



Грозит ли миру глобальная рецессия? О динамике разработанного ЦМАКП сводного опережающего индикатора глобального кризиса

2026-04-20

Согласно выводам доклада Международного валютного фонда (МВФ), представленного на прошлой неделе¹, глобальная экономика рискует оказаться в 2026 году «на волоске» от рецессии в случае расширения и затягивания военной операции США и Израиля в Иране, провоцирующей крупный энергетический кризис. Наиболее пессимистичный сценарий, разработанный авторами доклада, предполагает рост мирового ВВП в 2026 году на уровне около 2%. При этом темпы мирового роста ниже 2% соответствуют принятому в МВФ определению «глобальная рецессия», поскольку предполагается, что сокращение ВВП затронет как минимум 1 крупнейшую мировую экономику (ЕС, США или Китай).

Насколько реальная в настоящее время данная угроза? Для ответа на этот вопрос мы решили проанализировать поведение разработанного ЦМАКП сигнального сводного опережающего индикатора (СОИ) глобального экономического кризиса.

В соответствии с выбранным нами критерием, реализацией риска глобального кризиса считается одновременное резкое снижение темпов экономического роста ниже среднего уровня за предшествующие 5 лет хотя

¹ <https://www.imf.org/ru/publications/weo/issues/2026/04/14/world-economic-outlook-april-2026>

бы в шести из восьми крупнейших экономик мира² – США, Китае, Германии, Японии, Индии, Великобритании, Франции, Италии. По результатам расчетов на временном горизонте 1976-2025 гг., было выявлено 5 таких эпизодов: 1980-1982 гг., 1990-1991 гг., 2001-2002 гг., 2008-2009 гг., 2020 г. Датировка кризисных явлений совпадает с общепринятой в экономической литературе³.

В качестве составных элементов СОИ наступления глобальной рецессии, с лагом опережения в 3 года было отобрано 4 частных опережающих индикатора, в числе которых:

1. Индикатор инверсии кривой доходности в США – превышение доходности однолетних казначейских облигаций ФРС над доходностью аналогичных десятилетних ценных бумаг

2. Индикатор «перегрева» на рынке жилья в США – существенный годовой прирост интегрального индекса реальных цен на жилье в США

3. Индикатор приближения к пику мирового потребительского спроса – необычайно высокий уровень годового темпа прироста мировых расходов домохозяйств на приобретение товаров конечного потребления

4. Индикатор приближения к пику объема мировой торговли – значительно отклоняющийся от среднего прирост отношения совокупного мирового экспорта товаров и услуг к мировому ВВП (%) за скользящие 3 года.

Предполагаются следующие механизмы связи между сигналами частных индикаторов и наступлением глобальных кризисов.

Инверсия кривой доходности по казначейским облигациям правительства США (положительная разница между краткосрочными и долгосрочными ставками) – свидетельство излишней жесткости проводимой ФРС США денежно-кредитной политики и традиционный индикатор каждой

² По номинальному значению валового внутреннего продукта в долларовом выражении, посчитанном с помощью рыночного либо установленного властями обменного курса (МВФ, 2026).

³ Banerje, A., Panigrahi, P., Upadhyay, S. (2020). Causal evolution of global crisis in financial networks // Physica A: Statistical Mechanics and its Applications, 554, 124690.

рецессии в стране после Второй мировой войны, за исключением глобального кризиса 2020 г., вызванного пандемией коронавирусной инфекции (Рисунок 1).

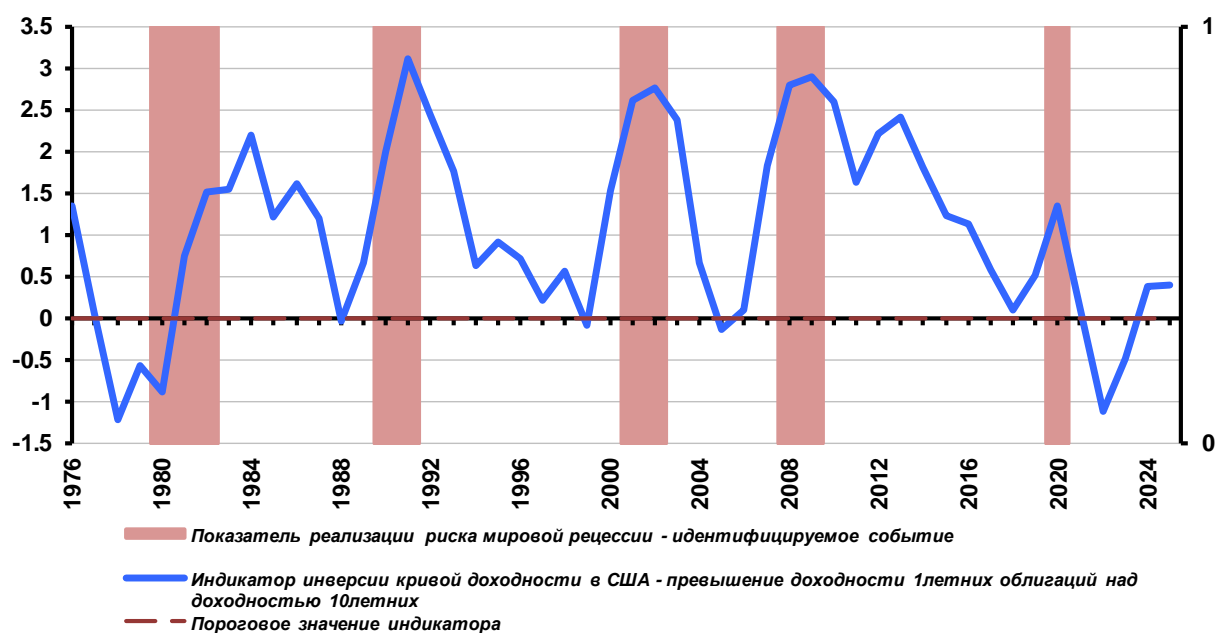


Рисунок 1 – Превышение краткосрочными процентными ставками долгосрочных по казначейским облигациям правительства США, проц. п.

Индикатор «перегрева» на рынке жилья в США, свидетельством которого служит высокий (более 3.5 п.п. за год) прирост индекса реальных цен, – свидетельство опережающего роста доходов населения страны вследствие вероятного достижения потенциальной точки экономического роста (или даже ее превышения), за которым всегда следует коррекция и переход в фазу экономического спада (Рисунок 2).

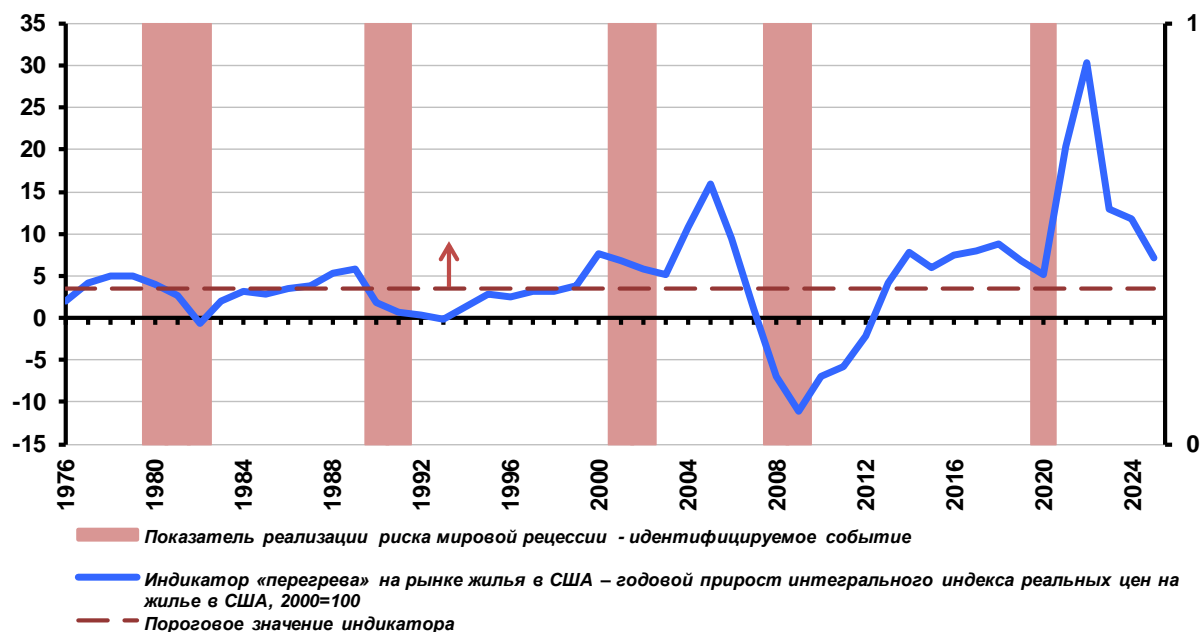


Рисунок 2 – Годовые приросты индекса реальных цен на жилье в США (2000 г. = 100), проц. п.

Индикатор приближения к пику мирового потребительского спроса, проявляющегося в существенном (более 3.8 п.п.) годовом приросте объема мировых расходов домохозяйств на приобретение товаров конечного потребления, – свидетельство бурного роста благосостояния населения и одновременного приближения к пиковой точке общеэкономического цикла, за которой естественным образом следует фаза сокращения объемов мирового ВВП.

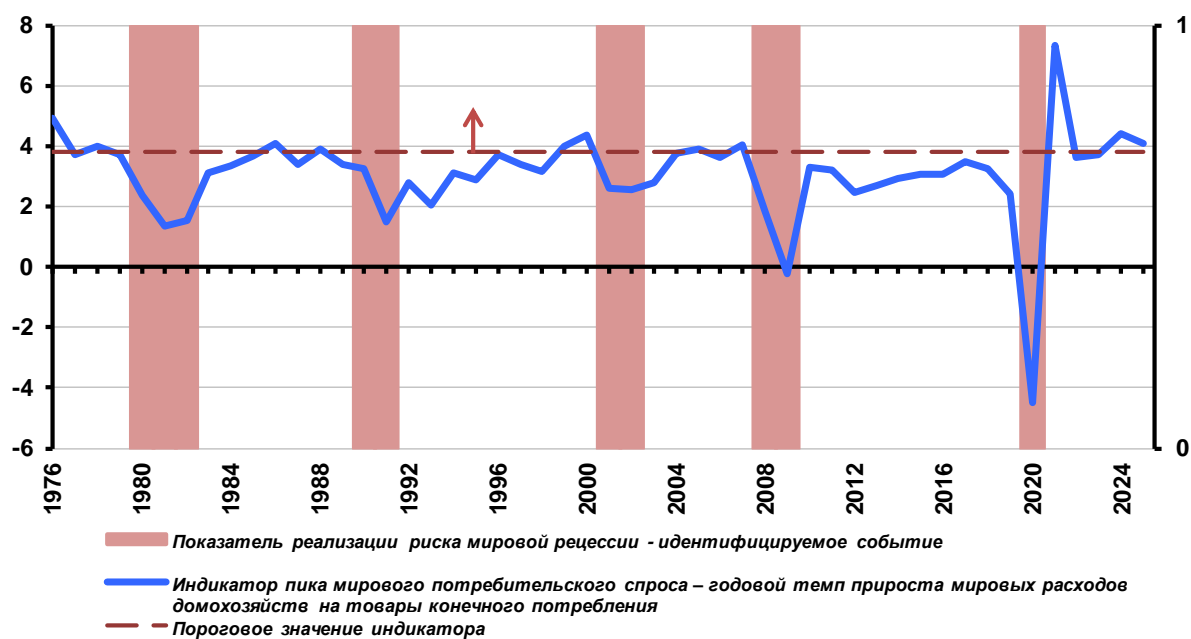


Рисунок 3 – Динамика мировых расходов на конечное потребление домохозяйств, годовые темпы прироста, %

Индикатор приближения к пику мировой торговли, проявляющегося в приросте объемов мирового экспорта товаров и услуг более, чем на 3.3 проц. п. мирового ВВП в течение 3 лет, – еще один показатель достижения глобального пика экономического роста и предвестник будущего кризиса (Рисунок 4).

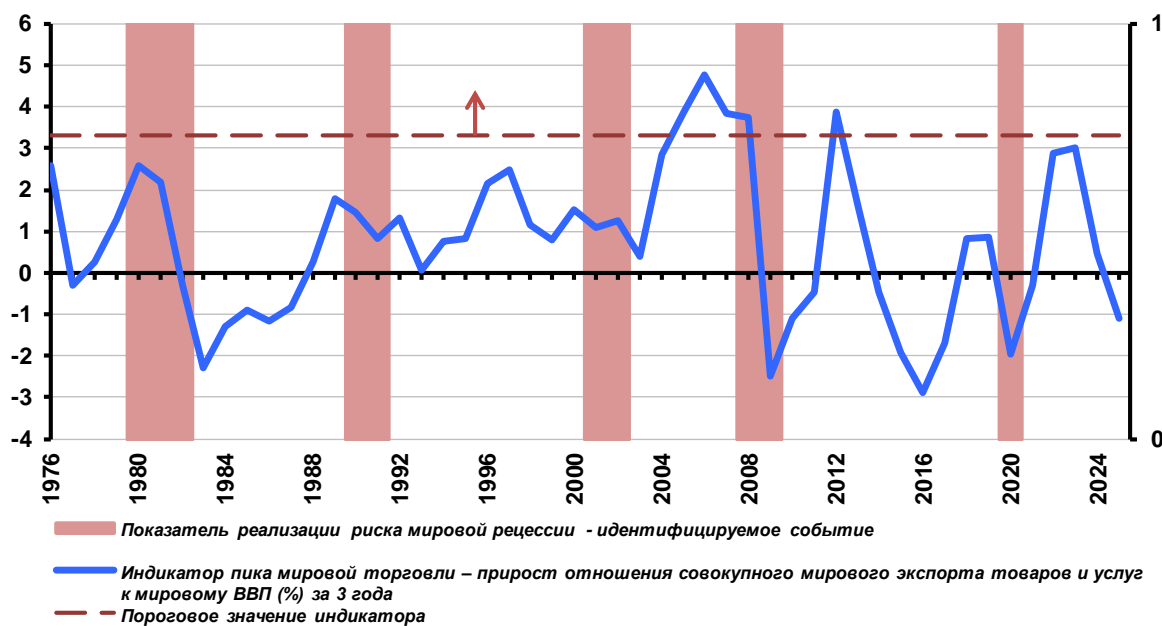


Рисунок 4 – Динамика объемов мирового экспорта товаров и услуг (к мировому ВВП), трехлетние приросты, проц. п.

На основе суммирования сигналов выбранных частных индикаторов, взвешенных по соотношению качественных и некачественных кризисных сигналов, был сконструирован СОИ глобального экономического кризиса (Рисунок 5). Кроме того, для него экспертным образом были установлены пороговые значения, определяющие низкую, существенную и высокую вероятности реализации события:

- $0 < \text{СОИ} < 0.3$ – низкая вероятность;
- $0.3 < \text{СОИ} < 0.5$ – средняя вероятность;
- $\text{СОИ} > 0.5$ – высокая вероятность.

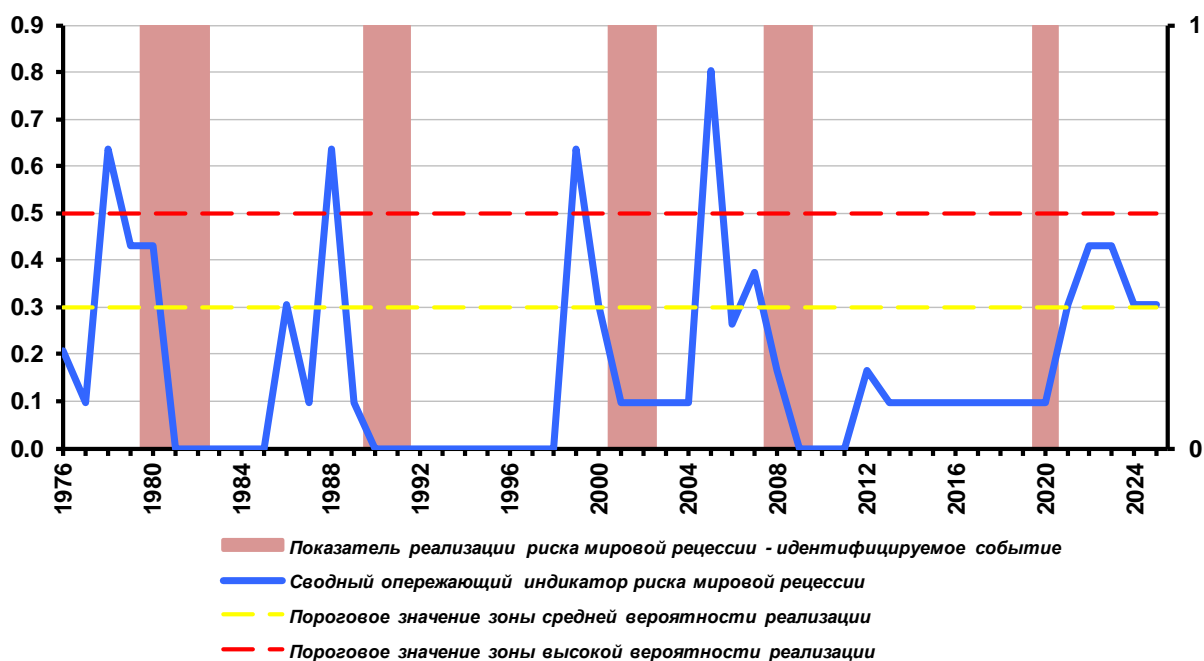


Рисунок 5 – Динамика разработанного ЦМАКП СОИ глобального экономического кризиса

Как можно видеть на рисунке выше, выход СОИ глобального кризиса в зону средней/высокой вероятности реализации соответствующего риска на историческом горизонте 1976-2025 гг. происходил в среднем за 2-3 года до фактического наступления кризисных событий. Особняком здесь стоит пандемический кризис 2020 г., который существенно отличался по своему характеру и причинам возникновения как от структурных кризисов 1980-1982 гг. и 1990-1991 гг., которые были вызваны опережающим ростом цен на энергоносители, спровоцировавшими их перепроизводство, так и от кризисов

2001-2002 гг. и 2008-2009 гг., вызванных, прежде всего, формированием «пузырей» на финансовых рынках.

После окончания мировой рецессии 2020 г., вызванной принудительной остановкой производства большинства предприятий реального сектора экономики и организаций сферы услуг из-за опасений неконтролируемого распространения коронавируса, уже к концу 2021 г. значение СОИ перешло из зоны низкой вероятности возникновения глобального экономического кризиса в зону средней вероятности (значение СОИ составило 0.3). Причиной этому послужили два основных фактора. Во-первых, перегрев реальных цен на американском рынке жилой недвижимости, спровоцированный обнулением процентной ставки ФРС США в целях поддержки восстановления американской экономики и последовавшим бурным ростом спроса американцев на ипотечные ссуды. Во-вторых, столь же стремительный рост расходов домохозяйств на приобретение товаров длительного пользования, подогреваемый рекордными вливаниями ликвидности со стороны правительств большинства стран мира.

Разбалансировка расходов и цен на активы повышает вероятность срыва мировой экономики в глобальную рецессию. Однако, опираясь на анализ динамики СОИ глобального экономического кризиса, можно предполагать, что, тем не менее, глобальная экономика обладает некоторым «запасом» прочности. Таким образом, вероятность возникновения рецессии пока не может считаться высокой.

Материал подготовил:

Ведущий эксперт Ахметов Р.Р.