



Факультет мировой экономики
и мировой политики

Департамент мировой экономики

Москва
2023

Мировая экономика: избранные главы. Как подготовиться к заключительному этапу?

Бондаренко К. А.,

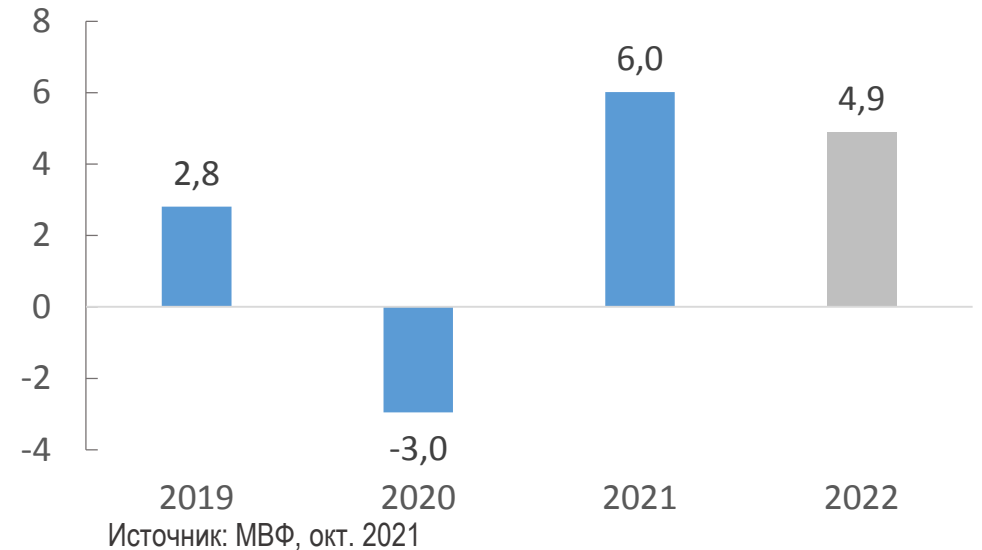
старший преподаватель Департамента мировой экономики Факультета мировой экономики и мировой политики НИУ ВШЭ



Мировая экономика накануне 2022 г.

- быстрое восстановление экономики после спада 2020 г., (рекордный рост в 6%+ожидания в 4.9% на 2022 г.)
- мягкая монетарная и бюджетная политика,
- уже дорогие энергоносители к 2019 г (газ в ЕС +240%, уголь +80%, нефть+20% (70 долл))
- начало энергокризиса в ЕС
- логистический кризис
- ускорение инфляции
- продолжение пандемии
- рост долгов в странах после коронакризиса 2020 г.

Динамика мирового ВВП и прогноз из 2021 г., % (г/г)





Мировая экономика в 2022 г. – основные тренды

Восстановление мировой экономики после кризиса COVID-19 продолжается...

...но осложнено рядом проблем:

- **Рекордный рост геополитических рисков**
- **Рекордный масштаб санкций**
- **Ценовые рекорды на сырьевых рынках и перестройка поставок**
- **Рекордное ускорение инфляции...**

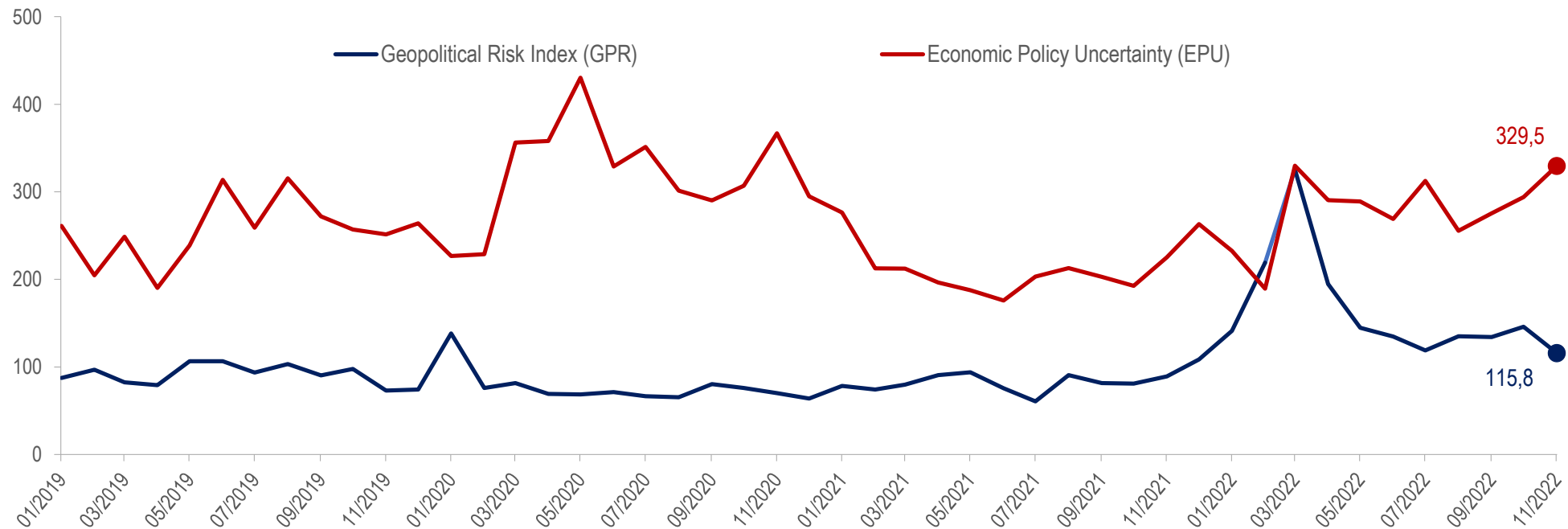
...привело к ужесточению монетарной политики и к долговым проблемам

- **Пандемия COVID-19 завершена?**
- **Смягчение логистического кризиса, но появление новых вызовов на сырьевых рынках**

Последствия для экономик развитых и развивающихся стран



Напряженность на исторических максимумах



Примечание. GPR – индекс степени геополитической напряженности в мире (данные за ноябрь). Данные индекса за последние месяцы обновляются с учетом погрешностей и методики исследования, что может приводить к корректировке их значений.

EPU – индекс, показывающий степень неопределенности экономической политики в мире (данные за ноябрь). Индексы строятся на основе данных 10 крупных СМИ-изданий с помощью контент-анализа. Рост индексов свидетельствует о росте степени геополитической напряженности и неопределенности экономической политики, их падение – о снижении.

9: <https://www.policyuncertainty.com/index.html>

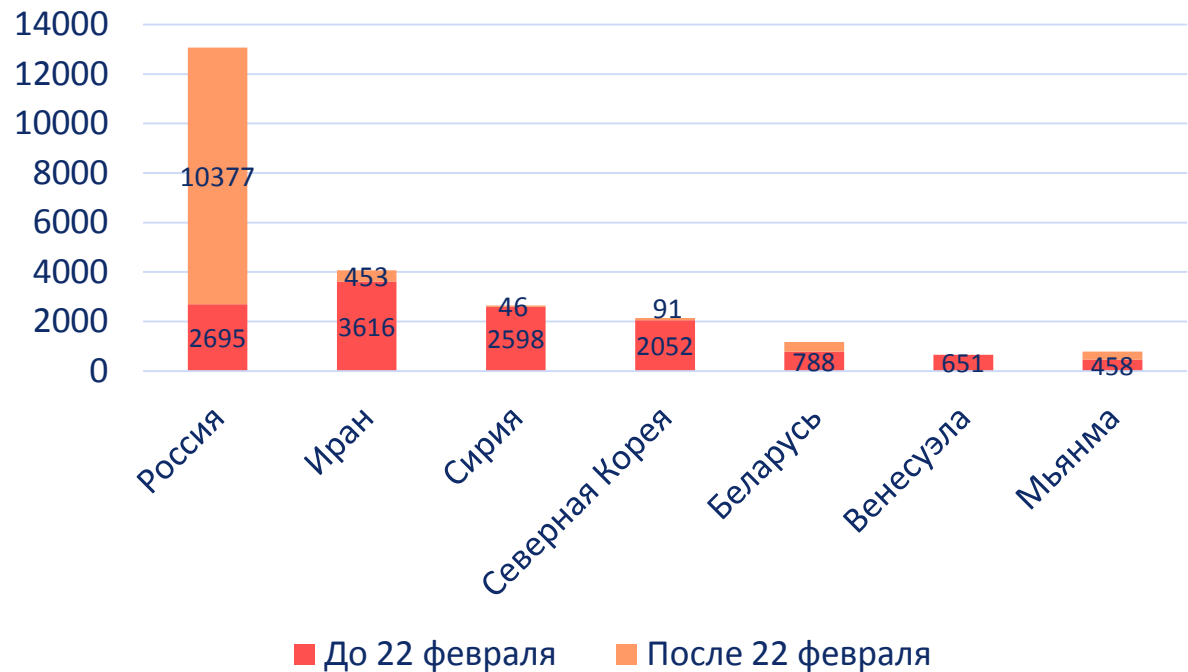


Рекордный масштаб санкций против России

Ключевые санкции:

- Отключение части российских банков от SWIFT и остановка работы VISA и Mastercard
- Блокировка части золотовалютных резервов ЦБ на сумму 300 млрд долларов
- Ограничения на поставки потребительских, промышленных товаров и технологий (в т.ч. Авиа). Сокращение импорта
- Ограничения для российского экспорта (эмбарго на нефть в США, эмбарго на уголь в ЕС и ВБ (10 авг), эмбарго на нефть морем в ЕС и потолок цен на нефть G7 (с декабря))
- Ограничения по логистике (авиа, морская)
- Уход из России более 1000 компаний
- Персональные санкции

Список стран под санкциями и их число



Источник: Castellum.AI



Инфляция - рекордное ускорение

Мировая инфляция в 2022 г.: рекордные значения с середины 1990-х гг. (8,8% в 2022 г. по оценке МВФ).

40-летние максимумы для развитых стран

Причины:

- Длительная мягкая монетарная политика западных стран + долгосрочные эффекты изменения инфляционных ожиданий
- Высокие мировые цены на энергоносители и продовольствие,
- Продолжение энергокризиса в ЕС

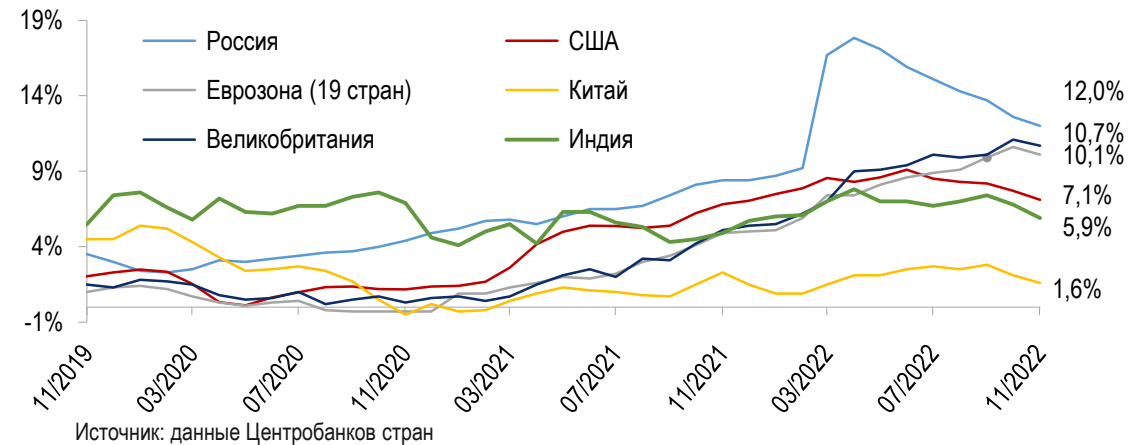
Россия: инфляция в апреле - рекорд за 20 лет (17,1% г/г). После пика начала замедляться (до 12% г/г в ноябре 2022 г.).

Прогноз ЦБ: снижение инфляции в стране до 5-7% г/г в 2023 году и до целевых 4% в 2024.

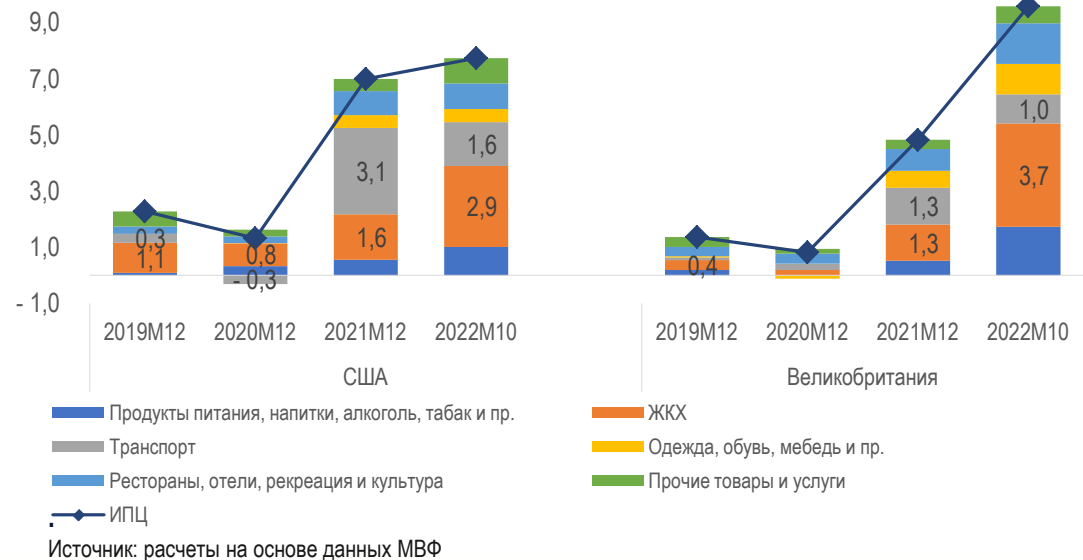
Прогнозы мир: 2023: снижение среднегодового мирового ИПЦ до 6,5%,
2024: инфляция замедлится до 4,1%.

Развитые страны будут сильнее, чем развивающиеся страны, чувствовать дезинфляционные эффекты в 2023 г.

ИПЦ, г/г, 2019-2022 гг.



Структура инфляции по странам, %, п.п



Монетарная политика: «макροэкономическая дилемма»

2022г.: напоминание о стагфляции 1970-х гг. и сигнал о поворотном моменте - **кардинальной смене парадигмы, распространению и укоренению инфляционной психологии**

Степень ужесточения ДКП и риск замедления или спада экономической активности зависит от

- i) Скорости разрешения проблем на стороне предложения;
- ii) реакция совокупных расходов на ухудшение финансовых условий;
- iii) Вопрос сохранения доверия к монетарным властям и др.



В борьбе с ростом цен неизбежны болезненные меры, но проблемы, порождаемые укоренившейся инфляцией, сильно перевешивают проблемы в краткосрочной перспективе, связанные со взятием ее под контроль =>

«глобальное» ужесточение ДКП

Монетарная политика: глобальный характер ужесточения ДКП

В 2П22 72 Центробанка развитых и развивающихся стран повышали ставки, в то время как только девять (включая Россию, Турцию и Китай) – снижали.

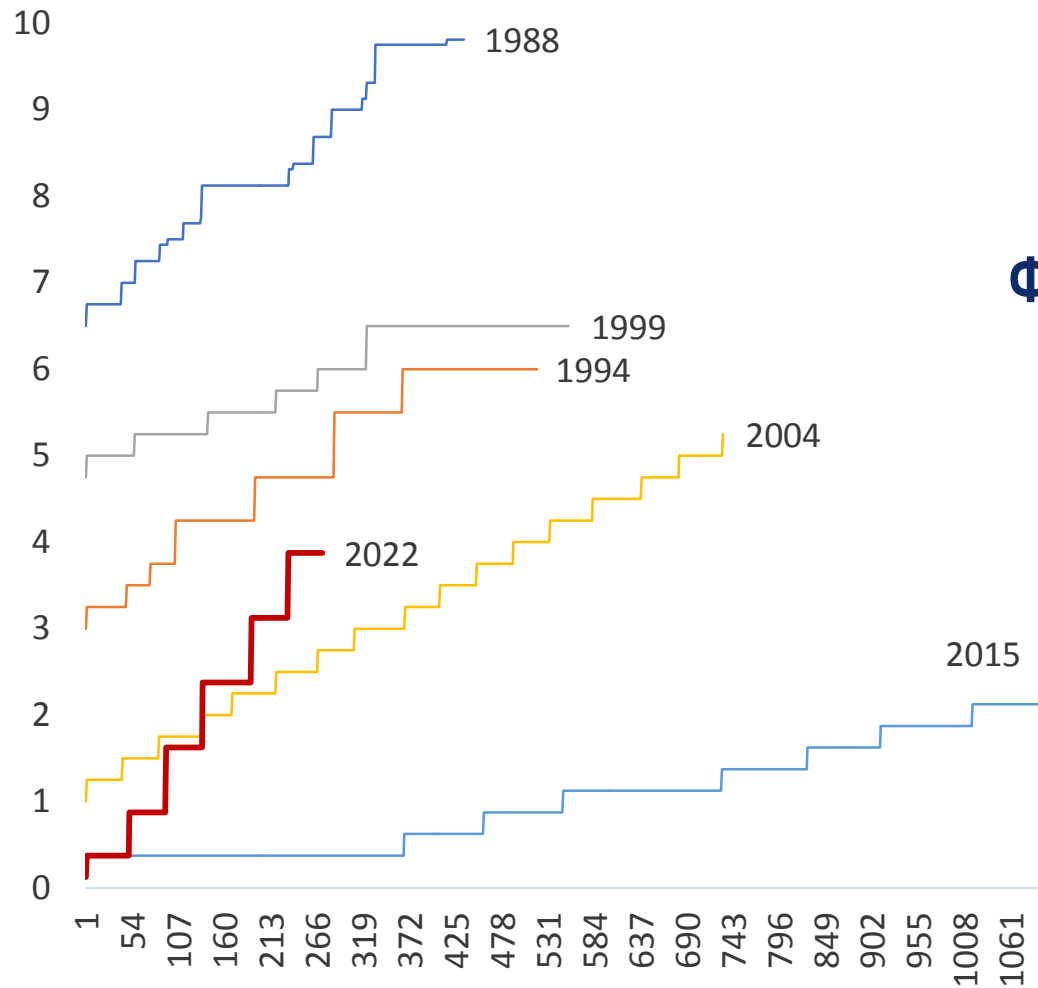
Страна	Ном. ст.	ИПЦ	Реал. ст.	↑/↓*
Австралия	3,10%	6,90%	-3,80%	↑
Канада	4,25%	6,90%	-2,65%	↑
Швейцария	1,00%	3,00%	-2,00%	↑
Чехия	7,00%	16,20%	-9,20%	↑
Дания	1,25%	8,90%	-7,65%	↑
Великобрит-я	3,50%	10,70%	-7,20%	↑
Гонконг	4,75%	1,80%	2,95%	↑
Исландия	6,00%	9,30%	-3,30%	↑
Япония	-0,10%	3,70%	-3,80%	↓
Ю. Корея	3,25%	5,00%	-1,75%	↑
США	4,38%	7,10%	-2,72%	↑
Еврозона	2,00%	10,00%	-8,00%	↑
Швеция	2,50%	11,50%	-9,00%	↑
Норвегия	2,75%	6,50%	-3,75%	↑

Страна	Ном. ст.	ИПЦ	Реал. ст.	↑/↓*
Аргентина	75,00%	88,00%	-13,00%	↑
Бразилия	13,75%	5,90%	7,85%	↑
Китай	3,65%	1,60%	2,05%	↓
Индонезия	5,25%	5,40%	-0,15%	↑
Индия	6,25%	5,90%	0,35%	↑
Мексика	10,00%	7,80%	2,20%	↑
Малайзия	2,75%	4,00%	-1,25%	↑
Перу	7,50%	8,50%	-1,00%	↑
Филиппины	5,50%	8,00%	-2,50%	↑
Россия	7,50%	12,00%	-4,50%	↓
Сауд. Аравия	5,00%	3,00%	2,00%	↑
Таиланд	1,25%	5,60%	-4,35%	↑
Турция	9,00%	84,40%	-75,40%	↓
ЮАР	7,00%	7,60%	-0,60%	↑

Ключевые ставки и инфляция в некоторых странах мира (% , г/г)

Примечание: данные на 16.12.2022

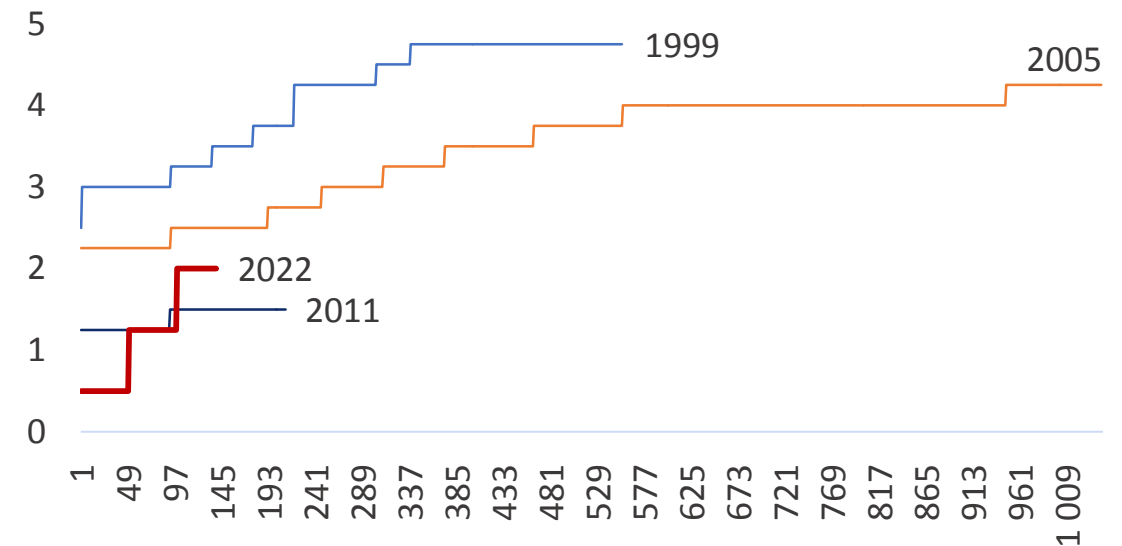
*Последнее действие ЦБ – повышение/ понижение ставки



Циклы ужесточения ДКП ФРС США
(количество дней с начала цикла)

Источник: ФРС

ФРС vs ЕЦБ

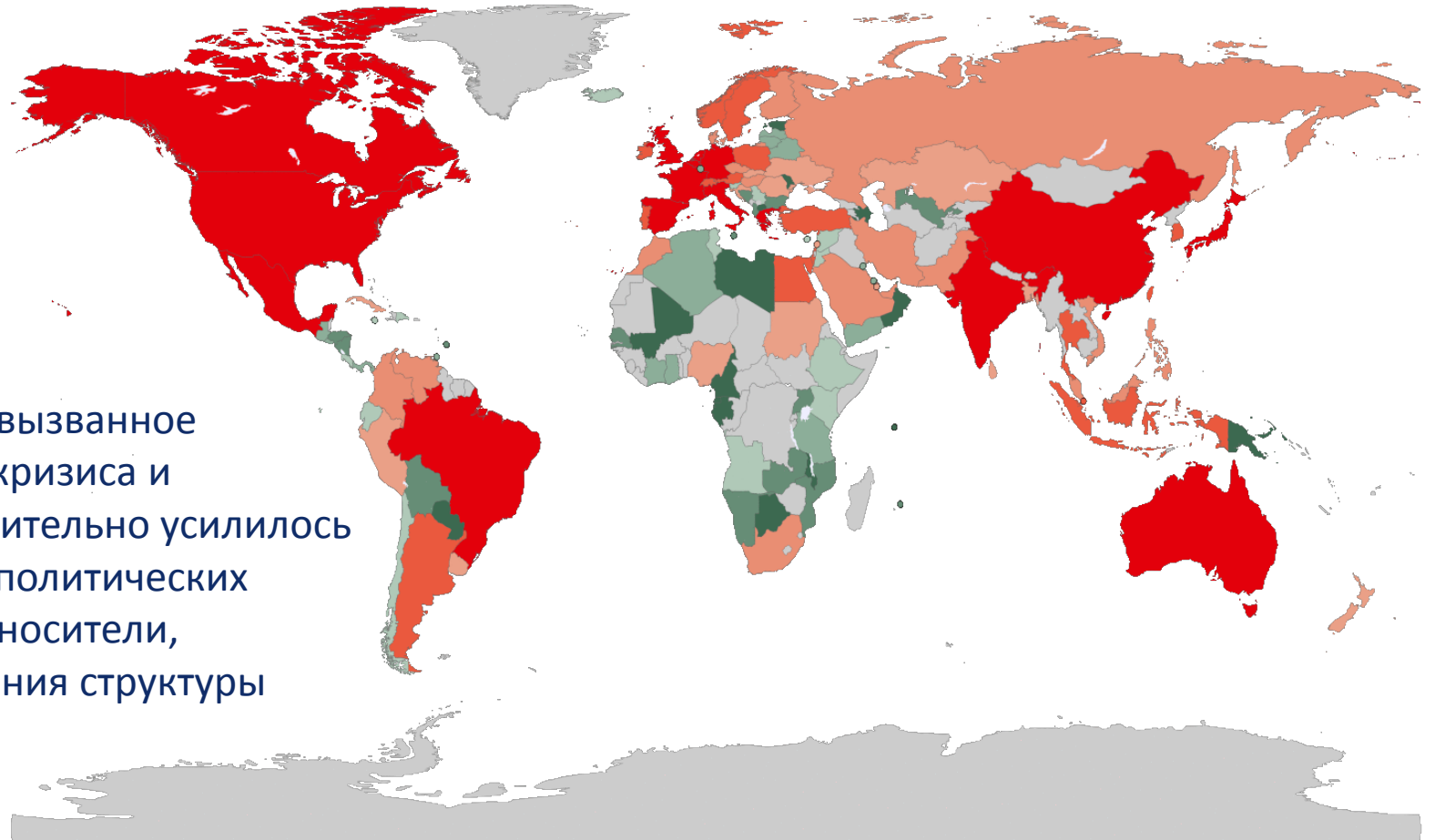


Циклы ужесточения ДКП ЕЦБ
(количество дней с начала цикла)

Источник: ЕЦБ

Рост долговой нагрузки

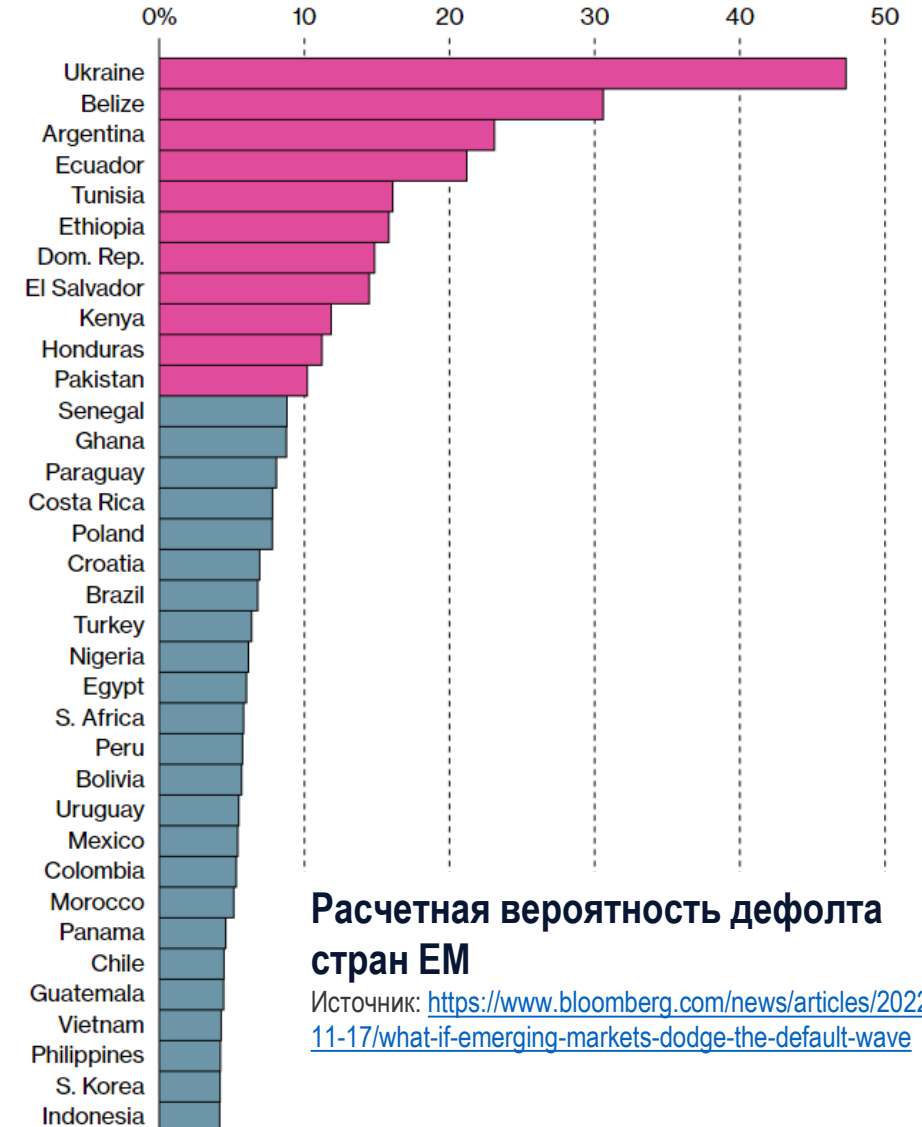
Давление на бюджетную устойчивость, вызванное последствиями мирового финансового кризиса и пандемии COVID-19, в этом году дополнительно усилилось рядом национальных экономических и политических вызовов в условиях роста цен на энергоносители, глобального ужесточения ДКП и изменения структуры международной торговли в 2022 г.



Развивающиеся страны с высокой вероятностью дефолта

В 2022 г. риски дефолта повысились или реализовались в ряде развивающихся стран:

- **Шри-Ланка объявила дефолт:** на \$51 млрд госдолга у страны имеется \$25 млрд резервов.
- В похожей ситуации оказался **Лаос**, но половина его госдолга принадлежит Китаю, который дал ему возможность реструктурировать долг.
- **На грани дефолта** находятся Тунис, Гана, Кения, Эфиопия, Пакистан (ведется работа для получения финансовой поддержки от МВФ, ВБ, АБР) и др.
- Египет, Сенегал, Нигерия, Боливия и ряд других стран находятся в меньшей опасности – **вероятность их дефолта** в течение ближайшего года **менее 10%**.
- **Наименьшие риски** – в тихоокеанском регионе (из-за высоких темпов роста экономики и относительно низкого уровня госдолга к ВПП).



**Расчетная вероятность дефолта
стран ЕМ**

Источник: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2022-11-17/what-if-emerging-markets-dodge-the-default-wave>

Логистический кризис в 2022 г. - логистические сбои из-за COVID-19 уступают место сбоям в зерновых и нефтегазовых поставках

В 2022 г. тренд на улучшение ситуации с мировой логистикой на фоне завершения пандемии, замедления спроса, снижения дефицита контейнеров.

Снижение транспортных издержек:

индекс Baltic Dry -74%, индекс контейнерных перевозок (World Container Index) - 77% (vs пик сентября 2021 г.).

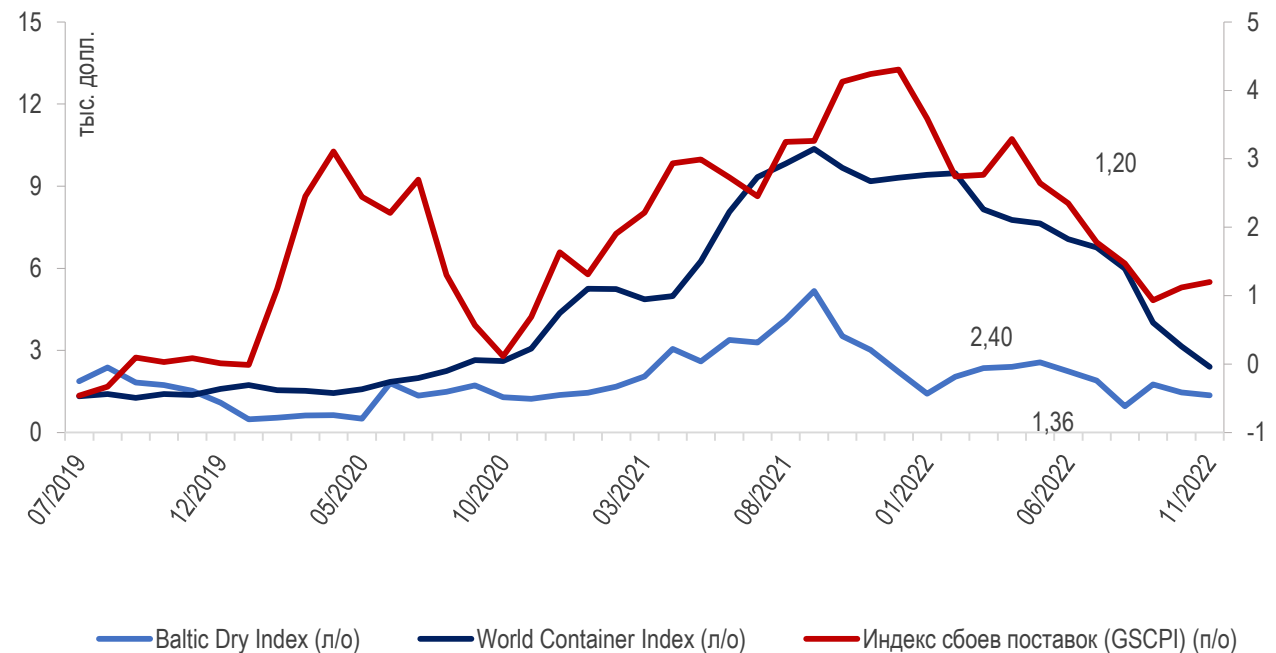
Последствия логистического кризиса:

- пересмотр архитектуры **глобальных цепочек добавленной стоимости** (ГЦДС) в промышленности, изменение критериев их выстраивания в сторону большей надежности.
- Ускорение на инфляции

Логистические риски в 2023 г.:

- продолжение конфликта на территории Украины, риски срывов зерновой сделки,
- Нефтяные санкции и необходимость поиска новых маршрутов поставки, формирование дефицита танкеров.

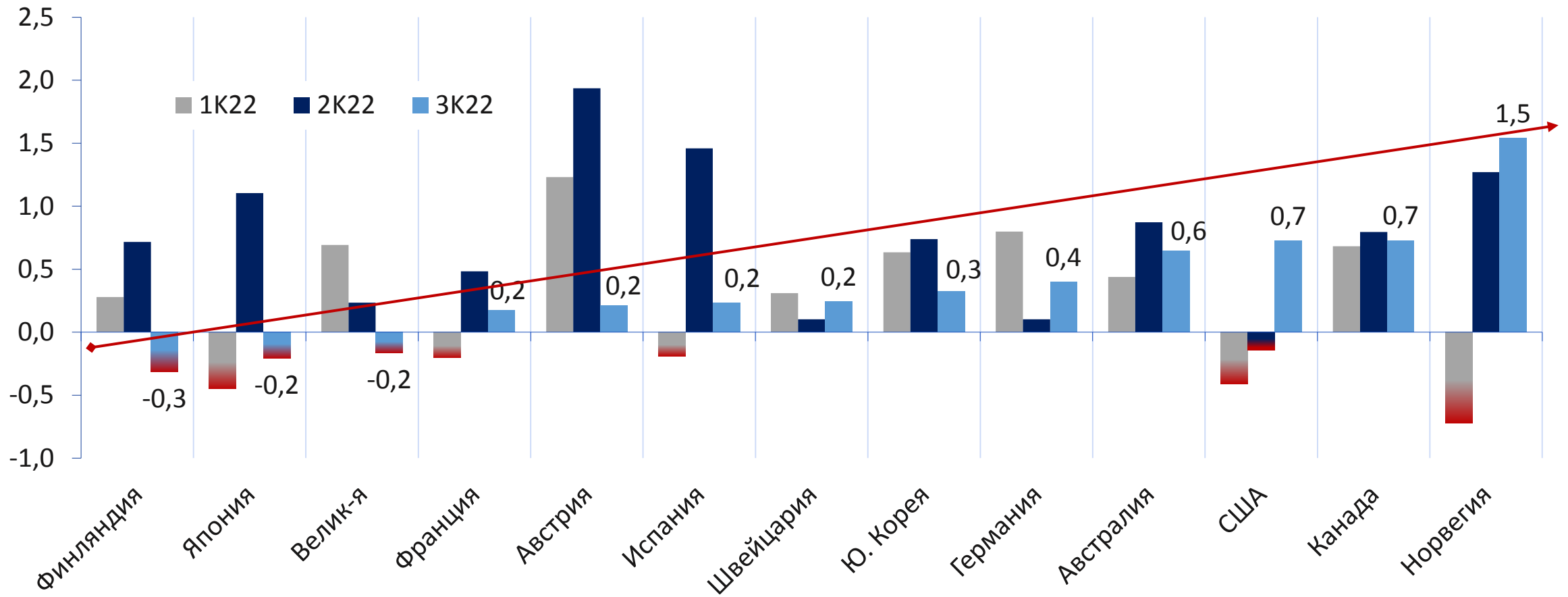
Транспортные издержки и индекс сбоев поставок



Источник: Federal Reserve Bank of New York, Балтийская биржа, Drewry



Динамика ВВП развитых стран (% кв/кв) в 2022 г.





Рост ВВП развитых стран замедлится

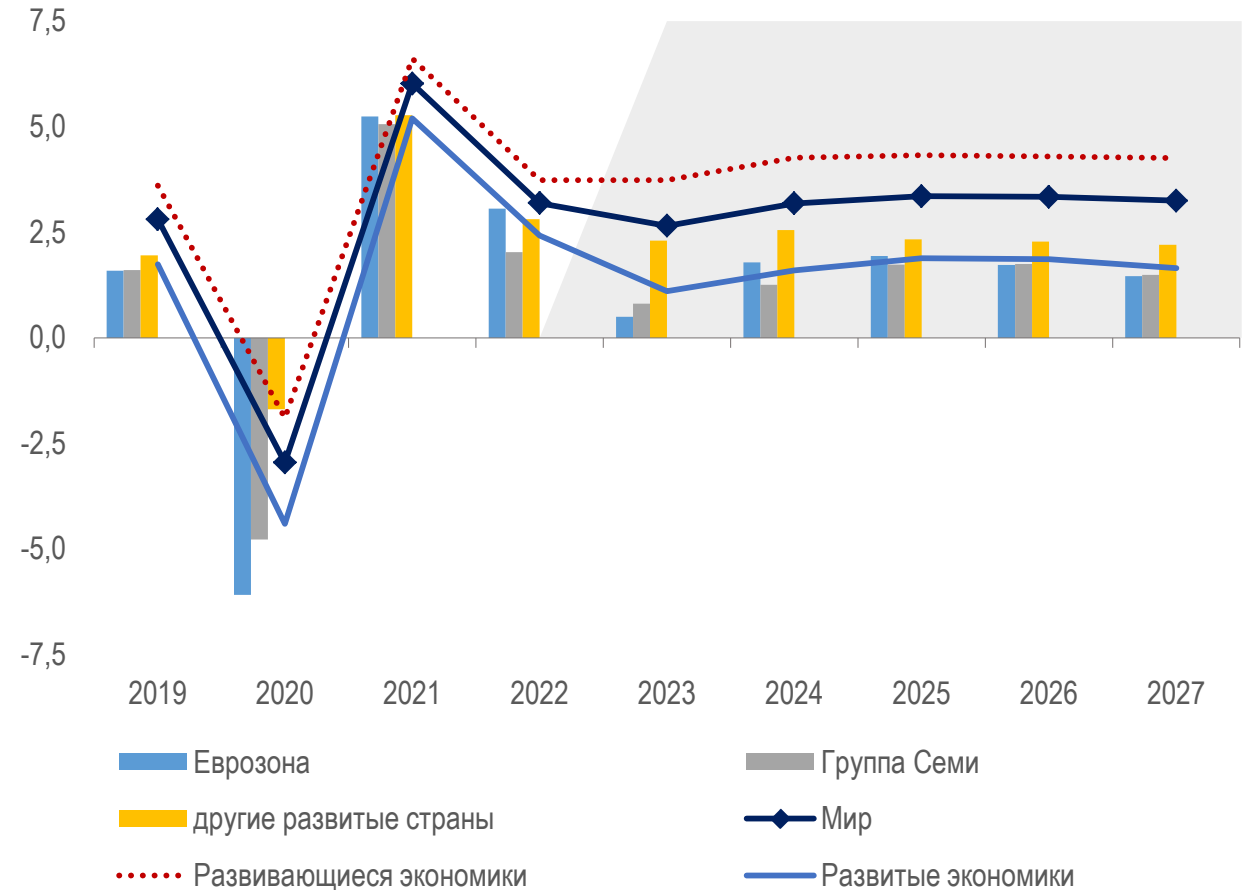
МВФ прогнозирует рост ВВП в развитых странах на уровне **2,4% в 2022 г.** и **1,1% в 2023 г.** после **5,2% в 2021г.**

Основные факторы замедления роста в 2023 г:

- повышение процентных ставок для борьбы с инфляцией
- высокие цены на энергоносители
- сбои в цепочках поставок.

МВФ ожидает, что невысокий темп роста развитых стран по итогам 2022 г. во многом будет обусловлен замедлением в США и в Еврозоне.

Динамика ВВП развитых стран в 2023 г. будет зависеть от того, насколько будут значительны их внутренние макроэкономические дисбалансы (в т.ч. долговая нагрузка, внутренний дефицит спроса, зависимость от товарного экспорта и др.).

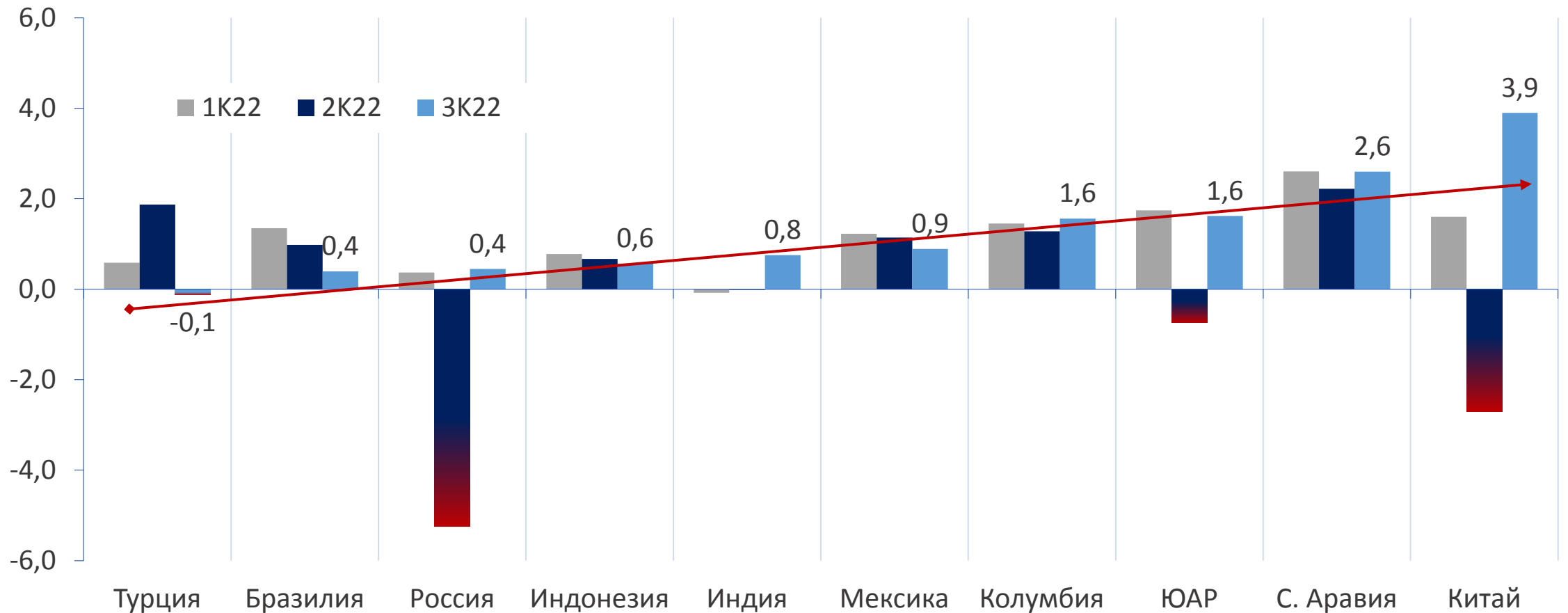


Динамика ВВП развитых стран мира по регионам мира

Примечание. 2022-2027 гг. – прогноз

Источник: МВФ

Динамика ВВП развивающихся стран (% кв/кв) в 2022 г.



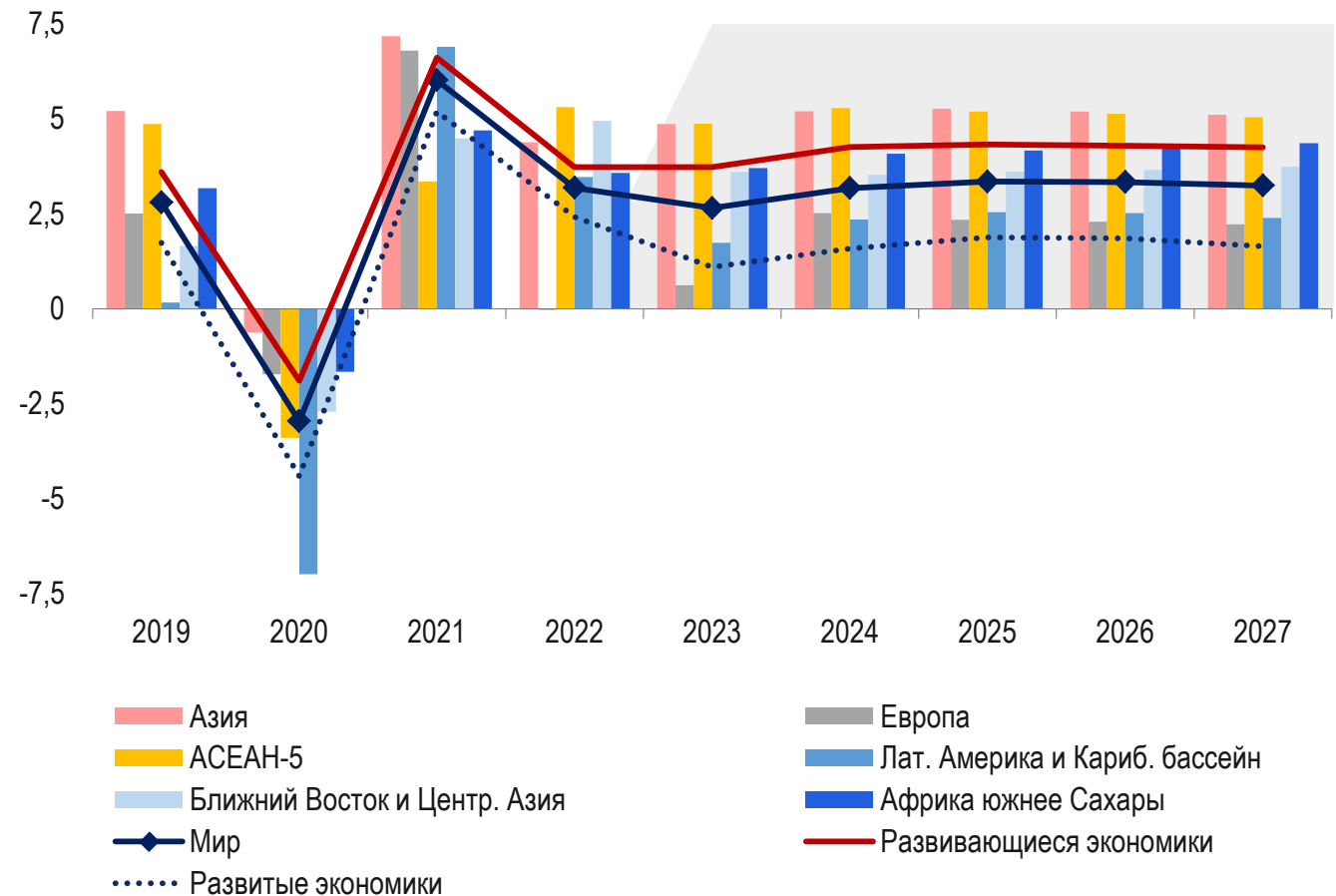


Развивающиеся рынки под давлением локальных и глобальных проблем

По прогнозам МВФ рост ВВП развивающихся стран составит **3,7% в 2022 г. и 3,7% в 2023 г.** после 6,6% в 2021 г.

Основные причины замедления роста:

- нарушение логистических цепочек
- энергетический кризис
- российско-украинский конфликт и рост геополитических рисков в других регионах
- замедление роста китайской экономики из-за локдаунов и ситуации на рынке недвижимости
- эффект высокой базы



Динамика ВВП развивающихся стран мира по регионам

Примечание. 2022-2027 гг. - прогноз

Источник: МВФ



Проблемы наименее развитых стран

Факторы повышенной уязвимости наименее развитых и развивающихся стран:

- i. ставка ФРС↑ => укрепление доллара => более дорогой импорт и обслуживание внешнего валютного госдолга;
- ii. слабые фундаментальные макроэкономические показатели в условиях надвигающейся мировой рецессии и высокой инфляции;
- iii. низкое качество госинститутов и низкая эффективность госрегулирования,
- iv. значительно более высокий уровень цен на товары по сравнению с допандемийными значениями (несмотря на относительное сглаживание энергетического и продовольственного кризиса в 4K22);
- v. все ещё высокий уровень безработицы => рост бедности, обострение проблемы голода.

Как итог, повышенные риски дефолта для наименее развитых стран:

- Дефолт: Замбия
- Долговой кризис: Чад, Конго, Малави, Мозамбик, Судан, Сомали, Сан-Томе и Принсипи

Сокращение международной финансовой помощи в 2022 г. :

- Финансовая помощь от МВФ преимущественно в 2020 г.
- Окончание в 2021 г. срока действия инициативы стран G20 по приостановке обслуживания долга (DSSI)
- Common Framework для реструктуризации долга от G20 воспользовались только Чад, Эфиопия и Замбия



Долгосрочные тренды, которые продолжились в 2022 г.

Санкции и протекционизм как проявление стратегической конкуренции между развитыми и развивающимися странами (не только Россия, продолжилось санкционное давление на КНР, Иран и др. страны).

Возрастание роли Азии в мировой экономике

Регионализация и деглобализация мировой экономики

- перестройка ГЦДС в ответ на вызовы
- Постепенный «decoupling» развитых и развивающихся стран в области торговли, инвестиций и технологий

Постепенное обновление архитектуры мировой финансовой системы

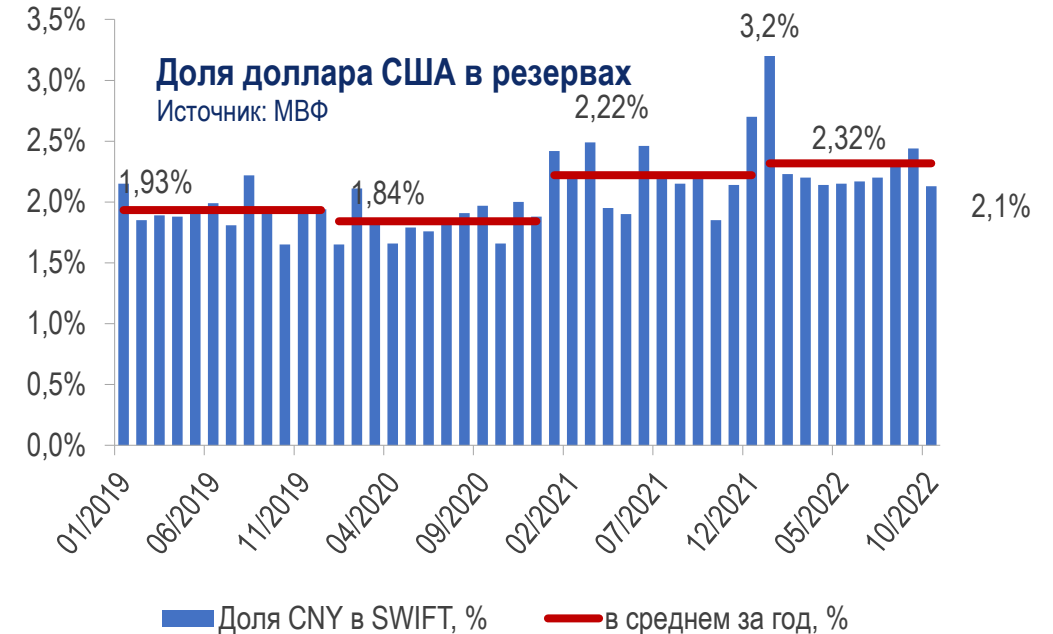
- международные расчеты в альтернативных валютах
- Доллар США и Евро в ЗВР – снижение доли



Обновление архитектуры мировой финансовой системы

Пересмотр архитектуры мировой финансовой системы и ослабление мировой финансовой интеграции (на фоне заморозки резервов Банка России и утраты доверия к доллару США):

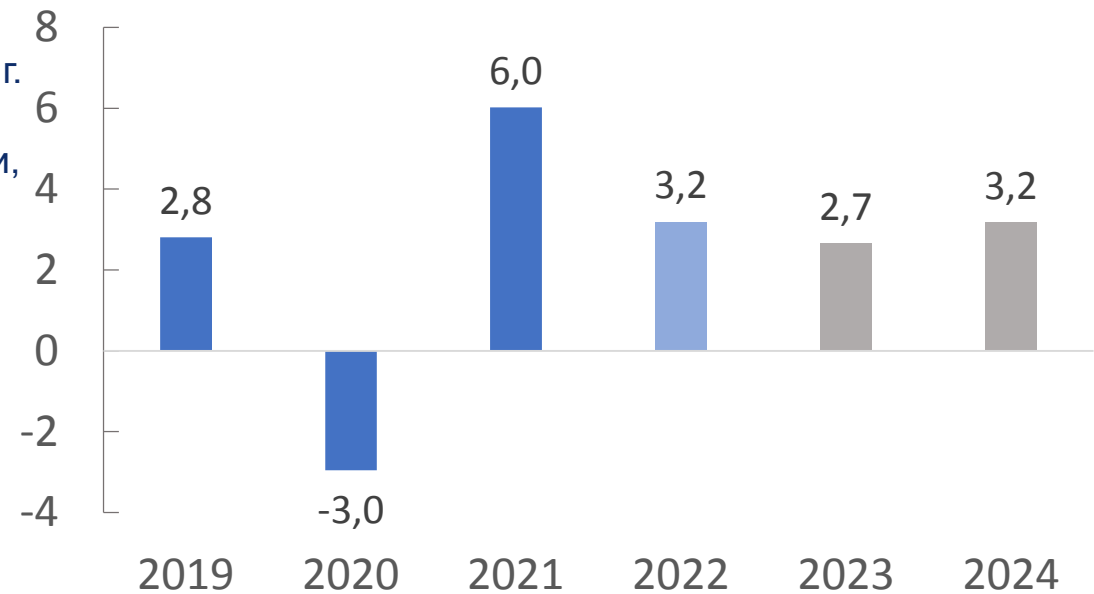
- снижение мировых валютных резервов;
 - диверсификация резервов;
 - ослабление доминирования доллара США на мировом рынке энергоресурсов;
 - расширение использования цифровых национальных валют и платёжных систем в валютах, отличных от доллара США (CIPS, СПФС).
- + Потенциальное создание новых механизмов международных расчётов и рост использования бартерных операций в среднесрочной перспективе продолжат снижать роль доллара США в мировой финансовой системе.





Последствия для экономической динамики – пока только замедление темпов роста в 2022-2023 (рецессия)

- Замедление мирового роста с ожидавшихся 4.9% до 3.2% в 2022 г.
- Пока работают остаточные эффекты мягкой монетарной политики, отложенного спроса.
- Замедление в темпов роста в 2023 г. (проявление основных проблем из 2022 г.)
- Рецессия для отдельных стран



Динамика мирового ВВП, % (г/г)

Источник: МВФ, окт. 2022.



Риски для 2023- гг. и хрупкое равновесие мировой экономики:

- Геополитические риски на высоком уровне
- Риски формирования дефицита энергоносителей на фоне растущего спроса, действий ОПЕК+ и последствий антироссийских санкций
- Риски бюджетного и долгового кризиса для ряда развивающихся стран и стран Южной Европы
- Риски продовольственного кризиса из-за высоких цен и возможности сбоя поставок из России и Украины на фоне конфликта и санкций.
- Риски роста социальной напряженности в развивающихся и развитых странах

В случае их реализации: усиление рецессии, падение ВВП в отдельных странах, вероятность стагфляции в части развитых стран, рост социальной напряженности



Спасибо за внимание!

