



РИСКИ ФИНАНСОВОГО КРИЗИСА РАСТУТ, МИРОВАЯ ЭКОНОМИКА ТОРМОЗИТ – ЧТО ДАЛЬШЕ?

июль 2023

Содержание

| | |
|---|----|
| Выводы | 3 |
| 1. Финансовый кризис как предвестник рецессии? | 4 |
| 2. Факторы и сценарии возможных кризисов | 5 |
| 3. Сохранение жесткой денежно-кредитной политики в условиях повышенной инфляции | 8 |
| 4. Нарастание дисбалансов в финансовой сфере и рост долговой нагрузки | 10 |
| 5. Последствия сжатия денежной массы | 13 |
| 6. Индикаторы финансового стресса | 18 |
| 7. Рост мировой экономики замедляется | 20 |

Выводы

- 1 **Риски формирования финансового кризиса (долгового и банковского) в ряде ключевых стран существенно возросли**
- 2 **Инфляция остается высокой:** ее поддерживают факторы спроса и предложения. В этих условиях повышение процентных ставок будет продолжено, а переход к их снижению – отложен на более дальний период. В совокупности это способствует формированию очагов кризиса в различных сегментах финансовой сферы тех или иных стран
- 3 **Наращение дисбалансов** вследствие роста процентных ставок ведет к **обострению накопленных рисков и снижению стоимости финансовых активов.** В банковской сфере США и Европы существенно возросли дисбалансы активов и пассивов по степени ликвидности и уровню ставок
- 4 **Отношение долга к ВВП в нефинансовом секторе** сохраняется на высоком уровне, что при дальнейшем росте процентных ставок **может повысить кредитные риски.** Сохраняется **высокая вероятность очередной волны роста цен на энергию** предстоящей зимой, что может привести к **усилению банкротств предприятий** реального сектора (прежде всего в Европе) и **сопровождаться банковскими стрессами**
- 5 **Снижение стоимости коммерческой недвижимости и жилья** ведет к существенному сокращению возможностей компаний и домашних хозяйств обслуживать долги, **может вызвать ухудшение качества банковских активов**
- 6 **Противоречие целей регуляторов:** реализация политики ведущих центральных банков (ЦБ) мира, направленной на снижение инфляции, снижает эффективность мер по сохранению устойчивости банковской системы
- 7 **Последствия сжатия денежной массы:** проведение политики QT и связанное с этим сжатие денежной массы могут привести к снижению стоимости активов на финансовых рынках. Несмотря на купирование весной 2023 года банковского стресса в США и Европе, **риски для финансовой стабильности сохраняются либо усиливаются;** ЦБ используют дополнительные каналы поддержки ликвидности; существенный отток средств с депозитов усиливает проблемы банков – реализовался процентный риск, возможна реализация кредитного риска
- 8 **Долговая нагрузка на бюджеты возрастает:** вслед за ставками ЦБ повышается доходность гособлигаций, что вместе с наращиванием объема суверенного долга увеличивает долю процентных расходов бюджета. Возможно **формирование предпосылок как для фискального доминирования на финансовом рынке, так и усиления консолидации бюджетов**
- 9 **Индикаторы финансового стресса растут** в континентальной Европе и Великобритании, высокие геополитические риски создают предпосылки для продолжительной турбулентности на финансовых рынках; в США сохраняется инверсия кривой доходности, что обычно является предвестником экономического кризиса
- 10 **Происходит торможение роста мировой экономики:** несмотря на улучшение последних оценок, мировые финансовые организации прогнозируют более медленный среднесрочный рост мировой экономики, чем в доковидный период, и подчеркивают всё большее преобладание негативных рисков прогнозов. **В ряде ключевых стран уже началась рецессия**
- 11 **Риски, связанные с банковским сектором США и Европы, рынком недвижимости США и Китая, а также мировой торговлей, могут привести к межстрановому кризису.** Страны Европы (прежде всего Германия) имеют **наибольшие риски оказаться в полноценном финансовом и экономическом кризисах** в конце 2023 – 2024 годах

Взаимосвязь финансовых и экономических кризисов

- **Финансовый кризис** – интенсивное и значительное **снижение стоимости финансовых активов** (акций, долговых инструментов, обесценение национальной валюты)
- В широком смысле под финансовым кризисом можно понимать **сбой или нарушение в работе финансовой системы** или ее компонентов (финансовых рынков, инструментов, учреждений и услуг)
- **Взаимосвязь финансовых и экономических кризисов:** финансовые кризисы могут быть связаны с более широкими экономическими кризисами, характеризующимися рецессией или стагнацией экономики (в т.ч. вызвать их), но могут происходить и независимо от них
- **Формы финансового кризиса:** долговой (суверенного или корпоративного долга), валютный (платежного баланса), банковский (несоответствие активов и обязательств), ипотечный, фондового рынка
- **Политика «количественного смягчения»** ведущих ЦБ, которая проводилась для выхода из глобального финансово-экономического кризиса 2007-2009 годов и долгового кризиса еврозоны 2009-2013 годов, **привела к накоплению значительных дисбалансов в финансовом секторе** – они могут сыграть роль «мины замедленного действия» (их устранение может привести к болезненным последствиям для экономики)

Примеры сочетания финансовых и экономических кризисов

| | Финансовый кризис | Экономический кризис |
|-----------|--|--|
| 1997-1998 | Финансовый кризис в Азии (кризис платежного баланса, кредитный кризис) | Замедление роста мирового ВВП, рецессия: в Гонконге, Лаосе, Малайзии, Филиппинах, Сингапуре, Японии |
| 2000-2002 | «Пузырь» доткомов (в основном в США, индекс NASDAQ вырос в 1995 – марте 2002 гг. на 800%, а к октябрю 2002 г. упал на 740%) | Резкое замедление в 2001 г. роста мирового ВВП, рецессия: в США (2001), ЕС (2000-2001 – в отдельных странах), продолжение рецессии 1990-х гг. в Японии |
| 2007-2009 | Ипотечный и банковский кризисы в США (2007-2008), затем – в Европе и других странах мира, высокий уровень частного долга, ослабление регулирования фин. институтов | Шок роста мировых цен на нефть в 2007-2008 гг. Рецессия в США (декабрь 2007 – июнь 2009), в ЕС (2008-2009), «Великая рецессия» (2009): спад мирового ВВП на 3,4% |
| 2009-2013 | Кризис суверенного долга в Европе, ставший продолжением банковского кризиса и кризиса платежного баланса | Спад ВВП еврозоны на 0,9% в 2012 году, в т.ч. рецессия в Греции (2009-2013) |
| 2020 | Краткосрочное падение фондовых рынков по всему миру в I квартале 2020 г. (индекс MSCI World за 19.02-23.03 упал на 34%) | «Великая изоляция» (2020): спад мирового ВВП на 4,2%. Кризис вызван пандемией COVID-19 и введенными ограничениями в большинстве стран мира, стимулировал падение фондового рынка. Глобальный энергетический кризис (2021-2023) |
| 2023-? | Банковский стресс в США и Европе весной 2023 года | Техническая рецессия и стагфляция в отдельных странах, заметное замедление роста мировой экономики и торговли, что связано в т.ч. с энергетическим кризисом, ростом геополитической напряженности и геоэкономической фрагментацией |

Риски финансового кризиса высоки

 **Ужесточение глобальных финансовых условий (включая последствия)** – главный фактор угрозы кризиса на финансовых рынках, рынках недвижимости, а в некоторых странах – также долгового и банковского кризисов



Долговой кризис более вероятен в странах, где:

- происходит отток капитала и ослабление национальной валюты, ведущее к удорожанию внешнего долга
- ограниченный доступ к внешнему финансированию, низкие международные резервы
- высокий совокупный уровень долга (в т.ч. его величина по плавающим ставкам)
- значительная закредитованность корпораций и населения
- низкий средний уровень доходов и высокая зависимость от импорта и внешнего финансирования*



Кризис банков (и других финансовых организаций) может локализоваться в их отдельных группах или странах, в которых:

- в период мягкой ДКП были накоплены большие дисбалансы, связанные с высокорискованными активами (которые при ужесточении ДКП стали убыточными), с наличием незастрахованных депозитов, с несоответствием активов и пассивов по срокам и уровню ставок
- кризис, аналогичный банковскому, возможен в секторе небанковских финансовых организаций



Фрагментация финансовых рынков ведет к ухудшению доступности и удорожанию финансовых ресурсов:

- ограничение доступа к рынкам капитала, в т.ч. под влиянием санкционных ограничений, рост процентных ставок
- сокращение доли финансовых операций в долларах США и переход к мультивалютной системе может вести к удорожанию транзакций

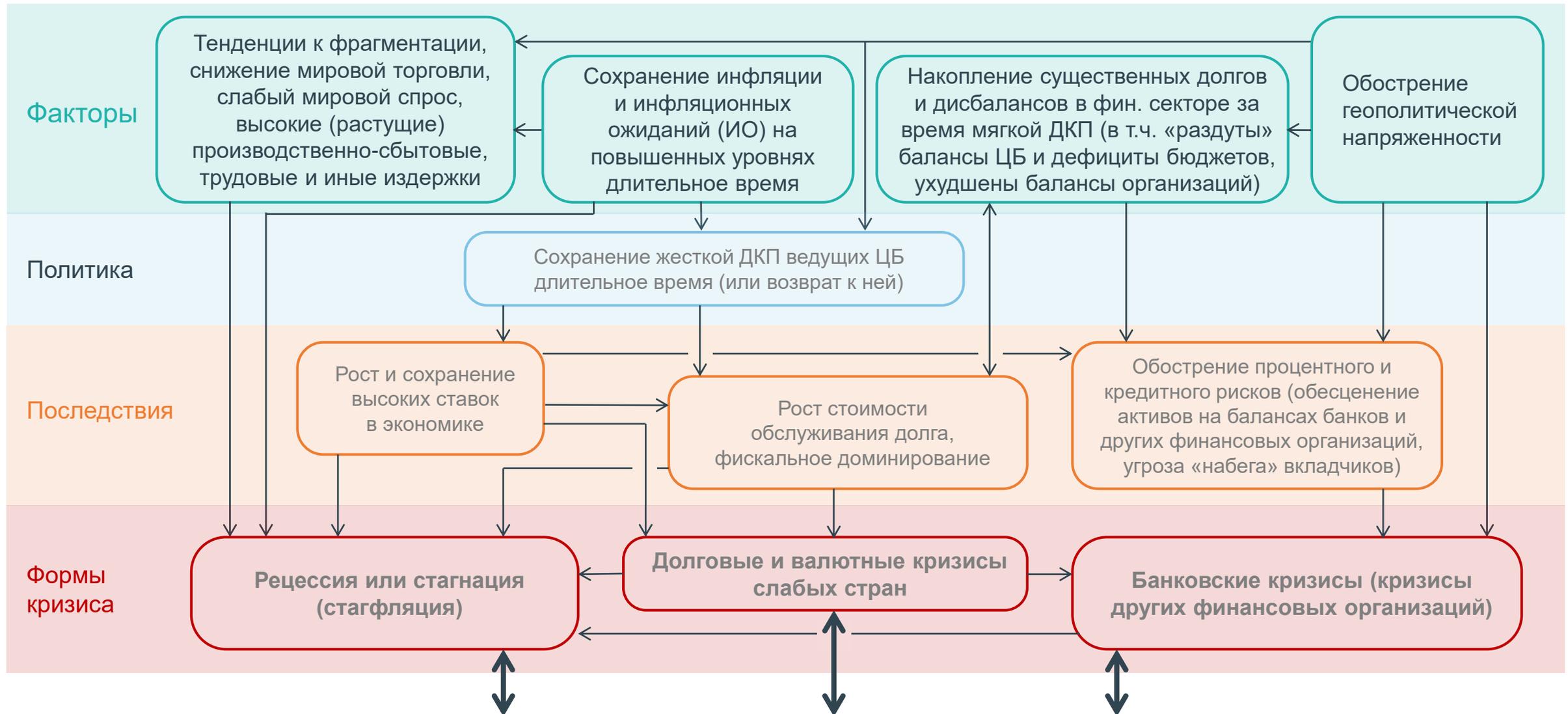


Рынки недвижимости – это тоже потенциальные очаги распространения кризиса:

- падение объемов продаж жилья из-за резко возросших ипотечных ставок и снижения спроса (рынок недвижимости в США занимает 12% ВВП, в Китае – 25% ВВП)
- падение стоимости недвижимости ведет к ухудшению качества банковских активов и залогов у должников
- рост рисков кредитования недвижимости (в т.ч. коммерческой), что более чувствительно для средних и малых банков

* По данным МВФ и Всемирного банка, около 60% стран, относящихся к Программе облегчения долгового бремени, уже в 2022 г. были в состоянии долгового кризиса или близки к нему (с 2015 года эта доля удвоилась) – [International Debt Report 2022: Updated International Debt Statistics \(worldbank.org\)](https://www.worldbank.org/en/publications/international-debt-report-2022), [In Focus | IMF Annual Report 2022](https://www.imf.org/en/Publications/In-Focus/2022).

Сценарии формирования кризисов



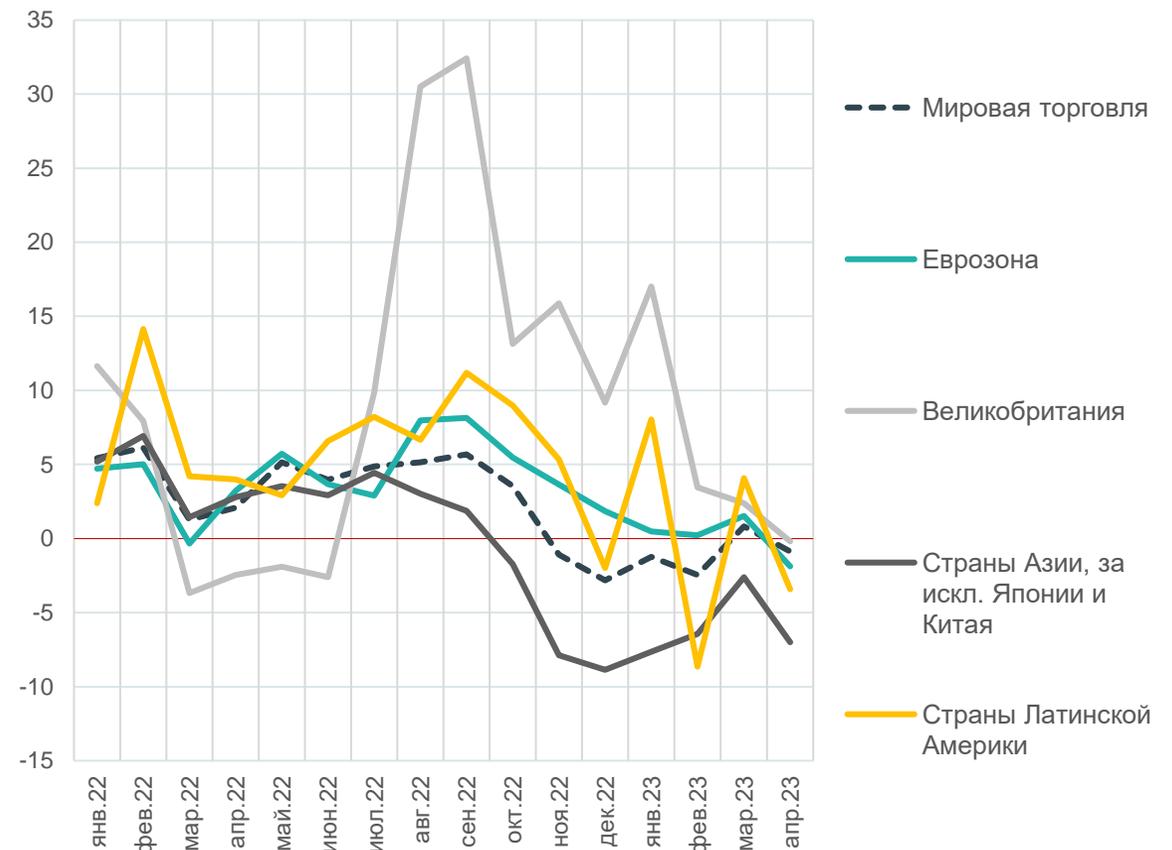
ПРОТИВОРЕЧИЕ ЦЕЛЕЙ ПОЛИТИКИ РЕГУЛЯТОРОВ:

Возвращение инфляции к цели + недопущение (смягчение) рецессии **VS** Сохранение финансовой стабильности

Мировая торговля снова стала снижаться

- **Объем мировой торговли стал снижаться** в годовом выражении начиная с IV квартала 2022 года – на фоне ухудшения экономических условий и роста неопределенности. В 2023 году падение торговли продолжилось (за исключением марта, когда сказался эффект низкой базы 2022 года)
- Снижение объемов мировой торговли в 2023 году происходит главным образом за счет **сокращения экспорта из Азии** (без Китая и Японии), Латинской Америки, а также стран еврозоны и Великобритании
- Снижение экспорта в годовом выражении из **Великобритании** может быть связано и с последствиями Brexit
- **МВФ** ожидает торможения роста мировой торговли товарами и услугами до 2,4% в 2023 году после более чем 5% в 2022 году и 3,7% в среднем за 2011-2019 годы
- По оценке **Всемирного банка**, рост мировой торговли в 2023 году может замедлиться еще сильнее – до 1,7%. Столь резкое замедление создаст дополнительные трудности для мировой экономики
- По мнению **ЮНКТАД**, перспективы развития торговли в мире остаются неопределенными на фоне сохраняющейся геополитической напряженности, а также опасений по поводу инфляции, высоких цен на сырьевые товары и рискованного сочетания высоких процентных ставок и государственного долга

Динамика мировой торговли и экспорта из отдельных стран, темп прироста год к году, %

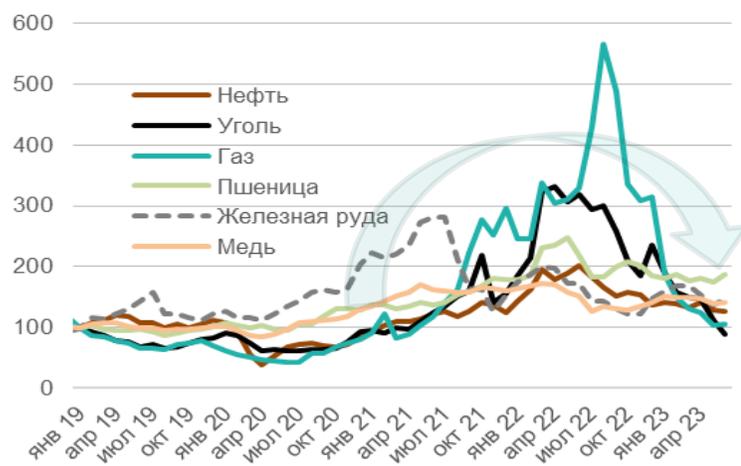


Источник: CPB WORLD TRADE MONITOR

Инфляция остается повышенной, несмотря на резкое увеличение ставок

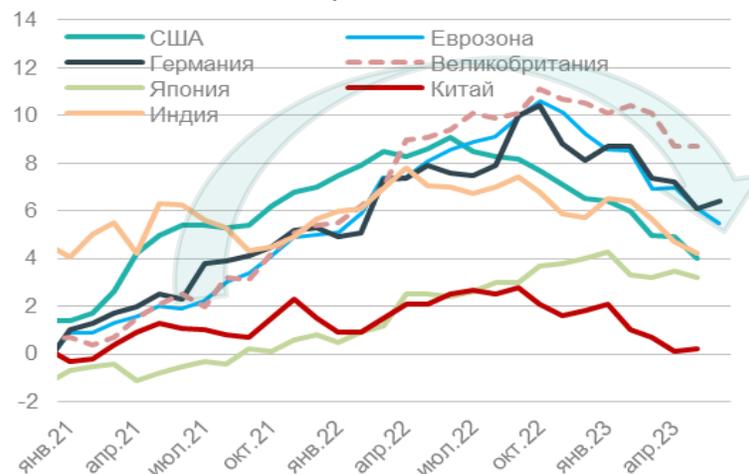
- Цены на сырьевых рынках снижаются, постепенно возвращаясь к допандемийным уровням. В июне 2023 года цены на нефть были почти на 40% ниже, чем в том же периоде 2022 года, на уголь и газ – примерно на 70%, на медь – на 8%, на пшеницу – на 15%. Инфляция замедляется из-за снижения цен на энергоресурсы и продукты питания, но они остаются высокими
- Базовая инфляция (т.е. без учета цен на энергию и продовольствие) в большинстве развитых стран также остается высокой, а в некоторых странах Европы в мае-июне рост цен даже ускорился. Повышение ставок центральными банками ведущих стран мира пока недостаточно влияет на снижение инфляции (они прогнозируют возврат к цели не ранее 2024 года)
- Факторы возможного закрепления высокой глобальной инфляции:
 - дефицит на рынке труда, особенно в сфере услуг
 - геэкономическая фрагментация и возможный рост цен на энергию в Европе и Азии к концу 2023 года

Индексы цен на ключевые товары, январь 2019=100%



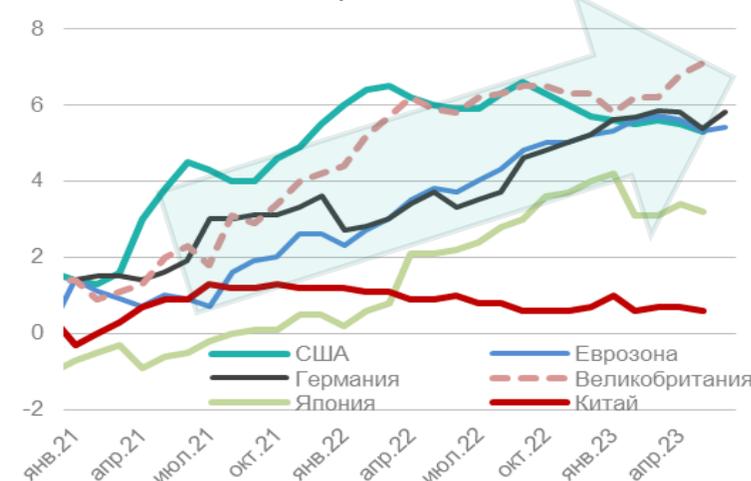
Источник: Всемирный банк

Инфляция по странам, % г/г



Источник: органы национальной статистики

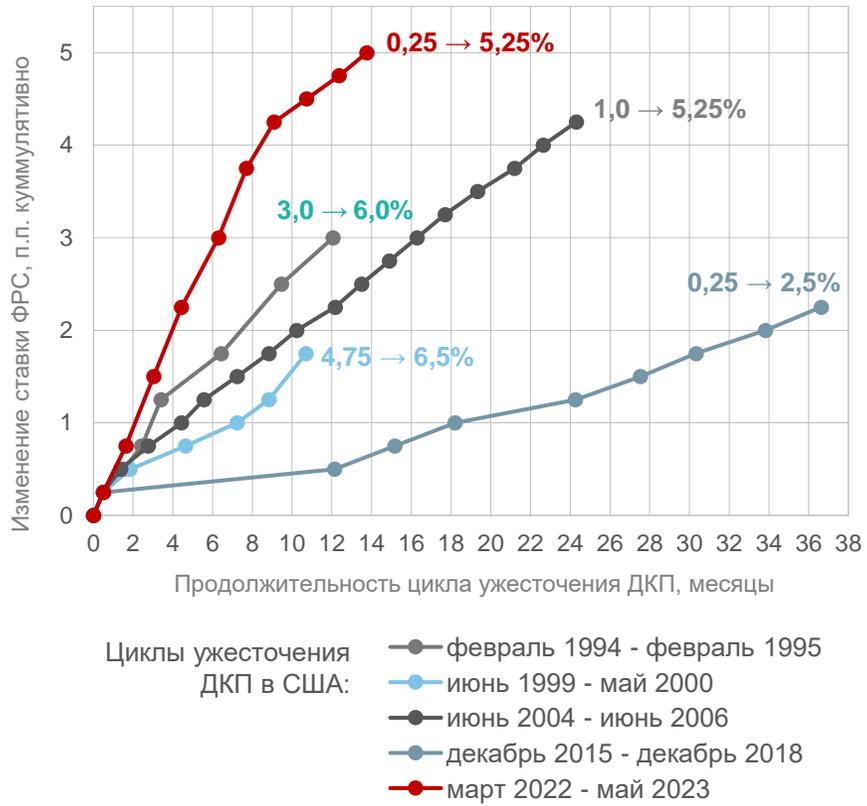
Базовая инфляция по странам, % г/г



Источник: органы национальной статистики

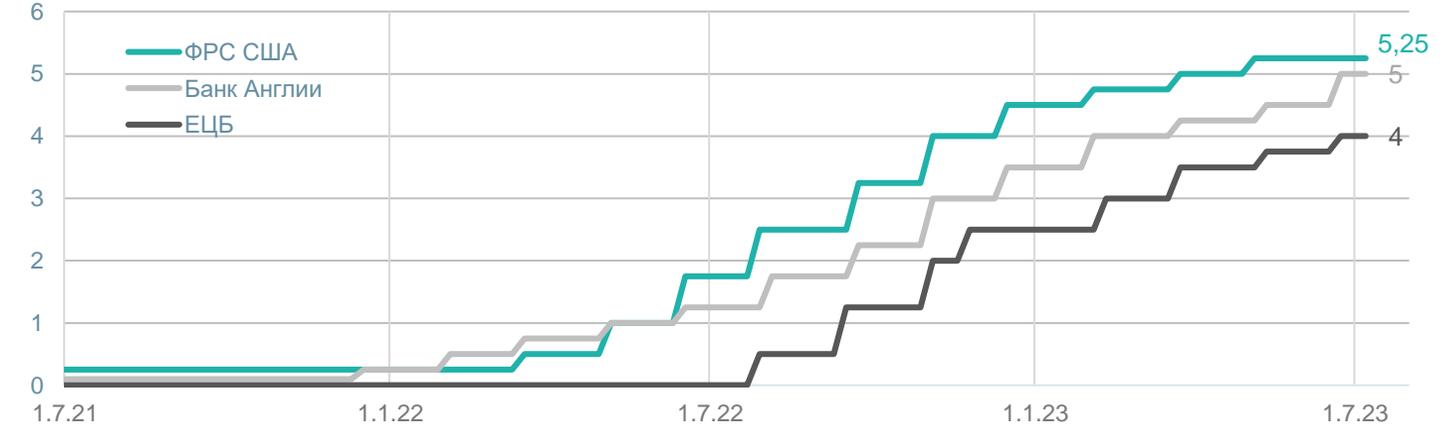
Резкое повышение ставок и отставание адаптации к ним создают предпосылки для финансового кризиса

Текущий цикл ужесточения ДКП в США – самый интенсивный за последние 30 лет*

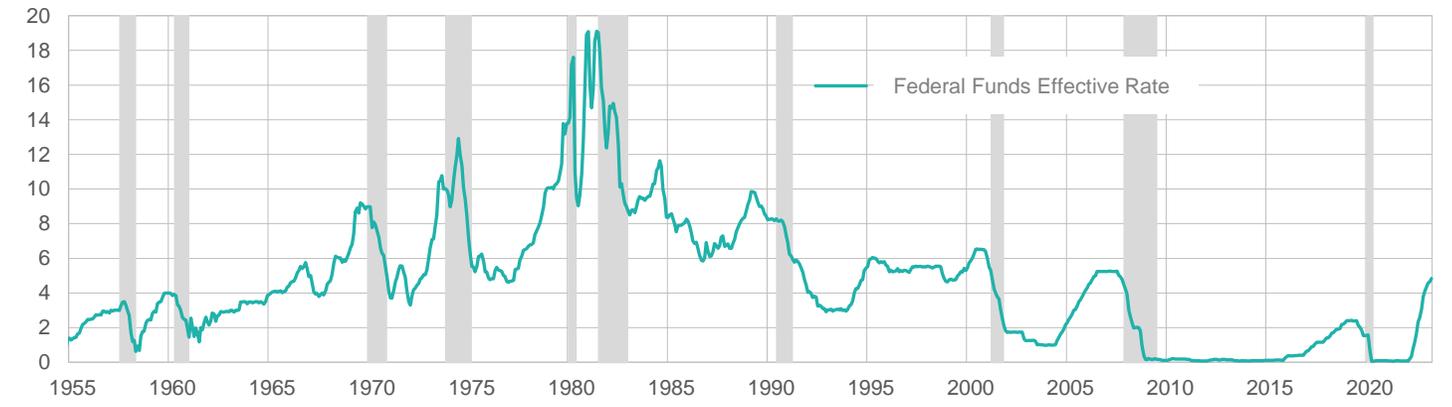


* 0,25 → 5,25% – интервал повышения ставки за один цикл

Ведущие центральные банки мира за последние год-полтора существенно повысили процентные ставки (%)



Политика ФРС, как правило, является контрциклической. Рост ставок предшествует кризису, а их снижение приходится на фазу спада



Источник: FRED. Периоды рецессии в США выделены тенью (здесь и далее)

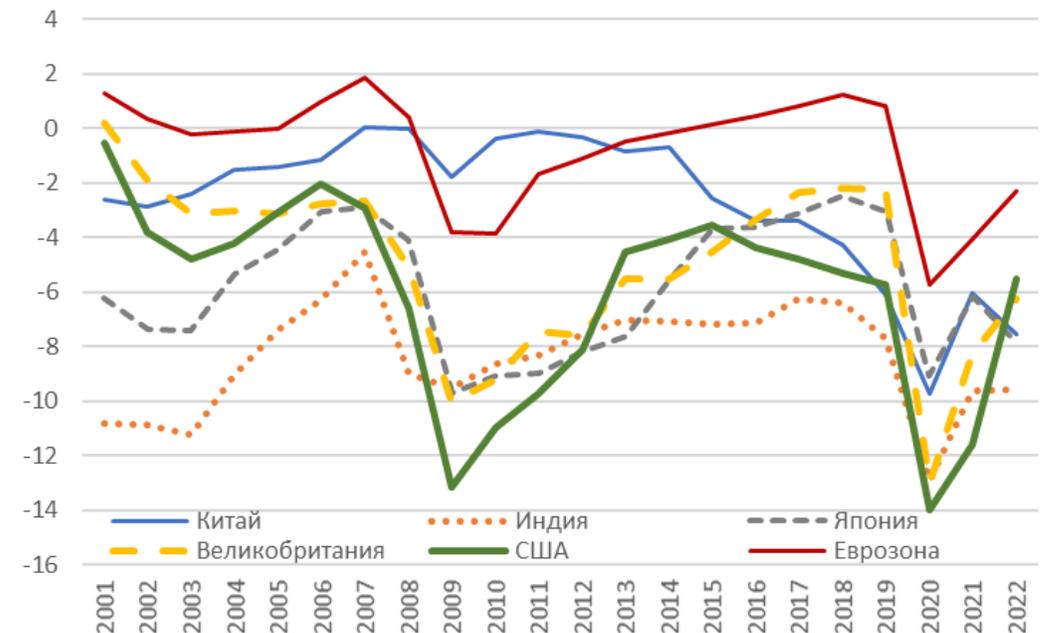
Бюджетные дефициты крупнейших стран остаются высокими

- В период ковидного кризиса стимулирующая налогово-бюджетная политика привела к росту расходов и дефицита расширенного бюджета в большинстве крупнейших стран
- В 2022 году происходила консолидация бюджетов, но уровень их дефицита оставался значительно выше, чем в доковидный период
- В 2023-2024 годах дальнейшая консолидация бюджетов в большинстве развитых стран станет «встречным ветром» экономическому росту

Дефицит расширенного бюджета, % ВВП

| Страны | 2015-2019 | 2022 | 2023 | 2024 |
|----------------|-----------|-------|---------|------|
| | в среднем | отчет | прогноз | |
| США | -4,8 | -5,5 | -6,3 | -6,8 |
| Еврозона | -1,1 | -3,8 | -3,7 | -2,8 |
| Великобритания | -2,9 | -6,3 | -5,8 | -4,4 |
| Япония | -3,2 | -7,8 | -6,4 | -4,0 |
| Китай | -3,9 | -7,5 | -6,9 | -6,4 |
| Индия | -6,9 | -9,6 | -8,9 | -8,3 |

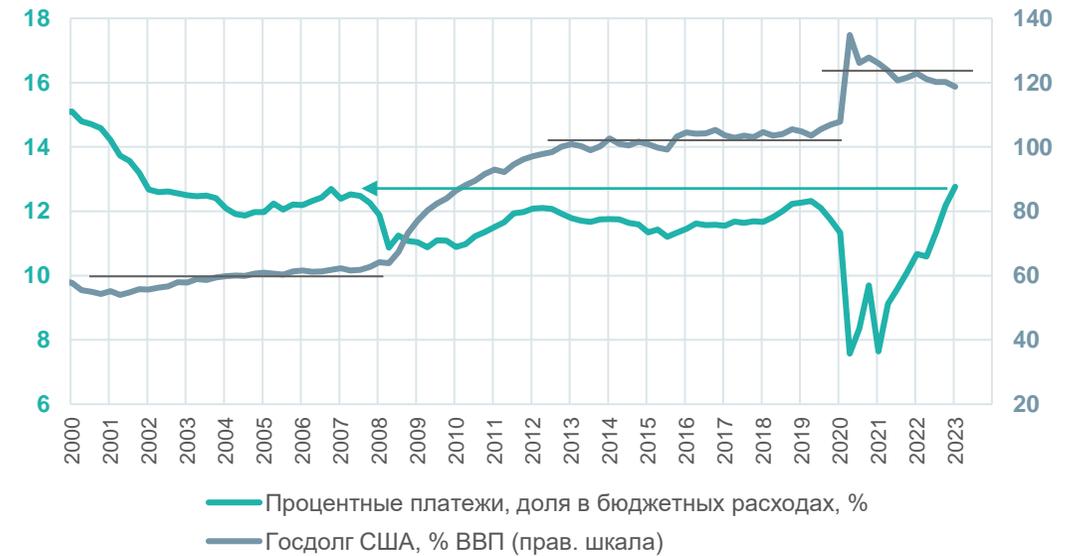
Дефициты бюджетов превышают доковидные уровни, % ВВП



Ужесточение глобальных финансовых условий ведет к обострению долговых проблем в ряде стран

- Повышение ставок и сокращение своих балансов центральными банками (ЦБ) в борьбе с инфляцией ведет к **ужесточению глобальных финансовых условий и росту долговой нагрузки, увеличивает риски для субъектов экономики**, «приученных» к низким ставкам за период QE
- Рост расходов на госдолг может создавать предпосылки для **фискального доминирования на финансовом рынке**, что сужает возможности финансирования реального сектора экономики
- Масштабы и интенсивность ужесточения денежно-кредитной политики (ДКП) повышают **вероятность** того, что ряду стран придется пройти через период **обострения долгового кризиса и финансовой нестабильности**
- **Противоречие целей политики регуляторов**: чтобы избежать финансового кризиса некоторым ЦБ придется временно отступить от приоритетности цели борьбы с инфляцией
- Такая политика может продлить как сохранение инфляции выше цели, так и негативное влияние повышенных процентных ставок на ВВП – **угроза «стагфляционной ловушки»**
- Напротив, проведение политики последовательного достижения цели по инфляции может создавать **угрозу для финансовой стабильности**
- Так, продолжение ужесточения ДКП повышает вероятность банковских и долговых кризисов

Динамика госдолга в США и расходов на его обслуживание



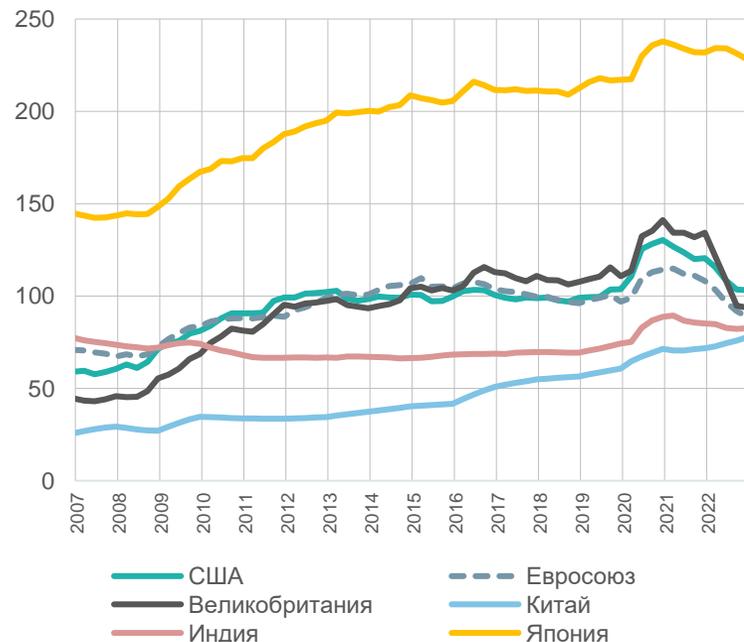
Источник: FRED, BEA

- **Рост процентных ставок** приводит к удорожанию обслуживания долга и **увеличивает долговую нагрузку на бюджет**
- Доля расходов на обслуживание госдолга в общих расходах бюджета США стала максимальной с 2008 года
- **Относительная величина госдолга США закрепляется на повышенном уровне** (около 120% ВВП) по сравнению со 100% в 2010-е годы и 60% – в 2000-е

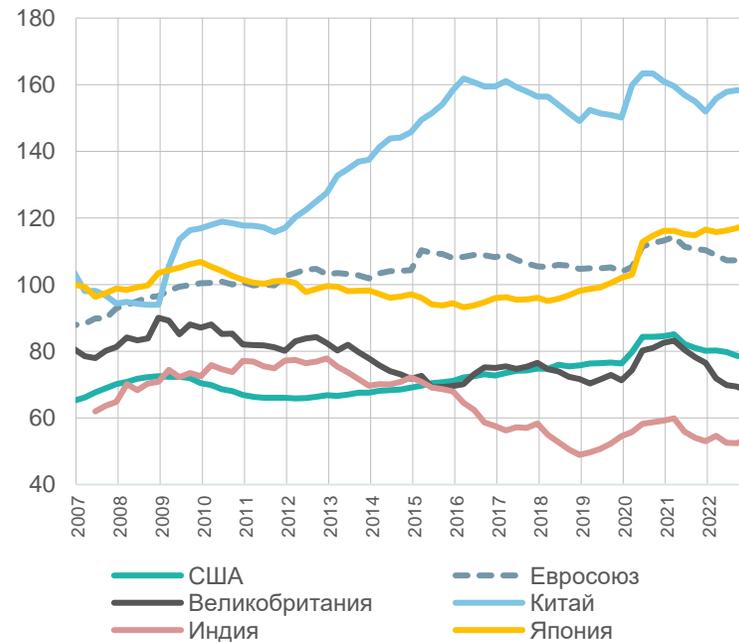
Сохраняется высокий уровень долга в нефинансовом секторе

- **Отношение долга к ВВП** в государственном и в частном секторах сохраняется на высоком уровне, что при дальнейшем росте процентных ставок **может быть фактором повышения кредитных рисков**
- В **Японии, Китае и Индии** совокупный уровень долга нефинансового сектора по отношению к ВВП превышает доковидный уровень 2019 года
- В **Китае** долг корпоративного сектора остается одним из самых высоких среди крупнейших стран, а долг населения за последние полтора десятка лет стал сопоставимым с развитыми странами. При этом госдолг продолжает устойчиво расти
- В **США, Евросоюзе и Великобритании** совокупный уровень долга нефинансового сектора (правительства, корпораций и домохозяйств) по отношению к ВВП снизился до уровня 2019 года. Основным драйвером снижения стало сжатие государственного долга
- Долг нефинансовых корпораций и домохозяйств по отношению к ВВП в этих странах также снизился, но в меньшей степени
- Долговая нагрузка на домашние хозяйства в **Великобритании** – наибольшая среди крупнейших стран

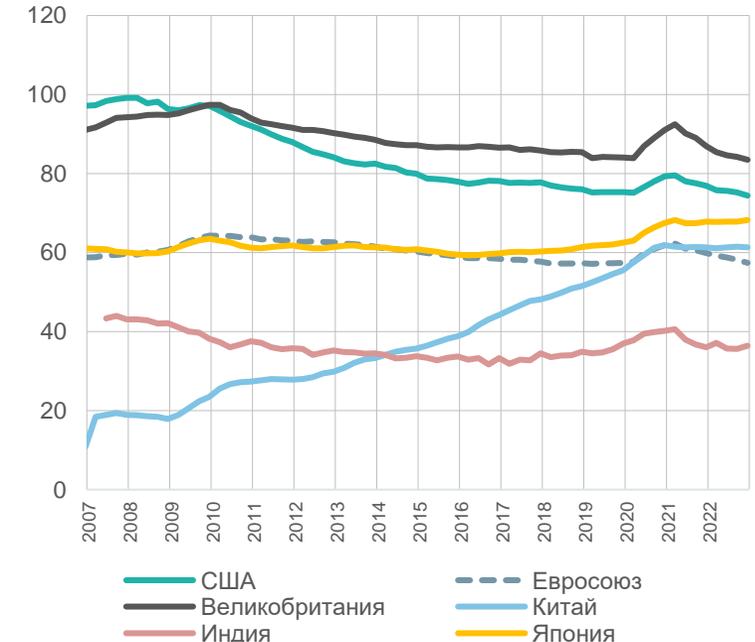
Государственный долг, % ВВП



Долг нефинансовых корпораций, % ВВП



Долг домохозяйств, % ВВП

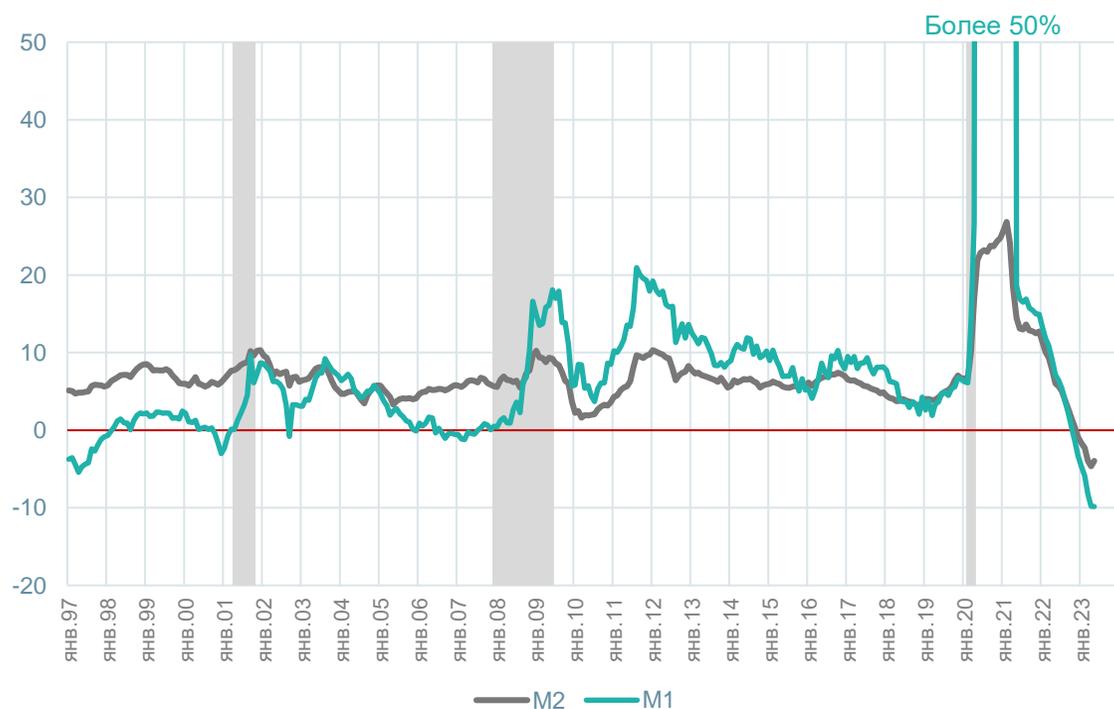


Высоки риски дальнейшего сжатия денежной массы

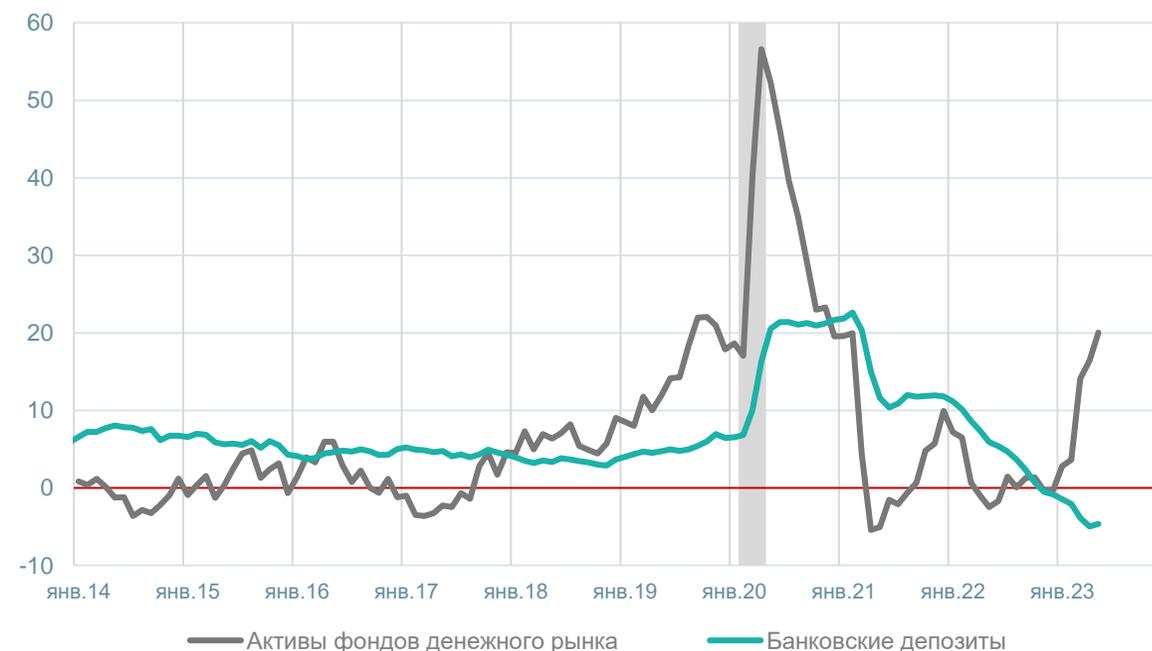
С апреля 2022 года в США впервые происходит **абсолютное снижение денежной массы**. Оно связано с проведением политики количественного сжатия. Уменьшение денежной массы наблюдается, главным образом, по агрегату М1 – из-за сокращения выплат пособий, возросших в ковидный период

Сокращение банковских депозитов в США наблюдается с I квартала 2021 года. С начала банковского стресса в марте 2023 года отток средств с депозитов сопровождается ростом портфелей фондов денежного рынка, предлагающих более высокую доходность. При сохранении такой тенденции это может способствовать распространению стресса на более широкий круг банков

Динамика денежных агрегатов М1 и М2 в США, % г/г



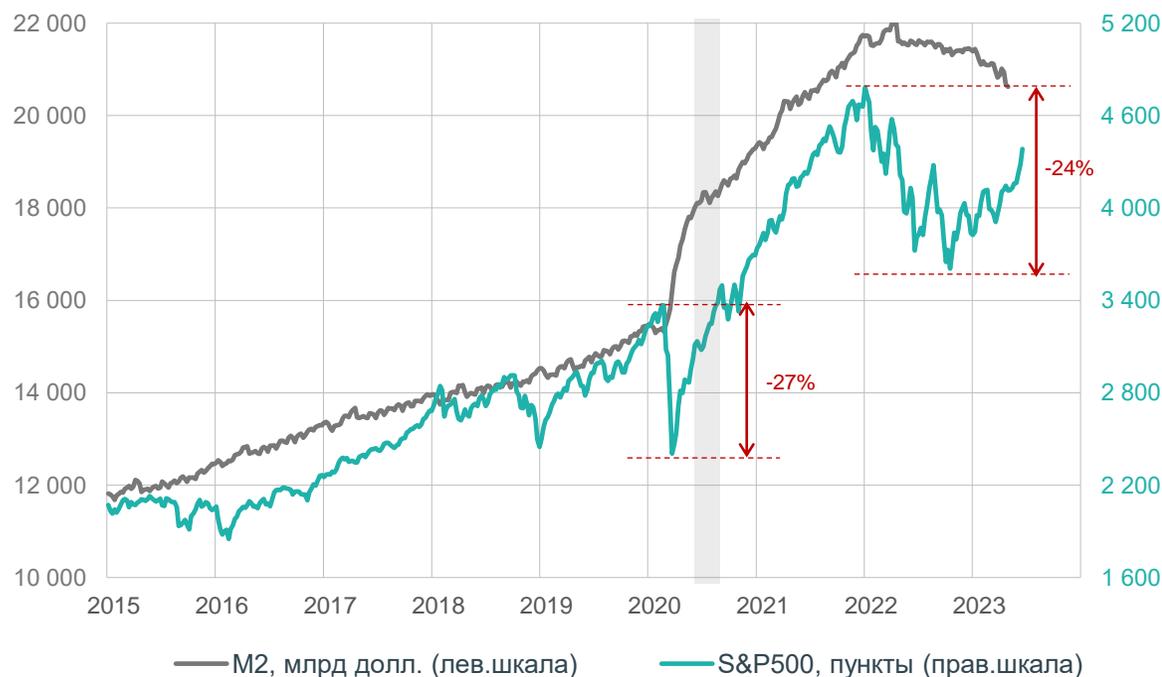
Отток средств из банковского сектора США, % г/г



негативно скажутся на динамике рискованных активов

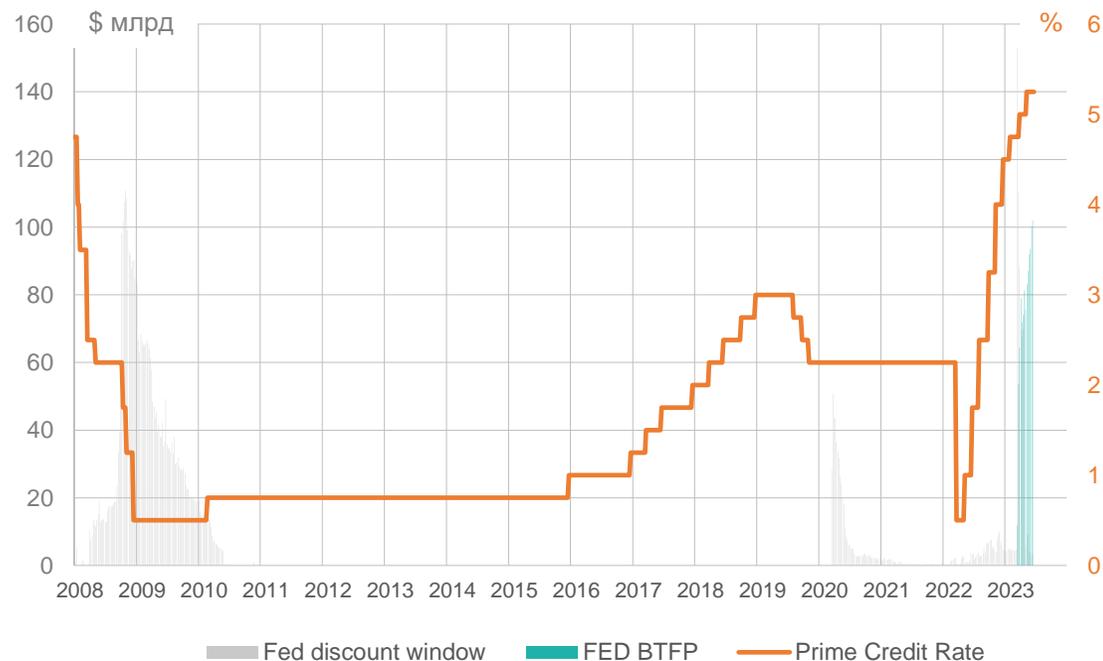
- Дальнейшее сокращение денежной массы может привести к **возобновлению падения фондовых индексов**
- Меры властей США защищают средства вкладчиков, но владельцы облигаций при росте ставок сталкиваются с убытками, что стало одной из причин стресса в банковском секторе
- В течение 2022 года американский фондовый рынок потерял почти четверть своей капитализации, что сопоставимо с ковидным периодом

- Локомотивами падения фондовых рынков могут стать акции банковского сектора, а также нефинансовых компаний, наиболее сильно зависящих от кредитования и чувствительных к высоким процентным ставкам, прежде всего, высокотехнологичных компаний
- Фондовый индекс американских банков в течение последних полутора лет потерял половину стоимости



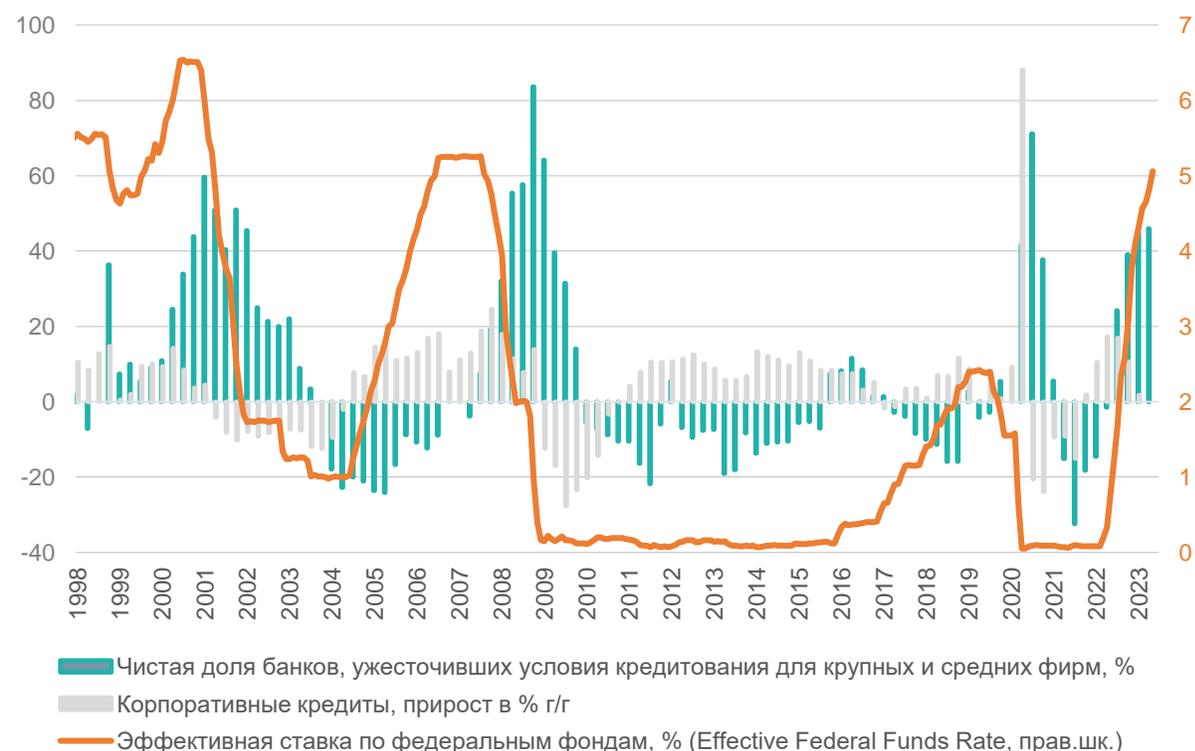
Банковский стресс увеличивает риски для финансовой стабильности, а экстренные каналы поддержки ликвидности банков – дорогие

- Ужесточение ДКП при неэффективном управлении банками своими балансами привело к реализации процентного риска и краху некоторых из них
- Экстренное финансирование со стороны ФРС (Fed BTFP*) обходится банкам в 4,9-5% годовых, замещает более дешевые депозиты и усиливает процентные риски



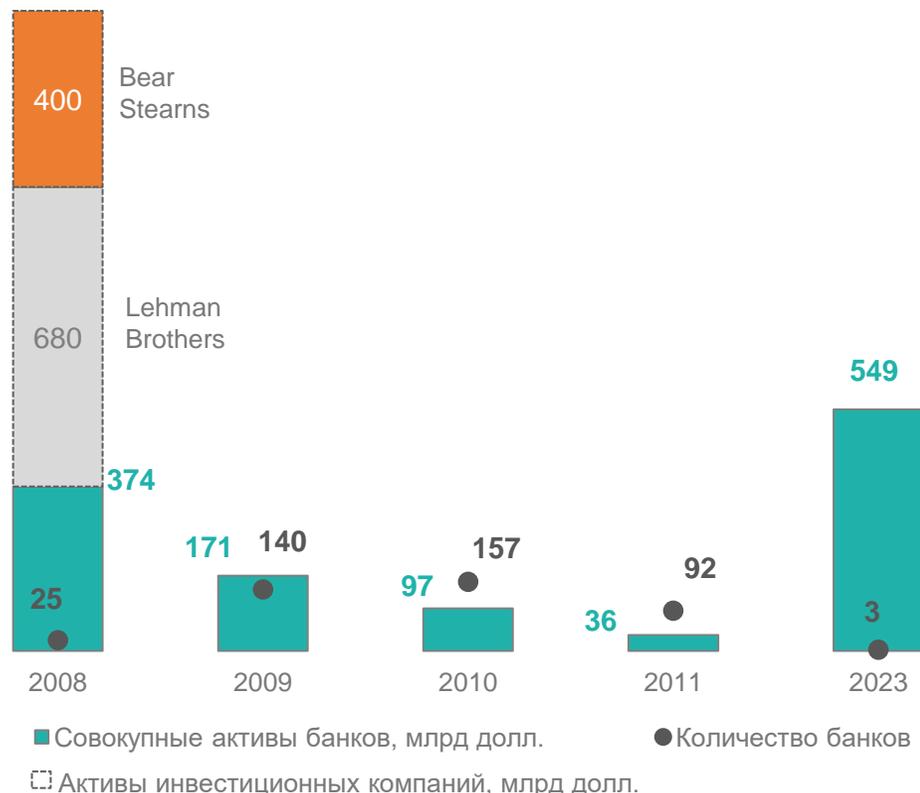
* Bank Term Funding Program (Программа срочного банковского финансирования) – введенный ФРС в марте 2023 года механизм предоставления банкам и другим депозитным организациям кредитов на срок до 1 года под залог, чтобы избавить их от необходимости продавать эти ценные бумаги в периоды стресса (<https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/monetary20230312a.htm>)

- Продолжающийся со II квартала 2022 года рост процентных ставок вынуждает банки ужесточать условия кредитования, что ведет к замедлению его роста и **повышению кредитных рисков**
- Сложившиеся условия увеличивают **риски для финансовой стабильности** с учетом необходимости достижения цели по инфляции



Банковский стресс весны 2023 года в США купирован, но угроза дефолтов в финсекторе сохраняется

Дефолты банков и крупных финансовых компаний в США



- Банкротство в марте 2023 года трех американских банков с активами на общую сумму \$549 млрд превысило по объему аналогичные результаты 2008 и 2009 годов, вместе взятых, когда обанкротились 165 классических банков с активами на общую сумму \$545 млрд
- Однако с учетом банкротств крупнейших финансовых компаний Lehman Brothers (с совокупными активами \$680 млрд) и Bear Stearns (\$400 млрд) **масштаб дефолтов 2023 года в США еще не сопоставим с кризисом 2007-2009 годов**
- ФРС США на основе успешного стресс-теста 23 крупнейших банков в конце июня 2023 года **сделала вывод об устойчивости банковской системы страны***
- Вместе с тем **сохраняются проблемы в работе региональных и местных банков США, в которых накоплены дисбалансы, связанные с высокорискованными активами (которые при ужесточении ДКП становятся убыточными), с наличием незастрахованных депозитов, с несоответствием активов и пассивов по срокам и уровню ставок. Кроме того, эти банки стали крупными кредиторами коммерческой недвижимости (розничной торговли, офисов, отелей и других ее видов). Их уязвимость к снижению цен на нее концентрирует дополнительные риски для их устойчивости**

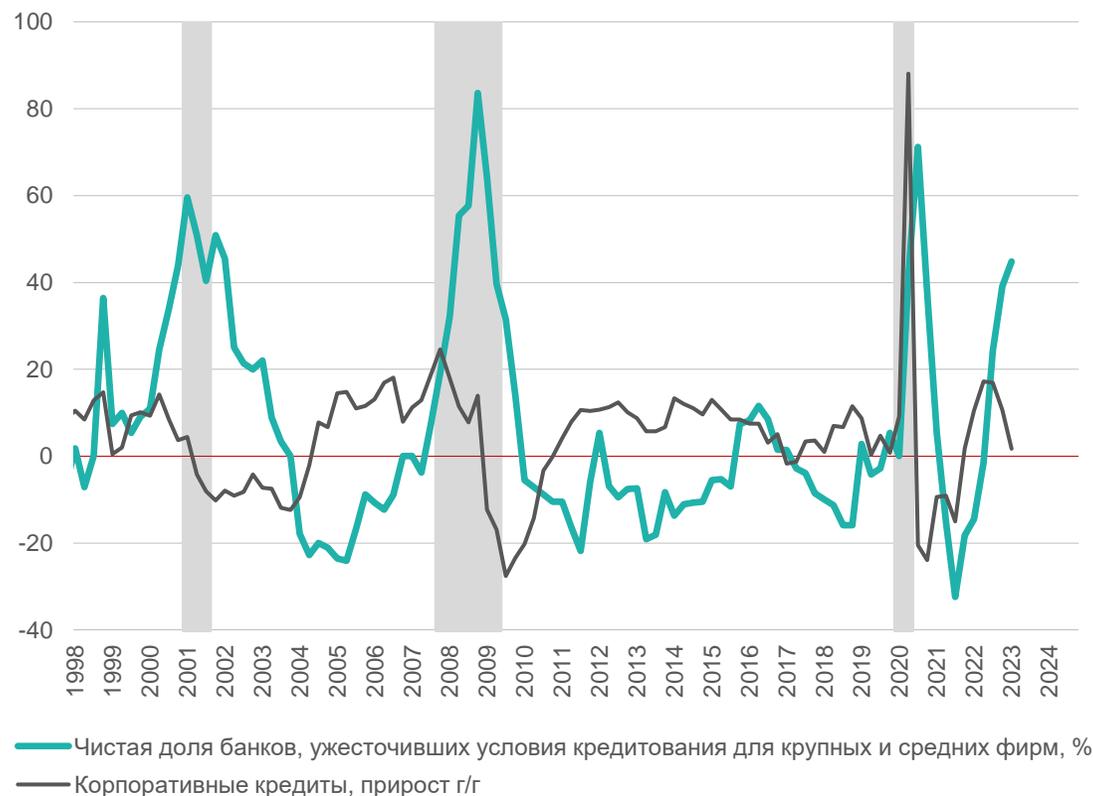
Источник: The Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC)

* Стресс-тест включал «серьезную глобальную рецессию» с падением цен на коммерческую недвижимость и на жилье примерно на 40%, повышением уровня безработицы до 10% и соразмерным снижением объема производства. По результатам стресс-теста капитал всех 23 банков остался выше минимальных требований к нему (совокупное снижение капитала составило 2,3 п.п.) при прогнозируемых общих убытках на сумму \$541 млрд (<https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/bcreg20230628a.htm>).

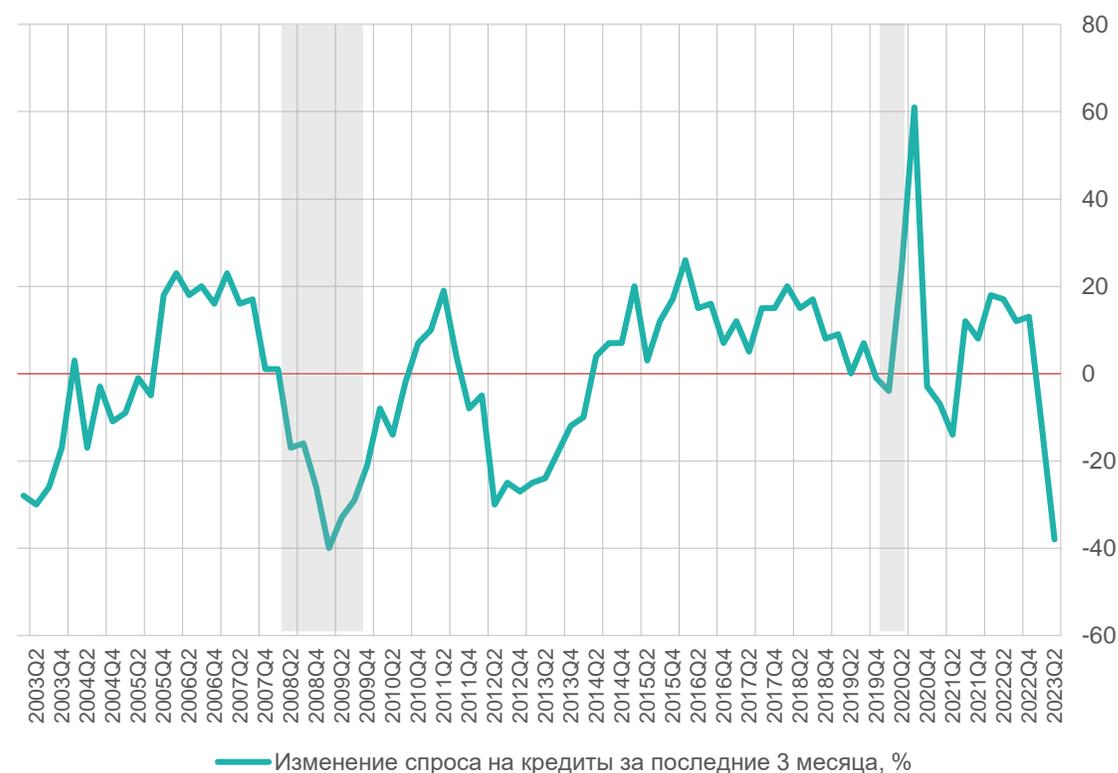
Усиливается риск сокращения кредитования значительной части мировой экономики



США: Ужесточение условий кредитования и замедление темпов кредитования

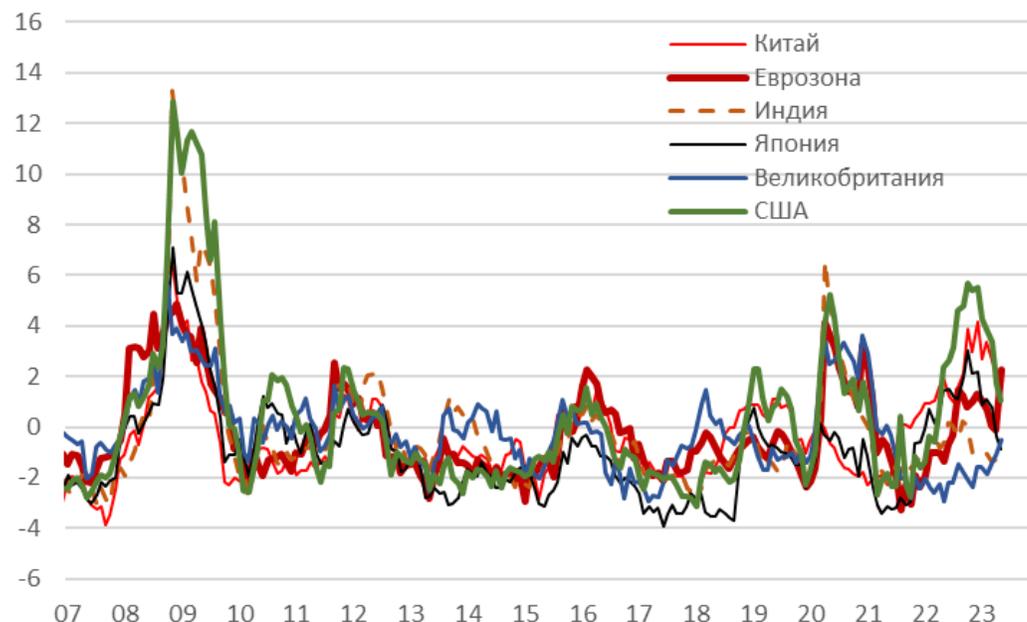


Евросоюз: резкое сокращение спроса на банковские кредиты



Финансовый стресс усиливается

Индекс финансового стресса растет в Европе, но в Азии и в США ситуация пока остается относительно спокойной



В 2022 году **рост индексов финансового стресса** в основном происходил **в США и Китае**, пик пришелся на август-октябрь

В 2023 году наблюдается **рост индекса финансового стресса в еврозоне и Великобритании**, пик – в мае (максимум за последние два года)

Финансовая поддержка может временно снизить риски, но не решить структурные проблемы на разных рынках

В случае **одновременной реализации рисков на рынке госдолга, в банковской секторе и на рынке недвижимости** в разных странах индекс стресса может достичь новых максимумов

Financial Stress Index (FSI) — составной индекс, измеряющий степень финансового стресса в экономике, охватывающий четыре основных финансовых рынка: банковский сектор, валютный рынок, рынок акций и рынок долговых обязательств (<https://aric.adb.org/database/fsi>)

Ужесточение ДКП пока не вызвало стресса на финрынках США, который наблюдался в разгар пандемии или кризиса 2007-2009 годов

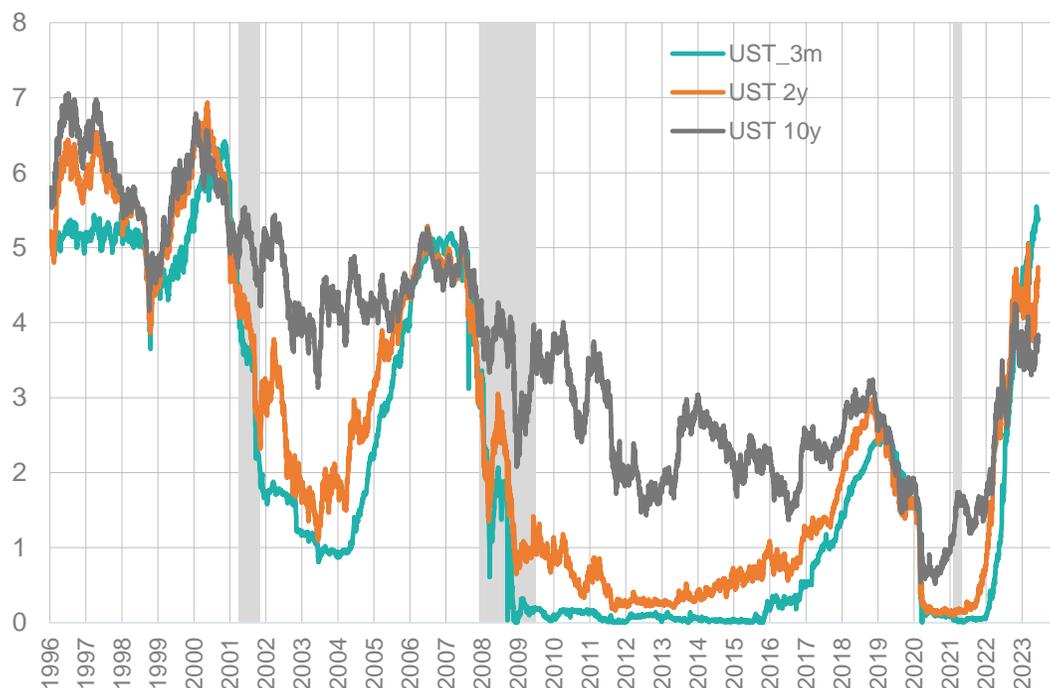


St. Louis Fed FSI (STLFISI4) — измеряет степень финансового стресса на рынках в США и строится на основе еженедельных рядов данных: семи рядов процентных ставок, шести спредов доходности и пяти других индикаторов (<https://fred.stlouisfed.org/series/STLFISI4>)

Инверсия кривой доходности как предвестник кризиса

- Наиболее сильно выросла **доходность краткосрочных гособлигаций США**, на которые повлияло повышение ставки ФРС, при умеренном росте долгосрочных облигаций
- **Доходность долгосрочных гособлигаций** стала снижаться на опасениях рецессии и в условиях роста спроса на безрисковые активы

- **Инверсия кривой доходности*** гособлигаций США продолжается уже девятый месяц подряд и выросла до рекордных уровней
- Заимствования по краткосрочным ставкам для долгосрочных инвестиций, вызывая банкротства банков (примером стал SVB Bank в марте 2023 года), могут привести к финансовому кризису
- **Снижение глубины инверсии** сигнализирует о высокой вероятности кризиса. Сокращение спроса в экономике приводит к снижению спроса на деньги и падению краткосрочных ставок



Мировая экономика замедляется, в отдельных странах возможна рецессия

- **Международные финансовые организации (МФО)* повысили прогноз роста** мирового ВВП в 2023 году до 2,7% (по ППС). В 2024 году аналитики ожидают ускорение до 2,9% и более 3% – в 2025 году
- Основные **причины улучшения прогнозов** – снижение стоимости энергоносителей и продуктов питания; открытие границ Китая, которое окажет позитивное влияние на мировую активность и снизит нагрузку на цепочки поставок; а также устойчивое потребление в США
- Однако **среднегодовой рост мировой экономики в 2023-2025 годах** (по прогнозу МФО, менее 3%) **будет ниже, чем в доковидный период** (3,7% за период 2010-2019 годы), кроме того, в последних прогнозах подчеркивается всё большее преобладание негативных рисков
- В 2023 году ожидается **замедление роста мировой торговли** (по оценкам МФО, до 2,1% vs почти 5% в 2019 году), а при реализации негативных рисков **возможен ее спад**
- **Мировая экономика остается в неустойчивом состоянии** на фоне резкого ужесточения ДКП регуляторами, продолжения региональных военных конфликтов и затянувшегося преодоления последствий пандемии. Ряд стран, входящих в G20, близки к стагфляции (Великобритания, Франция, Турция). В отдельных странах уже наступила рецессия (Германия, Венгрия, Эстония и еврозона в целом). В этой связи нельзя исключать дальнейшего ухудшения экономической ситуации, что, по прогнозу Института ВЭБ, может сопровождаться постепенным замедлением роста мировой экономики до 2% в год
- **Риски**, связанные с банковским сектором США и Европы, рынком недвижимости США и Китая, а также мировой торговлей, **могут привести к межстрановому кризису**. Страны Европы (прежде всего Германия) **имеют наибольшие риски оказаться в полноценном финансовом и экономическом кризисах** в конце 2023–2024 годах

| Страны / регионы | 2022 (отчет) | 2023 (прогноз*) | | | | 2024 (прогноз*) | | | | 2025 (прогноз*) | |
|---|-----------------|-----------------|------|------|-----------|-----------------|------|-----|-----------|-----------------|-----|
| | | ВБ | ОЭСР | МВФ | Консенсус | ВБ | ОЭСР | МВФ | Консенсус | ВБ | МВФ |
| Мировой ВВП | 3,4 | 2,7 | 2,7 | 2,8 | 2,7 | 2,9 | 2,9 | 3,0 | 2,9 | 3,4 | 3,2 |
|  США | 2,1 | 1,1 | 1,6 | 1,6 | 1,4 | 0,8 | 1,0 | 1,1 | 1,0 | 2,3 | 1,8 |
|  Еврозона | 3,5 | 0,4 | 0,9 | 0,8 | 0,7 | 1,3 | 1,5 | 1,4 | 1,4 | 2,3 | 1,9 |
|  Германия | 1,8 | н/д | -0,1 | -0,1 | -0,1 | н/д | 1,3 | 1,1 | 1,2 | н/д | 2,0 |
|  Соединенное Королевство | 4,0 | н/д | 0,3 | -0,3 | 0,0 | н/д | 1,0 | 1,0 | 1,0 | н/д | 2,2 |
|  Япония | 1,1 | 0,8 | 1,3 | 1,3 | 1,1 | 0,7 | 1,1 | 1,0 | 0,9 | 0,6 | 0,6 |
|  Китай | 3,0 | 5,6 | 5,4 | 5,2 | 5,4 | 4,6 | 5,1 | 4,5 | 4,7 | 4,4 | 4,1 |
|  Индия | 6,8 | 6,3 | 6,0 | 5,9 | 6,1 | 6,4 | 7,0 | 6,3 | 6,6 | 6,5 | 6,2 |
| Мировая торговля | 5,1 | 1,7 | н/д | 2,4 | 2,1 | 2,8 | н/д | 3,5 | 3,2 | 3,0 | 3,6 |

* Прогнозы Всемирного банка (ВБ) и ОЭСР – июнь 2023, прогноз МВФ – апрель 2023