

МИР НА ПОРОГЕ НОВОГО ФИНАНСОВО-ЭКОНОМИЧЕСКОГО КРИЗИСА

© 2023 г. А. А. Акаев^{а,*}

^аМосковский государственный университет имени М.В. Ломоносова, Москва, Россия

*E-mail: askarakaev@mail.ru

Поступила в редакцию 13.10.2023 г.

После доработки 04.11.2023 г.

Принята к публикации 20.11.2023 г.

Статья посвящена анализу современного состояния мировой экономики, на основе которого предлагается краткосрочный прогноз её развития. Показано, что США и ЕС стали эпицентром нового финансово-экономического кризиса и сегодня их экономики находятся в состоянии стагфляции, которое характеризуется высокой инфляцией и низкими темпами роста. Ужесточение денежно-кредитной политики путём агрессивного повышения ключевых ставок процента со стороны ФРС и ЕЦБ с целью обуздания инфляции и снижения её до целевого уровня в 2% годовых привело к резкому сокращению инвестиций в экономику, что в 2024 г. вызовет рецессию с глубиной спада в 1.2–1.4% в экономике США и 1.9–2.1% в экономике ЕС.

В то же время передовые развивающиеся страны лишь несколько замедлят движение вперёд, а их лидеры – Китай и Индия – сохранят высокие темпы экономического роста на уровне соответственно 4.5 и 6.0% в год в среднесрочной перспективе. Предстоит череда дефолтов среди низкодоходных развивающихся стран с большими долгами. В результате кризис охватит глобальную экономику, значительно снизив темпы её роста с 5.2% в 2022 г. до 1.7% в 2024 г. при резком сокращении объёмов мировой торговли.

Ключевые слова: финансово-экономический кризис, долговой кризис, бюджетный дефицит, высокая инфляция, стагфляция, денежно-кредитная политика, рецессия, дефолт, инновации 4-й промышленной революции.

DOI: 10.31857/S0869587323120022, EDN: VHCYYS

Очередной мировой финансово-экономический кризис, о наступлении которого в последнее время много говорили, по нашим прогнозам, начнётся в 2024 г. с рецессии в экономиках наиболее развитых государств – Великобритании, США, ведущих стран Евросоюза и Японии, а так-

же череды дефолтов среди большой группы бедных развивающихся стран, обременённых долгами. Период дешёвых денег, которые генерировали развитые страны Запада начиная с 2008 г., длился почти 15 лет – до начала 2022 г., когда он вызвал ускорение инфляции практически повсеместно как в развитых, так и развивающихся странах. С начала 2000-х годов в мировой экономике накопилась мощная инерция ползучей инфляции (рис. 1). Для её преодоления потребовался взрывной рост долларовой денежной предложения в США в 2021 г. (рис. 2), что позволило продолжить финансирование астрономических госрасходов и привело к рекордному дефициту бюджета в 2020 (13.5% ВВП) и 2021 гг. (11.2% ВВП).

Темпы денежного предложения в развитых странах в последние десятилетия стремительно росли, поскольку денежная эмиссия стала самым распространённым способом финансирования



АКАЕВ Аскар Акаевич – иностранный член РАН, доктор физико-математических наук, профессор МГУ им. М.В. Ломоносова.



Рис. 1. Данные Всемирного банка по темпам инфляции в мире, % в год
 Источник: World Bank, <https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.DEFL.KD.ZG>

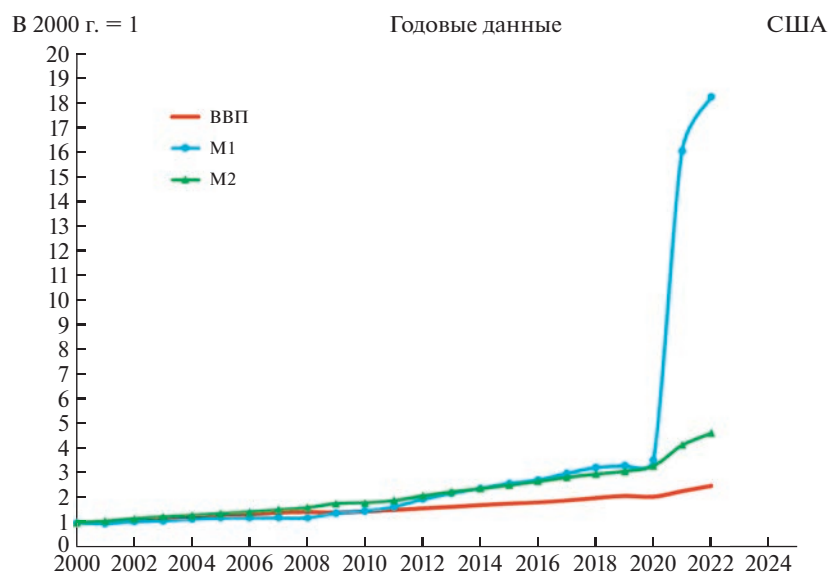


Рис. 2. Базисные темпы роста ВВП США и денежной массы в американской экономике
 Источник: <https://www.federalreserve.gov/datadownload/Choose.aspx?rel=h6>
<https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.CD?locations=US>
<https://fred.stlouisfed.org/series/M1SL>
<https://fred.stlouisfed.org/series/M2SL>

непомерных госрасходов. Эти темпы составляли 8–10% в год, против 3–5%, требуемых для стабильного экономического развития в соответствии с классическим “денежным правилом”, принятым за основу при проведении денежно-кредитной политики многих развитых стран в последней четверти XX в. [1]. На этом фоне взрывной рост денежной массы (в 2020 г. в 5 раз, см. рис. 2) стал спусковым крючком для предстоящего кризиса, вызвав всплеск инфляции в самом начале 2021 г. (см. рис. 1).

Важно отметить, что всплеск инфляции в 2021–2022 гг. произошёл одновременно практически во всех странах мира – как развитых, так и развивающихся (см. рис. 1), хотя эпицентром её ускорения, несомненно, была американская экономика. Повсюду инфляция выросла в 3–4 раза, до 6–9%, а в отдельных странах до 10–11%. Этот факт можно рассматривать как свидетельство, во-первых, высокого уровня глобализации экономики, во-вторых, сохранения значения доллара США как мировой валюты, несмотря на активно

идущие процессы деглобализации и дедолларизации. Инфляционный кризис был усилен энергетическим и продовольственным кризисами, возникшими в 2022 г. в связи с санкциями коллективного Запада против России. Для того чтобы обуздать вышедшую из-под контроля инфляцию и снизить её до целевого уровня в 2%, Центральные банки (ЦБ) наиболее крупных стран мира в 2022 г. запустили цикл ужесточения денежно-кредитной политики путём резкого повышения ключевой процентной ставки. Столкнувшись с серьёзной инфляционной проблемой первой, ФРС США в период с марта 2022 г. по август 2023 г. подняла ставку с 0.25% до 5.25–5.5% — максимальный уровень за последние 20 лет и самые быстрые темпы роста ставки с 1980-х годов. Европейский ЦБ (ЕЦБ) в течение года (с июля 2022 г. по август 2023 г.) 9 раз повышал ставку процента, доведя её до самого высокого уровня с 2001 г. — 4.25–4.5%. Банк Англии в июле 2023 г. поднял ставку до 5.25% — самого высокого уровня с 2008 г. В России ключевая ставка была повышена до 8.5% к 21 июля 2023 г., но уже 15 августа она подскочила до 12%, а с 15 сентября — до 13 и до 15% с 27 октября в связи с необходимостью остановить масштабное ослабление рубля. Однако эксперты полагают, что последние действия ЦБ РФ в большей степени работают на замедление экономической динамики, чем на укрепление национальной валюты.

Несмотря на неуклонный рост ставок за последние полтора года, инфляция в большинстве стран остаётся стабильно высокой, хотя её пик пришёлся на конец 2022 г., когда глобальная инфляция составила в среднем 8.7%. Ожидается, что в 2023 г. она снизится до 6.8%, а в 2024 г. — до 5.2% [2]. В развитых странах средний уровень инфляции в 2022 г. достиг 7.3%; как предполагается, к концу 2023 г. он снизится до 4.6%, а в 2024 г. — до 2.6%, в развивающихся странах: 2022 г. — 9.9%, 2023 г. — 8.15%, 2024 г. — 5.5% [3]. Ещё более устойчивой оказалась глобальная базовая инфляция (без учёта топлива и продовольствия), которая снижается медленнее и сократится с 6.5% в 2022 г. до 6% в 2023 г. и до 4.7% в 2024 г., тогда как до пандемии COVID-19 средний её уровень не превышал 3.5%.

Как видим, уровень инфляции сегодня всюду далёк от целевого значения (2% в год), следовательно, потребуются дальнейшее повышение ставки, и её пик, по-видимому, придётся на конец 2023 г. или на 2024 г. Резкое ужесточение денежно-кредитной политики (ДКП) неминуемо приведёт к рецессии, поскольку оно уже спровоцировало в США и ЕС серьёзные банковские кризисы, сокращение потребительского спроса и кредитования экономики. Хотя избежать рецессии уже не удастся, ФРС и ЕЦБ, а также банки Великобритании и других развитых стран стре-

мятся оптимизировать ДКП, чтобы избежать большой глубины рецессии, как это случилось в 2009 г. Поэтому в июле 2023 г. ФРС, ЕЦБ и Банк Англии проявили осторожность и все как один повысили ставки процента всего на 0.25 процентных пункта (п.п.), несколько смягчив ДКП, что означает курс на затягивание стагфляции¹. Предполагается, что снижению инфляции до целевого уровня в дальнейшем поможет рецессия.

Правительства развитых стран Запада всегда использовали инфляцию, чтобы обесценить госдолг и облегчить его погашение. Поэтому затягивание периода высокой инфляции и обесценение гособлигаций — вполне ожидаемые события. Ведь именно инфляция позволяет избавиться от чрезмерных долгов, накопленных как государствами, так и домохозяйствами, уплатить которые иным способом не представляется возможным. Тем не менее в 2023 г. не следует ожидать снижения ставок со стороны ведущих центральных банков, напротив, они будут продолжать повышать их в целях снижения инфляции до целевых 2% в год в среднесрочном периоде, а также, и это самое главное, чтобы не допустить дальнейшего повышения цен на нефть, которые уже достигли максимально допустимого уровня (80–90 долл. за баррель) благодаря скоординированным действиям стран-членов ОПЕК+, что отвечает их национальным интересам.

Что касается низких темпов экономического роста в развитых странах после мирового финансово-экономического кризиса 2008–2009 гг. (в среднем 1.4% в год в 2011–2021 гг. (табл. 1), против 2.2% в 2000–2010 гг.), то они объясняются рядом факторов, главные среди которых: высокий уровень госдолга; серьёзный дефицит бюджета; слабый потребительский спрос; торможение инноваций; экономический протекционизм. Сегодня все эти факторы достигли критического уровня и их взаимовлияние носит характер усиливающейся положительной обратной связи, что будет иметь своим следствием рецессию в ведущих развитых странах и мировой экономике в целом в 2024 г.

Таким образом, нынешний финансово-экономический кризис нарастает по цепочке: взрывной рост долларовой предложения в США (2021) → скачок инфляции на страновом и глобальном уровнях → ужесточение денежно-кредитной политики → сокращение потребительского спроса и кредитования экономики → экономический спад на страновом и глобальном уровнях → рецессия. Возможен ли выход из кризиса? Как представляется, для этого необходимо перейти к активному широкомасштабному использованию

¹ Стагфляция — сочетание относительно высокой инфляции и стагнации экономики на уровне низких темпов роста с возможным спадом производства.

Таблица 1. Динамика развития экономики и торговли в мире в целом, отдельных государств и групп стран в 2011–2022 гг. и прогноз МВФ на период до 2028 г., %

	Фактические данные												Прогноз					
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Темпы роста мировой экономики	4.3	3.5	3.4	3.5	3.4	3.3	3.8	3.6	2.8	-2.8	6.3	3.4	2.8	3	3.2	3.2	3.1	3
Темпы роста мировой торговли	7.0	3.2	3.5	3.9	2.9	2.2	5.6	4.0	1.0	-7.8	10.6	5.1	2.4	3.5	3.6	3.6	3.5	3.4
Темпы роста экономики развитых стран	1.7	1.2	1.4	2	2.3	1.8	2.5	2.3	1.7	-4.2	5.4	2.7	1.3	1.4	1.8	1.9	1.8	1.8
Темпы роста экономики развивающихся стран	6.4	5.4	5	4.7	4.4	4.4	4.7	4.7	3.6	-1.8	6.9	4	3.9	4.2	4	4	3.9	3.9
Темпы роста экономики США	1.5	2.3	1.8	2.3	2.7	1.7	2.2	2.9	2.3	-2.8	5.9	2.1	1.6	1.1	1.8	2.1	2.1	2.1
Темпы роста экономики Германии	3.9	0.4	0.4	2.2	1.5	2.2	2.7	1	1.1	-3.7	2.6	1.8	-0.1	1.1	2	1.8	1.2	1.1
Темпы роста экономики Франции	2.2	0.4	0.7	1	1.1	1	2.4	1.8	1.9	-7.9	6.8	2.6	0.7	1.3	1.9	1.8	1.6	1.4
Темпы роста экономики Великобритании	1.1	1.4	1.8	3.2	2.4	2.2	2.4	1.7	1.6	-11	7.6	4	-0.3	1	2.2	2	1.8	1.5
Темпы роста экономики Японии	0	1.4	2	0.3	1.6	0.8	1.7	0.6	-0.4	-4.3	2.1	1.1	1.3	1	0.6	0.5	0.4	0.4
Темпы роста экономики Китая	9.6	7.8	7.8	7.4	7	6.9	6.9	6.8	6	2.2	8.4	3	5.2	4.5	4.1	4	3.6	3.4
Темпы роста экономики Индии	6.6	5.5	6.4	7.4	8	8.3	6.8	6.5	3.9	-5.8	9.1	6.8	5.9	6.3	6.2	6.1	6	6
Темпы роста экономики Бразилии	4	1.9	3	0.5	-3.5	-3.3	1.3	1.8	1.2	-3.3	5	2.9	0.9	1.5	1.9	2	2	2
Темпы роста экономики России	5.1	4	1.8	0.7	-2	0.2	1.8	2.8	2.2	-2.7	5.6	-2.1	0.7	1.3	1	0.8	0.8	0.7

Источник: (WEO) database, International Monetary Fund. <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/weo-database/2023/April>

инноваций и технологий 4-й промышленной революции [4], которые составляют основу нового 6-го технологического уклада, при условии одно-временного снижения госдолга и дефицита бюджета в большинстве стран мира. Текущий мировой экономический кризис полезен в том смысле, что он расчищает дорогу для массового внедрения инноваций 6-го технологического уклада и отказа от устаревших, неэффективных способов производства. Этот процесс, скорее всего, займёт несколько лет, то есть выход из кризиса возможен ближе к концу 2020-х годов, когда темпы роста мировой экономики превысят 3.5% в год, как это было в период подъёма в 2000–2010 гг. Поэтому следует согласиться с пессимистическими прогнозами экспертов Всемирного банка [5] на 2020-е годы:

- в экономиках развитых стран продолжится стагнация, при этом США, Великобритания и Германия претерпят неглубокую кризисную рецессию в 2023–2024 гг.; средние темпы роста развитых экономик в 2020-е годы снизятся до 1.2% в год против 1.4% в 2011–2021 гг. и 2.2% в 2000–2010 гг.;

- экономики развивающихся стран замедлят средние темпы роста до 4%, против 5% в 2011–2021 гг. и 6% в 2000–2010 гг.; передовые страны развивающегося мира – Китай и Индия – сохранят высокие темпы экономического роста на уровне примерно 4.5 и 6.0% в год соответственно, а Россия и Бразилия обеспечат стабильный рост своих экономик, хотя и низкими темпами;

- развивающиеся страны с низкими доходами и большим госдолгом существенно снизят темпы экономического роста, а определённая их часть столкнётся с дефолтом;

- мировая экономика будет развиваться довольно низкими темпами – её рост составит 2.2% в год, против 2.6% в 2011–2021 гг. и 3.5% в 2000–2010 гг.;

- объём международной торговли резко сократится, её темпы снизятся до 1.7% в 2023 г. против 6% в 2022 г., а далее они будут расти средними темпами – примерно 3.5% в год.

Аналогичные прогнозы МВФ (табл. 1) более оптимистичны в том, что касается развитых стран и мировой экономики в целом, но более пессимистичны относительно перспектив Китая – локомотива не только развивающегося мира, но и глобальной экономики.

Обращает на себя внимание тот факт, что нынешний мировой финансово-экономический кризис (МФЭК) похож на структурные кризисы 1970-х годов, которые, как и сейчас, были вызваны мягкой монетарной политикой, вследствие которой в экономике оказалось слишком много денег; кроме того, избыточным было участие государства в экономике. Например, в США в

1970-е годы денежная масса M1 росла темпами 6–8% в год, вместо допустимых 3–5%. Из числа структурных сдвигов наибольшее значение в мировой экономике 1970-х годов имели кризисные процессы в энергетике, производстве сырья для промышленности и продовольственного сектора, валютно-финансовой сфере и экологии. Именно их совпадение во времени и взаимное усиление, то есть мощный синергетический эффект, придали экономическому кризису 1970-х годов масштаб и глубину [6]. Мировой кризис тех лет сопровождался устойчивым сочетанием высокой инфляции и низких темпов роста, получившим название стагфляции. И сегодня практически все развитые экономики мира подвержены стагфляции, которая обещает быть длительной, вероятнее всего, продолжится как минимум ещё 3–4 года. Дело в том, что большинство стран в ходе посткризисной депрессии (2011–2017), а затем преодоления пандемии COVID-19 резко увеличили свои долги и сегодня не располагают достаточным запасом свободных средств, чтобы посредством щедрых госинвестиций создать мощный импульс для динамичного экономического роста. Даже преодолев последствия кризиса, быстро выйти на траекторию устойчивого роста не удастся – потребуется время, чтобы накопить новый высокопроизводительный производственный капитал.

Важно, что, как и в 1970-е годы, нынешний мировой экономический кризис характеризуется сочетанием структурных кризисов в энергетической, сырьевой, продовольственной, финансовой сферах и экологии (в первую очередь в связи с изменением климата). Следует отметить, что обострение энергетического, сырьевого и продовольственного кризисов связано не с недопроизводством, а исключительно с односторонними санкциями коллективного Запада против России, которая является крупнейшим в мире экспортёром относительно дешёвых энергоресурсов, сырьевых товаров и продовольствия. Именно этим объясняется взлёт цен на продовольствие (+38.6%) и энергоносители (+41%) в 2022 г. Указанные структурные кризисы в наиболее развитых странах усиливаются обострившимся долговым кризисом, а также процессами деглобализации и фрагментации мировой экономики. Как это ни парадоксально, эти процессы были запущены США и их союзниками, стали следствием торговых, технологических и санкционных войн, начатых прежде всего против Китая и России. Основное отличие современного кризиса состоит в том, что он не привёл к резкому росту безработицы, как это случилось в 1970-е годы; в развитых странах безработица сохраняется на приемлемом уровне, что спасает от социальных волнений.

Факторами нынешнего глобального экономического кризиса, эпицентром которого стали

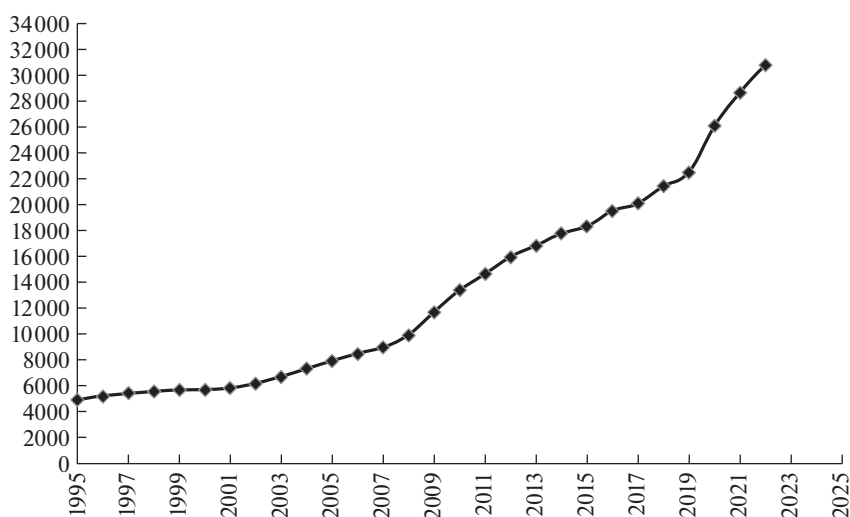


Рис. 3. Динамика роста государственного долга США, млрд долл.

Источник: Federal Reserve Bank of St. Louis. <https://fred.stlouisfed.org/series/GFDEBTN>

наиболее развитые страны, послужили: астрономические размеры госдолгов; огромный дефицит бюджетов; слабый потребительский спрос; торможение инноваций, основанных на технологиях 4-й промышленной революции; протекционистская политика Запада; банкротства в банковском секторе; диспропорции на рынке жилья. Все семь перечисленных тенденций приблизились к критической черте, за которой наступает кризис. Именно взаимовлияние и взаимное усиление кризисных факторов, которые отмечаются в последние годы, ведёт экономики США и Евросоюза к рецессии. Рассмотрим каждый из них в отдельности.

Долговой кризис. В течение десятилетия, последовавшего за мировым финансово-экономическим кризисом 2008–2009 гг., наблюдалось интенсивное накопление долга как в развитых, так и развивающихся странах, особенно в беднейших из них. Экономики ведущих развитых стран превратились в подлинные экономики долгов. Модель долговой экономики, как известно, начала формироваться в США и развитых европейских странах ещё в 1960-е годы, с распространением продажи в кредит товаров долгосрочного пользования. Но окончательно она сложилась в 1990-е годы, когда расширилось потребительское кредитование. Дальнейшее смягчение кредитных ограничений сделало доступными как потребительские, так и коммерческие, а также ипотечные кредиты. В результате сегодня долги развитых стран поражают воображение. Например, госдолг США (рис. 3), ведущей экономики мира, в последние 20 лет рос по экспоненте и в октябре 2023 г. перешагнул рубеж в 33 трлн долл., а это более 120% ВВП страны. Если же учесть корпоративные долги и долги домохозяйств, то суммар-

ный долг страны превысит 360% ВВП. Для сравнения, в кризисные 1970-е годы госдолг США составлял примерно 36% ВВП. Только стоимость обслуживания текущего госдолга достигла в 2022 г. 475 млрд долл., а в 2023 г. — 663 млрд долл., то есть увеличилась на 40%².

Госдолг Японии сегодня превышает 170% ВВП страны, Италии — 170%, Франции — 100%. Госдолг стран Евросоюза достиг 93% их суммарного ВВП, а стран G20 — 123%, в то время как показатель наименее развитых стран к началу 2023 г. гораздо скромнее — 53% их суммарного ВВП [7]. Соотношение глобального долга и мирового ВВП сегодня составляет рекордные 320%, а мировой долг правительств — 92% мирового ВВП. Видные американские экономисты К. Рейнхарт и К. Рогофф в своё время изучали влияние роста объёма госдолга на экономическое развитие [8] и установили, что после достижения определённого уровня госдолг начинает негативно сказываться на темпах экономического роста. По их мнению, критический уровень — это 90% ВВП, поскольку в этом случае значительная доля бюджета расходуется на погашение процентов и выплату старых долгов вместо инвестиций в экономику и инфраструктуру. Как видим, сейчас госдолг практически всех развитых стран, входящих в G20, намного превысил критический уровень. Что касается бедных стран, то эмпирически установлено, что для них критический уровень госдолга составляет всего 40%, тогда как для среднеразвитых стран — 60% (именно этот уровень заложен в Маастрихтском соглашении стран Евросоюза) [9].

Чем больше госдолг, тем ниже темпы роста экономики. Эмпирически замечено, что если

² См. С. Мануков // Expert.ru. 8.08.2023.

госдолг развитой страны перешагнул отметку в 90%, то темпы роста не превышают 1.4% в год, если он сохраняется в пределах 60–90% они не могут быть больше 2.2% в год (этот факт хорошо иллюстрируют данные таблицы 1 для периодов соответственно 2011–2021 гг. и 2000–2010 гг.). С любыми долгами легче расплачиваться в условиях растущих доходов. Но когда уровень задолженности высокий, а темпы роста экономики замедляются, не происходит достаточного увеличения доходов, чтобы существенно уменьшить долги. Поэтому можно утверждать, что нынешний кризис – это прежде всего долговой кризис. Самая большая проблема состоит в том, что остаётся неизменным *долговой характер* западной модели экономики: долги погашаются по традиционной схеме – за счёт новых займов. Отсюда и прогноз о долгосрочной стагнации развитых стран Запада в 2020-е годы со средними темпами роста около 1.2% в год, которая, вероятно, продлится до 2030 г. [5].

Бюджетный кризис. Как известно, чтобы экономика развивалась устойчиво, дефицит бюджета не должен превышать 3% в год [9]. Поэтому в 2022 г. бюджетно-налоговая политика в большинстве стран мира была направлена на сокращение госрасходов и долговой нагрузки после рекордных трат в борьбе с пандемией COVID-19 в 2020–2021 гг. Благодаря этому глобальный уровень долговой нагрузки правительств снизился с максимальных 99.7% мирового ВВП в 2020 г. до 92.1% к концу 2022 г., а средний уровень дефицита бюджета сократился с 6.6 до 4.7%, в том числе в развитых странах с 7.5 до 4.3%, при неизменных 5.2% в развивающихся странах [7]. Однако в большинстве стран мира дефицит бюджета по-прежнему превышает допустимый уровень, подпитывая высокую инфляцию. В последнее десятилетие развитые страны Запада хронически страдают от бюджетных проблем, что стало следствием либерализации прогрессивной налоговой системы, значительного снижения налогов на богатых и уменьшения численности среднего класса. Доходы развитых государств начали резко сокращаться, и правительствам всё чаще приходится прибегать к долговому финансированию бюджетных расходов.

Как бороться с бюджетным дефицитом, хорошо известно: нужно безжалостно сокращать непроизводительные и неэффективные расходы и повышать налоги, в особенности на богатых. Но идти по этому пути большинство правительств не могут, так как они являются ставленниками богатой части общества. Поэтому сегодня широко распространён способ финансирования госрасходов стала денежная эмиссия. Неслучайно в последние годы в развитых странах темпы денежного предложения стремительно повышались, а в США они приобрели взрывной характер

(см. рис. 2), в 2021–2022 гг. росли в режиме с обострением. А значит, в среднесрочной перспективе стагфляция продолжится.

Слабый потребительский спрос. В богатых развитых странах со стареющим населением растёт норма сбережений. Реальная заработная плата трудящихся уже почти 40 лет стагнирует, что также способствует снижению потребительского спроса. Так, в период с 1980 по 2014 г. доля труда в национальном доходе, выплачиваемом в виде заработной платы, снизилась в среднем на 6.5%, как свидетельствуют данные по 34 странам с развитой экономикой. Причём более трёх четвертей этого снижения пришлось на первые 14 лет нового столетия [10]. Население вынуждено постоянно брать кредиты, чтобы поддерживать достигнутый жизненный уровень на фоне сокращения доходов. Другой источник существенного падения потребительского спроса – избыточное неравенство доходов населения большинства стран мира. В 2018 г., по данным Международной организации Oxfam, 9.5% самых обеспеченных владели 84.1% мировых богатств, а благосостояние 90.5% остальных жителей нашей планеты, формирующих основной спрос на потребительские товары, не превышало 16%. Считается, что будет справедливым, если 10% наиболее состоятельных жителей планеты будут располагать не более чем 40% мировых богатств [11]. В последние 30 лет, после распада СССР и исчезновения социалистического лагеря, во всём мире, в особенности в развитых странах Запада, поляризация доходов и социально-экономическое неравенство достигли уровня, сравнимого с тем, который предшествовал великой депрессии 1930-х годов.

Несмотря на то, что это признаётся недопустимым, никаких серьёзных мер по преодолению негативных тенденций не предпринимается, если не считать Китай – он решительно и планомерно борется с избыточным неравенством, которое, как известно, достигнув критического уровня, ведёт к политической и экономической нестабильности, а нередко и к социальным революциям.

Торможение инноваций, основанных на технологиях 4-й промышленной революции. После мирового финансово-экономического кризиса 2008–2009 гг., уже на стадии посткризисной депрессии в 2011–2017 гг., в передовых странах началось активное освоение инноваций, основанных на технологиях 4-й промышленной революции [4, 12, 13], включая цифровые технологии и платформы; системы искусственного интеллекта (ИИ); интеллектуальную робототехнику; оптимизацию и автоматизацию производственных процессов с использованием аналитики больших данных и интернета вещей, а также NBIC-технологий [14], породивших 4-ю промышленную революцию. В области энергетики и транспорта

прорыв связывают с новым классом сверхпроводников и литий-металлических аккумуляторов, а также интегрированными высокоскоростными транспортными системами [4, 12]. В 2016 г. именно рынок IT-технологий стал одним из главных драйверов мирового рынка слияний и поглощений с объёмом в 700 млрд долл., что способствовало выходу развитых стран из депрессии и оживлению в их экономиках в 2017 г. Как доказали аналитики Boston Consulting Group, к ключевым факторам, ускоряющим увеличение количества сделок в IT-секторе, относятся именно технологии 4-й промышленной революции. Передовые компании стараются заполучить инновационные технологии путём слияний и поглощений с высокотехнологичными компаниями, чтобы ускорить вывод инновационных продуктов на рынок и занять на нём свою нишу.

Цифровые технологии и платформы получили мощный импульс развития и практического применения в 2020–2021 гг. как следствие пандемии COVID-19. Вместе с тем масштабы внедрения инноваций 4-й промышленной революции к 2022 г. были недостаточными, чтобы привести к заметному повышению производительности в реальном секторе. Требовалось дальнейшее наращивание инвестиций в инновации. Однако начиная с 2022 г. мировой венчурный рынок, напротив, стал сжиматься, что явилось ещё одним признаком скорого наступления глобального экономического кризиса. Действительно, в 2022 г., по данным отчёта “Venture Pulse” компании “KPMG Private Enterprise”, объём глобального венчурного инвестирования составил 525.8 млрд долл. против 745.1 млрд долл. в 2021 г., а в первом полугодии 2023 г. он упал более чем вдвое. Эксперты объясняют осторожность инвесторов, тормозящую масштабное внедрение инноваций, целым набором факторов, в первую очередь высокими процентными ставками центральных банков, высокой инфляцией и общей макроэкономической неопределённостью. Однако действие этих факторов может прекратиться только в результате грядущего масштабного и глубокого кризиса глобальной экономики.

Протекционизм со стороны наиболее развитых стран Запада. Глобализация превратила развитые страны в постиндустриальные экономики, резко сократив там материальное производство, которое было вынесено в развивающиеся страны с дешёвой рабочей силой. Обратной стороной этой тенденции стало сокращение на Западе численности среднего класса, в первую очередь высококвалифицированных специалистов. Чтобы продолжать доминировать и контролировать мировое производство, западные корпорации пересмотрели свои компетенции и сосредоточились на торговле, сервисном обслуживании и финансовых операциях. Однако после кризиса 2008–2009 гг. в

развитых странах начался процесс возрождения промышленности на основе наукоёмких традиционных и цифровых технологий 4-й промышленной революции, получившей название “Индустрия 4.0”. Реиндустриализация экономики вызвала к жизни протекционизм со стороны США и его союзников, который разрушительно действует на сложившийся за последние 30–40 лет глобальный экономический порядок, глобальные цепочки поставок.

С начала 1990-х годов вплоть до 2008 г. быстрыми темпами расширялась международная торговля, которая превратилась в локомотив динамичного развития мировой экономики благодаря бурному росту глобальных производственно-сбытовых цепей (ГПСЦ). В развивающихся странах, ставших частью ГПСЦ, в частности в Китае, Вьетнаме, Бангладеш, Мексике и др., ускоренными темпами повышались производительность труда и доходы, резко сократились масштабы бедности [15]. К сожалению, в последние годы торговые, технологические и санкционные войны, начатые США и их союзниками в целях сдерживания Китая и России, привели к фрагментации мировой торговли и экономики на блоковой основе – коллективный Запад против Китая, России и дружественных им развивающихся стран, входящих в БРИКС-11. Следствием этого стали деглобализация, разрушение глобальных производственно-сбытовых цепей, сокращение объёмов мировой торговли и потоков инвестиций. Вне всякого сомнения, эти процессы будут способствовать затяжной стагнации мировой экономики в 2020-х годах.

Банкротства в банковском секторе – признак нового банковского кризиса? Текущий банковский кризис начался, как и в 2007 г., с США, где 10 марта 2023 г. обанкротился “Silicon Valley Bank” (SVB), обслуживающий главным образом высокотехнологичные стартапы и инвесторов, которые их финансируют. SVB стал самым крупным банкротом в банковской системе США со времён кризиса 2008 г. Следом о банкротстве объявили ещё два крупных американских банка – “Signature Bank” и “Silvergate Bank”. Аналогичные проблемы возникли у крупнейшего швейцарского банка “Credit Suisse”. И хотя финансовые власти как в США, так и в Швейцарии отреагировали очень быстро и эффективно разрешили проблемы указанных банков, риски масштабного банковского кризиса в США сохраняются и их вероятность весьма велика. Эксперты полагают, что банковский кризис в США может начаться с банкротств региональных банков, уровень страховки депозитной базы которых низкий. Но и у крупных банков положение незавидное. Недавно в августе 2023 г. международное агентство “Moody’s” снизило рейтинги 18 банков США из Top100 по активам, семь из которых входят в

первую тридцатку. Быстрый подъём процентных ставок со стороны ФРС обесценил многие активы, приобретённые в эпоху дешёвых денег, и банки США продолжают бороться с негативными последствиями роста процентной ставки.

В этих условиях в июле 2023 г. Минфин США объявил о выпуске гособлигаций на сумму в 1 трлн долл. в целях повышения ликвидности в финансовой системе, причём около 850 млрд долл. планировалось получить уже в течение первых четырёх месяцев. Это решение, несомненно, усугубит ситуацию в банковской сфере и даже может оказаться триггером обрушения банковской системы в условиях экономического кризиса, поскольку давление на банки усиливается, деньги утекают с банковских вкладов. Только за неделю 7–12 августа 2023 г. в госбюджет поступило порядка 100 млрд долл. за счёт продажи 30-летних гособлигаций “US Treasuries” с максимальной с 2011 г. доходностью. Естественно, значительная доля этих средств была снята с банковских депозитов, поскольку спрос на казначейские облигации со стороны иностранных инвесторов пока невысок. Кризис доверия к американским казначейским облигациям был усилен понижением с 1 августа 2023 г. кредитного рейтинга США со стороны международного рейтингового агентства “Fitch” с AAA до AA+. Всё это вкупе с дальнейшим вынужденным повышением процентной ставки со стороны ФРС с большой вероятностью уже в 2024 г. может привести к банковскому кризису, что, в свою очередь, усилит начавшийся в 2023 г. кредитный кризис, снизив доступность кредитования до абсолютного минимума. А значит, в 2024 г. последует неминуемая рецессия, глубина которой оценивается нами примерно в 1.2–1.4% (об этом ниже).

Проблемы на рынке жилья. Рынок жилья в США, как известно, – ключевой показатель в оценке состояния экономики и основа финансовой системы. Поэтому решения о повышении ставки процента ФРС принимает только с учётом состояния этого рынка. В последнее время, несмотря на крайне низкую доступность жилья и исторически высокие ипотечные ставки, жилая недвижимость в США продолжает расти в цене. Фактически речь идёт о крайнем перегреве этого рынка, сопоставимом с уровнем середины 2000-х годов [16]. Охладить его не удалось даже после повышения базовой ставки ФРС на максимальные за последние 20 лет 5.5%, следовательно, ставка и дальше будет повышаться. А значит, нынешний цикл ужесточения денежно-кредитной политики в США ещё далек от завершения. Часть американского рынка недвижимости, а именно коммерческая недвижимость (офисы, в меньшей мере складские помещения), уже находится в зоне кризиса: цены значительно упали по сравнению с пиковыми и могут упасть к 2025 г. ещё на 35% [16], в то

время как снижение цен на жильё одновременно с повышением ставок в финансовой системе практически исключает возможность рефинансирования.

Полномасштабный кризис в секторе жилья, несомненно, ударит по банковской системе, которая держит на балансе огромное количество объектов в этом секторе. Ситуация с коммерческой недвижимостью и рынком жилья быстро ухудшается не только в США, но и в Евросоюзе – Германии, Швеции и других странах. Например, в экономике Германии на сектор недвижимости приходится почти пятая часть ВВП и каждое десятое рабочее место в стране. Дешёвые деньги обеспечивали десятилетний бум в немецком секторе жилья. Сейчас ситуация резко ухудшилась. В первой половине 2023 г. количество строящихся в Германии домов сократилось вдвое, а цены на них упали на 70%. Немцы винят за это ЕЦБ, который агрессивно повышал ставки процента, но на самом деле источник нездоровой ситуации, конечно же, спекулятивная долговая схема, которая лежит в основе ипотечного кредитования.

А теперь остановимся вкратце на анализе экономики США и ведущих стран Евросоюза, которые являются источниками нынешнего мирового экономического кризиса.

Экономика США в краткосрочном периоде. Выше уже приводились данные, которые свидетельствуют о том, что США находятся в начале большого долгового кризиса, а их экономика – в плачевном состоянии, на краю срыва в кризисную рецессию. Так бывает всегда, когда госдолг стремительно растёт, а покупателей на него не находится. Если раньше госдолг США охотно покупали даже развивающиеся страны, то теперь ситуация круто изменилась. Кризис доверия к американской финансовой системе, который возник в последние десятилетия, сказывается на сокращении участия в покрытии госдолга США ряда стран, наряду с Россией и Китаем это Бразилия, Турция и др. Доля американского госдолга в резервах иностранных государств заметно снижается. Есть основания полагать, что это устойчивая тенденция. Так, в мае 2023 г. тон задавали два наиболее крупных держателя американских гособлигаций – Китай и Япония, которые энергично избавлялись от них.

Символично, что в июне 2023 г. Саудовская Аравия – давний союзник США на Ближнем Востоке, продала американских гособлигаций более чем на 3 млрд долл., а всего только в мае 2023 г. их было реализовано иностранными государствами на более чем 50 млрд долл. Этот факт можно считать свидетельством начала долгового кризиса в США. Ещё один его признак – взрывной рост корпоративных банкротств в 2023 г.: их число за первые семь месяцев (402) оказалось больше, чем

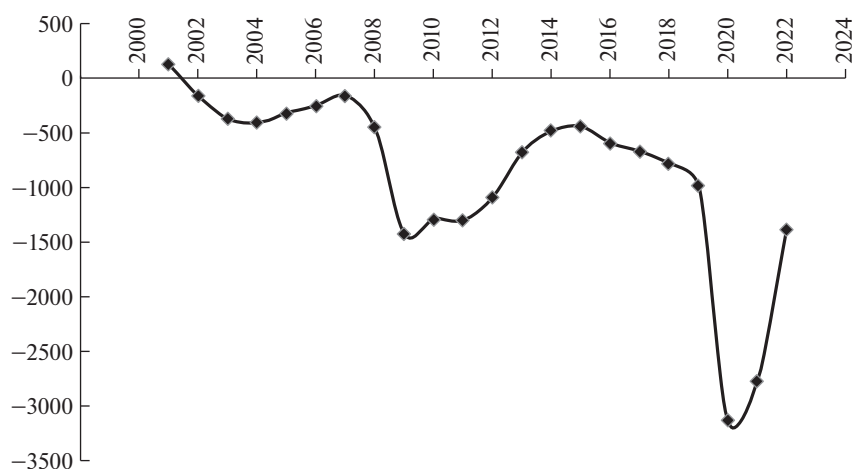


Рис. 4. Динамика дефицита государственного бюджета США, млрд долл.
 Источник: U.S. Treasury Fiscal Data. <https://fiscaldata.treasury.gov/americas-finance-guide/national-deficit/#us-deficit-by-year>

в 2022 г. (373) и больше чем в течение любого года начиная с посткризисного 2010 г. [17].

В результате быстрого накопления государственного долга и роста ставок рефинансирования обслуживание займов в среднесрочной перспективе может обойтись США примерно в 1 трлн долл. в год, что значительно превышает расширенный годовой дефицит бюджета страны. Вот данные за последние три года: 2020 г. — 13.5%, 2021 г. — 11.2%, 2022 — 5.5% (рис. 4). Создаётся впечатление, что наметилась тенденция к снижению данного показателя, однако по итогам 2023 г., как предполагается, он может увеличиться до 8.5%, но самое важное состоит в том, что в течение всего указанного периода он превышает допустимую норму в 5%.

В июне 2023 г. месячный дефицит бюджета США достиг рекордного уровня в 228 млрд долл., что в 3 раза больше, чем за аналогичный период 2022 г. По итогам 2023 г. прогнозируется дефицит около 2 трлн долл., что составит примерно 8.5% ВВП [16] и существенно превысит предельно допустимые 5% ВВП. Как известно, дефицит бюджета отмечается в США с 1960-х годов, и до сих пор это не выливалось в финансовый кризис, однако сейчас в сочетании с астрономическим госдолгом в 128% ВВП всё может сложиться иначе. Правда, в случае снижения ставок процента ФРС ситуация могла бы несколько смягчиться, но этого не следует ожидать ранее первой половины 2024 г., поскольку базовая инфляция в США остаётся на исторически высоком уровне начиная с 1990-х годов и снижается очень медленно [2].

Кроме того, как уже было сказано выше, международное рейтинговое агентство “Fitch” 1 августа 2023 г. понизило кредитный рейтинг США с AAA до AA+. Среди причин — ухудшение фис-

кальной ситуации в ближайшие три года, высокий уровень долговой нагрузки, сохранение угрозы рецессии, продолжающийся рост ставки ФРС. Можно заключить, что экономика США находится на грани срыва в кризисную рецессию, который непременно состоится, если сработает дополнительный кризисный фактор. Такая перспектива становится вполне реальной уже в 2024 г. на фоне падения показателей деловой активности и кредитования экономики [2].

Самое главное: в 2023 г. наступил так называемый момент Мински [16], когда фаза расширения кредитования реальной экономики в США сменилась фазой его сжатия. В ключевой гипотезе финансовой нестабильности Мински утверждается, что финансовые рынки могут создавать собственные эндогенные движущие силы, которые порождают самореализующиеся циклы кредитного расширения и раздувания цен активов, за которыми следуют циклы кредитного сокращения и обесценивания активов [19]. Именно это мы и наблюдаем (рис. 5) — увеличение объёма кредитов с 2009 по 2022 г. (13 лет), причём со взрывным ростом в 2021–2022 гг., а также взлёт цен на активы в 2020–2021 гг. на 45% (рис. 6). Провал кредитования в 2019–2020 гг. объясняется ограничениями, связанными с пандемией COVID-19. В 2023 г., как прогнозирует МВФ [2], цены на сырьевые товары упадут на 21%; это значит, что произошла смена фазы расширения кредитования на фазу его сокращения и обесценивания активов. На графике на рисунке 5 ломаная кривая, описывающая траекторию движения инвестиций, достигнув пикового значения в 2022 г., сместилась вправо вниз и в 2023 г. пересечёт трендовую кривую, поскольку доступность кредитования уже в первой половине 2023 г. упала до ми-

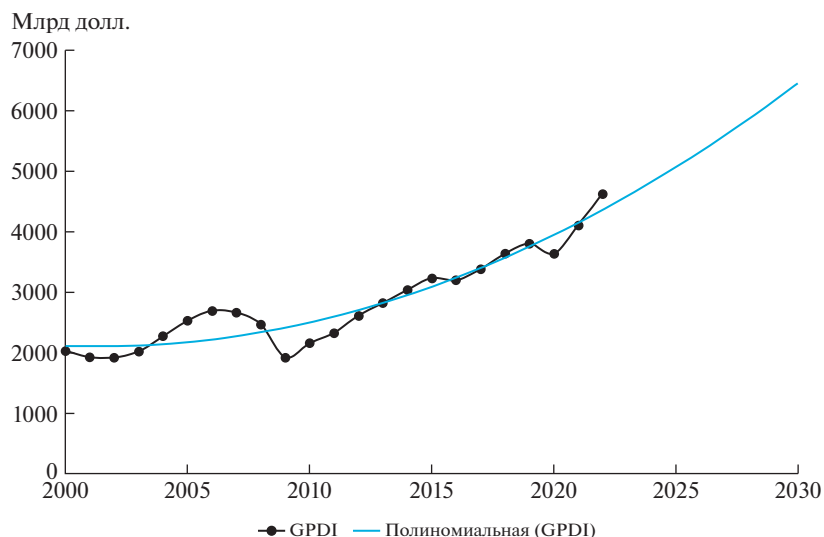


Рис. 5. Циклы инвестиционных расширений и сокращений в экономике США за период 2000–2022 гг., млрд долл.

Источник: U.S. Bureau of Economic Analysis, Gross Private Domestic Investment (GDP). <https://fred.stlouisfed.org/series/GDP>

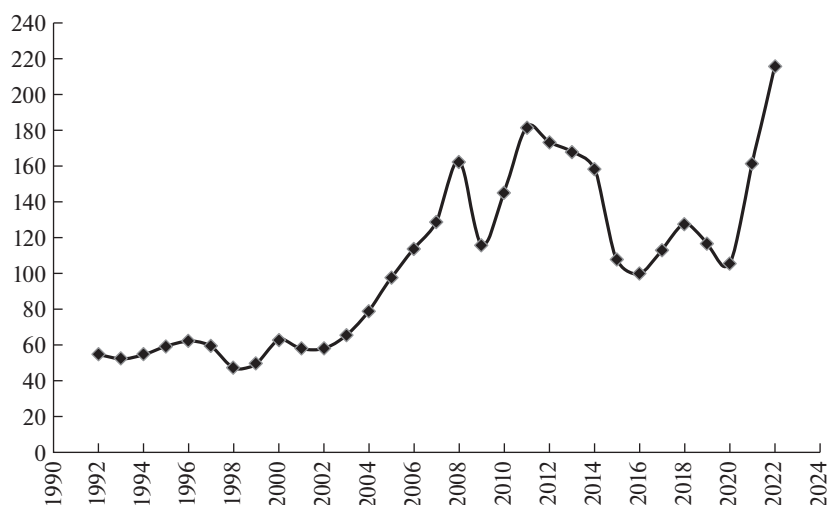


Рис. 6. Динамика мирового индекса (сырьевых) товарных цен, по данным МВФ

Источник: МВФ: Бюллетень "Перспективы развития мировой экономики". Июль 2023 г. <https://www.elibrary.imf.org/downloadpdf/book/9798400249693/9798400249693.xml>

нимальных значений за последнее десятилетие [2], как это было в 2008–2009 и 2019–2020 гг. В обоих случаях в прошлом это привело к рецессии (см. табл. 1). Таким образом, экономику США в 2024 г. неминуемо ждёт экономический спад, обусловленный кредитным кризисом. По нашим расчётам, его глубина составит 1.2–1.4% по методике, изложенной в работе [20].

Поскольку 2024 г. — это год выборов президента США, администрация президента Байдена может предпринять экстренные меры — щедрые гос-

инвестиции в экономику за счёт резкого увеличения госдолга, чтобы не допустить рецессию именно в 2024 г. А для этого необходимо договориться с конгрессом о новом повышении потолка госдолга до 36–37 трлн долл., что трудно представить. Но если конгресс такую инициативу всё же поддержит, отложенная рецессия обязательно случится в 2025 г., но уже с существенно большей глубиной — в 2.4–3.0%. Выход из кризисной рецессии и восстановление американской экономики потребуют огромных ресурсов, так что стаг-

нация продолжится ещё несколько лет, прежде чем инфляция установится на целевом уровне в 2% в год, а темпы роста экономики достигнут 2–3% в год.

Пока Америку спасает то, что безработица держится ниже отметки 4%, то есть положение на рынке труда при данных обстоятельствах остаётся вполне сносным, и поэтому не возникают широкие социальные волнения. Но для выхода из кризиса важно стимулировать потребительский спрос со стороны поколения бэби-бумеров (1946–1964 гг. рождения), которые накопили свыше 70 трлн долл. и сегодня массово выходят на пенсию. Предполагается, что они начнут тратить накопления, и всплеск спроса разгонит темпы роста экономики США в 2026–2030 гг. до тех самых 2–3% в год.

Экономика стран Евросоюза. В январе-марте 2023 г. в еврозоне уже произошла мягкая рецессия, ВВП стран ЕС в I квартале упал на 0.1%. Причём спад отмечался в каждой третьей стране ЕС, в том числе в Германии – самой крупной экономике союза. Во втором квартале ситуация несколько улучшилась. В мае 2023 г. инфляция составила 6.1% в годовом исчислении, против 8.3% в 2022 г. Базовая инфляция оставалась высокой (5.5% в годовом исчислении) [21]. В целях её обуздания Европейский центробанк 27 июля 2023 г. в девятый раз подряд повысил учётную ставку, доведя её до самого высокого уровня с 2001 г. Все три ключевые ставки увеличились на 0.25 п.п.: базовая ставка по кредитам до 4.25%, по депозитам до 3.75%, по маржинальным кредитам до 4.5%. Причём текущий цикл ужесточения денежно-кредитной политики начался в июле 2022 г. практически с нулевого уровня. По мнению экспертов, ЕЦБ слишком сильно поднял ставки, а его глава Кристин Лагард отметила резкое ослабление как внутреннего, так и внешнего спроса. Высокие ставки процента уже привели к рекордному сокращению заимствований со стороны компаний. Сегодня наблюдается максимальный с ноября 2020 г. спад деловой активности [21].

Отказ от дешёвых российских энергоносителей существенно ослабил малые и средние промышленные предприятия стран Евросоюза. Предложение ссудных капиталов ограничено по всем направлениям, в условиях растущих процентных ставок банки неохотно выдают кредиты. Спрос тоже невелик. Анализ прогноза европейских инвестиций в основной капитал показывает, что вложения сократились примерно на столько же, на сколько они снизились в ходе рецессии 2008–2009 гг. [22]. Следствием этого стал рост числа обанкротившихся предприятий, который начался в 2022 г. Только за второй квартал 2023 г. их число увеличилось на 8.4% по сравнению с предыдущим кварталом, достигнув самого высо-

кого уровня с 2015 г., причём это коснулось всех отраслей экономики, что характерно для кризисных периодов. Германия и Франция – локомотивы Евросоюза – вступили во второе полугодие 2023 г. со спадом в частном секторе. Шведская экономика тоже вползает в рецессию, в 2023 г. ожидается спад на 0.9%, а в 2024 г. – на 0.3% [21]. Одним словом, экономика еврозоны находится на грани кризисной рецессии. Поскольку базовая инфляция здесь остаётся выше 5%, закономерно, что ЕЦБ в сентябре 2023 г. повысил базовую ставку ещё на 0.25 п.п. – до 4.5%.

Сильнее всего энергокризис и раскрученная им спираль роста цен на электроэнергию ударили по энергоёмким отраслям промышленности Европы и в первую очередь по автопрому и химическому производству, которые всё больше уступают в конкурентной борьбе с китайскими и американскими производителями аналогичной продукции. Например, спад в европейской химической индустрии только в январе–апреле 2023 г. составил 13% в годовом выражении [21]. Особенно сильно пострадала промышленность Германии, и её экономика уже демонстрирует признаки рецессии. Июнь 2023 г. оказался худшим месяцем в первом полугодии. Индекс деловой активности снизился до 44.7 п.п., это максимальное снижение за последние три года.

МВФ прогнозирует сокращение ВВП Германии в 2023 г. на 0.3%, тогда как остальные страны Евросоюза сохраняют низкие, но положительные темпы роста [2]. Более того, наблюдаются признаки деиндустриализации немецкой экономики. Большинство высокотехнологичных обрабатывающих предприятий этой страны рассматривают возможность переноса производственных мощностей за границу, прежде всего в США. Автопром, являющийся одним из ключевых секторов немецкой экономики, также теряет конкурентоспособность по сравнению с китайским: с одной стороны, в КНР снижается спрос на немецкие автомобили, с другой – в Европе китайская продукция постепенно вытесняет немецкую, производители электромобилей из КНР начали энергичный захват евторынка. А ведь сокращение производства автомобилей тянет вниз весь производственный сектор. Есть основания полагать, что именно спад в немецкой промышленности приведёт экономику Германии в 2024 г. к рецессии, глубину которой можно оценить в 2.1–2.6% по методике, изложенной в работе [20].

Экономика еврозоны в настоящее время нестабильна, она склонна к потере устойчивости под влиянием даже незначительных внешних или внутренних шоков. Таким шоком может стать очередное усиление энергокризиса зимой 2023–2024 гг. или рецессия в США, с которыми у ЕС

установились тесные торгово-экономические связи. После кризиса 2008–2009 гг. и последующей депрессии (2011–2017) экономика региона так и не смогла выйти из застоя. Свидетельство тому – средние темпы экономического роста в 1.4% в 2011–2021 гг., тогда как в предшествующем десятилетии (2000–2010) они составляли 2.2% [5]. Отрицательная динамика объясняется отсутствием инновационных реформ, недостаточной поддержкой НИОКР в условиях, когда большинство стран Евросоюза было обременено долгами. Вслед за Германией они тоже вступили на путь деиндустриализации, главным образом под негативным влиянием новой промышленной политики США. Сегодня еврозона поражена стагфляцией, базовая инфляция в 2023 г. держится на уровне 5.5%, снизившись с пиковых 6.8% в 2022 г. Прогнозируется, что средние темпы роста экономики Евросоюза в целом составят в 2023 г. 0.4%, а в следующем году повысятся до 1.3% [21]. Последнее вряд ли возможно, поскольку, по нашим оценкам, экономика объединения окажется в рецессии вслед за рецессией в США и сократится в 2024 г. примерно на 1.9–2.1%.

Экономики передовых развивающихся стран. Можно утверждать, что эти страны, в первую очередь их лидеры Китай и Индия, относительно легко переживут предстоящий мировой кризис, порождённый США и ЕС. Останутся высокими темпы роста экономик Китая, Индии, Индонезии, Бангладеш и Египта. По прогнозу Всемирного банка, в 2023 г. они окажутся весьма обнадеживающими: Китай – 5.6% (3%); Индия – 6.3% (7.2%); Индонезия – 4.9% (5.3%); Бангладеш – 5.2% (7.1%); Египет – 4.0% (6.6%) [21]. В скобках приведены фактические темпы роста, достигнутые в 2022 г. Как видим, во всех перечисленных странах, кроме Китая, ожидается некоторое, но не сильное, замедление роста. Однако это временное явление, связанное с обострением кризисных тенденций в экономиках США и стран Евросоюза. Как показывают прогнозы МВФ (см. табл. 1), средние темпы роста развивающихся стран составят в 2024–2028 гг. 4.0%, против 3.9% в 2023 г.

Оптимизма добавляет стремительное расширение производственного сектора в Индии и Индонезии. Бурно растущее население этих двух стран наращивает потребление, генерируя повышенный спрос. Благоприятные прогнозы на темпы экономического роста в 2023 г. также есть у Бразилии (2.9%), Мексики (2.5%), Ирана (2.2%), Саудовской Аравии (2.2%) и Нигерии (2.8%) [21]. В экономике России, вопреки прогнозам Всемирного банка (спад на 0.2% [21]), ожидается рост на 2% [20], причём в отсутствие значительного повышения инфляции, несмотря на ужесточение финансовых, экономических и торговых санкций со стороны коллективного Запада. Мож-

но утверждать, что экономика России успешно адаптировалась к новой реальности. Устойчивому положению нашей страны, помимо прочего, способствует резкое увеличение поставок российской пшеницы за рубеж в целях обеспечения продовольственной безопасности в мире на фоне снижения урожайности в Азии, Европе и США из-за погодных аномалий.

В Китае, который теперь во многом определяет рост мировой экономики, в 2023 г. ожидается существенное ускорение экономического роста – с 3.2% в 2022 г. до 5.6% [21], хотя само правительство КНР планирует довести темпы роста до 5.5%. Правда, во втором квартале 2023 г. в китайской экономике наметилась тенденция к замедлению роста, вызванная вялым восстановлением промышленности после пандемии вследствие снижения спроса и сокращения заказов из США и стран ЕС. Американские компании предпринимают усилия с целью уменьшить зависимость от китайского импорта и диверсифицировать поставки за счёт производителей из Мексики, Вьетнама, Таиланда и других стран. В результате в первом полугодии 2023 г. поступление китайских товаров в США снизилось на 25% по сравнению с тем же периодом 2022 г. Поставки из Китая в страны Евросоюза тоже сократились – на 21% [2, 21]. Ограничивает импорт из КНР и Япония.

У Китая есть опасения относительно долгосрочной стагнации спроса на его продукцию развитых стран Запада, и китайское правительство незамедлительно реагирует на эту ситуацию. 15 августа 2023 г. Банк Китая понизил учётную ставку на 0.15% – до 2.5%, а китайское правительство начало энергично переориентировать торговлю на дружественные государства развивающегося мира. Уже сегодня КНР экспортирует больше товаров на Глобальный Юг, чем на Запад, удвоив экспорт в страны АСЕАН и утроив – в страны Центральной Азии после 2020 г. При этом Китай сам строит современные объекты торговой логистической и транспортной инфраструктуры на Евразийском континенте, а также в Африке и Латинской Америке в рамках мегапроекта “Один пояс, один путь”, включая широкополосную цифровую связь, высокоскоростные автомобильные и железные дороги, а также современные морские порты. Тем самым последовательно осваиваются новые рынки. Есть все основания полагать, что в ближайшие десятилетия Китай сохранит статус глобального лидера промышленного производства, более того, превратится (и уже превращается) из экспортёра товаров в экспортёра капитала. Именно приток китайских денег во многие страны станет фактором, стабилизирующим мировую экономику.

Тревожные перспективы низкодоходных развивающихся стран. Наибольший урон надвигаю-

щийся глобальный экономический кризис нанесёт бедным развивающимся странам, обременённым большими долгами, которые подрывают их финансовую стабильность.

Во-первых, повышение курса мировых валют — доллара и евро, вызванное ужесточением денежно-кредитной политики в США и ЕС, привело к резкому удорожанию обслуживания долга. Во-вторых, снижение цен на сырьевые товары, также обусловленное подорожанием доллара и ослаблением спроса на эти товары вследствие стагнации мировой экономики, сокращает доходы бедных развивающихся стран. Сырьевой суперцикл снижения цен, начавшийся в 2012 г., продолжится и, скорее всего, продлится до конца 2020-х годов [23]. В-третьих, идёт мощный отток капитала из этих стран, вызванный ускоренным повышением ставки ФРС. В-четвёртых, негативное влияние ускоряющихся процессов деглобализации и фрагментации мировой экономики и торговли прежде всего скажется именно на бедных странах, подрывая их производственную активность.

Всё это вместе взятое может вызвать волну дефолтов в развивающихся странах с большим уровнем долгов, превышающим 40% ВВП. Генеральный секретарь ООН Антонио Гутерриш 18 июля 2023 г. на форуме, посвящённом обсуждению хода реализации Целей устойчивого развития ООН, заявил, что 52 страны сегодня не способны выполнять свои долговые обязательства, а некоторые из них близки к дефолту. Накопленные долги бедных стран — это проблема, которая требует срочного реагирования со стороны международного сообщества и выработки механизмов для реструктуризации долгового бремени. Иначе дефолт нескольких десятков бедных стран может нанести существенный урон глобальной экономике, гораздо больший, чем кризис 2008—2009 гг. По оценкам МВФ, в декабре 2022 г. 28 из 69 наименее развитых стран с низким доходом (НРС) были на грани долгового кризиса, а 12 уже вошли в него [3]. МВФ отмечает, что для предотвращения долговых кризисов может потребоваться международный пакет мер поддержки, сопоставимый по своим масштабам с инициативой по снижению долгов беднейших стран (НРС), которая была запущена в 1996 г. ВБ и МВФ.

Конечно, такое решение могло бы быть принято на саммите Большой двадцатки (G20), который прошёл в сентябре 2023 г. в Дели (Индия). Более того, премьер-министр Индии Нарендра Моди, председательствовавший на этом форуме, инициировал рассмотрение двух важнейших глобальных проблем — борьбы с бедностью через облегчение долгового бремени и негативными последствиями климатических изменений. Однако США и их союзники стремятся отвлечь внимание международного сообщества от этих насущных

проблем человечества, педалируя тематику украинского конфликта. Международное сообщество сегодня, к сожалению, не способно принять решение по судьбоносным для человечества проблемам, поэтому в 2024—2025 гг. с большой вероятностью следует ожидать череды дефолтов развивающихся стран с низкими доходами и большими долгами, что скажется на снижении темпов роста мировой экономики.

Динамика мировой экономики в ближайшие годы. Анализ кризисной ситуации в экономиках наиболее развитых стран и мировом хозяйстве в целом позволяет сделать вывод о том, что в 2024—2025 гг. возможен глобальный экономический кризис, который проявится в значительном снижении темпов роста мировой экономики на фоне промышленного спада и сохранения высокой инфляции. Однако международные финансовые организации, как и прежде, скорее всего по инерции, выдвигают необоснованно оптимистические прогнозы на ближайшие годы. По данным МВФ (2022), темпы роста мировой экономики в 2023 г. должны снизиться до 2.9% (3.4% в 2022 г.), а затем вновь повыситься до 3.1% в 2024 г. [3]. Всемирный банк уже в начале 2023 г. предполагал нарастающие темпы роста мировой экономики на предстоящие три года: 2023 г. — 2.1%; 2024 г. — 2.4%; 2025 — 3.0% [21]. В июле 2023 г. МВФ улучшил свой прогноз: 2023 г. — 3.0%; 2024 г. — 3.0% [2].

При этом, как предполагается, три четверти этого роста будут обеспечивать передовые развивающиеся страны. В то же время МВФ прогнозирует резкое снижение объёмов мировой торговли в 2023 г. — до 2.0% (5.2% в 2022 г.). Что касается глобальной инфляции, то, согласно прогнозам МВФ, её динамика будет такой: 2022 г. — 8.7%; 2023 — 6.8%; 2024 г. — 5.2% [2]. Как видим, инфляция снижается медленно и далека от приемлемого уровня в 2—3%, характерного для допандемийного периода (см. рис. 1). Таким образом, мировая экономика находится в кризисной ситуации, поскольку инфляция остаётся стабильно высокой, а темпы экономического роста снижаются при резком спаде объёмов мировой торговли.

В июле 2023 г. агентство “Fitch” повысило прогноз роста мирового ВВП на 2023 г. до 2.4%, учитывая улучшение ожиданий, связанных с ситуацией в передовых развивающихся странах (Китай, Индия, Индонезия, Бразилия, Россия, Мексика и ряд других), но одновременно понизило прогноз роста мировой экономики в 2024 г. с 2.4% до 2.1% [24]. Пересмотр оценок объясняется тем, что в условиях стабильно высокой базовой инфляции ведущим центральным банкам (ФРС, ЕЦБ, Банк Англии и др.) придётся ужесточать денежно-кредитную политику в IV квартале 2023 г., а значит, ухудшаются перспективы развития мировой экономики в 2024 г. Как представляется,

эксперты “Fitch” ближе к истине нежели их коллеги из Всемирного банка [21] и МВФ [3]. На самом деле, следует ожидать снижения темпов роста мировой экономики в 2024 г. до 1.7% (рассчитано по методике, изложенной в работе [20]). Восстановление мировой экономики начнётся в 2025–2026 гг. с темпом роста 3.8%–4.2%, однако далее темпы снизятся и стабилизируются на уровне гораздо ниже 3% в год.

Развернуть стагнационный тренд на рост с нормальными темпами (около 3% в год и выше) можно только совместными скоординированными усилиями международного сообщества в рамках G20 при условии: обеспечения стабильного функционирования финансового рынка; принятия эффективных мер для стабилизации инфляции на целевом уровне; выработки и практической реализации механизмов сокращения госдолга; наращивания инвестиций в базовые отрасли – транспорт, энергетику и новую цифровую инфраструктуру. Всё это позволило бы выйти на темпы роста, равные 3% в год [21, см. также табл. 1]. А чтобы повысить этот показатель до 3.5–4.0% в год, как в 2011–2018 гг. (см. табл. 1), потребуются сменить нынешнюю тенденцию замедления роста производительности труда на повышающую, что возможно только путём перехода на инновационные технологии нового 6-го технологического уклада.

* * *

Таким образом, проведённый анализ позволяет сделать два основных вывода.

Первое. Текущий глобальный финансово-экономический кризис проявится в 2024–2025 гг. в виде рецессии прежде всего в экономиках США и ЕС с глубиной спада соответственно 1.2–1.4% и 1.9–2.1%, а также чередой дефолтов низкодоходных развивающихся стран, обременённых большими долгами. Передовые развивающиеся страны несколько сбавят свой динамичный ход, а их лидеры – Китай и Индия – в среднесрочной перспективе сохраняют высокие темпы экономического роста на уровне соответственно 4.5 и 6.0% в год. Спад в наиболее развитых экономиках и замедление темпов роста экономик развивающихся стран порождают глобальную рецессию, которая выразится в значительном снижении темпов роста мировой экономики – с 5.2% в 2022 г. до 1.7% в 2024 г. при резком падении объёмов мировой торговли.

Второе. Быстрый и успешный выход из нынешнего глобального финансово-экономического кризиса возможен только при интенсивном и широкомасштабном переходе передовых развивающихся стран на инновации и технологии 4-й промышленной революции с одновре-

менным эффективным снижением задолженности правительств, бизнеса и домохозяйств до управляемого уровня.

ИСТОЧНИК ФИНАНСИРОВАНИЯ

Работа выполнена при поддержке РФФ, проект № 23-11-00160.

ЛИТЕРАТУРА

1. Фридмен М. Если бы деньги заговорили. М.: Дело, 2002.
2. МВФ: Бюллетень “Перспективы развития мировой экономики”. Июль 2023 г. <https://www.library.imf.org/downloadpdf/book/9798400249693/9798400249693.xml>
МВФ: Бюллетень “Перспективы развития мировой экономики”. Январь 2023 г. <https://www.imf.org/ru/Publications/WEO/Issues/2023/01/31/world-economic-outlook-update-january-2023>
3. Шваб К., Дэвис Н. Технологии четвёртой промышленной революции. М.: Эксмо, 2018.
4. Всемирный банк: Бюллетень “Перспективы развития мировой экономики”. Март 2023 г. <https://thedocs.worldbank.org/en/doc/abf6fab46b08d9edfcf1187e6a3e108e-0350012023/related/Global-Monthly-Mar23.pdf>
5. Энтов Р. Основные формы взаимодействия структурных и циклических кризисов // Мировая экономика и международные отношения. 1987. № 11. С. 109–114.
6. МВФ: Бюллетень “Перспективы развития мировой экономики”. Октябрь 2022 г. <https://www.imf.org/ru/Publications/WEO/Issues/2022/10/11/world-economic-outlook-october-2022>
7. Reinhart C.M., Rogoff K.S. This Time is Different: Eight Centuries of Financial Folly. Princeton, New York: Princeton University Press, 2009.
8. European Monetary Institute Annual Report 1997. Luxemburg: Europe, 1977.
9. Хуатен М., Чжаоли М., Дели Я., Хуалей В. Цифровая трансформация Китая. М.: Интеллектуальная литература, 2019.
10. Manyika J. et al. A New look at the Declining Labor Share of Income in the United States. McKinsey Global Institute, May 2019.
11. Randers Y., Rockström Y., Stoknes P.E. et al. Transformation is Feasible. A Report to the Club of Rome. Stockholm Resilience Centre, 2018.
12. Шеффер Э. Индустрия Х.О. Преимущества цифровых технологий для производства. М.: Изд. группа “Точка”, 2019.
13. Казанцев А.К., Киселёв В.Н., Рубальтер Д.А., Руденский О.В. NBIC-технологии: Инновационная цивилизация XXI века. М.: Инфра-М, 2012.
14. ПРООН: Доклад о человеческом развитии 2020. https://hdr.undp.org/system/files/documents/hdr2020overviewrussianpdf_1.pdf
15. <https://centrasia.org/newsA.php?st=1689110820>
16. Мануков С. Америку накрыла волна банкротств // Expert.ru. 09.08.2023 г.

17. *Акаев А.А., Садовничий В.А.* Прогнозирование циклического спада (рецессии) в экономике США с использованием математической модели теории финансовой нестабильности Хаймэна Мински // ДАН. 2020. Т. 494. С. 80–85.
18. *Мински Х.* Стабилизируя нестабильную экономику. М., СПб.: Изд-во Ин-та Гайдара, 2017.
19. *Садовничий В.А., Акаев А.А., Звягинцев А.И., Сарыгулов А.И.* Уточнённая математическая модель экономической динамики в условиях высокой инфляции и нестабильного развития // ДАН. 2023. Т. 510. С. 23–28.
20. Всемирный банк: Бюллетень “Перспективы развития мировой экономики”. Июнь 2023 г. <https://www.vsemirnyjbank.org/ru/publication/global-economic-prospects>
21. *Пилкингтон Ф.* В случае рецессии Европа пострадает сильнее чем в 2008 г. UnHerd, Великобритания. <https://centrasia.org/newsA.php?st=169089-2400>
22. МВФ: Бюллетень “Перспективы развития мировой экономики”. Октябрь 2015 г. <https://www.imf.org/-/media/Websites/IMF/imported-flagship-issues/external/russian/pubs/ft/weo/2015/02/pdf/textr.ashx>
23. *Королёва А.* Мировая экономика 2023 // Expert.ru. 23.07.2023 г.
24. Fitch Raises Global GDP Forecast for 2023 <https://pluralia.forumverona.com/en/news/fitch-raises-global-gdp-forecast-for-2023/>

THE WORLD IS ON THE THRESHOLD OF A NEW FINANCIAL AND ECONOMIC CRISIS

A. A. Akayev^{1,#}

¹*Lomonosov Moscow State University, Moscow, Russia*

[#]*E-mail: askarakaev@mail.ru*

The paper provides an analysis of the current state of the world economy and a short-term forecast of its development. It is shown that the USA and the EU have become the epicenter of a new financial and economic crisis and today their economies are already in a state of stagflation, characterized by high inflation and low growth rates. The tightening of monetary policy, through aggressive increases in key interest rates by the Federal Reserve and the ECB, to curb inflation and reduce it to the target level of 2% per annum, led to a sharp reduction in investment in the economy, which, in turn, will cause recessions in 2024 with a recession depth of 1.2–1.4% in the US economy and 1.9–2.1% in the EU economy. Vanguard developing countries will only slow down slightly, and their leaders, China and India, will maintain high rates of economic growth at 4.5 and 6% per year, respectively, in the medium term. The crisis will lead to a cascade of defaults among heavily indebted, low-income developing countries. As a result, the crisis will also engulf the global economy, significantly reducing its growth rate from 5.2% in 2022 to 1.7% in 2024, with a sharp decline in global trade volumes. Recommendations are given that can contribute to a quick and successful exit from the current crisis.

Keywords: financial and economic crisis, debt crisis, budget deficit, high inflation, stagflation, monetary policy, recession, default, innovations of the 4th industrial revolution.