

OECD Economic Outlook: December No. 78 - Volume 2005 Issue 2

Summary in Russian

Экономические перспективы ОЭСР: Декабрь N 78 - Том 2005 Выпуск 2

Резюме на русском языке

РЕДАКЦИОННАЯ СТАТЬЯ

НЕ ТАКОЙ КРЕПКИЙ, КАК КАЖЕТСЯ?

Жан-Филипп Котис, Главный экономист

В последние месяцы рост мировой экономики приобретает все больший размах. Набрав уже приличные темпы в Северной Америке и большинстве азиатских стран, экономический рост, кажется, уже надежно укоренился в Японии, а континентальная Европа постепенно оправляется от своего последнего приступа слабости. Намечающемуся экономическому подъёму в Европе способствовал низкий уровень долгосрочных процентных ставок, обесценение евро и динамичные рынки экспорта, несмотря на остающиеся ниже нормы темпы роста внутреннего спроса.

В целом, данный рост мировой экономики был исключительно сильным, вызывая сильный рост цен на рынках нефти и сырья. Это повышение цен стало препятствием для роста экономики в тех странах Европы, которые не принимали полного участия во всемирном экономическом подъеме, но оказало смягчающее влияние там, где совокупный спрос был уже очень высоким. В динамичных и одновременно турбулентных условиях экономические результаты тесно зависят от способности экономики восстанавливаться. Эта связь была ярко проиллюстрирована в США, где экономика выдержала натиск разрушительных ураганов и перебоев в энергоснабжении.

Важной успокаивающей чертой нынешней ситуации является тот факт, что на деле все страны сохранили стабильность цен в условиях всплеска цен на нефть, не поставив под угрозу экономическую активность. Повышение цен на нефть не переросло в требования повысить заработную плату, а долгосрочные прогнозы инфляции, похоже, встали на якорь. В результате, хоть наблюдаемый уровень инфляции и повысился, это повышение минимально распространилось на цены, кроме цен на нефть.

Отсутствие «эффектов второго раунда» четко прослеживается в динамике основной инфляции – за исключением продуктов питания и энергии. В США, несмотря на недавний скачок цен на бензин, уровень основной инфляции остался стабильным на отметке около 2% в условиях практически не снижающейся деловой активности. В отличие от США в зоне евро в течение четырех последних лет наблюдалась тенденция к снижению уровня инфляции до весьма низкой отметки на фоне затяжного спада экономической активности. Вследствие этого наблюдаемый уровень инфляции лишь незначительно превысил долгосрочную цель ЕЦБ. В Японии, где стоят совсем другие задачи, основная инфляция может перейти в положительную плоскость, поскольку подъем начал распространяться и на спрос населения.

В будущем при условии, что цены на нефть не начнут вновь расти, инфляционное давление должно постепенно снизиться. Действительно, по прогнозам, возвращение к очень оживленной экономической конъюнктуре в США должно сопровождаться лишь незначительным ростом основной инфляции. Она будет оставаться низкой в зоне евро в контексте затяжного экономического спада, который будет продолжать сказываться на ценах.

При сохранении стабильности цен, мощном импульсе, исходящем от экономики азиатских стран и США, и сильном спросе на товары и услуги со стороны стран-экспортеров нефти вполне возможно, что рост мировой экономики продолжится и распространится наконец на выздоравливающую экономику европейских стран. Таков основной сценарий развития событий, представленный в этом выпуске *Экономических перспектив*. Тем не менее, этот прогноз сопряжен с существенной долей риска. Присутствует риск нового скачка цен на нефть, усугубления дисбаланса текущих счетов и резкой перенастройки обменных курсов, а также повышения долгосрочных процентных ставок и полного изменения цены активов.

Потенциальное влияние и временные рамки этих видов риска трудно обрисовать точнее, так как в них задействованы финансовые переменные и цены активов, которые часто ведут себя непредсказуемо в краткосрочной перспективе. Поэтому они задействованы в прогнозах только в форме оценки риска вокруг основного сценария. Если эти риски сбудутся, их последствия для роста и инфляции будут во многом зависеть от способности экономики к восстановлению.

В данном контексте беспокоит тенденция к существенному усугублению дисбалансов текущих счетов, прогнозируемая на два ближайших года, согласно которой внешний дефицит США превысит 7% ВВП в 2007 г., а в Китае и Японии накопится необычайно крупный излишек средств. Данные дисбалансы являются в большой мере отражением неадекватной макроэкономической политики, в частности крупного бюджетного дефицита и налоговых стимулов, не

способствующих сбережениям в США, и “меркантилистского” управления обменными курсами, направленного на максимизацию рыночных долей в ряде растущих азиатских экономик. Как отмечалось в предыдущем выпуске *Экономических перспектив*, такая политическая конфигурация способствует повышению вероятности беспорядочной корректировки дисбалансов текущих счетов, которую может вызвать исчезновение аппетита на долларовые активы.

Экономические последствия такого изменения предпочтений на рынке не вызывают сомнений: повышение долгосрочных процентных ставок и падение цен активов, в том числе и на недвижимость, в США; завышенная оценка обменных курсов и сильный дефляционный риск в тех зонах за пределами США (Япония, зона евро), где основная инфляция уже низка и подчас снижается еще больше, и наконец, ослабление роста мировой экономики. Перед лицом неустанного увеличения дисбалансов корректировка политики становится все более срочной необходимостью. Она поможет обеспечить устойчивость роста мировой экономики и избежать излишней опоры на средства, взятые займы.

Риск, связанный с ценами на энергию, сложнее оценить. С одной стороны, цены на нефть могут сохранять тенденцию к повышению в среднесрочной перспективе, а с другой стороны, возможно, их оценка завышена в краткосрочной перспективе. С менее спекулятивной точки зрения, похоже, что рост цен на нефть может не сразу в полной мере отразиться на экономической активности и инфляции, а только через некоторое время. Например, нельзя исключать, что заработная плата начнет все-таки расти после долгого периода снижения реального дохода. Таким же образом негативные последствия повышения уровня и нестабильности цен на нефть для инвестиций могут проявляться постепенно.

Ухудшение дисбалансов бюджета и текущих счетов ставит перед политическими деятелями четкие задачи. Для последовательного их решения понадобятся существенные политические корректировки.

В США, где совокупный спрос высок, существует ярко выраженная потребность в бюджетной консолидации и налоговой реформе для восстановления равновесия между сбережениями и инвестициями параллельно с текущим ужесточением денежно-кредитной политики. В Японии растущее давление на государственные расходы и старение населения требуют скорейшего ужесточения бюджетной политики, в то время как денежно-кредитная политика должна сохранить высокую степень приспособляемости до тех пор, пока избыточное предложение не будет явно исчерпано и дефляция не будет окончательно поборена.

В зоне евро, где отмечается устойчивое снижение основной инфляции и экономическая активность остается вялой, ужесточение денежно-кредитной политики должно наступить только после того, как экономический подъем наберет достаточную скорость и способность к восстановлению, для чего может понадобиться еще несколько кварталов. В то же время правительства зоны евро должны воспользоваться высоким внешним спросом и гибкими денежно-кредитными условиями и продвинуть вперед экономические реформы, начать углубленную реструктуризацию государственных финансов в темпе, совместимом с темпом экономического восстановления. Чтобы консолидировать государственные финансы и не поставить при этом под угрозу экономическое

восстановление, необходимо уделить приоритетное внимание снижению расходов по сравнению с повышением налогов для того, чтобы сокращение дефицита благоприятствовало росту и стало устойчивым во времени.

В будущем преимущество сильного и устойчивого роста мировой экономики не стоит считать достигнутым раз и на всегда. Необходимо прилагать усилия для укрепления этого “глобального общественного блага” путем создания более открытой торговой системы и продолжения экономических реформ. В этом отношении успешное завершение раунда переговоров в Дохе и дальнейшее продвижение сельскохозяйственных реформ внесли бы большой вклад в обеспечение большей устойчивости мирового экономического роста.

© ОЭСР 2006

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/

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

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/

