

«Идеальный шторм» личного потребления*

Л. М. Григорьев¹, З. С. Елкина², П. А. Медникова²,
Д. А. Серова¹, М. Ф. Стародубцева¹, Е. С. Филиппова¹

¹ *Национальный исследовательский университет
«Высшая школа экономики» (Москва, Россия)*

² *Берлинский университет Гумбольдта (Берлин, Германия)*

Пандемия COVID-19 вынудила правительства практически всех стран ввести в 2020 г. локдауны, что резко сократило предложение в ряде крупных секторов услуг: транспорт, рекреация, общественное питание, туризм. Рецессия началась без кризиса, а уникальное по масштабам предложение дешевых денег и фискальных стимулов предотвратило развитие «сжатия ликвидности». Напротив, предложение привело к росту курсов акций, цен на недвижимость, сокращению числа банкротств. Не снизилось личное богатство семей, вложенное в пенсионные и инвестиционные фонды. Работники столкнулись с сокращением занятости в трудоемких отраслях услуг, нарушением традиционных моделей образа жизни. В этих условиях рецессия привела к перестройке структуры личного потребления в развитых странах при его тяжелой адаптации в средне- и менее развитых. Пандемия и рецессия вызвали неравномерное по социальным стратам сжатие активности и потребления, что обусловит рост социального неравенства, особенно по богатству при выходе из рецессии. К драйверам оживления со стороны спроса в развитых стра-

Григорьев Леонид Маркович (lgrigoriev@hse.ru), к. э. н., ординарный профессор, научный руководитель департамента мировой экономики факультета мировой экономики и мировой политики (ФМЭМП) НИУ ВШЭ; *Елкина Зоя Сергеевна* (zoya.elkina@student.hu-berlin.de), студентка магистратуры Берлинского университета Гумбольдта; *Медникова Полина Алексеевна* (policmed@mail.ru), выпускница Образовательной программы «Мировая экономика» ФМЭМП НИУ ВШЭ; *Серова Дарья Александровна* (dserova@hse.ru), стажер-исследователь Научно-учебной лаборатории экономики изменения климата ФМЭМП НИУ ВШЭ; *Стародубцева Марина Федоровна* (mstarodubtseva@hse.ru), стажер-исследователь Научно-учебной лаборатории экономики изменения климата ФМЭМП НИУ ВШЭ; *Филиппова Екатерина Сергеевна* (efilippova@edu.hse.ru), студентка Образовательной программы «Мировая экономика» ФМЭМП НИУ ВШЭ.

* Исследование осуществлено в рамках Программы фундаментальных исследований НИУ ВШЭ, а также при грантовой поддержке факультета мировой экономики и мировой политики НИУ ВШЭ в 2021 г.

нах относится рост вложений в жилье и товары длительного пользования, в то время как в развивающихся странах постепенно восстанавливаются потребление краткосрочных товаров и экспорт.

Ключевые слова: пандемия, рецессия, деловой цикл, социальное неравенство, личное потребление, финансы.

JEL: A14, D11, F44, I32, R21.

Пандемия COVID-19, начавшаяся весной 2020 г., стала шоком прежде всего для сферы личного потребления и образа жизни населения мира. В данной работе сделан акцент на проблеме вхождения в рецессию через необычный канал — резкое падение потребления, на изучении адаптации спроса на потребительских рынках и воздействии его структуры на характер экономического оживления.

Данная рецессия имеет несколько отличий от типичного кризиса. Во-первых, локдауны послужили неожиданным триггером в фазе подъема, возможно, в стадии перехода в «цикл роста», но до проявления обычных признаков кризиса: резкого повышения цен на сырье и ставок процента (Григорьев и др., 2020). Во-вторых, триггер возник из-за сжатия предложения — экономической деятельности в секторе услуг, а не пришел из сферы финансов. В-третьих, наблюдалось исключительно короткое (одна неделя в марте 2020 г.) «сжатие ликвидности» на фоне еще низких процентных ставок, сохранившихся со времени начала «количественного смягчения». Наконец, в-четвертых, жесткие локдауны были введены прежде всего в секторе услуг населению, хотя в предыдущие кризисы именно он был относительно иммунным к спадам. Это и стало «идеальным штормом» личного потребления, шоком, не вызванным предшествовавшими кризисными явлениями в производстве.

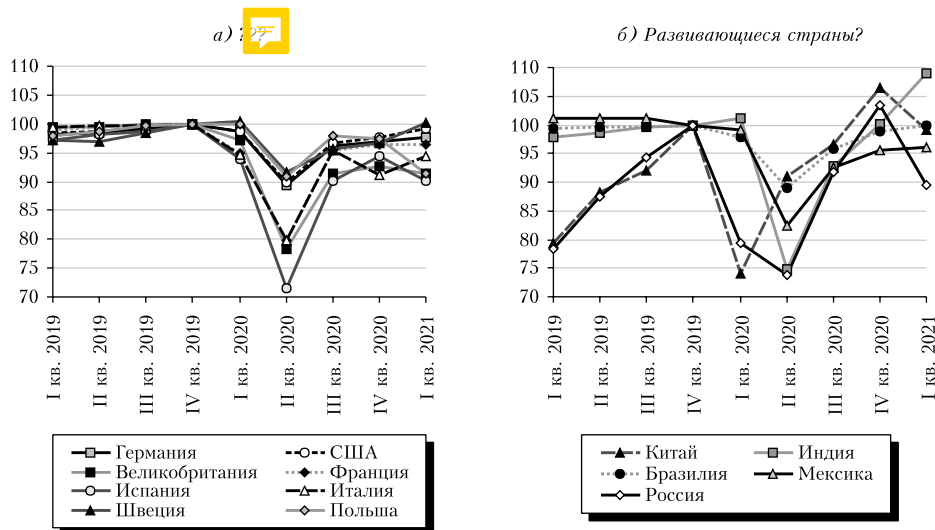
Тактика финансовых властей всех стран была противоположной рекомендациям учебников и состояла в «количественном смягчении», которое можно назвать «паническим». Реакция центральных банков — снижение процентных ставок и предоставление ликвидности — была очень быстрой, а министерства финансов обеспечили фискальные стимулы в размерах, которые не фигурировали в прежних антикризисных моделях (Макаров и др., 2021).

Рецессия 2020—2021: от шока до оживления

Рецессия развивалась на фоне пандемии, которая оказалась намного более затяжной, чем представлялось в апреле 2020 г., когда МВФ ожидал восстановления экономической активности уже во втором полугодии, используя в качестве базового сценария предположение, что к тому моменту массовые заражения прекратятся (IMF, 2020b). Уже тогда было ясно, что локдауны сказываются на всех слоях общества, характеризующихся различной структурой потребления, особенно с точки зрения величины расходов на семью. Рецессия 2020 г. изначально была социально неравномерным явлением как по интенсивности заражений и доступности лечения, так и по потерям доходов.

Ход пандемии дважды или трижды обманул ожидания прогнозистов. ЕС даже рекомендовал открывать внутреннее сообщение в союзе с 1 июля 2020 г. В странах, последовавших этому совету, наблюдалось оживление деловой активности в III квартале, но туристы «привезли» вторую волну коронавируса с пиком в конце года. С самого начала рецессии прогнозы подстраиваются под оценки выхода из локдаунов, но ситуация «полузакрытости» затянулась и, как видно на рисунке 1, динамика ВВП в IV кв. 2020 г. и I кв. 2021 г. в общем указывает на оживление.

Реальный ВВП в развитых и развивающихся странах?, 2019–2021 г. (в %, IV кв. 2019 г. = 100%)



Источники: ОЭСР; Eurostat; национальные статистические агентства.

Рис. 1

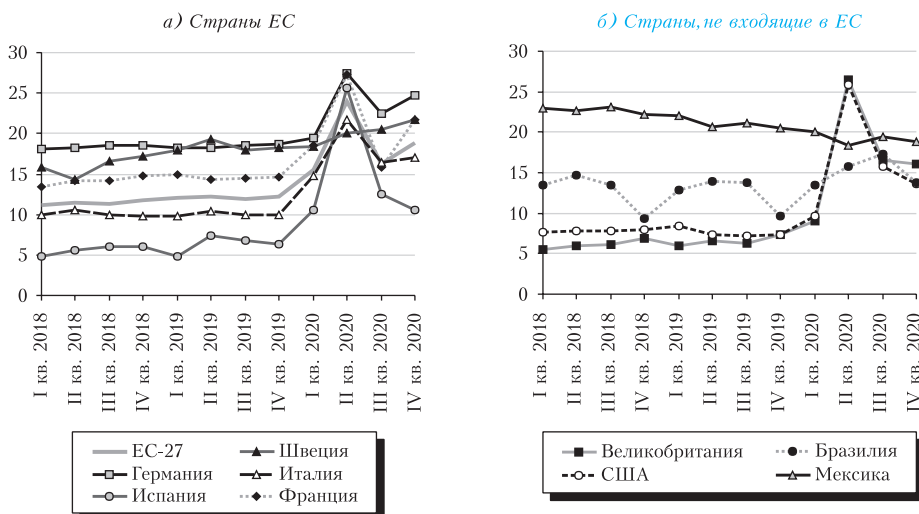
По данным обзора МВФ от апреля 2021 г., размер мирового ВВП в 2020 г. сократился на 3,3% (IMF, 2021a). Глубина падения была бы намного больше, если бы не быстрая и масштабная реакция денежных властей. Поскольку многие страны не имели возможность увеличить денежную массу, чтобы сдержать инфляцию, наиболее популярным вариантом стали долговые механизмы. В связи с этим, помимо дефицита государственного бюджета, пандемия оказала влияние и на государственный долг развитых стран (он снижался после мирового финансового кризиса 2008–2009 гг.), но в 2020 г. увеличился до 120,1% их суммарного ВВП (McCormick et al., 2021). В развивающихся странах в последнее десятилетие долг постепенно увеличивался, а во время пандемии резко вырос до 64,4% ВВП этой группы стран. В целом, по оценкам МВФ от апреля 2021 г., общемировой размер государственного долга достиг 97,3% мирового ВВП.

Расходы государств на меры фискальной поддержки составили около 16 трлн долл. (15,3% мирового ВВП). Из них 9,2 п. п. пришлось на дополнительные расходы и недополученный доход, а 6,1 п. п. было направлено на поддержание ликвидности (вливание капитала, кре-

диты и гарантии) (IMF, 2021b). Для экономик G20 около половины дополнительных расходов и недополученного дохода приходилось на поддержку занятости и доходов населения. В развивающихся странах большая часть расходов направлена на инфраструктурные инвестиции и поддержку занятости (IMF, 2021с. Р. 10). По оценкам, благодаря мерам налогово-бюджетного стимулирования экономики со стороны правительств разных стран уровень мирового ВВП в годовом выражении во II и III кв. 2020 г. был выше на 2,7–2,8 п. п., чем мог быть в отсутствие фискальных мер (Chudik et al., 2021).

Принципиально важный момент этой рецессии — и с точки зрения устойчивости финансов, и с точки зрения личного потребления — формирование вынужденных сбережений, связанных с ограничениями на дорогостоящие виды потребления. Они выразились в резком росте отношения сбережений к располагаемому доходу семей (рис. 2).

Норма сбережений в разных странах, 2018–2020 (в %)



Источники: ОЭСР; Eurostat; национальные статистические агентства.

Рис. 2

Для начала обычных кризисов характерно увеличение нормы сбережений семей («защитное потребление»), опасаящихся падения доходов, безработицы и инфляции: потребление снижается сильнее, чем сокращаются доходы. В данном случае причина иная, но эффект схожий и намного более сильный. На рисунках 2а и 2б хорошо видно практическое удвоение нормы сбережений и в ЕС, и в США на несколько месяцев, затем ее снижение, но не до прежнего уровня. Заметим, что это сбережения состоятельных слоев — бедным в это время оказывали помощь. Эти дополнительные сбережения, а также частично помощь государства и выплеснулись на фондовый и жилищный рынки.

Для выхода из текущей рецессии характерны особая макроэкономическая политика, дешевые деньги, высокие курсы акций — новый

комплексный феномен, который сложился в 2020–2021 гг. вопреки тому, что П. Кругман теперь называет «догмой» (Krugman, 2021), а раньше считалось ответственными финансами. Тот факт, что средства денежных властей обеспечивают устойчивость сбережений состоятельных слоев населения, вложенных в различные фонды, пока незаметен на фоне помощи бедным и разговоров о необходимости социального выравнивания.

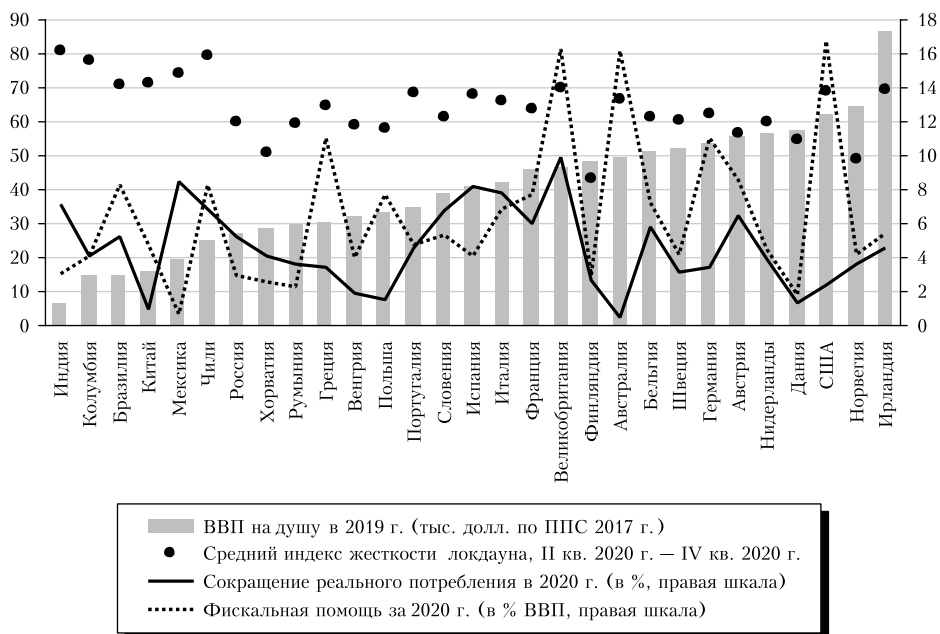
Данный поворот в 2020–2021 гг. в жизни семей во всем мире контрастирует с общей идеей У. Шейделя об относительном социальном выравнивании во время эпидемий и кризисов (Sheidel, 2017). Нам представляется, что если вынужденные сбережения (хотя и в разных масштабах) сохраняются в течение года и более, то результат будет совершенно различным для бедных и богатых, а также для стран в зависимости от уровня и типа их развития. Как отмечалось выше, такие сбережения инвестируют в те или иные активы, которые в будущем становятся частью домашнего или финансового богатства (wealth). В этом смысле вся система вливания средств государством способствовала покупке недвижимости и акций и тем самым поддержанию их курсов и стоимости инвестиционных фондов. Кроме того, она приводит к усилению неравенства, поскольку в дальнейшем акции и недвижимость будут приносить доход. Крупные государственные расходы для поддержки бедных слоев населения имеют совершенно иное назначение: они идут на социальное выравнивание по текущему потреблению, но на короткие периоды, в дальнейшем все возвращается на круги своя.

Реакция личного потребления на критически важные факторы

В эконометрическом анализе мы исходим из того, что обычные закономерности динамики личного потребления были нарушены локдаунами в отраслях услуг. Эти локдауны затронули все слои населения, но особенно сильно сказались на услугах для состоятельных слоев населения. Кроме того, более развитые страны обладают значительными возможностями фискально стимулировать экономику, то есть поддерживать относительно бедные, пострадавшие слои населения. Наконец, огромную роль играет блокирование международного туризма — важного сектора экспорта услуг для ряда стран. В уравнении регрессии в качестве зависимой переменной выбрано личное потребление в постоянных ценах: на рисунке 3 (и в табл. 3) представлены 29 стран. Мы исключили Великобританию из выборки для оценки регрессии, поскольку полагаем, что падение реального личного потребления почти на 10 п. п. при фискальном стимуле 16% ВВП — совсем не типичный случай.

Оценка социально-экономических связей в 2020 г. необходима для осмысления шоковых событий, взгляд на которые будет постепенно меняться. Матрица парных корреляций в таблице 1 дает интересную стартовую картину. Разумеется, уровень ВВП на душу населения в 2019 г. (по ППС 2017 г.) хорошо коррелирует с долей услуг в ВВП, неравенством и жесткостью локдаунов. Таким образом, мы сталкиваемся с комбинированным влиянием уровня развития и неравенства на

Ключевые показатели сокращения личного потребления
в разных странах в 2020 г.



Источник: составлено авторами на основе данных Всемирного банка, МВФ, ВБ

Рис. 3

жесткость локдаунов, что может стать темой дальнейших исследований не только социологов, но и политологов.

Парные корреляции в таблице 1 указывают на расхождение между уровнем ВВП на душу населения (по ППС) и динамикой личного потребления (–0,21). Социальное неравенство, выраженное долей доходов, приходящейся на 10-й дециль, и жесткость карантинных мер неожиданно показывают наибольшую связь (0,73) — похоже, неравенство стало фактором ужесточения ограничений на жизнедеятельность общества и работу малого и среднего бизнеса (МСБ).

В результате оценивания было получено следующее уравнение (табл. 2):

$$\widehat{Consumption\ fall\ in\ 2020} = -1,18 + 0,11 Lockdown - 0,19 Fiscal\ help, \quad (1)$$

где: *Consumption fall in 2020* — сокращение реального потребления в 2020 г. к 2019 г., п. п.; *Lockdown* — средний индекс жесткости карантинных мер за II–IV кв. 2020 г., композитный индикатор, измеряемый в пределах от 0 до 100; *Fiscal help* — объем государственных расходов на борьбу с пандемией за 2020 г. (above-the-line measures по методологии МВФ). При расчете показателя учитываются расходы в области здравоохранения (строительство госпиталей, выплаты медработникам и др.), а также на поддержку бизнеса (налоговые льготы, сокращение обязательных отчислений) и населения (выплаты больничных, детских пособий, ваучеры и др.) в % ВВП (IMF, 2020a. P. 22).

Т а б л и ц а 1

Матрица парных корреляций, 28 стран

	Сокращение реального потребления в 2020 г., %	Прирост реального ВВП за 2020 г., %	ВВП на душу в 2019 г., тыс. долл. по ППС 2017 г.	Доля услуг в ВВП 2019 г.	Доля доходов, приходящаяся на 10-й дециль	Средний индекс жесткости локдауна, II кв. 2020 г. – IV кв. 2020 г.	Фискальная помощь за 2020 г., % ВВП	Количество международных туристов, 2019 г.	Количество заболевших COVID-19 в 2020 г. на 1 млн населения
Сокращение реального потребления в 2020 г., % *	1								
Прирост реального ВВП за 2020 г., %	-0,63	1							
ВВП на душу в 2019 г., тыс. долл. по ППС 2017 г.	-0,21	0,38	1						
Доля услуг в ВВП в 2019 г., %	-0,02	-0,3	0,44	1					
Доля доходов, приходящаяся на 10-й дециль	0,25	-0,11	-0,57	-0,13	1				
Средний индекс жесткости локдауна, II кв. 2020 г. – IV кв. 2020 г.	0,36	-0,18	-0,46	-0,09	0,73	1			
Фискальная помощь за 2020 г., % ВВП	-0,26	0,04	0,27	0,53	0,08	0,17	1		
Количество международных туристов, 2019 г.	0,03	-0,16	-0,04	0,31	0,05	0,14	0,18	1	
Количество заболевших COVID-19 в 2020 г. на 1 млн населения	0,24	-0,36	0,17	0,46	-0,16	-0,09	0,09	0,11	1
Прирост реального потребления в 2019 г., %	-0,31	0,31	-0,38	-0,63	0,004	0,2	-0,17	0,04	-0,15

Источник: расчеты авторов на основе данных ВЕА, Всемирного банка, МВФ

Т а б л и ц а 2

Результаты оценивания модели динамики личного потребления в 2020 г.

Переменная	Коэффициент*	t-статистика
Const	-1,18	-0,55
Lockdown	0,11	2,85
Fiscal help	-0,19	-2,07
F-статистика (модели в целом)	4,54	
R ² , %	23,7	
N	28	

* Для контроля гетероскедастичности использовалась поправка на робастные стандартные ошибки.

Источник: расчеты авторов.

Уравнение (1) носит характер экспресс-анализа базисных связей. Для более полного моделирования требуется намного больше информации, так что интерпретировать коэффициенты уравнения нужно с осторожностью. На данном этапе можно сделать следующие выводы относительно основных факторов сокращения потребления в 2020 г.: на него существенно влияла жесткость карантинных мер, причем они не коррелируют с фактической заболеваемостью. На уровне личного потребления положительно сказывался размер государственной финансовой помощи. По нашему набору стран результат получился очень интересным.

В таблице 3 первая группа стран полностью относится к кластеру 1 по нашей классификации (Григорьев, Павлюшина, 2022). Однако здесь его граница снизу поднята с 35 тыс. до 45 тыс. долл. по ППС, чтобы лучше отделить действительно богатые и состоятельные страны. Вторая группа — это преимущественно кластеры 2–3, за исключением Италии, Испании и Словении, которые находятся в кластере 1 (в классификации по ППС 2017 г.). Как видно из данных таблицы 3, средняя жесткость локдаунов за три квартала 2020 г. в двух группах стран близка, но в относительно бедных все же заметно выше. Размеры фискальной помощи намного выше в более развитых (и социально неравномерных) странах. Разумеется, использование фискальных стимулов смягчает остроту сокращения личного потребления.

Т а б л и ц а 3

**Средние (арифметические) значения
для основных показателей (29 стран)**

Группа стран	Сокращение потребления в 2020 г., %	ВВП на душу в 2019 г., тыс. долл. по ППС 2017 г.	Доля доходов, приходящаяся на 10-й дециль, данные на последний доступный год	Средний индекс жесткости локдауна, II кв. 2020 г. — IV кв. 2020 г.	Фискальная помощь за 2020 г., % ВВП
Страны из выборки с ВВП на душу > 45 тыс. долл. по ППС 2017 г. (13 стран)	4,14	56,3	24,7	60,6	8,2
Страны из выборки с ВВП на душу < 45 тыс. долл. по ППС 2017 г. (16 стран)	10,29	27,2	29,0	66,9	5,0

Источник: расчеты авторов на основе данных ВЕА, Всемирного банка, МВФ

Уникальные макроэкономические проблемы данной рецессии потребовали от монетарных властей инновационных решений. Но сложность проблем была разной, как и «мощности» властей. В «идеальный шторм» с угрозой социальных потрясений было использовано «масло» для бедных. Огромные дешевые средства предотвратили худшее, но заложили долговые (и макроэкономические) проблемы на будущее. Наиболее развитые страны смогли дать более сильный фискальный импульс, хотя различия в сокращении личного потребления между двумя группами стран были не столь велики. Можно предположить,

что значительный фискальный стимул частично достался состоятельным слоям общества. В результате фондовые рынки и рынки недвижимости оказались в лучшем положении, чем личное потребление семей.

Будущие макрофинансовые проблемы развитых стран уже видны в нескольких областях: формирование бюджетов следующих лет; обслуживание долга в случае роста инфляции (и вопросы «финансовой репрессии»); возможность и длительность массовой поддержки бедных как у себя дома, так и в беднейших странах; устойчивость финансовых рынков при возможном переходе к «плоскому» экономическому росту. В прошедшие полтора года бедные и состоятельные семьи в бедных и богатых странах были вынуждены адаптироваться к падению доходов и занятости, поступлению финансовой помощи властей. В 2020 г. сформировалось несколько раздвоений (decouplings): в сокращении потребления товаров и услуг; в падении доходов богатых и бедных в большинстве стран; в спросе на финансовые инструменты по странам и слоям общества; в оживлении спроса на товары длительного пользования и на объекты недвижимости против оживления спроса на краткосрочные товары; наконец, в характере глобального оживления — росте торговли товарами и сырьем против стагнации туризма.

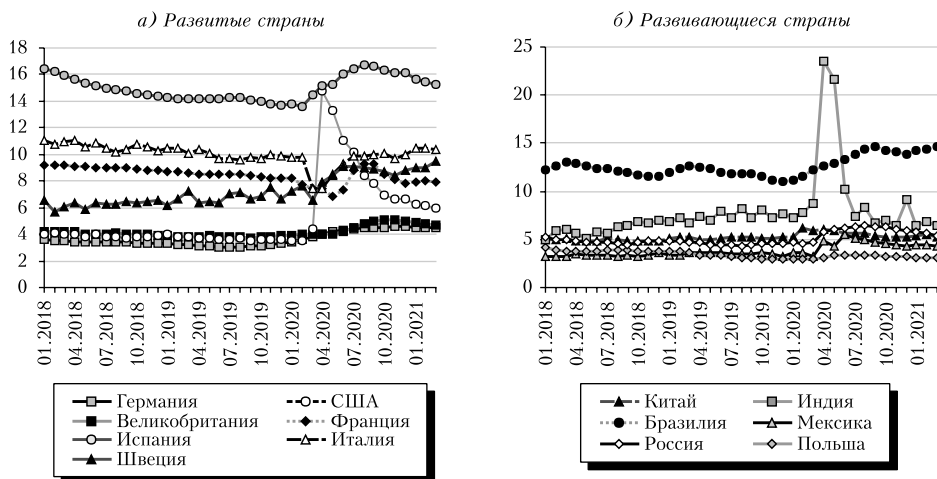
Выбор семей: изменения в структуре личного потребления, спрос на жилье

Личное потребление

На личное потребление, как правило, приходится примерно 50% ВВП и больше. Выбор образа жизни, а тем более реакция семей на кризисные шоки во многом определяют как циклические процессы, так и долгосрочные структурные сдвиги. В данной рецессии эта сфера оказалась под более сильным ударом, чем в ходе делового цикла последних десятилетий, особенно в части потребления услуг, прежде всего состоятельными слоями.

По оценкам Международной организации труда (МОТ), в 2020 г. глобальный трудовой доход (без учета мер поддержки доходов) сократился на 8,3%, что эквивалентно примерно 3,7 трлн долл., или 4,4% мирового ВВП 2019 г. Из-за локдаунов безработица выросла в трудоемких отраслях услуг и связанных с ними секторах. Характер сокращения активности в других сферах был иным: государственные служащие, а также занятые в финансовом секторе, образовании и здравоохранении пострадали намного меньше. Сама структура потерь рабочих мест была социально «несправедливой»: больший урон понесли бедные в развитых странах и странах глобальной периферии. Динамика безработицы (рис. 4) после шока II кв. 2020 г. следовала за динамикой активности в промышленности и сфере услуг. Разумеется, основная тяжесть рецессии при локдаунах в трудоемких отраслях услуг легла на низкооплачиваемые strаты: в большей степени на низшие слои среднего класса, чем на промышленных рабочих.

Безработица в развитых и развивающихся странах, 2018—2021 гг. (в % от рабочей силы)

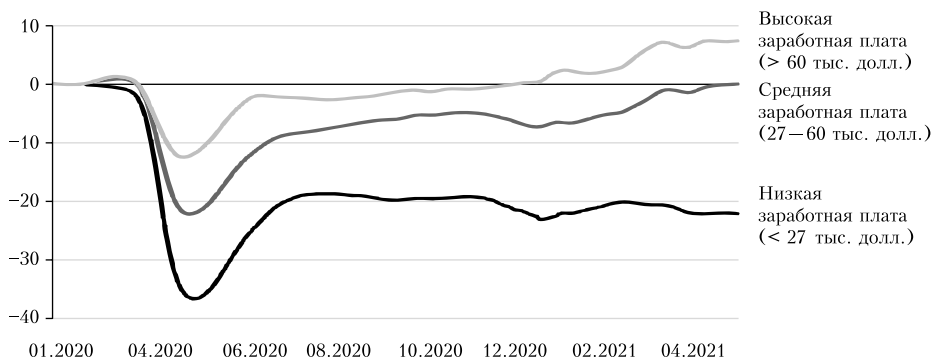


Источники: ОЭСР; FRED; Trading Economics; Всемирный банк.

Рис. 4

Общая динамика и структура личного потребления в этой рецессии носят выраженный социальный характер, что следует из различий в динамике безработицы в американской экономике (рис. 5). Потеря работы в категории занятых с доходом более 60 тыс. долл. в год была краткосрочной (один-два месяца). По грубым оценкам, на нее приходится около 50% занятых, или примерно часть 3-го квинтиля и 4—5-й квинтили населения США по налоговым декларациям о доходах на семью (Григорьев, Григорьева, 2021. С. 106, табл. 1). (В 2021 г. занятость в этой категории остается на докризисном уровне, что объясняет многое в характере личного потребления в США.) Следующую категорию с заработной платой 27—60 тыс. долл. можно

Занятость в США по доходным группам, 2020—2021 гг. (в %)



Источник: Economic Tracker, 2021. www.tracktherecovery.org

Рис. 5

оценить примерно на уровне 30%, а с зарплатой ниже 27 тыс. долл. — в пределах 20%. Как видно на рисунке 5, средние показатели заработной платы почти вышли на докризисный уровень в октябре 2020 г. (период выборов президента), но откатились на 6–7 п. п. (от уровня февраля 2020 г.) в апреле 2021 г. А бедная часть выборки отброшена назад примерно на 22 п. п. по сравнению с февралем—мартом 2020 г.

Состоятельные граждане в развитых странах испытывают определенные неудобства из-за карантинных мер, но по-прежнему работают, зарабатывают и сберегают больше обычного. Этого нельзя сказать о бедных и даже средних слоях населения, хотя оживление в США все же идет. Но в остальных странах реальный подъем начнется, скорее всего, в 2022 г. при отсутствии пандемии, когда и станут расти доходы бедных слоев.

Динамика личного потребления в мире в 2020–2021 гг. носила драматический характер. Критически важным оказался II квартал (табл. 4), когда в мире были реализованы два масштабных проекта: вливание дешевых денег и сокращение добычи нефти.

В период жестких карантинных мер во II кв. 2020 г. объем личного потребления резко сократился. Для всех рассматриваемых стран его пока-

Т а б л и ц а 4

**Общее личное потребление и потребление услуг в ряде стран,
2019–2021 гг. (в %, IV кв. 2019 г. = 100%)**

Страна	2019				2020				2021
	I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.	I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.	I кв.
<i>Общее потребление</i>									
Германия	98,4	99,0	99,6	100	98,1	87,5	95,6	93,3	92,0
США	98,0	98,9	99,6	100	98,2	88,8	96,8	97,3	99,9
Китай	90,9	78,6	84,2	100	83,4	76,1	85,4	103,2	98,1
Индия	93,3	95,7	97,8	100	100,7	71,8	89,8	100,7	107,96
Бразилия	98,8	99,1	99,7	100	98,1	87,0	93,8	97,0	94,4
Великобритания	98,4	99,2	99,7	100	97,5	77,3	93,6	92,0	88,4
Мексика	95,5	96,5	98,4	100	94,9	76,3	85,9	92,7	90,9
Франция	98,2	98,8	99,4	100	93,6	78,6	97,5	92,1	93,3
Испания	98,8	98,9	99,5	100	91,6	57,5	83,4	83,4	83,3
Италия	98,6	98,7	100,1	100	91,8	76,1	91,7	86,4	–
Швеция	96,5	98,0	98,5	100	97,5	89,7	95,6	96,3	97,3
Польша	95,6	97,2	98,4	100	100,6	88,9	101,2	100,7	102,6
Россия	96,1	97,5	98,9	100	100,2	79,2	93,9	98,3	–
<i>Потребление услуг</i>									
Германия	98,4	99,3	99,9	100	97,6	83,9	93,6	87,9	86,4
США	98,5	99,0	99,5	100	97,4	85,1	92,3	93,2	94,3
Великобритания	98,0	98,2	99,2	100	96,3	68,6	86,3	84,6	80,9
Мексика	98,5	99,4	100,2	100	96,9	76,3	81,6	85,8	85,2
Франция	98,1	98,8	99,4	100	94,2	74,3	95,1	87,9	87,5
Италия	99,0	99,6	99,6	100	89,2	68,5	86,1	77,7	–
Швеция	96,0	97,4	98,2	100	97,9	87,2	91,9	93,8	95,5
Польша	94,2	96,5	97,7	100	100,5	87,4	101,0	99,8	102,4
Россия	80,6	87,7	96,2	100	87,8	62,0	83,0	84,1	–

Источники: ОЭСР; Eurostat; национальные статистические агентства.

затель с апреля по июль 2020 г. колебался примерно в пределах от 70 до 90% от уровня IV кв. 2019 г. Исключением стала Испания, где ситуация с заболеваемостью была крайне тяжелой, соответственно и ограничительные меры были более жесткими: в результате личное потребление во II кв. 2020 г. сократилось более чем на $\frac{1}{3}$ по отношению к IV кв. 2019 г. Лишь нескольким странам удалось восстановить его показатель к концу 2020 — началу 2021 г. Быстрый рост в III—IV кв. 2020 г. сменился некоторой стагнацией или даже снижением в начале 2021 г., поскольку неравномерность восстановления спроса в мире сдерживает оживление.

Гораздо хуже ситуация на рынке услуг — только в Польше во второй половине 2020 г. устойчиво росло их потребление (см. табл. 4). Во всех остальных странах домохозяйства потребляют 80–90% от уровня IV кв. 2019 г. Потребление услуг серьезно снизилось в странах с развитой туристической отраслью (Италия, Франция), Великобритании и Мексике, а также в России.

Частично проблемы потребления услуг были решены с помощью развития информационных сетей, доставки на дом продовольственных и других товаров, готовой еды и т. п. Разумеется, это в большей степени относилось к состоятельным слоям общества. Но к весне 2021 г. спрос на услуги в мире не восстановился: различный характер пандемии по странам, ее повторные волны, появление новых штаммов вируса держат мир в напряжении. Разумеется, образ жизни бедных слоев населения, лишенных значительной части заработка, доступа к «простым» (недорогим) массовым развлечениям, пострадал в наибольшей степени. Теперь неожиданно «освободились» определенные сбережения для отложенных покупок товаров или возврата к приобретению товаров длительного пользования (ТДП) и даже жилья.

Сфера потребления товаров оправилась несколько быстрее, поскольку продовольствие и в меньшей степени одежда все же составляют основу потребностей людей. Образ жизни семей стал подстраиваться к ситуации. Даже в сильно пострадавших от пандемии и рецессии Франции, Испании и Бразилии наметилось восстановление покупок ТДП (табл. 5).

Отметим, что в США потребление ТДП уже в III кв. 2020 г. начало стремительно расти, что обусловлено увеличением расходов на рекреационные товары, которые позволяют проводить досуг внутри страны в условиях закрытых границ практически по всему миру. В странах с переходной экономикой, Мексике и Бразилии, сильно сократились расходы на ТДП во II кв. 2020 г. — примерно вдвое ниже уровня IV кв. 2019 г. Кроме того, домохозяйства стран с высокой долей туризма в структуре ВВП (Франция — 53,6%, Италия — 48,7%, Испания — 39,8%) также существенно снизили данную статью расходов. Расходы на товары краткосрочного пользования вернулись к нормальному уровню намного быстрее. Исключение опять же составили Мексика и Бразилия.

Чем выше уровень развития (доходов) в стране, тем энергичнее состоятельные семьи переключались на приобретение ТДП (своего рода замена услуг). Быстрое расширение расходов на товары краткосрочного пользования носит восстановительный характер. Рост покупок рекреа-

**Потребление товаров длительного и краткосрочного пользования
в разных странах, 2019–2021 гг. (в %, IV кв. 2019 г. = 100%)**

Страна	2019				2020				2021
	I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.	I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.	I кв.
<i>Потребление товаров длительного (durable) пользования</i>									
Германия	98,5	99,3	100,5	100	95,0	85,2	108,4	106,3	87,1
США	94,8	97,7	99,2	100	96,7	96,3	112,0	111,6	121,7
Бразилия	101,9	109,1	102,6	100	90,9	54,2	87,4	98,7	97,4
Великобритания	102,0	103,6	103,2	100	92,3	72,4	105,0	98,8	90,5
Мексика	77,9	84,0	88,6	100	76,2	47,3	67,4	86,7	78,9
Франция	96,3	95,0	97,8	100	75,9	53,6	104,5	97,4	100,0
Испания	99,9	98,6	99,6	100	81,6	39,8	100,7	97,0	99,8
Италия	98,6	98,7	100,1	100	82,1	48,7	100,2	100,3	–
Швеция	88,8	94,4	96,1	100	90,8	91,7	103,2	101,4	105,4
Польша	107,5	104,5	103,1	100	98,3	100,7	102,3	101,0	99,5
<i>Потребление товаров краткосрочного (non-durable) пользования</i>									
Германия	99,3	98,7	99,2	100	103,0	99,9	96,3	101,6	106,1
США	98,2	99,4	100,2	100	101,7	97,7	104,5	104,1	107,7
Бразилия	100,4	101,7	100,6	100	97,4	88,6	96,5	98,9	98,5
Великобритания	98,1	99,8	99,2	100	104,4	99,4	103,8	103,4	103,6
Мексика	97,0	95,4	96,1	100	98,6	87,8	93,6	101,0	99,6
Франция	98,7	99,8	99,8	100	99,7	93,5	97,5	97,3	100,0
Италия	99,4	99,8	99,8	100	99,1	93,5	97,9	95,7	–
Швеция	95,9	97,7	100,3	100	96,4	97,9	101,5	101,2	100,9

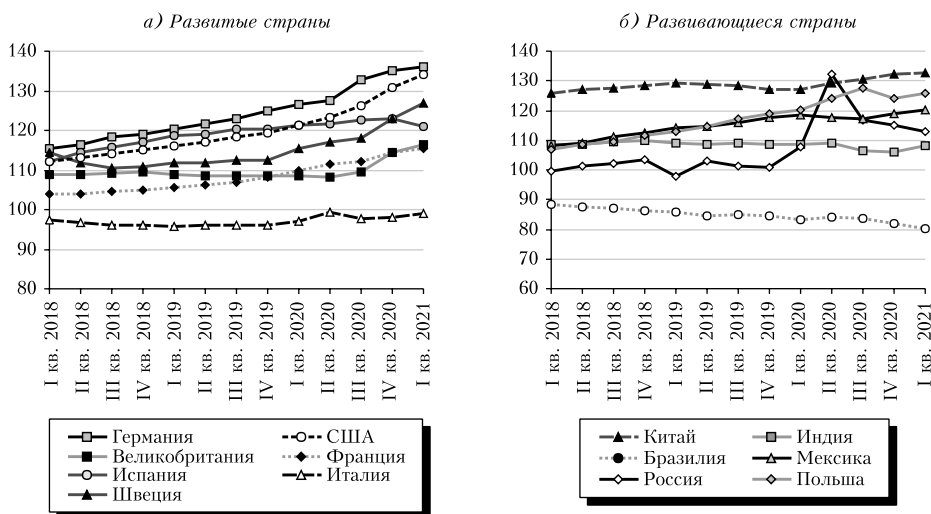
Источники: ОЭСР; Eurostat; национальные статистические агентства.

ционных ТДП в США указывает, в каком направлении будет идти оживление в наиболее развитых странах — оно оказывается связанным с промышленным развитием, что стало редкостью в последние полвека.

*Рынок жилья и недвижимости —
опережающее оживление*

Одна из ключевых особенностей данной рецессии и оживления — ситуация на рынке жилья, рост стоимости которого стал опережать темпы выхода из рецессии. Практически во всех рассматриваемых развитых странах цены на жилье в связи с пандемией коронавируса на очень короткое время упали во II кв. 2020 г., но сразу после этого, вопреки историческим тенденциям, начали заметно расти (рис. 6а) из-за формирования вынужденных сбережений. Исключениями стали Испания, где рост цен был поступательным, причем распространение пандемии существенно не изменило траекторию роста, и Италия, в которой глубокая рецессия затормозила развитие рынка жилья. Наиболее стремительно цены на него выросли в США, где индекс цен увеличился почти на 20 п. — с 116,2 в I кв. 2019 г. до 134,2 в I кв. 2021 г. Схожие тенденции прослеживаются в Германии, Швеции, Франции и Великобритании, но «перелом» кривой индекса цен происходил в них с определенной асинхронностью. Так, в Германии он отмечен в II кв. 2020 г., в Швеции — в IV кв. 2019 г. и III кв. 2020 г., во Франции он вырос в IV кв. 2019 г., однако

**Реальные цены на жилье в развитых и развивающейся странах,
2018–2021 гг. (индекс 2015 г. = 100)**



Источник: OECD data. Housing prices. <https://data.oecd.org/price/housing-prices.htm>

Рис. 6

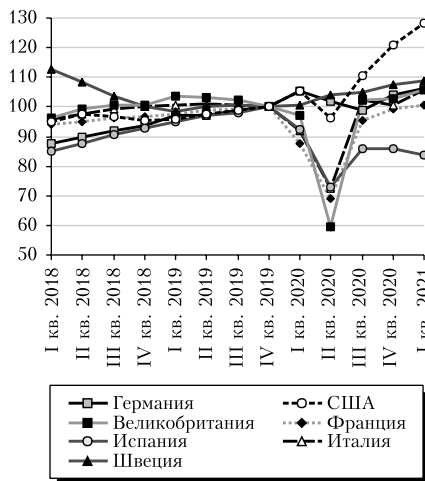
еще больше повысился в III кв. 2020 г. Кривая для Великобритании «переломилась» впервые лишь в III кв. 2020 г., до этого цены медленно снижались и стагнировали. Обратная ситуация в Италии, где индекс цен рос с IV кв. 2019 г. по II кв. 2020 г., но уже во второй половине 2020 г. он вновь незначительно снизился до 98% от уровня 2015 г.

Несколько иная картина на рынке развивающихся стран. Как видно на рисунке 6б, наиболее сильно цены выросли в России: более чем на 30 п. с IV кв. 2019 г. по II кв. 2020 г.; в III кв. 2020 г. индекс резко упал, а в IV кв. его снижение продолжилось. В Китае повышательная динамика реальных цен на недвижимость отмечена в I кв. 2020 г., потом наблюдался их постепенный рост до 132,9 п. в I кв. 2021 г. Пандемия коронавируса почти не повлияла на динамику цен на недвижимость в Мексике — она прервала возрастающий тренд, однако уже в IV кв. 2020 г. рост индекса продолжился. Напротив, в относительно более бедных странах — Индии и Бразилии — пандемия негативно сказалась на ценообразовании, и реальные цены на жилье стали снижаться.

Рост цен на жилую недвижимость порождает несколько стандартных эффектов: попытки покупок «на опережение», то есть до дальнейшего роста цен, и инвестиционные покупки в расчете на дальнейшую перепродажу. Соответственно угроза образования пузыря в данном случае модифицирована (как минимум отложена) тем, что покупки домов в большей степени (чем обычно) финансировались за счет собственных сбережений семей или с помощью займов по низким процентным ставкам.

Необычная динамика жилищного строительства в 2020–2021 гг. не только поддержала конъюнктуру и спрос во время рецессии и оживления (рис. 7), но и выступила важным фактором долгосрочного развития.

Инвестиции в жилищный сектор в развитых странах, 2018–2021 гг.
(квартальные уровни, сезонно очищенные, индекс IV кв. 2019 г. = 100)



Источник: OECD. https://www.oecd-ilibrary.org/economics/data/oecd-national-accounts-statistics/quarterly-national-accounts_data - кривая ссылка!

Рис. 7 а развивающиеся?

В этом секторе мы наблюдаем опережающий (вместо лагового) подъем в цикле развитых стран и в ряде более устойчивых **развивающихся стран (Россия)**, особенно там, где благодаря низким ставкам процента и доступности кредита активность населения в секторе недвижимости резко повысилась. Определенную роль могут играть и изменения в образе жизни. Возможно, решения о покупке жилья уже принимаются с учетом новой — посткоронавирусной — логики и психологии семей. В любом случае можно говорить о полусреднесрочном (год-два) повышении спроса на жилье как о драйвере роста — примерно на фазу раньше, чем обычно (Leamer, 2007). Поскольку динамика спроса на ТДП во многом привязана к покупке новых домов, последняя может определять и выход из рецессии (Romer, 1992). Потребительский выбор семей в текущих условиях формирует сразу несколько направлений развития: структуру спроса, образ жизни (по стратам), отраслевой и региональный характер оживления, долгосрочные тенденции спроса на недвижимость и ТДП (важные компоненты следующего делового цикла).

нет на
рис. 7!

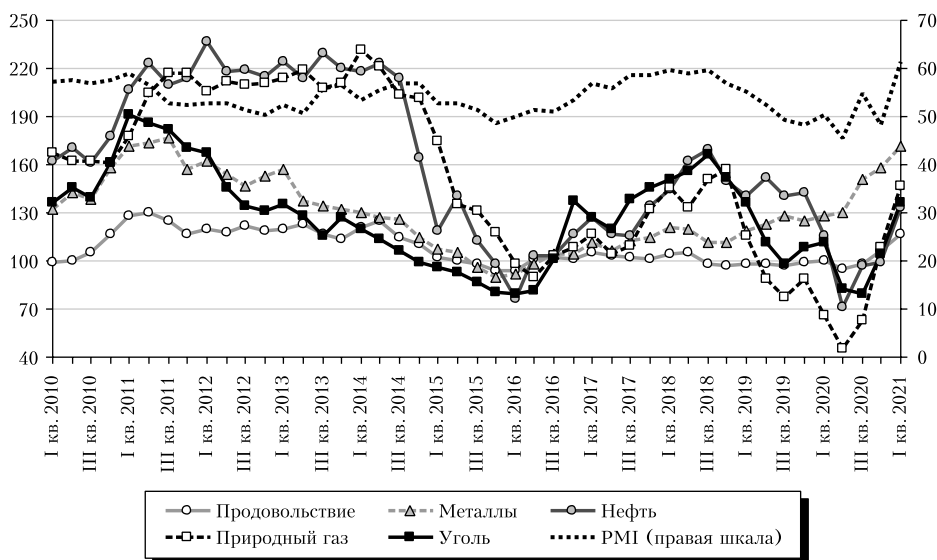
Драйверы мирового товарного оживления и туризм как тормоз

Особенности пандемии и рецессии обусловили факторы спроса (драйверы), которые определяют характер фазы оживления. Благодаря вынужденным сбережениям, избыточной ликвидности и низким процентным ставкам в ряде ведущих стран преимущество получили состоятельные слаты их населения. Доступ к дешевому кредиту при возросших запасах сбережений расширил возможности реализации

семейных стратегий в любой сфере: от потребления ТДП до вложений в финансовые активы и недвижимость.

Для фазы оживления уже осенью 2020 — в начале 2021 г. стало характерно своего рода замещение в семейных бюджетах услуг товарами, например, при доставке их на дом. Активизация в промышленности заметна в ряде стран: Китае, Бразилии, России. Привычка измерять экономическую динамику по темпам роста ВВП в ситуации 2020 — 2021 гг. оказывается недостаточно информативной. Восстановление производства и потребления товаров стимулирует рост промышленности (о чем свидетельствует динамика индекса PMI), что по цепочке вызвало рост цен на сырьевые товары (рис. 8). В результате увеличился объем мировой торговли, выросли доходы экспортеров.

**Мировые цены на основные сырьевые товары и PMI,
2010—2021 гг. (квартальные индексы)**



Примечание. Базовый год для индексов цен сырьевых товаров — 2016. PMI — Глобальный индекс менеджеров по закупкам.

Источники:  Institute for Supply Management.

Рис. 8

Другая особенность текущего оживления: сохранение ограничений в сфере услуг (и соответственно занятости) — в рекреации, развлечениях, путешествиях (авиаперелетах) и туризме. При условии полной вакцинации состоятельные граждане развитых стран предъявляют спрос на временно запрещенные услуги, в том числе туристические на «безопасных» курортах.

Еще одна особенность — изменение структуры личного потребления в 2020 — начале 2021 г. Этот феномен получил название «экономика скуки» (Ember, 2021). Он отражает перестройку образа жизни и характера потребительского спроса в условиях жестких и длительных ограничений на общение и привычные развлечения. Но «скука» столь же социально

обусловлена, как и способы адаптации к пандемии: выживание в условиях «скуки бедных», информационные (диджитал) компенсации «скуки среднего класса» и «сытая скука богатых» — это три разных вида «скуки». Восстановить прежнюю нормальность будет нелегко. Возвращение относительно бедных слоев на стадионы и в пабы при снятии ограничений будет достаточно естественным, конечно, в пределах финансовых возможностей этих слоев (скажем, 1–2 квинтили). «Скука богатых» с заказами на дом, путешествиями в относительно безопасные, изолированные (и дорогие) локации в городах и даже курортах может создать новые элементы образа жизни. Сложнее оценить будущую трансформацию «скуки средних слоев» — здесь могут сыграть важную роль культурные особенности страны, ее традиции, национальный характер. Богатые и бедные жители разных стран, возможно, окажутся более интернациональными (близкими по поведению), разумеется, в своих стратах.

Роль сжатия туристических услуг в ходе рецессии

Пандемия высветила интересную проблему зависимости экономического роста и колебаний от изменения структуры личного потребления. До середины 1970-х годов речь шла в большей степени о промышленном росте и колебаниях, хотя в ведущих странах услуги уже давно играли значительную роль: оценки на 1913 г. показывали намного более высокую долю услуг в ВВП США и Великобритании (порядка 40%), чем в развитых континентальных европейских странах (менее 30%) (Maddison, 1995. Table 2-5). Почти за 50 лет доля услуг выросла одновременно с повышением подушевого дохода развитых стран, формированием и расширением сфер здравоохранения, образования, развлечений, рекреации, общественного питания и, наконец, туризма как интеграции всех указанных секторов услуг. Туризм и рекреация за границей стали интегральной частью образа жизни состоятельных слоев общества (5-й квинтиль), но массовый «экономический туризм» загрузил авиацию, отели и пляжи представителями средних слоев. В крупных странах — США, Китае, Германии — внутренний туризм и переезды всех типов очень важны, превышая въездной туризм с точки зрения загрузки бизнеса (табл. 6). Но для многих (особенно

Т а б л и ц а 6

Расходы населения разных стран на путешествия, 2019 г. (млрд долл.)

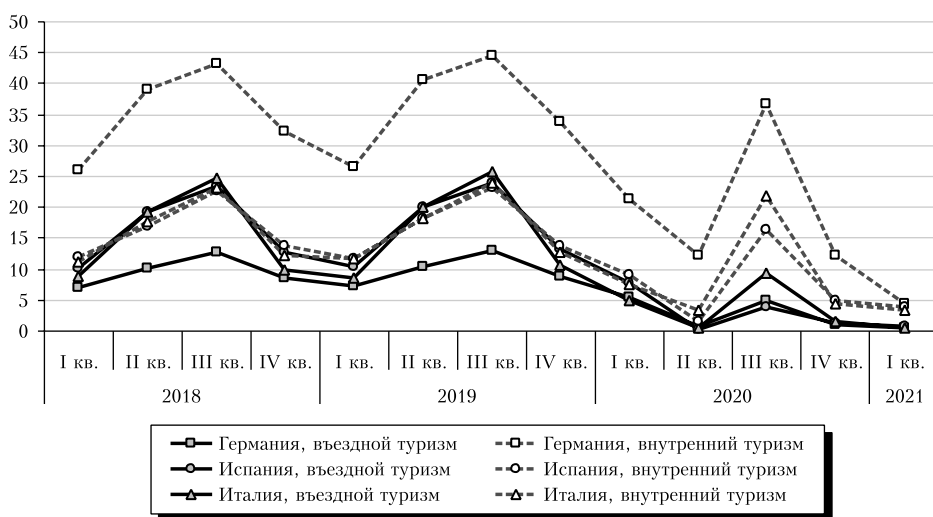
Страна	Расходы граждан в своей стране	Расходы граждан за границей	Расходы иностранцев в стране
США	995,9	195,1	193,3
Китай	828,5	131,3	35,8
Германия	310,2	52,4	41,8
Великобритания	169,1	34,6	52,7
Италия	156,7	50,1	49,6
Франция	126,1	65,4	63,8
Испания	68,2	86,8	79,7

Источники: WTTC; UNWTO.

малых) стран Средиземного моря, Карибского бассейна, ЮВА, а также Индии, Бразилии, ЮАР въездной туризм играет ключевую, иногда доминирующую роль.

Сокращение этого сектора сыграло огромную роль в сжатии услуг транспорта, гостеприимства, рекреации внутри стран (рис. 9). Однако можно предположить, что и восстановление услуг внутри стран, определяемое характером выхода из пандемии, пойдет энергичнее, к тому же это связано с меньшими рисками и издержками перемещения. Внешний туризм и вся система услуг — это иное дело (табл. 7). Падение экспорта услуг в 2020 г. на 20% к 2019 г. отбросило мир назад, в 2013 г., но с большими различиями по странам. Единая статистика оканчивается 2005 г., так что для Италии и Испании мы можем констатировать откат на полтора–два десятилетия. Напротив, для Индии потеряно только два года. США и Великобритания отброшены в 2012 г., Франция — в 2011 г., Германия — в 2014 г., а Россия — в 2009 г.

**Число иностранных и внутренних туристов
в Германии, Испании и Италии, 2018–2021 гг. (млн человек)**



Источник: Eurostat.

Рис. 9

Всемирная туристская организация оценивает сжатие потока международных туристов на 70–75%, что соответствует потерям туристских расходов в размере 1,1 трлн долл. (UNWTO, 2020). Восстановление международного туризма и экспорта услуг зависит от успешности борьбы с пандемией в странах, от обеспечения комплексной безопасности на курортах, авиалиниях, пляжах, экскурсиях и ресторанах (Григорьев и др., 2020).

Для открытия больших курортов необходима вакцинация как всех приезжающих туристов, так и всех, кто контактирует с ними в местах отдыха, ресторанах, кафе и барах, культурных учреждениях. Масштабы потерь в авиационном бизнесе остаются одними из самых

**Экспорт коммерческих услуг в разных странах,
2005–2020 гг. (млрд. долл.)**

Страна	2005	2009	2010	2011	2012	2018	2019	2020
Мир	–	–	3911,7	4407,7	4534,7	6002,5	6129,5	4909,8
Бразилия	13,8	26,2	29,1	35,2	37,1	34,6	33,6	27,9
Китай	83,8	142,6	177,4	200,3	200,6	265,1	282,1	278,1
Франция	–	200,8	207,2	243,2	242,9	302,0	293,5	246,9
Германия	156,3	221,5	225,9	250,3	251,0	348,1	346,7	305,2
Индия	–	–	116,6	137,9	145,0	204,3	214,1	204,4
Италия	90,8	95,9	99,8	110,3	107,7	122,3	120,4	84,9
Мексика	15,7	15,0	15,4	15,7	16,3	28,8	31,5	16,9
Польша	18,0	30,9	34,7	39,9	40,0	67,9	69,9	66,2
Россия	28,6	45,4	48,6	57,3	61,5	63,6	60,9	45,0
Испания	92,2	113,7	113,2	132,6	124,0	155,0	156,5	89,6
Швеция	37,7	49,8	53,5	64,8	64,5	73,0	74,8	66,7
Великобритания	243,3	279,6	286,3	329,7	335,8	410,5	399,6	330,4
США	362,9	501,9	562,8	623,2	662,7	840,5	853,3	669,3

Источник: ВТО.

серьезных. Согласно отчету Организации международной гражданской авиации, объем международных перевозок сократился на 60% (от уровня 2003 г.), а потери туристической отрасли составили порядка 370 млрд долл.¹ Нормализация международного авиасообщения приведет к росту спроса на авиационный керосин, что даст важный сигнал нефтяным рынкам.

Ситуация в отраслях туризма и авиации служит надежным индикатором оживления и для МСБ в странах с масштабным экспортом услуг, особенно Франции, Испании и Италии, испытывших наиболее глубокий спад ВВП. К тому же прогнозы их развития на 2021 г. менее оптимистичны, что связано с медленным открытием средиземноморских курортов (два сезона 2020–2021 гг. были коммерчески потеряны). Восстановление гедонистического образа жизни европейских средних слоев с рекреацией, развлечениями и курортами пока идет сложно. Некоторый приток туристов возможен, но рано говорить о возврате к прежнему образу жизни. Для специалистов по ритейлу, рекреации и социологов начинается самое интересное как с деловой, так и с научной точек зрения: как будут вести себя люди после шока, пандемии и рецессии?

Характер текущего оживления — пять типов

Оживление в мире различается и по стратам, и по странам. Условно можно выделить пять типов перехода к нему: китайский, американский, нордический (германский — шведский), средиземноморский (Франция — Италия — Испания) и бразильский². Общее

¹ <https://news.un.org/en/story/2021/01/1082302>

² Полагаем, что социологи в обозримом будущем смогут построить более полные распределения по характеру изменения потребления в зависимости от уровня дохода страны и страты.

правило: чем выше уровень дохода (по «странам и стратам»), тем больше исходная доля услуг, оказавшаяся в локдаунах во II кв. 2020 г., и тем глубже спад, но тем выше объем принудительных сбережений. Начало оживления после обычных кризисов связано с ростом личного потребления (инвестиции, как правило, запаздывают), часто опережающего увеличение доходов и поддерживаемого сокращением нормы сбережений и кредитом. В ходе текущего оживления у значительной части среднего класса (не говоря уже о более богатых группах) образовались вынужденные сбережения, которые вместе с дешевым кредитом могут сыграть важную роль и в экономическом подъеме.

Особый интерес вызывает *траектория восстановления Китая* после кризиса. Во-первых, это первая крупная страна, которая быстрее всех вошла в фазу восстановления на квартальном уровне, что, в свою очередь, стимулировало экономический рост и в других странах (Wang, Zhang, 2021). Грамотные и своевременные меры правительства по предотвращению развития заболеваемости COVID-19 отличают китайскую модель от всех прочих. Однако низкий уровень внутреннего спроса в КНР препятствует более быстрому выходу страны из кризиса: частное потребление в целом развивается в меру экономического роста, но его доля в ВВП не увеличивается. В стратегии развития Китая на ближайшие годы закреплено положение о поддержании внутреннего потребления, что позволит ослабить зависимость китайской экономики от внешнего спроса (Brennan, 2021). Небольшой прирост ВВП в 2020 г., как ожидается, будет перекрыт высокими темпами роста в 2021 г. Однако трудно говорить о восстановлении структуры потребления и образа жизни китайцев, поскольку карантины сдерживали внутренний туризм и резко сократили внешние путешествия, то есть импорт услуг.

Американский стиль оживления базируется на государственной поддержке бедной части населения, а для остальных — на дешевом кредите плюс отложенных сбережениях состоятельной части общества, которая сравнительно мало пострадала во время острой фазы рецессии. Растет жилищное строительство, заметно выросли продажи ТДП. Продажи товаров краткосрочного пользования уже вышли на докризисный уровень, но услуги еще существенно отстают. Президент Дж. Байден рассчитывал выйти на показатель доли вакцинированного населения 70% к 4 июля, что, по его заявлениям, должно было сформировать «коллективный иммунитет» и дать толчок экономическому подъему во втором полугодии 2021 г. Вакцинация идет активно, но штамм «дельта» тормозит открытие экономики. Пока американская статистика показывает различия в занятости отдельных слоев населения по широкому кругу показателей.

Нордический подход (Германия и Швеция) — увеличиваются покупки товаров краткосрочного пользования, но затяжные волны коронавируса тормозят более интенсивное оживление. Принудительные сбережения существенны, поэтому растут цены на жилье, наблюдается оживление в жилищном строительстве. Население более дисциплинированное, делает прививки, можно ожидать пропорционального увели-

чения спроса вслед за ослаблением внутренних рестрикций и открытия курортов Средиземноморья.

Три наиболее пострадавшие (по глубине падения туризма и ВВП) *средиземноморские страны* Европы — Франция, Испания, Италия — явно отстают от остального развитого мира с точки зрения выхода из кризиса. Эта ситуация может быть связана не только с внутренними волнами инфекции в 2021 г., но и с задержками вакцинации в этих странах и у соседей в ЕС. Огромная роль въездного туризма ставит эти страны в зависимость от цепочки событий: снятие ограничений на переезды, признание различных вакцин, создание системы документирования вакцинированных «дома» и «на въезде». Французская модель ближе к германской по динамике цен в жилищном секторе, в Испании и Италии и вакцинация идет медленнее, и роль туризма выше, а состояние экономики заметно хуже. Они фактически находятся в переходной ситуации к модели стран со средним уровнем развития и еще более высоким неравенством.

Для *бразильской модели* характерны нерешенные проблемы подавления пандемии и проведения массовой вакцинации, отчасти в связи с медленной реакцией правительства, **поэтому была создана специальная сенатская комиссия**. Спад экономической активности в стране идет с перерывами с 2015 г., а более высокое неравенство поставило средние слои в трудное положение. Семьи экономят на личном потреблении, но оживилась национальная промышленность благодаря падению курса реала, выпуск в сельском хозяйстве немного превысил докризисный уровень, растет традиционный экспорт. Проблемы с государственным долгом и его обслуживанием вынуждают правительство осторожно осуществлять расходы на поддержку населения. Все это осложняется предстоящими президентскими и парламентскими выборами в 2022 г.

В *России* идет оживление в промышленности и рост ВВП с поддержкой от роста цен на энергоносители. В силу печального опыта 1998 г. и серьезных санкций, а также из-за сравнительно высокой внутренней инфляции поведение российских денежных властей остается осторожным в части расходов и наращивания государственного долга. Относительный размер последнего, видимо, самый низкий среди ведущих стран, но отмеченная осторожность весьма напоминает бразильскую, хотя и в иных условиях.

Прогнозы на 2021 и 2022 гг. теперь зависят от оценок снижения закрытости образа жизни по мере распространения вакцинации. США декларируют приближение к «коллективному иммунитету», но испытывают атаку штамма «дельта», ЕС явно отстает, Китай пытается держать все под контролем. Но ряд латиноамериканских стран, в частности Бразилия, а также Индия, ЮАР и др., существенно отстают с вакцинацией и снятием ограничений на экономическую активность. В практическом плане это затягивает выход из рецессии.

Посткоронавирусный подъем в трудоемких отраслях услуг должен стать переходным мостиком от оживления в ряде товарных отраслей к общему подъему. Неравномерность выхода из пандемии и рецессии усилит неравенство стран. Специфика финансового положения и пове-

дения семей по социальным стратам приведет, как минимум, к росту неравенства по богатству, хотя большая фискальная поддержка, вероятно, временно снизила неравенство по потреблению. После выхода из рецессии мир окажется перед еще более сложными проблемами, чем перед до пандемии. Но в остальном складывается рынок труда времен классического капитализма: дешевая рабочая сила и состоятельные слои населения с большими сбережениями.

О перспективах оживления в мире можно судить по прогнозу МВФ от июля 2021 г. (IMF, 2021d) и по оценкам майского доклада ОЭСР (OECD, 2021). Выход из рецессии на уровне стран ожидается при лидировании Китая и США. Две крупнейшие экономики «уходят» от остального мира, страдающего от волн пандемии, бедности, нарушения традиционного образа жизни и т. п. Этот мир выйдет на уровень ВВП 2019 г. только в 2022 г.

* * *

Рецессия 2020–2021 гг. перешла в фазу оживления, которое идет неравномерно по странам и зависит от масштабов пандемии коронавируса. В числе текущих проблем: необычный триггер рецессии; шок в потреблении услуг; социальное неравенство как фактор тяжести и пандемии, и рецессии; кризис систем здравоохранения; резкие изменения в образе жизни семей и в структуре их личного потребления; нестандартная реакция денежных властей и поток дешевых денег и фискальных стимулов; неожиданный подъем на рынках акций и недвижимости; рост социального и международного неравенства; необходимость модернизировать Цели Устойчивого Развития; неадекватность глобального управления, несмотря на усиление потребности в нем; наконец, необычный для делового цикла последних десятилетий тип оживления — товарный, а услуги остаются под коронавирусными ограничениями разной степени жесткости. «Шторм» остался позади, но спокойствия еще нет. Мир пока далек от установления «новой нормальности» в социально-экономических институтах и образе жизни.

Список литературы / References



- Григорьев Л. М., Павлюшина В. А. (2022). Межстрановое неравенство: динамика и проблема стадий развития // Мировая экономика в эпоху больших потрясений / Под ред. Л. М. Григорьева, А. А. Курдина, И. А. Макарова. М.: **Издательство!**, [в печати]. [Grigoryev L. M., Pavlyushina V. A. (2022). Intercountry inequality: Dynamics and the problem of stages of development. In: L. M. Grigoryev, A. A. Kurdin, I. A. Makarov (eds.). *The global economy in an era of great upheaval*. Moscow: **Издательство!** [forthcoming]. (In Russian).]
- Григорьев Л. М., Павлюшина В. А., Музыченко Е. Э. (2020). Падение в мировую рецессию 2020... // Вопросы экономики. № 5. С. 5–24. [Grigoryev L. M., Pavlyushina V. A., Muzychenko E. E. (2020). The fall into 2020 recession... *Voprosy Ekonomiki*, No. 5, pp. 5–24. (In Russian).] <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2020-5-5-24>

- Григорьев Л. М., Григорьева Н. Л. (2021). США: экономика и социальная структура перед сменой эпох // Вопросы экономики. № 1. С. 98–119. [Grigoryev L. M., Grigoryeva N. L. (2021). U.S. economy and social structure before the change of eras. *Voprosy Ekonomiki*, No. 1, pp. 98–119. (In Russian).] <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2021-1-98-119>
- Макаров И. А., Простаков И. В., Белоусов Д. Р., Григорьев Л. М., Синявская О. В. (2021) Уроки выхода из кризисов последнего столетия (По материалам круглого стола в рамках XXII Апрельской международной научной конференции НИУ ВШЭ) // Вопросы экономики. № 8. С. 150–154. [Makarov I. A., Prostakov I. V., Belousov D. R., Grigoryev L. M., Sinyavskaya O. V. (2021). Lessons of crisis recoveries of the last century (Proceedings of the roundtable discussion at the XXII April international academic conference on economic and social development). *Voprosy Ekonomiki*, No. 8, pp. 150–154. (In Russian).] <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2021-8-139-159>
- Brennan P. (2021). Weak Chinese consumption holds back global economic recovery. *S&P Global Market Intelligence*, March 16. <https://www.spglobal.com/marketingintelligence/en/news-insights/latest-news-headlines/weak-chinese-consumption-holds-back-global-economic-recovery-63169784>
- Chudik A., Mohaddes K., Raissi M. (2021). Covid-19 fiscal support and its effectiveness. *Globalization Institute Working Paper*, No. 408, Federal Reserve Bank of Dallas. <https://doi.org/10.24149/gwp408>
- Ember S. (2021). The boredom economy. *New York Times*, February 20.
- IMF (2020a). *Fiscal Monitor: Policies to support people during the COVID-19 pandemic*. Washington, DC: International Monetary Fund, April.
- IMF (2020b). *World economic outlook: The great lockdown*. Washington, DC: International Monetary Fund, April.
- IMF (2021a). *World economic outlook: Managing divergent recoveries*. Washington, DC: International Monetary Fund, April.
- IMF (2021b). *Fiscal Monitor database of country fiscal measures in response to the COVID-19 pandemic*. Washington, DC: International Monetary Fund, July.
- IMF (2021c). *Fiscal Monitor report: A fair shot*. Washington, DC: International Monetary Fund, April.
- IMF (2021d). *World economic outlook: Fault lines widen in the global recovery*. Washington, DC: International Monetary Fund, July.
- UNWTO (2020). *Impact assessment of the Covid-19 outbreak on international tourism*. Madrid: World Tourism Organization, December.
- Krugman P. (2021). The radical modesty of Biden's budget. *New York Times*, May 31.
- Leamer E. E. (2007). Housing is the business cycle. *NBER Working Paper*, No. 13428. <https://doi.org/10.3386/w13428>
- Maddison A. (1995). *Monitoring the world economy, 1820–1992*. Paris: OECD Development Centre.
- McCormick L. C., Torres C., Benhamou M., Pogkas D. (2021). The Covid-19 pandemic has added \$19.5 trillion to global debt. *Bloomberg*, January 27. <https://www.bloomberg.com/graphics/2021-coronavirus-global-debt/>
- OECD (2021). *OECD economic outlook. No ordinary recovery: Navigating the transition*. Paris, May.
- Romer C. (1992). What ended the Great Depression? *Journal of Economic History*, Vol. 52, No. 4, pp. 757–784. <https://doi.org/10.1017/S002205070001189X>
- Scheidel W. (2017). *The great leveler: Violence and the history of inequality from the Stone Age to the twenty-first century* (The Princeton economic history of the western world, Vol. 74). Princeton: Princeton University Press.
- Wang Q., Zhang F. (2021). What does the China's economic recovery after COVID-19 pandemic mean for the economic growth and energy consumption of other countries? *Journal of Cleaner Production*, Vol. 295, article 126265. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2021.126265>

Perfect storm of personal consumption

Leonid M. Grigoryev^{1,*}, Zoya S. Elkina², Polina A. Mednikova¹,
Daria A. Serova¹, Marina F. Starodubtseva¹,
Ekaterina S. Filippova¹

Authors affiliation: ¹ HSE University (Moscow, Russia); ² Humboldt University of Berlin (Berlin, Germany). * Corresponding author, email: lgrigoriev@hse.ru

The COVID-19 pandemic forced the governments of almost all countries to introduce lockdowns in 2020, which sharply reduced the supply in a number of large service sectors: transport, recreation, catering, tourism. The recession began without a crisis, and the unique supply of cheap money and fiscal incentives prevented the development of a “liquidity crunch”. On the contrary, it led to an increase in stock prices, real estate prices, and a reduction in bankruptcies. There was no drop in the value of pension and investment funds. The working population has faced a drop in employment in labor-intensive service industries, a violation of traditional lifestyle models. The course of the recession in these conditions caused a changing of the structure of personal consumption in developed countries, with its severe adaptation in medium-developed and less developed countries. The pandemic and the recession caused an uneven compression of activity and consumption across social strata that leads to an increase in social disparities on exiting the recession. The drivers of the demand-side recovery in developed countries are the growth of investments in housing and durable goods, and developing countries are gradually restoring normal consumption of goods and exports.

Keywords: pandemic, recession, business cycle, inequality, private consumption, finance.

JEL: A14, D11, F44, I32, R21.