

# Самая великая рецессия. Как мы потеряли прежнюю экономическую систему

Нынешний кризис уже превзошел по масштабам все «величие» рецессии десятилетней давности, нанеся гораздо больший урон – причем не только жизням и здоровью миллионов, но и мировому экономическому развитию



[Олег Буклемишев](#)



Фото: Karl-Josef Hildenbrand / DPA / TASS

Нынешнему поколению невероятно «повезло»: на его век уже пришлось два колоссальных по своим масштабам экономических потрясения.

Сначала глобальный кризис 2007–2009 годов, в ходе которого на грани коллапса оказались финансовые системы развитых стран. Экономические последствия не замедлили сказаться – да так, что постепенно вошедший на Западе в обиход эпитет «Великая рецессия» с явным референсом к депрессии прошлого века вовсе не выглядел преувеличенным. В любом случае по окончании глобального финансового кризиса сложно было ожидать чего-либо сопоставимого в непосредственной близости.

Тем не менее в копилке нашего опыта теперь есть еще и пандемия-2020, за несколько месяцев разрушительно прокатившаяся по всем континентам. Очевидно, что нынешний

кризис уже превзошел по масштабам все «величие» рецессии десятилетней давности, нанеся гораздо больший урон – причем не только жизням и здоровью миллионов, но и мировому экономическому развитию. Пожалуй, впервые в истории человечества интересы экономики были осознанно и практически повсеместно принесены в жертву гуманитарным соображениям. Болезненные карантинные меры, предусматривавшие приостановку работы предприятий и принудительную изоляцию граждан, были направлены в первую очередь на то, чтобы замедлить распространение болезни, снять дополнительную нагрузку с системы здравоохранения и предотвратить гибель людей.

Но долгосрочный ущерб коронавирусного кризиса оказывается гораздо выше и вовсе не сводится к непосредственному влиянию на хозяйственную активность самой эпидемии и ограничительных мер по борьбе с ней. В этом случае в экономике налицо действие известного из физики «эффекта гистерезиса»: система, выведенная из равновесия временным шоком, впоследствии, когда этот импульс утрачивает силу, уже не может вернуться в прежнее состояние. Причина заключается в том, что под воздействием шока меняются свойства самой экономической системы и ее поведение начинает подчиняться совсем другим закономерностям.

Так даже не слишком продолжительное пребывание человека в статусе безработного может препятствовать его возвращению обратно к занятости в силу разных обстоятельств – от утраты необходимых навыков до исчезновения желания трудиться вообще. В свою очередь, резкое падение рыночных цен какого-либо продукта способно привести к краху отдельные компании-производители, что не дает возможности быстро восстановить прежние объемы производства, даже когда цены вновь возвращаются в исходное состояние.

## **Новые равновесия**

Хочется верить в то, что с пандемией все будет не так. Что, насидевшись взаперти и соскучившись по живому общению, большинство, наоборот, станет напропалую компенсировать вынужденный простой: бросится совершать покупки, встречаться в ресторанах с далекими и близкими людьми, посещать фестивали и концерты, путешествовать – как будто бы ничего не произошло. Но, похоже, события пойдут совсем по другому сценарию.

Представим себе, к примеру, будущее одного из наиболее пострадавших в пандемию рынков – дальних трансграничных авиаперевозок. Падение доходов вследствие сокращения экономической активности и отсутствие у потребителей уверенности в завтрашнем дне приведут к заметному сокращению частного спроса на путешествия по сравнению с предкризисными уровнями. Будущая интенсивность деловых поездок также резко уменьшится, ведь за последние месяцы компании научились решать многие простые (и даже некоторые сложные) вопросы в онлайн. Добавьте к этому неизбежную неравномерность успехов в борьбе с коронавирусом – где-то значительная часть населения будет вакцинирована и новые заражения сведены на нет, а в других местах распространение болезни продолжится или достоверные сведения об этом будут недоступны.

Все это в среднесрочной перспективе дает намного меньший спрос на перелеты и, соответственно, – на продукцию Boeing и Airbus, авиационный керосин и, стало быть, нефть, услуги аэропортов с их мощными торговыми и транспортно-логистическими комплексами, страховой и лизинговой индустрии и т.д. Масштабы активности на каждом из упомянутых рынков падают, что приводит к необходимости сокращения издержек их

участников (т.е. занятости и фонда заработной платы, используемых мощностей, спроса на товары и услуги поставщиков), порождая вторичные эффекты и порочный круг последовательных рестрикций, захватывающий все большее число отраслей и бизнесов. Сокращение объемов деятельности часто сопровождается повышением цен, что, в свою очередь, вновь вызывает очередную волну схлопывания спроса. Рыночные параметры вновь скорректируются к новому равновесному состоянию, которое, вообще говоря, будет «хуже» с экономической точки зрения, характеризуясь более высокими ценами и более низкими объемами производства товаров и услуг. Вернуться из него в прежнее «хорошее» равновесие будет непросто, если возможно вообще.

## **Государство не всеильно**

Однако это не значит, что вообще ничего сделать нельзя. В кризис очень многое зависит от действий государств: на их плечах лежит задача бесперебойного функционирования жизнеобеспечивающих систем (сегодня это прежде всего здравоохранение и эпидемиологическая защита), а также поддержка домашних хозяйств и наиболее пострадавших бизнесов вроде тех же авиакомпаний. Но пока не прояснился экономический горизонт, люди в значительной мере предпочитают сберегать полученную финансовую помощь, экономя на расходах. Покрытие издержек предприятий помогает тем удержаться на плаву, препятствуя очень уж большим отклонениям будущей гистерезисной траектории, но не в состоянии вновь запустить полноценный инвестиционный цикл и устойчивый экономический рост.

Сколько-нибудь долго замещать выпадающий частный спрос – просто не хватит никаких ресурсов государства. Налоговые поступления повсеместно снижаются, а потребности в бюджетном финансировании, наоборот, только увеличиваются. МВФ прогнозирует резкое увеличение размеров государственного долга после пандемии, которое в отношении к ВВП перекроет прежние рекордные достижения по итогам Первой и Второй мировых войн. Особенно сложная картина наблюдается в развивающихся странах; в рамках G20 уже принято решение отложить выплаты долгов в отношении 46 беднейших государств. По мнению ЮНКТАД, потребуются не просто отсрочка, а списание задолженности как минимум на триллион долларов.

## **Зомби-будущее**

На этом фоне долг корпоративного сектора также продолжает быстро увеличиваться, в первую очередь в Китае (в этом году кредитование прибавит не менее 14%), однако возможности наращивать темпы экономического роста за счет «финансового рычага» близки к своим пределам. Совместными усилиями государств и корпораций объем долга в мировой экономике только за три квартала текущего года прибавил около 6% и к концу его, по данным Института международных финансов, достигнет рекордных 365% от потрепанного пандемией глобального ВВП (в 2019 году это соотношение составляло «всего лишь» 320%).

Пока процентные ставки в развитых странах в целом находятся на близких к нулю (и иногда даже отрицательных) уровнях, с подобным уровнем задолженности еще можно жить – ее обслуживание отнимает не так много ресурсов. Но представим себе на секунду, что в результате беспрецедентной денежной накачки в развитых странах темпы роста цен и стоимость кредитных ресурсов увеличатся – и это не такая уж нереалистичная фантазия. Тогда необременительные процентные расходы немедленно сменятся запретительно высокими издержками обслуживания огромного государственного и корпоративного долга с параллельным падением стоимости финансовых активов и, соответственно,

залогов. В результате многим компаниям (их принято называть «зомби-фирмами»), чья перекредитованность сегодня незаметна, ничего не останется, кроме как объявить о несостоятельности, запустив порочный круг неплатежей.

Опыт последних десятилетий демонстрирует, что наращивание объемов задолженности с высокой вероятностью рано или поздно приводит к кризису и максимально затрудняет выход из него. Не станут ли нынешние события лишь начальной фазой фундаментальных и гораздо более затяжных потрясений глобальной экономической системы?

## **FAANG и другие**

Глобализация 1.0 образца начала прошлого века была обращена вспять Первой мировой войной, «испанским» гриппом и той же Великой депрессией. Но аналогия с сегодняшним днем явно хромает не только из-за отсутствия боевых действий; самый важный, пожалуй, фактор нынешней глобализации, связанный с услугами и, в первую очередь, их цифровой начинкой, в пандемию ничуть не пострадал, а, напротив, только усилился.

Действительно, люди стали значительно меньше перемещаться в пространстве, хоть это и чревато огромными потерями в эффективности трансграничного информационного обмена (по оценкам, они достигнут 17% ВВП в случае, если карантины станут нормой). Но одновременно многократно возросла нагрузка на онлайн-каналы передачи информации. Очевидно, что даже после окончания периода санитарно-эпидемиологических ограничений мир не вернется к прежним моделям производственной организации и продолжит активно задействовать дистанционные и другие цифровые технологии. Даже внутриофисные информационные цепочки могут быть перегруппированы и заново выстроены, в том числе на базе удаленного и международного аутсорсинга. Так цифровая трансформация из лозунга сделалась единственным вариантом выживания. Те компании, которые в этих условиях сумеют провести замену «аналоговых» технологий и найти оптимальные формы сочетания офлайна и онлайн, не только сэкономят деньги, но и обеспечат квантовый скачок в продуктивности.

Разумеется, наилучшим образом готовы к предстоящим революционным изменениям цифровые гиганты – Facebook, Apple, Amazon, Netflix и Google (в просторечии FAANG). Но безудержная экспансия FAANG уже не первый год вызывает озабоченность государственных властей по всему миру. По-видимому, регуляторный (в том числе фискальный) ответ не заставит себя долго ждать, но трансграничные по своей сути операции все равно будут ускользать из-под сугубо национального регулирования. Таким образом, к перечню трудноразрешимых глобальных проблем, требующих совместного ответа государств, добавилась еще одна.

## **Снова государство**

В любом случае цифровые новации чреваты серьезными экономическими последствиями – начиная от кардинальных структурных сдвигов в спросе на жилую и коммерческую недвижимость, которые позволят обеспечивать новый режим работы, до трансформации рынка труда, что в конечном счете угрожает миллионам людей, невольно включенным в глобальную конкуренцию, потерей постоянной занятости. Внутри компаний углубится расслоение между лучшими специалистами, которых будут пытаться удерживать любой ценой, и теми, чей труд может быть в любой момент легко замещен на открытом рынке.

Таким образом, изменится характер безработицы: она перейдет в скрытые формы и фактически будет охватывать более широкие слои населения, не имеющие постоянной

работы и, соответственно, дохода. Кроме того, перманентный фискальный кризис, подрывающий возможности распределительного пенсионного обеспечения, накладывается на неспособность пенсионных инвестиционных портфелей в условиях нулевых или даже отрицательных ставок процента генерировать приемлемый уровень дохода. В совокупности это означает, что ни государственные, ни рыночные механизмы не в состоянии, как ранее, гарантировать пожилым людям выплаты, покрывающие издержки их, как говорят демографы, «дожития» в течение все более длительного периода после окончания трудовой карьеры.

Обострение неравенства потребует введения в действие новой модели социальной поддержки. Однако только наиболее продуктивные с экономической точки зрения системы смогут позволить себе внедрение безусловного базового дохода – регулярного перечисления всем гражданам равных сумм, достаточных для удовлетворения элементарных жизненных потребностей. В любом случае вырастет значение эффективных демократических механизмов, поскольку государствам предстоит искать тонкие решения, обеспечивающие баланс между интересами развития бизнеса, поддержанием стабильности финансово-экономической системы, устойчивостью окружающей среды и необходимостью перераспределения в пользу обездоленных страт. Это будет, по-видимому, одной из самых сложных задач предстоящего периода.