

# Предпосылки мирового экономического кризиса и его начало весной 2020 г. в связи с пандемией COVID-19<sup>1</sup>

А.П. Портанский, Ю.М. Судакова, А.В. Ларионов

---

---

**Портанский Алексей Павлович** — к.э.н., профессор факультета мировой экономики и мировой политики Национального исследовательского университета «Высшая школа экономики», ведущий научный сотрудник ИМЭМО РАН; Российская Федерация, 119017, Москва, ул. Малая Ордынка, д. 17; E-mail: aportanskiy@hse.ru

**Судакова Юлия Михайловна** — к.э.н., доцент факультета мировой экономики и мировой политики Национального исследовательского университета «Высшая школа экономики»; Российская Федерация, 101000, Москва, ул. Мясницкая, д. 20; E-mail: yukukushkina@hse.ru

**Ларионов Александр Витальевич** — к.н.г.м.у., ведущий научный сотрудник Центра стратегического прогнозирования и планирования Института экономической политики и проблем экономической безопасности Финансового университета при Правительстве РФ; Российская Федерация, 125993, Москва, Ленинградский просп., д. 49; E-mail: alarionov@hse.ru

*В статье рассматриваются различные подходы, позволяющие спрогнозировать начало нового мирового финансового кризиса. К концу 2019 г. значительная часть аналитических агентств, а также прогнозы международных организаций свидетельствовали о высокой степени вероятности начала нового мирового финансового кризиса в 2020 — начале 2021 гг. Систематизируются основные прогнозы аналитических агентств в отношении роста мировой экономики, а также рассматриваются различные теоретические концепции, применение которых позволяет выявить симптомы надвигающегося мирового финансового кризиса. В конечном счете исследование предлагает возможность минимизации негативного воздействия от кризисных явлений для России. В связи с начавшейся весной 2020 г. пандемией коронавируса сделаны предварительные оценки вероятного ущерба для мировой экономики и перспектив ее восстановления.*

**Ключевые слова:** экономический рост; мировой финансовый кризис; мировая экономика; мировая торговля; торговые войны; теории экономических циклов

**Для цитирования:** Портанский А.П., Судакова Ю.М., Ларионов А.В. (2020) Предпосылки мирового экономического кризиса и его начало весной 2020 г. в связи с пандемией COVID-19 // Вестник международных организаций. Т. 15. № 2. С. 191–212 (на русском и английском языках). DOI: 10.17323/1996-7845-2020-02-09

## Введение

В последние годы в экспертном сообществе активизировалось обсуждение вопроса о вероятном начале мирового экономического кризиса в 2020–2021 гг. Среди его причин назывались дисбалансы в мировой торговле, обусловленные торговыми войнами

---

<sup>1</sup> Статья поступила в редакцию в феврале 2020 г.

между США и Китаем, общим возросшим уровнем протекционизма; политические и экономические проблемы в Европейском союзе, в частности, связанные с Брекситом; замедление темпов роста китайской экономики и др. При этом никто до поры не мог сказать, откуда именно прилетит «черный лебедь». В конце 2019 – начале 2020 г. резко возросла озабоченность экспертов и мирового сообщества в целом изменением климата и деградацией окружающей среды. Стало формироваться устойчивое мнение, что неспособность противостоять этим бедам в конечном счете спровоцирует всеобщий кризис.

Однако эти факторы так и не стали триггером мирового кризиса. Между тем практически без внимания оставались тревожные сигналы со стороны эпидемиологов, предупреждавших об угрозе глобальных пандемий после 2015 г. Как выяснилось, они были правы – в начале весны 2020 г. стало очевидным, что причиной нового кризиса становится пандемия нового коронавируса. Произошедший в марте 2020 г. обвал цен на нефть стал дополнительным шоком для экономик многих стран. Таким образом, глобальная экономика оказалась под двойным ударом. Опубликованные в конце марта 2020 г. прогнозы допускали серьезное сокращение мирового ВВП к концу года.

За ожидаемым падением экономики в 2020 г. может наступить рецессия в 2021 г., и тогда ее последствия могут быть значительно более масштабными и разрушительными, чем в результате мирового финансового кризиса 2008 г. (многие экономисты полагают, что реальные причины кризиса 2008 г. не были устранены, а долговые обязательства стран просто были «залиты» денежными средствами).

Опыт мировых финансовых кризисов продемонстрировал, что в каждый период возникают некие общие симптомы, свидетельствующие о начале нового кризиса. Такие симптомы стали заметны и в рассматриваемый период. В частности, на биржах США в 2019 г. доходность ценных бумаг на короткие сроки оказалась выше доходности облигаций с более длинными сроками погашения. Наличие такого симптома в течение определенного времени, согласно прошлому опыту, свидетельствует о вероятном приближении нового мирового финансового кризиса.

Различные индикаторы экономического кризиса отражают рост негативных ожиданий со стороны инвесторов, которые в конечном счете и приводят к обвалу рынка. На основе анализа теоретических работ экономистов возможно выделить другие признаки, свидетельствующие о возможности начала мирового экономического кризиса. Усиление политических разногласий наряду с ростом дисбалансов мировой экономики способно усугубить влияние негативных факторов, что в итоге усилит риск начала нового мирового кризиса.

В представленной работе исследуются основные показатели, которые отражают степень вероятности начала нового экономического кризиса. Формирование системы индикаторов основано на результатах анализа существующих теоретических концепций, а также закономерностей, выявленных по итогам различных кризисов. История возникновения кризисов демонстрирует наличие стандартных ситуаций, индикаторов, позволяющих предсказать начало нового мирового кризиса. Таким образом, представленное исследование нацелено на анализ теоретических концепций, а также эмпирических данных. После выявления основных характеристик, отражающих высокую степень вероятности начала кризиса, проводится анализ схожих элементов.

Исследование состоит из трех основных частей. В первой части рассматриваются основные прогнозы международных организаций и аналитических агентств о состоянии мировой экономики. Во второй части систематизируются главные индикаторы, позволяющие предсказать возникновение кризиса. Наконец, в третьей части рассмат-

риваются первые негативные эффекты от наступившей пандемии COVID-19 и предварительные оценки ее вероятных последствий.

## Подходы международных организаций и аналитических агентств к прогнозам роста мировой экономики в 2020 г.

Систематизация прогнозов международных организаций и аналитических агентств позволяет определить основные ожидания потенциальных инвесторов по поводу динамики мировой экономики в 2020 г. и далее. Как видно из табл. 1, прогнозы международных организаций остаются достаточно умеренными как в части роста мирового ВВП, так и в части роста мировой торговли. При этом все прогнозы предсказывают общий рост мировой экономики.

Таблица 1. Прогнозы развития мировой экономики

Международная организация/ компания	Дата публикации	Прогнозируемый рост мирового ВВП, %		Прогнозируемый рост мировой торговли, %	
		2019 г.	2020 г.	2019 г.	2020 г.
МВФ	Октябрь 2019 г.	3	3,4	1,1	3,2
Всемирный банк	Июнь 2019 г.	2,6	2,7	1,5	2
ВТО	Октябрь 2019 г.	1,2	2,6	2,6	3
ЮНКТАД	Июль 2019 г.	3	3,5	4	4,9
ОЭСР	Ноябрь 2019 г.	2,91	2,94	1,2	1,6
Barclays	Ноябрь 2019 г.	3,1	3,2	—	—
Credit Suisse	Ноябрь 2019 г.	2,5	2,5	—	—
Goldman Sachs	Ноябрь 2019 г.	3,1	3,4	—	—

*Источник:* составлено авторами на основе официальных данных международных организаций и компаний.

Согласно прогнозу Международного валютного фонда (МВФ), в 2019 г. произойдет замедление темпов роста мировой экономики по сравнению с 2018 г. При этом прогнозы по разным группам стран значительно различаются. Рост совокупного ВВП развитых стран ожидает замедление, в то время как развивающиеся экономики в совокупности увеличат темпы экономического роста по сравнению с 2018 г. Обозначенный МВФ рост мировой экономики на 3% в 2019 г. является самым низким показателем со времен мирового финансового кризиса 2008–2009 гг. Торговые войны между США и Китаем становятся ключевой причиной снижения темпов роста мировой экономики. Также, по прогнозам МВФ, рост объемов мировой торговли не будет опережать прирост мирового ВВП, как это было в последние десятилетия XX в., и составит примерно 3,2% в 2020 г. [IMF, 2019b].

Экспертные оценки Всемирного банка (ВБ), как видно из табл. 1, подтверждают оценки МВФ [World Bank, 2020]. Прогноз ВБ, на наш взгляд, заслуживает отдельного внимания. На основе анализа тенденций в экономиках нескольких десятков государств

аналитики ВБ пришли к выводу, что новый экономический кризис может превзойти кризисы 1998 и 2008 гг. по своим разрушительным последствиям.

Главную проблему ВБ видит в резком росте долговой нагрузки во всем мире как в частном, так и в государственном секторе. В 2018 г. объем мирового долга составил 230% от мирового ВВП [Meredith, 2020]. Причиной увеличения мирового долга стали невыполненные обязательства развивающихся стран. За 2010–2018 гг. отношение долга к ВВП увеличилось более чем в 2 раза [Куденко, 2019].

При этом с 2010 по 2019 г. возникновение долга было связано с экономической политикой Китая [Там же]. В указанный период соотношение невыполненных обязательств к ВВП достигло 255%. Их фактический объем превысил 20 трлн долл. США. В последнее время в рамках известной программы China-2025 с целью получения доступа к новейшим технологиям в стране поощрялась массовая покупка западных компаний. Данная политика обеспечивалась за счет предоставления возможностей по привлечению кредитов, что способствовало значительному увеличению корпоративного долга. Рост долга был связан с активным развитием в Китае теневого банкинга. К концу 2019 г. объем теневого банкинга достиг почти 7 трлн долл., в связи с чем МВФ предупредил, что этот пузырь способен обрушить экономику страны и запустить новый азиатский кризис, аналогичный обвалу 1997–1998 гг. [Там же].

Таким образом, эксперты ВБ приходят к выводу, что именно Китай станет источником нового глобального кризиса, который обещает стать более масштабным и разрушительным, чем все предшествующие.

В течение 2019 г. Всемирная торговая организация (ВТО) снизила свой прогноз роста мировой торговли с 2,6 до 1,2% [WTO, 2019]. Снижение прогноза роста ВТО также связала с торговыми войнами и вводимыми торговыми ограничениями по отдельным группам стран. Соответственно, устранение этих ограничений и ориентация на приоритет свободы торговли оказали бы положительное воздействие на рост мировой торговли, что, в свою очередь, способствовало бы росту мирового ВВП.

Неопределенность в торговле как ключевой негативный фактор влияния на рост мировой экономики также отмечается Конференцией Организации Объединенных Наций по торговле и развитию (ЮНКТАД). Рост торговых конфликтов снижает возможности роста мировой торговли, что ведет к дисбалансам в мировой экономике. В результате, полагают в ЮНКТАД, мировое производство будет расти заметно быстрее, чем мировая торговля [ЮНКТАД, 2019]. Данная тенденция содержит реальный риск перепроизводства в некоторых отраслях, что также способно привести к новому мировому кризису.

Еще один авторитетный институт, обновивший в течение года свой макроэкономический прогноз в сторону понижения, — Организация экономического сотрудничества и развития (ОЭСР). В качестве главных причин замедления экономического роста в мире указан все тот же усиливающийся протекционизм, а также Брексит. Так, ноябрьский прогноз ОЭСР 2019 г. предсказал снижение темпов роста глобального ВВП до 2,9% в 2019 и 2020 гг. [OECD, 2019]. Обострение торговых войн оказывает существенное негативное воздействие на ожидания бизнеса и инвесторов. В результате снижаются темпы роста инвестиций и объемов мирового экспорта. Снижение темпов роста мирового экспорта также наблюдалось накануне мирового финансового кризиса 2008 г.

Помимо прогнозов роста мировой экономики до 2020 г. от международных экономических организаций, отдельные банки и аналитические агентства предлагали собственные варианты прогнозов. По оценкам указанной группы организаций, ситуация может быть несколько лучше, чем та, что ожидают эксперты международных органи-

заций. Например, специалисты Barclays<sup>2</sup>, оценили снижение темпов экономического роста лишь до 3,1–3,2% в 2019–2020 гг., что несколько ниже темпов роста, наблюдающихся за последние 20 лет (среднее значение составило 4,1%). При этом указанный тренд, по мнению аналитиков банка, необязательно свидетельствует о предпосылках начала нового мирового финансового кризиса [Barclays, 2019].

Примерно такой же точки зрения придерживаются и аналитики Credit Suisse<sup>3</sup>, называя рост глобальной экономики в 2,5% в 2019–2020 гг. скромным, но рецессию маловероятной [Credit Suisse, 2019].

По оценкам Goldman Sachs<sup>4</sup>, в 2020 г. можно ожидать значимого замедления темпов роста мировой экономики. В то же время в 2020 г. Goldman Sachs прогнозирует значительный рост экономики США. В связи с этим ожидается ускорение темпов роста мировой экономики в 2020 г. по сравнению с 2019 г. [Goldman Sachs, 2019].

В целом можно констатировать, что ожидания экспертов на 2020 г. оставались достаточно заниженными, что связано со значительными колебаниями в мировой торговле и инвестициях. Усиление торговых войн, по общему мнению, будет оказывать существенное негативное воздействие на темпы роста мировой экономики, что способно приблизить новый мировой экономический кризис.

Поскольку начало нового кризиса может быть связано с экономическими дисбалансами, их идентификация является важным источником информации о состоянии мировой экономики. Для корректного определения индикаторов кризиса целесообразно провести анализ существующих теоретических концепций, позволяющих выявить нарастающие диспропорции на ранней стадии.

## Систематизация индикаторов начала нового мирового финансового кризиса

Кризис в мировой экономике становится следствием нарастания дисбалансов спроса и предложения, а также значительных изменений в ожиданиях инвесторов. О наличии таких дисбалансов свидетельствует ряд показателей. Для характеристики различных подходов к определению начала мирового финансового кризиса целесообразно провести их анализ наряду с анализом различных экономических концепций, а также попытаться систематизировать основные явления, возникновение которых отражает высокую степень вероятности начала нового экономического кризиса.

### **Изменения доходности ценных бумаг в США**

Одним из ключевых индикаторов, свидетельствующих о начале нового мирового кризиса, является изменение доходности краткосрочных и долгосрочных облигаций в США [Forbes, 2019]. В нормальных условиях доходность долгосрочных облигаций должна быть выше, чтобы инвесторы могли реализовывать долгосрочные проекты. Ситуация, при которой рост доходности краткосрочных облигаций превышает доходность долгосрочных облигаций на протяжении длительного периода, всегда была симптомом надвигающегося кризиса.

С позиций экономической теории и практики инвестор при принятии решения сравнивает ожидаемые доходности, включающие показатели дохода и вероятности

<sup>2</sup> Британская финансовая корпорация.

<sup>3</sup> Швейцарский инвестиционный банк.

<sup>4</sup> Американский транснациональный инвестиционный банк.

его получения. Долгосрочные инвестиции обычно характеризуются большей доходностью, однако рост неопределенности в долгосрочном периоде приводит к тому, что ожидаемая доходность начинает расти в краткосрочном периоде. Из-за значительных колебаний в мировой экономике инвесторы не могут прогнозировать доходность своих инвестиций на длительные сроки, в связи с чем растет привлекательность краткосрочных вложений. Увеличение продолжительности подобной ситуации влияет на поведение инвесторов — они становятся более «нетерпеливыми», так как из-за растущей неопределенности не могут ожидать с достаточной степенью вероятности получения более высокого дохода от вложения в долгосрочные ценные бумаги. Возникает парадоксальная ситуация: предоставление денежных средств в долг на короткий период становится более выгодным, чем на длительный период. Таким образом, *превышение доходности коротких ценных бумаг над длинными может служить индикатором приближения кризиса*.

Если посмотреть на ситуацию во второй половине 2019 г., то очевидны определенные негативные тенденции. 14 августа 2019 г. доходность двухлетних облигаций превысила доходность десятилетних облигаций на 1,2 базисного пункта [РБК, 2019]. То есть в 2019 г. сработал индикатор, свидетельствующий о вероятном скором начале нового мирового финансового кризиса. Анализ доступных реальных данных о доходности по государственным облигациям США показывает наличие определенного дисбаланса [Investing.com, 2019]. Доходность годовых облигаций США ниже, чем доходность более краткосрочных облигаций.

Иными словами, в доходности облигаций наблюдались определенные перекосы (дисбалансы). В стабильной ситуации доходность должна возрастать со сроком погашения. Периодические провалы в доходности наблюдаются по ряду облигаций. Эта тенденция дает основания говорить об ухудшении ожиданий инвесторов.

### ***Снижение доходности в сфере логистики***

Важным индикатором снижения деловой активности является сокращение доходности от операций, связанных с перевозками. Замедление темпов экономического взаимодействия прежде всего оказывает воздействие на компании, занятые в сфере организации взаимодействия бизнеса. Сокращение прибыли в таких компаниях приводит к сокращению всего данного сектора, что неминуемо оказывает воздействие на показатели роста экономики в целом.

Таким образом, предкризисным индикатором можно считать *снижение спроса на логистические услуги*, которое является следствием падения объемов торговли и торговых дисбалансов. Убедительной иллюстрацией значимости данного индикатора можно считать ухудшение динамики акций компании FedEx в конце 2019 г. [A2 Finance, 2019]. Компания ориентируется на предоставление логистических услуг и обладает достаточно широкой клиентской базой. В последнее время у данной компании наблюдалось сокращение прибыли, что означает снижение спроса на ее услуги.

### ***Проблема ограниченности экономических инструментов***

Одним из возможных симптомов наличия экономических неурядиц является слабая эффективность финансовых институтов. «Основная проблема в том, что мы не сможем выступить с эффективным ответом, если экономика замедлится. Регионом, в котором быстрее всего может наступить кризис, является зона евро», — полагает Пол Кругман [Кругман, 2019].

Проблема в том, что сокращение возможностей по модернизации государственной политики связано с достаточно низкими показателями экономической политики и, в частности, с ключевыми ставками центральных банков. В случае высокого значения ключевой ставки центральный банк может ее снизить, чтобы увеличить активность на рынке. Однако возможность применения данного инструмента сильно ограничена в странах, где значение этой ставки составляет около 1%, так как ее просто некуда дальше снижать. Другим инструментом может стать снижение требований к обеспечению, увеличению сроков кредитования, однако такая политика не учитывает возможные риски и приводит к возникновению «пузырей» на рынке.

Из сказанного следует, что в относительно более выигрышной ситуации находятся страны, которые не исчерпали возможности государственного регулирования экономики.

*Таким образом, снижение возможностей государственного стимулирования экономики, в особенности средствами монетарной политики, также может служить индикатором кризиса.*

В последние годы ряд экономик переживает проблему нулевых процентных ставок, что, естественно, оказывает негативное воздействие на возможности государственных политик по стимулированию экономического роста. Важнейшим ориентиром является значение ключевой ставки в ЕС. В частности, согласно табл. 2, Европейский центральный банк (ЕЦБ) продолжает сохранять отрицательные процентные ставки по депозитным операциям (18 сентября 2019 г. размер процентной ставки составлял  $-0,5\%$ ) [ЕСВ, 2019].

Таблица 2. Ставки по депозитным и кредитным операциям Европейского центрального банка (ЕЦБ)

Дата	Ставки по депозитным операциям	Ставки по кредитному механизму (Marginal lending facility)
18.09.2019	-0,50	0,25
16.03.2016	-0,40	0,25
09.12.2015	-0,30	0,3
10.09.2014	-0,20	0,3
11.06.2014	-0,10	0,4
13.11.2013	0	0,75
08.05.2013	0	1
11.07.2012	0	1,5
14.12.2011	0,25	1,75

Источник: составлено авторами на основе данных ЕЦБ [ЕСВ, 2019].

В Евросоюзе наблюдается нестандартная ситуация, связанная с формированием отрицательных процентных ставок на протяжении длительного периода. Отрицательные процентные ставки свидетельствуют о том, что центральный банк старается минимизировать операции абсорбирования ликвидности, стимулируя вкладывать деньги в экономику. Размещение денежных средств в ЕЦБ под отрицательные процентные ставки невыгодно, однако кредитные организации все равно продолжают использовать данный механизм. Указанные тренды в монетарной политике ЕЦБ демонстрируют вы-

сокую степень вероятности снижения деловой активности на европейском финансовом рынке, что в известной мере связано с некоторым сокращением инвестиционных возможностей.

### **Теория М.И. Туган-Барановского**

Михаил Иванович Туган-Барановский указывал, что получаемый доход в экономике распределяется между потреблением и сбережением [Туган-Барановский, 1997]. Доход, направляемый на потребление, стимулирует производителей увеличивать производимую продукцию. Сбережения направляются в свободный капитал и капитал в промышленности. Капиталом в промышленности являются инвестиции в производство, в то время как свободный капитал размещается с помощью финансовых инструментов. Свободный капитал перемещается между различными отраслями. В случае накопления капитала в отрасли происходит снижение его доходности. Кризис возникает, когда иссякает поток свободного капитала, направляемого в промышленность. Снижение объемов свободного капитала связано со снижением доходности от его размещения. Данная концепция подтверждает предположения, связанные с изменениями доходности ценных бумаг на американском рынке. Для развития реального сектора экономики необходимо получение средств на длительный период, однако такие средства привлечь сложно из-за снижения доходности от операций на длительный срок.

### **Циклы Н.Д. Кондратьева**

Николай Дмитриевич Кондратьев разработал теоретическое объяснение динамики циклов [Кондратьев, 1989]. Цикличность экономики зависит от уровня технологического развития. Кондратьев определил существование эмпирических правильностей. Понижительная фаза экономического цикла, согласно эмпирической правильности Кондратьева, характеризуется депрессией сельского хозяйства. Еще одна эмпирическая правильность Кондратьева связана с преобладанием определенных этапов в развитии кризиса. Если рассматривать большие циклы, то в период повышательных фаз наблюдаются годы подъема, в то время как в период понижительных фаз больших циклов наблюдается депрессия в экономическом развитии. Таким образом, одним из индикаторов кризиса можно считать *наличие определенных кризисных явлений в сфере сельского хозяйства*.

Данный индикатор также находит подтверждение. Если проанализировать данные по балансу спроса и предложения сельскохозяйственной продукции, то становится очевидным существование определенных дисбалансов. По данным ОЭСР, в течение последних лет наблюдается превышение роста производства над объемами потребления, что оказывает негативное воздействие на цены сельскохозяйственной продукции [OECD – FAO, 2019].

### **Технологические революции в концепции К. Перес**

Значительное влияние на развитие концепции длинных волн оказали исследования Карлоты Перес [Перес, 2011]. Перес отмечает решающее значение технологических революций и финансового капитала для динамики экономического развития. В экономике постоянно происходит смена технологических решений, вызывающих изменение социально-экономической организации общества. Смена технологических парадигм невозможна без изменений в управлении, образовании и государственном



регулировании. В своих исследованиях Перес проводит периодизацию технологических революций. Согласно проведенным расчетам, последняя технологическая революция произошла в 1971 г. при значительном развитии информационных технологий. Применение концепции Перес позволяет считать, что мировой финансовой кризис 2008 г. можно рассматривать в качестве переломного момента в хозяйственной жизни стран. Поскольку смена технологических систем происходит в среднем каждые 50 лет, фаза зрелости должна наступить в 2020–2021 гг.

Согласно концепции Перес, фазу зрелости характеризуют следующие тенденции:

– *Сокращение жизненного цикла появившихся технологий.* В настоящее время мы можем наблюдать сокращение периодов появления новых высокотехнологичных продуктов. Сокращение периода высокой окупаемости продуктов приводит к снижению прибыльности их производства.

– *Рост социальной напряженности.* Богатые люди продолжают извлекать прибыль, однако бедные теряют доходы. Это вызывает социальную напряженность в обществе. Указанные тенденции находили подтверждение в последние годы (к примеру, протестное движение «желтых жилетов» во Франции в 2019 г.).

Сокращение прибылей и рост социальной напряженности (которая, вероятно, усилится в условиях пандемии коронавируса) приведут к возникновению кризисных явлений, связанных со сменой действующей технологической парадигмы. Концепция Перес однозначно подтверждается в том числе периодизацией кризисов, представленной в ее исследованиях.

### ***Низкая обеспеченность кредитных операций***

Хайман Мински определял финансовые кризисы как связь между колебаниями инвестиций и получением информации [Minsky, 1987]. В экономике существует три категории фирм: аккуратные фирмы, спекулятивные фирмы и понци-фирмы. Аккуратные фирмы привлекают денежные средства. Они могут выплачивать как тело кредита, так и его проценты. Спекулятивные фирмы принимают кредит и также способны выплачивать самостоятельно денежные средства как по телу кредита, так и по процентам. Понци-фирмы берут кредит, но они не могут выплачивать ни проценты, ни тело кредита. Если понци-фирмы не могут выплатить денежные средства по кредитам, они осуществляют рефинансирование кредита. На стадии подъема это сделать достаточно просто, так как у кредиторов значения процентных ставок находятся на достаточно низком уровне. Механизм продолжает работать до момента, пока не возникает какая-то новость, изменяющая ожидания кредиторов, увеличивающих процентные ставки. В результате происходит банкротство понци-фирм, а также части спекулятивных фирм. После сжатия экономики механизм повторяется. Индикатором кризиса является *чрезмерное кредитование, которое не является в значительной степени обеспеченным.*

Если посмотреть на размер отношений частных долгов к ВВП, то во Франции, Германии, Великобритании и США их значение превышает фактический размер ВВП (аналогичные данные по Китаю были приведены выше). Значительное увеличение частных долгов наблюдается во Франции по сравнению с 2013 г. (рис. 1).

Указанные тенденции демонстрируют существенный рост вероятности невозврата кредита, что в конечном счете может привести к возникновению ситуации нестабильности, связанной с ростом негативных ожиданий кредиторов. *Таким образом, вероятность неисполнения обязательств по кредитам может являться существенным индикатором, демонстрирующим возможность реализации нового глобального финансового кризиса в 2020 г.*

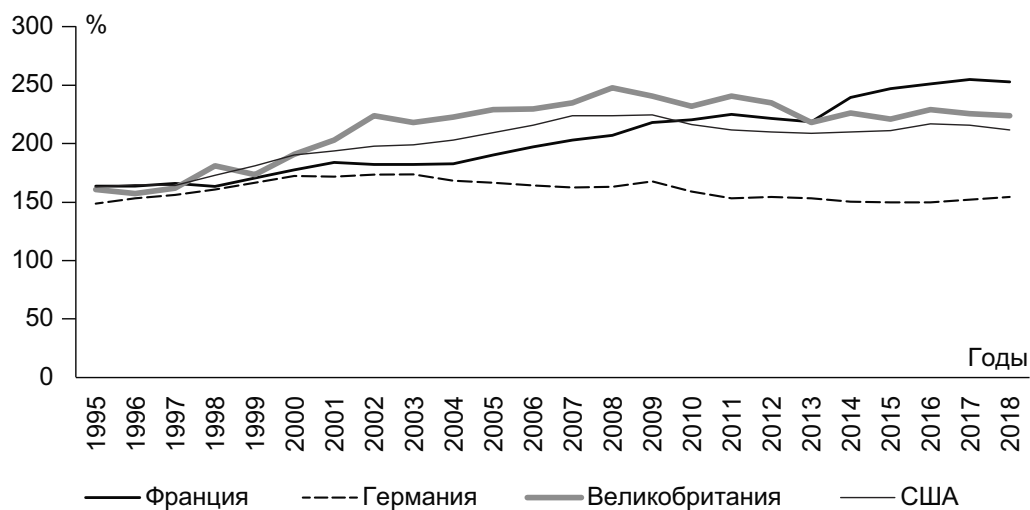


Рис. 1. Отношение частных долгов к ВВП

Источник: построено авторами на основе данных [IMF, 2019a].

Проведенный анализ показывает, что на начало 2020 г. большая часть индикаторов вероятного наступления нового мирового экономического кризиса присутствовала в мировой экономике. Эти индикаторы систематизированы в табл. 3.

Из приведенных индикаторов наиболее существенным с точки зрения негативного воздействия является отсутствие реальных инструментов стабилизации ситуации в случае начала финансового кризиса. Далеко не во всех государствах при наступлении кризисных явлений центральные банки способны в должной мере произвести стимулирование экономической активности за счет снижения ключевых ставок. В связи с этим возможно повышение роли обязательных резервных требований. Важным фактором проводимой политики выступает высокая вероятность возникновения ситуации нехватки обеспечения для привлечения кредитов. С учетом такого развития событий центральные банки будут вынуждены расширить практику применения необеспеченных кредитов (что может привести к дополнительным рискам), а также специализированных кредитных инструментов.

К неучтенным в международных прогнозах на начало 2020 г. факторам можно отнести пандемию коронавируса, которая способна оказывать существенное негативное воздействие на мировую экономику. Снижение негативного воздействия можно ожидать в случае создания эффективной вакцины против вируса (см. также в следующем разделе). Вместе с тем нельзя исключать, что в течение последующих 1–1,5 лет он будет оказывать сдерживающее воздействие на состояние мировой экономики.

Учитывая появление в ряде стран низких процентных ставок, а также увеличение количества депозитов необходимо констатировать наличие достаточного объема свободного капитала для обеспечения роста мировой экономики. В связи с этим нехватка свободного капитала не может рассматриваться в качестве источника начала мирового финансового кризиса. Однако может возникнуть ситуация с распределением средств между спекулятивными инвестициями и инвестициями в производство. Потенциальные кризисные явления могут быть связаны с изменением ожиданий экономических

агентов относительно перспектив экономического роста. Примером реализации негативных ожиданий выступает изменение доходности долгосрочных и краткосрочных ценных бумаг, снижение доходности от логистических услуг, что в совокупности способно оказать прямое негативное воздействие на деловую активность в мировой экономике.

Таблица 3. Индикаторы начала нового мирового экономического кризиса

Индикатор	Статус на начало 2020 г.	Краткая характеристика
Изменение доходности ценных бумаг в США	Наблюдается	Доходность краткосрочных облигаций превысила доходность долгосрочных облигаций в конце 2019 г.
Эпидемия коронавируса	Наблюдается	На начало 2020 г. пик негативного воздействия от эпидемии коронавируса не был пройден. Можно ожидать ухудшения ситуации в части сокращения экономического взаимодействия с Китаем
Снижение доходности в сфере логистики	Наблюдается	По некоторым товарным группам наблюдается снижение доходности от перевозок. Негативное воздействие на данный процесс также оказывает эпидемия коронавируса в Китае
Ограниченность экономических инструментов	Наблюдается	У некоторых центральных банков наблюдается отсутствие реальной возможности стимулирования экономики в случае начала мирового кризиса (например, у ЕЦБ)
Снижение наличия свободного капитала (теория М.И. Туган-Барановского)	Не наблюдается	Низкие процентные ставки, а также наличие структурных профицитов ликвидности демонстрируют существование достаточного объема свободного капитала для инвестирования
Дисбалансы в развитии сельского хозяйства (циклы Н.Д. Кондратьева)	Наблюдается	По некоторым сферам сельского хозяйства наблюдается возникновение дисбалансов
Технологические революции в концепции К. Перес	Наблюдается	Наблюдается рост социальной напряженности, а также снижение периода жизненного цикла создаваемой продукции
Низкая обеспеченность кредитных операций	Наблюдается	В мировой экономике наблюдается наличие чрезмерного уровня кредитования, что увеличивает вероятность наступления дефолтов

Источник: составлено авторами.

## Предварительные оценки воздействия пандемии COVID-19 на глобальную экономику

К началу первого квартала 2020 г. в экспертном сообществе еще не сложилось однозначного мнения о неизбежности начала мирового экономического кризиса. Триггер, способный обрушить мировые рынки, еще не просматривался. Многие международные агентства и авторитетные эксперты прогнозировали рост мировой экономики

в 2020 г. [Гуриев, 2020]. В свою очередь, Всемирный банк в конце 2019 г. отмечал значительный рост мирового долга, общий объем которого достиг 246 трлн долл. США. Этот факт оказал негативное воздействие на ожидания инвесторов, которые в конце 2019 г. оставались достаточно настороженными [Куденко, 2019].

Начало эпидемии COVID-19 в первом квартале 2020 г., признанного Всемирной организацией здравоохранения (ВОЗ) 11 марта пандемией, явилось триггером глобального кризиса. До появления эпидемии COVID-19 эксперты ВОЗ регулярно говорили о высокой вероятности возникновения пандемии на глобальном уровне. Последнее было связано с предыдущим опытом борьбы с эпидемиями атипичной пневмонии SARS, вируса MERS, свиного гриппа H1N1, Эболы и т.д. [Родрик, 2020]. Однако предупреждения экспертов-эпидемиологов фактически были проигнорированы.

В результате даже развитые государства оказались неподготовленными к пандемии ни в санитарно-эпидемиологическом, ни в организационно-административном, ни в экономическом, ни в морально-политическом плане. В частности, президент США Дональд Трамп вначале категорически исключал распространение эпидемии в Америке, а спустя несколько недель, к концу марта, страна вышла на первое место в мире по числу зараженных коронавирусом и была вынуждена принять иностранную помощь. Стали очевидными грядущие социально-экономические последствия: число поданных заявлений на получение пособия по безработице подскочило в начале апреля до исторически рекордного уровня – за три недели в США работы лишились почти 17 млн человек [DW, 2020].

Задержки с тестированием и введением карантина усугубили ситуацию в странах Евросоюза, в частности в Италии, Испании, Франции и Великобритании. Индекс деловой активности PMI в зоне евро показал рекордное снижение за месяц – с 51,6 в феврале до 29,7 в марте [Normand, 2020]. Тайвань, Южная Корея, Сингапур и Гонконг, согласно данным на начало апреля 2020 г., остановили распространение болезни. Этого удалось достичь за счет результативного мониторинга цепочек заражения, а также введения и соблюдения строгих карантинных мер [Родрик, 2020].

В марте – апреле 2020 г. были даны первые оценки возможных экономических последствий пандемии. Как отметил генеральный директор ОЭСР Анхель Гурриа в рамках виртуального саммита «Группы двадцати» в марте 2020 г., каждый месяц изоляции будет стоить снижения на 2 п. п. годового экономического роста в развитых странах, что в итоге негативно отразится на трети их ВВП [OECD, 2020].

Об ожидании беспрецедентного спада мировой торговли в 2020 г. предупредили во Всемирной торговой организации. Согласно прогнозам экспертов ВТО, снижение объемов торговли товарами может составить к концу года 13% – это по оптимистическому сценарию. Пессимистичный сценарий, в случае неудачи в борьбе с эпидемией, предполагает снижение торговли более чем на 32% [WTO, 2020b].

Широкий разброс между двумя сценариями объясняется прежде всего самой природой нынешнего кризиса, связанной со здоровьем людей и значительной неопределенностью в мировой экономике в ближайшем будущем. Неопределенность приведенных сценарных оценок обусловлена еще и тем, что нельзя исключать появления иных, неизвестных пока факторов, воздействие которых на торговые потоки окажется существенным. К примеру, могут осложниться условия на кредитном рынке, что неизбежно сузит возможности финансирования торговли. В результате, по оценкам ВТО, спад в объемах экспорта составит более 10% практически во всех регионах. Наибольший спад будет наблюдаться в объемах экспорта из Северной Америки и Азии. Значительный урон будет нанесен отраслям, обладающим развитыми цепочками добавленной стоимости. Последнее будет особенно заметно в экспорте продукции электроники и ав-

томобильной промышленности. Пандемия обусловила необходимость введения ограничений на перемещение между странами, что оказывает существенное негативное воздействие на торговлю транспортными и туристическими услугами [Портанский, 2020].

По мнению главы ВТО Роберто Азеведо, начавшийся кризис имеет существенное отличие от кризиса 2008 г. и даже Великой депрессии 1930-х годов. Банковская система обладает значительным объемом свободного капитала, способного поддержать устойчивое функционирование мировой экономики. Несмотря на беспокойство экономистов, до возникновения пандемии мировая экономика демонстрировала устойчивый рост. Именно пандемия, как выразился глава ВТО, «перерезала линии подачи топлива к экономическому двигателю» [ВТО, 2020а]. Перед мировым сообществом стоит задача восстановления «топливных линий», что позволит перейти к стабилизации ситуации в мировой экономике. Для реализации оптимистического сценария необходима результативная политика правительств по обеспечению контроля над распространением пандемии. Также необходима разработка мер экономической политики, направленных на сохранение рабочих мест и бизнеса в период пандемии [Портанский, 2020]. При этом ни в коем случае не следует вводить протекционистские меры, так как они приводят к возникновению новых шоков для мировой экономики. Поддержание политики открытости рынков поможет восстановить цепочки формирования стоимости, что, в свою очередь, приведет к восстановлению прежних объемов мировой торговли и инвестиций [ВТО, 2020а].

Развитые государства к началу апреля объявили о мерах поддержки экономики в связи с пандемией. Так, министры финансов стран Евросоюза согласовали антикризисный план по спасению экономики ЕС, в соответствии с которым на стабилизацию ситуации в свете пандемии коронавируса будет выделена рекордная сумма 500 млрд евро. Из них 300 млрд пойдут на поддержку безработных, а также малого и среднего бизнеса [Газета.ру, 2020].

В США в конце марта Конгресс принял пакет экономических мер на сумму 2,2 трлн долл. В дополнение к этой сумме должна быть принята программа защиты выплаты зарплат стоимостью 350 млрд долл. [Голос Америки, 2020]. В целом в Соединенных Штатах объявленная помощь, выделяемая на поддержку экономики в связи с пандемией, к началу апреля составила около 12,5% ВВП. Германия на борьбу с пандемией выделила объем средств, составляющий треть национального ВВП. В России, на начало апреля, на противодействие негативным воздействиям от пандемии было выделено 1,4 трлн руб., то есть 1,2% от российского ВВП [Чевтаева, 2020].

По данным на апрель 2020 г., в большинстве стран переломная точка, позволяющая говорить о сокращении негативного влияния коронавируса на хозяйственную жизнь стран, не была пройдена.

## Заключение

С учетом быстрого изменения обстановки в мире в начале 2020 г. авторы считают оправданным представить выводы в двух основных частях: (1) результат исследования различных подходов, позволявших к концу 2019 г. спрогнозировать начало нового мирового финансового кризиса, и (2) анализ предварительных оценок последствий пандемии коронавируса и перспектив ее преодоления.

1) Проведенное исследование продемонстрировало, что к концу 2019 г. некоторые экономические индикаторы уже предвещали наступление мирового кризиса, в то

время как другие – нет. Из этой картины следовало, что начало мирового финансового кризиса возможно, к примеру, при условии наступления банкротства крупного игрока, типа Lehman Brothers в 2008 г. В отсутствие подобного события мировая экономика имела высокие шансы избежать начала нового глобального кризиса, тем более что большинство известных международных агентств и авторитетных экспертов прогнозировали ее рост в 2020 г. Тем не менее предчувствие глобального кризиса присутствовало, о чем свидетельствовала, к примеру, заметная напряженность в настроениях инвесторов. Никто, однако, не решался дать ответ на вопрос, откуда прилетит «черный лебедь», то есть что станет триггером кризиса.

Проведенное исследование дает определенные основания полагать, что на начало 2020 г. существовала возросшая вероятность наступления нового мирового экономического кризиса в 2020 – начале 2021 гг.

Учитывая, что последствия предыдущего мирового кризиса 2008 г. были в значительной мере «залиты» денежными средствами, новый кризис, скорее всего, должен вскрыть все старые проблемы. В результате по своему негативному воздействию он может быть сильнее и разрушительнее всех предшествующих кризисов XX и XXI вв. Решение кризисных проблем за счет повторного кредитования экономики вряд ли приведет к желаемому результату, так как страны – лидеры мирового экономического развития сталкиваются с необходимостью модернизации структуры национальных экономик. Ситуация усугубляется усилением протекционизма в торговой политике прежде всего Соединенных Штатов, результатом которой стало торговое противостояние США с рядом стран, в первую очередь с Китаем. Продолжение торговой войны США – Китай, с учетом веса этих государств в мировой экономике, несет реальную угрозу мировой торговле и глобальной экономике в целом и остается важнейшей потенциальной причиной начала мирового кризиса.

Для России ранняя идентификация признаков приближающегося глобального кризиса крайне актуальна в связи с высокой зависимостью от внешних факторов, которая обусловила тяжелую рецессию в стране в связи с шоками на мировых рынках в 2008–2009 гг.

Что касается антикризисной политики России, то, как представляется, она должна включать несколько основных направлений. В частности, необходимо продолжить формирование фондов, которые в период начала кризиса можно использовать для поддержания требуемого уровня государственных расходов. Вторым важным элементом видится проведение государственной политики, направленной на развитие внутреннего конкурентоспособного производства. Последнее предполагает перераспределение части государственных расходов в определенные отрасли. Выбор таких отраслей является задачей отдельного экономического исследования.

2) Реальным триггером глобального кризиса явилось начало эпидемии нового коронавируса, признанного ВОЗ 11 марта 2020 г. Первые недели пандемии показали, что даже развитые государства, начиная с США, оказались неподготовленными к ней ни в санитарно-эпидемиологическом, ни в организационно-административном, ни в экономическом, ни в морально-политическом плане. Соответствующие предупреждения эпидемиологов о реальной опасности пандемии, сделанные после 2015 г., фактически были проигнорированы. Несколько лучше отреагировали на пандемию некоторые страны Восточной Азии: Тайвань, Южная Корея, Сингапур и Гонконг. Судя по всему, они смогли к началу апреля 2020 г. взять под контроль распространение болезни [Родрик, 2020].

Первый анализ вероятных последствий пандемии коронавируса для глобальной экономики и торговли, сделанный, в частности, ОЭСР и ВТО, дал приблизительные

оценки возможных последствий бедствия. Согласно полученным оценкам, мировую экономику и торговлю ожидает к концу 2020 г. значительное падение как в случае оптимистического (до 10%), так и в случае пессимистического сценария (около 30% и более). Значительный разброс цифр между сценариями обусловлен, с одной стороны, возможностью появления иных, неизвестных пока факторов, воздействие которых на производство и торговлю окажется существенным, с другой стороны, невозможностью заранее оценить эффективность мер борьбы с пандемией, которые будут приняты правительствами.

По мнению ряда авторитетных источников, в частности, главы ВТО Роберто Азеведо, начавшийся кризис имеет в силу своей природы существенные отличия от всех предшествующих, включая кризис 2008 г. и Великую депрессию 1930-х годов. Принятые вынужденные меры изоляции фактически блокируют значительную часть производственно-экономических связей как внутри государств, так и между ними. Поэтому успех в минимизации ущерба будет определяться скоростью установления правительствами контроля над распространением пандемии и способностью выбрать наиболее рациональную экономическую политику. Губительным в сложившихся обстоятельствах был бы выбор в пользу введения новых протекционистских барьеров под видом спасения национальной экономики, которые в конечном итоге неминуемо приведут к новым шокам для экономик в дополнение к уже существующим. Напротив, поддержание открытости рынков для международной торговли и инвестиций способствует быстрейшему восстановлению.

Кризис, связанный с пандемией нового коронавируса, вызвал немало разнообразных оценок и мнений относительно будущего устройства глобальной экономики и мира в целом, которые условно можно разделить на две группы: «мир станет иным» и «мир в основном останется прежним, где существующие тренды будут закреплены». При этом и те, и другие будут склонны видеть в катастрофе коронавируса подтверждение собственной точки зрения, отыскивая первые признаки того будущего экономического и политического порядка, которого они давно желали.

Те, кто желал увидеть расширение роли государства, получают массу аргументов полагать, что этот кризис оправдал их убеждения. Возможно возникновение разговоров о неэффективности сложившейся системы глобального регулирования, вызванной ошибками ВОЗ в борьбе с COVID-19. В свою очередь, эксперты, критикующие систему государственного управления, также будут говорить о недостаточном уровне ее эффективности. Последние будут ходатайствовать об изменении подходов в глобальном регулировании, требуя создания единой системы мирового здравоохранения, позволяющей повысить эффективность противодействия будущим пандемиям. Таким образом, по ряду направлений будет наблюдаться рост государственного управления при одновременном развитии процесса глобализации [Родрик, 2020]. В итоге COVID-19 вряд ли заметно изменит основные тенденции развития современного мира, но вполне может ускорить его.

## Источники

Газета.ру (2020). Шит из денег: Еврогруппа согласовала антикризисный пакет. 10 апреля. Режим доступа: [https://www.gazeta.ru/politics/2020/04/10\\_a\\_13043401.shtml](https://www.gazeta.ru/politics/2020/04/10_a_13043401.shtml) (дата обращения: 10.04.2020).

Конгрессмены торопятся утвердить дополнительное финансирование для американских граждан (2020). 9 апреля. Режим доступа: <https://www.golos-ameriki.ru/a/lawmakers-race-approve-financing/5365355.html> (дата обращения: 10.04.2020).

Гуриев С. (2020) Экономист Сергей Гуриев оценил возможность мирового кризиса. Режим доступа: <https://www.mk.ru/economics/2020/01/01/ekonomist-sergey-guriev-ocenil-vozmozhnost-mirovogo-krizisa-2020.html> (дата обращения: 17.02.2020).

Евразийская экономическая комиссия (2019). Режим доступа: [http://www.eurasiancommission.org/ru/act/integr\\_i\\_makroec/dep\\_stat/tradestat/analytics/Documents/2018/Analytics\\_E\\_201812\\_180.pdf](http://www.eurasiancommission.org/ru/act/integr_i_makroec/dep_stat/tradestat/analytics/Documents/2018/Analytics_E_201812_180.pdf) (дата обращения: 17.02.2020).

Коммерсантъ (2020). Коронавирус подрежет крылья. Режим доступа: <https://www.kommersant.ru/doc/4242192> (дата обращения: 17.02.2020).

Кондратьев Н.Д. (1989) Большие циклы экономической конъюнктуры: доклад // Проблемы экономической динамики. М.: Экономика. С. 172–226.

Кругман П. (2019) Пол Кругман: мировой кризис может наступить уже в конце года. Режим доступа: <https://ktovkurse.com/mirovaya-ekonomika/pol-krugman-mirovoj-krizis-mozhet-nastupit-uzhe-v-kontse-goda> (дата обращения: 17.02.2020).

Куденко А. (2019) Всемирный банк заявил о начале нового кризиса из-за китайцев // РИА Новости. 29 декабря. Режим доступа: <https://ria.ru/20191229/1562884543.html> (дата обращения: 17.02.2020).

Перес К. (2011) Технологические революции и финансовый капитал. Динамика пузырей и периодов процветания. М.: Издательский дом «Дело».

Портанский А.П. (2020) Пандемия приведет к небывалому падению мировой торговли. ИМЭМО РАН. Режим доступа: <https://www.imemo.ru/news/events/text/pandemiya-privedet-k-nebivalomu-padeniu-mirovoj-torgovli> (дата обращения: 10.04.2020).

РБК (2019). На рынке госдолга США сработал последний индикатор будущей рецессии. Август 2019. Режим доступа: [https://www.rbc.ru/economics/14/08/2019/5d53e34e9a79471e0a1a3ba5?utm\\_source=uxnews&utm\\_medium=desktop&utm\\_referrer=https%3A%2F%2Fyandex.ru%2Fnews](https://www.rbc.ru/economics/14/08/2019/5d53e34e9a79471e0a1a3ba5?utm_source=uxnews&utm_medium=desktop&utm_referrer=https%3A%2F%2Fyandex.ru%2Fnews) (дата обращения: 17.02.2020).

Родрик Д. (2020) Project Syndicate (США): COVID-19 радикально изменит мир? // Inosmi.ru. Режим доступа: <https://inosmi.ru/politic/20200407/247214715.html> (дата обращения: 10.04.2020).

Туган-Барановский М.И. (1997) Периодические промышленные кризисы. Москва.

Цветков В.А. (2012) Циклы и кризисы: теоретико-методологический аспект. М.; СПб.: Нестор-История.

Чевтаева И. (2020) Власти зарезервировали 1,4 трлн руб. на борьбу с коронавирусом // Ведомости. 1 апреля.

ЮНКТАД (2019). Международная торговля и развитие. Доклад Генерального секретаря. 25 июля. Режим доступа: [https://unctad.org/meetings/en/SessionalDocuments/a74d221\\_ru.pdf](https://unctad.org/meetings/en/SessionalDocuments/a74d221_ru.pdf) (дата обращения: 17.02.2020).

Eurosport (2020). В Китае до апреля отменили все спортивные мероприятия из-за нового коронавируса. Режим доступа: [https://www.eurosport.ru/all-sports/story\\_sto7625788.shtml](https://www.eurosport.ru/all-sports/story_sto7625788.shtml) (дата обращения: 17.02.2020).

A2 Finance (2019). Режим доступа: <https://a2-finance.com/ru/issuers/fedex-corp> (дата обращения: 17.02.2020).

Barclays (2019). Outlook 2020. November. P. 5.

BIS (2019). Режим доступа: <https://stats.bis.org/statx/srs/table/b1?m=S&p=20182&c=#> (дата обращения: 17.02.2020).

Credit Suisse (2019). Investment Outlook 2020. P. 16.

DW (2020). В США зарегистрировано еще 6,6 млн безработных. 9 апреля. Режим доступа: <https://www.dw.com/ru/%D0%B2-%D1%81%D1%88%D0%B0-%D0%B7%D0%B0%D1%80%D0%B5%D0%B3%D0%B8%D1%81%D1%82%D1%80%D0%B8%D1%80%D0%BE%D0%B2%D0%B0%D0%BD%D0%BE-%D0%B5%D1%89%D0%B5-66-%D0%BC%D0%BB%D0%BD-%D0%BD%D0%BE%D0%B2%D1%8B%D1%85-%D0%B1%D0%B5%D0%B7%D1%80%D0%B0%D0%B1%D0%BE%D1%82%D0%BD%D1%8B%D1%85/a-53077786> (дата обращения: 10.04.2020).



- ECB (2019). Режим доступа: [https://www.ecb.europa.eu/stats/policy\\_and\\_exchange\\_rates/key\\_ecb\\_interest\\_rates/html/index.en.html](https://www.ecb.europa.eu/stats/policy_and_exchange_rates/key_ecb_interest_rates/html/index.en.html) (дата обращения: 17.02.2020).
- Forbes (2019). Новые старые грабли: будет ли в России банковский кризис? Режим доступа: <https://www.forbes.ru/finansy-i-investicii/385921-novye-starye-grabli-budet-li-v-rossii-bankovskiy-krizis> (дата обращения: 17.02.2020).
- Geanakoplos J. (2010) The Leverage Cycle. Cowles Foundation Discussion Paper No. 1715R. Режим доступа: <https://cowles.yale.edu/sites/default/files/files/pub/d17/d1715-r.pdf> (дата обращения: 17.02.2020).
- Goldman Sachs (2019). Global Economics Analytics 2020. Режим доступа: <https://www.goldmansachs.com/insights/pages/global-outlook-2020-f/report.pdf> (дата обращения: 17.02.2020).
- IMF (2019a). Режим доступа: [https://www.imf.org/external/datamapper/PrivateDebt\\_all@GDD/USA/DEU/FRA/GBR](https://www.imf.org/external/datamapper/PrivateDebt_all@GDD/USA/DEU/FRA/GBR) (дата обращения: 17.02.2020).
- IMF (2019b). World Economic Outlook. Global Manufacturing Downturn, Rising Trade Barriers. October 2019. Режим доступа: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2019/10/01/world-economic-outlook-october-2019> (дата обращения: 17.02.2020).
- Investin.com (2019). Режим доступа: <https://ru.investing.com/rates-bonds/usa-government-bonds> (дата обращения: 17.02.2020).
- Meredith S. (2020) World Bank warns of global debt crisis following the fastest increase in borrowing since the 1970s. 9 January. Режим доступа: <https://www.cnbc.com/2020/01/09/economy-world-bank-warns-of-global-debt-crisis-as-borrowing-increases.html> (дата обращения: 17.02.2020).
- Minsky P.H. (1987) Stabilizing an Unstable Economy // Journal of Economic Issues. No. 1. P. 502–509.
- Normand G. (2020) En Europe, l'onde de choc du COVID-19 pourrait être dévastatrice. La Tribune. 03.04.20. Режим доступа: <https://www.latribune.fr/economie/union-europeenne/en-europe-l-onde-de-choc-du-covid-19-pourrait-etre-devastatrice-844286.html> (дата обращения: 10.04.2020).
- OECD (2019). Economic Outlook. November. Режим доступа: <http://www.oecd.org/economic-outlook/> (дата обращения: 17.02.2020).
- OECD (2020). OECD updates G20 summit on outlook for global economy. Режим доступа: <http://www.oecd.org/newsroom/oecd-updates-g20-summit-on-outlook-for-global-economy.htm> (дата обращения: 10.04.2020).
- OECD – FAO (2019). Agricultural Outlook 2019–2028. June. Режим доступа: <http://www.fao.org/3/ca4076en/ca4076en.pdf> (дата обращения: 10.04.2020).
- The Guardian (2019a). IMF warns there is “limited ammunition” to fight recession. Режим доступа: <https://www.theguardian.com/business/2019/oct/15/imf-recession-world-growth-forecast-central-banks> (дата обращения: 17.02.2020).
- The Guardian (2019b). The global economy is slowing down. What can governments do about it? Режим доступа: <https://www.theguardian.com/business/2019/feb/23/global-economy-slowing-down-what-can-governments-do> (дата обращения: 17.02.2020).
- The Guardian (2020a). IMF boss says global economy risks return of Great Depression. Режим доступа: <https://www.theguardian.com/business/2020/jan/17/head-of-imf-says-global-economy-risks-return-of-great-depression> (дата обращения: 17.02.2020).
- The Guardian (2020b). IMF: climate crisis threatens global economic recovery. Режим доступа: <https://www.theguardian.com/business/2020/jan/20/imf-us-sanctions-threat-will-limit-global-economic-recovery> (дата обращения: 17.02.2020).
- WHO (2020). US\$675 million needed for new coronavirus preparedness and response global plan. Режим доступа: <https://www.who.int/news-room/detail/05-02-2020-us-675-million-needed-for-new-coronavirus-preparedness-and-response-global-plan> (дата обращения: 17.02.2020).
- World Bank (2019). Global Economic Prospects. June. Режим доступа: <file:///D:/Downloads/9781464813986.pdf> (дата обращения: 17.02.2020).
- World Bank (2020). Global Economic Prospects. January. Режим доступа: <file:///D:/Downloads/9781464814693.pdf> (дата обращения: 17.02.2020).

WTO (2019). WTO lowers trade forecast as tensions unsettle global economy. 840 Press Release. Режим доступа: [https://www.wto.org/english/news\\_e/pres19\\_e/pr840\\_e.htm](https://www.wto.org/english/news_e/pres19_e/pr840_e.htm) (дата обращения: 17.02.2020).

WTO (2020a). Remarks by DG Azevêdo, 08.04.20. Режим доступа: [https://www.wto.org/english/news\\_e/spra\\_e/spra303\\_e.htm](https://www.wto.org/english/news_e/spra_e/spra303_e.htm) (дата обращения: 10.04.2020).

WTO (2020b). Trade set to plunge as COVID-19 pandemic upends global economy. 8 April. Режим доступа: [https://www.wto.org/english/news\\_e/pres20\\_e/pr855\\_e.htm](https://www.wto.org/english/news_e/pres20_e/pr855_e.htm) (дата обращения: 10.04.2020).

# Assumptions of the Global Economic Crisis and Its Inception in the Spring of 2020 Due to the COVID-19 Pandemic

A. Portanskiy, Yu. Sudakova, A. Larionov

---

---

**Alexey Portanskiy** – PhD, Professor, Department of World Economy, National Research University Higher School of Economics; 20 Myasnitskaya Ulitsa, Moscow, 101000, Russian Federation.

**Yulia Sudakova** – PhD, Associate Professor, Department of World Economy, National Research University Higher School of Economics; 20 Myasnitskaya Ulitsa, Moscow, 101000, Russian Federation.

**Alexander Larionov** – Doctor of Philosophy in Public Administration, Leading Researcher, Center for Strategic Forecasting and Planning, Institute of Economic Policy and Economic Security Problems, Financial University under the Government of the Russian Federation; 49 Leningradsky Prospect, Moscow, 125993, Russian Federation.

## Abstract

*Analytical agencies, as well as international organizations, have identified significant threats to the development of the world economy, increasing the likelihood of a new global financial crisis in late 2020–early 2021. The main challenges to the system come from trade wars that could lead to a crisis in the international system of trade regulation, a decrease in the effectiveness of public policy instruments, and a deterioration in the dynamics of global economic growth. An important factor leading to a slowdown in the global economy in 2020 will also be the coronavirus pandemic, although it is difficult, in the first half of 2020, to assess its final impact. The combination of these negative factors, coupled with the unresolved problems of the 2008 global financial crisis, significantly increases the likelihood of a new global economic crisis which could surpass the Great Depression of the 1930s. This study systematizes the main forecasts by international organizations and analytical agencies for the growth of the world economy and considers various theoretical concepts to identify the symptoms of the impending crisis. Ultimately, this article offers options for reducing the negative impact of the crisis on Russia. In connection with the coronavirus pandemic, preliminary estimates have been made of the likely damage to the world economy and the prospects for its recovery.*

**Key words:** Economic growth; global financial crisis; world economy; world trade; trade wars; theories of economic cycles

**For citation:** Portanskiy A., Sudakova Yu., Larionov A. (2020) Assumptions of the Global Economic Crisis and Its Inception in the Spring of 2020 Due to the COVID-19 Pandemic. *International Organisations Research Journal*, vol. 15, no 2, pp. 191–212 (in English). DOI: 10.17323/1996-7845-2020-02-09

## References

- A2 Finance (n. d.). FedEx Corp. Available at: <https://a2-finance.com/ru/issuers/fedex-corp> (accessed 17 February 2020) (in Russian).
- Barclays (2019). Outlook 2020. Available at: <https://privatebank.barclays.com/news-and-insights/2019/november/outlook-2020/> (accessed 8 May 2012).
- Chevtvaeva I. (2020) Vlasti zarezervirovali 1,4 trln rublej na bor'bu s koronavirusom [The Authorities Have Reserved 1.4 Trillion Roubles to Fight Against Coronavirus]. *Vedomosti*, 1 April. Available at: <https://www.vedomosti.ru/economics/articles/2020/04/01/826818-vlasti-zarezervirovali-14-trln> (accessed 8 May 2020) (in Russian).

Credit Suisse (2019). Investment Outlook 2020. Available at: <https://www.credit-suisse.com/microsites/private-banking/investment-outlook/en.html> (accessed 8 May 2020).

Cvetkov V.A. (2012) *Cikly i krizisy: teoretiko-metodologicheskij aspekt* [Cycles and Crises: Theoretical and Methodological Aspects]. Moscow, St. Petersburg: Nestor-History (in Russian).

Elliott L. (2019) IMF Warns There Is 'Limited Ammunition' to Fight Recession. *The Guardian*, 15 October. Available at: <https://www.theguardian.com/business/2019/oct/15/imf-recession-world-growth-forecast-central-banks> (accessed 17 February 2020).

Elliott L., Inman P. (2019) The Global Economy Is Slowing Down. What Can Governments Do About It? *The Guardian*, 23 February. Available at: <https://www.theguardian.com/business/2019/feb/23/global-economy-slowng-down-what-can-governments-do> (accessed 17 February 2020).

European Central Bank (ECB) (n. d.). Key Interest Rates. Available at: [https://www.ecb.europa.eu/stats/policy\\_and\\_exchange\\_rates/key\\_ecb\\_interest\\_rates/html/index.en.html](https://www.ecb.europa.eu/stats/policy_and_exchange_rates/key_ecb_interest_rates/html/index.en.html) (accessed 17 February 2020).

Eurosport (2020). V Kitae do aprilja otmenili vse sportivnye meroprijatija iz-za novogo koronavirusa [In China, All Sporting Events Were Cancelled Before April Due to the New Coronavirus]. 23 January. Available at: [https://www.eurosport.ru/all-sports/story\\_sto7625788.shtml](https://www.eurosport.ru/all-sports/story_sto7625788.shtml) (accessed 17 February 2020) (in Russian).

Evrazijskaja jekonomicheskaja komissija (2019). Ob itogakh vneshney trgovli tovarami Yevraziyskogo ekonomicheskogo soyuza [On the Results of Foreign Trade in Goods of the Eurasian Economi Union]. Available at: [https://www.eurasiancommission.org/ru/act/integr\\_i\\_makroec/dep\\_stat/tradestat/analytics/Documents/2018/Analytics\\_E\\_201812\\_180.pdf](https://www.eurasiancommission.org/ru/act/integr_i_makroec/dep_stat/tradestat/analytics/Documents/2018/Analytics_E_201812_180.pdf) (accessed 17 February 2020) (in Russian).

Gazeta.ru (2020). Shhit iz deneg: Evrogruppasoglasovala antikrizisnyj paket [Shield of Money: Eurogroup Agreed on an Anti-Crisis Package]. 10 April. Available at: [https://www.gazeta.ru/politics/2020/04/10\\_a\\_13043401.shtml](https://www.gazeta.ru/politics/2020/04/10_a_13043401.shtml) (accessed 10 April 2020) (in Russian).

Geanakoplos J. (2010) The Leverage Cycle. Cowles Foundation Discussion Paper No. 1715R, Cowles Foundation for Research in Economics. Available at: <https://cowles.yale.edu/sites/default/files/files/pub/d17/d1715-r.pdf> (accessed 17 February 2020).

Hatzius J., Struyven D., Walker R. (2019) A Break in the Clouds. Global Economics Analyst. *Goldman Sachs Economic Research*. Available at: <https://www.goldmansachs.com/insights/pages/global-outlook-2020-f-report.pdf> (accessed 8 May 2020).

Inman P. (2020a) IMF Boss Says Global Economy Risks Return of Great Depression. *The Guardian*, 17 January. Available at: <https://www.theguardian.com/business/2020/jan/17/head-of-imf-says-global-economy-risks-return-of-great-depression> (accessed 17 February 2020).

Inman P. (2020b) IMF: Climate Crisis Threatens Global Economic Recovery. *The Guardian*, 20 January. Available at: <https://www.theguardian.com/business/2020/jan/20/imf-us-sanctions-threat-will-limit-global-economic-recovery> (accessed 17 February 2020).

International Monetary Fund (IMF) (2019). World Economic Outlook: Global Manufacturing Downturn, Rising Trade Barriers. *World Economic Outlook Reports*. Available at: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2019/10/01/world-economic-outlook-october-2019> (accessed 17 February 2020).

International Monetary Fund (IMF) (n. d.). Private Debt, All Instruments, % of GDP. Available at: [https://www.imf.org/external/datamapper/PrivateDebt\\_all@GDD/USA/DEU/FRA/GBR](https://www.imf.org/external/datamapper/PrivateDebt_all@GDD/USA/DEU/FRA/GBR) (accessed 17 February 2020).

Investing.com (n. d.). USA – Government Bonds. Available at: <https://ru.investing.com/rates-bonds/usa-government-bonds> (accessed 17 February 2020).

Kommersant (2020). Koronavirus podrezhet kryl'ja [Coronavirus Pruning Wings]. 2 April. Available at: <https://www.kommersant.ru/doc/4242192> (accessed 17 February 2020) (in Russian).

Kondratiev N.D. (1989) *Bol'shie cikly jekonomicheskoy konjunktury: Doklad // Problemy jekonomicheskoy dinamiki* [Large Cycles of Economic Conditions: Report: Problems of Economic Dynamics]. Moscow: Economics (in Russian).

Kto v Kurse (2019). Pol Krugman: mirovoj krizis mozhet nastupit' uzhe v konce goda [Paul Krugman: The Global Crisis Could Come at the End of the Year]. 12 February. Available at: <https://ktovkurse.com/mirovaya->

ekonomika/pol-krugman-mirovoj-krizis-mozhet-nastupit-uzhe-v-kontse-goda (accessed 17 February 2020) (in Russian).

Kudenko A. (2019) Vsemirnyj bank zajavil o nachale novogo krizisa iz-za kitajcev [The World Bank Announced the Beginning of a New Crisis Over the Chinese]. *RIA Novosti*, 29 December. Available at: <https://ria.ru/20191229/1562884543.html> (accessed 17 February 2020) (in Russian).

Meredith S. (2020) World Bank Warns of Global Debt Crisis Following the Fastest Increase in Borrowing Since the 1970s. *CNBC*, 9 January. Available at: <https://www.cnbc.com/2020/01/09/economy-world-bank-warns-of-global-debt-crisis-as-borrowing-increases.html> (accessed 17 February 2020).

Minsky P.H. (1987) Stabilizing an Unstable Economy. *Journal of Economic Issues*, vol. 21, no 1, pp. 502–9. Available at: <https://doi.org/10.1080/00213624.1987.11504632>.

MKRU (2020). Jekonomist Sergej Guriev ocenil vozmozhnost' mirovogo krizisa 2020 [Economist Sergei Guriev Assessed the Possibility of a Global Crisis of 2020]. 1 January. Available at: <https://www.mk.ru/economics/2020/01/01/ekonomist-sergej-guriev-ocenil-vozmozhnost-mirovogo-krizisa-2020.html> (accessed 17 February 2020) (in Russian).

Normand G. (2020) En Europe, l'onde de choc du COVID-19 pourrait être dévastatrice [COVID-19 Shock Wave in Europe Could Be Devastating]. *La Tribune*, 3 April. Available at: <https://www.latribune.fr/economie/union-europeenne/en-europe-l-onde-de-choc-du-covid-19-pourrait-etre-devastatrice-844286.html> (accessed 10 April 2020) (in French).

Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD) (2019). Rethink Policy for a Changing World. *OECD Economic Outlook*, November. Available at: <http://www.oecd.org/economic-outlook/november-2019/> (accessed 8 May 2020).

Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD) (2020). OECD Updates G20 Summit on Outlook for Global Economy. 27 March. Available at: <http://www.oecd.org/newsroom/oecd-updates-g20-summit-on-outlook-for-global-economy.htm> (accessed 10 April 2020).

Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD)–Food and Agriculture Organization (FAO) (2019). OECD – FAO Agricultural Outlook 2019–2028. Available at: <http://www.fao.org/3/ca4076en/ca4076en.pdf> (accessed 8 May 2020).

Perez K. (2011) *Tehnologicheskie revoljucii i finansovyj kapital. Dinamika puzyrej i periodov procvetaniya* [Technological Revolutions and Financial Capital: Bubble and Prosperity Dynamics]. Moscow: Publishing House “Delo” (in Russian).

Portanskiy A.P. (2020) Pandemija privedet k nebyvalomu padeniju mirovoj trgovli [A Pandemic Will Lead to an Unprecedented Drop in World Trade]. IMEMO, 10 April. Available at: <https://www.imemo.ru/news/events/text/pandemiya-privedet-k-nebivalomu-padeniyu-mirovoy-torgovli> (accessed 10 April 2020) (in Russian).

RBC (2019). Na rynke gosdolga SShA srbotal poslednij indikator budushhej recessii [On the US Government Debt Market, the Last Indicator of a Future Recession Has Triggered]. 14 April. Available at: [https://www.rbc.ru/economics/14/08/2019/5d53e34e9a79471e0a1a3ba5?utm\\_source=yxnews&utm\\_medium=desktop&utm\\_referrer=https%3A%2F%2Fyandex.ru%2Fnews](https://www.rbc.ru/economics/14/08/2019/5d53e34e9a79471e0a1a3ba5?utm_source=yxnews&utm_medium=desktop&utm_referrer=https%3A%2F%2Fyandex.ru%2Fnews) (accessed 17 February 2020) (in Russian).

Rodrik D. (2020) Project Syndicate (SShA): COVID-19 radikal'no izmenit mir? [Project Syndicate (USA): COVID-19 Will Radically Change the World?]. Available at: <https://inosmi.ru/politic/20200407/247214715.html> (accessed 10 April 2020) (in Russian).

Romashenko S. (2020) V SShA zaregistrirvano eshhe 6,6 mln. bezrabotnyh [Another 6.6 Million New Unemployed Are Registered]. *DW*, 9 April. Available at: <https://p.dw.com/p/3ahxK> (accessed 10 April 2020) (in Russian).

Samiev P. (2019) Novye starye grabli: budet li v Rossii bankovskij krizis? [New Old Rake: Will There Be a Banking Crisis in Russia?] *Forbes*, 23 October. Available at: <https://www.forbes.ru/finansy-i-investicii/385921-novye-starye-grabli-budet-li-v-rossii-bankovskiy-krizis> (accessed 17 February 2020) (in Russian).

Tugan-Baranovskij M.I. (1997) *Periodicheskie promyshlennye krizisy* [Periodic Industrial Crises]. Moscow: Science (in Russian).

United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD) (2019). *Mezhdunarodnaja trgovlja i razvitie. Doklad General'nogo sekretarja* [International Trade and Development. Report of the Secretary-General]. Available at: [https://unctad.org/meetings/en/SessionalDocuments/a74d221\\_ru.pdf](https://unctad.org/meetings/en/SessionalDocuments/a74d221_ru.pdf) (accessed 17 February 2020) (in Russian).

Voice of America (2020). *Kongressmeny toropjatsja utverdit' dopolnitel'noe finansirovanie dlja amerikanskih grazhdan* [Congressmen Are in a Hurry to Approve Additional Funding for US Citizens]. 9 April. Available at: <https://www.golos-ameriki.ru/a/lawmakers-race-approve-financing/5365355.html> (accessed 10 April 2020) (in Russian).

World Bank (2019). *Global Economic Prospects*. June. Available at: <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/31655> (accessed 8 May 2020).

World Bank (2020). *Global Economic Prospects: Slow Growth, Policy Challenges*. January. Available at: <https://www.worldbank.org/en/news/feature/2020/01/08/january-2020-global-economic-prospects-slow-growth-policy-challenges> (accessed 8 May 2020).

World Health Organization (WHO) (2020). *US\$675 Million Needed for New Coronavirus Preparedness and Response Global Plan*. News Release, 5 February. Available at: <https://www.who.int/news-room/detail/05-02-2020-us-675-million-needed-for-new-coronavirus-preparedness-and-response-global-plan> (accessed 17 February 2020).

World Trade Organization (WTO) (2019). *WTO Lowers Trade Forecast as Tensions Unsettle Global Economy*. 840 Press Release, 1 October. Available at: [https://www.wto.org/english/news\\_e/pres19\\_e/pr840\\_e.htm](https://www.wto.org/english/news_e/pres19_e/pr840_e.htm) (accessed 17 February 2020).

World Trade Organization (WTO) (2020a). *Remarks by DG Azevêdo. Speeches*, 8 April. Available at: [https://www.wto.org/english/news\\_e/spra\\_e/spra303\\_e.htm](https://www.wto.org/english/news_e/spra_e/spra303_e.htm) (accessed 10 April 2020).

World Trade Organization (WTO) (2020b). *Trade Set to Plunge as COVID-19 Pandemic Upends Global Economy*. 855 Press Release, 8 April. Available at: [https://www.wto.org/english/news\\_e/pres20\\_e/pr855\\_e.htm](https://www.wto.org/english/news_e/pres20_e/pr855_e.htm) (accessed 10 April 2020).