

# Макроэкономика

## РАЗВИТИЕ МИРОВОЙ ЭКОНОМИКИ: УХУДШЕНИЕ ПРОГНОЗОВ

У. К. ДЖУНКЕЕВ  
Ю. Н. ПЕРЕВЫШИН  
П. В. ТРУНИН  
М. И. ЧЕМБУЛАТОВА

В июле текущего года прогнозы развития мировой экономики обновили МВФ, Европейская комиссия и Азиатский банк развития. В обновленном прогнозе МВФ понижен темп роста мирового ВВП на 2022 г. до 3,2% в связи с замедлением этого показателя в крупнейших странах G20. В то же время для некоторых стран G20 — Бразилии, Индонезии, Южной Африки и России — прогноз на 2022 г. улучшен, что обусловлено ростом цен на энергоносители и некоторые металлы, а в случае России еще и эффективностью мер по стабилизации финансового сектора. К ухудшению прогнозов предрасполагает ужесточение денежно-кредитной политики монетарными властями большинства стран G20 вследствие ускорения инфляции.

**Ключевые слова:** мировая экономика, темпы роста, прогноз, денежно-кредитная политика, МВФ, Европейская комиссия, Азиатский банк развития.

**JEL:** C53, C54, E52, E58.

### Прогнозы развития мировой экономики

#### Прогноз МВФ (дата публикации) 26 июля 2022 г.)

В обновленном отчете МВФ понизил прогноз роста мирового ВВП на 2022 и 2023 гг. (на 0,4 и 0,7 п.п. соответственно). (См. табл. 1.) Ухудшение прогноза связано со снижением темпов роста ВВП в крупнейших мировых экономиках: США, еврозоны, Китая и Индии. В докладе МВФ отмечаются следующие специфические для ряда стран G20 факторы понижения прогноза: а) для США — снижение покупательной способности домашних хозяйств (из-за растущей инфляции) и повышение ставки по федеральным фондам ФРС; б) для еврозоны — ужесточение денежно-кредитной политики ЕЦБ; в) для Китая — проблемы с финан-

сированием в секторе недвижимости, локдауны, а также приостановка работы промышленных портов Шанхая.

Улучшен прогноз МВФ по российской экономике на 2022 г. (теперь ожидается падение ВВП на 6%). Основной причиной изменения стала устойчивость экспорта<sup>1</sup>, а также внутреннего рынка, объясняемая более благоприятными, чем ожидалось, условиями, складывающимися в финансовом секторе и на рынке труда.

Ухудшен прогноз для большинства стран еврозоны — Германии, Франции, Испании — вследствие более негативных, чем предполагалось ранее, экономических последствий от роста цен на энергоносители, снижения потребительского спроса, а также промышленного выпуска из-за перебоев поставок производственных ресурсов и их удорожания. В то же время для Италии прогноз улучшен в связи

Джункеев Урмат Кубанович, младший научный сотрудник РАНХиГС при Президенте Российской Федерации (Москва), e-mail: dzhunkeev@gmail.com; Перевышин Юрий Николаевич, старший научный сотрудник РАНХиГС при Президенте Российской Федерации, канд. экон. наук, доцент (Москва), e-mail: perevyshin-yn@ranger.ru; Трунин Павел Вячеславович, руководитель Научного направления «Макроэкономика и финансы» Института экономической политики имени Е.Т. Гайдара; директор Центра изучения проблем центральных банков РАНХиГС при Президенте Российской Федерации, д-р экон. наук (Москва), e-mail: pt@ier.ru; Чембулатова Мария Игоревна, младший научный сотрудник РАНХиГС при Президенте Российской Федерации (Москва), e-mail: shermarya@gmail.com

<sup>1</sup> Экспорт как нефти, так и неэнергетических товаров.

с более быстрым восстановлением туристической отрасли.

Среди развивающихся стран G20 МВФ улучшил прогноз по росту ВВП на 2022 г. для Бразилии, Мексики и Южной Африки, что объясняется повышением цен на топливно-энергетические ресурсы и цветные металлы. Однако был понижен прогноз роста ВВП для Индии, что связано с сокращением ее экспорта, а также повышением ключевой ставки Резервного банка Индии [11].

В базовом сценарии МВФ отмечаются следующие риски (реализация каждого из кото-

рых приведет к замедлению экономической динамики в отдельных странах и в мире в целом): 1) приостановка поставок природного газа из России в еврозону<sup>2</sup>; 2) более высокий темп роста цен<sup>3</sup> вследствие усиления инфляционных ожиданий, а также повышения уровня безработицы, что приведет к стагфляции; 3) долговой кризис в секторе недвижимости, а также вспышки коронавируса и продление локдаунов в Китае; 4) дефолты развивающихся стран и кризисы на мировых финансовых рынках вследствие нормализации денежно-кредитной политики развитых стран; 5) соци-

**Таблица 1**  
**Темпы прироста реального ВВП по прогнозу МВФ, в % к предыдущему году**

| Страна                      | Факт       | Прогноз от 26.07.2022 | Отклонение от прогноза 19.04.2022, п.п. | Прогноз от 26.07.2022 | Отклонение от прогноза 19.04.2022, п.п. |
|-----------------------------|------------|-----------------------|---|-----------------------|---|
|                             | 2021 г.    | 2022 г.               | 2022 г.                                 | 2023 г.               | 2023 г.                                 |
| <b>США</b>                  | <b>5,7</b> | <b>2,3</b>            | <b>-1,4</b>                             | <b>1,0</b>            | <b>-1,3</b>                             |
| <b>Еврозона</b>             | <b>5,4</b> | <b>2,6</b>            | <b>-0,2</b>                             | <b>1,2</b>            | <b>-1,1</b>                             |
| Германия                    | 2,9        | 1,2                   | -0,9                                    | 0,8                   | -1,9                                    |
| Франция                     | 6,8        | 2,3                   | -0,6                                    | 1,0                   | -0,4                                    |
| Испания                     | 5,1        | 4,0                   | -0,8                                    | 2,0                   | -1,3                                    |
| Италия                      | 6,6        | 3,0                   | +0,7                                    | 0,7                   | -1,0                                    |
| Австралия                   | 4,8        | 3,8                   | -0,4                                    | 2,2                   | -0,3                                    |
| Великобритания              | 7,4        | 3,2                   | -0,5                                    | 0,5                   | -0,7                                    |
| Канада                      | 4,5        | 3,4                   | -0,5                                    | 1,8                   | -1,0                                    |
| Южная Корея                 | 4,1        | 2,3                   | -0,2                                    | 2,1                   | -0,8                                    |
| Япония                      | 1,7        | 1,7                   | -0,7                                    | 1,7                   | -0,6                                    |
| <b>Китай</b>                | <b>8,1</b> | <b>3,3</b>            | <b>-1,1</b>                             | <b>4,6</b>            | <b>-0,5</b>                             |
| Индия                       | 8,7        | 7,4                   | -0,8                                    | 6,1                   | -0,8                                    |
| Аргентина                   | 10,4       | 4,0                   | 0,0                                     | 3,0                   | 0,0                                     |
| Бразилия                    | 4,6        | 1,7                   | +0,9                                    | 1,1                   | -0,3                                    |
| Индонезия                   | 3,7        | 5,3                   | -0,1                                    | 5,2                   | -0,8                                    |
| Мексика                     | 4,8        | 2,4                   | +0,4                                    | 1,2                   | -1,3                                    |
| <b>Россия</b>               | <b>4,7</b> | <b>-6,0</b>           | <b>+2,5</b>                             | <b>-3,5</b>           | <b>-1,2</b>                             |
| Саудовская Аравия           | 3,2        | 7,6                   | 0,0                                     | 3,7                   | +0,1                                    |
| Турция                      | 11,0       | 4,0                   | +1,3                                    | 3,5                   | +0,5                                    |
| Южная Африка                | 4,9        | 2,3                   | +0,4                                    | 1,4                   | 0,0                                     |
| <b>Развитые страны</b>      | <b>5,2</b> | <b>2,5</b>            | <b>-0,8</b>                             | <b>1,4</b>            | <b>-1,0</b>                             |
| <b>Развивающиеся страны</b> | <b>6,8</b> | <b>3,6</b>            | <b>-0,2</b>                             | <b>3,9</b>            | <b>-0,5</b>                             |
| <b>Мир</b>                  | <b>6,1</b> | <b>3,2</b>            | <b>-0,4</b>                             | <b>2,9</b>            | <b>-0,7</b>                             |

Источник: [11].

<sup>2</sup> В июне 2022 г. уменьшение поставок природного газа из России в страны ЕС составило 40% по сравнению с июнем 2021 г.

<sup>3</sup> МВФ ожидает замедления инфляции и возвращения ее к допандемийному уровню к концу 2024 г.

альная нестабильность в развивающихся странах из-за роста цен на продовольственные товары и энергоносители; б) фрагментация мировой экономики на отдельные блоки стран со специфическими платежными системами и резервными валютами, а также технологическими стандартами [11].

**Прогноз Европейской комиссии  
(дата публикации 14 июля 2022 г.)**

В обновленном отчете Европейская комиссия (ЕК) незначительно понизила прогноз роста ВВП большинства стран еврозоны в 2022 г. и существенно ухудшила перспективы роста на 2023 г. (См. табл. 2.) В отчете ЕК выделяются следующие факторы пересмотра прогноза для европейских стран из числа G20: Германия – сокращение экспорта, а также поставок природного газа из России; Испания и Франция –

снижение заработных плат и покупательной способности домашних хозяйств. Одновременно ЕК повысила прогноз по росту ВВП Италии на 2022 г. в связи с улучшением ситуации в строительстве и туризме. Европейская комиссия и МВФ едины во мнении по поводу того, что основными рисками являются: усугубление военного конфликта в Украине, нормализация денежно-кредитной политики и вспышки коронавируса [10].

Европейская комиссия повысила прогноз инфляции на 2022–2023 гг. для всех стран еврозоны не менее чем на 1 п.п. (См. табл. 3.) Отмечается, что ускорение инфляции обусловлено ростом цен на сырьевые товары и обесценением обменного курса евро к доллару. ЕК подчеркивает, что, помимо военной операции в Украине, повышение цен на природный газ<sup>4</sup> в странах еврозоны связано с перебоями по-

**Таблица 2  
Темпы прироста реального ВВП по прогнозу Европейской комиссии,  
в % к предыдущему году**

| Страна          | Факт       | Прогноз от 14.07.2022 | Отклонение от прогноза 16.05.2022, п.п. | Прогноз от 14.07.2022 | Отклонение от прогноза 16.05.2022, п.п. |
|-----------------|------------|-----------------------|---|-----------------------|---|
|                 | 2021 г.    | 2022 г.               | 2022 г.                                 | 2023 г.               | 2023 г.                                 |
| <b>Еврозона</b> | <b>5,3</b> | <b>2,6</b>            | <b>-0,1</b>                             | <b>1,4</b>            | <b>-0,9</b>                             |
| Германия        | 2,9        | 1,4                   | -0,2                                    | 1,3                   | -1,1                                    |
| Франция         | 5,1        | 4,0                   | 0,0                                     | 2,1                   | -1,3                                    |
| Испания         | 6,6        | 2,9                   | +0,5                                    | 0,9                   | -1,0                                    |
| Италия          | 6,8        | 2,4                   | -0,7                                    | 1,4                   | -0,4                                    |

Источник: [10].

**Таблица 3  
Инфляция по прогнозу Европейской комиссии (декабрь к декабрю предыдущего года), в %**

| Страна          | Факт       | Прогноз от 14.07.2022 | Отклонение от прогноза 16.05.2022, п.п. | Прогноз от 14.07.2022 | Отклонение от прогноза 16.05.2022, п.п. |
|-----------------|------------|-----------------------|---|-----------------------|---|
|                 | 2021 г.    | 2022 г.               | 2022 г.                                 | 2023 г.               | 2023 г.                                 |
| <b>Еврозона</b> | <b>2,6</b> | <b>7,6</b>            | <b>+1,5</b>                             | <b>4,0</b>            | <b>+1,3</b>                             |
| Германия        | 3,2        | 7,9                   | +1,4                                    | 4,8                   | +1,7                                    |
| Франция         | 3,0        | 8,1                   | +1,8                                    | 4,3                   | +2,5                                    |
| Испания         | 1,9        | 7,4                   | +1,5                                    | 3,4                   | +1,1                                    |
| Италия          | 2,1        | 5,9                   | +1,0                                    | 4,1                   | +1,0                                    |

Источник: [10].

<sup>4</sup> В июне 2022 г. цена на газ в странах еврозоны выросла в шесть раз по сравнению с тем же месяцем предыдущего года.

ставок сжиженного природного газа из США, а также с проблемами эксплуатации атомных электростанций во Франции. В свою очередь, рост цен на продовольственные товары в Италии объясняется засухой в ее северных регионах, а в Германии повышение минимальной ставки заработной платы в конце 2022 г., по мнению ЕК, приведет к росту цен на услуги [10].

Европейская комиссия считает, что к рискам ускорения инфляции в странах еврозоны следует отнести: 1) уменьшение поставок энергоносителей, которое повысит их цены; 2) засуху в ее южных регионах, что повысит цены на продовольственные товары; 3) локдауны в Китае, которые повлекут за собой перебои поставок непродовольственных товаров [10].

#### **Прогноз Азиатского банка развития (дата публикации 21 июля 2022 г.)**

В обновленном прогнозе Азиатский банк развития (АБР) также ухудшил прогноз экономического роста крупнейших мировых экономик. (См. табл. 4.) Замедление темпов роста ВВП Китая в 2022 г. связано со сжатием потребительского спроса, а также с проблемами в строительном секторе. Однако в докладе АБР отмечается, что возможно улучшение перспектив развития китайской экономики в

2022–2023 гг. за счет роста инфраструктурных инвестиций и кредитования.

Азиатский банк развития отмечает, что к экономическим последствиям локдаунов в Шанхае следует отнести дефицит поставок в Японию и Южную Корею, вызвавший уменьшение объема их экспорта. АБР понизил прогноз роста ВВП для Индии на 2022 г., что объясняется более высокой, чем ожидалось, инфляцией, снижением покупательной способности домохозяйств и ужесточением монетарной политики. Тем не менее правительство Индии попытается восстановить потребительский спрос с помощью субсидий на сельскохозяйственные удобрения и природный газ, а также продовольствие.

АБР улучшил прогноз роста ВВП Индонезии на 2022 г. – это связано с увеличением экспорта сырьевых товаров, повышением внутреннего спроса вследствие роста доходов и числа рабочих мест, а также с расширением кредитования. Азиатский банк развития разделяет мнение МВФ по поводу того, что замедление роста ВВП США и еврозоны является следствием ужесточения политики ФРС и ЕЦБ [7].

В обновленном прогнозе Азиатский банк развития прогнозирует ускорение инфляции в азиатских странах, объясняемое ростом цен

**Таблица 4**  
**Темпы прироста реального ВВП по прогнозу Азиатского банка развития, в % к предыдущему году**

| Страна                 | Факт       | Прогноз от 21.07.2022 | Отклонение от прогноза 06.04.2022, п.п. | Прогноз от 21.07.2022 | Отклонение от прогноза 06.04.2022, п.п. |
|------------------------|------------|-----------------------|---|-----------------------|---|
|                        | 2021 г.    | 2022 г.               | 2022 г.                                 | 2023 г.               | 2023 г.                                 |
| <b>США</b>             | <b>5,7</b> | <b>2,3</b>            | <b>-1,4</b>                             | <b>1,0</b>            | <b>-1,3</b>                             |
| <b>Еврозона</b>        | <b>5,4</b> | <b>2,6</b>            | <b>-0,2</b>                             | <b>1,2</b>            | <b>-1,1</b>                             |
| Южная Корея            | 4,1        | 2,3                   | -0,2                                    | 2,1                   | -0,8                                    |
| Япония                 | 1,7        | 1,7                   | -0,7                                    | 1,7                   | -0,6                                    |
| <b>Китай</b>           | <b>8,1</b> | <b>3,3</b>            | <b>-1,1</b>                             | <b>4,6</b>            | <b>-0,5</b>                             |
| Индия                  | 8,7        | 7,4                   | -0,8                                    | 6,1                   | -0,8                                    |
| Индонезия              | 3,7        | 5,3                   | -0,1                                    | 5,2                   | -0,8                                    |
| <b>Развитые страны</b> | <b>5,2</b> | <b>2,5</b>            | <b>-0,8</b>                             | <b>1,4</b>            | <b>-1,0</b>                             |

Источник: [7].

на сырьевые товары и восстановлением потребительского спроса. (См. табл. 5.) [7].

### Монетарные и фискальные меры экономической политики

В июле 2022 г. заседания по монетарной политике провели центральные банки 11 стран G20 из 15, таргетирующих инфляцию. Из них 4 страны оставили ставку без изменения (Народный банк Китая, банки Японии, Индонезии и Турции), 6 – повысили ее (ФРС США, ЕЦБ, банки Канады, Южной Кореи и резервные банки Австралии и ЮАР), и только Банк России снизил ключевую ставку сразу на 150 б.п. – до 8,0% годовых, что стало неожиданностью для аналитиков, преимущественно ожидавших ее снижения на 50 б.п. (См. табл. 6.)

Среди центральных банков развитых стран, проводивших заседания в июле, только Банк Японии сохранил сверхмягкую денежно-кредитную политику, несмотря на то что инфляция в стране третий месяц подряд превышает целевой ориентир в 2%. Решения о неизменности ставок монетарных властей Японии и развивающихся стран (Китай, Индонезия) вызваны необходимостью стимулировать экономический рост в условиях эскалации геополитических проблем, повышенной неопределенности на мировых финансовых рынках, высоких цен на продовольственные и сырьевые товары, усугубляющихся сбоев в цепочках поставок, ослабления мировой экономической активности и растущего риска стагфляции в ряде стран [6; 9; 15; 18].

Большинство центральных банков развитых стран G20, проводивших заседания в июле (ФРС, ЕЦБ, банки Канады, Южной Кореи и Резервный банк Австралии), продолжили ужесточение монетарной политики. В своих пресс-релизах монетарные власти этих стран подчеркивают, что ускорение инфляции может продолжаться дольше, чем предполагалось ранее. Причины: рост цен на энергоносители; дисбаланс между спросом и предложением. ФРС второе заседание подряд повышает ставку на 75 б.п., целевой диапазон ставки по федеральным фондам составляет уже 2,25–2,5% [12]. Банк Канады увеличил ставку сразу на 100 б.п., что стало самым значительным повышением с августа 1998 г. (См. табл. 9.) [8].

В июле ЕЦБ завершил чистую покупку активов в рамках программы APP и впервые за 11 лет повысил ключевую ставку сразу на 50 б.п. Регулятор сделал более серьезный шаг к нормализации денежно-кредитной политики, чем было заявлено на его предыдущем заседании (ужесточение монетарной политики планировалось начать в июле с повышения процентной ставки на 0,25 п.п.). В то же время ЕЦБ активизировал усилия по разработке новых мер и инструментов для преодоления растущей неопределенности на финансовых рынках. Результатом стало появление инструмента Transmission Protection Instrument (TPI), предназначенного для стабилизации долгового сегмента финансового рынка. В рамках применения инструмента TPI ЕЦБ будет осуществлять на вторичном рынке покупку государст-

**Таблица 5**  
Инфляция по прогнозу Азиатского банка развития (декабрь к декабрю предыдущего года), в %

| Страна       | Факт       | Прогноз от 21.07.2022 | Отклонение от прогноза 06.04.2022, п.п. | Прогноз от 21.07.2022 | Отклонение от прогноза 06.04.2022, п.п. |
|--------------|------------|-----------------------|---|-----------------------|---|
|              | 2021 г.    | 2022 г.               | 2022 г.                                 | 2023 г.               | 2023 г.                                 |
| Южная Корея  | 2,5        | 4,5                   | +1,3                                    | 3,0                   | +1,0                                    |
| <b>Китай</b> | <b>0,9</b> | <b>2,1</b>            | <b>-0,2</b>                             | <b>2,0</b>            | <b>0,0</b>                              |
| Индия        | 5,5        | 6,7                   | +0,9                                    | 5,8                   | +0,8                                    |
| Индонезия    | 1,6        | 4,0                   | +0,4                                    | 3,3                   | +0,3                                    |

Источник: [7].

венных ценных бумаг (со сроком погашения 1–10 лет), выпущенных в странах с ухудшающимися условиями финансирования, не связанными с фундаментальными факторами в этих странах. Масштабы покупок будут зависеть от серьезности рисков, обусловленных эффективностью трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики в еврозоне. (См. табл. 9.) [19].

Среди центральных банков развивающихся стран G20, таргетирующих инфляцию, меры по ужесточению денежно-кредитной политики (ДКП) предпринял только Южно-Африканский резервный банк – регулятор повысил учетную ставку на 75 б.п., что является самым резким увеличением за последние десять лет [17].

Банк России продолжил снижение ключевой ставки, установив ее на уровне 8,0% годовых. Решение ЦБ РФ обусловлено значительным замедлением годовой инфляции в апреле-

июне, а также сдержанной динамикой потребительского спроса и снижением инфляционных ожиданий населения и бизнеса. (См. табл. 9.) [2]. В условиях роста структурного профицита ликвидности, нормализации ситуации на финансовом рынке и в целях сохранения тенденции девальютации балансов кредитных организаций Банк России также принял решение повысить нормативы обязательных резервов на 1 п.п. начиная с августа [1].

В части бюджетной политики по итогам первого квартала 2022 г. наблюдалось сокращение бюджетного дефицита (ужесточение бюджетной политики) в большинстве развитых стран G20. (См. табл. 7.) Подобная ситуация связана главным образом с улучшением эпидемиологической обстановки в мире и сокращением расходов правительств на преодоление последствий пандемии, социальные выплаты населению, финансирование меди-

**Таблица 6**  
**Монетарная политика в странах G20 в 2022 г.**

| Страны G20           | Апрель                                  | Май          | Июнь         | Июль         | Цель по инфляции | Текущая инфляция – июнь 2022 г. (год к году), в % |       |
|----------------------|---|--------------|--------------|--------------|------------------|---|-------|
| <b>Развитые</b>      | Ставка монетарной политики, в % годовых |              |              |              |                  |   |       |
| США                  | 0,50                                    | <b>1,00</b>  | <b>1,75</b>  | <b>2,50</b>  | 2,00             | <b>9,10</b>                                       |       |
| Еврозона             | 0,00                                    | 0,00         | 0,00         | <b>0,50</b>  | 2,00             | <b>8,60</b>                                       |       |
| Австралия            | 0,10                                    | <b>0,35</b>  | <b>0,85</b>  | <b>1,35</b>  | 2,0-3,0          | <b>6,10</b>                                       |       |
| Великобритания       | 0,75                                    | <b>1,00</b>  | <b>1,25</b>  | 1,25         | 2,00             | <b>9,40</b>                                       |       |
| Канада               | <b>1,00</b>                             | 1,00         | <b>1,50</b>  | <b>2,50</b>  | 2,0 (+/- 1,0)    | <b>8,10</b>                                       |       |
| Южная Корея          | <b>1,50</b>                             | <b>1,75</b>  | 1,75         | <b>2,25</b>  | 2,00             | <b>6,00</b>                                       |       |
| Япония               | -0,10                                   | -0,10        | -0,10        | -0,10        | 2,00             | <b>2,40</b>                                       |       |
| <b>Развивающиеся</b> | Ставка монетарной политики, в % годовых |              |              |              |                  |   |       |
| Китай                | 3,70                                    | 3,70         | 3,70         | 3,70         | 3,00             | <b>2,50</b>                                       |       |
| Индия                | 4,00                                    | <b>4,40</b>  | <b>4,90</b>  | <b>4,90</b>  | 4,0 (+/- 2,0)    | <b>7,01</b>                                       |       |
| Бразилия             | 11,75                                   | <b>12,75</b> | <b>13,25</b> | <b>13,25</b> | 3,75 (+/- 1,5)   | <b>11,89</b>                                      |       |
| Россия               | <b>14,00</b>                            | <b>11,00</b> | <b>9,50</b>  | <b>8,00</b>  | 4,00             | <b>15,90</b>                                      |       |
| Аргентина            | Таргетирует денежную базу               |              |              |              |                  |   | 64,00 |
| Индонезия            | 3,50                                    | 3,50         | 3,50         | 3,50         | 3,0 (+/- 1,0)    | 4,35  |       |
| Мексика              | 6,50                                    | <b>7,00</b>  | <b>7,75</b>  | <b>7,75</b>  | 3,0 (+/- 1,0)    | <b>7,99</b>                                       |       |
| Саудовская Аравия    | Привязка к доллару                      |              |              |              |                  |   | 2,30  |
| Турция               | 14,00                                   | 14,00        | 14,00        | 14,00        | 5,0 (+/- 2,0)    | <b>78,62</b>                                      |       |
| ЮАР                  | 4,25                                    | <b>4,75</b>  | 4,75         | <b>5,50</b>  | 3,00-6,00        | 7,40  |       |

*Примечание.* Курсивом отмечены периоды, в которых банки не проводили заседания.

*Источник:* составлено авторами на основе данных официальных сайтов центральных банков.

цинских исследований и закупку вакцин. В то же время у подавляющего числа развивающихся стран (Китая, Индии, Бразилии и Турции) в первом квартале текущего года фиксировалось увеличение бюджетного дефицита, вызванное ростом социальных расходов бюджета.

Совокупный государственный долг большинства стран G20 продолжает снижаться (в % ВВП) после пандемии коронавируса, когда одним из источников финансирования социальных выплат стали заемные средства. (См. табл. 8.) Происходит это как за счет увеличения физического объема ВВП, так и ускорив-

**Таблица 7**  
**Дефицит бюджетной системы (за последние четыре квартала) в странах G20, в % ВВП**

| Страны G20           | I кв. 2021 г. | II кв. 2021 г. | III кв. 2021 г. | IV кв. 2021 г. | I кв. 2022 г. |
|----------------------|---------------|----------------|-----------------|----------------|---------------|
| <b>Развитые</b>      |               |                |                 |                |               |
| США                  | 18,8          | 15,1           | 13,0            | 11,7           | 7,9           |
| Еврозона             | 8,1           | 6,8            | 6,1             | 5,1            | 4,0           |
| Австралия            | 14,2          | 9,5            | 7,0             | 5,2            | 4,3           |
| Великобритания       | 16,5          | 13,0           | 11,2            | 9,7            | 8,2           |
| Канада               | 13,3          | 9,0            | 6,3             | 4,7            | 3,6           |
| Южная Корея          | 24,1          | 18,1           | 10,6            | 13,3           | 13,1          |
| <b>Развивающиеся</b> |               |                |                 |                |               |
| Китай                | 2,3           | 1,9            | 1,4             | 2,2            | 2,5           |
| Индия                | 9,2           | 6,8            | 6,5             | 6,2            | 6,7           |
| Бразилия             | 11,0          | 6,5            | 3,5             | 2,0            | 2,5           |
| Россия               | 3,9           | 1,7            | -0,1            | -0,8           | -2,1          |
| Турция               | 3,0           | 1,7            | 1,6             | 1,2            | 2,2           |
| ЮАР                  | 9,8           | 7,5            | 6,3             | 5,4            | 5,1           |

*Примечание.* Знак «-» означает профицит бюджета.

*Источник:* составлено авторами на основе данных МВФ, Федерального резервного банка Сент-Луиса, официальных сайтов центральных банков и государственных статистических служб.

**Таблица 8**  
**Государственный долг (внутренний и внешний, за последние четыре квартала) стран G20, в % ВВП**

| Страны G20           | I кв. 2021 г. | II кв. 2021 г. | III кв. 2021 г. | IV кв. 2021 г. | I кв. 2022 г. |
|----------------------|---------------|----------------|-----------------|----------------|---------------|
| <b>Развитые</b>      |               |                |                 |                |               |
| США                  | 161,9         | 155,3          | 152,6           | 150,3          | 150,4         |
| Еврозона             | 100,0         | 98,2           | 97,6            | 95,7           | 95,6          |
| Австралия            | 91,1          | 86,9           | 87,3            | 86,0           | 84,5          |
| Великобритания       | 171,9         | 168,8          | 168,4           | 168,0          | 162,9         |
| Канада               | 135,6         | 133,1          | 132,5           | 131,2          | 130,2         |
| Япония               | 259,0         | 157,4          | 258,1           | 259,1          | 241,9         |
| <b>Развивающиеся</b> |               |                |                 |                |               |
| Бразилия             | 87,4          | 83,0           | 82,3            | 80,3           | 79,1          |
| Мексика              | 45,3          | 42,6           | 43,3            | 43,2           | 43,8          |
| Турция               | 40,3          | 38,4           | 37,7            | 42,0           | 42,6          |

*Источник:* составлено авторами на основе данных ОЭСР, официальных сайтов центральных банков и государственных статистических служб.

**Таблица 9**  
**Меры монетарной политики стран G20 в 2022 г.**

| Страна      | Ставка ДКП,<br>в % годовых |       | Цель         | Инфляция<br>(год к году), в % |      | Источник |
|-------------|----------------------------|-------|--------------|-------------------------------|------|----------|
|             | Июль                       | Июль  |              | Июль                          | Факт |          |
| США         | 1,75                       | 2,50  | 2,00         | 9,10                          |      | [12]     |
| Еврозона    | 0,00                       | 0,50  | 2,00         | 8,60                          |      | [14]     |
| Австралия   | 0,85                       | 1,35  | 2,0-3,0      | 5,10*                         |      | [16]     |
| Канада      | 1,50                       | 2,50  | 2,0 (+/-1,0) | 8,10                          |      | [8]      |
| Южная Корея | 1,75                       | 2,25  | 2,00         | 6,00                          |      | [13]     |
| Япония      | -0,10                      | -0,10 | 2,00         | 2,40                          |      | [18]     |
| Китай       | 3,70                       | 3,70  | 3,00         | 2,50                          |      | [6]      |
| Россия      | 9,50                       | 8,00  | 4,00         | 15,90                         |      | [2]      |
| Индонезия   | 3,50                       | 3,50  | 3,0 (+/-1,0) | 4,35                          |      | [9]      |
| Турция      | 14,00                      | 14,00 | 3,0-7,0      | 78,62                         |      | [15]     |
| ЮАР         | 4,75                       | 5,50  | 3,0-6,0      | 7,40                          |      | [17]     |

\* - За первый квартал из-за квартальной частотности сбора данных.

Источник: составлено авторами на основе данных официальных сайтов центральных банков.

Содержание

ФРС повысила ставку по федеральным фондам на 75 б.п. – до 2,25–2,5% годовых и отметила, что целесообразным будет дальнейшее увеличение целевого диапазона. Также регулятор продолжил запущенное в августе 2022 г. сокращение активов на балансе гособлигаций, долговых обязательств государственных структур и обеспеченных ипотечной долговой бумагой

ЕЦБ повысил базовую процентную ставку по кредитам на 50 б.п. – до 0,35%, по депозитам – до 0%, по маржинальным кредитам – до 0,75% годовых. Чистый выкуп активов по программе APP в июле завершился. Реинвестирование поступлений от погашаемых облигаций в рамках программы RRRP, завершённой в марте, продолжится до конца 2024 г. ЕЦБ запустил новую программу выкупа облигаций Transmission Protection Instrument (TRI), предназначенную для выравнивания доходностей государственных облигаций стран еврозоны

Резервный банк Австралии третий месяц подряд повышает целевую процентную ставку на 50 б.п. Регулятор ожидает возвращения инфляции к целевому диапазону в 2023 г.

Банк Канады повысил ставку на 100 б.п. – до 2,5% годовых и планирует дальнейшее ужесточение ДКП для сдерживания рекордной за последние 39 лет инфляции. Это стало самым большим единовременным повышением ставки с августа 1998 г. Регулятор продолжает придерживаться политики количественного ужесточения (QT)

Банк Южной Кореи повысил ставку семидневного РЕПО на 50 б.п. – до 2,25%. Темп подъема ключевой ставки стал максимальным с 1999 г., когда регулятор перешел к режиму инфляционного таргетирования

Банк Японии сохранил ставку на уровне -0,1% годовых и продолжил таргетировать доходность 10-летних гособлигаций на уровне 0%. Регулятор сохранил ежегодный объем выкупа бумаг биржевых инвестиционных фондов (ETF) на уровне 12 трлн иен, активов инвестиционных трастов недвижимости (J-REIT) – 180 млрд иен, коммерческих бумаг – 3 трлн иен, корпоративных облигаций – 2 трлн иен. Программа выкупа гособлигаций остается неограниченной. Прогноз инфляции на 2022 г. повышен с 1,9 до 2,3%

Народный банк Китая сохранил базовую процентную ставку среднесрочного кредитования для первоклассных заемщиков (LPR) сроком на один год на уровне 3,7%, LPR на пять лет – 4,45% годовых в стране. Регулятор ожидает снижения инфляции до 12,0–15,0% к концу 2022 г. и ее возвращения к целевому уровню к 2024 г.

Банк Индонезии сохранил ставку 7-дневного обратного РЕПО на уровне 3,50%, ставку по депозитам – на уровне 2,75% (DF), ставку среднесрочного кредитования (LF) – 4,25% годовых

Банк Турции сохранил ставку на уровне 14% годовых

Резервный банк ЮАР повысил учетную ставку на 75 б.п. – до 5,5% годовых. Регулятор ожидает снижения инфляции до 6,5% к концу 2022 г.

шегося роста цен. Исключение составляет Турция, рост государственного долга которой связан с заимствованиями правительства, осуществляемыми для покрытия растущего дефици-

та бюджета (см. табл. 7.); кроме того, в последние два квартала наблюдается существенный рост внешнего долга местных органов власти Турции. ■

### Литература

1. Банк России повышает с августа нормативы обязательных резервов / Банк России, 2022. URL: [https://www.cbr.ru/press/pr/?file=25072022\\_195944DKP22072022\\_170353.htm](https://www.cbr.ru/press/pr/?file=25072022_195944DKP22072022_170353.htm)
2. Банк России принял решение снизить ключевую ставку на 150 б.п., до 8,00% годовых / Банк России, 2022. URL: [https://cbr.ru/press/pr/?file=22072022\\_133000Key.htm](https://cbr.ru/press/pr/?file=22072022_133000Key.htm)
3. Минфин предложил закупать валюту на доходы от продажи нефти по цене свыше \$60 за баррель // Ведомости, 2022. URL: <https://www.vedomosti.ru/economics/articles/2022/07/18/931917-minfin-zakupat-valyutu>
4. Официальные курсы валют на заданную дату, устанавливаемые ежедневно / Банк России, 2022. URL: [https://www.cbr.ru/currency\\_base/daily/?UniDbQuery.Posted=True&UniDbQuery.To=30.04.2022](https://www.cbr.ru/currency_base/daily/?UniDbQuery.Posted=True&UniDbQuery.To=30.04.2022)
5. Рубль упал к доллару и евро по итогам понедельника в ожидании решения ФРС по ставке // Интерфакс, 2022. URL: <https://www.interfax.ru/business/853790>
6. Announcement on Loan Prime Rate. July 20 2022 / The People's Bank of China. 2022. URL: <http://www.pbc.gov.cn/en3688229/3688335/3883798/4611463/index.html>
7. Asian Development Bank. Asian Development Outlook: Recovery Faces Diverse Challenges. July 2022. URL: <https://www.adb.org/publications/ado-supplement-july-2022>
8. Bank of Canada increases policy interest rate by 100 basis points, continues quantitative tightening / Bank of Canada. 2022. URL: <https://www.bankofcanada.ca/2022/07/fad-press-release-2022-07-13/>
9. BI 7-Day Reserve Repo Rate Held at 3.50%: Synergy Maintaining Stability and Strengthening Recovery / Bank of Indonesia. 2022. URL: [https://www.bi.go.id/en/publikasi/ruang-media/news-release/Pages/sp\\_2419522.aspx](https://www.bi.go.id/en/publikasi/ruang-media/news-release/Pages/sp_2419522.aspx)
10. Commission E. European Economic Forecast Summer 2022 // Institutional Paper. July 2022. No. 183. URL: [https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-forecast-and-surveys/economic-forecasts/summer-2022-economic-forecast-russias-war-worsens-outlook\\_en-july-2022](https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-forecast-and-surveys/economic-forecasts/summer-2022-economic-forecast-russias-war-worsens-outlook_en-july-2022)
11. IMF. World Economic Outlook. Update: Gloomy and More Uncertain. July 2022. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2022/07/26/world-economic-outlook-update-july-2022>
12. Federal Reserve issues FOMC statement / Board of Governors of the Federal Reserve System. 2022. URL: <https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/monetary20220727a.htm>
13. Monetary Policy Decision. July 13 2022 / Bank of Korea. 2022. URL: <https://www.bok.or.kr/eng/bbs/E0000634/view.do?nttlId=10071641&menuNo=400069>
14. Monetary policy decisions / European Central Bank. 2022. URL: <https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2022/html/ecb.mp220721-53e5bdd317.en.html>
15. Press Release on Interest Rates / Central Bank of the Republic of Turkey. 2022. URL: <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/EN/TCMB+EN/Main+Menu/Announcements/Press+Releases/2022/ANO2022-32>
16. Statement by Philip Lowe, Governor: Monetary Policy Decision / Reserve Bank of Australia. 2022. URL: <https://www.rba.gov.au/media-releases/2022/mr-22-20.html>
17. Statement of the Monetary Policy Committee July 2022 / The South African Reserve Bank. 2022. URL: <https://www.resbank.co.za/en/home/publications/publication-detail-pages/statements/monetary-policy-statements/2022/Statement-of-the-Monetary-Policy-Committee-July-2022>
18. Statement on Monetary Policy / Bank of Japan. July 21 2022. URL: [https://www.boj.or.jp/en/announcementsrelease\\_2022/k220721a.pdf](https://www.boj.or.jp/en/announcementsrelease_2022/k220721a.pdf)
19. The Transmission Protection Instrument / European Central Bank. 2022. URL: <https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2022/html/ecb.pr220721-973e6e7273.en.html>

### References

1. Bank of Russia to increase required reserve ratios from August / Bank of Russia, 2022. URL: [https://www.cbr.ru/press/pr/?file=25072022\\_195944DKP22072022\\_170353.htm](https://www.cbr.ru/press/pr/?file=25072022_195944DKP22072022_170353.htm)
2. Bank of Russia decided to reduce the key rate by 150 bp to 8.00% per annum / Bank of Russia, 2022. URL: [https://cbr.ru/press/pr/?file=22072022\\_133000Key.htm](https://cbr.ru/press/pr/?file=22072022_133000Key.htm)

3. Ministry of Finance proposes that the income from the sale of oil at a price above \$60 per barrel should be spent on foreign currency purchases // Vedomosti, 2022. URL: <https://www.vedomosti.ru/economics/articles/2022/07/18/931917-minfin-zakupat-valyutu>
4. Official exchange rates on selected date / Bank of Russia, 2022. URL: [https://www.cbr.ru/currency\\_base/daily/?UniDbQuery.Posted=True&UniDbQuery.To=30.04.2022](https://www.cbr.ru/currency_base/daily/?UniDbQuery.Posted=True&UniDbQuery.To=30.04.2022)
5. The ruble fell against the dollar and the euro on Monday in anticipation of the US Federal Reserve's key rate decision // Interfax, 2022. URL: <https://www.interfax.ru/business/853790>
6. Announcement on Loan Prime Rate. July 20 2022 / The People's Bank of China. 2022. URL: <http://www.pbc.gov.cn/en3688229/3688335/3883798/4611463/index.html>
7. Asian Development Bank. Asian Development Outlook: Recovery Faces Diverse Challenges. July 2022. URL: <https://www.adb.org/publications/ado-supplement-july-2022>
8. Bank of Canada increases policy interest rate by 100 basis points, continues quantitative tightening / Bank of Canada. 2022. URL: <https://www.bankofcanada.ca/2022/07/fad-press-release-2022-07-13/>
9. BI 7-Day Reserve Repo Rate Held at 3.50%: Synergy Maintaining Stability and Strengthening Recovery / Bank of Indonesia. 2022. URL: [https://www.bi.go.id/en/publikasi/ruang-media/news-release/Pages/sp\\_2419522.aspx](https://www.bi.go.id/en/publikasi/ruang-media/news-release/Pages/sp_2419522.aspx)
10. Commission E. European Economic Forecast Summer 2022 // Institutional Paper. July 2022. No. 183. URL: [https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-forecast-and-surveys/economic-forecasts/summer-2022-economic-forecast-russias-war-worsens-outlook\\_en-july-2022](https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-forecast-and-surveys/economic-forecasts/summer-2022-economic-forecast-russias-war-worsens-outlook_en-july-2022)
11. IMF. World Economic Outlook. Update: Gloomy and More Uncertain. July 2022. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2022/07/26/world-economic-outlook-update-july-2022>
12. Federal Reserve issues FOMC statement / Board of Governors of the Federal Reserve System. 2022. URL: <https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/monetary20220727a.htm>
13. Monetary Policy Decision. July 13 2022 / Bank of Korea. 2022. URL: <https://www.bok.or.kr/eng/bbs/E0000634/view.do?nttlId=10071641&menuNo=400069>
14. Monetary policy decisions / European Central Bank. 2022. URL: <https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2022/html/ecb.mp220721-53e5bdd317.en.html>
15. Press Release on Interest Rates / Central Bank of the Republic of Turkey. 2022. URL: <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/EN/TCMB+EN/Main+Menu/Announcements/Press+Releases/2022/ANO2022-32>
16. Statement by Philip Lowe, Governor: Monetary Policy Decision / Reserve Bank of Australia. 2022. URL: <https://www.rba.gov.au/media-releases/2022/mr-22-20.html>
17. Statement of the Monetary Policy Committee July 2022 / The South African Reserve Bank. 2022. URL: <https://www.resbank.co.za/en/home/publications/publication-detail-pages/statements/monetary-policy-statements/2022/Statement-of-the-Monetary-Policy-Committee-July-2022>
18. Statement on Monetary Policy / Bank of Japan. July 21 2022. URL: [https://www.boj.or.jp/en/announcementsrelease\\_2022/k220721a.pdf](https://www.boj.or.jp/en/announcementsrelease_2022/k220721a.pdf)
19. The Transmission Protection Instrument / European Central Bank. 2022. URL: <https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2022/html/ecb.pr220721-973e6e7273.en.html>

### Global Economic Development: Worsening Forecasts

**Urmat K. Dzhunkeev** – Junior Researcher of the Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration (Moscow, Russia). E-mail: [dzhunkeev@gmail.com](mailto:dzhunkeev@gmail.com)

**Yury N. Perevyshin** – Senior Researcher of the Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration, Candidate of Economic Sciences, Associate Professor (Moscow, Russia). E-mail: [perevyshin@ranepa.ru](mailto:perevyshin@ranepa.ru)

**Pavel V. Trunin** – Head of Center for Macroeconomics and Finance of the Gaidar Institute for Economic Policy; Director of Center for Central Banks Studies of the Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration, Doctor of Economic Sciences (Moscow, Russia). E-mail: [pt@iep.ru](mailto:pt@iep.ru)

**Maria I. Chembulatova** – Junior Researcher of the Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration (Moscow, Russia). E-mail: [shermarya@gmail.com](mailto:shermarya@gmail.com)

*In July, the IMF, the European Commission, and the Asian Development Bank updated their previous world economic development forecasts. In the updated IMF forecast, the global GDP growth rate for 2022 is reduced to 3.2% because of a slowdown in the movement of that indicator in the largest G20 economies. At the same time, for a number of G20 countries (Brazil, Indonesia, South Africa, and Russia) the projections for 2022 have*

*been improved due to rising prices for energy and some metals; and in the case of Russia, also due to the effective measures designed to stabilize its financial sector. The forecasts are also deteriorating in view of the monetary policy tightening by the monetary authorities across a considerable majority of G20 countries in response to the acceleration of inflation.*

**Key words:** world economy, growth rates, forecast, monetary policy, IMF, European Commission, Asian Development Bank.

**JEL-codes:** C53, C54, E52, E58.