Коронакризисные тенденции в европейской экономике: новые вызовы, риски, ожидания

Людмила Анатольевна Китрар,
Тамара Михайловна Липкинд,
Георгий Владимирович Остапкович
Национальный исследовательский университет «Высшая школа экономики», г. Москва, Россия

Во введении статьи аргументируется чрезвычайная актуальность рассматриваемой проблемы и характеризуются некоторые результаты проведенных за рубежом исследований как международных организаций, так и отдельных специалистов, оценивающих влияние коронавирусной атаки на экономику стран Европейского союза; дается оценка информационно-методологических оснований, необходимых для качественного изучения особенностей нынешнего кризиса, вызванного пандемией COVID-19.

В статье подробно охарактеризованы экономические последствия вспышки коронавирусной инфекции для европейского региона. Особое внимание авторы уделили анализу основных барьеров, препятствующих быстрому восстановлению экономики; эффектов антикризисных действий Европейской комиссии; краткосрочных тенденций; прогнозов международных организаций и рисков, которые проявились еще в первом полугодии 2020 г.

По мнению авторов, в анализируемом периоде многие антикризисные меры принимались в регионе постепенно и неоднородно по странам. Экономическая неопределенность и риски все еще остаются достаточно высокими. Констатируется, что возникшая дивергенция стран, связанная с выходом из коронакризиса, не ослабевает. Отдельно проанализированы общеизвестные композитные индикаторы обследований бизнес-циклов, которые отражают краткосрочные изменения экономических настроений предпринимателей и потребителей в ЕС и еврозоне и публикуются более оперативно по сравнению с информацией традиционных количественных наблюдений.

Авторские оценки подтверждаются результатами обследований международных и национальных организаций, которые свидетельствуют о начавшемся неравномерном замедлении негативных тенденций, характеризующих «экономическое беспокойство» европейских менеджеров и потребителей.

Ключевые слова: пандемия коронавируса, экономический кризис, экономические настроения, обследования бизнеса и потребителей, индикаторы уверенности, индикаторы бизнес-циклов.
JEL: E32, O52, O57.
doi: https://doi.org/10.34023/2313-6383-2020-27-5-95-113.

Для цитирования: Китрар Л.А., Липкинд Т.М., Остапкович Г.В. Коронакризисные тенденции в европейской экономике: новые вызовы, риски, ожидания. Вопросы статистики. 2020;27(5):95-113.

Corona Crisis Tendencies in the European Economy: New Challenges, Risks, Expectations

Liudmila A. Kitrar,
Tamara M. Lipkind,
Georgy V. Ostapkovich
National Research University Higher School of Economics, Moscow, Russia

In the introduction of the article, the authors argued the critical relevance of the subject under consideration and described results of studies conducted both by international organizations and individual experts assessing the economic impact of the coronavirus pandemic for the European Union and the available information and methodological foundations of a qualitative study of the current COVID-19 pandemic crisis.

The article describes in detail the economic consequences of a coronavirus attack for the European region. The authors analyzed the main barriers to rapid economic recovery, the effects of the European Commission's anti-crisis actions, short-term trends, forecasts of international organizations, and risks that emerged in the first half of 2020.

According to the authors, many anti-crisis measures were taken in the region too gradually and heterogeneously across countries. Economic uncertainty and risks are still high. The divergence of countries, associated with the exit from the coronavirus crisis, is increasing. The authors also analyzed well-known composite indicators of business cycle surveys that reflect the short-term changes in economic sentiments of entrepreneurs and consumers in the European Union and the euro area and are published more quickly than traditional quantitative observations.

The authors' assessments are confirmed by the results of surveys conducted by international and national organizations, which indicate that all negative trends that characterize the «economic anxiety» of European managers and consumers have begun to slow down.

Keywords: coronavirus pandemic, economic crisis, economic sentiment, business and consumer surveys, confidence indicators, business cycle indicators.

JEL: E32, O52, O57.

doi: https://doi.org/10.34023/2313-6383-2020-27-5-95-113.

For citation: Kitrar L.A., Lipkind T.M., Ostapkovich G.V. Corona Crisis Tendencies in the European Economy: New Challenges, Risks, Expectations. *Voprosy Statistiki*. 2020;27(5):95-113. (InRuss.)

Введение

Симметричность конъюнктурных шоков, вызванных весной 2020 г. резким вводом европейской экономики в режим «гибернации», имела идентичный характер для всех стран Европейского союза (ЕС). Однако, по предварительным оценкам Европейской комиссии (ЕК), в темпах спада производства в 2020 г. вероятны серьезные межстрановые различия [1]. Экономическое восстановление каждой европейской страны зависит в большей степени от структуры экономики и способности реагировать на стабилизационные меры, чем от конкретных масштабов пандемии. Начальные экономические условия, возможности дискреционной налогово-бюджетной и денежно-кредитной политики (мер единовременного и конкретного характера по предотвращению негативных экономических последствий коронавируса и возобновлению спроса и активности), продолжительность инвестиционного дефицита и его уровень, а также социальные условия слишком разнятся по странам.

Малоэффективные и недостаточно скоординированные национальные ответные меры существенно ограничивали общую отдачу от антикризисных действий, предпринятых ЕК в регионе. Несомненно, это усиливает дивергенцию финансовых связей и торговых отношений, ставит под угрозу функционирование внутреннего трансграничного рынка, повышает роль торгового протекционизма, расширяет масштабы дополнительных государственных обязательств и тем самым вновь провоцирует проблему суверенных долгов. В этом усматриваются ключевые риски развития европейской экономики в ближайшей перспективе.

Любая уязвимость реализуемого ЕК плана поддержки бизнеса и потребителей способна увеличить существующие экономические, финансовые и социальные различия в европейском экономическом пространстве. Возникновение дальнейших искажений внутри единого рынка угрожает стабильности экономического и валютного союза, международному сотрудничеству.

Между национальными экономиками в ЕС сложились устойчивые взаимосвязи, поэтому интенсивность восстановления каждой отдельной страны неизбежно влияет на скорость и силу восстановления всего региона. При этом ожидается, что пандемия окажет гораздо более мощное негативное влияние на европейскую экономику, чем финансовый кризис 2008-2009 гг. Кроме того, глубина и продолжительность кризисной ситуации до сих пор характеризуются неопределенностью, во многом обусловленной вероятностью новых вирусных волн, реакцией на них стран, дальнейшей скоординированностью оперативных действий по смягчению такого воздействия и использованию финансовых ресурсов каждой страны. Для взаимосвязанной европейской экономики слишком велика значимость согласованных межстрановых действий, направленных на сохранение сложившихся в регионе и мире глобальных производственно-сбытовых цепочек.

Период коронавирусной атаки - переломный этап для мировой экономики. Ближайшие годы будут потеряны для роста. Согласно обновленному базовому прогнозу Всемирного банка, в 2020 г. ожидается сокращение глобального ВВП на 5,2%. Приведенный показатель характеризует наиболее глубокий мировой спад за последние восемь десятилетий (и это несмотря на беспрецедентную

политическую поддержку). Одновременно региональные экономики Европы и Центральной Азии сократятся на 4,7% в текущем году при рецессии почти во всех странах. Рост ВВП в 2021 г. восстановится только до 3,6%. И даже после «отскока», который проявится во второй половине 2020 г., европейская экономика уменьшится в следующем году относительно 2019 г. на 2,5%. Очевидно, что сектор услуг, в отличие от производства, не сможет столь же быстро восстановить утраченные потребительское доверие, спрос и активность. В связи с этим ожидается, что в странах, где сектор услуг преобладает (к примеру, во Франции и Великобритании доля услуг в ВВП составляет 80%), реальный ВВП достигнет уровня 2019 г. не раньше чем в 2023 г. [2].

Значительный ущерб, причиненный пандемией странам-экспортерам сырья и развивающимся странам с высоким долгом, выраженным в долларах США, большая продолжительность экономического шока в этих странах в силу ужесточения финансовых условий рикошетом наносят сокрушительный удар по всей глобальной цепочке создания добавленной стоимости, включая европейскую экономику, тесно связанную с мировыми товарными потоками. По оценкам МВФ, вторая вирусная волна и дальнейшее снижение сырьевых цен могут сократить мировой ВВП на 4,9% до конца 2020 г., то есть еще более резко, чем во время «Великой рецессии» 2008-2009 гг. Снижение прогнозных оценок на 6,5 процентного пункта (п. п.) с января 2020 г. определяется МВФ как самый большой пересмотр за весьма непродолжительное время. Ведущие международные организации оценивают итог «Великой самоизоляции»[1] как наиболее сильный экономический спад за период после мирового финансового кризиса. МВФ прогнозирует восстановление роста мировой экономики в 2021 г. до 5,4% [3].

Обсуждению экономических последствий пандемии COVID-19 для европейского региона, наряду с исследованиями ООН, Всемирного банка, МВФ, ЕК и других международных организаций, посвящено значительное число работ, большинство из которых базируется на анализе количественной статистики и больших данных (big data). Так, для оценки экономических последствий распространения коронавирусной инфекции и связанных с ней ограничений многие исследователи используют текущую информацию о динамике ВВП и выпуска товаров и услуг, объемах импорта и экспорта, а также анализируют происходящие изменения в глобальных цепочках создания стоимости [4-9]. В некоторых работах (например, в [4]) воздействие коронавируса на экономику оценивается с использованием количественной отраслевой статистики, в частности данных о результатах деятельности в сфере услуг, особенно в сегментах туризма и транспорта, промышленного производства, динамики спроса и цен на энергию и сырье. На основе такой информации строятся макроэкономические модели [5, 9 и 10] и анализируется эффект гистерезиса [11].

Реже для анализа беспрецедентных экономических издержек в период коронакризисной атаки применяются краткосрочные количественные индикаторы, такие как потребление электроэнергии и число первичных обращений за пособием по безработице [12-15], а также данные об индивидуальных транзакциях, отражающие изменения в поведении потребителей [15]. К исходной информации такого типа можно отнести показатели волатильности фондового рынка [16], также анализируемые в контексте влияния коронакризиса.

Некоторые исследования посвящены оценке экономических последствий пандемии на основе использования больших данных. В частности, авторы включают в свои расчеты экономической неопределенности информацию относительно новой волны пандемии, публикуемую в СМИ [16]. В работе [17] используются данные о поисковой активности Google для доказательства быстрого роста экономической обеспокоенности в связи с распространением вируса. Необходимо отметить, что такая литература главным образом основывается на использовании количественной статистики, которая публикуется, как правило, с запаздыванием не менее одного месяца относительно реальных событий.

[1] Термин «Великая самоизоляция» (Great Lockdown) был введен и применяется в работах Международного валютного фонда для характеристики периода строгих карантинных мер и вынужденного прекращения работы предприятий в связи с пандемией COVID-19 (см., например, URL: https://www.imf.org/ru/News/Articles/2020/04/14/blog-weo-the-great-lockdown-worst-economic-downturn-since-the-great-depression). В публикациях на русском языке, как и на других языках, широкое распространение получил термин «локдаун», также подразумевающий строгую изоляцию, социальные ограничения, обусловленные введением карантинных мер в условиях распространения коронавирусной инфекции.

Вместе с тем в стресс-циклических условиях усиливается актуальность флеш-оценок, основанных на мониторинге экономических настроений бизнеса и потребителей и характеризующих деловые краткосрочные тенденции. Такая информация не должна рассматриваться как характеристика степени изменения экономической активности. Квантифицированные мнения экономических агентов, объединенные в индексы уверенности и настроений, являются преимущественно индикацией силы отраслевых сигналов циклического характера. Поэтому в данной статье анализируются краткосрочные деловые тенденции в европейской экономике в период коронакризиса не только с использованием оперативных статистических данных, но и на основе широко представленных композитных индикаторов настроений, которые в практике экономического анализа традиционно относят к качественной статистике опережающего характера. Такие индикаторы основаны на результатах обследований бизнеса и потребителей - как гармонизированных для всех стран ЕС, так и проводимых отдельными международными и национальными организациями. Согласно рекомендациям ОЭСР и ЕК, квантифицированные результаты подобных обследований являются надежными ранними оценками циклического экономического развития стран и могут использоваться для краткосрочного прогнозирования циклических поворотных точек [18].

Методологический комментарий и данные

Для анализа краткосрочных деловых тенденций в европейской экономике в период коронакризиса использовались индикаторы настроений бизнеса и потребителей, рассчитываемые Генеральным директоратом по экономическим и финансовым вопросам ЕК (Directorate-General for Economic and Financial Affairs - DG ECFIN ЕС) для ЕС, еврозоны и отдельных европейских стран, а также альтернативные индикаторы бизнес-циклов.

Индикаторы бизнес-циклов Европейской комиссии. Индикаторы экономических настроений, ожидаемой занятости, секторальные индикаторы уверенности по еврозоне и ЕС базируются на временных рядах балансов оценок предпринимателей и потребителей - результатах обследований в рамках Единой гармонизированной европейской программы обследований бизнеса и потребителей [19].

Индикатор экономических настроений (*Economic Sentiment Indicator - ESI*) отслеживает общую экономическую активность, объединяя мнения и ожидания предпринимателей и потребителей с помощью взвешенной агрегации стандартизированных входных рядов. При его расчете используются 15 индивидуальных компонент секторальных индикаторов уверенности, которым придаются следующие веса: промышленности - 40%, услугам - 30, потребителям - 20, строительству и розничной торговле - по 5%. Динамика индикатора нормирована со средним значением 100 и стандартным отклонением 10, долговременное среднее значение рассчитано за период 2000-2019 гг.

Индикатор ожидаемой занятости (*Employment Expectations Indicators - EEI*) предоставляет раннюю информацию об изменениях общей занятости. Рассчитывается как средневзвешенное значение ожиданий в отношении занятости менеджеров в четырех секторах экономики (промышленности, сфере услуг, розничной торговле и строительстве). Секторальные веса определяются на основе количественных данных Евростата о численности занятых и обновляются ежегодно. Динамика индикатора нормирована со средним значением 100 и стандартным отклонением 10, долговременное среднее значение рассчитано за период 2000-2019 гг.

Секторальные индикаторы уверенности (*confidence indicators*) в еврозоне обобщают предпринимательские настроения и ожидания на уровне отдельных секторов. Каждый индикатор уверенности рассчитывается как простое среднее арифметическое значение сезонно скорректированных балансов ответов на вопросы, отобранные по принципу максимально возможной совпадающей корреляции индикатора уверенности с эталонным рядом.

Другие общеизвестные европейские индикаторы бизнес-циклов. *Композитный опережающий индикатор ОЭСР* (*Composite Leading Indicator OECD*)[2] рассчитывается в том числе и для европейских стран - членов ОЭСР и предназначен для прогно-

[2] URL: https://stats.oecd.org/Index.aspx?DataSetCode=MEI_CLI#).

зирования циклических поворотных точек (пиков и впадин) в динамике ВВП; применяется в качестве прокси-индикатора цикла роста в целом по экономике. В качестве компонент используется широкий спектр временных рядов экономических показателей.

Индикатор «Евромонета» (*Eurocoin*)[3]: ежемесячная «сглаженная» оценка квартального роста ВВП в еврозоне, рассчитываемая Банком Италии (Banca d'Italia) путем объединения широкого набора статистических данных и извлечения из него информации, релевантной для прогнозирования ВВП. Опережая на несколько месяцев выпуск официальных данных о ВВП, предоставляет ежемесячно предварительную оценку экономического роста в еврозоне.

Индекс бизнес-климата IFO (*IFO Business Climate Index*) *в Германии*[4] основан на результатах ежемесячных обследований предприятий в секторах промышленности, услуг, торговли и строительства, в которых менеджеры оценивают текущую деловую ситуацию и ее ожидаемое изменение в последующие шесть месяцев. Для расчета индикатора все преобразованные балансы позитивных и негативных оценок нормализуются к среднему значению за 2015 г.

Индикатор экономических настроений ZEW (*ZEW Indicator of Economic Sentiment*) *в Германии*[5] рассчитывается как разница между оптимистичными и пессимистичными шестимесячными прогнозами на основе результатов ZEW Financial Market Survey - обследования, которое проводится ежемесячно путем опроса около 300 экспертов из банков, страховых компаний и финансовых департаментов отдельных корпораций.

Индикаторы бизнес-климата и климата занятости (*Business and employment climates indicators*) *во Франции*[6] обобщают информацию, полученную в ходе обследований в обрабатывающей промышленности, сфере услуг, розничной и оптовой торговле и строительстве; рассчитываются на основе 26 балансов мнений, полученных в результате этих обследований.

Индикатор бизнес-ситуации для швейцарской экономики KOF (*KOF Business Situation Indicator*)[7] обобщает результаты обследований около 4,5 тыс. компаний: промышленных, строительных и работающих в важнейших сегментах сферы услуг.

Композитные индексы менеджеров по закупкам (*PMI by IHS Markit*)[8] *для еврозоны* объединяют результаты обследований, проводимых компанией IHS Markit и включающих показатели выпуска, новых заказов, занятости, затрат, отпускных цен, экспорта, закупочной деятельности, портфеля невыполненных заказов, а также запасов ресурсов и готовой продукции (где это применимо).

Общие экономические тенденции, прогнозы и вызовы, обусловленные коронакризисом

В первом полугодии 2020 г. был нанесен беспрецедентный удар по всем переменным экономического роста в странах ЕС: потребительским расходам, объему промышленного производства, инвестициям, торговле, потокам капитала, цепочкам поставок. По предварительным оценкам Европейской комиссии, до конца 2021 г. полная компенсация потерь, возобновление прежних позиций инвестиционной деятельности и рынка труда, восстановление прерванных денежных потоков становятся недосягаемыми сценариями развития, несмотря на то, что постепенное смягчение всех сдерживающих мер нацелено прежде всего на восстановление экономического роста. Летние прогнозы Еврокомиссии для экономики еврозоны сводятся к ее сокращению на рекордные 8,7% в 2020 г. и росту на 6,1% в 2021 г. Прогнозы роста ВВП в июне были пересмотрены в сторону снижения на 1 п. п. по сравнению с экономическим прогнозом апреля 2020 г. [1].

Все оперативные оценки Европейской комиссии и Евростата, основанные на технических предположениях относительно обменных курсов, процентных ставок и цен на сырьевые товары в краткосрочной перспективе, свидетельствуют о сохранении наиболее глубокого экономического спада за всю историю ЕС. Самая быстрая распродажа акций и высокодоходных корпоративных облигаций со времени последнего мирового финансового кризиса, усиление негативных пер-

[3] URL: https://eurocoin.cepr.org/.
[4] URL: https://www.ifo.de/en/survey/ifo-business-climate-index.
[5] URL: https://www.zew.de/en/presse/pressearchiv/verbesserung-auf-extrem-niedrigem-niveau/.
[6] URL: https://www.insee.fr/en/statistiques/ 4620439.
[7] URL: https://kof.ethz.ch/en/news-and-events/media/press-releases/2020/05.html.
[8] URL: https://ihsmarkit.com/products/pmi.html.

спектив совокупной рентабельности при резкой потере ликвидности нефинансовых корпораций заметно усиливают разрыв между национальными экономиками, увеличивая дистанцию между сложившимся ранее ядром и периферией.

На протяжении весеннего периода коронавирусной атаки европейские страны предпринимали решительные действия, связанные с внедрением краткосрочных и удаленных схем работы, субсидированием заработной платы и поддержкой предприятий с целью ограничения потерь рабочих мест. Однако базовые прогнозы ЕК все еще свидетельствуют об ожидаемом заметном росте уровня безработицы в ЕС и еврозоне. При этом безработица распространяется в регионе неравномерно. Наиболее уязвимыми становятся страны с высокой долей работников с краткосрочными контрактами и существенной зависимостью от туризма и гостиничного бизнеса.

Согласно летним прогнозам Еврокомиссии, сокращение экономического роста в ЕС в 2020 г. ожидается преимущественно из-за «вынужденной экономии» в первой половине года. Быстрое полное восстановление невозможно даже при многих положительных вводных, в частности при отсутствии второй коронавирусной волны. Продолжительность технических блокировок деятельности ряда секторов экономики, прежде всего по предоставлению гостиничных, ресторанных, туристских и транспортных услуг, произошедшее падение покупательной способности домашних хозяйств, которое не удалось полностью предотвратить одними только мерами по защите занятости и доходов населения, усиление сберегательной модели потребительского поведения существенно сдерживают как сроки, так и масштабы восстановления экономики.

Торговая напряженность и усиление неопределенности торговой политики еще в предыдущем году нанесли заметный урон европейским экспортерам. Блокировки свободного передвижения людей, товаров и услуг весной 2020 г. привели к синхронизированному разрушению всех составляющих внешнего спроса, практически к остановке участия национальных экономик ЕС в глобальных и внутриевропейских цепочках создания стоимости. Вклад чистого экспорта в ВВП ожидается на весьма скромном уровне как в текущем, так и следующем году, несмотря на все предпринимаемые меры национальной политики, включая новые схемы краткосрочной занятости, субсидии на заработную плату для самозанятых, снятие карантинных ограничений деятельности.

Предпринятые «автоматические» дискреционные фискальные меры постепенно приведут к росту дефицита общего бюджета ЕС. С целью преодоления экономического спада в ЕС будет последовательно проводиться усиленная экспансионистская фискальная политика с учетом всех дискреционных мер, которые принимались во время пандемии. В условиях экономического сбоя запланированный широкий спектр смягчающих мер ограничит рост параметров долгосрочных инфляционных ожиданий, реальных краткосрочных и долгосрочных процентных ставок и сохранит их в отрицательной зоне как минимум до конца года.

Среди ожидаемых рисков отмечается возникновение очередной волны пандемии, которая может радикально усилить нарушение международного сотрудничества, изменить тарифную политику и инвестиционные бизнес-планы, значительно повысить число банкротств (когда проблемы с ликвидностью перерастают в проблему платежеспособности как для отдельных компаний внутри страны, так и на общеевропейском уровне).

В отношении рынка труда вероятен так называемый эффект гистерезиса, при котором безработица, достигнув определенного высокого уровня, начинает самовоспроизводиться и удерживается на достигнутой позиции даже после устранения экономического шока, вызвавшего данное событие. Этот факт, когда показатель безработицы способен долгосрочно находиться выше своего параметра, установленного до и во время кризисных событий, и каждое ненулевое значение любого нового импульса безработицы, вызванного пандемией, приводит к постоянному изменению ее ожидаемого уровня, не учитывался при составлении базовых кратко- и среднесрочных прогнозов.

Помимо этого, намечаются риски отложенного характера. В частности, торговый протекционизм и его негативные последствия могут вновь усилиться, если возникшие нарушения международных экономических связей приведут к более масштабному сокращению трансграничного сотрудничества. В условиях локализации производственных цепочек с максимальной добавленной стоимостью на национальных территориях

возможна ситуация, когда прочность цепочки поставок для европейских стран окажется целесообразнее рентабельности составляющих ее элементов.

Использование только ответных мер денежно-кредитной политики в условиях внезапной экономической уязвимости может быть недостаточным в более отдаленной перспективе в силу разрастания побочных эффектов для финансовой стабильности в будущем и угроз независимости центральных банков. В такой ситуации необходимо акцентировать внимание на функциях налогово-бюджетной политики с целью оперативного наблюдения за устойчивостью долгосрочных национальных долгов и снижением уязвимости стран в условиях вероятных экономических потрясений. Речь идет о введении новых бюджетных стимулов, учитывающих повышенные риски возникновения дополнительных шоков и направленных на конкретизацию ожиданий, уменьшение неопределенности, смягчение стресса. При уровне безработицы, превышающем определенный порог, должны предоставляться временные целевые денежные трансферты домашним хозяйствам, имеющим ограниченные ликвидные средства. Таким образом можно повысить готовность экономики к противодействию спаду, вызванному типичным дефицитом спроса. Подобное бюджетное стимулирование после шока спроса может стать основным способом поддержки потребителей в том случае, когда реализация дискреционных фискальных мер тормозится, а денежно-кредитная политика является адаптивной. Его следует рассматривать прежде всего как функцию дополнительного страхования дохода и социальной защиты уязвимых слоев населения.

Глубина рецессии и ее продолжительность провоцируются колоссальным всплеском «экономического беспокойства» хозяйствующих субъектов. Это существенно задерживает многие производственные решения по долгосрочным обязательствам, связанные в первую очередь с наймом работников и инвестиционными планами. Одновременно сокращается частное потребление. Хотя имеются свидетельства «панических покупок» на раннем этапе вирусной атаки, существующие риски и сохраняющаяся высокая неопределенность усиливают предупредительную экономию из-за потенциальной угрозы безработицы и потери доходов одних потребителей и повышают вынужденные принудительные сбережения других - с более устойчивыми доходами, но почти такой же низкой покупательной активностью в кризисной ситуации.

Несмотря на множество принятых за весь период прошедшей волны пандемии в регионе эффективных денежно-кредитных, фискальных и политических мер по возмещению потерь и предотвращению перехода временного дефицита ликвидности в кризис платежеспособности европейских стран, темпы экономического роста в ЕС до конца 2021 г.:

- ожидаются ассиметричными для национальных экономик;
- все еще не определены с точки зрения возможных форматов «U/V/W-образной» динамики;
- недостаточны для восстановления масштабов экономического развития, сложившихся до пандемии.

Первые сигналы восстановления европейской экономики и новые риски

Высвобождение неудовлетворенного спроса, смягчение денежно-кредитной политики, запаздывающие эффекты фискального стимулирования и математический эффект низкой базы вопреки сложившимся в регионе отраслевым структурным диспропорциям, финансовым и торгово-производственным дисбалансам должны способствовать восстановлению экономики Евросоюза. Ключевым приоритетом для Европейской комиссии остается движение к более устойчивой экономической модели, основанной на экологически чистых и цифровых технологиях, на интеграции целей ООН в области устойчивого развития (ЦУР) с мерами по координации экономической политики следующего поколения [20].

Несмотря на то, что пакет действий по восстановлению экономической активности всесторонне формировался Европейской комиссией в мае и июне 2020 г., сложившиеся на тот момент краткосрочные тенденции, фискальный отклик, экспортная зависимость и приоритеты, а также структурные диспропорции стали факторами, предопределившими будущее экономическое развитие в странах ЕС.

Немалое влияние на амплитуду восстановительного «отскока» оказывает высокая зависимость региона от экспорта. Необходимость экспорта при нарушенных цепочках поставок

существенно повышает национальную уязвимость в периоды снижения мирового спроса на импорт. Помимо этого, быстрой антикризисной перестройке и восстановлению европейской экономики хотя бы до уровня конца 2019 г. препятствует ряд барьеров:

- разнополярное состояние финансовых систем стран (в первую очередь состояние бюджета, государственный долг и кредитные гарантии);
- неравномерные возможности формирования фискальных пакетов поддержки ликвидности с целью смягчения спада;
- бюрократизм, инертность и чрезмерная адаптация экономических агентов к ситуации «новой сдержанности»;
- масштабы предпринимательского недоверия и сложившаяся в некоторых странах неопределенность в вопросе эффективности целевого перераспределения ресурсов.

Поэтому темпы восстановления будут заметно различаться в зависимости от структурных особенностей региональных экономик. Например, большой производственный потенциал Германии (ВВП которой почти на 10% выше, чем во Франции и Великобритании) даст возможность национальным компаниям реализовать отложенный промышленный спрос и резервные заказы быстрее компаний других стран. Это позволит не только возобновить их активность, но и запустить процесс восстановления для поставщиков из других стран, зависящих от немецкого спроса.

Вместе с тем для европейских правительств становится все более очевидной ситуация, при которой даже в условиях снижения бюджетных доходов предпочтительным решением является увеличение государственных расходов и долга с целью не допустить в результате введения карантинных мер какого-либо разрушения экономического потенциала. Основные экспертные ожидания здесь сводятся к возможному нарастанию кризиса суверенных долгов и необходимости противодействия чрезмерной для экономики задолженности. Однако во многих странах финансовые резервы для описанных маневров невелики из-за ограниченности государственных бюджетов и возросшей необходимости поддержки новых приоритетных направлений, в частности здравоохранения.

Поэтому новым вызовом для экономических агентов может стать расширение налогообложения. Ретроспективный обзор последних десятилетий показывает: подобное правительственное решение для развитых экономик стало бы не вполне традиционным способом быстрого пополнения бюджетов и, соответственно, сложно реализуемым, особенно в короткие сроки. Экономикам с масштабными внутренними рынками капитала риски суверенных долгов присущи в меньшей степени. Но страны с менее благоприятными условиями и финансовыми позициями, с большой государственной задолженностью и продолжительным режимом жесткой экономии, ослабленные предыдущим кризисом, оказываются более уязвимыми. Уже одни только ожидания кризиса суверенных долгов способны провоцировать турбулентность на финансовых рынках и отток инвестиций, что в итоге усугубляет негативные ситуации в отраслях для всего региона.

Еще одним вероятным риском для ослабленной европейской экономики, в первую очередь для наиболее пострадавшей ее части, может стать реализация программ МВФ, Всемирного банка, G20 и многочисленных финансовых организаций. Перечисленные учреждения предлагают наиболее пострадавшим от пандемии странам с низким уровнем доходов и с формирующимся рынком финансовую поддержку на льготных условиях. Речь идет об облегчении бремени задолженности или приостановке погашения долгов для расширения возможностей указанных стран в быстрой реализации мер экономического стимулирования, направленных на поддержку бизнеса и домашних хозяйств. Дело в том, что пакет такой помощи в настоящее время не предусматривает списания новых внешних долгов и в будущем может спровоцировать отложенный эффект финансовой напряженности, закрепить привыкание к легким деньгам и перманентной зависимости от долгов. Описанные меры не направлены на радикальное изменение экономической политики и моделей бизнеса, и это значит, что рассмотренные вызовы способны затормозить рост европейской экономики.

Все обновления краткосрочной статистики Евростата к концу первого полугодия 2020 г. и летние прогнозы ЕК о предстоящем экономическом росте в Европейском союзе отражают разрыв между эффективностью предпринятых начальных действий по восстановлению региональной экономики и весьма значительными масштабами ущерба, нанесенного вынужденными блокировками деятельности. Оценки Еврокомиссии

показывают, что социально-экономические последствия пандемии в регионе затянулись и оказались более разрушительными, чем ожидалось весной [1].

Выход европейской экономики из состояния «гибернации» на протяжении II квартала 2020 г. был отягощен многими внешними и внутренними обстоятельствами. Прежде всего необходимо отметить последствия периода, в течение которого шоки спроса и предложения одновременно нанесли экономике ЕС «исторический удар»: между мартом и серединой мая текущего года деловая мобильность, по оценкам Еврокомиссии, была заблокирована почти на 45% от предпандемического уровня [1]. Неопределенность в отношении продаж и прибыли ограничивает деятельность по расширению бизнеса и продвижению инвестиций. Экономика стран Евросоюза не только пребывает в фазе сильнейшего циклического сокращения после почти семилетнего непрерывного роста, но и демонстрирует значительные разрывы в масштабах потерь и возможностей выхода из кризиса.

Среди особенностей начавшегося восстановления экономики в регионе можно выделить переориентацию цепочек поставок и упор на внутренние инвестиции. Однако возвращение политики протекционизма станет сильным ограничителем мировой торговли и экономического роста. Несмотря на временную эффективность таких мер, с позиций дальнейших перспектив производительности они будут препятствовать долгосрочному росту региональной экономики. Резкое сокращение частного потребления, обусловленное ограничением возможностей и уверенности потребителей в совершении расходов, повышенной предупредительной и отчасти принудительной экономией, приводит к нарастанию избыточных сбережений и отложенному характеру активного потребительского поведения. Одновременно политики приняли ряд мер по облегчению бремени задолженности (посредством введения моратория на долги и снижения процентных ставок), предоставлению льгот, субсидий, расширению программ социальной защиты и отсрочке налоговых платежей.

Большинство рисков, связанных с прогнозами экономического роста в европейской экономике, остаются крайне высокими. Они обусловлены прежде всего общим воздействием коронакризисной ситуации на экономику региона, его масштабами и продолжительностью. Месяцы локдауна и последующего постепенного снятия ограничений сопровождались наращиванием издержек фирм, сокращением их денежных потоков и ухудшением прибыльности. Если спрос быстро не восстановится, то в дальнейшем вероятен заметный рост числа увольнений, особенно работников, занятых по краткосрочным схемам. Тогда увеличится риск возрастания негативных шоков на рынках труда по сравнению с показателями, которые закладывались в базовый сценарий летнего прогноза. Для компаний с высокой задолженностью усилится риск снижения ликвидности с переходом в проблему платежеспособности. Это в свою очередь увеличит вероятность дефолтов или банкротств, что в конечном итоге повлияет на отраслевые и региональные рынки труда. Привлечение неработающих кредитов увеличит риски на финансовых рынках для наиболее подверженных воздействию шока пандемии секторов экономики и стран. Это может отрицательно сказаться на доступности кредитов и их стоимости. Любые потрясения на кредитно-депозитном рынке усугубят негативные тенденции в экономической активности из-за более высокой стоимости капитала или его непродуктивного использования.

В экономической среде, где внешний спрос продолжительное время носит ограниченный характер, «восстановительный отскок» в динамике расширения активности становится менее выраженным, усиливает проблемы занятости и задерживает выход экономики на траекторию устойчивого роста. На текущем этапе невозможно с уверенностью прогнозировать будущее развитие пандемии, наступление второй волны и те структурные изменения, которые могут произойти из-за изменений в социальном поведении, международной торговле и глобальных цепочках создания добавленной стоимости.

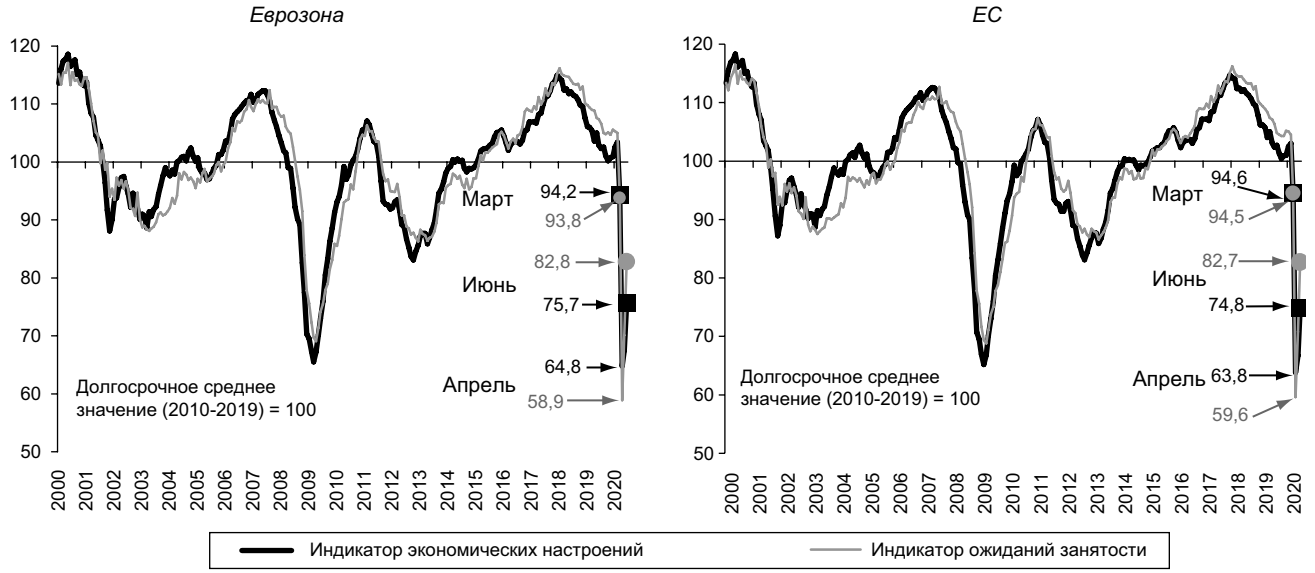
Предпринятые отдельными странами ЕС с развитой экономикой политические решения не смогли предотвратить массовых увольнений и корпоративных банкротств. Наблюдается резкая переоценка рисков финансового рынка, эффекты волатильности негативно сказываются на темпах восстановления экономической деятельности. Выявленные тенденции через финансовые и торговые каналы отрицательно влияют на оздоровление экономики в развивающихся странах с низким уровнем доходов: усиливают отток капи-

тала из этих стран и приводят к обесцениванию национальной валюты.

Один из негативных вариантов развития европейской экономики - ее отставание от среднемирового уровня восстановления. К этому может привести сильная дивергенция национальных масштабов ущерба в зависимости от распространенности коронавируса, продолжительности и уровня локдаунов. Эти факторы в основном повлияют на восстановление экономики ЕС в 2020 г., тогда как для ее роста в 2021 г. более существенными станут отправной базовый уровень, фискальный отклик, структурные особенности национальных экономик, экспортные возможности и различия в конкурентоспособности стран.

Результаты Единой гармонизированной программы обследований бизнеса и потребителей и индикаторы бизнес-циклов Европейской комиссии

После внезапного обвала в марте и апреле 2020 г. из-за введения по всей Европе массовых локдаунов *индикаторы экономических настроений* для еврозоны и ЕС с середины II квартала начали последовательно расти [20], однако смогли восстановить к концу квартала лишь около 30% от своих совокупных сокращений. Июньские значения индикаторов (75,7 и 74,8 п. п. для еврозоны и ЕС соответственно) последний раз до такого уровня опускались в 2009 г. - также в самом начале посткризисного восстановления (см. рис. 1).



Примечание: формирование, обработка всех данных в динамике и их визуализация осуществлялись авторами на основе информационных баз соответствующих международных организаций.

Рис. 1. **Индикаторы экономических настроений и ожидаемой занятости в еврозоне и ЕС**

Источник (рис. 1-4): временные ряды индикаторов с исключенной сезонностью обследований бизнеса и потребителей DG ECFIN EC.

Аналогичные изменения наблюдались и в динамике *индикаторов ожиданий занятости*. В марте и апреле 2020 г. они резко снизились (на 46,1 и 44,9 п. п. в еврозоне и ЕС соответственно), а в июне все еще оставались существенно ниже параметров февраля. К концу II квартала значения индикаторов составили 82,8 в зоне евро и 82,7 в ЕС, что можно сопоставить только с самым существенным их снижением в период финансового кризиса 2008-2009 гг.

Наиболее сильное снижение индикатора экономических настроений было зарегистрировано в марте и апреле в следующих странах, чьи экономики входят в шестерку крупнейших экономик ЕС: Польше (на 52,0 п. п.), Франции (на 37,6) и Нидерландах (на 36,6); менее значительное - в Германии (на 29,7) и Испании (на 29,4 п. п.). В Италии данные не могли быть собраны в апреле из-за строгих ограничительных мер. В целом за период с февраля по июнь, с учетом восстановле-

ния в течение двух последних месяцев квартала, значения индикатора экономических настроений сильнее всего снизились в Польше (на 41,6 п. п.), Италии (на 30,1), Франции (на 28,4) и Нидерландах (на 24,8); в меньшей степени - в Германии (на 19,9) и Испании (на 19,6 п. п.).

В наибольшей мере в Европе пострадал от пандемии сектор услуг (см. рис. 2 и 3). При этом, несмотря на начавшееся улучшение деловой среды в июне, индикаторы предпринимательского доверия в этом виде деятельности остались на беспрецедентно низком уровне (-35,6% в еврозоне и -35,3% в ЕС).

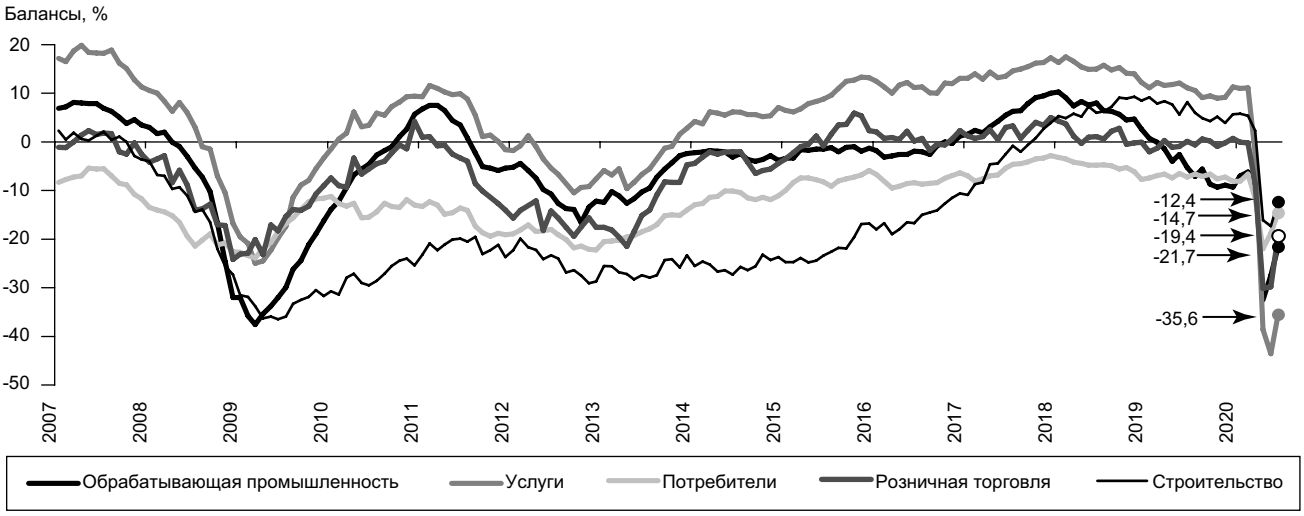
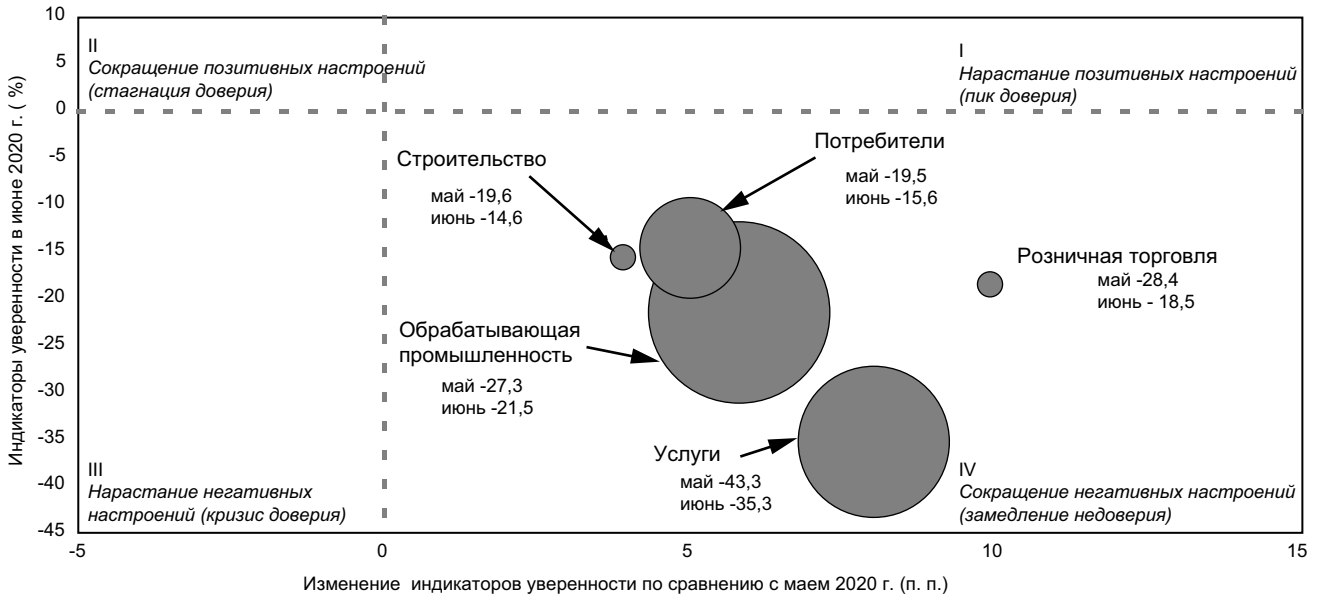


Рис. 2. **Секторальные индикаторы уверенности в еврозоне**



Примечание: при наивысших значениях в I квадранте отмечаются бум, экспансия оптимизма; при наименьших значениях в III квадранте - кризисные настроения; размер маркеров определяется долей каждого сектора в индикаторе экономической уверенности.

Рис. 3. **Декомпозиция индикатора экономических настроений в ЕС: секторальные компоненты - индикаторы уверенности**

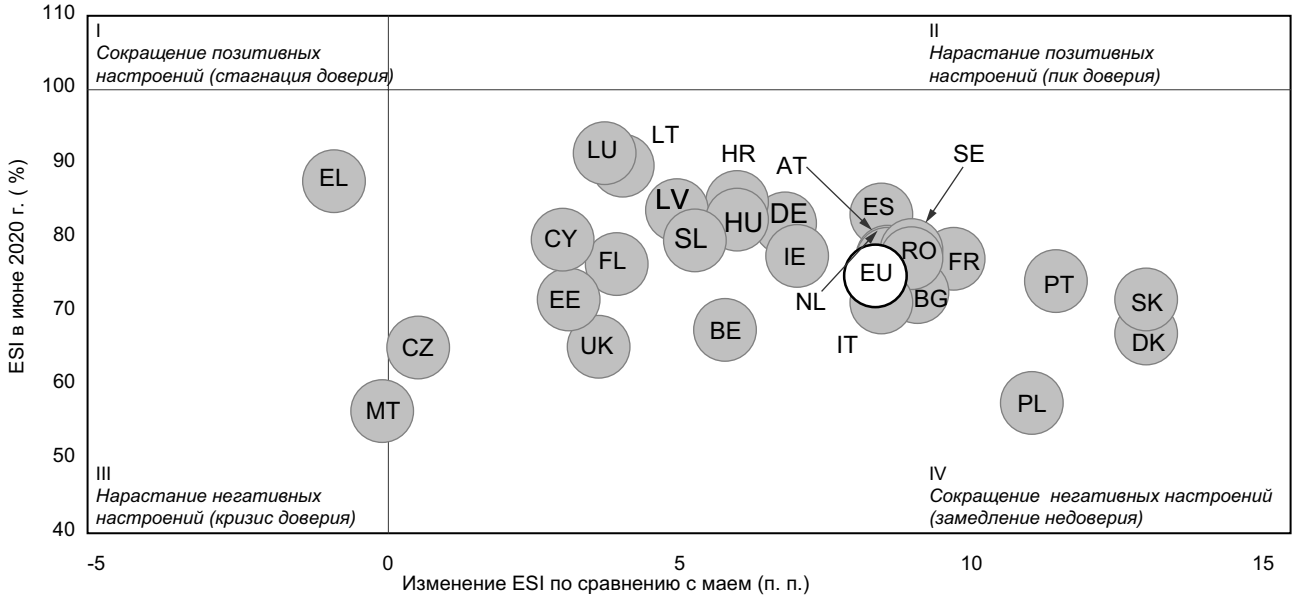
В результате существенных ограничительных мер, наложенных на непродовольственные магазины в большинстве стран Европы, *розничная торговля* (наряду с услугами) оказалась сектором, принявшим самый сильный удар коронакризиса, что также отражено на рис. 2 и 3. После снижения на 29,9 п. п. (в еврозоне) и 30,4 п. п. (в ЕС) в марте и апреле 2020 г. индикатор уверенности в розничной торговле немного стабилизировался в мае, а в июне, с окончанием самых тяжелых ограничительных мер, частично восстановился.

В *обрабатывающей промышленности* индикатор уверенности падал менее резко и более заметно вырос в мае - июне, оставшись, однако, примерно на уровне значений, зафиксированных в период финансового кризиса 2009 г.: -21,7 и -21,5% в еврозоне и ЕС соответственно.

Высокие значения индикаторов уверенности в *строительном бизнесе*, обусловили менее выраженный спад в их динамике за период с февраля по июнь (на 17,8 п. п. в еврозоне и 18,2 п. п. в ЕС) и более быстрое восстановление по сравнению с другими секторами экономики. В результате параметры индикатора в конце II квартала оказались близки к своим долгосрочным средним уровням.

Индекс потребительской уверенности уменьшился не так резко, как в секторах услуг и розничной торговли (всего на 8,1 п. п. в еврозоне и 9,7 п. п. в ЕС), и восстановил за последние два месяца II квартала почти 50% от общего снижения в марте и апреле, оказавшись лишь немного ниже своей долгосрочной средней.

Визуализация места каждой европейской страны в системе взаимосвязанных оценок уровня и интенсивности изменения индекса экономических настроений по состоянию на июнь 2020 г. является результатом межстранового сопоставительного анализа ESI (см. рис. 4).



Примечание: при наивысших значениях в I квадранте отмечаются бум, экспансия оптимизма; при наименьших значениях в III квадранте - кризисные настроения. EU - Евросоюз, BE - Бельгия, BG - Болгария, CZ - Чехия, DK - Дания, DE - Германия, EE - Эстония, EL - Греция, ES - Испания, IE - Ирландия, IT - Италия, FR - Франция, HR - Хорватия, CY - Кипр, LV - Латвия, LT - Литва, LU - Люксембург, HU - Венгрия, MT - Черногория, NL - Нидерланды, AT - Австрия, PL - Польша, PT - Португалия, RO - Румыния, SL - Словения, SK - Словакия, FL - Финляндия, SE - Швеция, UK - Великобритания.

Рис. 4. **Изменение экономических настроений в государствах - членах ЕС и Великобритании в мае-июне 2020 г.**

Результаты июньских обследований экономических настроений в государствах - членах ЕС свидетельствуют об отрыве Греции и Черногории (все еще остающихся в квадранте кризиса доверия) от остальных стран, сгруппированных в зоне замедления недоверия. Настроения предпринимателей и потребителей Словакии, Дании, Польши и Португалии значительно улучшились относительно предыдущего месяца, однако уровень индикатора в этих странах остался низким.

Европейские циклические флеш-оценки: первые сигналы асимметричного восстановления

В конце II квартала 2020 г. *композитный индикатор Eurocoin* продолжил стремительное ежемесячное падение, самое заметное с начала формирования всей его динамики: с положительного значения 0,13 в марте до значения -0,37 в июне (см. рис. 5). Основными факторами такого

изменения за весь период с начала пандемии в Европе стали снижение темпов роста экономической активности в I квартале наряду с массированным спадом в динамике настроений потребителей и бизнеса начиная с марта, когда пандемия получила масштабное распространение, а также сокращение промышленного производства во II квартале, продолжающееся вопреки улучшению общей деловой среды и потребительского доверия.

Композитный опережающий индикатор ОЭСР *для европейских стран - членов ОЭСР* после беспрецедентного обвала в апреле, когда ограничительные меры продолжали оказывать серьезное влияние на производство, потребителей и предпринимательское доверие, к концу II квартала 2020 г. начал разворот от крайне низких значений предыдущих месяцев, оставшись, однако, ниже докоронакризисных уровней и долгосрочных тенденций своих компонент (см. рис. 6). Составные элементы опережающего индикатора в большинстве крупных стран ОЭСР также указывают на явное улучшение ситуации. Однако, по оценкам экспертов ОЭСР, такое восстановление все еще считается весьма хрупким в силу высокой неопределенности будущего развития ситуации, связанного с возможными новыми блокировками.

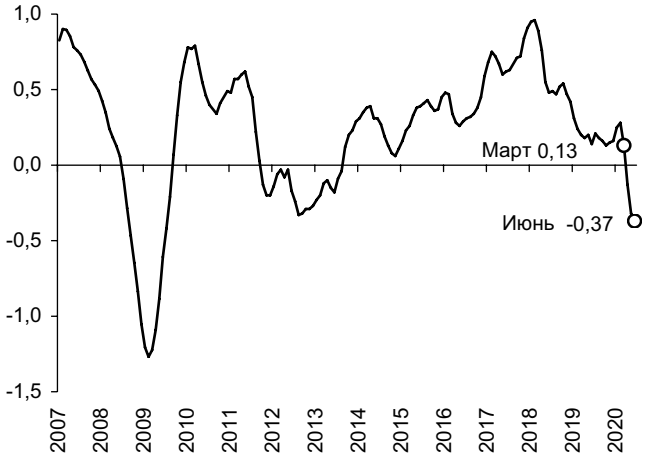


Рис. 5. **Индикатор Eurocoin для зоны евро**

Источник: CEPR - Centre for Economic Policy Research & Banca d'Italia.

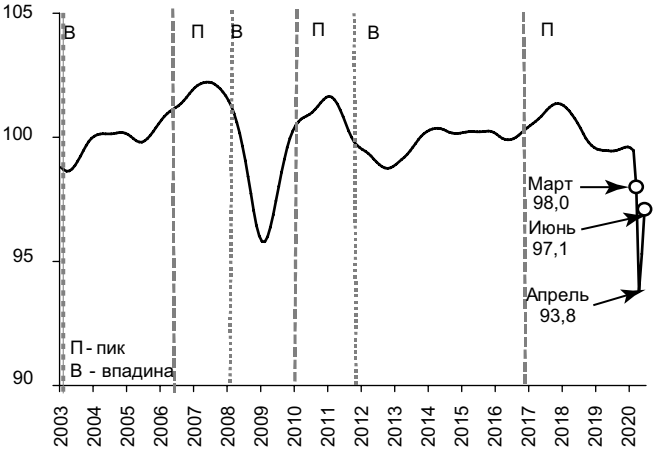


Рис. 6. **Композитный опережающий индикатор ОЭСР для европейских стран - членов ОЭСР**

Источник: ОЭСР.

Евроиндикатор DZ Bank сигнализирует о медленном возобновлении экономической динамики еврозоны. В апреле 2020 г. индикатор снизился на 4,3 пункта по сравнению с показателем за март и составил 92,77% - одно из самых низких его значений за более чем двадцатилетнюю историю наблюдений. В июне произошел перелом нисходящей динамики: уровень экономической активности в еврозоне снова начал расти после минимума в апреле и мае. Почти все компоненты евроиндикатора к концу полугодия улучшились. Данные из опроса менеджеров по закупкам в промышленном секторе зафиксировали почти V-образное восстановление индекса, то есть увеличение скорости, аналогичной скорости падения значений весенних обследований. Улучшение настроений на финансовых рынках также способствовало росту евроиндикатора в июне. Это относится как к росту цен на акции, так и к уменьшающейся инверсии кривой доходности.

Результаты обследований немецкой экономики, проводимых IFO-институтом, отражены в динамике *индекса делового климата IFO* за весь период коронавирусной атаки в первом полугодии 2020 г. Весной значения индекса обрушились до своего исторического минимума: в апреле было зафиксировано самое низкое значение за весь период наблюдений и самый резкий спад (см. рис. 7). Никогда ранее менеджеры не выражали столь сильного пессимизма в оценках текущей ситуации и ее ожидаемого развития в ближайшие месяцы. Тем не менее уже с мая (после снятия всех блокировок деятельности) настроения немецких компаний начали улучшаться. Индекс делового климата вырос с 79,7 в мае до 86,2 в июне. Такой рост показателя стал самым резким подъемом, когда-либо зарегистрированным в динамике индикатора, что связывается с заметным улучшением оценок менеджерами текущего положения их деятельности.

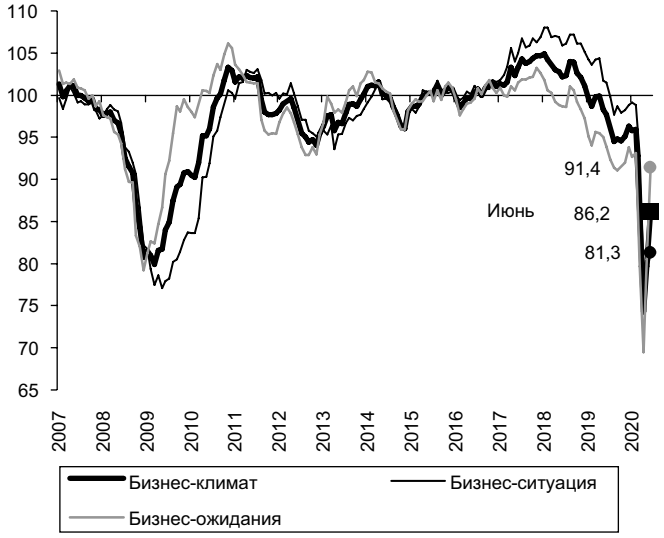


Рис. 7. **Индекс бизнес-климата IFO в Германии и его компоненты**

Источник: Ifo Institute.

Одновременно, несмотря на резкое ухудшение ранних весенних оценок в обследованиях ZEW (показатель за период карантинных мер с февраля по март опустился на 58,2 пункта и достиг нового минимума: -49,5), *композитный индикатор экономических настроений в Германии ZEW* вырос к концу полугодия до отметки 59,3 (см. рис. 8).

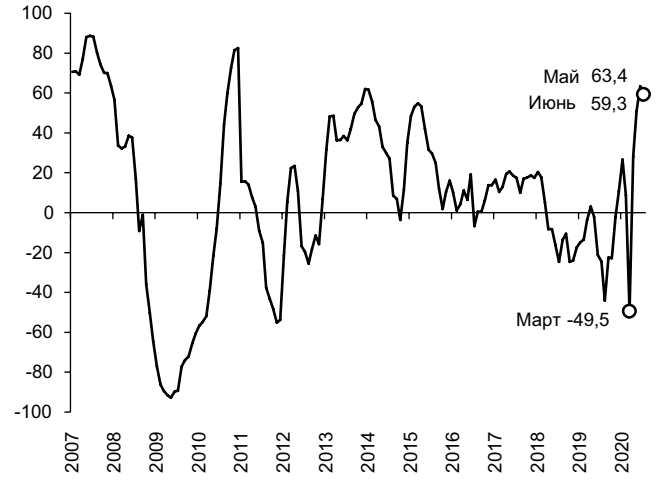


Рис. 8. **Индикатор экономических настроений в Германии ZEW**

Источник: ZEW - Leibniz Centre for European Economic Research.

Индикаторы бизнес-климата и климата занятости во Франции также рухнули в апреле, что стало самым крупным спадом в их динамике с 1980 г. (см. рис. 9). В конце полугодия значение индикатора бизнес-климата оставалось на невысоком уровне, хотя и соответствовало общей тенденции поворотного момента к росту: единовременное его увеличение на 18 пунктов за один месяц стало новым рекордом с начала всего ряда наблюдений.

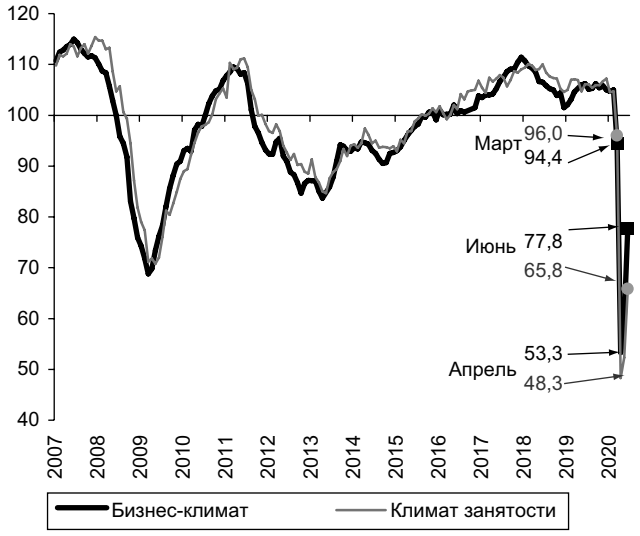


Рис. 9. **Индикаторы бизнес-климата и климата занятости во Франции**

Источник: INSEE - Insititut national de la statistique et des études économiques.

Индикатор бизнес-ситуации в швейцарской экономике KOF продемонстрировал почти вертикальное свободное падение в апреле 2020 г. относительно марта, когда подавляющее большинство менеджеров определило, что их бизнес развивается даже хуже, чем во время финансового кризиса 2009 г., и проблесков какого-либо улучшения они не ожидают. Чрезмерная секторальная неоднородность оценок не способствовала явному перелому спада и позитивному сдвигу в динамике данного индикатора к концу первого полугодия 2020 г.: в июне вновь было зафиксировано небольшое ухудшение его значений (см. рис. 10). Именно сохранение понижательной тенденции индикатора в обрабатывающей промышленности, где деловая ситуация до сих пор наименее благоприятна, обусловило общий профиль деловой среды швейцарской экономики в июне. В строительной отрасли также сохранилось небольшое замедление, но в пределах положительных оценок деловой ситуации, что свидетельствует о более устойчивом отраслевом развитии.

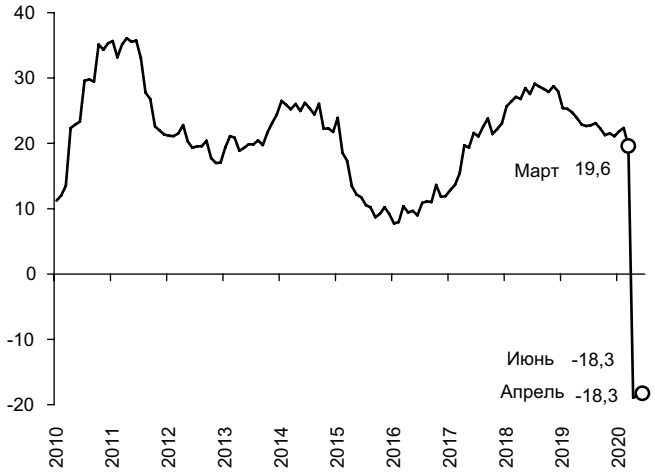


Рис. 10. **Индикатор бизнес-ситуации в швейцарской экономике KOF**

Источник: KOF Swiss Economic Institute.

Альтернативные композитные индексы менеджеров по закупкам - *PMI by HIS Markit* - демонстрируют все сложившиеся секторальные тенденции в еврозоне. Показатели отражают в том числе и масштабы экономического спада в I квартале 2020 г. с беспрецедентно низкими параметрами во всех видах экономической деятельности, а также резкий «отскок» вверх в мае-июне, едва ли сравнимый с динамикой какого-либо другого индикатора для еврозоны в целом (рис. 11). В частности, PMI восстановился намного быстрее индекса экономических настроений для еврозоны, рассчитываемого Европейской комиссией, компенсировав около 90% от своего первоначального падения против 30%-ного восстановления потерь в динамике ESI.

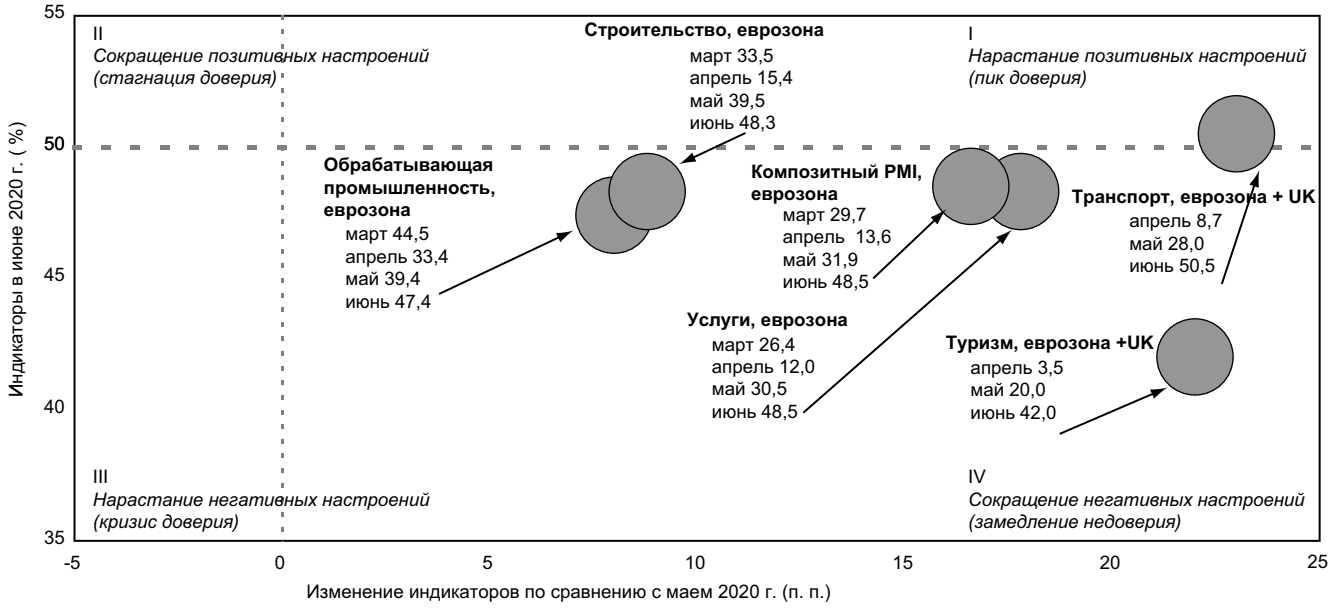


Рис. 11. **Композитные индексы менеджеров по закупкам (PMI by HIS Markit)**

Источник: HIS Markit.

Несмотря на такое резкое улучшение, индекс свидетельствует о сложных экономических условиях в регионе, обусловленных все еще заметным ослаблением экономической активности, в том числе в сфере услуг и производственной деятельности. Наибольший рост индикатора был зафиксирован во Франции, самой эффективной с этой точки зрения стране региона. Испания, согласно оценкам менеджеров, практически приблизилась к стабилизации экономической динамики, активность в Италии и Германии продолжала снижаться в июне, а наихудшие значения по-прежнему наблюдались в Ирландии.

Заключение

С февраля по апрель 2020 г. включительно произошло такое резкое падение всех краткосрочных индикаторов бизнес-циклов в еврозоне и ЕС, которое оказалось беспрецедентным по своей интенсивности за столь короткий промежуток времени. Внезапное сильное «экономическое бес-

покойство» европейских менеджеров и потребителей периода масштабных локдаунов сменилось к маю глубокой депрессией, неопределенностью дальнейшего исхода и ожиданиями перезагрузки. Несмотря на быстро принятые ЕК масштабные меры по предотвращению серьезных социально-экономических последствий, экономическая информация и результаты обследований бизнеса и потребителей в этом периоде симметрично свидетельствовали о начавшейся глубокой неравномерной рецессии и сохранении неопределенных ожиданий относительно восстановления.

Вместе с тем объединение политических и экономических регуляторов, направленных на восстановление европейской экономики после отраслевых потрясений в период пандемии COVID-19, оперативность и масштабность мер, эффективность секторального воздействия постепенно способствуют выходу предпринимательской уверенности из состояния депрессии и замедлению негативных отраслевых тенденций деловой активности. Все оперативные краткосрочные индикаторы бизнес-циклов в ЕС и еврозоне в конце первого полугодия 2020 г. устойчиво свидетельствуют о развороте к росту, пусть и в пределах значений, соответствующих фазе рецессии. Несмотря на неравномерность восстановления, во всех странах ЕС сформированы опережающие количественные доказательства циклического разворота негативной тенденции.

Коронакризис продолжает распространяться в европейской экономике. Все в большей мере бизнес осознает и последствия ограничения производства, и угрозу для всех цепочек поставок. Несмотря на массированное предоставление правительствами и центральными банками дополнительной ликвидности бизнесу и потребителям, затягивание спада усугубляет ее дефицит во всех секторах. Повышение уровня задолженности, связанное с низкими потоками доходов и девальвацией активов, усиливает проблемы платежеспособности компаний с малой капитализацией и частных домашних хозяйств. Возможный рост дефолтов по кредитам может спровоцировать кризисные ситуации в банковском секторе. Потеря экономического доверия по нисходящей спирали напрямую корреспондирует с эффективностью мер по обеспечению необходимой ликвидности в экономике и поддержке долговых обязательств. В еврозоне подобное развитие событий представляет большую угрозу для Италии и Испании, а также для тех стран ЕС, которые только что оправились от кризиса суверенных долгов, а затем были технически ограничены в своей экономической активности. Основным риском на данном этапе развития событий является крупномасштабное возобновление кризиса долгов и доверия экономических агентов в странах ЕС, в условиях, когда необходим поиск новых моделей роста.

Вместе с тем до сих пор нет единого мнения о пути, которым будет следовать как экономика ЕС в целом, так и отдельных ее членов после сдерживания пандемии и кризисных проявлений. За основной ориентир может быть взята та политика, которую примет одно из самых активных государств ЕС. При этом не исключается, что ориентированная на экспорт экономика станет менее жизнеспособным средством как для восстановления после коронакризисных разрушений, так и для долгосрочного развития. Свои модели и стратегии роста вынуждены будут пересмотреть не только страны с формирующимся рынком; не исключена и масштабная «перебалансировка» отношений между государством и рынком (в пользу первого) и одновременно между гиперглобализацией и национальной автономией (в пользу последней) [21]. Для сохранения прежних позиций ключевая роль в ЕС, по-видимому, будет отводиться глобальной координации, чтобы «разумным образом» для всех стран перезапустить европейскую экономику, тем самым повысив ее способность не только реагировать на чрезвычайные ситуации, но и устойчиво расширять свой производственный потенциал в дальнейшем, содействовать экономической диверсификации и технологической модернизации, сохраняя при этом стремление к социальной защите, выраженной в первую очередь в недопущении роста уровня бедности и увеличения дифференциации доходов населения.

Таким образом, последующее экономическое восстановление каждой европейской страны зависит уже не столько от конкретных масштабов рецессии, сколько от сложившейся структуры национальной экономики и финансовой способности реагировать на стабилизационные меры. Приоритетными факторами и основными рисками для стран в составлении всех прогнозов на ближайшую и отдаленную перспективу остаются прежде всего начальные социально-экономические условия, инвестиционная позиция, возможности дискреци-

онной налогово-бюджетной и денежно-кредитной политики для предотвращения экономического ущерба от распространения коронавируса, влияния его масштабов на уровень и скорость возобновления спроса и предложения как в национальном формате, так и для единого рынка.

Литература

1. European Commission Directorate-General for Economic and Financial Affairs. European Economic Forecast: Summer 2020 (Interim). Institutional Paper 132. Luxembourg: Publications Office of the European Union, 2020. URL: https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/ip132_en.pdf.

2. The World Bank. Global Economic Prospects. A World Bank Group Flagship Report. (June 2020). doi: http://doi.org/10.1596/978-1-4648-1553-9.

3. International Monetary Fund. World Economic Outlook Update, June 2020: A Crisis Like No Other, An Uncertain Recovery. URL: https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2020/06/24/WEOUpdateJune2020.

4. **Baldwin R., di Mauro W.B.** Mitigating the COVID Economic Crisis: Act Fast and Do Whatever It Takes. London: CEPR Press, 2020. URL: https://voxeu.org/content/mitigating-covid-economic-crisis-act-fast-and-do-whatever-it-takes.

5. **Jorda O., Singh S.R., Taylor A.M.** Longer-Run Economic Consequences of Pandemics // NBER Working Paper No. 26934. Cambridge, MA: National Bureau of Economic Research, 2020. doi: https://doi.org/10.3386/w26934.

6. **Gollier C., Straub S.** The Economics of Coronavirus: Some Insights. Toulouse School of Economics: Public Policy, 2020. URL: https://www.tse-fr.eu/economics-coronavirus-some-insights.

7. **Fernandes N.** Economic Effects of Coronavirus Outbreak (COVID-19) on the World Economy. (March 22, 2020). doi: http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3557504.

8. **Bonadio B.** et al. Global Supply Chains in the Pandemic // CEPR Discussion Paper No. DP14766. (May 2020). URL: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3603998.

9. **Guerrieri V.** et al. Macroeconomic Implications of COVID-19: Can Negative Supply Shocks Cause Demand Shortages? // NBER Working Paper 26918. Cambridge, MA: National Bureau of Economic Research, 2020. doi: http://dx.doi.org/10.3386/w26918.

10. **Barua S**. Understanding Coronanomics: The Economic Implications of the Coronavirus (COVID-19) Pandemic. (April 1, 2020). doi: http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3566477.

11. **Cerra, V., Fatás A., Saxena S.C.** Hysteresis and Business Cycles // IMF Working Paper WP/20/73. IMF, 2020. URL: https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2020/05/29/Hysteresis-and-Business-Cycles-49265.

12. **Cicala S.** Early Economic Impacts of COVID-19 in Europe: A View from the Grid. Unpublished Manuscript. 2020. URL: https://home.uchicago.edu/~scicala/papers/real_time_EU/real_time_EU.pdf.

13. **Coibion O., Gorodnichenko Y., Weber M.** Labor Markets During the COVID-19 Crisis: A Preliminary View // NBER Working Paper 27017. Cambridge, MA: National Bureau of Economic Research, 2020. URL: https://www.nber.org/papers/w27017.pdf.

14. **Chen S.** et al. Tracking the Economic Impact of COVID-19 and Mitigation Policies in Europe and the United States // IMF Working Paper WP/20/125. IMF, 2020. URL: https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2020/07/10/Tracking-the-Economic-Impact-of-COVID-19-and-Mitigation-Policies-in-Europe-and-the-United-49553.

15. **Carvalho V.J.** et al. Tracking the COVID-19 Crisis Through the Lens of 1.4 Billion Transactions. VoxEU.org - CEPR's Policy Portal.(April 27, 2020). URL: https://voxeu.org/article/tracking-covid-19-crisis-through-transactions.

16. **Baker S.** et al. COVID-Induced Economic Uncertainty and its Consequences // NBER Working Paper No. 26983. Cambridge, MA: National Bureau of Economic Research, 2020. URL: https://policyuncertainty.com/media/COVID-Induced%20Economic%20Uncertainty.pdf.

17. **Fetzer T.** et al. Coronavirus Perceptions and Economic Anxiety // Review of Economics and Statistics. Just Accepted. 2020. Vol. 0. No. ja. P. 1-36. doi: https://doi.org/10.1162/rest_a_00946.

18. European Commission Directorate-General for Economic and Financial Affairs. The Joint Harmonised EU Programme of Business and Consumer Surveys - User Guide. (Updated February 2020). URL: https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/bcs_user_guide_2020_02_en.pdf.

19. European Commission. Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Central Bank, the European Economic and Social Committee, the Committee of the Regions and the European Investment Bank. Annual Sustainable Growth Strategy 2020. COM/2019/650 final. Brussels, 2019. URL: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?qid=1578392227719&uri=CELEX%3A52019DC0650.

20. European Commission. Recovery of Euro Area and EU Economic Sentiment Intensifies - Employment Expectations Again Up. Business and Consumer Survey Results for June 2020. URL: https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/full_bcs_2020_06_en.pdf.

21. **Rodrik D.** Making the Best of a Post Pandemic World. Project Syndicate. (May 12, 2020). URL: https://www.project-syndicate.org/commentary/three-trends-shaping-post-pandemic-global-economy-by-dani-rodrik-2020-05?barrier=accesspaylog.

Информация об авторах

Китрар Людмила Анатольевна - канд. экон. наук, заместитель директора Центра конъюнктурных исследований Института статистических исследований и экономики знаний, Национальный исследовательский университет «Высшая школа экономики». 101000, г. Москва, Славянская пл., д. 4, стр. 2. E-mail: lkitrar@hse.ru. ORCID: https://orcid.org/0000-0002-6383-9562.

Липкинд Тамара Михайловна - ведущий эксперт Центра конъюнктурных исследований Института статистических исследований и экономики знаний, Национальный исследовательский университет «Высшая школа экономики». 101000, г. Москва, Славянская пл., д. 4, стр. 2. E-mail: tlipkind@hse.ru. ORCID: https://orcid.org/0000-0003-2632-9026.

Остапкович Георгий Владимирович - директор Центра конъюнктурных исследований Института статистических исследований и экономики знаний, Национальный исследовательский университет «Высшая школа экономики». 101000, г. Москва, Славянская пл., д. 4, стр. 2. E-mail: gostapkovich@hse.ru. ORCID: https://orcid.org/0000-0003-2793-0446.

Финансирование

Статья подготовлена в ходе проведения исследования в рамках Программы фундаментальных исследований Национального исследовательского университета «Высшая школа экономики» (НИУ ВШЭ).

References

1. European Commission. *European Economic Forecast*: *Summer 2020 (Interim)*. Institutional Paper 132. Luxembourg: Publications Office of the European Union; 2020. Available from: https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/ip132_en.pdf.

2. The World Bank. *Global Economic Prospects. A World Bank Group Flagship Report.* (June 2020). Available from: doi: http://doi.org/10.1596/978-1-4648-1553-9.

3. International Monetary Fund. *World Economic Outlook Update, June 2020*: *A Crisis Like No Other, An Uncertain Recovery*. Available from: https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2020/06/24/WEOUpdateJune2020.

4. **Baldwin R., di Mauro W.B.** *Mitigating the COVID Economic Crisis*: *Act Fast and Do Whatever It Takes*. London: CEPR Press; 2020. Available from: https://voxeu.org/content/mitigating-covid-economic-crisis-act-fast-and-do-whatever-it-takes.

5. **Jorda O., Singh S.R., Taylor A.M.** Longer-Run Economic Consequences of Pandemics. *NBER Working Paper No. 26934*. Cambridge, MA: National Bureau of Economic Research; 2020. Available from: doi: https://doi.org/10.3386/w26934.

6. **Gollier C., Straub S.** *The Economics of Coronavirus: Some Insights*. Toulouse School of Economics: Public Policy; 2020. Available from: https://www.tse-fr.eu/economics-coronavirus-some-insights.

7. **Fernandes N.** *Economic Effects of Coronavirus Outbreak (COVID-19) on the World Economy*. (March 22, 2020). Available from:doi: http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3557504.

8. **Bonadio B.** et al. Global Supply Chains in the Pandemic. *CEPR Discussion Paper No. DP14766.* (May 2020). Available from: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3603998.

9. **Guerrieri V.** et al. Macroeconomic Implications of COVID-19: Can Negative Supply Shocks Cause Demand Shortages? *NBER Working Paper 26918*. Cambridge, MA: National Bureau of Economic Research; 2020. Available from: doi: http://dx.doi.org/10.3386/w26918.

10. **Barua S**. *Understanding Coronanomics: The Economic Implications of the Coronavirus (COVID-19) Pandemic*. (April 1, 2020). Available from: doi: http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3566477.

11. **Cerra, V., Fatás A., Saxena S.C.** Hysteresis and Business Cycles. *IMF Working Paper WP/20/73*. IMF; 2020. Available from: https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2020/05/29/Hysteresis-and-Business-Cycles-49265.

12. **Cicala S.***Early Economic Impacts of COVID-19 in Europe*: *A View from the Grid*. Unpublished Manuscript. 2020. Available from: https://home.uchicago.edu/~scicala/papers/real_time_EU/real_time_EU.pdf.

13. **Coibion O., Gorodnichenko Y., Weber M.** Labor Markets During the COVID-19 Crisis: A Preliminary View. *NBER Working Paper 27017*. Cambridge, MA: National Bureau of Economic Research; 2020. Available from: https://www.nber.org/papers/w27017.pdf.

14. **Chen S.** et al. Tracking the Economic Impact of COVID-19 and Mitigation Policies in Europe and the United States. *IMF Working Paper WP/20/125*. IMF; 2020. Available from: https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2020/07/10/Tracking-the-Economic-Impact-of-COVID-19-and-Mitigation-Policies-in-Europe-and-the-United-49553.

15. **Carvalho V.J.** et al. *Tracking the COVID-19 Crisis Through the Lens of 1.4 Billion Transactions*. VoxEU.org - CEPR's policy portal. (April 27, 2020). Available from: https://voxeu.org/article/tracking-covid-19-crisis-through-transactions.

16. **Baker S.** et al. COVID-Induced Economic Uncertainty and Its Consequences. *NBER Working Paper No. 26983*. Cambridge, MA: National Bureau of Economic Research; 2020. Available from: https://policyuncertainty.com/media/COVID-Induced%20Economic%20Uncertainty.pdf.

17. **Fetzer T.** et al. Coronavirus Perceptions and Economic Anxiety. *Review of Economics and Statistics*. Just Accepted. 2020;0(ja):1-36. Available from: doi: https://doi.org/10.1162/rest_a_00946.

18. European CommissionDirectorate-General for Economic and Financial Affairs. *The Joint Harmonised EU Programme of Business and Consumer Surveys - User Guide*. (Updated February 2020). Available from: https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/bcs_user_guide_2020_02_en.pdf.

19. European Commission. Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Central Bank, the European Economic and Social Committee, the Committee of the Regions and the European Investment Bank. *Annual Sustainable Growth Strategy 2020. COM/2019/650 final*. Brussels, 2019. Available from: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?qid=1578392227719&uri=CELEX%3A52019DC0650.

20. European Commission. *Recovery of Euro Area and EU Economic Sentiment Intensifies - Employment Expectations Again Up. Business and Consumer Survey Results for June 2020*. Available from: https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/full_bcs_2020_06_en.pdf.

21. **Rodrik D.** *Making the Best of a Post Pandemic World*. *Project Syndicate*. (May 12, 2020). Available from: https://www.project-syndicate.org/commentary/three-trends-shaping-post-pandemic-global-economy-by-dani-rodrik-2020-05?barrier=accesspaylog.

About the authors

Liudmila A. Kitrar - Cand. Sci. (Econ.), Deputy Director, Centre for Business Tendency Studies, Institute for Statistical Studies and Economics of Knowledge, Research University Higher School of Economics. 4, Slavyanskaya Sq., Bld. 2, Moscow, 101000, Russia. E-mail: lkitrar@hse.ru. ORCID: https://orcid.org/0000-0002-6383-9562.

Tamara M. Lipkind - Leading Expert, Centre for Business Tendency Studies, Institute for Statistical Studies and Economics of Knowledge, Research University Higher School of Economics. 4, Slavyanskaya Sq., Bld. 2, Moscow, 101000, Russia. E-mail: tlipkind@hse.ru. ORCID: https://orcid.org/0000-0003-2632-9026.

Georgy V. Ostapkovich - Director, Centre for Business Tendency Studies, Institute for Statistical Studies and Economics of Knowledge, Research University Higher School of Economics. 4, Slavyanskaya Sq., Bld. 2, Moscow, 101000, Russia. E-mail: gostapkovich@hse.ru. ORCID: https://orcid.org/0000-0003-2793-0446.

Funding

The article was prepared as a part of the Basic Research Program of the National Research University Higher School of Economics.