

Огляд змісту

Війна Росії в Україні завдає все більшої шкоди економіці країн Європи. Зростаюча енергетична криза знизила купівельну спроможність домогосподарств та збільшила витрати фірм, що лише частково компенсувалося новою державною підтримкою. Центральні банки діяли більш рішуче, щоб зменшити високу та стійку інфляцію до цільових показників, а фінансові умови стали жорсткішими. За межами регіону зростання економіки сповільнилося в Китаї та Сполучених Штатах, а найвища за багато десятиліть інфляція призвела до широкомасштабного посилення глобальної монетарної політики.

На цьому фоні європейські перспективи суттєво погіршилися: зростання різко сповільниться, а інфляція залишиться високою. Базовий прогноз передбачає сповільнення зростання обсягів виробництва в європейських країнах з розвинутою економікою і країнах з ринком, що формується (за винятком країн з поточними конфліктами і Туреччини), з 3,2 і 4,3 відсоткових пунктів у 2022 році, відповідно, до 0,6 і 1,7 відсоткового пункту в 2023 році, що на 0,7 і 1,1 відсоткового пункту нижче, ніж порівняно з прогнозами у документі «Бюлетень перспектив розвитку світової економіки» за липень 2022 року. У країнах з поточними конфліктами втрати обсягів виробництва будуть дуже великими. Незважаючи на прогнозоване уповільнення, загальна інфляція залишатиметься значно вище цільового рівня центральних банків в 2023 році – на рівні 6,2 і 11,8 відсотка в країнах з розвинутою економікою і країнах з ринком, що формується, відповідно.

Ризики погіршення показників зростання та підвищення інфляції (особливо базової інфляції) переважають. У деяких частинах Європи прогноз передбачає технічні рецесії (принаймні два квартали негативного зростання ВВП), які можуть перетворитися на ще глибші спади на всьому континенті. Ключовим найближчим ризиком є подальше порушення енергопостачання, яке в поєднанні з холодною зимою може призвести до дефіциту газу, нормування та більших труднощів в економіці. Інфляція, яка перевищує прогнози, отримані за допомогою загальноприйнятих емпіричних методів, може залишатися вищою довше, особливо якщо середньострокові інфляційні очікування почнуть відходити від орієнтирів або якщо занадто висока заробітна плата для компенсації нещодавнього підвищення цін посилює інфляційну спіраль між заробітною платою та цінами. Важливо, що у відповідь на кризу вартості життя може посилитися соціальна напруга, що призведе до більш експансіоністської фіскальної позиції, яка може змусити центральні банки ще більше посилити монетарну політику.

Змушені реагувати на поєднання слабкого зростання та високої інфляції, яке може погіршитися, європейські політики стикаються з серйозними компромісами та жорстким вибором економічної політики. Для зниження інфляції необхідна жорсткіша макроекономічна політика в поєднанні з допомогою вразливим домогосподарствам і життєздатним компаніям пережити енергетичну кризу. Втім, економічна політика має залишатися гнучкою та влучною та бути готовою до коригувань у разі подальших потрясінь.

Що стосується грошово-кредитної політики, центральні банки повинні продовжувати підвищувати облікові ставки, оскільки реальні відсоткові ставки все ще є загалом адаптивними, ринки праці загалом стійкі, прогнози інфляції перевищують цільові показники, а ризики зростання (базової) інфляції переважають. Країни з розвинутою економікою потребують швидшого збільшення облікових ставок, і, ймовірно, у 2023 році знадобиться жорстка монетарна політика, якщо тільки зростання та перспективи ринку праці не ослабляться достатньо нижче поточного базового рівня, щоб суттєво знизити середньострокову інфляцію. Ще жорсткіша монетарна політика, як правило, є виправданою у більшості європейських країн з ринком, що формується, де інфляційні очікування не настільки закорені, циклічні позиції більш сприятливі, а зростання номінальної заробітної плати вище.

Важке завдання фіскальної політики полягає у тому, щоб відновити фіскальний простір і допомогти грошово-кредитній політиці в її боротьбі з інфляцією, та одночасно управлятися з надзвичайним шоком цін на енергоносії. Темп консолідації у 2023 році має бути швидшим в країнах із меншим фіскальним простором, більшою вразливістю до жорсткіших фінансових умов та (або) сильнішими циклічними позиціями, включаючи більшість європейських країн з ринком, що формується. Уповільнення темпів консолідації на кілька місяців може бути доцільним, щоб дозволити урядам підтримати домогосподарства та життєздатні фірми в умовах енергетичної кризи. Така підтримка має бути тимчасовою та зберігати сильні цінові сигнали, які сприяють енергозбереженню.

Щоб уникнути посилення спаду, параметри макропруденційної політики можна залишити загалом незмінними, але наглядові органи повинні уважно стежити за ситуацією та проводити стрес-тестування банківських ризиків стосовно вразливих домогосподарств і фірм, які постраждали від погіршення перспектив економічного зростання, підвищення цін на енергоносії та жорсткіших фінансових умов.

Нарешті, стійке впровадження реформ, які підвищують продуктивність, знімають обмеження пропозиції на ринках енергії та праці, збільшують спроможність економіки, у тому числі шляхом прискорення реалізації програм «Наступне покоління ЄС», залишається важливим для прискорення економічного зростання та послаблення інфляційного тиску в середньостроковій перспективі, та водночас забезпечення енергетичної безпеки, прискорення «зеленого переходу» та протидії несприятливим демографічним тенденціям.