

## OECD Economic Outlook: No. 81 - June 2007

Summary in Russian

---

### Экономические перспективы ОЭСР: № 81 - Июнь 2007

Резюме на русском языке

#### ДОСТИЖЕНИЕ БОЛЬШЕГО ВОССТАНОВЛЕНИЯ РАВНОВЕСИЯ?

Жан-Филипп Котис, Главный экономист

В последнем осеннем выпуске *Экономических перспектив* было изложено мнение ОЭСР, по которому замедление темпов экономики в США не возвещало период всемирной экономической слабости в отличие, например, от 2001 г. Скорее следовало ожидать “плавного” восстановления равновесия, при котором Европа примет у США эстафету управления экономическим ростом в ОЭСР.

Последние преобразования явно подтверждают этот прогноз. Действительно, нынешняя экономическая ситуация во многих отношениях лучше прежней. На этом фоне мы включили сценарий восстановления. Наш основной прогноз по-прежнему остается весьма благоприятным: мягкая посадка в США, сильное и устойчивое восстановление в Европе, уверенная траектория в Японии и оживленная активность в Китае и Индии. Согласно последним тенденциям, устойчивый рост экономики в странах ОЭСР будет поддерживаться активным созданием рабочих мест и снижением безработицы.

Последние “достоверные данные”, как и индексы потребительского и делового доверия, указывают на то, что в зоне евро сохраняется курс на энергичное восстановление, ведомое Германией, несмотря на существенное повышение НДС в начале этого года. Занимательно, что отстававшая до этого итальянская экономика стала разделять курс на подъем вопреки непостоянству квартальных финансовых отчетов. В общей сложности, восстановление экономики в Германии и Италии в 2006 г. - 2007 г. оказывается гораздо более сильным, чем предполагалось изначально.

В США поступающие данные показывают, что после слабого первого квартала экономическая активность должна постепенно набрать скорость. Устойчивый рост занятости и трудовых доходов должен лечь в основу постепенного возвращения к

экономической нормальности при постепенном избавлении от превысившего спрос предложения жилья.

В Китае власти борются за то, чтобы сдержать инвестиции коммерческих предприятий, для того, чтобы притормозить темпы роста экономической активности, которые недавно поднялись до отметки свыше 11% и, возможно, превысили дозволённую скорость. Такая оживлённая активность должна послужить надёжной поддержкой текущему экономическому подъёму как в Японии, ведомому экспортом, так и в других странах – её торговых партнерах.

Восстановление равновесия сопряжено, однако, с определенным риском. Без сомнения, укрепление роста в слабейших до недавнего момента экономиках ОЭСР заслуживает бурного одобрения. Но на пути вперед к устойчивому и твердому росту могут оставаться еще и несколько других источников дисбаланса. На кредитно-денежном фронте присутствует риск того, что во многих местах равновесие между совокупным спросом и предложением сместится в сторону чрезмерного ускорения экономического развития в то время, как аппетит к ужесточению налоговой политики ослабеет. Смотри в будущее, мы видим мало признаков того, что после корректировки с поправкой на цикличные влияния, текущие дисбалансы счетов были устранены в США, а в таких странах, как Китай и Япония, они даже становятся более резко выраженными, где время и, опять-таки, спрос на жилье, кажется, запаздывают.

Похоже, что дисбаланс также появляется на финансовых рынках и рынках жилья. Как правило, спреда по рискованным облигациям близки к исторически низким отметкам и для целого ряда финансовых активов анализ ОЭСР показывает, что цена риска, скорее всего, занижена. Например, цены на акции, отчасти, находятся в верхней части шкалы, даже если потенциальная нынешняя чрезмерно высокая цена на фондовых рынках бледнеет перед лицом той чрезмерности, которая господствовала в конце 90-х г.г. Последним немаловажным фактом является то, что инвестирование в жилье достигло самой высокой отметки за последние десять лет во многих странах ОЭСР. Крайне важна более точная оценка масштабов остающегося дисбаланса такого рода для того, чтобы измерить ту неопределенность, которая окружает наш сценарий плавного восстановления равновесия.

В случае с США, поставить правильный диагноз нелегко. С одной стороны, все дело может быть в перенапряженном рынке жилья, по-прежнему нуждающемся в корректировке. Но такая сангвиническая оценка должна быть квалифицированной как минимум в двух направлениях. Во-первых, последние преобразования на рынке жилья могут указывать на риск более медленного общего восстановления. По сравнению с предыдущими прогнозами ОЭСР, сектор жилья отчасти поостыл, и даже больше, чем ожидалось, что приводит к беспокойному накоплению запасов непроданного жилья. Во-вторых, может оказаться, что замедление экономики США носит более широкий характер. Оно может включать смягченную форму стагнации с более слабой производительностью и ростом производства, чем предполагалось до этого, что может вылиться в большее чрезмерное ускорение экономического развития. Менее радужные перспективы долгосрочного роста могут помочь объяснить, например, большую устойчивость инфляции, чем ожидалось, и нерешительность инвестиций коммерческих предприятий в

последнее время, несмотря на богатую прибыль и по-прежнему благоприятные условия на финансовых рынках.

Объемы остаточного экономического спада также остаются неясными в некоторых других крупных регионах ОЭСР, в частности в Континентальной Европе и Великобритании. Это бросает вызов центральным банкам, которые по обе стороны Атлантики должны были бы, наверное, действовать на стороне жесткости.

В США основная инфляция по-прежнему выше желаемой, а безработица – ниже большинства оценок ее устойчивого уровня, вот аргументы в пользу сохранения слегка ограничительного денежно-кредитного положения и неснижения ставок в 2007 г. Может быть, можно было бы даже чуть больше ужесточить денежно-кредитную политику в Великобритании, если инфляционное давление будет сохраняться, это еще более явно в зоне евро, где основная инфляция, по существу, достигла отметки в 2%, в то время как активность, по прогнозам, продолжит энергично увеличиваться.

Зато в Японии, где дефляция еще не выкорчевана и где экономический спад может быть большим, чем предусматривалось, процентные ставки должны оставаться без изменений определенное время.

Налоговая политика должна сыграть свою роль в сглаживании текущего экономического подъема, в улучшении долгосрочной устойчивости государственных бюджетов в большинстве стран ОЭСР и в предоставлении достаточного поля для маневра автоматических стабилизаторов при следующем экономическом спаде. Однако путь, предстоящий политикам, принимающим решения, усеян подводными камнями. Положительно то, что дефицит государственного бюджета наконец-то начал уменьшаться в большинстве стран ОЭСР в последние два - три года. Тем не менее, консолидация чрезмерно полагается на цикличные увеличения доходов, вместо того, чтобы полагаться на продолжительную сдержанность расходов. В том, что касается будущего, решительное сокращение структурных дефицитов представляется весьма желательным и в то же время маловероятным. Но если учесть, что поставлено на карту, то необходимо по крайней мере избегать в ближайшие несколько лет разрушения того, что было достигнуто в прошлом в области боюджетной консолидации.

В таком требующем напряжения сил контексте политики, принимающие решения, должны сохранить нынешние неожиданные налоговые доходы, для того чтобы налоговая политика не обострила в краткосрочной перспективе нынешний экономический подъем и для того, чтобы предотвратить в долгосрочной перспективе повторение таких тягостных бюджетных кризисов “после бума”, какие были в прошлом. Но давление на расходы будет очень сильным, основываясь на больших объемах неожиданных налоговых поступлений от налогов на капитал и на корпорации. “Категорический императив” для дальновидных политиков, принимающих решения, должен быть соблюдение строгих правил экономии расходов и достаточно долгое ожидание прежде чем начать предусматривать новое снижение налогов.

На фоне такого тревожного контекста, в этот выпуск *Экономических перспектив* была включена специальная глава, посвященная политэкономии бюджетной консолидации. Эти исследования стараются, опираясь на опыт

прошлого, сделать вывод о политических мерах и институциональных факторах, лежащих в основе успехов и неудач. Эта работа приносит некоторые стимулирующие выводы, например, что успешная и устойчивая консолидация часто проистекает из бюджетных кризисов и лучше работает, когда проводится со стороны расходов. Также подчеркивается та полезная роль, которую могут сыграть бюджетные правила, особенно, когда они фокусируют внимание на контроле за расходами и одновременно на балансе бюджета. Несмотря на все это, наверное нет такого механического средства, которое могло бы закрепить раз и навсегда бюджетную консолидацию. В нынешних обстоятельствах, для которых свойственна оживленная активность и значительный рост налоговых поступлений, все зависит, в конце концов, от политической воли и сильного лидерства.

Политическая воля и коллективная мудрость также будут нужны для успешного завершения переговоров в ВТО. Остановка торговой интеграции с последующим откатом назад во многих вопросах может иметь непредсказуемые последствия. Если учесть то, с какой настойчивостью недостатки глобализации освещаются в публичных дебатах, то можно легко потерять из виду многогранные выгоды более интегрированного мира. В этом состоит суть главного послания нашей второй специальной главы, озаглавленной “Вынести все самое лучшее из глобализации”. В ней рассматриваются, в долгосрочной перспективе, как потенциальные выгоды, так и экономические и социальные задачи, являющиеся результатами глобализации, и подчеркивается важная роль государственной политики по превращению огромного потенциала глобализации в благосостояние для всех.

© ОЭСР 2007

**Данное резюме не является официальным переводом ОЭСР.**

Воспроизведение данного резюме разрешается при условии, что при этом будут указаны атрибуты авторского права ОЭСР и заглавие оригинала публикации.

**Многоязычные резюме - переведённые отрывки из публикаций ОЭСР, вышедших в оригинале на английском и французском языках.**

**Они доступны бесплатно в онлайн-овом книжном магазине ОЭСР**  
[www.oecd.org/bookshop/](http://www.oecd.org/bookshop/)

За дополнительной информацией, обращайтесь в Отдел прав и переводов ОЭСР при Директорате общественных вопросов и коммуникации: [rights@oecd.org](mailto:rights@oecd.org) или по факсу: +33 (0)1 45 24 99 30

OECD Rights and Translation unit (PAC)  
2 rue André-Pascal, 75116  
Paris, France

Посетите наш интернет сайт [www.oecd.org/rights/](http://www.oecd.org/rights/)

