

## OECD Economic Outlook: June No. 77 - Volume 2005 Issue 1

*Summary in Russian*

---

## Экономические перспективы ОЭСР: Июнь N 77 - Том 2005 Выпуск 1

*Резюме на русском языке*

### РЕДАКЦИОННАЯ СТАТЬЯ

#### ПОТЕРЯ РАВНОВЕСИЯ И СКОРОСТИ?

Жан-Филипп Котис, Главный экономист

Вопреки ожиданиям, сценарий, по которому возобновление экономического роста должно было широко распространиться на всю зону ОЭСР, не воплотился в жизнь. В то время, как некоторые элементы этого сценария, такие как относительно успешная «мягкая посадка» в Соединенных Штатах и восстановление деловой активности в Японии, реализовались, сильно не хватает устойчивого экономического подъема в зоне евро. Действительно, со временем становится все очевиднее, что аргументы, основанные на привходящих обстоятельствах (война в Ираке, скачки цен на нефть и сырье, колебания валютного курса...), не достаточны сами по себе, чтобы объяснить череду несостоявшихся экономических подъемов в континентальной Европе. В результате этого, перспективы роста в будущем наверняка будут далеко не одинаковыми как среди членов ОЭСР, так и среди участников мировой экономики: твердыми в Азии, возвращающимися к тенденции в Соединенных Штатах и слабыми и неуверенными в Европе. Столь контрастные экономические перспективы не будут способствовать сокращению дисбаланса текущих счетов и могут привести к понижению совокупного мирового спроса. Данные перспективы роста, однако, не высечены в камне и, как всегда, будут

зависеть от эффективности макроэкономических и структурных политических мер и от способности этих мер адаптироваться ко все более глобализованной среде.

В том, что касается региональных преобразований, в Соединенных Штатах остаточный спад активности был поглощен, и экономический рост должен продолжиться в соответствии с потенциалом. После нескольких лет экономического восстановления основной движущей силой активности по-прежнему остается внутренний спрос без явных признаков того, что чистый экспорт внесет свою лепту. Если не учитывать вполне случайное сокращение импорта в первом квартале, то вклад чистого экспорта в экономический рост оставался весьма незначительным, несмотря на существенное понижение реального эффективного обменного курса доллара.

В континентальной Европе после обнадеживающего подъема в первом полугодии 2004 г. экономический рост замедлился во втором полугодии параллельно с ослаблением потребительского и делового доверия. Хотя в начале 2005 г. и был зарегистрирован поверхностный подъем, экономический рост вновь теряет скорость, и не предвидится какого-либо решительного улучшения до конца этого года. Такое резкое падение во многом связано с повышением курса евро и ростом цен на нефть. А в таких странах, как Италия и Германия, замедление роста усугубила ярковыраженная рецидивная нехватка способности быстро восстанавливаться после внешних потрясений, в отличие от экономики меньшего масштаба таких стран, как Испания и Северные страны, сохранявших свой тонус. Такая восприимчивость зоны евро к потрясениям крайне затрудняет составление краткосрочных прогнозов: для постепенного восстановления экономических темпов, как прогнозируется в данном выпуске *Экономических перспектив*, понадобится минимум внешней стабильности в течение определенного времени.

Политика должна вплотную и как можно быстрее заняться этой хронической нехваткой способности к восстановлению и расхождениями в степени активности в Еврозоне. Этот вопрос, без сомнения, имеет первостепенную важность для перспектив роста соответствующих стран, а также, в определенной степени, и для авторитета самого Экономического и валютного союза. В Германии проблемой является падение внутреннего спроса, продолжающееся, несмотря на мощное стимулирование со стороны экспорта. В Италии подверженный международной конкуренции сектор, подорванный годами чрезмерного роста затрат, стал массово терять доли рынка, что легло в основу нынешнего экономического спада.

С самых своих истоков Европейский валютный союз приносил странам-членам бесценные преимущества, включая внутреннюю финансовую стабильность и исторически низкие процентные ставки, а также среду ценовой стабильности, выдержавшую испытание повышением цен на нефть. В долгосрочной перспективе, однако, для успешного функционирования Валютного союза на благо всех потребуются эффективно работающие рынки продуктов, финансов и труда, а также существенная степень однородности экономических структур стран, являющихся его членами. В данном контексте продолжение европейской экономической интеграции и структурных реформ, несмотря на политические трудности, остается крайне необходимым.

В Азии перспективы роста остаются радужными. Конъюнктурные показатели свидетельствуют о восстановлении экономики в Японии после «воздушной ямы» в середине 2004 г. В Китае темпы активности ускоряются, отражая процветание экспорта, но также и «накал» внутреннего спроса, который власти стараются сдерживать. В последние несколько лет экономика стран Восточной Азии придавала мощный импульс мировой торговле. Нужно помнить об этом стабилизирующем влиянии в то время, как в других областях, таких как политика валютных курсов, вклад этих стран в стабильность мировой экономики кажется менее убедительным.

Несерьезный подход неприемлем ко все увеличивающимся различиям во внутреннем спросе между европейскими и азиатскими странами, с одной стороны, и Соединенными Штатами, с другой. Принимая во внимание неустойчивое состояние текущего счета США, необходимо ожидать усиления эндогенного давления в поддержку корректировки существующего дисбаланса. На определенном этапе оно может принять форму резкого падения доллара с негативными последствиями для всей зоны ОЭСР, согласно ситуационному моделированию Секретариата. В конкретном плане падение доллара сократило бы не только чистый экспорт, но и внутренний спрос в Японии и Европе, где способность к восстановлению низка и ограничена возможностью маневрирования в валютной и налоговой областях. Хотя на сегодняшний день это и не самый вероятный сценарий развития событий, вероятность его постепенно повышается.

Более благоприятным стал бы сценарий сокращения внешних дисбалансов, по которому экономика стран с «излишними сбережениями» в Азии (Китай, Япония и другие страны) и континентальной Европе пересмотрела бы свои модели роста в пользу внутреннего спроса таким образом, чтобы сократить издержки, сопряженные с глобальной экономической корректировкой. В Соединенных Штатах макроэкономическая политика, будь она налоговой или валютной, должна при этом быть твердо ориентирована на повышение неустойчиво низкого уровня национальных сбережений.

В процветающей экономике некоторых азиатских стран такая корректировка в духе сотрудничества привела бы к повышению валютного курса и переоценке роли денежно-кредитной политики, которой пришлось бы сконцентрировать внимание на внутренних целях, таких как стабилизация цен и сглаживание колебаний в объемах производства.

В Европе самой насущной задачей является восстановление устойчивых темпов внутреннего спроса после целого ряда провалов. Помимо вклада в экономическую стабильность и в приведение в равновесие текущих счетов, более сильный внутренний спрос может также помочь в проведении экономических реформ в контексте, в котором их потенциальное дефляционное влияние вызывает опасения многих сегментов общественного мнения. Достижение успехов в экономических реформах и усиление потенциального роста могли бы, в свою очередь, помочь европейцам повысить свою способность к восстановлению и к выдерживанию экономических расходов, связанных с возможными в будущем изменениями валютных курсов.

Улучшение управления спросом остается, следовательно, центральным приоритетом будущего. Прежде всего, денежно-кредитная политика должна

сыграть безотлагательную роль, значительно сократив официальные процентные ставки. В нынешнем контексте слабой основной инфляции<sup>1</sup> и низкого совокупного спроса без сомнения существуют весомые аргументы в пользу необходимого ослабления денежно-кредитной политики в зоне евро. Как подчеркивалось в предыдущих выпусках *Экономических перспектив*, реформы, направленные на повышение гибкости розничных финансовых рынков и их адаптацию к потребностям потребителей, также могли бы помочь лучше учесть специфику спроса в общей стратегии реформ, наделяя при этом экономику стран зоны евро более эффективными каналами передачи денежно-кредитной политики в периоды экономического спада.

Наконец, в то время, как в предыдущем выпуске *Экономических перспектив* подробно говорилось о необходимости здорового налогового подхода, оздоровление государственного бюджета в лучшем случае продвигается черепашьими шагами в большинстве крупных стран ОЭСР. В Европе к недавно согласованной более гибкой версии Пакта стабильности и роста необходимо добавить большее ощущение причастности стран-членов, а затем внедрить его с целью подлинного сокращения нынешних бюджетных дисбалансов.

1 .См. специальную главу данного выпуска *Экономических перспектив*, посвященную показателям “основной инфляции” и их роли в прогнозировании будущей инфляции.

© ОЭСР 2005

Данное резюме не является официальным переводом ОЭСР.

Воспроизведение данного резюме разрешается при условии, что при этом будут указаны атрибуты авторского права ОЭСР и заглавие оригинала публикации.

**Многоязычные резюме - переведённые отрывки из публикаций ОЭСР, вышедших в оригинале на английском и французском языках.**

Они доступны бесплатно в онлайн-магазине ОЭСР  
[www.oecd.org/bookshop/](http://www.oecd.org/bookshop/)

За дополнительной информацией, обращайтесь в Отдел прав и переводов ОЭСР при Директорате общественных вопросов и коммуникации.

[rights@oecd.org](mailto:rights@oecd.org)

Факс: +33 (0)1 45 24 13 91

OECD Rights and Translation unit (PAC)  
2 rue André-Pascal  
75116 Paris  
France  
Франция

Посетите наш интернет сайт [www.oecd.org/rights/](http://www.oecd.org/rights/)

