

МЕЖДУНАРОДНЫЙ ВАЛЮТНЫЙ ФОНД

ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ РЕГИОНАЛЬНОЙ ЭКОНОМИКИ

БЛИЖНИЙ ВОСТОК И ЦЕНТРАЛЬНАЯ АЗИЯ

Выход из пандемии: построение
лучшего будущего

АПР
2021



Обзоры мировой экономики и финансов

Перспективы развития региональной экономики

**Ближний Восток
и Центральная Азия**

.....

АПРЕЛЬ
21

©2021 International Monetary Fund
Перевод на русский язык ©2021 Международный валютный фонд

Издание на русском языке подготовлено Службой переводов МВФ

Cataloging-in-Publication Data

Names: International Monetary Fund, publisher. | International Monetary Fund. Middle East and Central Asia Department, issuing body.

Title: Regional economic outlook update. Middle East and Central Asia.

Other titles: Middle East and Central Asia. | MCD REO. | World economic and financial surveys.

Description: Washington, DC : International Monetary Fund, 2021. | World economic and financial surveys, 0258-7440. | Apr. 21. | Includes bibliographical references.

Identifiers: ISBN 9781513576152 (English Paper)

9781513576176 (Arabic Paper)

9781513576183 (French Paper)

9781513576169 (Russian Paper)

Subjects: LCSH: Economic forecasting—Middle East. | Economic forecasting—Asia, Central. | Economic development—Middle East. | Economic development—Asia, Central. | Middle East—Economic conditions. | Asia, Central—Economic conditions.

Classification: LCC HC415.15.A1 R44 2021

Перспективы развития региональной экономики: Ближний Восток и Центральная Азия публикуется два раза в год, весной и осенью, с целью обзора изменений в регионе Ближнего Востока и Центральной Азии. Прогнозы и соображения относительно экономической политики отражают точку зрения персонала МВФ и не представляют взгляды исполнительных директоров МВФ или официальных органов их стран.

Заказать публикацию можно по адресу:
International Monetary Fund, Publication Services
P.O. Box 92780, Washington, DC 20090, U.S.A.
Тел.: (202) 623-7430 Факс: (202) 623-7201
publications@imf.org
www.imfbookstore.org
www.elibrary.imf.org

Содержание

Выражение признательности	v
Группы стран	vii
1. Ситуация в регионе и прогноз	1
Год с начала пандемии: какая ситуация сложилась в регионе Ближнего Востока и Центральной Азии?	1
Активность восстановилась, но восстановление происходит неравномерно в разных секторах и странах	4
В каком направлении движется регион? Расходящиеся траектории восстановления	7
Крайняя неопределенность перспектив	11
В поиске равновесия: как странам следует преодолевать кризис и ускорить восстановление ... при одновременном построении лучшего будущего	14
2. Государственный долг и риски финансирования, которые могут сохраниться после пандемии	17
Контекст: положение дел до COVID-19	17
Год после начала пандемии: факторы уязвимости растут	18
Риски финансирования в предстоящий период	22
Последствия для экономической политики	25
Рисунки	
1.1 Уровни заболеваемости COVID-19	1
1.2 Глобальное предложение и спрос на нефть	3
1.3 Бюджетная поддержка в ответ на COVID-19	3
1.4 Корректировка ставок денежно-кредитной политики	4
1.5 Денежные переводы	5
1.6 Показатели доходов компаний в БВСА и Пакистане	6
1.7 Государственный долг	6
1.8 Темпы восстановления в регионе будут различаться	7
1.9 Затраты на вакцинацию в сравнении с ВВП на душу населения	11
1.10 Мобильность и социальные волнения в БВ и ЦА	12
1.11 Охват программами денежных переводов	15
1.12 Доступ к интернету и проникновение мобильной связи	15
2.1 Валовые государственные потребности в финансировании, 2020 год	19
2.2 Средний срок погашения на момент выпуска облигаций в национальной валюте	19

2.3	Задолженность, финансирование и взаимозависимость суверенных заемщиков и банков в странах с формирующимся рынком региона Ближнего Востока и Центральной Азии	20
2.4	Доступ стран Ближнего Востока и Центральной Азии к международным рынкам	21
2.5	Ограниченное финансирование препятствовало принятию мер в ответ на кризис в СНД Ближнего Востока и Центральной Азии	22
2.6	Открытые позиции банков по кредитам, предоставленным государственному и частному секторам	24
2.7	Государственное финансирование и будущие риски вытеснения кредитования частного сектора в странах с формирующимся рынком Ближнего Востока и Центральной Азии	25

Таблицы

2.1	Валовые государственные потребности в финансировании и его источники, 2021–2022 годы (в млрд долл. США)	23
	Регион БВСА, Афганистан и Пакистан: отдельные экономические показатели, 2000–2022 годы	28
	Регион КЦА: отдельные экономические показатели, 2000–2022 годы	29

Выражение признательности

Бюллетень «Перспективы развития региональной экономики (ПРРЭ): Ближний Восток и Центральная Азия» подготавливается каждую весну Департаментом стран Ближнего Востока и Центральной Азии МВФ (БЦД). Анализ и прогнозы, содержащиеся в ПРРЭ БЦД, являются неотъемлемой частью надзора департамента за изменениями в экономике и экономической политикой государств-членов. Он основывается, прежде всего, на информации, которую персонал БЦД собирает в процессе консультаций с государствами-членами.

Координация анализа в этом докладе выполнялась под общим руководством Джихада Азура (директора БЦД). Проектом руководили Талин Коранчелян (заместитель директора БЦД), С. Пелин Беркмен, (начальник Отдела регионального анализа и стратегии БЦД), Яссер Абдих (заместитель начальника Отдела регионального анализа и стратегии БЦД) и Сесар Серра (заместитель начальника Отдела регионального анализа и стратегии БЦД).

Основными участниками подготовки первой главы доклада были Оливье Бизимана и Джойс Вонг. В ее подготовке также приняли участие Максимилиано Аппендино, Далмасио Ф. Бенисио и Мохамед Белкхир. Основными участниками подготовки второй главы были Йета Менкуласи, Лоренс Нортон, Сидра Рехман, Сесар Серра и Сучанан Тамбунлертчай.

Гохар Абаджян, Олурем Акин-Олутбаде, Кейт Нгуэн, Джавед Сакхи и Такер Стоун осуществляли управление базой данных, а также оказывали содействие в исследовательской работе.

Помощь в подготовке бюллетеня осуществляли Хайя Абу Шарар и Гинтаре Гедримайте. Шерил Токсоз из Департамента коммуникаций координировала редактирование и подготовку в печать ПРРЭ. Нордин Абида, Мария Атаманчук, Айдын Биболов, Таннус Касс-Ханна, Мохеб Табет Малак, Иссуф Самаке и Ваграм Степанян рецензировали переводы. В вопросах содержания доклада они сотрудничали с Махмудом Асаадом, Шерифом Хельми, Хебой Халил и Байей Курдали (арабский язык), Жан-Ивом Лестьеном и Моникой Непот-Сит (французский язык) и Александрой Акчуриной и Денисом Пшеничниковым (русский язык) в координации с Еленой Эйдиновой и Сяочен Ван (Центр координации переводов) из Службы переводов. Купер Аллен осуществлял редактирование доклада.

Группы стран

Апрельский выпуск 2021 года *бюллетеня «Перспективы развития региональной экономики (ППРЭ): Ближний Восток и Центральная Азия»* охватывает страны Департамента стран Ближнего Востока и Центральной Азии (БЦД) Международного валютного фонда (МВФ). В нем приводится общий обзор последних изменений в экономике и перспектив и вопросов экономической политики в среднесрочной перспективе. Для содействия проведению анализа 32 страны и территории БЦД в настоящем докладе разделены на три (непересекающиеся) группы по источникам доходов и уровню развития: 1) страны — экспортеры нефти (ЭН БЦД), 2) страны с формирующимся рынком и страны со средними доходами (СФРСД БЦД) и 3) развивающиеся страны с низкими доходами (СНД БЦД). Дополнительные аналитические и региональные группы обеспечивают более детальную разбивку для целей анализа и преемственности. В скобках приводятся сокращения названий стран и аналитических групп, используемые в некоторых таблицах и рисунках.

ЭН БЦД включают Азербайджан (AZE), Алжир (ALG), Бахрейн (BHR), Ирак (IRQ), Иран (IRN), Казахстан (KAZ), Катар (QAT), Кувейт (KWT), Ливию (LBY), Объединенные Арабские Эмираты (UAE), Оман (OMN), Саудовскую Аравию (SAU) и Туркменистан (TKM).

СФРСД БЦД¹ включают Армению (ARM), Грузию (GEO), Египет (EGY), Западный берег и сектор Газа (WBG), Иорданию (JOR), Ливан (LBN), Марокко (MAR), Пакистан (PAK), Сирию (SYR) и Тунис (TUN).

СНД БЦД включают Афганистан (AFG), Джибути (DJI), Йемен (YMN), Кыргызскую Республику (KGZ), Мавританию (MRT), Сомали (SOM), Судан (SDN), Таджикистан (TJK) и Узбекистан (UZB).

Страны **Кавказа и Центральной Азии (КЦА)** включают Азербайджан, Армению, Грузию, Казахстан, Кыргызскую Республику, Таджикистан, Туркменистан и Узбекистан.

Страны — экспортеры нефти КЦА (ЭН КЦА) включают Азербайджан, Казахстан, Туркменистан и Узбекистан.

Страны — импортеры нефти КЦА (ИН КЦА) включают Армению, Грузию, Кыргызскую Республику и Таджикистан.

Ближний Восток и Северная Африка (БВСА) включает Алжир, Бахрейн, Джибути, Египет, Западный берег и сектора Газа, Иорданию, Ирак, Иран, Йемен, Катар, Кувейт, Ливан, Ливию, Мавританию, Марокко, Объединенные Арабские Эмираты, Оман, Саудовскую Аравию, Сомали, Судан, Сирию и Тунис.

Страны — экспортеры нефти БВСА (ЭН БВСА) включают Алжир, Бахрейн, Ирак, Иран, Йемен, Катар, Кувейт, Ливию, Объединенные Арабские Эмираты, Оман и Саудовскую Аравию.

Страны — импортеры нефти БВСАП включают Афганистан, Джибути, Египет, Западный берег и сектор Газа, Иорданию, Ливан, Мавританию, Марокко, Пакистан, Сирию, Сомали, Судан и Тунис.

Страны — импортеры нефти БВСА включают Джибути, Египет, Западный берег и сектора Газа, Иорданию, Ливан, Мавританию, Марокко, Сирию, Сомали, Судан и Тунис.

Арабские страны включают Алжир, Бахрейн, Джибути, Египет, Западный берег и сектор Газа, Иорданию, Ирак, Йемен, Катар, Кувейт, Ливан, Ливию, Мавританию, Марокко, Объединенные Арабские Эмираты, Оман, Саудовскую Аравию, Сирию, Сомали, Судан и Тунис.

¹Сомали включается во все региональные агрегированные показатели начиная с октябрьского выпуска доклада «Перспективы развития региональной экономики» 2017 года. Данные по Судану начиная с 2012 года не включают Южный Судан. Ввиду неопределенности экономической ситуации Сирия не включается в агрегированные показатели ППРЭ за годы прогнозов.

Совет по сотрудничеству стран Персидского залива (ССЗ) включает Бахрейн, Катар, Кувейт, Объединенные Арабские Эмираты, Оман и Саудовскую Аравию.

Не входящие в ССЗ страны — экспортеры нефти включают Алжир, Ирак, Иран, Йемен и Ливию.

Уязвимые государства и затронутые конфликтами страны (УГКС) включают Афганистан, Джибути, Ирак, Йемен, Ливан, Ливию, Сирию, Сомали, Судан и Таджикистан.

Страны **Северной Африки** включают Алжир, Джибути, Египет, Ливию, Мавританию, Марокко, Судан и Тунис.

Затронутые конфликтами страны включают Йемен, Ливию и Сирию.

Что изменилось? Начиная с апрельского выпуска бюллетеня ПРРЭ 2021 года были введены новые агрегированные показатели: ЭН БЦД, СФРСД БЦД и СНД БЦД.

Ситуация в регионе и прогноз

Через год после начала пандемии коронавируса (COVID-19) соревнование между вакциной и вирусом вступило в новый этап на Ближнем Востоке и в Центральной Азии, а путь к восстановлению в 2021 году, как ожидается, будет долгим и разнонаправленным. Прогноз для разных стран будет существенно различаться в зависимости от пути распространения пандемии, вакцинаций, основополагающих факторов уязвимости, зависимости от туризма и секторов с большим количеством контактов, а также возможностей для принятия мер политики и конкретных действий. 2021 год будет годом мер политики, направленных на дальнейшее спасение жизней и средств к существованию при одновременном учете необходимости сохранения устойчивости долговой ситуации и финансовой устойчивости. В то же время директивные органы не должны упускать из виду задачи осуществления коренных преобразований для построения лучшего будущего и ускорить процесс создания более инклюзивной, устойчивой и экологически чистой экономики. Региональное и международное сотрудничество будет ключевым дополнением эффективных внутренних мер политики.

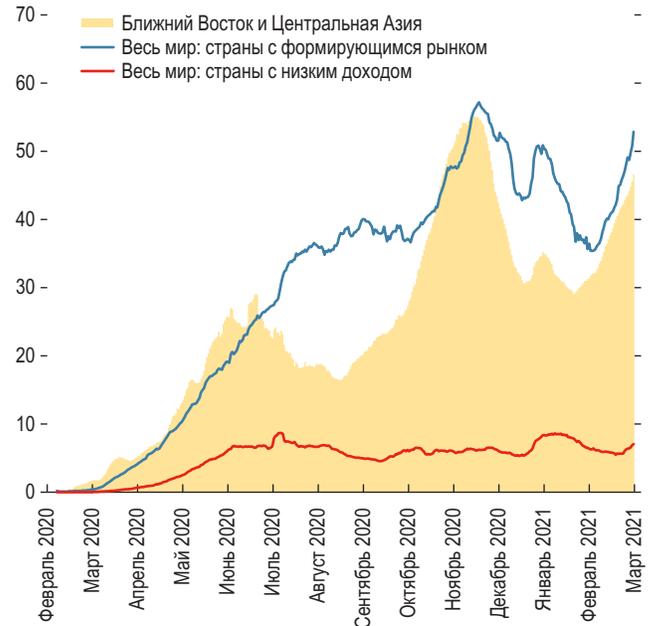
Год с начала пандемии: какая ситуация сложилась в регионе Ближнего Востока и Центральной Азии

Адаптация к жизни в условиях пандемии COVID-19 и разноскоростных кампаний вакцинации

Спустя год после начала пандемии COVID-19 она по-прежнему оказывает разрушительное воздействие на мировую экономику и страны Ближнего

Подготовили Оливье Бизимана, Джойс Вонг, Гохар Абаджян, Олурем Акин-Олугбаде, Кейт Нгуэн и Такер Стоун.

Рисунок 1.1. Уровни заболеваемости COVID-19 (На 1 млн человек, семидневное скользящее среднее)



Источники: Johns Hopkins University Center for Systems Science and Engineering (CSSE) и расчеты персонала МВФ.

Востока и Центральной Азии. Ослабление ограничений, введенных в начале прошлого года (*первая волна*), и связанное с этим повышение мобильности в летние месяцы привели к новому всплеску вирусной инфекции в конце прошлого года (*вторая волна*) (рис. 1.1). Несколько нестабильных и пострадавших от конфликтов государств (Йемен, Сирия, Сомали) продолжали сообщать об относительно низких уровнях заболеваемости и смертности. Однако недостаточный потенциал в области тестирования и здравоохранения дает основания предполагать, что реальный масштаб распространения пандемии, по всей вероятности, занижен. В ответ многие страны вновь ввели частичные режимы самоизоляции и другие целевые ограничения в конце 2020 года с меньшим количеством ограничений на работу и поездки по сравнению с первой волной и, таким образом, с менее значительным снижением мобильности. После быстрого спада в начале 2021 года уровни

заболеваемости и смертности вновь идут по восходящей, а восемь стран сообщают о новых вариантах COVID-19.

Тем временем соревнование между вакциной и вирусом вступило в новый этап. В нескольких странах начаты кампании вакцинации, но во многих других странах сохраняются трудности с наличием достаточного количества вакцин.

Страны, первыми начавшие вакцинацию.

Большинство стран, входящих в эту группу (которая включает страны Совета сотрудничества арабских государств Персидского залива, Казахстан и Марокко), начали вакцинацию в декабре 2020 года или январе 2021 года и, как ожидается, вакцинируют значительную долю населения к концу 2021 года.

Страны с низкими темпами вакцинации. Ограниченное число соглашений об авансовых закупках или недостаток финансирования в этих странах, как ожидается, создадут препятствия на пути к массовой вакцинации. Тринадцать стран и территорий, входящих в эту группу (Алжир, Афганистан, Джибути, Египет, Западный берег реки Иордан и сектор Газа, Иордания, Ирак, Иран, Ливан, Ливия, Пакистан, Тунис, Узбекистан) начали вакцинацию с ограниченным охватом и, в целом, как ожидается, не вакцинируют значительную долю населения по крайней мере до середины 2022 года, если не будут предприняты дополнительные усилия, такие как помощь со стороны международного сообщества.

Страны, в которых вакцинация запаздывает.

В остальных 11 странах, особенно в странах с низким доходом (СНД), развертывание вакцинации, вероятно, займет длительное время, и в краткосрочной перспективе масштабы вакцинации будут ограничены дозами, предоставленными в рамках инициативы Всемирной организации здравоохранения «Глобальный доступ к вакцинам от COVID-19» (COVAX), которая охватывает до 20 процентов населения страны. Учитывая слабые возможности для хранения и распределения вакцин, входящие в эту группу страны, как ожидается, достигнут полной вакцинации не ранее 2023 года в отсутствие дополнительных усилий по обеспечению

наличия и ценовой доступности вакцин для всех¹. Тем не менее, в регионе Ближнего Востока и Северной Африки (БВСА) появляются признаки регионального сотрудничества в целях оказания помощи этой группе стран: в ОАЭ консорциум «Хоуп» («Надежда») работает в области хранения и распределения вакцин в данном регионе, а альянс Vaccine Logistics Alliance, как ожидается, окажет поддержку поставке двух миллиардов доз вакцин в этом году в рамках инициативы COVAX.

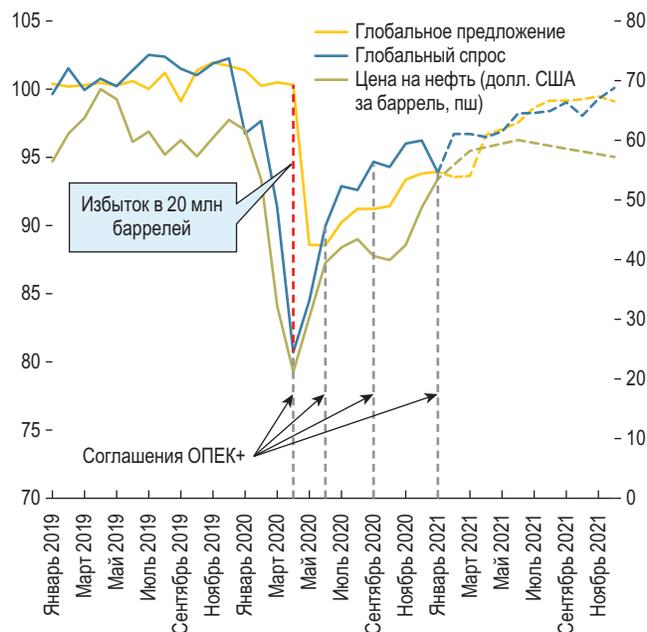
Лучший, чем ожидалось, внешний фон, но для некоторых стран появляются факторы уязвимости

Экономическая активность в странах с развитой экономикой и основных странах с формирующимся рынком восстановилась лучше, чем ожидалось (*«Перспективы развития мировой экономики», апрель 2021 года, глава 1*). Аналогичным образом, мировая торговля товарами быстро восстановилась в третьем квартале 2020 года после резкого падения в первой половине года. Однако торговля услугами находится на пониженном уровне, отражая сохраняющуюся слабость в секторах туризма и поездок.

Цены на сырьевые товары восстановились. Цены на нефть восстановились с последнего квартала 2020 года, отражая повышение мирового спроса в сочетании с соглашениями о продлении сокращений добычи нефти в рамках Организации стран-экспортеров нефти и других крупнейших производителей нефти (ОПЕК+) и сообщением Саудовской Аравии о дальнейших сокращениях добычи (рис. 1.2). После падения до 27 долл. США за баррель в апреле 2020 года цены на нефть достигли 67 долл. США за баррель в середине марта 2021 года, торгуясь примерно на 4,5 процента выше среднего уровня 2019 года. Кривые нефтяных фьючерсов указывают на то, что в ближайшие месяцы цены будут колебаться вблизи текущих уровней

¹По данным Duke Global Health Innovation Center, согласно текущим моделям, достаточного количества вакцин для всего населения мира не будет до 2023 или 2024 года. Производственные мощности могут быть расширены за счет целевых инвестиций, но только до определенного предела, и этот фактор продолжит сдерживать темпы вакцинации.

Рисунок 1.2. Глобальное предложение и спрос на нефть
(Млн баррелей в сутки)

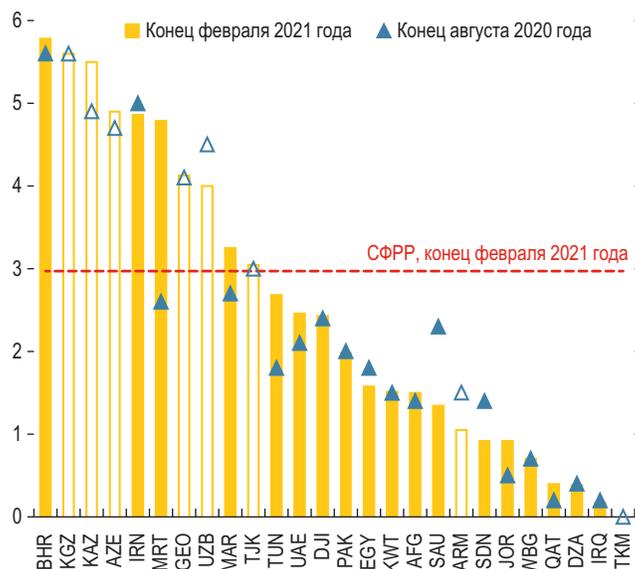


Источники: краткосрочный прогноз для сектора энергетики Службы энергетической информации США (СЭИ) и МВФ, база данных издания «Перспективы развития мировой экономики».
Примечания. Прогнозы основаны на региональной краткосрочной модели энергетического рынка СЭИ. ПШ = правая шкала.

и достигнут 57 долл. США за баррель в конце 2021 года, а затем снизятся до 53 долл. США за баррель в 2022 году по мере роста предложения — по-прежнему ниже среднего уровня 2019 года 64 долл. США за баррель. В то же время цены на нетопливные сырьевые товары (в частности, на продовольствие) значительно выросли во второй половине 2020 года и, как ожидается, останутся повышенными в этом году. Рассчитываемый МВФ индекс цен на продовольствие, по прогнозам, вырастет почти на 14 процентов в 2021 году.

Глобальные финансовые условия остаются в целом адаптивными, учитывая низкие глобальные процентные ставки и спреды, что способствует эмиссиям суверенных долговых инструментов в регионе (глава 2). Потоки капитала в страны с формирующимся рынком стабилизировались в конце 2020 года и выросли в начале 2021 года. После оттока из региона в объеме не менее 6 млрд долларов США в первой половине 2020 года общий объем притока в последние шесть месяцев года достиг 4 млрд

Рисунок 1.3. Бюджетная поддержка в ответ на COVID-19
(Процентная доля ВВП 2020 года)



Источники: трекер мер политики МВФ в связи с COVID-19 и расчеты персонала МВФ.

Примечание. Закрашенные столбцы включают страны Ближнего Востока и Северной Африки, а незакрашенные столбцы включают страны Кавказа и Центральной Азии. СФРП = страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны. Сокращенные наименования стран приведены в соответствии с кодами стран Международной организации по стандартизации (ИСО).

долларов США. К концу февраля 2021 года совокупные потоки с начала пандемии стали положительными. Однако эта тенденция прекратилась в связи с недавним повышением доходности долгосрочных облигаций США.

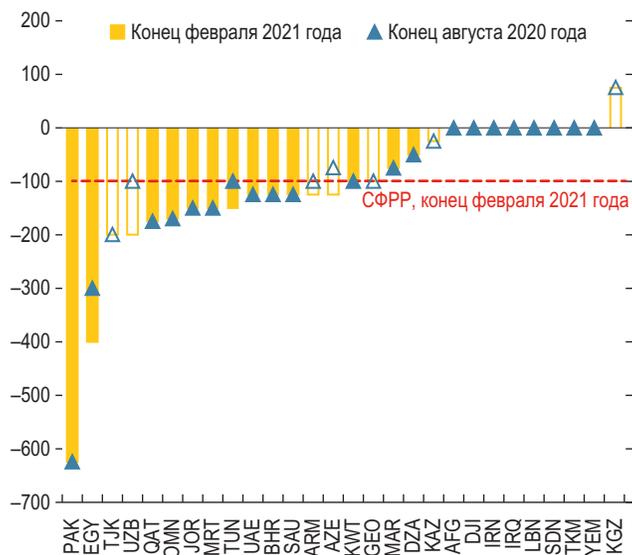
Активные ответные меры политики

Программы бюджетных мер были введены для смягчения воздействия пандемии (в основном до августа) в размере в среднем 2 процентов ВВП (рис. 1.3). Хотя многие страны сменили приоритеты в области расходов с учетом ограниченных возможностей принятия мер политики, наличие уже устойчивых систем здравоохранения и социального обеспечения позволило нескольким экспортерам нефти покрыть дополнительные расходы на здравоохранение в рамках существующих объемов бюджетных ресурсов.

Гибкость обменного курса частично смягчила шок в некоторых случаях. В нескольких странах, имеющих гибкие обменные курсы, курсы валют

Рисунок 1.4. Корректировка ставок денежно-кредитной политики

(Изменение в базисных пунктах с конца 2019 года)



Источники: трекер мер политики МВФ в связи с COVID-19 и расчеты персонала МВФ.

Примечание. Закрашенные столбцы включают страны Ближнего Востока и Северной Африки, а незакрашенные столбцы включают страны Кавказа и Центральной Азии. СФРР = страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны. Сокращенные наименования стран приведены в соответствии с кодами стран Международной организации по стандартизации (ИСО).

снизились в начале пандемии (Армения, Грузия, Казахстан, Кыргызская Республика, Марокко, Пакистан, Таджикистан, Тунис), а затем в некоторых случаях частично восстановились. Для снижения чрезмерной волатильности в ряде случаев были предприняты валютные интервенции (Армения, Грузия, Египет, Казахстан, Пакистан).

К концу августа большинство центральных банков также снизили директивные ставки. С конца августа пять центральных банков еще сильнее снизили ставки в диапазоне от 25 до 100 базисных пунктов: Азербайджан, Армения, Египет, Тунис и Узбекистан (рис. 1.4). Общие снижения были особенно значительными в Пакистане и Египте: в совокупности на 625 и 400 базисных пунктов, соответственно. Центральные банки также снизили резервные требования, поощряли моратории на погашение кредитов, предоставляли ликвидность, позволяли банкам пользоваться буферами консервации капитала и снизили требования в отношении ликвидности.

Активность восстановилась, но восстановление происходит неравномерно в разных секторах и странах

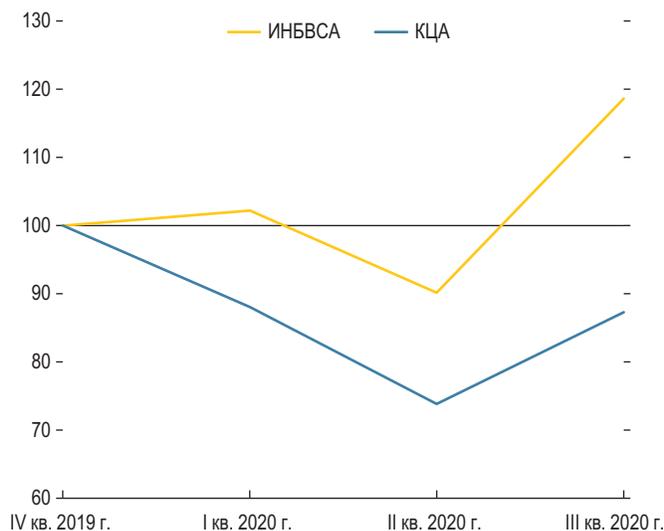
Уровни активности были более устойчивыми во второй половине 2020 года. Более целенаправленные режимы изоляции, используемые в ходе второй волны, в меньшей степени повлияли на мобильность, что отразилось на активности. Имеющиеся в наличии данные о реальном ВВП в регионе указывают на активное восстановление в третьем квартале 2020 года по мере того, как страны смягчили меры самоизоляции. Большинство индексов менеджеров по закупкам вновь указывали на подъем к середине 2020 года и продолжали сигнализировать о тенденции к росту в некоторых экспортёрах нефти в конце 2020 года и начале 2021 года (Катар, ОАЭ, Саудовская Аравия). Однако они указывали на сокращение в некоторых импортёрах нефти (Египет), хотя и в меньшей степени, чем во время первой волны пандемии, в связи с повторным введением режима самоизоляции (Ливан).

Денежные переводы работников также держались на более высоком уровне, чем ожидалось. Потоки восстановились в третьем квартале 2020 года после ошутимого спада во втором квартале (рис. 1.5), отражая сочетание факторов, в том числе широкомасштабное повышение темпов роста в странах, из которых направляются переводы, ускоренный переход на формальные каналы перечислений в связи с закрытием границ и стимулирование электронных переводов (например, Пакистан). Учитывая сезонные тенденции занятости в России и снижение курса рубля, первоначальное сокращение объема переводов в регионе Кавказа и в Центральной Азии (КЦА) было более значительным, чем в регионе БВСА.

В результате реальный ВВП в регионе БВСА, по оценкам, упал на 3,4 процента в 2020 году, что представляет собой пересмотр в сторону повышения в размере около 1,6 процентного пункта относительно прогнозов в октябре 2020 года; это связано с более активными ответными мерами политики в различных странах и существенным восстановлением во второй половине года, в частности, в экспортёрах нефти. Оценки ВВП для

Рисунок 1.5. Денежные переводы

(Индекс, IV кв. 2019 = 100)



Источники: баланс платежей; МВФ; официальные органы стран и расчеты персонала МВФ.

Примечание. Индексированные значения рассчитаны на основе сумм в млрд долларов США. Данные скорректированы с учетом сезонных факторов.

КЦА = Кавказ и Центральная Азия. ИНЕВБСА = импортеры нефти на Ближнем Востоке и в Северной Африке.

региона КЦА были слегка повышены (+0,2 процентного пункта), отражая сокращение примерно на 1,9 процента. Однако за этим скрываются различия между странами, поскольку резкие снижения в некоторых странах, вызванные главным образом специфическими внутренними факторами (Азербайджан, Армения, Туркменистан), были примерно сбалансированы ростом в других странах (Кыргызская Республика, Таджикистан, Узбекистан).

Инфляция ускорилась, несмотря на слабый спрос и более низкие затраты на энергоносители. В отличие от стран с формирующимся рынком в других регионах (кроме Индии), общий уровень инфляции слегка вырос во многих странах данного региона (отчасти под влиянием более высоких цен на продовольствие, сниженных директивных ставок и снижения обменного курса в некоторых странах) кроме стран Совета сотрудничества арабских государств Персидского залива, Иордании и Марокко, где уровень инфляции оставался пониженным.

Условия на рынке труда оставались слабыми и неравномерными. Показатели на рынке труда значительно ухудшились во всем регионе, особенно для молодежи. Имеющиеся данные об уровнях

безработицы указывают на стабильно высокие уровни во второй половине 2020 года после скачка в первой половине года в диапазоне от 5 процентов в Казахстане до 25 процентов в Иордании. Уровни безработицы среди молодежи, которые в структурном плане были высокими еще до пандемии во многих странах, достигли почти 32 процентов в Марокко, 36,5 процента в Тунисе и 55 процентов в Иордании в четвертом квартале 2020 года (от 3 до 10 процентных пунктов выше докризисных уровней). Данные на уровне компаний указывают на то, что уровни заработной платы в секторах с большим количеством контактов (в частности, розничная торговля), на которые до пандемии в этом регионе приходилось более 55 процентов занятости в частном секторе, резко снизились во втором квартале 2020 года и еще не восстановились, но уровни заработной платы в секторах с небольшим числом контактов (например, потребительские товары и обрабатывающая промышленность) пострадали незначительно и вернулись к положительному росту в третьем квартале. Напротив, уровни заработной платы на государственных предприятиях росли в каждом из трех первых кварталов 2020 года, вероятно, за счет поддержки правительством государственных предприятий и занятости в государственном секторе.

Восстановление корпоративного сектора также проходило неравномерно. Корпорации в регионе БВСА и Пакистане начали восстановление в третьем квартале 2020 года (после небывалого сокращения в первой половине года) неравномерным образом: в секторах с большим количеством контактов (в частности, сектор услуг и розничная торговля), компаниях меньшего размера и вступивших в пандемию с более слабыми экономическими детерминантами по-прежнему не отмечается положительный рост доходов. Напротив, секторы с небольшим количеством контактов (в частности, обрабатывающая промышленность) и крупные компании почти вернулись к показателям, существовавшим до пандемии (рис. 1.6).

Ситуация с бюджетными счетами резко ухудшилась во всем регионе в 2020 году в связи со снижением доходов, вызванным сокращением внутреннего спроса и падением цен на нефть, а также вспомогательными мерами политики в целях смягчения

Рисунок 1.6. Показатели доходов компаний в БВСА и Пакистане
(Percent, year on year)



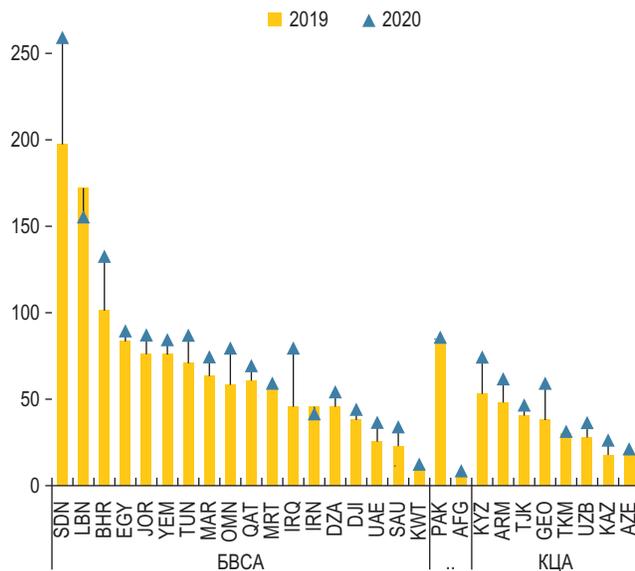
Источники: S&P Global Market Intelligence; Compustat и расчеты персонала МВФ. Примечание. Рост доходов представляет собой темп роста квартальных продаж по сравнению с предыдущим годом. БВСА = Ближний Восток и Северная Африка; ГП = государственные предприятия.

воздействия пандемии. Экспортеры нефти зафиксировали более значительное ухудшение ситуации с государственными финансами, чем импортеры нефти, в связи со снижением нефтяных доходов. В регионе БВСА дефицит бюджета увеличился до 10,1 процента ВВП в 2020 году с 3,8 процентов ВВП в 2019 году. В регионе КЦА сальдо бюджета снизилось до -5,6 процента ВВП с профицита в размере 0,5 процента ВВП в 2019 году.

Государственный долг значительно увеличился до 56,4 процента ВВП с 47,6 процента в 2019 году в регионе БВСА и до 33 процентов ВВП с 25,9 процента в 2019 году в регионе КЦА (рис. 1.7). Однако за этими средними уровнями скрывается широкий диапазон ситуаций в различных странах: в более трети стран Ближнего Востока и Центральной Азии отношение долга к ВВП превышает 70 процентов ВВП, большинство этих стран находятся в регионе БВСА. Валовые государственные потребности в финансировании также являются высокими (см. главу 2).

Банки до сих пор сохраняют устойчивость, но связь банков с государственным сектором

Рисунок 1.7. Государственный долг
(В процентах ВВП)



Источники: официальные органы стран и расчеты персонала МВФ. Примечание. КЦА = Кавказ и Центральная Азия; и БВСА = Ближний Восток и Северная Африка. Сокращенные наименования стран приведены в соответствии с кодами стран Международной организации по стандартизации (ИСО).

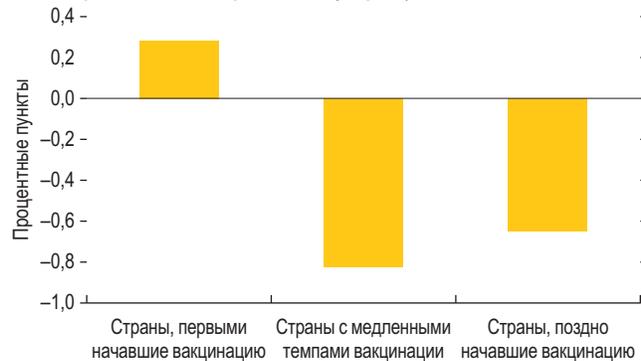
растет. Банки в регионе вступили в кризис, имея относительно прочный баланс, и показатели капитала остаются на достаточно высоких уровнях. Однако воздействие кризиса на данный сектор еще не проявилось в полной мере, учитывая продолжение поддержки за счет мер политики и послабления в применении норм регулирования. Помимо этого, поскольку значительная доля валовых государственных потребностей в финансировании покрывалась отечественными банками в 2020 году, и без того существенный объем требований банков к государственному сектору еще больше увеличился, даже в чистом выражении в некоторых странах региона БВСА (глава 2).

Сальдо счета текущих операций стран-экспортеров нефти ухудшилось в связи со снижением цен на нефть и объема экспорта. Напротив, дефицит счета текущих операций в импортерах нефти уменьшился (кроме Грузии) под влиянием падения внутреннего спроса и связанного с этим сокращения импорта, снижения цен на импорт (в частности, нефть) и восстановления объема денежных переводов.

Рисунок 1.8. Темпы восстановления в регионе будут различаться...

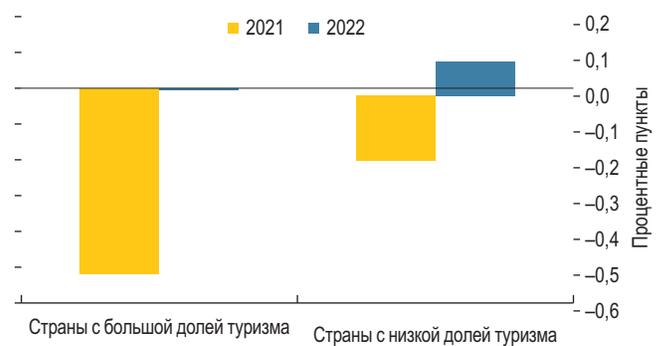
...в зависимости от планов развертывания вакцинации...

1. Пересмотры прогнозов роста в 2021 году и планы вакцинаций (Разница показателей роста реального ВВП по сравнению с октябрем 2020 года, взвешенное среднее значение, без учета уязвимых и пострадавших от конфликтов государств)



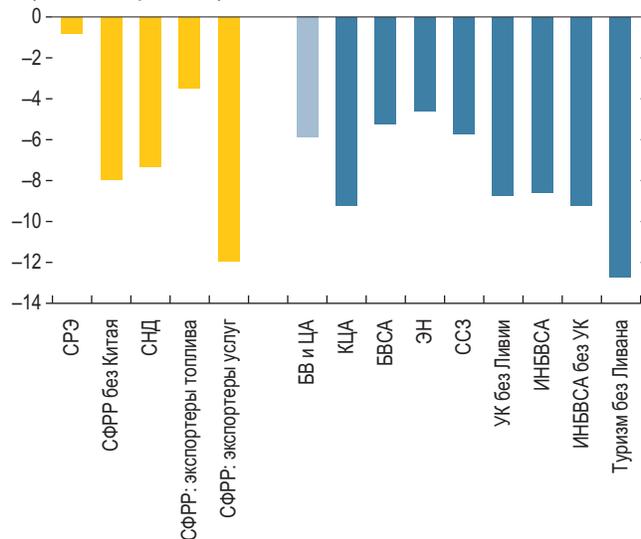
...относительной важности туризма...

2. Пересмотры прогнозов роста и интенсивность туризма (Разница показателей роста реального ВВП по сравнению с октябрем 2020 года, взвешенное среднее значение)



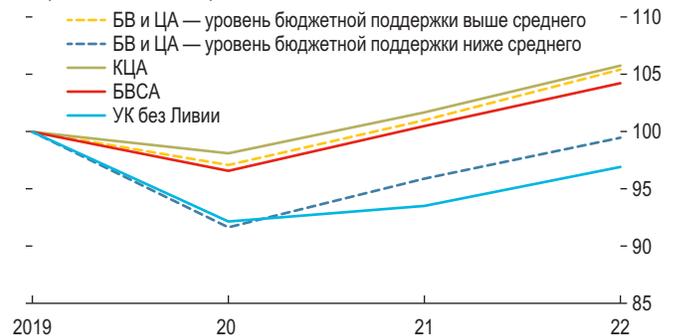
...потенциального долговременного ущерба, причиненного пандемией...

3. Потери ВВП в 2024 году относительно прогнозов до COVID-19 (Разница в процентах)



...и масштабов ответных мер политики.

4. Реальный ВВП и бюджетная поддержка в 2020 году (Индекс, 2019 = 100)



Источники: трекер мер политики МВФ в связи с COVID-19, официальные органы стран и расчеты персонала МВФ.

Примечание. СРЭ = страны с развитой экономикой; КЦА = Кавказ и Центральная Азия; СФРР = страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны; УК = уязвимые и пострадавшие от конфликтов государства; ССЗ = Совет сотрудничества арабских государств Персидского залива; СНГ = страны с низким доходом; БВ и ЦА = регион Ближнего Востока и Центральной Азии; БВСА = Ближний Восток и Северная Африка; ИНБВСА = импортеры нефти на Ближнем Востоке и в Северной Африке; ЭН = экспортеры нефти. Сокращенные наименования стран приведены в соответствии с кодами стран Международной организации по стандартизации (ИСО).

В каком направлении движется регион? Расходящиеся траектории восстановления

Хотя прогноз роста в 2021 году был пересмотрен в сторону повышения после опубликования доклада «Перспективы развития региональной

экономики: Ближний Восток и Центральная Азия» в октябре 2020 года, траектории восстановления в данном регионе расходятся в зависимости от вакцинации, значимости туризма и секторов с большим количеством контактов, а также имеющихся возможностей принятия мер политики и предпринятых действий (рис. 1.8).

Вакцинация будет играть важнейшую роль в восстановлении

Страны, первыми начавшие вакцинацию, пересмотрели прогнозы роста на 2021 год относительно октябрьских прогнозов: как ожидается, уровни ВВП достигнут уровней 2019 года в 2022 году. Напротив, в странах, в которых вакцинация осуществляется медленно и с запаздыванием, уровни ВВП, как ожидается, вернутся к уровням 2019 года между 2022 и 2023 годами.

Различия в мерах политики и структурных аспектах также будут иметь ключевое значение

Страны, принявшие активные меры бюджетной поддержки в ходе пандемии, пережили менее резкое сокращение и, вследствие этого, как ожидается, восстановятся быстрее стран, не сделавших этого. Внутри данного региона страны, в которых уровень бюджетной поддержки был выше среднего в 2020 году, как ожидается, вернутся к уровням ВВП, существовавшим до пандемии, в 2022 году. Напротив, страны, где уровень поддержки ниже среднего, вернутся к уровням 2019 года не ранее 2023 года.

Высокие потребности в финансировании могут ограничить пространство для принятия мер политики, необходимых для поддержки восстановления, поскольку многим странам будет необходимо решить бюджетные и долговые проблемы. Средний уровень валовых государственных потребностей в финансировании в странах региона с формирующимся рынком в 2021–2022 годах, как ожидается, останется повышенным, достигая 37 процентов ВВП в год в Бахрейне и Египте. Погашение внешнего долга остается на управляемых уровнях, но медианное значение погашения внутреннего долга является высоким, порядка 10 процентов ВВП в год. Столь высокие базисные потребности в финансировании могут оказать сдерживающее влияние на дальнейшую поддержку, что будет иметь последствия для балансов и результатов деятельности компаний, поскольку бюджетная поддержка в разных странах, как

представляется, положительно коррелирует с ростом доходов, рентабельностью и ликвидностью компаний. Кроме того, поскольку многие страны, как ожидается, продолжают полагаться на отечественные банки в покрытии большей части их обязательств по бюджетному финансированию, это может привести к дальнейшему вытеснению частного кредита.

Уязвимые и пострадавшие от конфликтов государства будут и далее сталкиваться со множеством препятствий, не позволяющих достичь устойчивого восстановления в ближайшей перспективе. В дополнение к более длительному воздействию шока, связанного с COVID-19, относительно остальных стран региона, учитывая недостаточные доступ к вакцинам и пространство для принятия мер политики, краткосрочные перспективы для этих стран будут и далее омрачены продолжающимися вооруженными конфликтами и чрезвычайными ситуациями гуманитарного характера (Афганистан, Йемен, Сирия, Сомали), а также потенциальной экономической и политической нестабильностью (Ирак, Ливан, Ливия, Судан).

Перспективы для секторов услуг с большим количеством контактов, в частности, для туризма, будут продолжать зависеть от ограничений на необязательные поездки внутри страны и за рубеж и от обязательных и добровольных мер социального дистанцирования. Таким образом, восстановление в странах, зависящих от этих видов деятельности, как ожидается, будет продолжаться медленными темпами в 2021 году. В частности, туристический сектор, по прогнозам, постепенно восстановится в определенный момент между 2022 и 2023 годом в некоторых странах (Армения, Иордания, Марокко), а в других странах — к концу 2024 или 2025 года (Азербайджан, Грузия, Ливан).

В среднесрочной перспективе уровни ВВП, как ожидается, останутся ниже предполагаемых согласно сделанным до пандемии прогнозам, отчасти отражая причиненный кризисом длительный ущерб, вызванный высокой безработицей, более медленным накоплением капитала и низким ростом производительности, помимо

прочих факторов². Наибольший ущерб, как ожидается, будет причинен странам, зависящим от туризма, а наименьший — экспортерам нефти, в соответствии с глобальными тенденциями.

Перспективы для Ближнего Востока и Северной Африки, Пакистана и Афганистана

Рост реального ВВП в регионе *БВСА*, по прогнозам, увеличится до 4,0 процента в 2021 году (повышение на 0,9 процентного пункта относительно октября). Рост должен слегка восстановиться в Пакистане и более значительно в Афганистане в 2021 году (1,5 процента и 4,0 процента, соответственно). В среднесрочной перспективе реальный ВВП, как ожидается, останется ниже докризисных прогнозов почти на 6 процентных пунктов, отражая менее значительные потери объема производства в экспортерах нефти, чем в импортерах нефти, которые в целом соответствуют остальным странам с формирующимся рынком.

Активность в **странах — экспортерах нефти** должна восстановиться вследствие продолжения процесса, начавшегося в последнем квартале 2020 года, и его усиления благодаря ожидаемому ускорению активности во второй половине 2021 года. Повышение цен на нефть и раннее начало вакцинации способствуют благоприятным перспективам для многих стран Совета сотрудничества арабских государств Персидского залива. Недавнее повышение цен на нефть укрепит уверенность, оказав поддержку ВВП без учета нефти, который, по прогнозам, увеличится на 3,3 процента в 2021 году. Активность в нефтяном секторе останется пониженной в краткосрочной перспективе вследствие ограничений на добычу в ОПЕК+ и продолжающихся санкций США против Ирана. Хотя нефтяной ВВП, по прогнозам, возрастет на 5,8 процента в 2021 году, это связано в первую очередь с резким увеличением добычи нефти в Ливии (+233 процента) после возобновления работы нефтяных месторождений и портов в конце 2020 года.

²См. главу 2 доклада БЦД «Перспективы развития региональной экономики», октябрь 2020 года, и главу 2 доклада МВФ «Перспективы развития мировой экономики», апрель 2021 года.

Восстановление в **странах — импортерах нефти**, как ожидается, будет вялым в краткосрочной перспективе при прогнозах роста на уровне 2,3 процента в 2021 году, что представляет собой снижение на 0,4 процентного пункта относительно октября. Прогнозы роста для Иордании, Марокко и Туниса, в высокой степени зависящих от туризма, были снижены, но прогнозы для Мавритании были пересмотрены в сторону повышения в связи с более активным расширением в добывающем секторе и в сфере государственных инвестиций. Экономика Египта и Пакистана, которая была относительно устойчивой в 2020 году, по прогнозам, будет испытывать вялое восстановление в 2021 году. Ливан — единственная в данном регионе страна, где, как ожидается, продолжится сокращение активности в связи с глубоким экономическим и финансовым кризисом, который усугубился второй волной пандемии. С другой стороны, действия, предпринятые Суданом для достижения момента принятия решения по Инициативе в отношении бедных стран с высоким уровнем задолженности, и возобновление им обсуждений с международным финансовым сообществом, как ожидается, позволят положить конец сокращению экономики, происходившему в предыдущие годы, и укрепить доверие и экономическую активность в среднесрочной перспективе.

Инфляция в регионе, по прогнозам, вырастет до 12,8 процента в 2021 году за счет повышения цен на продовольствие в тех странах, где на него приходится большая доля потребительской корзины, повышения цен на энергоносители в странах — импортерах нефти, передачи воздействия снижения валютных курсов в некоторых странах (Ирак, Йемен, Ливан) и эмиссионного финансирования в других странах (Йемен, Ливан). Инфляция, как ожидается, будет по-прежнему выражаться двузначными цифрами в уязвимых и пострадавших от конфликтов государствах (Йемен, Ливан, Ливия и Судан) в связи с внутренней макроэкономической нестабильностью.

По мере восстановления ожидается улучшение **сальдо бюджета** во всем регионе за счет повышения доходов и окончания срока действия мер, связанных с пандемией, а также возобновления бюджетной консолидации в некоторых странах

(например, Египет, Иордания, Ирак, Оман и Пакистан) с повышенным долговым бременем. Тем не менее, импортеры нефти, по прогнозам, зафиксируют более скромное улучшение дефицитов бюджета в этом году, поскольку рост остается умеренным. Напротив, сальдо бюджета экспортеров нефти, как ожидается, значительно улучшится за счет повышения доходов от нефти.

Повышение цен на нефть, как ожидается, заметно улучшит **внешнюю позицию** экспортеров нефти. Их сальдо счета текущих операций, по прогнозам, увеличится на 128 млрд долларов США. Напротив, дефицит счета текущих операций импортеров нефти, по прогнозам, слегка расширится в связи с повышением цен на нефть и ростом внутреннего спроса. Однако в более широком плане ожидается, что туризм будет по-прежнему тормозить рост экономики во многих странах в ближайшей перспективе.

Перспективы для Кавказа и Центральной Азии

В 2021 году рост в *регионе КЦА*, как ожидается, восстановит позиции, утерянные после начала пандемии, а инфляция, согласно прогнозам, замедлится, дефицит бюджета снизится, а состояние внешних счетов улучшится благодаря глобальному восстановлению. Прогнозируется рост объема производства на 3,7 процента в 2021 году и его возвращение к докризисному уровню в связи с активной поддержкой со стороны мер политики в прошлом году. Рост, как ожидается, ускорится в следующем году и достигнет 4,0 процента в 2025 году, а уровни ВВП в среднесрочной перспективе останутся ниже докризисных прогнозов примерно на 9 процентных пунктов, в целом в соответствии с прогнозами для стран с формирующимся рынком.

Активность в **странах — экспортерах нефти и газа** в данном регионе, по прогнозам, будет расти в целом такими же темпами, которые прогнозировались в октябре, а ВВП увеличится на 3,7 процента. Активность в Азербайджане в небольшой степени подвергнется неблагоприятному влиянию сокращений добычи нефти согласно договоренностям ОПЕК+, но Казахстан может увеличить добычу

нефти. Узбекистан, как ожидается, выиграет от восстановления в горнодобывающем секторе, а также в секторах транспорта и гостеприимства.

Прогнозы роста в остальных странах региона были значительно снижены в связи с пересмотром в сторону снижения для Армении, вызванным конфликтом в прошлом году и продолжительными и глубокими последствиями второй волны пандемии и слабости в секторе туризма. Реальный ВВП, как ожидается, будет расти более медленными, чем ранее прогнозировалось, темпами в Грузии и Кыргызской Республике в связи с воздействием второй волны пандемии и сохраняющейся слабостью в секторе туризма.

Инфляция, по прогнозам, замедлится до 6,9 процента в 2021 году после роста за счет повышения цен на продовольствие в прошлом году и снижения курса валют. Высокие цены на продовольствие и энергоносители, как ожидается, вызовут рост инфляции в некоторых странах, но базовые факторы ценового давления, как ожидается, останутся ограниченными в связи со значительными незадействованными мощностями.

Дефициты бюджета, согласно прогнозам, снизятся на 2,4 процентного пункта ВВП до 3,2 процента ВВП в 2021 году, отражая более значительное улучшение в экспортерах нефти и газа за счет повышения нефтяных доходов и доходов, не связанных с добычей нефти и газа, а также ожидаемого окончания срока действия программ бюджетной поддержки. Сокращение дефицитов бюджета импортеров нефти, как ожидается, будет более скромным и будет вызвано восстановлением активности.

Предполагается, что ситуация с **внешними счетами** улучшится благодаря восстановлению глобального спроса, повышению цен на нефть для экспортеров нефти и восстановлению объемов денежных переводов, но туризм, по всей вероятности, останется замедляющим фактором. Дефицит счета текущих операций, как ожидается, снизится примерно на 1,5 процентного пункта до 2,1 процента ВВП в этом году, в основном за счет улучшения положения в экспортерах нефти и газа, в то время как дефицит счета

текущих операций импортеров нефти должен в целом остаться неизменным.

Крайняя неопределенность перспектив

Темп восстановления может ускориться в случае расширения производства вакцин и ускорения их распределения при поддержке со стороны глобального и регионального сотрудничества. При таком сценарии рост в регионе активизируется примерно на $\frac{1}{4}$ процентного пункта в 2021 году и ускорится еще на $\frac{3}{4}$ процентного пункта в 2022 году. Хотя затраты на вакцинацию, особенно в СНГ, могут быть существенными, преимущества значительно перевесят такие затраты (рис. 1.9).

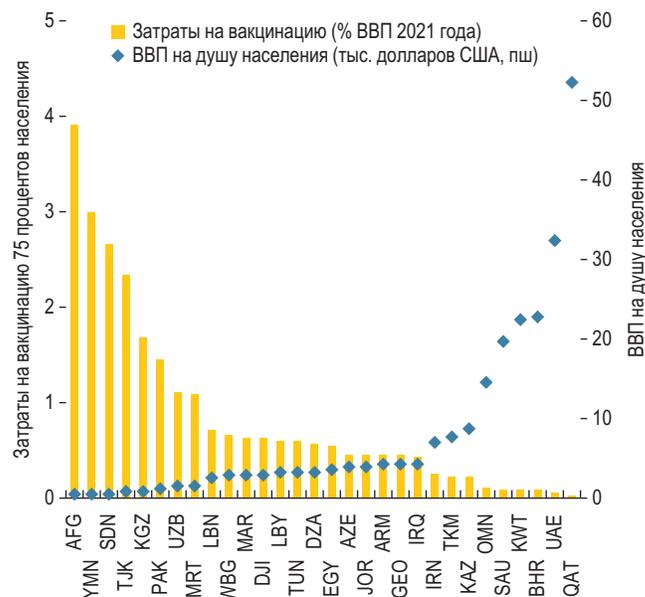
Напротив, новые случаи заражения и варианты вируса могут привести к возобновлению режимов самоизоляции. Этот риск повысится, если вакцинации будут задерживаться. Продолжение инфицирования также создаст необходимость принятия сложных решений о сворачивании поддерживающих мер политики, что приведет к увеличению объема государственного долга и рисков финансирования.

Данный регион по-прежнему уязвим перед быстрым ростом доходности облигаций США. Дальнейшие быстрые повышения ставок в США могут привести к ужесточению глобальных финансовых условий, возобновлению оттоков капитала и повышению суверенных спредов. Хотя комфортные уровни резервов оказывают поддержку странам региона с формирующимся рынком, факторы уязвимости для стран с повышенным уровнем внешнего долга и ограниченными бюджетными возможностями являются более высокими. Кроме того, исторически потоки портфельных инвестиций в данный регион почти вдвое более чувствительны к изменениям в уровне глобальной неопределенности, и в ходе недавних эпизодов рынки дифференцировали страны в соответствии с экономическими детерминантами и внешними буферными резервами^{3,4}. С учетом уже высокого

³См. главу 4 доклада «Перспективы развития региональной экономики: Ближний Восток и Центральная Азия», октябрь 2019 года.

⁴Во время паники в связи с окончанием денежно-кредитного стимулирования в 2013 году в данном регионе наблюдались

Рисунок 1.9. Затраты на вакцинацию в сравнении с ВВП на душу населения
(Процентная доля ВВП 2021 года, тыс. долларов США)



Источники: Всемирный банк и расчеты персонала МВФ.
Примечание. Исходя из стоимости полной вакцинации одного человека в размере 27 долларов США на основе цены дозы COVAX в 11 долларов США и включая транспортировку, хранение в холодильной цепи и затраты на поставку и расходы по доставке. ПШ = правая шкала. Сокращенные наименования стран приведены в соответствии с кодами стран Международной организации по стандартизации (ИСО).

уровня открытых позиций отечественных банков в государственных долговых инструментах, особенно среди импортеров нефти, такое ужесточение приведет к росту зависимости правительств от финансирования со стороны отечественных банков. Это, в свою очередь, может вызвать дальнейшее вытеснение кредита частному сектору во время повышенных потребностей в финансировании в этом секторе, что омрачит перспективы восстановления и создаст угрозу для финансовой стабильности (глава 2).

Преждевременное сворачивание поддерживающих мер политики может привести к росту числа

значительные оттоки капитала, достигшие в совокупности 2,7 млрд долларов США (в течение 11 месяцев). Несмотря на недавние оттоки капитала, с конца января 2021 года в регионе наблюдаются притоки капитала в размере 490 млн долларов США до середины марта, а спреды остаются низкими. Относительно паники в связи с окончанием денежно-кредитного стимулирования, коэффициенты внешнего и государственного долга повышены, а ситуация с бюджетными счетами более сложная, но объем буферных резервов также возрос.

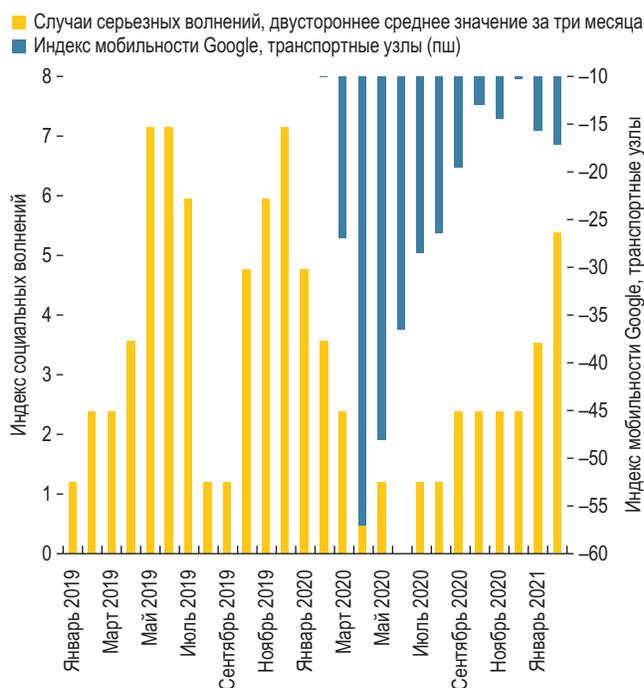
банкротств. Странам, в которых срок действия чрезвычайных мер истекает в 2021 году и которые не обладают существенным пространством для мер политики, необходимо тщательно отслеживать темп восстановления. Преждевременное прекращение поддержки может оказать дополнительное отрицательное воздействие на компании (особенно небольшие и работающие в секторах с большим количеством контактов) и домашние хозяйства, что в потенциале может привести к банкротствам, дефолтам и росту безработицы. Ослабление балансов компаний и домашних хозяйств уже, по всей вероятности, вызовет увеличение объема необслуживаемых кредитов, что может создать угрозу для финансовой стабильности.

Начинающийся рост социальных волнений⁵ в связи с усталостью от режима самоизоляции и связанного с ней экономического воздействия, особенно в странах с ограниченным пространством для политики, может ускориться (рис. 1.10). В уязвимых и пострадавших от конфликтов государствах со слабой инфраструктурой хранения продовольствия волатильность цен на продовольствие и/или неравный доступ к вакцинам могут сыграть ключевую роль в разжигании социальных волнений при одновременном повышении риска отсутствия продовольственной безопасности с соответствующими гуманитарными последствиями.

В долгосрочной перспективе наиболее серьезный риск состоит в том, что неравное восстановление ведет к стабильному расширению неравенства. Пандемия обнажила проблемы в сфере доступа к базовым услугам и в непропорционально большой степени затронула незащищенные группы населения, включая молодежь и женщин, а также небольшие компании. Это, в свою очередь, может способствовать повышению уровня нищеты и стать причиной разрывов в доходах, сохраняющихся на протяжении поколений, в том числе между формальным и неформальным секторами. Кроме того, в отсутствие мер политики чрезмерная задолженность и отрицательное воздействие безработицы, банкротств жизнеспособных в иных

⁵См. вставку 1.4 в главе 1 доклада «Перспективы развития мировой экономики», октябрь 2020 года.

Рисунок 1.10. Мобильность и социальные волнения в БВ и ЦА



Источники: Factiva, доклады Google Mobility и расчеты персонала МВФ. Примечание. БВ и ЦА = регион Ближнего Востока и Центральной Азии; пш = правая шкала.

отношениях компаний и трудности перехода в новые секторы могут усугубить существующие факторы уязвимости и привести к длительному периоду вялого роста и повышению уровня нищеты. Результатом может стать усиление социальных волнений, что укрепит порочный круг.

В поиске равновесия: как странам следует преодолевать кризис и ускорить восстановление...

2021 год будет годом, когда необходимо задать направление восстановлению и заложить основу для создания более инклюзивной, устойчивой и экологически чистой экономики. Существуют масштабные проблемы, требующие безотлагательного решения: в то время, как страны продолжают спасать жизни и средства к существованию, им необходимо найти правильный баланс между ускорением восстановления

и сохранением устойчивости долговой ситуации и финансовой стабильности. Меры поддержки должны сохраняться до тех пор, пока восстановление не станет необратимым, но они должны быть действенными и целенаправленными, поскольку во многих странах пространство для принятия мер политики сокращается. В то же время, регион также должен решать задачи осуществления преобразований, с тем чтобы заложить основу устойчивой, инклюзивной и более экологически чистой экономики с большим количеством рабочих мест путем использования таких ускоряющихся тенденций, как цифровизация. Международное и региональное сотрудничество должно оказать поддержку активным мерам внутренней политики.

Спасение жизней и средств к существованию остается главным приоритетом. Улучшение распределения вакцин при одновременном обеспечении того, чтобы системам здравоохранения по-прежнему выделялись достаточные ресурсы, имеет крайне важное значение для спасения жизней и сведения к минимуму воздействия на средства к существованию. В ходе вакцинации может возникнуть необходимость во введении локальных ограничений для сдерживания новых всплесков числа инфицированных.

В странах, имеющих некоторые бюджетные возможности (некоторые страны региона КЦА [Азербайджан, Казахстан, Туркменистан], некоторые экспортеры нефти [Катар, Кувейт, ОАЭ], а также Мавритания и Марокко), политика должна оставаться гибкой в целях реагирования на периодические вспышки заболевания с помощью планов на случай непредвиденных обстоятельств в области здравоохранения, экономической и бюджетной сферах. Целенаправленная поддержка должна оказываться до тех пор, пока восстановление не станет необратимым, поскольку подрыв восстановления создаст риск бюджетных издержек в будущем. Если восстановление будет более активным, чем ожидалось, странам следует использовать имеющееся пространство для восстановления буферных резервов.

В странах, не обладающих бюджетными возможностями, оказание поддержки потребует

тщательного поддержания равновесия для сохранения устойчивости долговой ситуации. Бюджетная консолидация начнется уже в 2021 году, отчасти в связи с окончанием срока действия мер и восстановлением доходов, и должна опираться на реалистичный среднесрочный бюджетный план, основанный на усилении мобилизации доходов путем ограничения налоговых льгот, расширения налоговой базы и на повышении эффективности расходов, в том числе посредством постепенной отмены субсидий и сдерживания высоких фондов оплаты труда. Пересмотр приоритетов в области расходов будет играть ключевую роль в удовлетворении краткосрочных потребностей. Любые новые целевые меры поддержки должны быть уравновешены компенсирующими мерами в других сферах. Поскольку долговые риски и риски финансирования увеличились, страны должны укрепить свои стратегии управления долгом для борьбы с возникающими рисками нехватки ликвидности, смягчения рисков пролонгации и рефинансирования, расширения базы инвесторов и отслеживания и предотвращения материализации условных обязательств, в том числе связанных с внебюджетной поддержкой, оказанной в ходе пандемии.

Во всех странах дальнейшая поддержка должна быть целенаправленной, справедливо распределяемой и сфокусированной на экономике после COVID-19. Для ограничения утечки выгод при оказании помощи нуждающимся страны должны изучить возможность осуществления проверки нуждемости через представительные параметры наряду с такими вариантами, как мобильные деньги, трансферты в натуральной форме, перекрестное сравнение баз данных бенефициаров и использование методов на основе местных сообществ. Что касается компаний, то поддержка должна ограничиваться случаями неэффективности рыночного механизма наряду с выравниванием условий для государственных предприятий и частного сектора. Наконец, поддерживающие меры политики должны также поощрять переход к условиям в мире после COVID-19, например, путем профессионально-технического обучения и стимулирования найма.

Страны также должны найти баланс между взаимодополняемостью и взаимозаменяемостью бюджетных и денежно-кредитных и финансовых мер. Выбор между дальнейшими денежно-кредитными мерами и бюджетной поддержкой должен быть сделан с учетом бюджетного пространства стран, эффективности передачи воздействия денежно-кредитной политики и изменения внутренних и глобальных финансовых условий. В странах, имеющих гибкие обменные курсы и прочно зафиксированные инфляционные ожидания (некоторые страны КЦА и Египет), центральные банки должны сохранять адаптивную позицию, но продолжать уделять внимание инфляционным рискам (в том числе связанным с мировыми ценами на продовольствие) и ужесточению финансовых условий. Гибкость обменного курса может служить важным буфером, при этом следует отслеживать влияние на балансы, особенно в ряде стран КЦА с высокой степенью долларизации.

Постепенное сворачивание целевой поддержки будет иметь ключевое значение для обеспечения вспомогательной роли финансового сектора в ходе восстановления частного сектора. С учетом сохраняющихся факторов уязвимости баланса для секторов с большим количеством контактов и небольших компаний, следует продолжать поддержку ликвидности для испытывающих трудности, но платежеспособных заемщиков. Директивные органы должны продолжать оказывать поддержку росту частного кредита при смягчении чрезмерного риска банков в форме суверенного долга и принятии мер для развития рынка долговых инструментов с течением времени. Несмотря на сохраняющуюся устойчивость банковского сектора, тщательный мониторинг показателей обслуживания кредитов и доли заемных средств компаний по мере сворачивания экстренных мер политики будет иметь важное значение для сохранения финансовой стабильности.

Глобальное и региональное сотрудничество в сфере доступа к вакцинам поможет заложить прочную основу для формирования условий в мире после COVID-19. Прочность восстановления на глобальном и региональном уровнях будет зависеть от повсеместного взятия пандемии под контроль. Наличие очагов заражения в любой

точке мира будет подразумевать риск появления новых вариантов вируса. Таким образом, избыточное предложение вакцин в странах (в том числе за счет увеличения объема внутреннего производства) должно распределяться в страны с недостаточным предложением в рамках инициативы COVAX, финансирование и охват которой должны быть незамедлительно расширены. Кроме того, повышение прозрачности контрактов на поставку вакцин обеспечит доступ стран к ним на разумных условиях. Страны с низким доходом и уязвимые и пострадавшие от конфликтов государства в регионе, по всей вероятности, столкнутся с проблемами логистики и распределения в ходе вакцинаций; обмен опытом, оборудованием и неиспользованными вакцинами в регионе может способствовать обеспечению того, что эти страны не останутся позади. По мере продвижения стран от кризиса к восстановлению МВФ, оказавший поддержку региону, выделив в 2020 году финансирование на сумму свыше 17 млрд долларов США, по-прежнему будет надежным партнером за счет финансирования, технической помощи и консультаций по вопросам политики помимо координации поддержки со стороны международных и региональных организаций.

...при одновременном построении лучшего будущего

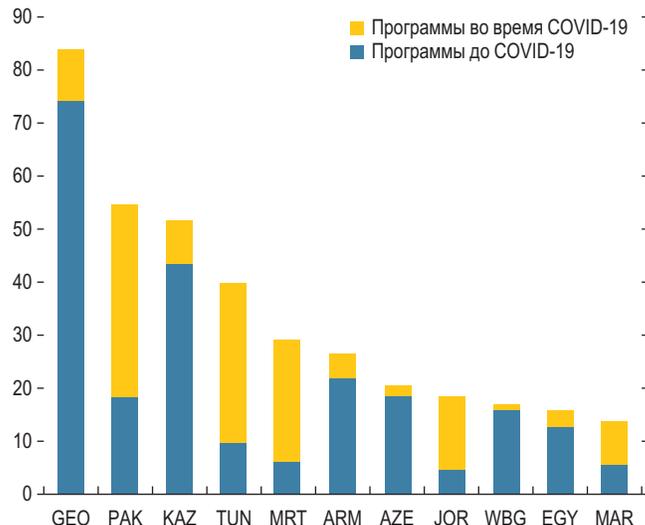
Директивные органы не могут позволить себе упустить из виду глубоко укоренившиеся проблемы, требующие коренных преобразований, включая борьбу с неравенством, нищетой и коррупцией, содействие созданию рабочих мест в частном секторе, решение проблемы изменения климата и усовершенствование управления. Хотя некоторые страны в регионе сохраняли курс на реформы даже в ходе пандемии (Египет, Иордания, Казахстан, Узбекистан), сейчас имеется возможность для более активных реформ при поддержке способствующих росту среднесрочных бюджетных основ, посредством которых каждый платит свою справедливую долю. Должен быть заключен новый общественный договор, предусматривающий увеличение числа рабочих

мест в частном секторе, а также усиление управления, прозрачности и подотчетности правительств. Реформирование крупного государственного сектора и государственных предприятий даст пространство для роста частному сектору и для достижения лучших результатов и содействия обеспечению устойчивости бюджета — государственному сектору. Реформа рынка труда в целях сокращения искажений в пользу рабочих мест в государственном секторе, снижения неформальности и обеспечения создания рабочих мест с высокой добавленной стоимостью в частном секторе позволит экономике отойти от парадигмы трудоустройства в государственном секторе. Упрощение правил при обеспечении справедливого контроля за их соблюдением и укреплении основ борьбы с коррупцией повысит доверие населения к правительству.

Усиление эффективности социальных расходов, даже без повышения расходов, может помочь сократить разрыв в Индексе развития человеческого потенциала региона на одну треть, согласно исследованию МВФ. Следует извлечь уроки из достижений в ходе пандемии, когда наблюдалось важное расширение более адресных и обусловленных программ социальной помощи в регионе (рис. 1.11). Расширение доступа к технологиям и цифровизации может способствовать активизации реформ во всех областях при обеспечении того, что регион в полной мере воспользуется преимуществами важных глобальных тенденций. По мере ослабления кризиса следует также начать работу по переоценке реестров чрезвычайных ситуаций по мере того, как страны укрепляют свои системы социальной защиты и делают их более чутко реагирующими на потрясения в будущем. В частности, содействие доступу к финансовым услугам и инвестиции в интернет-инфраструктуру (рис. 1.12) там, где это необходимо, будут крайне важны для обеспечения наличия в странах региона адресных систем социальной защиты с широким охватом.

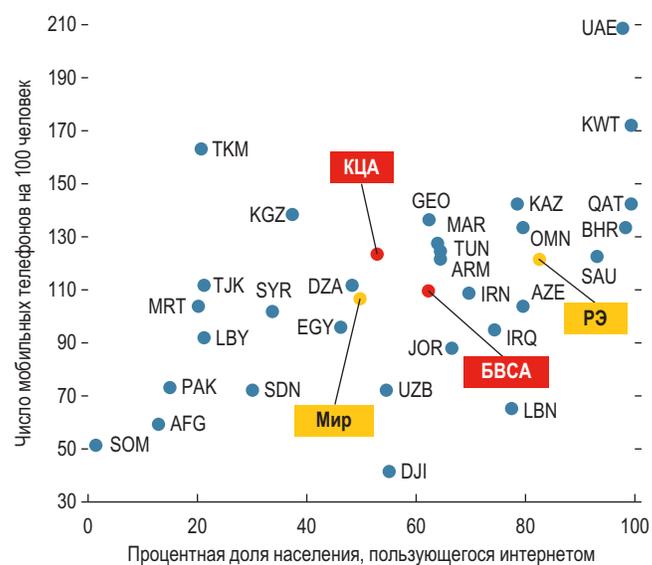
Изменение климата уже оставляет след в регионе, в том числе в виде более частых и интенсивных периодов экстремально высоких температур и недостатка воды. Эти проблемы, вероятно,

Рисунок 1.11. Охват программами денежных переводов (Процентная доля населения)



Источники: Всемирный банк и расчеты персонала МВФ. Примечание. Коэффициенты охвата до COVID являются последними имеющимися в наличии данными по каждой стране. Охват означает долю бенефициаров по отношению к общей численности населения. Сокращенные наименования стран приведены в соответствии с кодами стран Международной организации по стандартизации (ИСО).

Рисунок 1.12. Доступ к интернету и проникновение мобильной связи



Источники: «Показатели мирового развития» (ПМП) и расчеты персонала МВФ. Примечание. СРЭ = страны с развитой экономикой; КЦА = Кавказ и Центральная Азия; БВСА = Ближний Восток и Северная Африка. Сокращенные наименования стран приведены в соответствии с кодами стран Международной организации по стандартизации (ИСО).

усилятся, подчеркивая насущную необходимость в определении приоритетов политики для адаптации и инвестиций в инфраструктуру, устойчивую к изменению климата. Перед экспортерами нефти в регионе стоит дополнительная задача, которая заключается в уходе от нефтяной зависимости по мере того как мир постепенно отходит от использования ископаемых видов топлива. Восстановление финансовых резервов и продвижение к экономической и бюджетной диверсификации при смягчении отрицательного

воздействия распределения доходов на домашние хозяйства являются ключевыми приоритетами политики в данном отношении. Сложившиеся в настоящее время условия дают возможность использовать программы восстановления, государственные расходы и меры регулирования для содействия смягчению влияния климатических шоков. При грамотном управлении переход к «зеленой» экономике может предоставить региону обширные возможности в сфере трудоустройства и инвестиций.

Государственный долг и риски финансирования, которые могут сохраниться после пандемии

Кризис, вызванный коронавирусом (COVID-19), привел к резкому увеличению государственного долга и потребностей в финансировании, поскольку многие страны Ближнего Востока и Центральной Азии оперативно принимали меры для смягчения последствий пандемии. Несмотря на то, что некоторые из этих стран смогли привлечь средства на международных финансовых рынках, значительную долю потребностей в финансировании стран с формирующимся рынком удовлетворяли отечественные банки, что привело к дополнительному увеличению их и без того существенных позиций по операциям с государственным сектором. В то же время большинство стран с низкими доходами (СНД) принимали лишь незначительные меры в ответ на кризис в связи с нехваткой финансирования и ограниченными возможностями экономической политики. Заглядывая вперед, можно ожидать, что в 2021–2022 годах валовые государственные потребности в финансировании в большинстве стран с формирующимся рынком региона Ближнего Востока и Центральной Азии останутся на высоком уровне; при этом существует риск ухудшения ситуации в случае ужесточения глобальных финансовых условий и/или отсрочки бюджетной консолидации вследствие более вялого, чем ожидалось, восстановления экономики. Однако сохранение зависимости от внутреннего финансирования приведет к снижению возможностей банков по содействию выходу частного сектора из кризиса, что вызовет затягивание восстановления экономики. Надежные среднесрочные стратегии налогово-бюджетной политики и управления долгом в сочетании с мерами политики, направленными на развитие внутренних рынков капитала и снижение чрезмерной зависимости банков от суверенного долга, позволят

Материал подготовлен рабочей группой по вопросам задолженности Департамента Ближнего Востока и Центральной Азии. Авторами настоящей главы являются Сесар Серра (руководитель), Йета Менкуласи, Лоренс Нортон, Сидра Рехман и Сучанан Тамбунлертчай, а ценную поддержку им оказали Такер Стоун и Джавед Сакхи.

снизить риски финансирования, решить проблему возросшего долгового бремени и укрепить финансовую стабильность.

Контекст: положение дел до COVID-19

К началу пандемии в ряде стран Ближнего Востока и Центральной Азии наблюдались высокая государственная задолженность и факторы уязвимости в сфере финансирования, после того как мировой финансовый кризис и нефтяной шок 2014–2015 годов привели к потере достигнутых успехов в деле снижения задолженности. К концу 2019 года доля государственного долга трети стран превышала 70 процентов ВВП, а в пяти странах валовые государственные потребности в финансировании превышали 15 процентов ВВП¹. Ливан находился в состоянии дефолта, три СНД (Сомали, Судан, Йемен)² испытывали кризис задолженности, и, согласно оценкам, еще четыре страны (Афганистан, Джибути, Мавритания, Таджикистан) были подвержены высокому риску кризиса задолженности.

Структура долговых обязательств в странах с формирующимся рынком региона Ближнего Востока и Центральной Азии отражает недиверсифицированную и недостаточно развитую

¹Валовые государственные потребности в финансировании определяются как сумма общего бюджетного дефицита и погашения государственного долга. Для целей настоящей главы к странам с формирующимся рынком региона Ближнего Востока и Центральной Азии относятся страны с формирующимся рынком и средним уровнем дохода, а также страны-экспортеры нефти. В число СНД входят Афганистан, Джибути, Йемен, Западный берег и сектор Газа, Кыргызская Республика, Мавритания, Сомали, Судан, Таджикистан и Узбекистан. Ливия и Сирия не учитываются по причине отсутствия данных, а данные по Сомали, Судану и Туркменистану являются неполными.

²На момент проведения последнего анализа устойчивости долга в 2016 году рейтинг риска возникновения кризиса внешней задолженности для Йемена оценивался как высокий. Однако с тех пор Йемен накапливает просроченную внешнюю задолженность.

базу инвесторов с концентрацией государственных долговых обязательств в банковском секторе. Эти страны полагаются на внутренних кредиторов для удовлетворения значительной доли своих потребностей в бюджетном финансировании. Доминирующими инвесторами среди них являются отечественные банки (на них приходится 81 процент внутреннего долга, не включая авуары центральных банков), а в некоторых случаях значительную роль также играют центральные банки (рис. 2.3, панель 1). Структурный избыток ликвидности в одних странах, еще лишь формирующиеся вторичные рынки и слаборазвитые институциональные инвесторы в других, а также ограниченность альтернативных инвестиций создали стимулы для того, чтобы банки удерживали государственные облигации до погашения, что препятствует поддержанию ликвидности внутреннего долгового рынка и его развитию.

Чрезмерные позиции национальных банков по суверенному долгу в некоторых странах с формирующимся рынком региона Ближнего Востока и Центральной Азии значительно возросли после мирового финансового кризиса и в особенности нефтяного шока 2014–2015 годов. Эти позиции образуются за счет кредитования не только сектора государственного управления, но и крупных и значимых государственных предприятий, а в Ливане — также центрального банка. До начала кризиса COVID-19 доля кредитования государства отечественными банками в Ираке, Иордании и Катаре составляла более 20 процентов от общих активов банков, в Алжире, Египте и Пакистане — более 45 процентов, а в Ливане — до 60 процентов. В то же время в других странах с формирующимся рынком доля кредитования, предоставленного банками для финансирования государственного сектора, составляла около 12 процентов (рис. 2.3, панель 2). Эта чрезмерная зависимость отрицательно сказывается на развитии внутреннего рынка долговых обязательств, а также препятствует получению правительством и частным сектором финансирования с наименьшими возможными затратами от диверсифицированного пула кредиторов.

Частное внешнее финансирование правительств стран Ближнего Востока и Центральной Азии

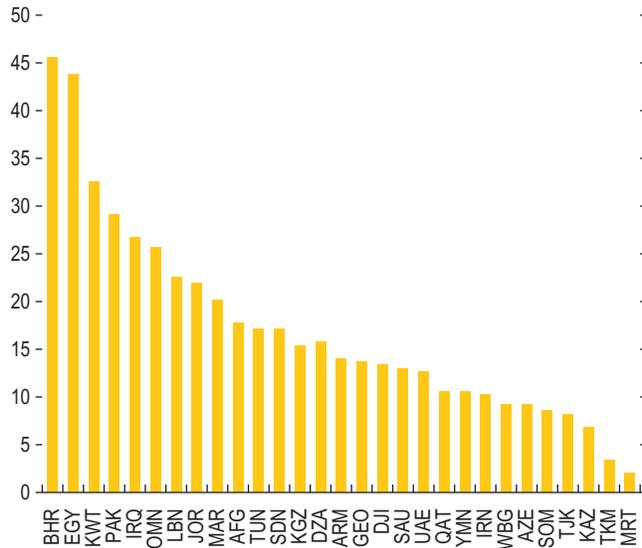
было более ограниченным с учетом того, что лишь немногим странам удается устойчиво привлекать средства на рынках капитала. Официальные кредиторы исторически играют важную роль. В СНГ на официальных кредиторов приходится около 80 процентов государственного долга; при этом увеличивается доля кредиторов, не являющихся членами Парижского клуба (около 45 процентов внешнего государственного долга).

Год после начала пандемии: факторы уязвимости растут

Воздействие пандемии на государственные доходы и меры по смягчению ее последствий привели к общему увеличению дефицита в 2020 году, несмотря на пересмотр приоритетов в области расходов. По сравнению с прогнозами, сделанными до пандемии, первичный дефицит увеличился в среднем на 7 процентов от ВВП. Хотя некоторые страны смогли ограничить рост выпуска долговых обязательств с помощью государственных депозитов (Алжир, Азербайджан, Катар, Оман, Саудовская Аравия, Тунис, ОАЭ) и/или суверенных фондов благосостояния (Алжир, Азербайджан, Бахрейн, Казахстан, Кувейт, Оман, ОАЭ), сочетание роста дефицита и экономического спада привело к увеличению отношения долга к ВВП в среднем на 9 процентных пунктов. К концу 2020 года в 13 странах государственный долг превышал 70 процентов ВВП (по сравнению с 9 странами на конец 2019 года). В 14 странах валовые потребности государства в финансировании превышали 15 процентов ВВП, в то время как до пандемии таких стран было пять (рис. 2.1).

Увеличение внутреннего банковского финансирования привело к повышению взаимозависимости суверенных заемщиков и банков в большинстве стран с формирующимся рынком региона Ближнего Востока и Центральной Азии. Как и в прошлые периоды, в 2020 году внутренние банки играли ключевую роль в финансировании правительств, удовлетворив более 50 процентов валовых государственных потребностей в финансировании в Бахрейне, Египте, Иордании, Пакистане и Тунисе. Если учитывать финансирование

Рисунок 2.1. Валовые государственные потребности в финансировании, 2020 год¹
(В процентах от ВВП)

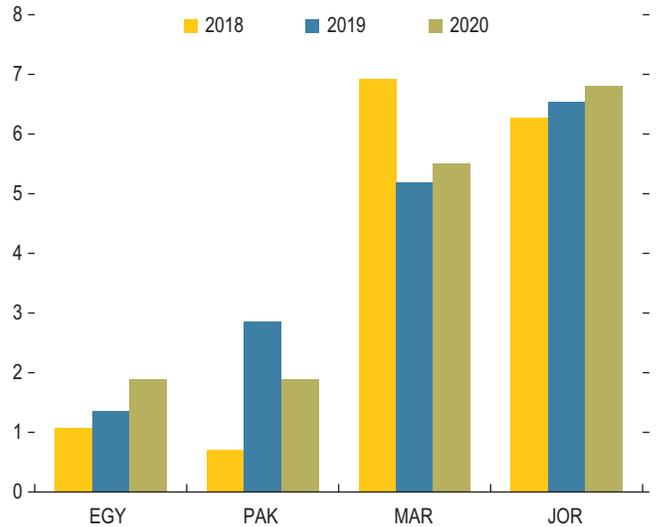


Источники: официальные органы стран; «Перспективы развития мировой экономики» МВФ; расчеты персонала МВФ.
Примечание. Сокращенные наименования стран приведены в соответствии с кодами стран Международной организации по стандартизации.
¹Первичный баланс не включает гранты доноров для стран с низкими доходами.

со стороны центральных банков, общая доля банковского сектора превысила 50 процентов также в Армении, Ираке и Ливане. Хотя внутреннее финансирование имело решающее значение на первом этапе кризиса, когда произошел сбой на международных рынках капитала, в большинстве случаев оно усилило взаимозависимость суверенных заемщиков и банков (рис. 2.3, панели 2–3).

Страны увеличили объем внутренних заимствований на фоне смещения кривых доходности в национальной валюте в сторону понижения, что отражает смягчение денежно-кредитной политики в 2020 году. Некоторые страны в значительной степени полагались на относительно краткосрочное внутреннее финансирование, что было обусловлено соображениями стоимости заимствования и еще зарождающимися внутренними рынками долгосрочных инструментов (например, в Египте и Пакистане), однако в других странах (например, в Иордании и Марокко) были выпущены долгосрочные внутренние

Рисунок 2.2. Средний срок погашения на момент выпуска облигаций в национальной валюте
(В количестве лет, взвешенном по выпуску)



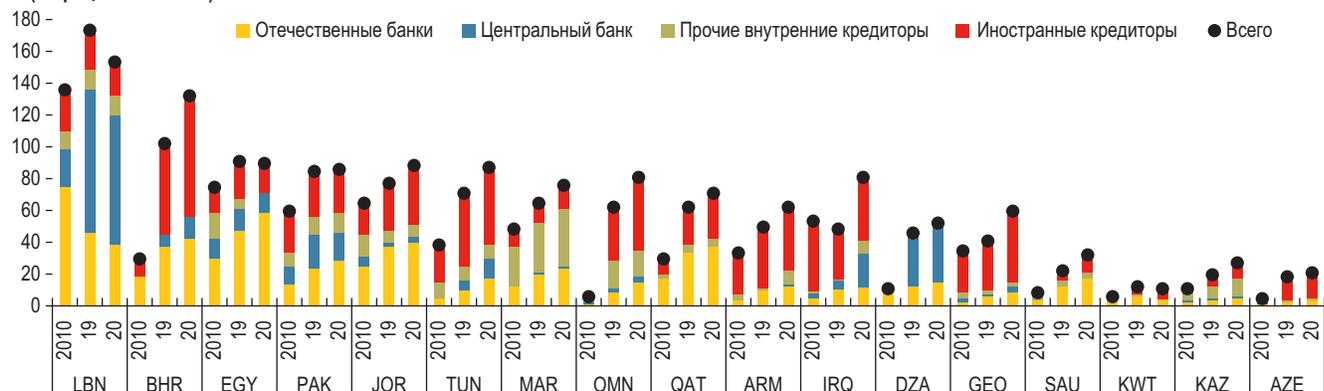
Источники: официальные органы стран; Bloomberg Finance L.P.; расчеты персонала МВФ.

облигации, что позволило снизить затраты на предстоящие годы (рис. 2.2).

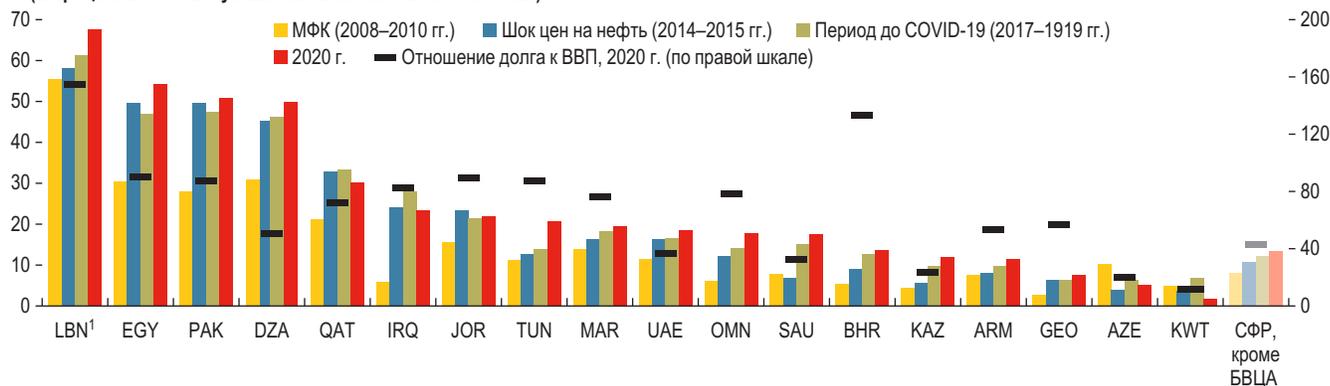
Треть стран Ближнего Востока и Центральной Азии осуществили заимствования на международных рынках, воспользовавшись благоприятными условиями, однако некоторые из них столкнулись со значительной волатильностью. С начала 2020 года заимствования на рынках осуществили десять стран (Армения, Бахрейн, Египет, Иордания, Марокко, Оман, Катар, Саудовская Аравия, ОАЭ, Узбекистан), на которые приходилось 26 процентов всех выпусков ценных бумаг стран с формирующимся рынком (в то время как их совокупный вес составлял 6 процентов от ВВП стран с формирующимся рынком), однако в большинстве случаев внешнее финансирование относительно существовавших потребностей было ограниченным (в среднем на него приходилось 20 процентов валовых государственных потребностей в финансировании). Благоприятные условия помогли этим странам не только получить доступ к рынкам, но и увеличить сроки погашения по размещенным ценным бумагам. Примечательно, что средние сроки погашения по выпускам неинвестиционного класса в странах Ближнего

Рисунок 2.3. Задолженность, финансирование и взаимозависимость суверенных заемщиков и банков в странах с формирующимся рынком региона Ближнего Востока и Центральной Азии

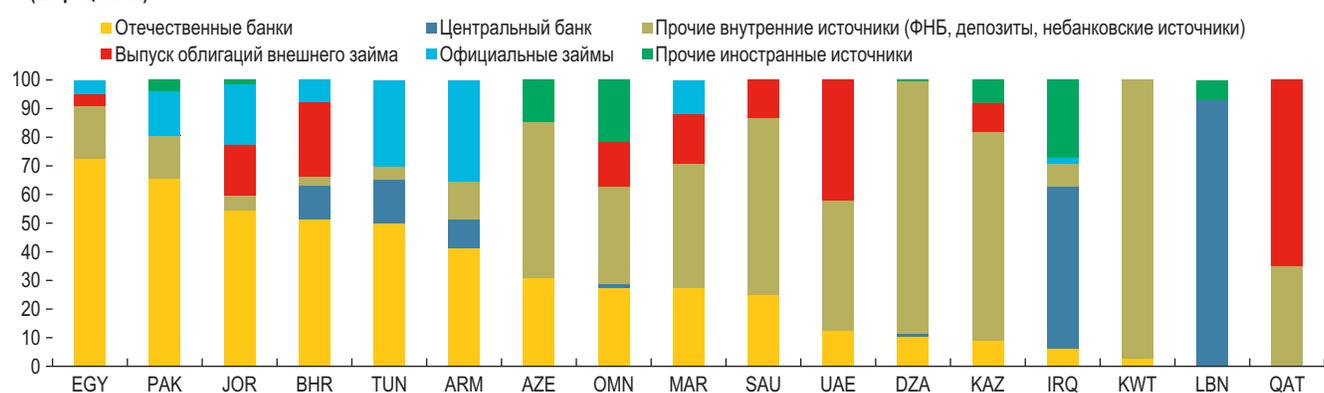
1. Структура государственного долга в разбивке по кредиторам (В процентах от ВВП)



2. Требования отечественных банков к государственному сектору (сектору государственного управления и государственным предприятиям) (В процентах от совокупных активов банковской системы)



3. Источники валового государственного финансирования в 2020 году (В процентах)



Источники: «Международная финансовая статистика» МВФ; «Перспективы развития мировой экономики» МВФ; расчеты персонала МВФ.
 Примечание. МФК = мировой финансовый кризис; БВЦА = страны Ближнего Востока и Центральной Азии. Сокращенные наименования стран приведены в соответствии с кодами стран Международной организации по стандартизации.
¹ В случае Ливана речь идет о доле требований банков к государственному сектору, в том числе к центральному банку, в совокупных активах банковской системы.

Востока и Центральной Азии были схожи со средними сроками погашения по неинвестиционным выпускам в других странах с формирующимся рынком, что свидетельствует об устранении разрыва, сохранявшегося в предыдущие годы.

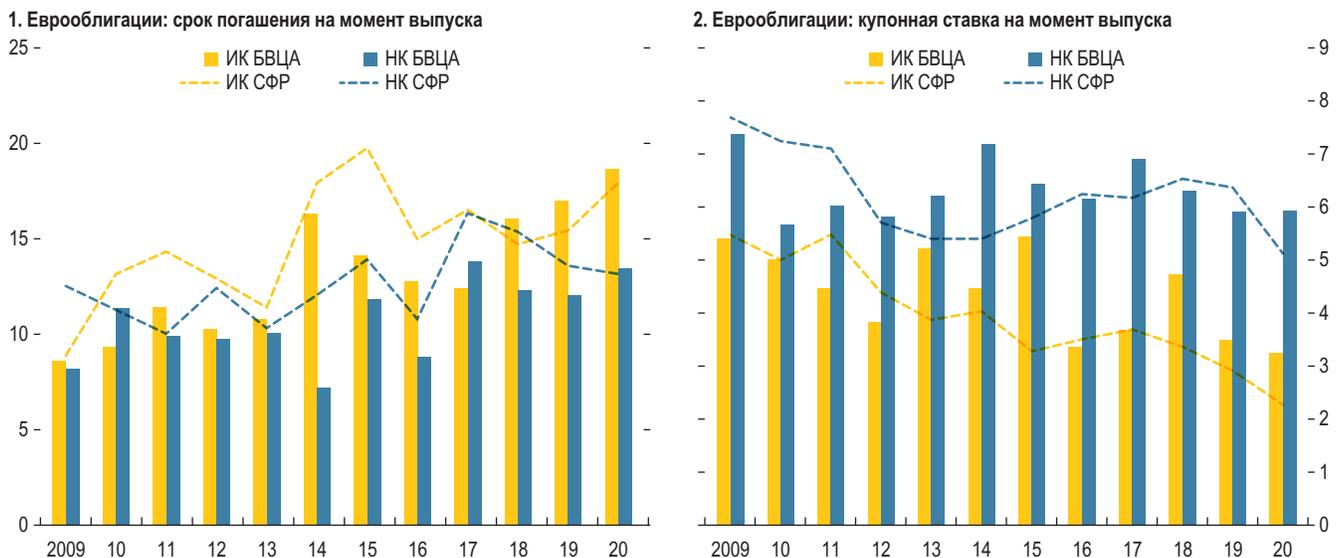
Стоимость заимствования также постепенно снижалась после первоначального периода потрясений, отражая смягчение мировых финансовых условий. Тем не менее, средние купонные ставки для эмитентов облигаций инвестиционного и неинвестиционного классов в странах Ближнего Востока и Центральной Азии в 2020 году были немного выше, чем в аналогичных странах с формирующимся рынком в других регионах (рис. 2.4).

Участие нерезидентов в рынках государственных долговых обязательств, номинированных в национальной валюте, оставалось незначительным в большинстве стран Ближнего Востока и Центральной Азии. Однако страны, в которых наблюдались краткосрочные потоки средств нерезидентов на рынки долговых обязательств в национальной валюте, испытывали значительную волатильность на протяжении года. Так, например, в Египте и Пакистане наблюдался значительный отток средств, поскольку с марта по май иностранные

инвесторы продавали внутренние государственные ценные бумаги (на общую сумму более 15 млрд и 2,5 млрд долларов США, соответственно). В Египте взвешенная макроэкономическая политика и высокая реальная доходность способствовали нейтрализации наметившегося ранее оттока капитала к концу года, несмотря на снижение учетной ставки на 400 базисных пунктов. В Пакистане возвращения значительного числа иностранных инвесторов по-прежнему не наблюдается.

Большинство СНД Ближнего Востока и Центральной Азии приняли лишь незначительные меры в ответ на кризис в связи с ограниченностью финансирования и полагались на официальное финансирование и финансирование со стороны центральных банков. В 2020 году медианное увеличение первичного дефицита для этой группы стран составило 2 процента ВВП, несмотря на значительные трудности, с которыми эти страны столкнулись в результате пандемии, что отражает нехватку финансирования и ограниченность возможностей экономической политики. Еще более тревожно то, что страны, наиболее нуждающиеся в увеличении расходов (и имеющие низкое значение индекса достижения целей устойчивого

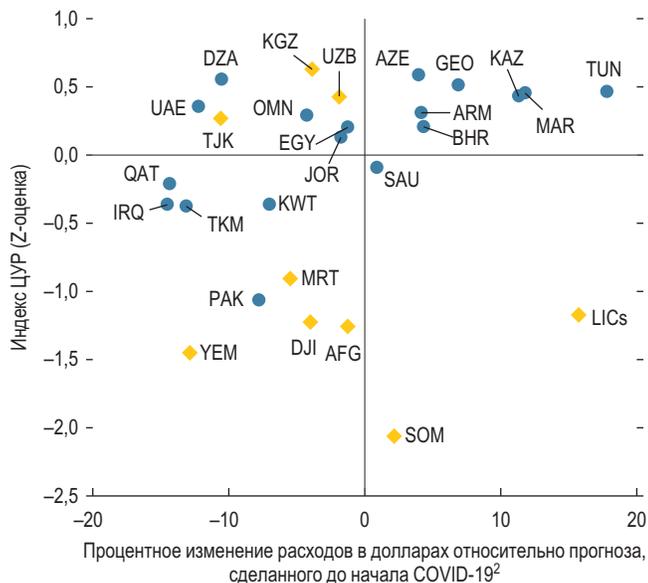
Рисунок 2.4. Доступ стран Ближнего Востока и Центральной Азии к международным рынкам
(Средневзвешенное значение)



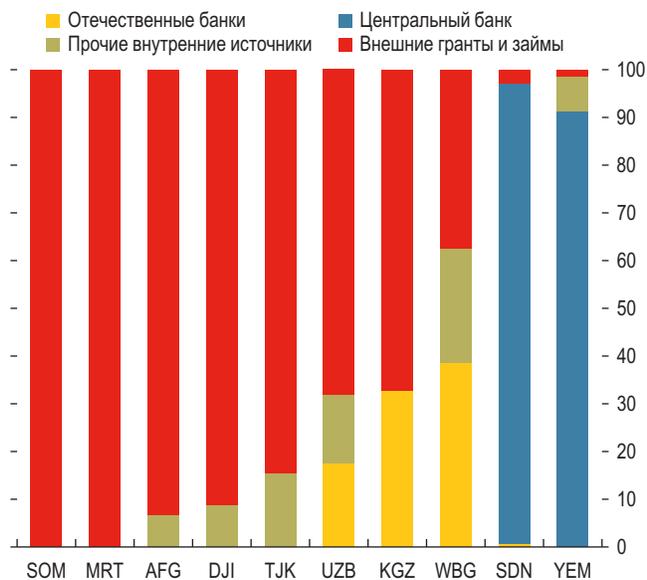
Источники: Bloomberg Finance L.P.; расчеты персонала МВФ.
Примечание. СФР = страны с формирующимся рынком; ИК = облигации инвестиционного класса; БВЦА = страны Ближнего Востока и Центральной Азии.

Рисунок 2.5. Ограниченное финансирование препятствовало принятию мер в ответ на кризис в СНД Ближнего Востока и Центральной Азии

1. Цели устойчивого развития на 2020 год и совокупные расходы¹



2. Источники валового государственного финансирования на 2020 год³ (В процентах)



Источники: база данных индекса достижения целей устойчивого развития; «Перспективы развития мировой экономики» МВФ; расчеты персонала МВФ.
Примечание. СНД = страны с низкими доходами. Сокращенные наименования стран приведены в соответствии с кодами стран Международной организации по стандартизации.

¹Без учета Ирана, Ливана и Судана.

²Прогнозы, сделанные до начала COVID-19, приведены в соответствии с прогнозами издания «Перспективы развития мировой экономики» за январь 2020 года.

³Внешнее финансирование было получено из официальных источников, за исключением Узбекистана, который получал как официальное, так и рыночное финансирование.

развития), заметно сократили свои номинальные расходы по сравнению с прогнозами, предшествовавшими пандемии (рис. 2.5, панель 1).

Международные усилия помогли в значительной степени облегчить некоторые проблемы, связанные с нехваткой финансирования, в ближайший период. МВФ предоставил СНД Ближнего Востока и Центральной Азии финансирование на общую сумму 1,7 млрд долларов, в то время как другие официальные доноры выделили 3,9 млрд долларов. Кроме того, улучшению положения в этих странах способствовали облегчение бремени обслуживания задолженности в рамках инициативы Группы 20-ти о приостановке выплат в счет обслуживания долга (ИПОД), Тростовый фонд МВФ для ограничения и преодоления последствий катастроф, а в Сомали — облегчение бремени задолженности в рамках инициативы

для бедных стран с высоким уровнем задолженности. Несмотря на все эти усилия, в 2020 году ряд стран и территорий (Судан, Западный берег и сектор Газа, Йемен) получил меньше грантов, чем ожидалось до начала пандемии, а в некоторых случаях (Кыргызская Республика, Судан, Йемен) — меньше, чем в 2019 году. Кроме того, учитывая ограниченность внешнего финансирования, некоторые СНД были вынуждены прибегнуть к финансированию со стороны центральных банков (Судан, Йемен) (рис. 2.5, панель 2).

Риски финансирования в предстоящий период

Согласно прогнозам, в 2021–2022 годах валовые государственные потребности в финансировании возрастут по сравнению с ожиданиями до пан-

Таблица 2.1. Валовые государственные потребности в финансировании и его источники, 2021–2022 годы (в млрд долл. США)

	Общий объем валовых государственных потребностей в финансировании	Валовые внутренние источники	Валовые внешние источники
СФР БВЦА	1 070	862	208
<i>В том числе: ССЗ</i>	248	130	118
СНД БВЦА	29	11	19
Для справки:			
БВ и ЦА	1 100	873	227
БВСА	919	735	185
КЦА	27	15	11

Источники: расчеты персонала МВФ.

Примечание. КЦА = Кавказ и Центральная Азия; СФР = страны с формирующимся рынком; ССЗ = Совет по сотрудничеству стран Персидского залива; СНД = страны с низкими доходами; БВЦА = страны Ближнего Востока и Центральной Азии; БВСА = Ближний Восток и Северная Африка.

демии. В странах с формирующимся рынком региона Ближнего Востока и Центральной Азии потребности в финансировании возрастут с 784 млрд долларов США в 2018–2019 годах до 1070 млрд долларов США в 2021–2022 годах (таблица 2.1). Эти страны рассчитывают удовлетворить соответствующие потребности в финансировании за счет 862 млрд долларов США от внутренних кредиторов и 208 млрд долларов США из внешних источников. В то же время потребности СНД в финансировании несколько возрастут, с 27 млрд долларов США в 2018–2019 годах до 29 млрд долларов США в 2021–2022 годах. Эти страны будут по-прежнему полагаться на официальное финансирование, однако, согласно прогнозам, они будут во все большей степени использовать внутренние источники, поскольку возможность получения внешней поддержки остается ограниченной.

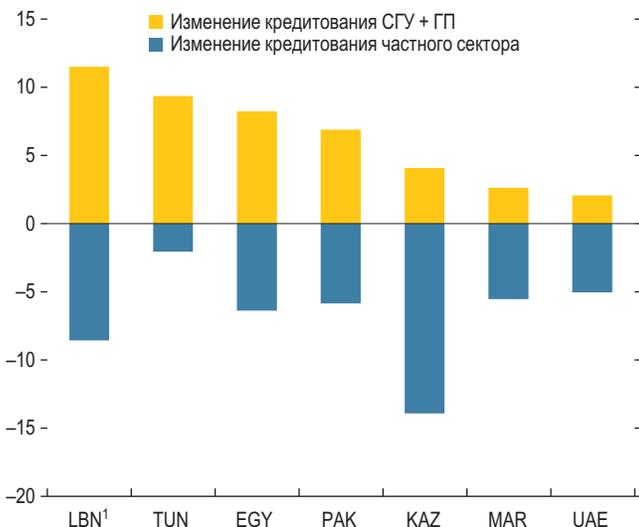
Ожидается, что в 2021–2022 годах средние валовые потребности государств в финансировании останутся на уровне выше 15 процентов ВВП в большинстве стран с формирующимся рынком региона Ближнего Востока и Центральной Азии. Медианная величина амортизации внешнего долга является низкой (около 4 процентов ВВП), однако риски пролонгации и рефинансирования внутреннего долга высоки в связи с повышенным уровнем амортизации внутреннего долга в ряде стран; в Бахрейне, Египте и Пакистане он превышает 15 процентов ВВП

(рис. 2.7, панель 1). В СНД, согласно прогнозам, в 2021–2022 годах валовые государственные потребности в финансировании в среднем составят примерно 9 процентов ВВП.

Поскольку перспективы активного привлечения средств на международных рынках являются ограниченными, в ближайшие годы будет по-прежнему необходимо, чтобы отечественные банки удовлетворяли значительную долю высоких потребностей стран с формирующимся рынком Ближнего Востока и Центральной Азии в финансировании государства. В ряде стран это может привести к дальнейшему сокращению доли кредитования частного сектора, что наблюдалось после нефтяного шока 2014–2015 годов, в период возросших потребностей в частном финансировании, что будет иметь последствия для восстановления экономики в предстоящий период (рис. 2.6). В свою очередь, затяжное восстановление после пандемии и возможные последствия ущерба, нанесенного малым и средним предприятиям, а также корпоративному сектору в более широком смысле, могут привести к увеличению объема необслуживаемых кредитов, что вызовет дополнительное снижение возможностей банков по финансированию экономики в необходимом объеме. В некоторых странах такая ситуация может привести к новому раунду монетарного финансирования, что усилит опасения относительно доминирования налогово-бюджетной политики. Опыт Ливана показывает, как усиление

Рисунок 2.6. Открытые позиции банков по кредитам, предоставленным государственному и частному секторам

(Изменение в процентных пунктах за 2013–2020 гг., в процентах от активов банковской системы)



Источники: официальные органы стран; «Международная финансовая статистика» МВФ; «Перспективы развития мировой экономики» МВФ; расчеты персонала МВФ.

Примечание. СГУ = сектор государственного управления; ГП = государственные предприятия. Сокращенные наименования стран приведены в соответствии с кодами стран Международной организации по стандартизации.

¹ В случае Ливана желтый столбец показывает требования банков к СГУ, ГП и центральному банку.

взаимозависимости суверенных заемщиков и банков может подорвать макроэкономическую, финансовую и бюджетную стабильность.

В какой степени риски финансирования могут усугубиться в случае шоков? Один из ключевых вопросов, особенно в странах с формирующимся рынком, заключается в том, смогут ли отечественные банки по-прежнему удовлетворять ожидаемые потребности в дополнительном финансировании в 2021–2022 годах и каким может быть объем спроса на дополнительное финансирование в случае возникновения шоков, если дальнейшая опора на отечественный банковский сектор будет единственным возможным вариантом. Рассмотрим комбинированный сценарий, включающий два шока.

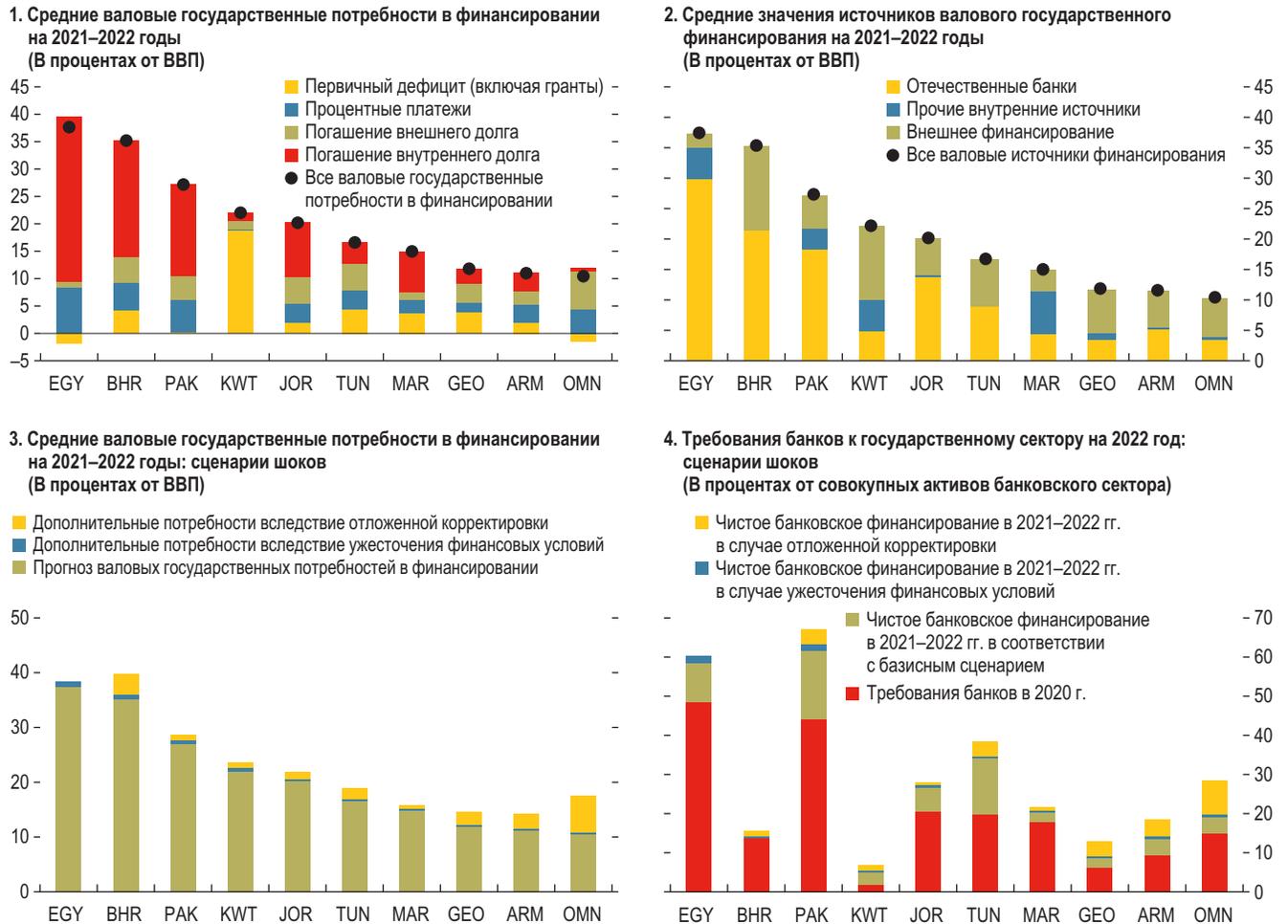
- Более быстрое, чем ожидалось, ужесточение мировых финансовых условий. Такой сценарий приведет к пересмотру стоимости и сте-

пени доступа к рынкам. Воздействие шока на доходность (внутренние и внешние) составляет 200 базисных пунктов, что в целом аналогично воздействию на страны Ближнего Востока и Центральной Азии с формирующимся рынком, наблюдавшемуся во время резкой реакции рынков на сокращение денежно-кредитного стимулирования в 2013 году и других эпизодов высокой волатильности. В сценарии также применяется шок пролонгации, при котором в 2021–2022 годах осуществляется пролонгация только половины внешних облигаций с наступающим сроком погашения, в соответствии с условиями стресс-теста, представленного в рамках разработанной МВФ и недавно обновленной основы для обеспечения устойчивости долговой ситуации в странах, имеющих доступ на рынки капитала.

- Отсроченная бюджетная корректировка. Страны рассчитывают начать постепенную консолидацию в 2021 году, однако неустойчивое восстановление и затяжной период вакцинации могут привести к получению более низких, чем ожидалось, государственных доходов и продлению поддержки посредством мер политики в 2021 году. Этот сценарий предполагает, что запланированная бюджетная корректировка будет отложена на один год, то есть корректировка 2021 года будет перенесена на 2022 год.

В соответствии с этим сценарием в 2021–2022 годах валовые государственные потребности в финансировании в среднем увеличатся примерно на 3 процента ВВП, что составит около половины степени воздействия пандемии на валовые государственные потребности в финансировании в странах с формирующимся рынком региона Ближнего Востока и Центральной Азии в 2020 году (рис. 2.7, панель 3). Если предположить, что дополнительные бюджетные потребности, возникшие в результате смоделированных комбинированных шоков, будут финансироваться отечественными банками в дополнение к чистому банковскому финансированию, уже обеспечивающему ожидаемые потребности на 2021–2022 годы, то правительства четырех

Рисунок 2.7. Государственное финансирование и будущие риски вытеснения кредитования частного сектора в странах с формирующимся рынком Ближнего Востока и Центральной Азии¹



Источники: прогнозы персонала МВФ; «Международная финансовая статистика» МВФ; «Перспективы развития мировой экономики» МВФ.
 Примечание. СФР = страны с формирующимся рынком; БВЦА = страны Ближнего Востока и Центральной Азии. Сокращенные наименования стран приведены в соответствии с кодами стран Международной организации по стандартизации.
¹Стресс-тест охватывает все страны с доступом на рынки капитала, валовые государственные потребности в финансировании на 2021–2022 годы которых в среднем превышают 10 процентов ВВП. Алжир и Ирак не включены в связи с их зависимостью от финансирования со стороны центрального банка. Данные по Египту и Пакистану представлены за бюджетные годы (с июля по июнь).

стран региона (Египет, Оман, Пакистан, Тунис) в течение 2021–2022 годов дополнительно абсорбируют от 10 до 23 процентов активов банков в качестве государственного долга (рис. 2.7, панель 4). Такое развитие событий еще больше увеличит открытые позиции банковского сектора по отношению к государству, что может привести к значительному сокращению возможностей банков по кредитованию частного сектора и, вероятно, ослабить перспективы устойчивого и уверенного восстановления экономики.

Последствия для экономической политики

В условиях роста факторов уязвимости странам необходимо проводить политику и реформы, с тем чтобы содействовать сокращению возросших валовых государственных потребностей в финансировании и со временем уменьшить взаимосвязь банков и государственного сектора посредством продуманной среднесрочной стратегии управления долгом и разработки четкого и прозрачного

плана коммуникации с участниками рынка. Координация действий между органами, регулирующими управление долгом, денежно-кредитную и налогово-бюджетную политику, а также финансовый сектор, в том что касается проведения политики и конкретных мер, также имеет важное значение для формирования общего представления о совокупной емкости внутренних финансовых рынков и анализа воздействия мер, которые могут повлиять на возможности государства по осуществлению заимствований.

Эти задачи являются более сложными для стран с ограниченными или отсутствующими бюджетными возможностями. Таким странам будет необходимо приступить к осуществлению планов консолидации, благоприятствующих росту и опирающихся на надежную среднесрочную бюджетную основу. Страны, имеющие доступ к рынкам, должны превентивным образом снижать риски пролонгации и рефинансирования, если это позволяют рыночные условия, в том числе путем участия в операциях по управлению обязательствами, когда это необходимо, для получения более выгодных условий по погашению существующего долга и улучшения среднесрочной структуры задолженности.

Для снижения рисков, связанных с концентрацией государственных долговых обязательств, странам следует использовать ряд рычагов воздействия. Необходимо развивать внутренние рынки капитала, опираясь на: 1) решение проблемы структурного избытка банковской ликвидности в некоторых странах, который препятствует развитию денежных рынков и поощряет стратегию инвестирования до срока погашения; 2) увеличение объема внутренних сбережений, в частности, в форме долгосрочных инструментов; и 3) создание емких и ликвидных вторичных рынков, в том числе за счет более крупных эталонных выпусков государственных ценных бумаг на всех участках кривой доходности.

Базу инвесторов необходимо постепенно расширять, с тем чтобы снизить чрезмерную зависимость от отечественных банков и создать возможности для финансирования частного сектора, ориентируясь на крупных и разнородных инвесторов,

имеющих различные предпочтения в отношении риска, горизонты сроков инвестирования и мотивы для осуществления торговой деятельности, с целью обеспечить стабильный спрос на государственные ценные бумаги. Распорядители долга должны уделять особое внимание: 1) расширению небанковских источников финансирования, в том числе за счет участия институциональных инвесторов и розничного сектора; 2) созданию набора инструментов, адаптированных под различные предпочтения инвесторов (включая плавающую процентную ставку, ценные бумаги, привязанные к инфляции, исламские облигации (сукук) и «зеленые» ценные бумаги); 3) привлечению нерезидентов к участию, особенно в форме долгосрочных инструментов, за счет поддержания ликвидности вторичных рынков и включения государственных облигаций, номинированных в национальной валюте, в ведущие мировые индексы.

В финансовом секторе директивным органам следует продолжать поддерживать кредитование, уменьшая со временем чрезмерные уровни позиций банков по суверенному долгу. В краткосрочной перспективе более слабые балансы банков и необходимость восстановления буферов капитала могут привести к изменению структуры портфелей активов банков в пользу государственных облигаций, учитывая нулевой регуляторный коэффициент риска. Для предотвращения дальнейшего сокращения доли кредитования частного сектора следует поощрять банки к своевременному признанию убытков, однако им можно дать некоторое время для восстановления своих капитальных позиций. Повышение прозрачности и совершенствование практики раскрытия информации может способствовать укреплению рыночной дисциплины, что поможет сократить чрезмерный объем суверенных обязательств. В среднесрочной перспективе важное значение будут иметь укрепление балансов банков и суверенных эмитентов, совершенствование системы управления и создание альтернативных возможностей для диверсификации банковского кредитования, в том числе за счет дальнейшего прогресса в обеспечении широкого доступа к финансовым услугам. Кроме того, органы банковского регулирования могли бы рассмотреть

вопрос о введении изменяющихся во времени на протяжении цикла весовых коэффициентов риска и требований к капиталу, которые возрастают по мере увеличения концентрации суверенных облигаций на балансах банков, с тем чтобы ограничить взаимозависимость суверенных заемщиков и банков и свести к минимуму проциклические эффекты.

Перед странами с ограниченным доступом к рынкам и значительными потребностями в развитии, в особенности СНД, уязвимыми странами и странами, пострадавшими от конфликтов, стоят

более сложные задачи. Многим из этих стран потребуется дополнительная помощь для обеспечения прогресса в достижении целей устойчивого развития, в том числе в виде льготных ресурсов (в частности, грантов) и облегчения долгового бремени в рамках ИПОД. Странам, испытывающим значительные трудности в обслуживании долга, может быть полезна своевременная и упорядоченная реструктуризация их коммерческого и двустороннего долга, основанная на общей программе по рассмотрению вопросов задолженности на индивидуальной основе.

Регион БВСА, Афганистан и Пакистан: отдельные экономические показатели, 2000–2022 годы

(В процентах ВВП, если не указано иное)

	Среднее				Прогнозы	
	2000–17	2018	2019	2020	2021	2022
БВСА¹						
Реальный ВВП (годовой рост)	4,5	1,2	0,8	23,4	4,0	3,7
<i>В том числе рост без учета нефти</i>	5,5	1,9	2,5	22,5	3,0	3,3
Сальдо счета текущих операций	7,4	3,8	1,2	23,2	0,7	0,4
Общее бюджетное сальдо	1,7	22,6	23,8	210,1	25,8	24,7
Инфляция (среднегодовая, в процентах)	7,1	9,7	6,9	10,5	12,8	8,6
Страны — экспортеры нефти БВСА						
Реальный ВВП (годовой рост)	4,6	0,3	20,3	24,5	4,8	3,4
<i>В том числе рост без учета нефти</i>	5,8	1,2	2,2	23,2	3,3	2,8
Сальдо счета текущих операций	10,1	6,3	3,1	22,7	2,3	2,0
Общее бюджетное сальдо	3,6	21,6	23,1	210,8	25,3	24,3
Инфляция (среднегодовая, в процентах)	6,6	8,0	5,7	8,6	11,0	8,2
Страны — экспортеры нефти БВСА, кроме стран в состоянии конфликта и Ирана						
Реальный ВВП (годовой рост)	4,9	1,7	1,1	25,6	2,6	3,7
<i>В том числе рост без учета нефти</i>	6,4	2,2	2,7	24,4	3,6	3,0
Сальдо счета текущих операций	11,9	6,6	3,9	23,4	2,9	2,4
Общее бюджетное сальдо	5,4	21,0	22,0	210,5	24,8	23,1
Инфляция (среднегодовая, в процентах)	3,2	2,3	20,9	1,3	3,7	3,0
В том числе: Совет по сотрудничеству стран Персидского залива (ССЗ)						
Реальный ВВП (годовой рост)	4,4	1,9	0,7	24,8	2,7	3,8
<i>В том числе рост без учета нефти</i>	6,2	1,7	2,4	23,9	3,5	3,4
Сальдо счета текущих операций	13,6	8,6	5,8	21,3	4,2	3,8
Общее бюджетное сальдо	6,8	21,6	21,6	29,2	23,0	21,4
Инфляция (среднегодовая, в процентах)	2,6	2,2	21,5	1,2	2,7	1,9
Страны — импортеры нефти БВСА¹						
Реальный ВВП (годовой рост)	4,1	3,5	3,3	20,8	2,3	4,5
Сальдо счета текущих операций	24,0	27,5	26,7	24,9	25,6	25,2
Общее бюджетное сальдо	26,6	27,4	27,0	27,4	27,6	26,1
Инфляция (среднегодовая, в процентах)	8,3	14,4	9,9	15,4	17,2	9,6
БВСАП¹						
Реальный ВВП (годовой рост)	4,5	1,7	0,9	23,0	3,7	3,8
<i>В том числе рост без учета нефти</i>	5,4	2,3	2,4	22,2	2,8	3,4
Сальдо счета текущих операций	6,8	3,0	0,8	23,0	0,6	0,3
Общее бюджетное сальдо	1,3	23,0	24,2	29,9	25,8	24,7
Инфляция (среднегодовая, в процентах)	7,1	8,9	6,8	10,5	12,2	8,5
Страны — импортеры нефти БВСАП¹						
Реальный ВВП (годовой рост)	4,2	4,1	2,9	20,7	2,1	4,3
Сальдо счета текущих операций	22,8	26,6	25,8	23,5	24,2	24,0
Общее бюджетное сальдо	25,9	26,9	27,5	27,5	27,3	25,9
Инфляция (среднегодовая, в процентах)	8,1	10,4	8,7	13,6	14,0	9,0
Арабские страны¹						
Реальный ВВП (годовой рост)	4,6	2,5	2,0	24,2	4,3	4,0
<i>В том числе рост без учета нефти</i>	5,7	2,7	2,8	23,1	3,2	3,6
Сальдо счета текущих операций	8,1	3,5	1,4	23,9	0,6	0,3
Общее бюджетное сальдо	2,6	22,7	23,5	210,6	25,5	23,9
Инфляция (среднегодовая, в процентах)

Источники: официальные органы стран; расчеты и прогнозы персонала МВФ.

¹Данные за 2011–2022 год не включают Сирийскую Арабскую Республику.

Примечания. Данные по следующим странам относятся к бюджетному году: Афганистан (21 марта/ 20 марта) до 2011 года и 21 декабря/ 20 декабря после 2011 года, Иран (21 марта/ 20 марта), а также Египет и Пакистан (июль/июнь).

Страны БВСА: Алжир, Бахрейн, Джибути, Египет, Западный берег и сектор Газа, Иордания, Ирак, Иран, Йемен, Катар, Кувейт, Ливан, Ливия, Мавритания, Марокко, Объединенные Арабские Эмираты, Оман, Саудовская Аравия, Сомали, Судан, Сирия и Тунис.

Страны — экспортеры нефти БВСА: Алжир, Бахрейн, Ирак, Иран, Йемен, Катар, Кувейт, Ливия, Объединенные Арабские Эмираты, Оман и Саудовская Аравия.

Страны — экспортеры нефти БВСА, кроме стран в состоянии конфликта и Ирана: Алжир, Бахрейн, Ирак, Катар, Кувейт, Объединенные Арабские Эмираты, Оман и Саудовская Аравия.

Страны-члены ССЗ: Бахрейн, Катар, Кувейт, Объединенные Арабские Эмираты, Оман и Саудовская Аравия.

Страны — импортеры нефти БВСА: Джибути, Египет, Западный берег и сектор Газа, Иордания, Ливан, Мавритания, Марокко, Сирия, Сомали, Судан и Тунис.

Страны БВСАП: БВСА, Афганистан и Пакистан.

Страны — импортеры нефти БВСАП: страны — импортеры нефти БВСА, Афганистан и Пакистан.

Арабские страны: Алжир, Бахрейн, Джибути, Египет, Западный берег и сектор Газа, Иордания, Ирак, Йемен, Катар, Кувейт, Ливан, Ливия, Мавритания, Марокко, Объединенные Арабские Эмираты, Оман, Саудовская Аравия, Сомали, Судан, Сирия и Тунис.

Регион КЦА: отдельные экономические показатели, 2000–2022 годы

(В процентах ВВП, если не указано иное)

	Среднее 2000–17	2018	2019	2020	Прогнозы	
					2021	2022
КЦА						
Реальный ВВП (годовой рост)	7,2	4,4	4,8	21,9	3,7	4,1
Сальдо счета текущих операций	0,1	0,3	2,3	23,6	22,1	22,3
Общее бюджетное сальдо	1,4	1,9	0,5	25,6	23,2	21,8
Инфляция (среднегодовая, в процентах)	9,0	7,9	6,6	7,4	6,9	6,2
Страны — экспортеры нефти и газа КЦА						
Реальный ВВП (годовой рост)	7,3	4,2	4,7	21,4	3,7	4,0
<i>В том числе рост без учета нефти¹</i>	7,6	4,0	5,6	21,4	3,5	4,0
Сальдо счета текущих операций	1,3	4,1	21,7	23,1	21,4	21,8
Общее бюджетное сальдо	2,1	2,5	0,8	25,3	22,9	21,6
Инфляция (среднегодовая, в процентах)	9,5	8,8	7,0	7,8	7,1	6,5
Страны — импортеры нефти и газа КЦА						
Реальный ВВП (годовой рост)	6,0	5,1	6,0	24,6	3,8	4,7
Сальдо счета текущих операций	28,6	27,5	26,2	27,6	27,9	26,4
Общее бюджетное сальдо	23,1	21,9	21,4	27,3	25,9	23,4
Инфляция (среднегодовая, в процентах)	6,5	2,6	3,8	5,2	5,7	4,2

Источники: официальные органы стран; расчеты и прогнозы персонала МВФ.

¹Агрегированные показатели по Азербайджану, Казахстану и Туркменистану. По Узбекистану отсутствуют данные о ВВП без учета нефти.

Страны — экспортеры нефти и газа КЦА: Азербайджан, Казахстан, Туркменистан и Узбекистан.

Страны — импортеры нефти и газа КЦА: Армения, Грузия, Кыргызская Республика и Таджикистан.

