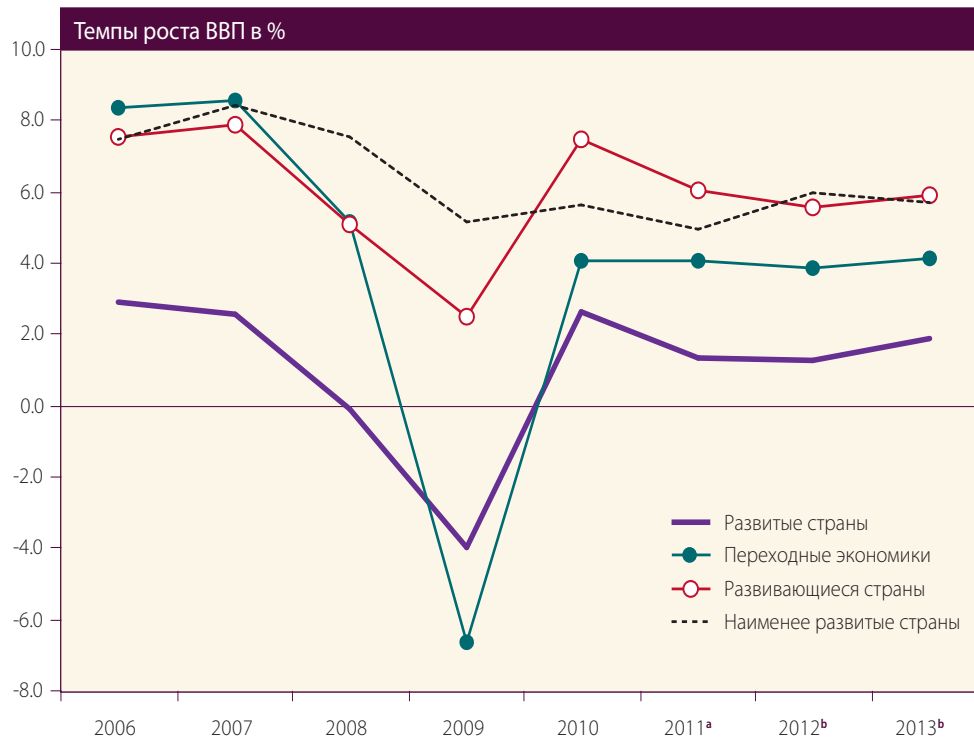
**б** Прогноз ООН.

границы дефолта по своим долговым обязательствам в августе 2011 года из-за политического тупика. Неопределенность перспектив усугубляется хрупкостью финансового сектора, в результате чего кредитование предприятий и потребителей остается вялым. Рост в еврозоне существенно замедлился с начала 2011 года, а обвал доверия, наблюдаемый по широкому спектру индикаторов, предсказывающих экономическую активность, и показателей экономических настроений, предполагает дальнейшее замедление роста и, возможно, стагнацию в конце 2011— начале 2012 года. Япония попала в новый кризис в первой половине 2011 года, вызванный в основном, но не исключительно, последствиями мартовского землетрясения. Хотя после землетрясения факторы экономического восстановления, как ожидается, поднимут рост ВВП в Японии выше потенциального, примерно до 2 процентов в год в ближайшие два года, риски неблагоприятного развития событий остаются.

### *Развивающиеся страны остаются уязвимыми при спаде в развитых странах*

Развивающиеся страны и страны с переходной экономикой, как ожидается, будут продолжать тянуть вперед мировую экономику, но их рост в 2012-2013 годах будет значительно ниже темпов, достигнутых в 2010 и 2011 годах. Хотя экономические связи между развивающимися странами укрепились, эти страны остаются уязвимыми для воздействия экономической ситуации в странах с развитой экономикой. Со второго квартала 2011 года экономический рост в большинстве развивающихся стран и стран с переходной экономикой начал заметно замедляться. Рост в Китае и Индии, как ожидается, останется устойчивым: рост в Китае, согласно прогнозам, замедлится до менее 9 процентов в 2012-2013

#### Развивающиеся страны остаются локомотивом мировой экономики



**Источник:** Департамент по экономическим и социальным вопросам ООН, проект "ЛИНК".

**a** Оценка..

**b** Прогноз ООН.

годах, а рост в Индии, как ожидается, составит от 7,7 до 7,9 процента. Бразилия и Мексика испытают более заметное замедление роста. Страны с низким доходом также пережили замедление роста, хотя и незначительное. В расчете на душу населения, рост доходов замедлился с 3,8 процента в 2010 году до 3,5 процента в 2011 году, но, несмотря на глобальный спад, рост доходов в более бедных странах может остаться на этом уровне или даже чуть превысить его в 2012 году и 2013 годах. То же самое касается среднего роста в наименее развитых странах (НРС)— категории стран, специально выделяемой Организацией Объединенных Наций. Однако в большинстве из этих стран рост, как ожидается, останется ниже потенциально возможного.

## Глобальный кризис занятости

*Высокий уровень безработицы является главным камнем преткновения на пути к восстановлению*

Сохраняющийся высокий уровень безработицы остается ахиллесовой пятой восстановления экономики в большинстве развитых стран. Уровень безработицы составил в среднем в развитых странах 8,6 процента в 2011 году, все еще значительно выше докризисного уровня в 5,8 процента, зарегистрированного в 2007 году. Во многих развитых странах реальная ситуация хуже, чем свидетельствуют данные об официальной безработице. В Соединенных Штатах, например, доля экономически активного населения устойчиво снижается с начала кризиса. Все большее число работников, остающихся без работы в течение длительного времени, перестают ее искать и больше не рассматриваются как часть рабочей силы. Около 29 процентов безработных в Соединенных Штатах оставались без работы более одного года, по сравнению с 10 процентами в 2007 году. Такая длительная продолжительность безработицы оказывает, как правило, существенное долгосрочное негативное воздействие как на лиц, которые потеряли работу, так и на экономику в целом. Квалификации безработных ухудшается соразмерно продолжительности их безработицы, что, скорее всего, приводит к снижению доходов для тех из них, которые все-таки находят новую работу в будущем. На макро уровне, чем выше доля работников, охваченных затяжной безработицей, тем сильнее ущерб для эффективности экономики в среднесрочной и долгосрочной перспективе.

*Восстановление занятости в развивающихся странах было более успешным*

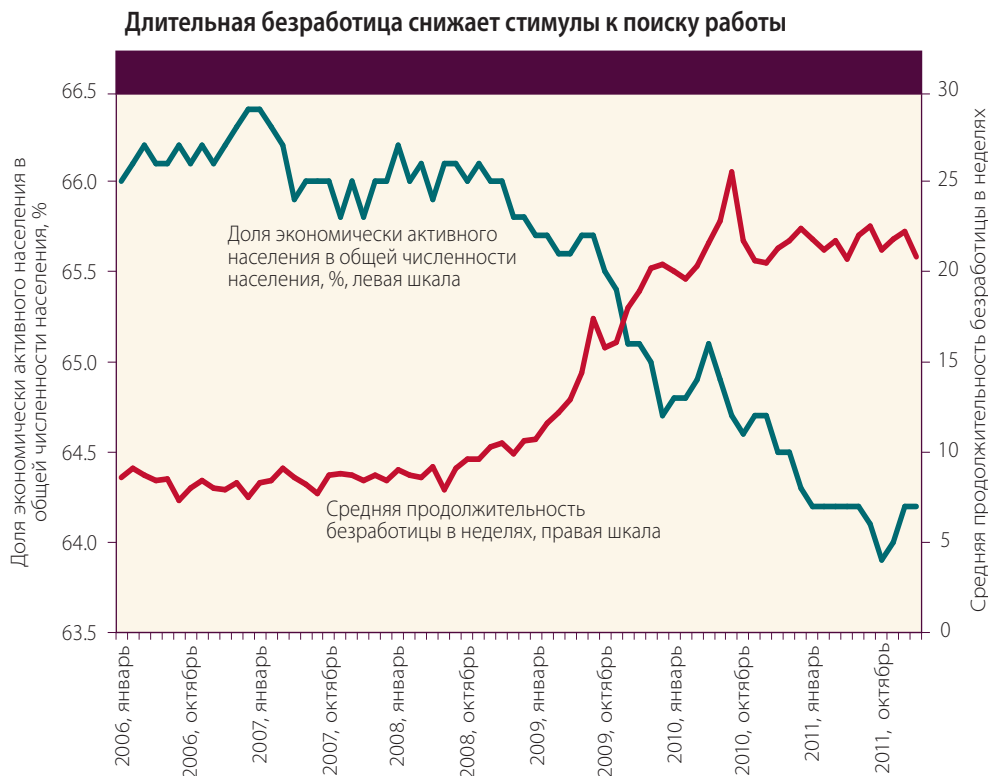
В развивающихся странах восстановление занятости шло гораздо быстрее, чем в развитых странах. Так уровень безработицы упал ниже докризисного уровня в большинстве развивающихся стран Азии, тогда как в большинстве стран в Латинской Америке занятость также превысила докризисные значения. Вместе с тем развивающиеся страны по-прежнему сталкиваются с серьезными проблемами из-за высокой доли работников, которые заняты неполный рабочий день, плохо оплачиваются, не имеют стабильных трудовых контрактов и доступа к социальному страхованию. Кроме того, и уровень открытой безработицы остается высоким, более чем 10 процентов в городах, причем положение особенно серьезно в ряде стран Африки и Западной Азии. Продолжительная безработица также увеличилась в развивающихся странах.

### *Высокий уровень безработицы среди молодежи вызывает обеспокоенность во всем мире*

Уровень безработицы среди молодежи (лиц в возрасте от 15 до 24 лет), как правило, выше, чем в других возрастных когортах в обычное время в большинстве стран, но во время мирового финансового кризиса и последовавшего за ним глобального спада этот разрыв непропорционально увеличился. Уровень безработицы среди молодежи, насколько позволяют судить неполные данные, увеличился с примерно 13 процентов в 2007 году до примерно 18 процентов в первом квартале 2011 года. Ситуация остается особенно острой в некоторых развитых странах. В Испании—трудно поверить— 40 процентов молодых работников не имеют работы. Четверть или более молодежи в Западной Азии и Северной Африке и одна пятая часть в странах с переходной экономикой являются безработными. В других развивающихся странах безработица среди молодежи также увеличилась быстрее, чем в других возрастных группах. В частности, страны Латинской Америки и Карибского бассейна, испытали значительное увеличение безработицы среди молодежи с 2008 года; правда, ситуация стала улучшаться в первой половине 2011 года. В Южной и Восточной Азии и в Африке вероятность заключения стабильных трудовых контрактов для молодых рабочих ниже.

### *64 миллиона новых рабочих мест должно быть создано для восстановления занятости*

В 2011 году дефицит занятости оценивался в 64 миллиона—столько новых рабочих мест надо было создать, чтобы восстановить докризисный уровень занятости и поглотить новое пополнение, прибывшее на рынок труда. При



прогнозируемом в базовом сценарии замедлении роста и при увеличении рабочей силы во всем мире глобальный дефицит занятости будет расти и дальше и достигнет 71 миллиона человек, около 17 миллионов из которых будет в развитых странах. Если экономический рост в развитых странах останется таким же слабым, как в базовом варианте прогноза, уровень занятости вернется к докризисному уровню только после 2015 года.

Сохраняющийся высокий уровень безработицы сдерживает рост заработной платы и потребительского спроса, заставляет нарушать сроки выплаты ипотечной задолженности в США. В сочетании с сохраняющейся финансовой нестабильностью в развитых странах это также подавляет инвестиционный спрос и деловую уверенность и сдерживает дальнейшее восстановление экономики.

### *Прогноз инфляции*

Инфляция возросла во всем мире в течение 2011 года благодаря целому ряду факторов, в частности, неблагоприятным шокам со стороны предложения, которые подтолкнули вверх цены на продовольствие и нефть, и высокому спросу в крупных развивающихся странах в результате роста доходов. Мягкая денежно-кредитная политика в крупных развитых странах также внесла свой вклад в повышение инфляции.

### *Инфляция не должна вызывать серьезного беспокойства в развитых странах ...*

Среди развитых стран, в Соединенных Штатах и Европе, темпы инфляции выросли в течение 2011 года, сместившись от нижней к верхней границе коридора, установленного как ориентир центральными банками. Этот рост соответствовал курсу этих стран на снижение риска дефляции после финансового кризиса, так что их центральные банки продолжали снабжать экономику ликвидностью через различные нетрадиционные меры. Тем не менее, инфляция не должна быть серьезной проблемой в большинстве развитых стран. Инфляция, как ожидается, будет умеренной в 2012-2013 годах из-за ослабления совокупного спроса, пониженного давления на заработную плату в условиях сохранения высокого уровня безработицы и—в отсутствие крупных шоков со стороны предложения— умеренных мировых цен на сырьевые товары.

### *... но вызывает бо́льшую озабоченность в ряде развивающихся стран*

Темпы инфляции превысили установленные ориентиры с большим отрывом в целом ряде развивающихся стран. Власти этих стран приняли целый ряд ответных мер, в том числе ужесточили денежно-кредитную политику, увеличили субсидии на покупки продовольствия и нефти, ввели стимулы для внутреннего производства. В перспективе, наряду с ожидаемым умеренным уровнем мировых цен на сырье и замедлением глобального экономического роста, инфляция в большинстве развивающихся стран, как ожидается, замедлится в 2012-2013 годах.



## Международная торговля и цены на сырьевые товары

### *Восстановление мировой торговли замедляется*

Восстановление мировой торговли замедлилось в 2011 году, рост торговли товарами сократился до 6,6 процента с 12,6 процента в 2010 году. В базовом сценарии рост мировой торговли будет продолжаться более медленными темпами— 4,4 и 5,7 процента в 2012 и 2013 годах соответственно. Вялость мирового экономического роста, особенно в развитых странах, является основным фактором замедления.

Развивающиеся страны оказались более устойчивы к кризису, и их значение в мировой торговле продолжает расти. В период между 1995 и 2010 годом их доля в мировой торговле увеличилась с 28,5 до 41,2 процента. В 2011 году они были главным двигателем восстановления внешнего спроса, обеспечив половину мирового роста импорта по сравнению с 43 процентами в среднем за три года до кризиса. Такой сдвиг в структуре торговли был связан с быстрым промышленным ростом в крупных развивающихся странах. В период между 1995 и 2011 годом торговля Юг-Юг увеличивалась в среднем на 13,7 процента в год, что намного выше среднего роста всей мировой торговли в 8,7 процента.

### *Цены на сырьевые товары возросли, но остаются крайне нестабильными*

Для многих товаров тенденция роста цен, сформировавшаяся в июне 2010 года, сохраняется и в 2011 году. После пика, достигнутого в первой половине года, цены несколько снизились. Однако средний уровень цен на нефть, металлы, сельскохозяйственное сырье и тропические напитки, на 2011 год в целом превзошел рекордный уровень, достигнутый в 2008 году. В перспективе экспортеры товаров, которые извлекли выгоду от улучшения условий торговли в течение последних двух лет, остаются подвержены рискам понижения цен, которые могут быть значительно усилены финансовыми спекуляциями, если наступит вторая волна спада. Хотя вопрос о финансовых спекуляциях был включен в повестку дня ряда международных форумов в 2011 году, в том числе и Группы двадцати (G20), никаких решений на международном уровне с целью лучшего регулирования рынков товарных фьючерсов до сих пор принято не было.

### *Торговля услугами—зеркальное отражение тенденций в торговле товарами*

В 2010 году во всех регионах и группах стран торговля услугами вновь стала расти, причем в развивающихся странах быстрее, чем в развитых, а в наименее развитых странах—еще быстрее. Поскольку торговля услугами оказалась менее чувствительной к финансовому кризису по сравнению с торговлей товарами, ее подъем был также менее выраженным в 2010 и 2011 годах. Развивающиеся страны остаются чистыми импортерами услуг, но их роль в качестве экспортеров услуг постоянно растет, особенно в секторах транспорта и туризма.

### *Перспективы торговой политики являются неопределенными*

В условиях, когда многосторонние торговые переговоры в рамках Доха-раунда зашли в тупик, двусторонние торговые соглашения между (иногда неравными) партнерами множатся и понятие «изменяемой геометрии» подхода в переговорах в рамках ВТО находит определенную поддержку среди государств-членов. Такое развитие событий ставит под угрозу безусловный принцип предоставления режима наибольшего благоприятствования (РНБ), который был краеугольным камнем системы многосторонней торговли с момента ее создания в конце 1940-х.

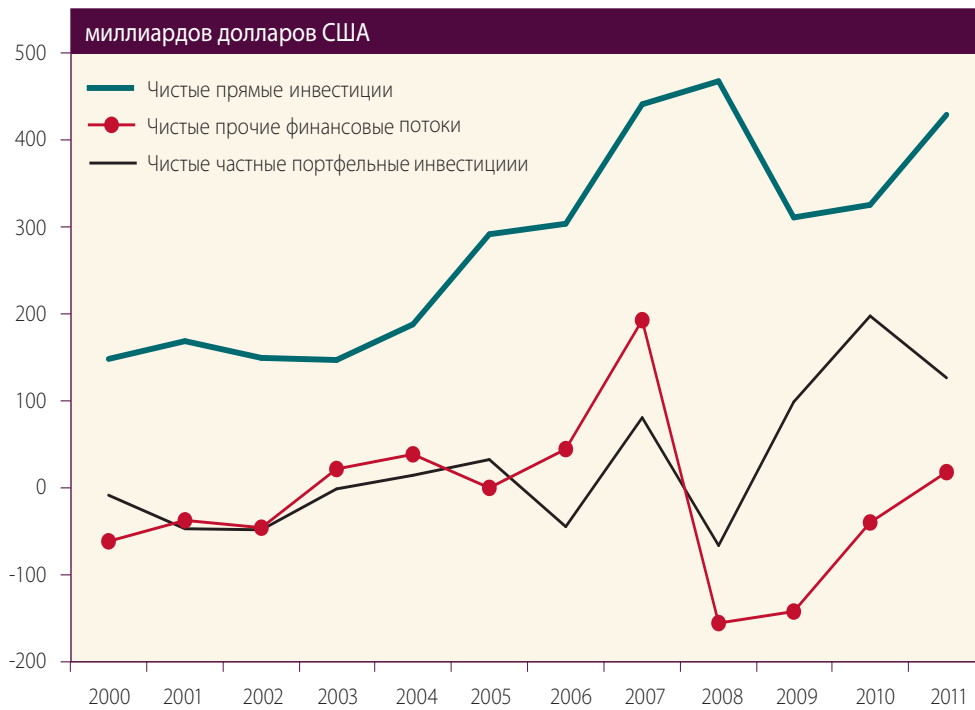
## **Международное финансирование в целях развития**

### *Нестабильность на международных финансовых рынках влияет на финансирование развития*

Существующая неустойчивость в международной финансовой системе сказывается на объемах финансирования, которые доступны для целей развития. Неравномерное восстановление мировой экономики, возможность кризиса европейского суверенного долга и растущая нехватка ликвидности на европейском межбанковском рынке усилили стремление избежать риска и повысили волатильность потоков частного капитала. В то же время официальная помощь развитию (ОПР) и другие формы государственной поддержки пострадали из-за жесткой экономии бюджетных средств и проблем с суверенным долгом в развитых странах. Официальная помощь, таким образом, оказалась проциклической и неустойчивой, мало отличаясь от потоков частного капитала.

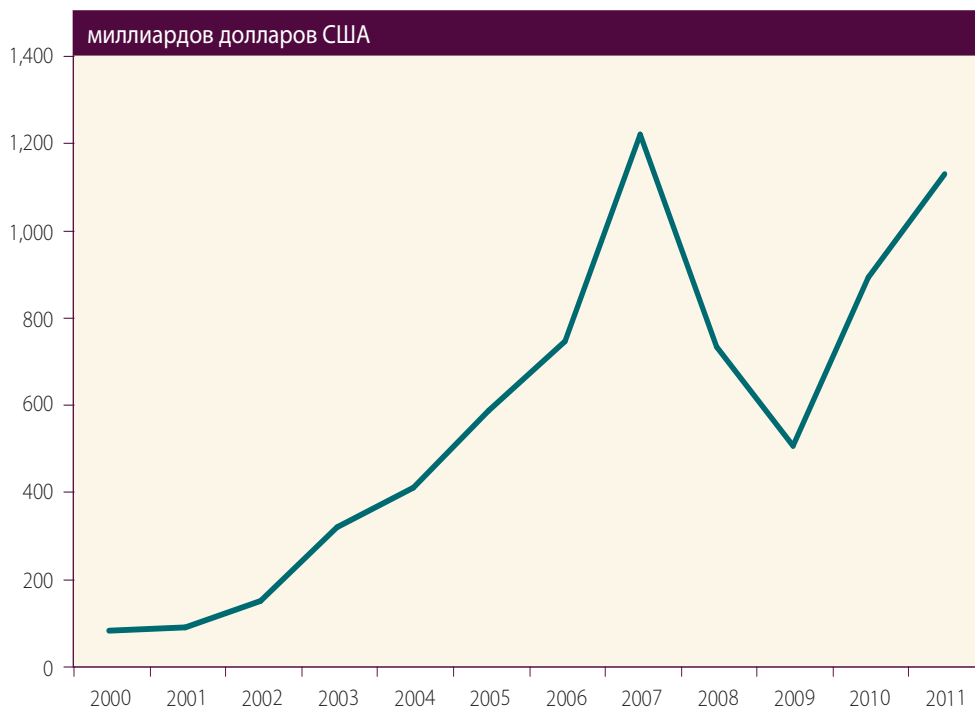
Творцы экономической политики в странах с формирующимися рынками и в развивающихся странах должны справиться с макроэкономической нестабильностью, вызванной изменением финансовых потоков. Волнообразный приток капитала, носящий в значительной степени спекулятивный характер или превышающий способность экономики поглотить его, может привести к завышению курса валюты, инфляции, кредитным бумам и образованию пузырей в ценах на активы. Что еще более важно, волатильные потоки капитала угрожают финансовой и экономической стабильности, так как внезапная остановка притока или отток капитала из-за переоценки риска может способствовать распространению финансовых кризисов. Многие страны отреагировали на эти циклы бумов и спадов путем создания международных валютных резервов как формы «самострахования». В 2011 году развивающиеся страны добавили еще около 1,1 триллиона долларов в свои резервы, так что в настоящее время их объем существенно превышает 7 триллионов долларов. Тем не менее, львиная доля резервов инвестируется в ценные бумаги казначейства США и другие низкодоходные инструменты суверенного долга, что способствует увеличению глобальных дисбалансов. Накопление резервов в развивающихся странах влечет за собой передачу финансовых ресурсов из развивающихся в развитые регионы мира. Развивающиеся страны в целом, как ожидается, обеспечат чистую перекачку финансовых ресурсов в размере около 826,6 миллиардов долларов в развитые страны в 2011 году. Кроме того, издержки, связанные с накоплением резервов, существуют и в виде упущенных возможностей сделать инвестиции во внутреннее развитие.

### Чистый приток частного капитала в развивающиеся страны и страны с формирующейся рыночной экономикой: колебания в ходе "великой рецессии"



Источник: World Economic Outlook, IMF, September 2011.

### Экономики с формирующимися рынками и развивающиеся продолжают увеличивать валютные резервы в качестве "самостраховки"



Источник: World Economic Outlook, IMF, September 2011.

### *Финансовые реформы не являются достаточными для ограничения системных рисков*

Международное сообщество также приняло меры для снижения глобальных рисков и укреплению международной финансовой системы путем внедрения новых финансовых правил, в том числе на международном уровне, известных как Базель III. Среди мер, принятых на национальном уровне, - закон Додда-Франка о реформе Уолл-стрит и защите потребителей в Соединенных Штатах. Обсуждение правил для системно важных институтов все еще продолжается. Однако, поскольку большинство из этих мер осуществляется постепенно в течение длительного периода времени, они пока еще не повлияли на текущую экономическую и финансовую ситуацию. Кроме того, достаточны ли эти меры, чтобы сдержать риск, остается неясным.

### *Поток помощи меньше обязательств*

Важные вопросы также сохраняются относительно достаточности и структуры как помощи развитию, так и пополнения международной ликвидности. Помощь развитию в 2010 году оказалась меньше сумм, обещанных на саммите «большой восьмерки» (G8) в 2005 году в Глениглсе. Положительным изменением является увеличение доли грантов и безвозмездной помощи в сумме льготных кредитов, особенно в той помощи, которая направляется наименее развитым странам (НРС).

## **Неопределенности и риски**

### *Развитые страны страдают от четырех болезней, взаимно усиливающих друг друга*

Провал политики, особенно в Европе и Соединенных Штатах, направленной на преодоление кризиса занятости, чрезмерного суверенного долга и неустойчивости финансового сектора, представляет самый серьезный риск для мировой экономики в 2012-2013 годах. Новый мировой экономический кризис определенно возможен.

Развитые страны могут быть увлечены вниз по нисходящей спирали четырьмя болезнями, которые взаимно усиливают друг друга: проблемный суверенный долг, неустойчивый банковский сектор, слабый совокупный спрос (связанный с высоким уровнем безработицы) и паралич политики, вызванный политическим тупиком и институциональными слабостями. Эти болезни уже запущены, но дальнейшее ухудшение одной из них может столкнуть экономику в порочный круг, ведущий к острому финансовому кризису и экономическому спаду. Это также серьезно повлияет на страны с формирующимися рынками и на другие развивающиеся страны через торговые и финансовые каналы.

### *Распространение кризисов суверенного долга может спровоцировать мировой кредитный кризис*

Вполне возможно, что недавние дополнительные меры, принятие которых запланировано в Европе, не будут достаточно эффективны для решения долгового кризиса, что приведет к беспорядочной волне дефолтов в ряде стран, которые вызовут экономические разрушения в регионе и за его пределами. Усилия для

решения кризиса суверенного долга в Европе не смогли подавить беспокойство на финансовых рынках в ноябре 2011 года, и новые основания для беспокойства возникли, когда стоимость займов для правительства Италии подскочила до самого высокого уровня с момента перехода на евро. Большое количество банков в зоне евро уже готовы понести значительные убытки. Распространение кризиса суверенного долга на крупные экономики, несомненно, вызовет во всем мире кредитный кризис и финансовый обвал наподобие краха «Леман Бразерз» в сентябре 2008 года. Такой финансовый кризис несомненно приведет к глубокому спаду не только в странах, испытывающих трудности с суверенным долгом, но и во всех других крупных экономиках еврозоны, причем интенсивность падения, возможно, достигнет той, которая наблюдались в конце 2008 и начале 2009 года.

### *Более серьезные меры жесткой экономии столкнут экономику США в кризис*

Политические споры по поводу бюджета в Соединенных Штатах могут нанести вред экономическому росту, если немедленным результатом станет жесткая экономия бюджетных средств. Это вызовет новый рост безработицы, еще более снизит уже и так пошатнувшийся уровень доверия домашних хозяйств и предприятий, а также усугубит проблемы находящегося на осадном положении жилищного сектора, вызвав новые неуплаты по закладным, что, в свою очередь, снова создаст риски для банковского сектора США. В итоге экономика Соединенных Штатов может войти в новый кризис. Федеральная резервная система США может отреагировать агрессивным изменением денежно-кредитной политики, например, через очередной раунд расширения денежной массы; но в депрессивной экономике с избегающими риска экономическими агентами, это, вероятно, будет еще менее эффективным в смысле стимулирования экономического роста, чем меры, принятые в предыдущие годы.

### *Развивающиеся страны примут серьезный удар*

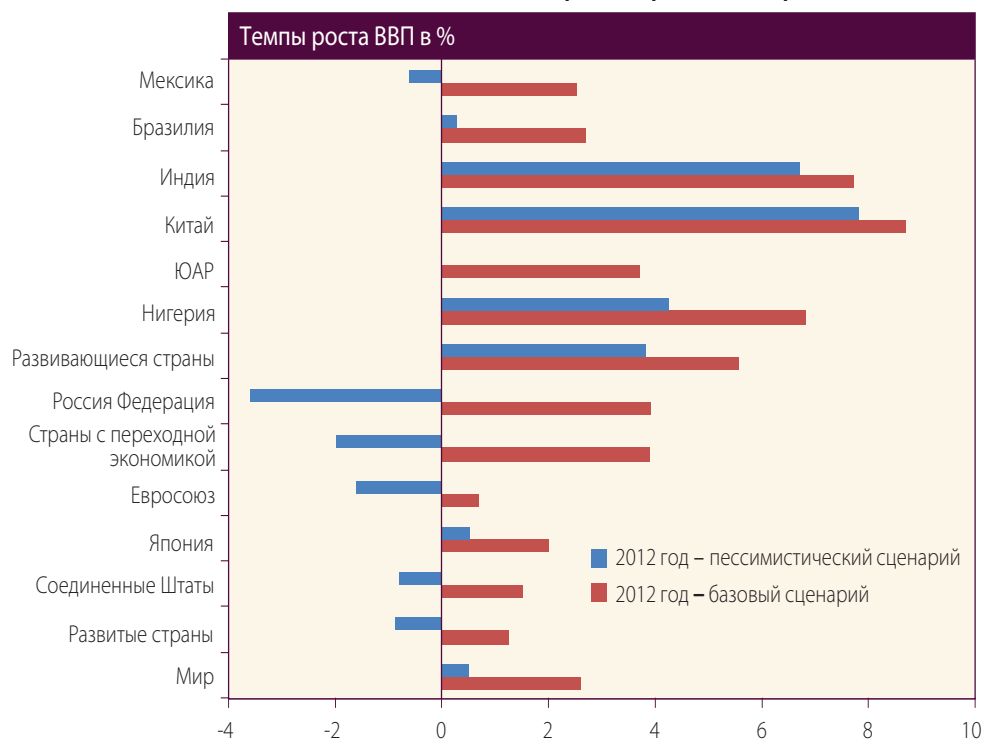
Если спад производства случится либо в Европе, либо в Соединенных Штатах по отдельности, то этого, видимо, не будет достаточно, чтобы вызвать мировой экономический кризис, но крах обеих экономик, скорее всего, вызовет мировой спад. В пессимистическом сценарии прогноза Организации Объединенных Наций на 2012 год объем производства в ЕС снизится на 1,5 процента, в США — на 0,8 процента. Развивающиеся страны и страны с переходной экономикой, скорее всего, примут серьезный удар. Воздействие мирового спада на них будет варьироваться, так как их экономические и финансовые связи с крупнейшими развитыми странами различны. Азиатские развивающиеся страны, особенно в Восточной Азии, пострадают главным образом из-за снижения их экспорта в главные развитые страны, в то время как Африка, Латинская Америка и Западная Азия, наряду со странами с переходной экономикой, пострадают от снижения цен на сырьевые товары. Кроме того, всем развивающимся экономикам придется пережить большие финансовые потрясения, в том числе лавинообразные распродажи на их фондовых рынках, приостановку притока капитала и прямые финансовые убытки из-за снижения стоимости облигаций суверенного долга Европы и Соединенных Штатов, которые отразятся как на официальных резервах, так и на активах частного сектора.

### Глобальные дисбалансы продолжают вызывать беспокойство

Большие сохраняющиеся дисбалансы в мировой экономике, возникшие в минувшее десятилетие, продолжают вызывать беспокойство у творцов экономической политики. Сокращение этих дисбалансов было одной из главных тем консультаций между министрами финансов Группы 20 (G20) в соответствии с рамочным соглашением о Сильном, устойчивом и сбалансированном росте и связанном с ним соглашением о Процессе взаимной оценки (ПВО) в течение 2011 года.

На практике после существенного сокращения во время «великой рецессии» внешние дисбалансы крупнейших экономик стабилизировались в период 2010-2011 гг. на уровне около половины докризисного пика (по отношению к ВВП). США оставались экономикой с крупнейшим дефицитом баланса по текущим операциям, хотя этот дефицит существенно снизился после того как достиг пика в 2006 году. Активы по балансам текущих операций в Китае, Германии, Японии и группе стран-экспортеров топлива, которые являются оборотной стороной дефицита Соединенных Штатов, сократились, хотя и в различной степени. Несмотря на то, что профицит Германии остается на уровне около 5 процентов ВВП в 2011 году, счет текущих операций в зоне евро в целом был практически в равновесии. Большие активы по балансам текущих операций по отношению к ВВП по-прежнему наблюдаются в странах-экспортерах нефти, достигая 20 процентов от ВВП или более в некоторых странах-экспортерах нефти в Западной Азии.

### Риск спада: надвигающийся кризис в развитых странах



**Источник:** Департамент по экономическим и социальным вопросам ООН, глава 1, Таблицы I.1 и I.2 настоящего доклада.

### *Восстановление глобального равновесия происходит ценой снижения роста*

Является ли корректировка дисбалансов в крупных экономиках в основном циклической или структурной? В Соединенных Штатах некоторые из процессов корректировки разрыва между внутренними сбережениями и инвестициями, похоже, являются структурными—например, увеличение нормы сбережений домашних хозяйств может быть долгосрочным; однако снижение частных инвестиций и рост дефицита бюджета в связи с последствиями финансового кризиса, все вероятнее, носят циклический характер. В странах с положительным балансом текущих операций, в частности в Китае, снижение положительного сальдо также было частично вызвано структурными изменениями. Курсовая политика Китая стала более гибкой, так что юань постепенно, но неуклонно повышался в цене по отношению к доллару США весь прошлый год. Между тем, правительство расширило меры по стимулированию потребления домашних хозяйств, совместив цели сокращения актива в торговле товарами и услугами Китая с перестройкой структуры экономики в сторону большей опоры на внутренний спрос. Процесс восстановления равновесия, однако, может быть только постепенным в среднесрочной и долгосрочной перспективе, чтобы не допустить разрушительных последствий. В Японии продолжающийся рост курса иены сдерживает увеличение положительного баланса внешней торговли. В Германии остается место для проведения политики по стимулированию внутреннего спроса, так чтобы и далее сокращать положительный баланс внешней торговли.

Крупные дисбалансы, которые невозможно поддерживать в долгосрочной перспективе, должны быть исправлены, однако нынешний уровень глобальных дисбалансов не должен быть основной причиной для беспокойства. Глобальная корректировка не должна осуществляться за счет снижения роста; напротив, такая корректировка должна способствовать росту и созданию рабочих мест. Обязательства, принятые на саммите Группы 20 (G20) в Каннах, предполагают постепенное изменение политики в этом направлении, но сокращение дисбалансов в краткосрочной перспективе произойдет в основном из-за циклических факторов, в том числе из-за замедления роста совокупного спроса и более умеренного уровня цен на сырьевые товары. Следовательно, по базовому варианту прогноза не ожидается сколько-нибудь существенного расширения глобальных дисбалансов в течение ближайших двух лет. В случае, если мировую экономику поразит новый кризис, произойдет дальнейшее уменьшение глобальных дисбалансов из-за дефляционного давления.

### *Дисбалансы—риск для глобальной стабильности обменных курсов*

Продолжающееся наращивание уже значительной чистой внешней задолженности в странах с дефицитами по балансам текущих операций—часть более широкой темы, связанной с повышением нестабильности обменных курсов. Растущие внешние обязательства Соединенных Штатов, отчасти связанные с ростом бюджетного дефицита, на самом деле были главной причиной давления на доллар США в сторону понижения по отношению к другим основным валютам с 2002 года, хотя происходили и большие колебания курса

вокруг тренда. Доверие к доллару, таким образом, подвержено колебаниям, так как представления о способности Соединенных Штатов бесперебойно обслуживать свою задолженность могут легко меняться с изменением цен на акции на мировых рынках и доверия к бюджетной политике.

В свете проблем с доверием к политике и событий в других странах это не привело к однозначному обесценению доллара. В зоне евро отсутствие четкой направленности в политике и согласованности в подходе к проблемам с суверенным долгом оказывали понижающее давление на евро. По нескольким иным причинам, но по существу в том же духе, Великобритания пострадала от своего варианта кризиса доверия из-за систематической неспособности центрального банка достигнуть целевого ориентира по инфляции. Землетрясение в Японии, в свою очередь, вызвало возвращение обратно на родину частного капитала для инвестиций в работы по реконструкции, что привело к давлению на иену в сторону повышения. Глобальная волатильность потоков капитала еще более усилила нестабильность на валютных рынках.

Рост курса национальной валюты представляет собой проблему для многих развивающихся стран и некоторых европейских стран, так как ведет к снижению конкурентоспособности их экспортных секторов. Хотя роль внутреннего спроса как локомотива роста усиливается из-за повышения доходов во многих странах с формирующейся рыночной экономикой, принудительный и преждевременный переход от экспортно-ориентированной модели роста из-за существенного и устойчивого роста курса национальной валюты может привести к возникновению значительных дисбалансов, особенно на рынке труда в виде всплеска безработицы. Сильные валюты, удешевляя импорт, помогают сбить инфляцию, но это преимущество может быть с лихвой перекрыто социальными издержками более высокой безработицы.

## Политические проблемы

### *Развитые страны сталкиваются с трудными проблемами выбора*

Преодоление описанных выше рисков и активизация восстановления мировой экономики без нарушения сбалансированности и устойчивости—это задача огромной трудности. Существует опасность, что проблемы Соединенных Штатов и Европы станут усугублять друг друга. В условиях нынешней вялой экономической конъюнктуры избиратели и политики могут не проявить склонности к трудным кардинальным решениям, а политический паралич, в свою очередь, может вызвать новые финансовые потрясения, ухудшив состояние экономики. В краткосрочной перспективе, эта так называемая ловушка низкого или нулевого роста принимает форму сопротивления чрезвычайным мерам. Например, оппозиция в некоторых европейских странах считает, что было бы более ответственным с финансовой точки зрения предоставить помощь странам, рассматриваемым как расточительные; это может вынудить такие страны к более жесткой экономии бюджетных средств, что снизит темпы роста и усилит социальный протест. В долгосрочной перспективе ловушка создается сопротивлением более высоким налогам и снижению расходов, которые, как считается, необходимы для возвращения к финансовой стабильности.



*Перед развивающимися странами стоят иные задачи*

Развивающиеся страны сталкиваются с другими проблемами. С одной стороны, они должны защищать себя от нестабильных цен на сырьевые товары и неустойчивого внешнего финансирования, в некоторых случаях за счет более ограничительной макроэкономической политики. С другой стороны, они должны наращивать инвестиций для поддержания высоких темпов роста и переориентации экономики на более быстрое сокращения бедности и более устойчивый подъем производства.

*Текущие планы Группы 20 (G20) в отношении экономической политики в лучшем случае позволяют надеяться на сценарий «посредственного роста»*

Лидеры G20 в известной степени признали эти проблемы в Каннском плане действий и объявили о глобальной стратегии роста и создания рабочих мест. План заключается в том, чтобы сделать экономику менее уязвимой в краткосрочном плане и укрепить основы для среднесрочного роста. В сущности, однако, Каннский план действий в краткосрочной перспективе не обещает сделать много больше, чем планы национальных правительств, принятые в течение 2011 года, когда макроэкономическая политика в большинстве развитых стран уже характеризовалась сочетанием чрезвычайно мягкой денежно-кредитной политики и жесткой экономией бюджетных средств. Как свидетельствует базовый сценарий прогноза, Каннский план действий не сможет оживить мировую экономику и снизить уровень безработицы. Большинство надежд были связаны с укреплением основ для роста в среднесрочном плане, но и в этом смысле Каннский план действий тоже, возможно, уже отстал от траектории развития, так как риски ухудшения ситуации повысились, усложняя перспективы эффективности предлагаемых мер.

Для того, чтобы восстановление мировой экономики было более надежным, сбалансированным и устойчивым, необходимы гораздо более всеобъемлющие и более скоординированные действия, особенно в том, что касается краткосрочных стимулов, разрешении проблемы суверенного долга и ориентации на создание рабочих мест. Среднесрочные планы должны уделять более пристальное внимание устойчивому росту и развитию, а также ускоренной реформе регулирования финансовой сферы и международной денежной системы.

*Требуется больше краткосрочных финансовых стимулов, а не меньше*

Во-первых, развитые страны должны быть более осторожными, чтобы не начать преждевременно ужесточать бюджетную политику, учитывая все еще хрупкое состояние восстановления и повсеместно высокие уровни безработицы. Хотя высокий государственный долг является предметом озабоченности и продолжает увеличиваться в большинстве развитых стран—в ряде случаев (в том числе и в Соединенных Штатах) до более, чем 100 процентов ВВП,—многие правительства развитых страны до сих пор обладают широкими возможностями для принятия дополнительных мер стимулирования. При высоком уровне

безработицы и слабом частном спросе преждевременное ужесточения бюджетной политики может подорвать хрупкое восстановление и привести к дальнейшему ухудшению, а не улучшению балансов государственных доходов и расходов. Вместо этого и вопреки политическому давлению правительства стран, способные занимать под низкий процент на рынках капитала, должны позволить автоматическим стабилизаторам работать, чтобы поддержать или расширить бюджетное стимулирование даже ценой увеличения дефицита в краткосрочной перспективе.

Дальнейшее укрепление финансовых гарантий также будет необходимо, чтобы положить конец рыночной неопределенности и рискам ухудшения долговой ситуации. Создание европейских механизмов временного финансирования (EFSF—Европейский Фонд Финансовой Стабильности; EFSM—Европейский Механизм Финансовой Стабилизации) и более постоянного Европейского Механизма Стабильности (ESM), а также связанные с этим меры обнаружили определенную решимость справиться с кризисом суверенного долга в Европе. Тем не менее, продолжение долгового кризиса и распространение его на крупные европейские страны во второй половине 2011 года заставляет предложить, что эти меры не были достаточно смелыми. «Огневая мощь» фондов финансовых гарантий оказалась слишком ограниченной, чтобы справиться с проблемами суверенного долга таких стран, как Италия и Испания. Хотя найти способы значительно повысить «огневую мощь» Европейского Механизма Стабильности (ESM) будет столь же важно, сколь и труднодостижимо, механизмы урегулирования задолженности не должны быть ограничены суверенными долгами в Европе. Многие развитые страны, Соединенные Штаты в частности, могут столкнуться со второй волной ипотечного кризиса, так как многие некачественные ипотечные долги находятся «под водой», а при сохраняющейся высокой безработице и отсутствии динамизма на рынках жилья проблемы эти, вероятно, возрастут.

Между тем, задача краткосрочной политики для многих развивающихся стран—не допустить, чтобы растущие и нестабильные цены на продукты питания и сырьевые товары, а также нестабильность валютных курсов подорвала экономический рост и ввергла их экономики в следующий цикл спада-подъема. Эти страны должны придерживаться такой макроэкономической политики, которая является частью прозрачной антициклической стратегии, включающей в себя также использование финансовых стабилизационных фондов и укрепление макропруденциального регулирования финансовых потоков. Цель такой политики—смягчить воздействие колебаний цен на сырьевые товары и движения капитала на процесс экономического роста.

*Стимулы должны быть адекватно скоординированы на международном уровне*

Вторая (и связанная с первой) задача—обеспечить, чтобы дополнительные краткосрочные стимулы в странах, которые имеют для этого возможности, были бы скоординированы и совместимы с доброкачественной корректировкой глобальных дисбалансов. Европе вместо нынешней асимметричной корректировки через дефляционную политику, угнетающую деловую активность, при которой основные издержки падают на страны-должники, рекомендуется более симметричный подход с жесткой экономией и структурными реформами в

странах-должниках в сочетании с инфляционным стимулированием по всей зоне евро. Соединенным Штатам будет в равной степени необходимо рассмотреть такой последовательный подход. Первоочередное внимание следует уделить стимулированию спроса с целью снижения уровня безработицы, особенно за счет государственных инвестиций и программ создания рабочих мест более прямого действия. Это помогло бы домохозяйствам освободиться от долгов и повысить потребительский спрос через рост доходов. Инвестиции в инфраструктуру и другие структурные меры позволили бы укрепить конкурентоспособность экспорта в среднесрочной перспективе, давая время Китаю и другим азиатским странам провести свою структурную перестройку в сторону большей опоры на рост внутреннего спроса.

Достижение такой доброкачественной корректировки глобальных дисбалансов с ускорением восстановлением рабочих мест кажется осуществимым. Эксперименты с моделью глобальной (экономической) политики Организации Объединенных Наций,—отражающие ключевые меры, предложенные выше и ниже, включающие скоординированные краткосрочные глобальные стимулы, упорядоченное решение проблемы суверенного долга и структурную политику, направленную на создание рабочих мест и устойчивое развитие,—показывают, что это будет беспроигрышный сценарий для всех стран, так как позволит значительно повысить рост ВВП и занятости по сравнению с базовым сценарием, сократить отношение государственного долга к ВВП и потребует лишь ограниченной корректировки валютных курсов. Глобальный рост производства повысится до более 4 процентов в год в течение 2012-2015 годов, главным образом благодаря тому, что развитые экономики будут «сняты» с траектории вялого роста, но также и потому, что развивающиеся страны также будут расти быстрее, чем в базовом сценарии, в котором координация политики отсутствует. Самое главное, занятость, особенно в развитых странах, можно было бы восстановить практически до докризисных уровней и, по большому счету, ликвидировать дефицит в 64 миллиона рабочих мест, оставшийся с глобального кризиса 2008-2009 годов.

#### *Пересмотр макроэкономической политики в целях создания новых рабочих мест и устойчивого развития*

Третья задача состоит в изменении финансовой политики, и в более широком смысле—экономической политики, с тем, чтобы усилить ее влияние на занятость и на помощь через воздействие не только на спрос, но и на структурные изменения для более устойчивого экономического роста. До сих пор пакеты стимулов в развитых странах в основном были направлены на поддержание дохода, причем на налоговые льготы приходилось более половины всех предоставленных стимулов. Во многих развивающихся странах, таких как Аргентина, Китай и Республика Корея, напротив, инвестиции в инфраструктуру как правило, составляли большую часть стимулов, что укрепляло возможности производства и предложения. Оптимальное сочетание поддержки спроса непосредственно—через налоговые льготы и субсидирование доходов—или косвенно, через поддержку предложения путем укрепления производственной базы, в том числе за счет инвестиций в инфраструктуру и новые технологии, может варьироваться в разных странах, но в большинстве случаев прямые расходы правительства имеют более сильный эффект на занятость.

### *Решения для международного финансового рынка, цен на сырьевые товары и валютной нестабильности*

Четвертая задача заключается в нахождении оптимального сочетания и взаимодействия финансовых и денежно-кредитных стимулов при одновременном противодействии нежелательным международным побочным эффектам в виде трений и напряженности по поводу валютных курсов и нестабильных потоков краткосрочного капитала. Это потребует достижения соглашения на международном уровне по объемам, скорости и времени проведения мер по смягчению монетарной политики в рамках более широких по целям по устранению глобальных дисбалансов. А это, в свою очередь, потребует более активного двустороннего и многостороннего надзора, в том числе и за счет более тщательной оценки побочных эффектов и системных рисков.

Кроме того, такие совместные скоординированные решения должны включать и более глубокие реформы (международного) финансового регулирования, в том числе и для устранения рисков за пределами традиционной банковской системы. Они должны быть дополнены более глубокими реформами глобальной системы валютных резервов, что позволит снизить зависимость от доллара как основной резервной валюты, в том числе за счет лучшего объединения резервов в международном масштабе. Кризис суверенного долга в Европе высветил необходимость создания значительно более сильной и скоординированной на международном уровне системы финансовых гарантий. Это может быть достигнуто путем увеличения ресурсов Международного валютного фонда (МВФ) и более тесного взаимодействия между МВФ и региональными механизмами финансового сотрудничества (не только в Европе, но и в Азии, Африке и Латинской Америке), а также за счет повышения роли специальных прав заимствования (СДР) в предоставлении международной ликвидности.

### *Для поддержки целей устойчивого развития требуется больше финансирования*

Пятая задача состоит в обеспечении достаточных ресурсов для развивающихся стран, особенно тех, которые обладают ограниченными бюджетными ресурсами, но сталкиваются с большими потребностями. Эти ресурсы будут необходимы для ускорения прогресса на пути достижения Целей развития тысячелетия (ЦРТ) и для инвестиций в устойчивый и необратимый рост, особенно для наименее развитых стран. Помимо выполнения существующих обязательств по оказанию помощи, страны-доноры должны рассмотреть варианты устранения зависимости потоков помощи от своих деловых циклов, так чтобы исключить сокращение помощи в периоды кризисов, когда потребность в помощи в целях развития наиболее остра.