

OECD Economic Outlook: Analyses and Projections - June No. 79

Summary in Russian

Экономические перспективы ОЭСР – Июнь N 79

Резюме на русском языке

РЕДАКЦИОННАЯ СТАТЬЯ

ПО-ПРЕЖНЕМУ ВЫСОКИЕ, НО УЯЗВИМЫЕ ТЕМПЫ РОСТА

Жан-Филипп Котис, Главный экономист

Со времени выхода в свет последнего номера *Экономических перспектив* мировая экономика еще раз подтвердила свою способность к сохранению курса и скорости, несмотря на шкваловые потрясения. Азия продолжила свой пробег, как в случае Китая, где темпы экономического роста выражены двузначным числом, так и в случае Индии, экономика которой также растет весьма высокими темпами. После нескольких лет дефляционной слабости Япония вступила на новый путь, на котором рост потребления и доходов трудовой деятельности в сочетании с динамизмом экспорта и инвестиций стали основными движущими факторами роста. В США ураганы ослабили экономику всего лишь на время, и экономическая активность вновь набрала темпы уже в начале 2006 г. В континентальной Европе темпы экономической активности вновь снизились в конце прошлого года, частично за счет роста цен на нефть, но вновь ускорились в начале 2006 г.

Смотря вперед, результаты опросов населения и деловых кругов наводят на мысль о том, что в ближайшем будущем может произойти конвергенция перспектив экономического роста в зоне ОЭСР. По прогнозам, в ближайшие несколько месяцев темпы роста в зоне евро, а также в Японии и США, будут слегка выше нынешних. После нескольких неудавшихся попыток вероятность роста, распространяющегося на потребительский спрос, имеющего сейчас место в Германии, никогда еще не была такой высокой с конца 90-х г.г. Действительно, опросы предприятий свидетельствуют о том, что их доверие уже существенно превышает среднюю историческую величину в отраслях, на которых благоприятно

сказывается высокий внутренний спрос, таких как строительство и розничная торговля, и постепенно улучшается в сфере услуг.

Тем не менее, затем конъюнктуры могут претерпеть противоположные изменения в течение года. В США прошлое ужесточение денежно-кредитной политики создало условия для мягкой посадки, в то время, как в Европе темпы роста выше обычных могут позволить приступить к весьма постепенному снижению общего недостатка спроса. В контексте, когда сохраняются сомнения относительно экономической выполнимости и охвата политических реформ, возобновление инвестиций в Европе будет оставаться скромным, а на динамике потребления населения в определенной степени скажется весьма ощутимое увеличение НДС в Германии. К концу 2007 г. недостаток спроса будет более чем сведен на нет в Японии и Северной Америке, но весьма избыточное предложение будет оставаться существенным в Европе, продолжая тем самым оказывать дефляционное давление.

Согласно такому сценарию, основанному на цене на нефть порядка \$70 за баррель, перспективы инфляции будут оставаться сравнительно безвредными. В начале следующего года уровень инфляции достигнет 1% и затем стабилизируется в Японии, а в зоне евро снизится ниже порогового уровня в 2% примерно в это же время, если абстрагироваться от роста НДС в Германии. В США, однако, где инфляция достигла гораздо более высокой отметки в конце прошлого года, для дефляции понадобится немного больше времени.

В последнее время наблюдается усиление сопряженных с этим сценарием рисков, будь то дисбаланс текущих счетов, долгосрочная процентная ставка или цены на недвижимость. Кроме того, на перспективах инфляции и роста могут сильно сказаться резкие изменения цен на нефть и сырье.

В последние годы усугубился дисбаланс текущих счетов. Таким образом, в 2007 г. в Европейском валютном союзе положительное сальдо платежного баланса Германии должно будет составить порядка 4½ процентов ВВП, а дефицит Испании - 10%. Так же обстояли дела и вне Европы, где положительные сальдо текущих счетов Китая и Японии должны будут достигнуть от 5½ до 6% ВВП в 2007 г., а дефицит США - превысить 7½ процента.

Неоднократно подчеркивалось, что такой дисбаланс неустойчив в долгосрочной перспективе и что, даже если он отражает свободное движение капиталов по направлению к лучшим инвестиционным возможностям в мире, он также, в значительной степени, указывает на сбои в области бюджетной, структурной и валютной политики. Резкое устранение такого дисбаланса, без сомнения, вызовет потрясение мировой экономики и, в первую очередь, наверняка, регионов с наименьшей "способностью к восстановлению", среди которых далеко не последнее место занимает зона евро. Поэтому твердое, хотя и слегка запаздавшее обязательство со стороны международного сообщества ввести политические меры, направленные на снижение риска и издержек резкого устранения дисбаланса текущих счетов, могло бы только приветствоваться. Однако, как показано в этом выпуске *Экономических перспектив*, нет уверенности в том, что изменения внутренней политики, необходимые для избежания такого пессимистичного сценария, будут введены в обозримом будущем.

Риски для экономической и финансовой стабильности, вызванные высокими, а, подчас, и чрезмерными ценами на недвижимость также не должны недооцениваться, несмотря на недавнее охлаждение рынков недвижимости в Великобритании и Австралии, которое позволяет думать, что эти риски поддаются управлению в макроэкономическом плане и что, наверняка, имеется возможность мягкой посадки. Тем не менее, цены на недвижимость продолжали быстро расти в реальном выражении в последние кварталы, а во многих странах даже ускорили свой рост, в то время, как этот цикл роста уже был самым долгим с 70-х г.г. Риск завышенной оценки цен на недвижимость может усугубиться с повышением долгосрочных процентных ставок. Эконометрический анализ, приведенный в этом выпуске *Перспектив*, показывает, что в случае, если цены на недвижимость продолжат расти в 2006 г. теми же темпами, что и в прошлом, а повышение долгосрочных процентных ставок продолжится, как и в последние месяцы, ряд крупных стран (США, Франция, Испания) подвергнутся риску спада цен на недвижимость.

Странам ОЭСР наверняка придется также столкнуться со сложными последствиями глобализации “импортируемой инфляции”. С одной стороны, интеграция в международную торговлю промышленных экономик с низкими издержками, таких как Китай, без сомнения оказала благоприятное дефляционное влияние, оцененное здесь в 0.3 процентного пункта в год для зоны евро в ходе пяти последних лет и в 0.1 процентного пункта для США. С другой стороны, возможность того, что глобализация вызовет резкое повышение цен на нефть и сырье, не только в плане их уровня, но и в плане тенденции, больше не является простым теоретическим предположением. Она отныне является конкретной проблемой для политиков, принимающих решение. Действительно, опыт трех последних лет подсказывает, что давление на повышение цен на сырье может оказаться намного сильнее, чем давление на понижение, вызываемое импортом продуктов производства низкой стоимости. Этот инфляционный риск может усугубиться в случае усиления протекционистского давления.

Неуверенность в том, какие именно силы привели к повышению цен на нефть и сырье, еще больше усложняет задачу центральных банков, так как имеется риск того, что перед нами случай длительной, а не временной инфляции, в то время, как прежние повышения еще не полностью нашли отражение в потребительских ценах.

Для экономик, приблизившихся к полной занятости, таких как США, вероятность столкновения с импортируемой длительной инфляцией, сопряженной с пересмотром на повышение инфляционных прогнозов, может подействовать в пользу дальнейшего ужесточения денежно-кредитной политики. Для зоны евро, где зарплаты и унитарные издержки на зарплаты растут весьма медленно, отсчетной точкой является ситуация, в которой недостаток спроса остается существенным и представляет собой постоянный источник дефляции. В то же время, если давление на повышение цен на сырье продолжится и произойдет накопление признаков усиления экономического восстановления, ужесточение денежно-кредитной политики станет объективной необходимостью. Темпы такого ужесточения должны, однако, обуславливаться недвусмысленными признаками устранения недостатка спроса, что пока что не констатируется статистическими данными.

В последнее время мало мер было принято в области бюджетной политики, в то время, как давление, связанное со старением населения, продолжает накапливаться. То же можно сказать и о давлении, связанном с расходами на здоровье и длительное лечение, которому посвящена отдельная глава в этом выпуске *Перспектив*, давлении, лишь частично связанном со старением населения и в некоторых случаях даже более сильном, чем давление, связанное с пенсионным обеспечением. Таким образом, возникает необходимость срочной консолидации государственных финансов, не только для восстановления их устойчивости, но и для получения, предвидя следующее изменение конъюнктуры, того запаса прочности, который был растрочен в пик предыдущего цикла, когда в определенном числе государств континентальной Европы бюджетные власти усугубили ситуацию, предприняв одновременно сокращение налогов и увеличение расходов. В теории бюджетная политика призвана сглаживать циклические колебания и равномерно распределять налоговое бремя между поколениями. Она также должна облегчать перераспределение ресурсов для максимального благополучия общества. Увы, во многих странах, она делает полностью противоположное. Так как она часто усугубляет проблемы, вместо того, чтобы решать их, бюджетная политика сама становится все больше похожей на проблему, а не на полезный инструмент. Необходимо вновь обрести контроль над этим инструментом и как можно быстрее.

© 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/

