

# ВВЕДЕНИЕ

Настоящий доклад «Перспективы развития мировой экономики» (ПРМЭ) за апрель 2025 года был подготовлен в исключительных обстоятельствах. Я хочу прежде всего выразить признательность за огромную работу, которую проделали заместитель директора Исследовательского департамента Петя Коева Брукс и ее коллеги, а также сотрудники, входящие в группы экспертов МВФ по более чем 190 странам, до самой последней минуты неустанно трудившиеся с нами над пересмотром своих прогнозов экономики стран. После объявления, сделанного в Розовом саду Белого дома 2 апреля, мы были вынуждены кардинальным образом пересмотреть наши прогнозы, которые к тому моменту были почти завершены, и сократить цикл подготовки доклада, обычно занимающий более двух месяцев, до менее чем 10 дней.

Вскоре после январского бюллетеня ПРМЭ 2025 года США в несколько этапов объявили о введении тарифов в отношении основных торговых партнеров и важнейших отраслей, кульминацией которых стал введенный 2 апреля набор тарифов с почти всеобщим охватом. Несмотря на то что многие из запланированных повышений тарифов на данный момент приостановлены, в результате сочетания принятых мер и контрмер ставки тарифов в США и во всем мире достигли максимальных значений за столетие. Однако условия, в которых происходит это повышение, на этот раз совсем иные. В отличие от предыдущего века, мировая экономика в настоящее время характеризуется высокой степенью экономической и финансовой интеграции, когда весь мир опутан цепочками поставок и финансовыми потоками, возможное свертывание которых может стать серьезным источником экономических потрясений.

По этой причине мы ожидаем, что произошедшее 2 апреля резкое повышение и тарифов, и неопределенности обернется значительным замедлением роста мировой экономики в ближайшей перспективе. Несмотря на то что это наш центральный сценарий, или «справочный прогноз», существует множество возможных вариантов развития ситуации, отражающих непредсказуемость будущей торговой политики и различное воздействие тарифов на разные страны, оказываемое через разнообразные каналы. Эти вопросы подробно рассматриваются в главе 1.

Вместе с тем их общим знаменателем является то, что тарифы представляют собой негативный шок со стороны предложения для экономики вводящей их страны, поскольку ресурсы перераспределяются в пользу производства неконкурентоспособных товаров, что приводит к потере совокупной производительности, снижению активности и повышению производственных издержек и цен. Более того, в среднесрочной перспективе тарифы, снижая уровень конкуренции, усиливают влияние национальных производителей на рынке, уменьшают стимулы для инноваций и создают многочисленные возможности для извлечения ренты. Для торговых партнеров тарифы в основном представляют собой негативный шок со стороны внешнего спроса, отталкивающий иностранных покупателей от их продукции — даже при том, что некоторые страны могли бы извлечь для себя выгоду за счет изменения направлений торговых потоков.

Эти эффекты усиливаются с учетом современных сложных глобальных цепочек поставок. Большая часть внешнеторговых товаров является промежуточной продукцией, которая

## ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ МИРОВОЙ ЭКОНОМИКИ

многократно пересекает границы стран, прежде чем стать готовым изделием. Отраслевые перебои могут распространяться вверх и вниз по цепочке глобальных межотраслевых связей так, что они потенциально создают значительные эффекты мультипликатора, как мы наблюдали во время пандемии. Предвидя такие сбои, мы также пересмотрели наш прогноз роста мировой торговли в сторону снижения на 1½ процентных пункта в этом году с предварительно прогнозируемым небольшим восстановлением в 2026 году.

Неопределенность в отношении торговой политики также является серьезным фактором, ухудшающим наш прогноз. В условиях возросшей неопределенности по поводу доступа к рынкам — как для себя, так и для их поставщиков и клиентов — первой реакцией многих компаний будет приостановить и сократить инвестиции, а также уменьшить закупки. Аналогичным образом, финансовые учреждения будут проводить переоценку своего кредитования предприятий до тех пор, пока они не смогут оценить подверженность последних рискам в новых условиях. Сочетание возросшей неопределенности и — как следствие — ужесточения финансовых условий являются глобальным негативным шоком со стороны спроса, который будет сдерживать экономическую активность. Такие тенденции вполне могут преобладать в краткосрочной перспективе, проявлением чего стало резкое снижение цен на нефть.

Влияние тарифов на валютные курсы носит неоднозначный характер. Во-первых, в США — стране, вводящей тарифы, — национальная валюта может укрепиться, как это происходило в предыдущих случаях. Это связано со снижением спроса на иностранную валюту по мере сокращения спроса на импорт, а также с вероятностью того, что страны, попадающие под действие тарифов, могут смягчить свою денежно-кредитную политику в ответ на негативный шок со стороны спроса. Однако усиление неопределенности по поводу экономической политики, снижение прогноза роста экономики в США и корректировка глобального спроса на долларовые активы, которая до сих пор носила упорядоченный характер, могут оказать давление на доллар, как можно было наблюдать сразу после объявлений тарифов. В среднесрочной перспективе курс доллара США может снизиться в реальном выражении, если тарифы приведут к снижению производительности в секторе внешнеторговых товаров США по сравнению с его торговыми партнерами.

На данном этапе, при том что ситуация остается изменчивой, риски по-прежнему явно смещены в сторону ухудшения ситуации. Мировая экономика продемонстрировала удивительную устойчивость во время сильных потрясений за последние четыре года и до сих пор ощущает их глубокие последствия. Сейчас она вновь подвергается серьезным испытаниям — особенно страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны с более ограниченными резервами. В более краткосрочной перспективе существует риск того, что ответные торговые меры могут еще больше усилить, а не ослабить напряженность в торговых отношениях, что обернется пагубными последствиями для роста мировой экономики. Финансовые условия могут еще более ужесточиться, — возможно, это произойдет резко — если рынки негативно отреагируют на ухудшение перспектив экономического роста и возросшую неопределенность. Несмотря на сохранение в целом достаточного уровня капитализации банков и на отмечаемую до сих пор упорядоченную динамику на рынке, они могут подвергнуться испытанию в случае периода полномасштабного снижения склонности к риску. В *Докладе по вопросам глобальной финансовой стабильности* за апрель 2025 года подробно рассматриваются эти тенденции на рынке. Между тем, есть

и положительная сторона: если страны пойдут на смягчение тарифной политики по сравнению с текущим курсом и будут координировать свои действия для обеспечения ясности и стабильности в торговой политике, перспективы могут немедленно улучшиться.

В наших рекомендациях в части экономической политики мы призываем к благоразумию, ясности и расширению сотрудничества. Во-первых, что касается торговой политики, то тезис ясен: вернуться к стабильности и прийти к взаимовыгодным торговым договоренностям. Пока неясно, как будет выглядеть новая архитектура. Но бизнесу нужна предсказуемость в будущем. Кроме того, мировая экономика нуждается в хорошо функционирующей торговой системе, основанной на правилах, способной урегулировать давние недостатки, такие как распространенное использование некоторыми странами нетарифных барьеров и искажающих торговлю мер.

Во-вторых, необходимо, чтобы денежно-кредитная политика по-прежнему действовала на опережение в условиях многочисленных проблем. На фоне тарифов и сбоя в цепочках поставок некоторые страны могут столкнуться с более жестким выбором между задачей по борьбе с инфляцией и поддержанием производства. В условиях, когда новый инфляционный шок происходит так скоро после предыдущего, может ослабнуть фиксация инфляционных ожиданий. В таких странах потребуются решительное ужесточение денежно-кредитной политики. В других странах будет преобладать негативный шок со стороны спроса, что приведет к экономическому спаду, если не будут снижены учетные ставки. Во всех случаях ключевым условием будет оставаться обеспечение доверия к основам денежно-кредитной политики и ее фундаментальному элементу — независимости центральных банков.

В-третьих, валютные рынки могут подвергнуться серьезной волатильности. Такие тенденции могут быть труднопреодолимыми, особенно для стран с формирующимся рынком. В соответствии с нашим Целостным подходом к политике (ЦПП) важно, чтобы страны допускали корректировку своих валют, когда их динамика обусловлена фундаментальными факторами экономической политики, как это происходит сейчас. В ЦПП изложены конкретные условия, при которых странам может быть целесообразно осуществлять интервенции на валютных рынках.

В-четвертых, помимо существующих факторов уязвимости, связанных с высоким уровнем долга, низкими темпами роста и повышением стоимости финансирования, бюджетным органам приходится иметь дело с более непростыми компромиссами. Усиление тенденции к повышению доходности облигаций на фоне растущей нервозности рынка может поставить под угрозу стабильность бюджета. Кроме того, повышение нагрузки на расходы бюджета еще больше усугубляет его нестабильность. Будут все громче звучать призывы увеличить помощь тем, кому грозят серьезные негативные последствия торговой политики. Некоторая поддержка может оказаться неизбежной и даже желательной, но она должна оставаться узконаправленной и включать в себя автоматические положения о ее завершении по истечении установленного срока. Как показывает опыт последних четырех лет, начать бюджетную поддержку проще, чем ее прекратить. Положения об истечении срока действия мер также должны помочь в формировании ожиданий. Более того,

некоторым странам, особенно в Европе, предстоит новое и долговременное увеличение расходов, связанных с обороной.

Как следует финансировать такие новые расходы? Странам с ограниченным бюджетным пространством необходимо признать суровую, но простую истину: у них нет другого выбора, кроме как оставаться в пределах своего бюджета. В противном случае будет поставлена под угрозу устойчивость долговой ситуации в среднесрочной перспективе, что чревато пагубными последствиями. Что касается стран с достаточными бюджетными возможностями, то стандартные бюджетные принципы предписывают финансировать за счет долга лишь временные дополнительные расходы, такие как, например временная поддержка для адаптации к новым условиям или первоначальный всплеск расходов на восстановление оборонного потенциала. Новые постоянные потребности в расходах следует компенсировать за счет сокращения расходов по другим статьям или путем наращивания мобилизации внутренних доходов. Эти положения более подробно рассматриваются в *Бюджетном вестнике* за апрель 2025 года.

В-пятых, нам необходимо продолжать усилия, чтобы переломить тенденцию слабого экономического роста в среднесрочной перспективе. Это означает повышение совокупной факторной производительности, чего можно добиться за счет устранения существующих глубоко укоренившихся структурных ограничений, сдерживающих инновации, а также за счет использования результатов технологических прорывов. Отмечаемый в последнее время прогресс в области генеративного искусственного интеллекта открывает такие перспективы, и странам следует подготовиться к тому, чтобы ответственно использовать его. Этого можно добиться путем реализации политики по развитию необходимой цифровой инфраструктуры и приобретению навыков, необходимых для получения преимуществ от перехода на искусственный интеллект.

С учетом этих целей, в аналитических главах нашего доклада представлена общая картина и анализ того, как в среднесрочной перспективе проявляется взаимосвязь трудовых ресурсов и экономического роста. В них затрагиваются взаимосвязанные темы, касающиеся несинхронного старения населения и миграции. Глава 2 «Подъем серебряной экономики» посвящена проблемам, обусловленным неблагоприятным воздействием демографических факторов на экономический рост и государственные финансы; в ней также говорится о существенном прогрессе в области «здорового старения» — когда люди не только живут дольше, но и дольше остаются здоровыми. Эти факты, наряду с мерами политики, способствующими увеличению численности занятых в экономике и сокращению гендерного неравенства, могут компенсировать некоторые негативные последствия старения населения. Глава 3 «Дороги и перепутья» посвящена вторичным эффектам миграционной политики в принимающих странах, влияющим на экономику стран происхождения, транзита и приграничных районов. В ней подчеркивается, что страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны все чаще принимают потоки мигрантов и беженцев и что политика, направленная на улучшение интеграции мигрантов, сведение к минимуму несоответствия квалификации работников требованиям рынка и снижение нагрузки на местную инфраструктуру, может принести значительную отдачу.

Пьер-Оливье Гуришпа,

*экономический советник*