



Munich Personal RePEc Archive

## **The fall into 2020 recession...**

Grigoryev, Leonid and Pavlyushina, Victoria and  
Muzychenko, Evgeniya

National Research University Higher School of Economics

2020

Online at <https://mpra.ub.uni-muenchen.de/102626/>  
MPRA Paper No. 102626, posted 28 Aug 2020 07:52 UTC

## Падение в мировую рецессию 2020...

Л. М. Григорьев<sup>1</sup>, В. А. Павлюшина<sup>2</sup>, Е. Э. Музыченко<sup>3</sup>

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

Все мировые подъемы и циклы имеют много схожего, но кризисы резко отличаются. В данном случае мировая рецессия началась не вследствие шока из финансового сектора, а из-за запретов на общение и личное потребление услуг, которые ранее обычно не были подвержены колебаниям. Нефтяной шок усилил негативные тенденции в мировой энергетике, особенно на нефтяных рынках. Сокращение личного потребления и занятости наиболее сильно ударило по бедным слоям населения, но по объему сокращения спроса в значительной мере относится к состоятельным слоям общества (кейтеринг, туризм и пр.). Раз стартовав, рецессия развивается по своим законам — сокращение мировой торговли и накопления основного капитала, рост бюджетных дефицитов и тяжелый удар по развивающимся странам, особенно связанным с туризмом или зависящим от финансовой поддержки.

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

JEL: A14, D11, F02, T32.

Все страны во время экономических подъемов счастливы почти одинаково, но в ходе кризисов страдают по-разному. Деловые циклы во многом схожи между собой по внешней динамике, хотя имеют свою географическую, финансовую, отраслевую и социальную специфику. Кризисы резко отличаются характером триггера, остротой рецессии, синхронностью вовлечения стран. Острая стартовая стадия кризиса во многом определяет последующее развитие событий, и постепенно циклическая динамика приобретает многие традиционные черты. Начавшаяся мировая рецессия 2020-х годов уникальна по стартовому триггеру — пандемии коронавируса — и сжатию экономической активности вследствие ограничения предложения на многие компоненты личного потребления, которые в прошлом далеко не всегда были затронуты рецессией. Анализировать данную рецессию на ее острой стадии сложно, но мы это сделали в

---

<sup>1</sup> Григорьев Леонид Маркович (lgrigor1@yandex.ru), к. э. н., ординарный проф., научный руководитель Департамента мировой экономики НИУ ВШЭ

<sup>2</sup> Павлюшина Виктория Александровна (pa\_victoria@mail.ru), эксперт научно-учебной лаборатории экономики изменения климата НИУ ВШЭ

<sup>3</sup> Музыченко Евгения Эдуардовна (emuzychenko@hse.ru), стажер-исследователь научно-учебной лаборатории экономики изменения климата НИУ ВШЭ

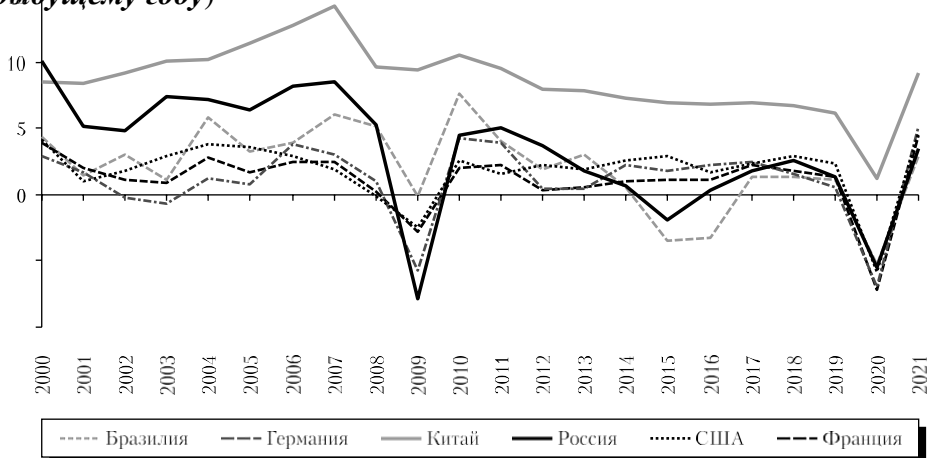
ходе предыдущей мировой рецессии (Григорьев, Салихов, 2008; см. также: Bernanke, 2010) и представим текущий ход событий в рамках дискурса делового цикла.

### Незавершенный подъем

Весь 2019 год в мире обсуждался вопрос о грядущем конвенциональном кризисе. Признаков наступающего спада было немного: явное снижение промышленного производства по месячным данным в ЕС ( $-1\%$  за 2019 г.), в частности в Германии и Великобритании, а также в США не вызывало большой тревоги, поскольку в науке и деловом мониторинге в последние десятилетия экономическую активность принято измерять по динамике ВВП. Наблюдалось некоторое замедление торговли товарами, но также не критичное. Коридор цен на нефть с учетом соглашения ОПЕК+ обеспечивал баланс интересов основных участников нефтяного рынка и способствовал стабильному росту. Услуги, которые попали под удар пандемии коронавируса, традиционно не вызывали опасений. Поэтому прогнозы снижения темпов роста мировой экономики на 2020 г. примерно с **3,5 до 3%** скорее воспринимались как замедление, даже не как «цикл роста» (значительное отклонение вниз от тренда). В марте—апреле 2020 г. ситуация резко изменилась (рис. 1).

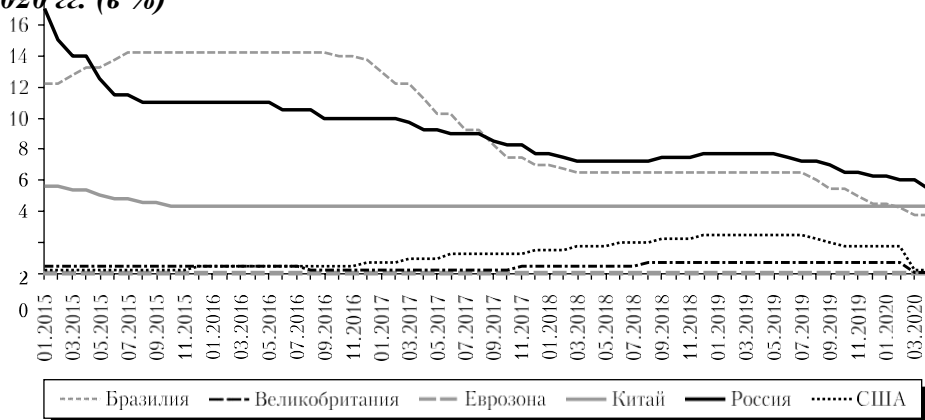
Весной—летом 2019 г. наблюдалась инверсия ставок процента по долгосрочным инструментам, что исторически соответствовало периодам «сжатия ликвидности» перед кризисами и справедливо рассматривалось как раннее предупреждение. Но оно не сработало по двум причинам: ФРС США к концу лета стала снижать ключевую ставку, поэтому обычный порядок восстановился; отметим и общий низкий уровень ставок процента — их инверсия не давала быстрой массовой аккумуляции долгов, как в предыдущие кризисы (рис. 2).

**Рисунок 1 -- ВВП ведущих стран, 2000—2021 гг. (в % к предыдущему году)**



Примечание. 2020—2021 гг. — прогноз.  
Источник: IMF, 2020.

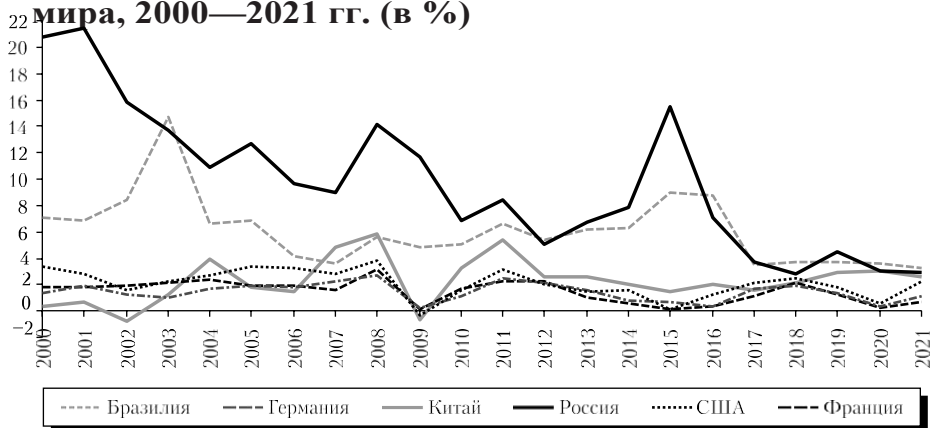
**Рисунок 2 -- Ключевые процентные ставки ведущих стран, 2015—2020 гг. (в %)**



Источник: Thomson Reuters.

Разумеется, мы не считаем существенным фактором «десять лет», прошедшие со времени предыдущего кризиса, поскольку четкой периодичности кризисов нет (Reinhart, Rogoff, 2014; Григорьев, 1988). В 2010—2013 гг. в развитых странах наблюдался очень медленный рост с явными признаками «кредитного сжатия». Подъем, по существу, начался в 2014 г., но на фоне замедления роста Китая, рецессии в Бразилии, рецессии и оживления в России. Подъем в этом цикле мало напоминает выдающийся бум 2003—2008 гг. в странах ОЭСР, поддержанный высокими темпами роста в странах БРИКС (см. рис. 1). В последние годы отсутствовал эффект перегрева мировой экономики, не было типичного взлета цен на сырье и энергию. Общий уровень долгов компаний вырос значительно, как и у ряда ведущих государств, но ставки по долгосрочным облигациям оставались — это характерно для «кредитного сжатия» — невысокими, что позволяло без особого труда обслуживать долги. Для американского бюджета стоимость обслуживания долга в эти годы была близка к 2% ВВП, 20 лет назад (при Р. Рейгане) норма обслуживания госдолга была вдвое выше, при этом сам долг был относительно вдвое меньше (порядка 60% ВВП). На рисунках 2 и 3 видно, что в 2019 г. не наблюдалось ни высокой инфляции, ни высоких ставок процента.

**Рисунок 3 -- Инфляция (ИПЦ) в ведущих странах мира, 2000—2021 гг. (в %)**



Примечание. 2020—2021 гг. — прогноз.

Источник: IMF, 2020.

В период между Великой рецессией 2008—2009 гг. и «локдауном» (карантином) 2020 г. динамика мирового накопления (норма накопления в ВВП) также была, по сути, «плоской» (Григорьев, Макарова, 2019). Значительный подъем в истории рыночного хозяйства обычно идет на фоне бурного накопления капитала, создания фирм и бизнесов, роста долгов (и ставок процента по ним) — это называется кредитной экспансией. В эти годы она сдерживалась новыми жесткими Базельскими нормативами и политикой регуляторов, стремившихся предотвратить нарастание дисбалансов в финансовой сфере ведущих стран (Григорьев, Подругина, 2016).

С точки зрения традиционной теории циклов можно сказать, что шок коронавируса пришел не из финансового сектора, как обычно, а из-за необходимости остановить распространение болезни — от пандемии. Он был вызван технически «запретом на активность» — не сокращением спроса. Элементом «удачи» можно считать то, что этот шок пришелся на некий этап подъема, на котором еще не начались обострение финансовых проблем, падение спроса, банкротства и пр. Сочетание последних с шоком коронавируса создало бы мощный кумулятивный эффект, обострив в том числе проблему кризисного менеджмента. Пандемия ставит на мировой экономике эксперимент на выживаемость, но, по крайней мере, началась до рецессии.

Для текущей мировой рецессии характерны еще три особенности. Во-первых, необычайная синхронность: в течение нескольких недель остановилась экономическая активность едва ли не во всех странах «большой двадцатки» (в Китае на месяц раньше). Во-вторых, сходство круга отраслей услуг и личного потребления, подвергшихся запрету:

это отрасли, наиболее иммунные к падению спроса в обычных кризисах. В-третьих, из сказанного вытекают определенные социальные характеристики распределения потерь в ходе кризиса.

У мировой экономики еще есть шанс на V-образный кризис: один год вниз — один год+ вверх, как в 2008—2010 гг. (на квартальной базе). Но это предполагает быстрое окончание пандемии, как указано в прогнозе МВФ от 14 апреля 2020 г. (IMF, 2020). Этот прогноз на данный момент дает самое полное и авторитетное описание ситуации:  $-3\%$  мирового ВВП в 2020 г. и  $+5,8\%$  в 2021 г., мировой экспорт падает на  $11\%$ , а потом растет на  $8,4\%$ . Заметим, что полный прогноз МВФ ожидается в мае, а ситуация во второй половине апреля развивалась далеко не по оптимистичному сценарию. Практически остановлены полеты пассажирской авиации в мире, трафик автомобилей в США находится примерно на уровне половины обычного. Физические показатели экономической активности в Китае превышают кризисный минимум, но их уровень значительно ниже, чем в январе 2020 г. По оценке главы ЕЦБ К. Лагард, еврозону может ожидать сокращение ВВП на  $12\%$  в 2020 г. (Ewing, Stevis-Gridneff, 2020), а МВФ прогнозирует для ЕС снижение «лишь» на  $7,1\%$ .

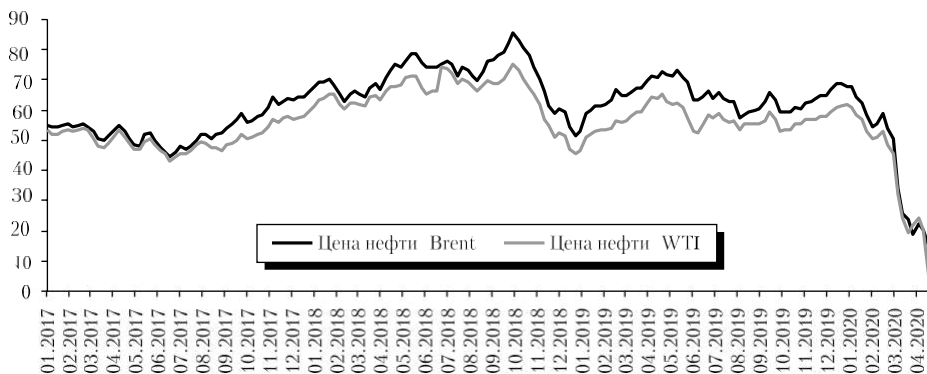
Возможность быстро перейти от ограничения экономической активности к ее росту зависит от характера сокращения личного потребления и закономерностей распространения спада на сферу накопления и государственных финансов. Но отметим два критически важных фактора. Во-первых, речь идет о предположении МВФ о завершении пандемии в первом полугодии как основе текущего прогноза. Нам представляется, что выход из нее может произойти в обозримом будущем в смысле прекращения массовых заболеваний и появления возможности снять карантинные запреты. Синхронность входа стран в них была очень высокой, но выход будет разновременным по странам и регионам. Отметим, что восстановление роста в ходе кризисов всегда занимает значительное время, причем оно тем дольше, чем сильнее снизилась активность. В дальнейшем было бы целесообразно предварять экономические прогнозы оценкой ступеней (условий и продолжительности) возврата бизнеса к нормальному уровню активности.

Во-вторых, это нефтяной шок. Пик добычи и потребления нефти в конце 2019 — начале 2020 г. составлял округленно 100 млн барр./сутки. Потери рынков в ходе предшествующих колебаний и спадов обычно исчислялись в несколько миллионов баррелей, но этого было достаточно для обвала цен. Подъем 2016—2019 гг. в мире во многом опирался на стабильность ценового диапазона по нефти (Григорьев, 2019). Резкое снижение цен на нефть (рис. 4) ведет к быстрому сокращению импорта в странах — экспортерах нефти и переводов гастарбайтеров в свои страны, в которых они обеспечивают устойчивость платежных балансов. Эти два канала автоматически усиливают рецессию в странах — экспортерах

потребительских товаров и труда, не говоря уже о финансовых каналах.

МВФ рассчитывает в своем прогнозе на среднюю цену нефти почти 37 долл./барр. в 2020 г. и 39 долл./барр. в 2021 г. Этот уровень цен минимально приемлемый — в сложившихся обстоятельствах — для сторон соглашения: как в финансовом отношении для бюджетов Саудовской Аравии и России, так и для нефтяной (особенно сланцевой) промышленности США. Отметим, что соглашение ОПЕК+США+Россия от 9 апреля 2020 г. тесно связано с прогнозом мировой экономической динамики.

**Рисунок 4 -- Цены на нефть, 2017—2020 гг. (апрель, средненедельные показатели, долл./барр.)**



Источник: Thomson Reuters

Страны — участницы соглашения ОПЕК+ договорились сократить добычу нефти почти на 10 млн барр./сутки в мае—июне 2020 г. Рынки в конце апреля осторожно, но позитивно отреагировали на эту новость. На 5 мая Brent поднялся до 28,59 долл./барр., а WTI — до 22,05. Но дело в том, что, по оценкам компетентных агентств, спрос на рынке в апреле сократился примерно на 28 млн барр./сутки (по сравнению с докризисными оценками), в том числе на 4,6 млн авиационного керосина и 15,5 млн бензина (Rystad Energy, 2020). Таким образом, мы имеем дело с уникальной ситуацией, вызванной пандемией и сопровождающейся падением цен на большинство сырьевых товаров (кроме кофе), или полномасштабным развертыванием стандартного «сырьевого цикла». Отметим необычный разрыв цен между двумя основными сортами нефти, то есть между американским и европейским рынками. Это связано с утратой возможности с помощью сокращения импорта выравнять баланс спроса и предложения на нефть в физических объемах. Теперь кризис сбыта бьет прямо по добыче, повышая цену хранения нефти до несуразных величин. Уже заполнены почти все возможные емкости для хранения нефти, правительство США собирается закупать нефть в стратегические резервы, а пока, видимо, приходится в экстренном порядке останавливать добычу. Так международное соглашение по сокращению добычи нефти стало необходимостью, причем теперь никто не говорит о том, что это нарушение антимонопольного законодательства (как было еще недавно, пока США сами не присоединились к соглашению).

Итак, на этот раз мировая экономика не вошла в традиционный кризис перепроизводства, а была введена в своего рода «искусственную кому» для борьбы с пандемией. Правда, выходить из пандемии и рецессии придется долго и мучительно, поскольку эпидемиологические и циклические закономерности будут реализовываться в сложном взаимодействии.

### **«Локдаун» вместо сжатия спроса**

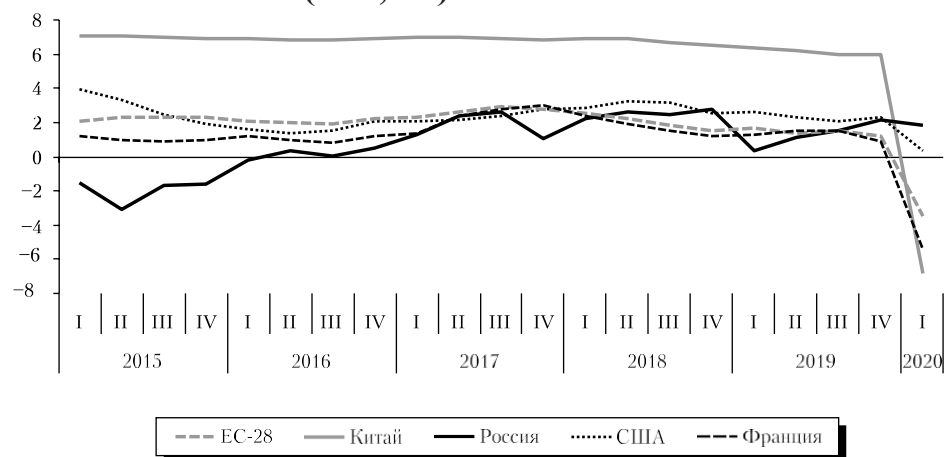
Триггер кризиса 2020 г. МВФ назвал «Lockdown», и весьма вероятно, что в российском экономическом сленге появится новое слово «локдаун», хотя мировая рецессия 2020 г. скорее будет ассоциироваться в памяти с более общей драмой пандемии коронавируса. Административные запреты на работу целых отраслей означают практически остановку экономической активности по широкому фронту конечного потребительского спроса. Скорость сокращения транзакций феноменальная: падение ВВП за 12 недель сопоставимо с кумулятивным падением спроса за год-два кризиса. Звучат сравнения с Великой депрессией 1929—1933 гг., хотя причины и движущие силы двух кризисов различны, а глубокое падение производства тогда заняло годы. Можно по-разному ранжировать характерные черты острой фазы кризиса, но все происходило настолько быстро, что они проявлялись практически одновременно и везде, в основном в марте—апреле (в Китае — в феврале—марте).

Квартальное снижение ВВП в ведущих странах (рис. 5) сопоставимо



с аналогичным падением в конце 2008—2009 гг. — тогда синхронность передавалась по каналам остановки торговли. В частности, резкое снижение спроса на автомобили в США осенью 2008 г. в течение октября транслировалось в аналогичное падение поставок автомобилей и запасных частей из Японии в США и т. п. Процессы оптимизации ликвидных активов и производственных запасов в фирмах-производителях и по цепочке торговли вплоть до розницы в течение нескольких десятилетий стали фактором сокращения застойных периодов после кризисов.

### Квартальная динамика ВВП ведущих стран, 2015— I кв. 2020 г. (в %, г/г)



Источник: Thomson Reuters.

В нынешней рецессии в этом отношении все необычно. Триггер на сей раз не пришел из финансового сектора (Григорьев, Иващенко, 2010), а оказался внеэкономическим. Удар был очень сильный и остановил даже часть фактического предложения (в частности, из Китая), создав нехватку медицинского оборудования и средств индивидуальной защиты, ряда компонентов для сборки в различных отраслях. Но проблем с долгами, нехваткой ликвидности на старте рецессии не было. Остановка полетов авиации, работы наземного и морского транспорта, оказания ряда услуг привела к сжатию спроса на материалы для туризма, кейтеринга и торговли (одежда и проч.), но с переключением на домашнее приготовление пищи<sup>4</sup>. Практически это означает сокращение — по цепочкам спроса — доходов занятых, использования помещений (потеря ренты или возможностей ее платить), прибыли и налогов с доходов. В частности, в Китае в I кв. 2020 г. выплаченные налоги на доходы сократились на 1/7 (по данным Минфина КНР от 21.04.2020 г

<sup>4</sup> Развитие доставки еды на дом уже было обеспечено информационными возможностями сетей и сместило спрос с ресторанов и магазинов на доставку. Сильно пострадали отрасли, связанные с одеждой и модой, поскольку сезоны обновления гардеробов 2020 г., видимо, пропали для дизайнеров и модников.



Источник: Thomson Reuters.

Определенного пояснения требует характер снижения потребительской активности в мире в двух аспектах — по охвату отраслей и по социальным особенностям потребления.

Виды расходов, которые в наибольшей степени затронуты административными запретами на общение людей (выбраны только самые простые и емкие категории), составляют 25,9% всех потребительских расходов (табл. 1). И здесь не учтена доля одежды и товаров длительного пользования. Разумеется, расходы на здравоохранение, медицину резко возрастают для государства и граждан. Рост потребности в больничных койках, медицинских аппаратах и препаратах немедленно приводит к расширению производства в фармакологии, но не может компенсировать потери по другим подотраслям. Связь, онлайн-развлечения и образование дают определенные дополнительные доходы, но вряд ли покроют все потери.

Таблица 1

**Структура потребления товаров и услуг в 2019 г. с разбивкой по влиянию рецессии из-за COVID-19 (в % от общего потребления)**

Страна	Расходы, сокращающиеся в «локдауне»			Расходы, растущие в «локдауне»		
	транспорт	досуг и рекреация	гостиницы и кейтеринг	медицинские товары и услуги	связь	образование
Мир	11,6	7,2	7,1	9,8	2,5	2,7
Китай	10,8	5,2	4,9	5,2	2,3	5,6
Япония	10,5	7,8	8,0	3,9	3,6	1,9
США	9,4	9,0	7,2	21,9	1,9	2,1
Германия	13,9	11,2	5,5	5,2	2,3	0,9

Источник: Euromonitor.

Даже с учетом роста интернет-торговли товарами и доставки еды на дом экономическая активность и доходы занятых и собственников существенно снижаются. В то же время в ходе кризиса обычно несколько больше сокращаются расходы, чем доходы, и образуется устойчиво статистически наблюдаемый эффект «защитного потребления» (Григорьев, Салмина, 2009).

Возникает вопрос: насколько тяжело такое сжатие в социальном отношении? Здесь мы полагаем возможным использовать подходы, которые развивали при анализе социального неравенства в последние годы (Григорьев, Павлюшина, 2017, 2018а, 2018б; Grigoryev, Pavlyushina, 2020). Важно понимать, какие отрасли характеризуются понижательными или повышательными

трендами, а какие группы населения выступают активными участниками указанных процессов. Данные показывают (табл. 2), что во всех странах наиболее состоятельные пятые квинтили потребляют намного большую долю услуг, которые в настоящее время подпали под карантинные запреты. Разумеется, закрытие пабов и кафе, стадионов затрагивает все слои общества. Но в общем потреблении бедных слоев на 10—12 п. п. меньше расходов на рекреацию и кейтеринг. Это не слишком большие величины в спросе, поскольку в нем доминируют покупатели из 4—5-го квинтилей

Таблица 2

**Доля расходов на культуру и отдых (включая расходы на рестораны и отели) в потребительских расходах домохозяйств ряда стран ЕС по квинтилям, 2015 г. (в %)**

Страна	Квинтиль				
	I	II	III	IV	V
Австрия	16,2	16,8	17,5	17,9	26,4
Бельгия	9,5	12,0	14,9	15,2	18,0
Дания	14,1	13,3	15,6	14,5	19,4
Финляндия	12,2	12,4	12,9	13,9	20,0
Франция	10,6	10,7	11,6	12,8	17,8
Германия	11,6	13,9	14,9	15,2	22,0
Греция	11,2	10,2	11,7	13,1	10,6
Ирландия	11,3	12,4	13,8	15,2	18,4
Нидерланды	11,3	11,8	12,8	14,5	19,2
Португалия	8,8	10,4	11,4	12,8	10,6
Испания	9,3	11,9	14,0	16,0	13,6
Швеция	17,6	15,8	17,4	16,4	31,8
Великобритания	14,7	19,6	23,9	26,1	32,0
Болгария	3,2	4,2	5,6	8,4	12,0
Чехия	12,1	12,3	14,0	16,1	23,2
Эстония	8,5	9,6	11,9	15,5	26,6
Польша	7,8	7,3	8,0	8,9	16,2

Источники: Евростат; АЦ, 2020.

По сути, ситуация подталкивает социальные группы со сбережениями к решению принципиального вопроса об использовании «освободившихся» средств: вкладывать их в ценные бумаги, недвижимость, ждать открытия туризма? Даже вложения в образование в 2020 г. придется пересматривать с учетом возможного продолжения пандемии или продления ограничений на свободу перемещения по планете. Применительно к развитию рецессии и выходу из нее критически важный вопрос: когда и в какой степени богатые вернуться к гедонистическому образу жизни, а их расходы позволят оживить торговлю, кейтеринг, туризм и соответственно занятость и доходы данных отраслей и малого и среднего бизнеса. Теперь их поведение — важнейший фактор данного цикла. Возврат спроса на автомобили, жилье и долгосрочные инвестиции, реальные и

---

финансовые, — это проблема более поздних этапов преодоления рецессии.

Заметим, что уход образования в онлайн не заменяет живое общение со студентами, музеи, спорт, туризм — ключевые позитивные факторы качества студенческой жизни. В варианте онлайн легко передать детям стандартные знания («бесспорные истины!»), но невозможно передать нюансы культуры, которые и создают идентичность (например, чувство юмора и сами шутки), тонкие навыки поведения и творчества. Для студентов университетов все вроде бы упрощается, можно учиться дома, минимизировав транспортные расходы. Наиболее бедные университеты попробуют сэкономить на общежитиях и профессорах, заменив их электронными программами

Потом усилится расслоение. Одну группу составят те, кто легко работает с роботами и психологически устойчив или просто интроверт по типу личности и занятий. Роботизация образования способствует формированию «среднячков», но не креативных личностей. Страны, которые сохранят открытость университетов и высокое качество жизни студентов, профессоров и образования, смогут как заработать на этом, так и лидировать в прогрессе человечества. Набор в мировые университеты в 2020 г. будет проходить с учетом неопределенности по контролю здоровья, роли онлайн-компоненты, доступности транспорта для студенческой миграции. Это экономически так же важно, как остановка международного туризма. В частности, с рынка сейчас ушли сотни миллиардов долларов спроса со стороны китайских туристов и, возможно, части студентов.

Для группы холериков и экстравертов в интеллектуальной сфере наступили трудные времена. В дальнейшем частные воспоминания о периоде карантинных будут не о деятельности (кроме, естественно, борьбы с вирусом и кризисом), а о тишине, размышлениях, переоценке ценностей и природе, не перенаселенной себе подобными. Но ключевая потеря для страны — общение профессоров с лучшими студентами и передача им не «набора инструментов», а искусства работы с объектами исследований, использования новых подходов к решению научных проблем и аномалий (Григорьев, 2020). Медиков ожидают почет и уважение, рост расходов на здравоохранение; университеты приспособятся к новым реалиям, но перераспределение доходов неизбежно, и конкуренция серьезно усилится.

Ксенофобия, боязнь новой эпидемии могут сократить число путешествий в мире, но тогда и капиталовложения в отели, аэропорты и нефть для транспорта придется пересматривать в сторону уменьшения в долгосрочном плане. Вероятно, изменятся потребности в одежде, участии в массовых событиях, спортивных соревнованиях, что может ослабить стремление много зарабатывать для удовлетворения своих потребностей. Отчасти это будет следствием

локализации жизни наиболее подвижных состоятельных слоев мирового сообщества — скажем, «глобального 5-го квинтиля». Это общественный эксперимент, в котором состоятельные слои<sup>5</sup> в массе пока не могут использовать свои доходы и сбережения для ведения привычного образа жизни.

Соотношение значимости «этажей» пирамиды Маслоу может измениться — роль «безопасности» уже выросла. Но тогда изменится и характер потребительского спроса на продукцию вновь открываемых секторов экономики как в краткосрочном плане, так и в отдаленной перспективе. Из-за психологических сдвигов в умах представителей средних слоев, возможно, будет отодвинут момент выхода на докризисные размеры потребления и ВВП — к вящей радости сторонников новых способов измерения благосостояния. Вопрос о возврате консюмеризма может стать фактором сокращения застоя личного потребления и длительности оживления.

### **Социально-экономические последствия**

Введение карантина во многих странах вызвало глубокий спад потребления и производства и по цепочке спроса — значительное снижение деловой активности в целом в первые месяцы 2020 г. Скорость сокращения потребления исключила возможность подготовки к данной ситуации правительств, фирм и семей.

### **Переход кризиса из острой стадии в пологую**

Мы исходим из презумпции ответственного поведения правительств всех стран в части изоляции и качественного лечения больных и особенно предотвращения всеобщего распространения болезни внутри стран и через границы. Его показатели за апрель дают основания надеяться на постепенный выход большинства стран на плато, потом на снижение смертности и заболеваемости в течение мая—июня. То, что МВФ исходит в своем прогнозе (IMF, 2020) из прекращения пандемии в первом полугодии 2020 г., не означает, по всей видимости, немедленный переход к восстановлению экономической активности в мире. Предполагаем, что Китай продолжит ее повышать, ведь она пока находится — по «реальным» показателям (потребление угля, перевозки и т. п.) — еще далеко от докарантинного уровня января. Учитывая, что большинство стран — импортеров китайских товаров явно отстают в динамике выхода из рецессии, Китай не сможет быстро набрать прежний темп роста. Таким образом, прогноз МВФ по Китаю на 2020 г. — рост на 1,2% — представляется возможным, но вероятность его не ясна.

После спада экономической активности безработица растет первой,

---

<sup>5</sup> Немногочисленные богатые слои в мировой истории всегда находили способы сохранять свой образ жизни в тяжелые периоды для человечества в целом.

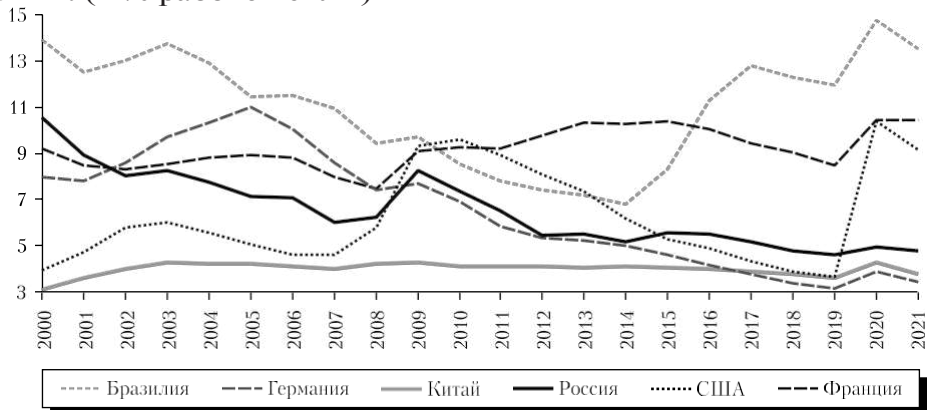
поскольку большинство фирм не могут одновременно платить заработную плату и не получать поток доходов. Резервы исчерпываются быстро, предыдущий опыт учит предпринимателей сохранять ядро кадров как важный элемент капитала (материальные активы и человеческий капитал), но стараться сократить расходы. Поэтому прогноз по безработице МВФ выглядит довольно мрачным (рис. 7).

Ведущие европейские страны и США явно отстают, по крайней мере на квартал, по выходу из карантинных режимов. Китай находится на стадии, на которую остальные страны выйдут при благоприятном исходе борьбы с пандемией в III квартале. Пока международное авиационное сообщение близко к нулю. Автомобильный трафик в США остается на уровне 50% (по маршрутизации), а в районе Нью-Йорка — около 30%. Можно надеяться, что острая фаза кризиса с сокращением спроса заканчивается.

### Сжатие: от потребления к накоплению

Во всех обычных кризисах наиболее глубокие сокращения компонентов ВВП относятся к капиталовложениям, с некоторыми различиями жилищного строительства (особенно в США), общего строительства и вложений в оборудование (Григорьев, 2013). Последствия прекращения поставок комплектующих из Китая стали наглядными в I кв. 2020 г. Во время Великой рецессии 2008—2009 гг. сильнейшее снижение выпуска коснулось товаров длительного пользования, особенно автомобилей. В 2020 г. инвестиции в ряде стран уже существенно сократились, но полная картина станет ясна позднее.

Рисунок 7 -- Уровень безработицы в ведущих странах, 2000—2021 гг. (в % рабочей силы)



Примечание. 2020—2021 гг. — прогноз.  
Источник: IMF, 2020.

Пока в разгар пандемии и обвала потребительских расходов населения правительства, аналитики и СМИ обсуждают проблемы поддержки домохозяйств и бизнеса. Безусловно, прежде всего ухудшается положение бедных слоев населения в условиях роста безработицы и закрытия многих предприятий малого и среднего бизнеса в отраслях, характеризующихся массовым наймом низкоквалифицированной и низкооплачиваемой рабочей силы, почти не имеющей значительных сбережений. Но снижение спроса со стороны состоятельных групп населения, о чем говорилось выше, составляет значительную долю сжатия потребления и дает сильный сигнал к пересмотру инвестиционных планов в затронутых отраслях. Получившие популярность новые теории о реакции населения на пандемию и принудительный «локдаун» предполагают, по сути, снижение уровня гедонизма, привычку к уединению, распространение дистанционного обучения, приготовление пищи дома и т. п. Даже если гедонизм, то есть участие в различных массовых мероприятиях, посещение ресторанов и дальний туризм, в целом и вернется, то не скоро.

Практически это означает пересмотр планов развития и сокращение капиталовложений в отраслях сферы услуг. Это лишь один из каналов передачи сжатия личного потребления на следующий, конвенциональный этап развития кризиса — сокращения капиталовложений. Мы еще не имеем подробной статистики по капиталовложениям даже за 2019 г., но закрытие строек уже идет в рамках «локдауна». Поддерживать производство в условиях карантина сложно, но необходимо. В случае со стройками и модернизациями важны уже затраченные или ассигнованные средства, но реализация проектов сейчас крайне затруднена как в строительстве, так и при установке оборудования. Приостановка проектов по расширению мощностей обусловлена резким падением спроса (Григорьев, 1988). Характер реакции капиталовложений при сильном сокращении производства и спроса в ходе кризиса существенно отличается от роста накопления в ходе подъема. По логике процесса, предыдущий кризис корректирует отраслевую (географическую и технологическую) карту будущего роста реальных инвестиций. Далее сами компании за счет своих решений и собственных и заемных средств и, разумеется, финансовые рынки и правительства (там, где вынуждены или очень хотят) обеспечивают необходимый объем финансирования.

В рамках длительных периодов (обычно в ходе подъемов) идет перелив капитала между отраслями, по тем или иным товарным группам, скажем, отказываются от планов наращивания мощностей в пользу



---

снижения издержек производства или смены технологий. Во время кризиса наблюдается взаимодействие трех факторов: сложность финансирования ряда проектов из-за отсутствия средств или кредита, что ведет к тактическому откладыванию их реализации; необходимость пересмотра параметров проектов в силу высокой неопределенности ситуации; наконец, стратегический пересмотр представлений о развитии экономики. В настоящее время проявляется действие всех трех факторов для пересмотра инвестиционных решений в мировой экономике. Прежде всего неизбежна остановка проектов по развитию сферы услуг, транспорта и рекреации в связи с запретами на скопление рабочих. Но одновременно девелоперы оказываются перед дилеммой: что делать с проектами по расширению инфраструктуры в отраслях, остановленных на несколько месяцев, при большой вероятности потерь в случае как остановки, так и завершения проекта. Учесть риски и издержки крайне затруднительно из-за неопределенности оживления, хотя общий уровень стоимости кредита невысок (что, правда, не означает дешевизны кредита в конкретном случае). Это классическая дилемма реальных инвестиций, и данные за первые два квартала 2020 г. покажут значительные сокращения инвестиций в соответствующих отраслях, особенно в рекреации, торговле, на транспорте.

В среднесрочном плане проекты, не начатые или находящиеся на самой ранней стадии, будут, скорее всего, заморожены по более широкому кругу отраслей. Частично компенсировать потери агрегированного спроса могут здравоохранение и фармакология, информатика и т. п. В трудном положении находятся производители одежды, многих видов промежуточных товаров, так что расширение производства здесь может быть под вопросом. В дальнейшем возможны инвестиции в реорганизацию музыкально-спортивной инфраструктуры и транспорта для учета правил безопасности, но это также займет некоторое время. В долгосрочном плане достаточно примера рынка нефти, на котором наблюдается резкое сокращение планов капиталовложений в текущем году (до 24% еще до пандемии). Заметим, что мировые инвестиции в добычу нефти упали в 2015 г. и не восстановились до настоящего времени (Rystad Energy, 2020). Полностью эффект действия соглашения ОПЕК+ от 9 апреля 2020 г. будет ясен только к осени при условии его строгого выполнения. Возможны серьезный урон для сланцевой добычи в США и сокращение по году добычи на несколько миллионов баррелей в сутки, но в перспективе следует ожидать возврата к рыночной ситуации с колебаниями предложения в связи с низкими капиталовложениями.

## **Этапы восстановления экономической активности**

Общим условием начала выхода из карантина выступает

ослабление интенсивности инфекции. Есть первые признаки перехода к этой «нулевой стадии»: открытие парков для прогулок и «одиночного спорта», парикмахерских, некоторых видов небольших магазинов и т. п. (Назаров и др., 2020). По сообщениям СМИ, в некоторых штатах США открылись рестораны. Пилотные открытия ограниченного числа малых предприятий в розничной торговле, услугах и общественном питании важны для улучшения морального состояния общества, распространения оптимизма и решения насущных проблем, хотя серьезного поворота в экономической активности пока не происходит. Разумеется, есть угроза повторных волн при преждевременном снятии жестких карантинных мер, но усталость накапливается, и, видимо, некоторый риск в этом отношении согласятся принять в ряде стран как население, так и администрации.

Следующие этапы восстановления экономической активности напрашиваются сами собой. Первый этап — массовое открытие малых предприятий потребительского сектора внутри стран. Не исключено, что будут выявлены «чистые» зоны (территории и города), между которыми можно начать движение. Второй этап — частичное возобновление международного движения людей (с сертификатами и проверками)<sup>6</sup>; почти полное открытие внутреннего потребительского бизнеса, промышленности, музеев, рекреации на «чистых» национальных курортах. Третий этап — снятие большинства ограничений в сфере торговли, значительное (хотя и неполное) открытие международного движения транспорта для деловых поездок. Критическим тестом станет открытие больших торговых центров и кинотеатров (пусть с дистанцией между зрителями). Труднее всего будет открывать на полную мощность авиасообщение и международные массовые перелеты на рекреацию. С позиции мая 2020 г. еще трудно представить горизонт открытия молодежных музыкальных, спортивных и иных массовых «хэппенингов» — это будет некий счастливый четвертый этап, хотя, похоже, не последний с точки зрения нормализации экономической активности и общественной жизни.

Переход на второй этап — массовое (возможно, с ограничением по контактам) открытие бизнеса в той или иной стране и выход на внешние контакты (деловые и первые туристские) — уже предполагает большую степень доверия между гражданами страны, а также властями разных уровней и регионов внутри стран. Можно предположить появление систем сертификации городов или территорий (например, курортов) с помощью соответствующих государственных органов. В то же время можно ожидать повышенной активности региональных и муниципальных властей во многих странах, заинтересованных в

---

<sup>6</sup> Возможность этого будет зависеть от создания надежной, быстрой и дешевой диагностики заболевания, пригодной для безопасного авиасообщения

---

восстановлении бизнеса, по налаживанию горизонтальных прямых связей между потребителями и производителями, регионами с избытком рабочей силы и ее нехваткой. Этот процесс будет происходить по принципу постепенно сливающихся «чистых» зон, которые могут соединяться в более обширные территории или связывать районы рекреации с регионами — поставщиками туристов в нескольких странах<sup>7</sup>. На третьем этапе практически неизбежно использование сертификатов о здоровье при путешествиях, выезде на курорты и просто при перелетах, которые потом долго не отменят (если вообще когда-либо отменят)<sup>8</sup>. Это будет новая — надеемся, временная «регионализация» жизни.

Можно представить дополнительный спрос на помещения в отраслях услуг в будущем, если люди по-прежнему будут стремиться держаться дальше друг от друга. Это может иметь место при изменении традиций, приведет к удорожанию услуг. Но пока мы наблюдаем избыток «помещений» и «мощностей» в связи с медленным наращиванием спроса на вновь открывающееся предложение услуг. Поскольку доверие восстанавливается не сразу и только при условии отсутствия рецидивов, возникнет серьезная информационная конкуренция регионов за возврат клиентов внутри стран и между ними. Вывод, который следует из поэтапного анализа путей выхода из карантинных ограничений экономической активности, достаточно пессимистичен в отношении типа восстановления роста: видимо, это скорее не V-образный кризис, а нечто вроде Lj.

### **Помогать предложению или спросу...**

Весь мир озабочен тем, кому и как помогать во время пандемии. Кейнсианство — сознательное или вынужденное (как в США в 2008—2010 гг.) — рекомендует создание дополнительного спроса и удешевление кредита. Вопрос на этот раз сложнее, поскольку нужно одновременно помогать предприятиям, которые остались без дохода, и безработным. Масштабы проблемы слишком велики, чтобы решить ее просто за счет дополнительных денежных вливаний. Полагаем, что возникла проблема отбора и реалистичности целей. Бедным и безработным надо сначала пережить пандемию, потом безработицу. Средние слои общества (по определению имеющие некоторые сбережения) оказываются в ситуации снижения потребления, но происходящего крайне неравномерно по отраслям и видам занятий. Малый и средний бизнес, который практически остановлен в отраслях, на которые приходится 25—30% занятости, и

---

<sup>7</sup> New York Times 29 апреля 2020 г. уже сообщила об австралийской идее «travel bubbles» — взаимном открытии в Австралии и Новой Зеландии горных районов для туризма

<sup>8</sup> Долго будут действовать предписания о сохранении дистанции при контактах, перенесенные на стандарты обслуживания в общественном питании, услугах и на транспорте

остается без текущего дохода, сталкивается со стандартным набором проблем: арендная плата, различные платежи, не жестко связанные с размерами доходов, которые сложно сократить. Во многих случаях это проблема удержания квалифицированного персонала в сфере услуг, но главное — обслуживания долгов. Как нам представляется, помочь всем сразу сложно, так что рационально поддерживать в работоспособном состоянии как материальные активы, так и человеческий капитал.

Нечто подобное уже происходит во всем мире<sup>9</sup>. Доступные предварительно данные о государственных программах помощи указывают на рациональное поведение правительств ведущих стран: прежде всего поддержка неимущих и потерявших работу, потом малого и среднего бизнеса и т. д. с нарастанием отношения объема помощи к ВВП в зависимости от возможностей соответствующей страны. Фигурируют огромные величины помощи, но не вполне понятно, надолго ли их хватит. В этой связи 2 трлн долл. ассигнований на борьбу с пандемией и рецессией даже для США выглядят впечатляюще. Интересна логика законодателя, отражающая некую «социальную справедливость», согласно которой в рамках этой суммы распределяется помощь налогоплательщикам по доходным группам<sup>10</sup>:

— для 1-го квинтиля со средними доходами 14,4 тыс. долл. — 1530 долл., или 10,6%;

— для 2-го квинтиля со средними доходами 33,8 тыс. — 1650 долл., или 4,9%;

— для 3-го квинтиля со средними доходами 55,5 тыс. — 1830 долл., или 3,3%;

— для 4-го квинтиля со средними доходами 90,8 тыс. — 2100 долл., или 2,3%;

— для следующих 15% со средними доходами 167,2 тыс. — 1930 долл., или 1,2%;

— для следующих 4% со средними доходами 382,6 тыс. — 200 долл., или 0,5%;

— для «знаменитого» в литературе 1% со средними доходами более 2012,4 тыс. долл. — 30 долл., или 0%.

Мы далеки от того, чтобы давать советы законодателям высокоразвитых стран. Но для многих стран с ограниченными финансовыми возможностями в рамках национальной шкалы социального неравенства в острой ситуации можно было бы сосредоточиться на помощи двум первым квинтилям.

Надо полагать, на вышеупомянутом первом этапе возникают две острые проблемы: поддержка теряющих работу и малого и среднего бизнеса, теряющего доходы и увольняющего избыточный персонал. Дальше потребуется все больше поддерживать слои (отрасли, регионы),

<sup>9</sup> См. онлайн-приложение: <https://wec.hse.ru/news/363055458.html>

<sup>10</sup> Tax Rebate Proposal in the Federal CARES Act. 25 March 2020

---

в которых карантин истощает сбережения и ресурсы и угрожает работоспособности активов на момент снятия запретов. Но в дальнейшем ситуация будет осложняться неравномерностью потерь в ходе рецессии, накоплением долгов и ухудшением положения в бедных и отдаленных странах. Естественно, как и всегда, потребуются точнее таргетировать объекты поддержки на всех стадиях рецессии. Но в данном случае может понадобиться значительная гибкость или даже смена подходов на разных стадиях в совместных усилиях по выходу из пандемии, ликвидации ее последствий и оживлению экономической активности. Очевидно, что правительствам большинства стран придется привлекать займы для финансирования соответствующих расходов. Заметим, что многие элементы кризисного финансирования по факту обернутся снижением расходов на капиталовложения (кроме Китая).

### **Международные аспекты помощи**

Огромные усилия, предпринятые ранее в XXI в. по достижению Целей Развития Тысячелетия и Целей устойчивого развития (ЦРТ и ЦУР ООН), могут оказаться тщетными. Надвигается угроза голода для нескольких сотен миллионов человек, существование которых зависит либо от помощи, либо от видов деятельности, которые сейчас находятся под ограничениями. Бедные и очень бедные (Ewing, Stevis-Gridneff, 2020) — полмиллиарда человек, которых удалось вывести из бедности по программе ЦРТ ООН, возможно, снова откатываются назад. Речь идет о занятых в текстильной и швейной промышленности; огромные проблемы будут у туристского бизнеса в Средиземноморье и в Азии, внутри многих стран в силу карантинных запретов и нарушения транспортных связей, которые очень нелегко восстановить. Малые страны с одним-двумя видами бизнеса могут оказаться отброшенными в развитии.

МВФ в настоящее время разрабатывает десятки страновых программ помощи и уже выделил на эти цели миллиарды долларов. Ведущие страны обещают не сокращать двустороннюю помощь развитию, в которой примерно 35 государств оказывают финансовую помощь 140 нуждающимся странам. Отметим, что в 2008—2009 гг. ее объемы не снижались (Балтер, Морозкина, 2018). Но мы имеем дело с пандемией, остановкой транспортного сообщения и рецессией, более глубокой, чем предыдущая, и пока очень неопределенной длительности. Средств нужно больше, так что в нынешнем году мы станем свидетелями новых дебатов по проблемам международной помощи.

\* \* \*

В заключение отметим, что пандемия коронавируса и рецессия ставят жестокий эксперимент над человечеством и его способностью

распознавать угрозы, мобилизоваться, аккумулировать интеллектуальные, управленческие и финансовые ресурсы для защиты от обоих кризисов. На весну 2020 г. понятно, что потребуется еще много времени и терпения для преодоления двойной угрозы. Глобальных проблем стало на одну больше, причем настолько серьезную, что без воссоздания глобальной координации для решения этих задач успех не гарантирован.

---

## Список литературы / References

- АЦ (2020). Бюллетень о текущих тенденциях мировой экономики. Март. М.: Аналитический центр при Правительстве РФ. [Analytical Center for the Government of the Russian Federation (2020). Bulletin on current trends in global economy, March. Moscow. (In Russian).] [https://ac.gov.ru/uploads/2-Publications/map\\_2020\\_web.pdf](https://ac.gov.ru/uploads/2-Publications/map_2020_web.pdf)
- Балтер Е. Б., Морозкина А. К. (2018). Распределение двусторонней помощи международному развитию: изменения после финансового кризиса // Вестник Московского университета. Сер. 6: Экономика. № 4. С. 100—121. [Balter E. B., Morozkina A. K. (2018). Bilateral aid allocation for international development: Impact of the financial crisis. Vestnik Moskovskogo Universiteta, Ser. 6: Ekonomika, No. 4, pp. 100—121. (In Russian).]
- Григорьев Л. М. (1988). Циклическое накопление капитала (на примере нефинансовых корпораций США). М.: Наука. [Grigoryev L. M. (1988). The cyclical accumulation of capital (The case of US non-financial corporations). Moscow: Nauka. (In Russian).]
- Григорьев Л. (2013). США: три социально-экономические проблемы // Вопросы экономики. № 12. С. 48—73. [Grigoryev L. (2013). The USA: Three socio-economic problems. Voprosy Ekonomiki, No. 12, pp. 48—73. (In Russian).] <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2013-12-48-73>
- Григорьев Л. (2019). Бочки миллиардов // Нефтегазовая вертикаль. № 1—2. С. 74—79. [Grigoryev L. (2019). Barrels of billions. Neftegazovaya Vertikal, No. 1—2, pp. 74—79. (In Russian).]
- Григорьев Л. М. (2020). Мировая социальная драма Пандемии и Рецессии // Население и экономика. Т. 4, № 2. С. 18—25. [Grigoryev L. M. (2020). Global social drama of pandemic and recession. Population and Economics, Vol. 4, No. 2, pp. 18—25. (In Russian).] <https://doi.org/10.3897/popecon.4.e53325>
- Григорьев Л., Салихов М. (2008). Финансовый кризис-2008: вхождение в мировую рецессию // Вопросы экономики. № 12. С. 27—45. [Grigoryev L., Salikhov M. (2008). Financial crisis-2008: Entering global recession. Voprosy Ekonomiki, No. 12, pp. 27—45. (In Russian).] <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2008-12-27-45>
- Григорьев Л., Иващенко А. (2010). Теория цикла под ударом кризиса // Вопросы экономики. № 10. С. 31—55. [Grigoryev L., Ivashchenko A. (2010). The theory of cycle under the crisis blow. Voprosy Ekonomiki, No. 10, pp. 31—55. (In Russian).] <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2010-10-31-55>
- Григорьев Л. М., Макарова Е. А. (2019). Норма накопления и

экономический рост: сдвиги после Великой рецессии // Вопросы экономики. № 12. С. 24—46. [Grigoryev L. M., Makarova E. A. (2019). Capital accumulation and economic growth after the Great Recession. *Voprosy Ekonomiki*, No. 12, pp. 24—46. (In Russian).] <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2019-12-24-46>

Григорьев Л. М., Павлюшина В. А. (2017). Социальное неравенство как проблема экономической стратегии России // Мир новой экономики. № 3. С. 58—71. [Grigoryev L. M., Pavlyushina V. A. (2017). Social inequality as a problem of Russian economic strategy. *The World of New Economy*, No. 3, pp. 58—71. (In Russian).]

Григорьев Л. М., Павлюшина В. А. (2018a). Межстрановое неравенство: динамика и проблема стадий развития // Вопросы экономики. № 7. С. 5—29. [Grigoryev L. M., Pavlyushina V. A. (2018a). Inter-country inequality as a dynamic process and the problem of post-industrial development. *Voprosy Ekonomiki*, No. 7, pp. 5—29. (In Russian).] <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2018-7-5-29>

Григорьев Л. М., Павлюшина В. А. (2018b). Социальное неравенство в мире: тенденции 2000—2016 гг. // Вопросы экономики. № 10. С. 29—52. [Grigoryev L. M., Pavlyushina V. A. (2018b). Social inequality in the world: Trends during 2000—2016. *Voprosy Ekonomiki*, No. 10, pp. 29—52. (In Russian).] <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2018-10-29-52>

Григорьев Л. М., Подругина А. В. (2016). Особенности циклических колебаний после Великой рецессии // Проблемы теории и практики управления. № 6. С. 57—65. [Grigoryev L. M., Podrugina A. V. (2016). Features of cyclical fluctuations after the Great Recession. *Problemy Teorii i Praktiki Upravleniya*, No. 6, pp. 57—65. (In Russian).]

Григорьев Л., Салмина А. (2009). Вынужденная самозащита (изменение модели личного потребления в условиях кризиса) // Время новостей. 9 сентября. [Grigoryev L., Salmina A. (2009). Forced self-defense (changing the model of personal consumption in a crisis). *Vremya Novostey*, September 9. (In Russian).]

Назаров В. С., Сисигина Н. Н., Авксентьев Н. А. (2020). Подходы к снятию ограничений, принятых в целях сдерживания распространения новой коронавирусной инфекции // Мониторинг экономической ситуации в России. № 11. М.: ИЭП им. Е. Т. Гайдара. С. 21—31. [Nazarov V. S., Sisigina N. N., Avksentiev N. A. (2020). Approaches to removing restrictions to contain the spread of new coronavirus infection. *Monitoring of Russia's Economic Outlook*, No. 11, May, pp. 21—31. Moscow: IEP. (In Russian).]

Bernanke B. S. (2010). Causes of the recent financial and economic crisis. Statement before the Financial Crisis Inquiry Commission, Washington,



---

September 2.

Ewing J., Stevis-Gridneff M. (2020). European slump is worst since World War II, reports show. *New York Times*, April 30.

Grigoryev L., Pavlyushina V. (2020). Global recession and income inequality: Factors of disruption for elites in the twenty-first century. In: L. Grigoryev, A. Pabst (eds.). *Global governance in transformation — challenges for international cooperation*. Springer, pp. 275—297.

IMF (2020). *World economic outlook: The great lockdown*. Washington, DC.

Reinhart C. M., Rogoff K. S. (2014). Recovery from financial crises: Evidence from 100 episodes. *AER: Papers & Proceedings*, Vol. 104, No. 5, pp. 50—55. <https://doi.org/10.1257/aer.104.5.50>

Rystad Energy (2020). *COVID-19 report: Global outbreak overview and its impact on the energy sector*. 7th ed. Oslo, 22 April.

---

### **The fall into 2020 recession...**

Leonid M. Grigoryev, Victoria A. Pavlyushina, Evgeniya E. Muzychenko

Authors affiliation: National Research University Higher School of Economics (Moscow, Russia); \* Corresponding author, email: [lgrigor1@yandex.ru](mailto:lgrigor1@yandex.ru)

All world upward trends and cycles have a lot in common while crises significantly differ. In the case of this research the recession was sparked not by the shock of financial sector but by the restrictions imposed on consumption that previously was not inclined to fluctuate that much. Oil price shock has increased negative influence on the world energy market and economy overall. The decline in employment and personal consumption has struck more on most vulnerable social classes but the decreased volume of demand can be also attributed to the wealth (catering, tourism and others). Once began, the recession develops by its own rules — a sharp fall in the world trade, fixed capital formation, growth of budget deficits, and particularly strong impact on developing countries most dependent on tourism and financial assistance.

**Keywords:** pandemic, coronavirus, COVID-19, business cycle, social inequality, personal consumption, capital formation, finance.

**JEL:** A14, D11, F02, T32.