

Расширение линий разрыва в глобальном восстановлении экономики

- *Со времени выхода прогноза апрельского выпуска «Перспектив развития мировой экономики» (ПРМЭ) 2021 года произошло дальнейшее увеличение расхождений в экономических перспективах. Доступ к вакцинам превратился в основную линию разрыва, вдоль которой происходит разделение мирового подъема на два блока: страны, которые могут рассчитывать на нормализацию экономической активности ближе к концу текущего года (почти все страны с развитой экономикой), и страны, которые по-прежнему сталкиваются с новыми всплесками заражений и увеличением количества смертей от COVID-19. Однако пока где-либо продолжается распространение вируса, нет гарантий подъема, даже в странах с очень низким количеством заболеваний в настоящее время.*
- *Прогнозируется, что рост в мировой экономике составит 6,0 процента в 2021 году и 4,9 процента в 2022 году. Общеплановый прогноз на 2021 год остался без изменений по сравнению с апрельским прогнозом ПРМЭ 2021 года, но в нем имеют место взаимно компенсирующие изменения. Перспективы стран с формирующимся рынком и развивающихся стран на 2021 год пересмотрены в сторону понижения, особенно для стран Азии с формирующимся рынком. Прогноз для стран с развитой экономикой, напротив, повышен. Эти пересмотры отражают динамику пандемии и изменения в поддержке со стороны мер политики. Улучшение прогноза на 2022 год на 0,5 процентного пункта в основном обусловлено более благоприятным прогнозом для стран с развитой экономикой, особенно США, вследствие ожидаемого законодательства о дополнительной бюджетной поддержке во второй половине 2021 года и улучшения показателей состояния здоровья в этой группе стран в более общем плане.*
- *Недавно возникшее давление на цены в основном является следствием необычной экономической динамики в связи с пандемией и временных дисбалансов между предложением и спросом. Ожидается, что в большинстве стран уровень инфляции вернется в рамки своего диапазона до пандемии в 2022 году, когда завершится воздействие этих нарушений равновесия на цены, хотя в этом отношении сохраняется высокая неопределенность. Повышенная инфляция также ожидается в некоторых странах с формирующимся рынком и развивающихся странах, что частично связано с высокими ценами на продукты питания. Центральным банкам в общем случае необходимо отслеживать временное инфляционное давление без реагирования на него и избегать ужесточения политики до тех пор, пока нет большей ясности относительно фундаментальной динамики цен. Ключевую роль в формировании инфляционных ожиданий и защите от преждевременного ужесточения финансовых условий будет играть четкое информирование центральными банками о перспективах денежно-кредитной политики. Однако есть опасность, что временное давление может стать более стойким и центральным банкам может потребоваться принять превентивные меры.*
- *Риски в отношении базового сценария для мира в целом указывают на возможность ухудшения ситуации. Более медленное, чем ожидается, разворачивание вакцинации создаст условия для дальнейших мутаций вируса. Финансовые условия могут быстро стать более жесткими, например,*

вследствие переоценки перспектив денежно-кредитной политики в странах с развитой экономикой, если инфляционные ожидания будут повышаться быстрее, чем ожидается. Двойной удар по странам с формирующимся рынком и развивающимся странам вследствие ухудшения динамики пандемии и ужесточения внешних финансовых условий окажет сильное негативное влияние на восстановление экономики в этих странах и приведет к тому, что мировой рост окажется ниже базового сценария данного прогноза.

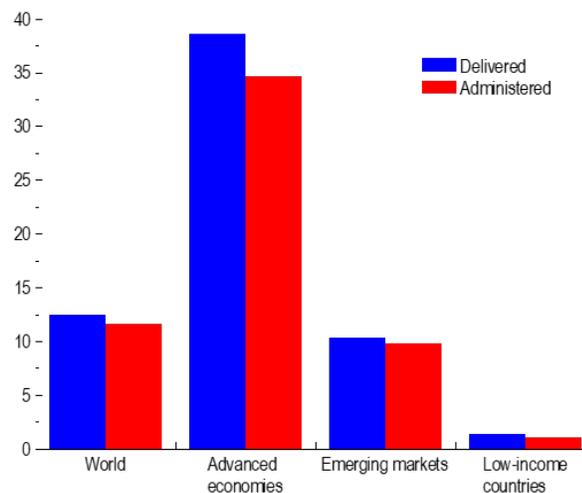
- *В уменьшении расхождений в развитии и укреплении глобальных перспектив жизненно важную роль играют многосторонние действия. Неотложным приоритетом является справедливое распространение вакцин во всем мире. Предложение персонала МВФ на сумму 50 млрд долларов, совместно поддержанное Всемирной организацией здравоохранения, Всемирной торговой организацией и Всемирным банком, предусматривает четкие целевые показатели и прагматичные действия для прекращения пандемии с приемлемым уровнем затрат. Странам, испытывающим финансовые ограничения, также требуется беспрепятственный доступ к ликвидным средствам на международном уровне. Предлагаемое МВФ общее распределение специальных прав заимствования на сумму 650 млрд долларов нацелено на увеличение резервных активов всех стран и содействие смягчению ограничений в области ликвидности. Странам также необходимо умножить коллективные усилия, направленные на уменьшение выбросов парниковых газов. Эти многосторонние действия могут усиливаться за счет мер политики на национальном уровне, адаптированных к соответствующему этапу кризиса и способствующих формированию устойчивого и всеобъемлющего восстановления экономики. От принятия согласованных и целенаправленных мер политики будет зависеть, ожидает ли мир стойкое восстановление во всех странах или расширение линий разрыва, когда многие страны не могут преодолеть кризис здравоохранения, в то время как в небольшом числе стран отмечается нормализация условий, хотя и при постоянной угрозе возобновления всплеска.*

Факторы, определяющие перспективы

Со времени выхода апрельского выпуска ПРМЭ 2021 года в некоторых частях мира ситуация с пандемией ухудшилась. Тем временем в других регионах оперативное разворачивание вакцин способствовало быстрому снижению заболеваемости. Под влиянием расхождений в темпах вакцинации и масштабах поддержки со стороны мер политики различия между странами становятся еще больше. Однако нет гарантий гладкого и долговременного подъема даже в тех местах, где заболеваемость, как представляется, поставлена под контроль.

Вакцины. В странах с развитой экономикой полностью вакцинировано почти 40 процентов населения, тогда как в странах с формирующимся рынком доля вакцинированных не доходит и до половины этого уровня, а в странах с низким доходом этот показатель во много раз ниже (рис. 1). Доступ к вакцинам превратился в основную линию разрыва, по которой происходит разделение мирового подъема на два блока: страны, которые могут рассчитывать на нормализацию экономической активности ближе к концу текущего года (почти все страны с развитой экономикой), и страны, которые по-прежнему сталкиваются с новыми всплесками заражений и увеличением количества смертей от COVID-19. Африка к югу от Сахары в настоящий момент охвачена третьей волной, в некоторых частях Латинской Америки продолжает отмечаться высокий уровень новых смертных случаев, и сохраняется обеспокоенность относительно ситуации в некоторых частях Южной и Юго-Восточной Азии.

Figure 1. Vaccine Courses
(Percent of population)



Sources: Airfinity; and IMF staff calculations.

Note: Latest data available are for July 6, 2021. Bars show the ratio of vaccine courses needed for full vaccination (two doses generally, but one dose for Johnson & Johnson and CanSino) either delivered or administered to population by WEO economy group.

Поддержка со стороны мер политики. Дальнейшему расхождению траекторий способствует сохраняющееся влияние крупной бюджетной поддержки в США и новых мер в других странах с развитой экономикой (включая Германию, Италию, Корею, Соединенное Королевство и Францию; см. [базу данных «Бюджетного вестника» по налогово-бюджетным мерам стран в ответ на пандемию COVID-19](#)). С другой стороны, многие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны стремятся восстановить бюджетные буферные запасы. В некоторых странах, в том числе в Бразилии, Венгрии, Мексике, России и Турции, также начата нормализация денежно-кредитной политики, чтобы сдержать повышательное давление на цены.

Неоднородное восстановление экономики, обусловленное новыми штаммами вируса, последствиями потрясений и дисбалансами между предложением и спросом. Результирующие показатели ВВП за первый квартал в целом оказались выше ожидавшихся, особенно в Азии и Латинской Америке, в то время как возобновление мер самоизоляции в Европе привело к показателям ВВП ниже ожидавшихся. Высоочастотные данные за второй квартал указывают на то,

что восстановление экономики расширяется за рамки обрабатывающей промышленности на сферу услуг (рис. 2), особенно в странах, где заболеваемость находится в большей степени под контролем.

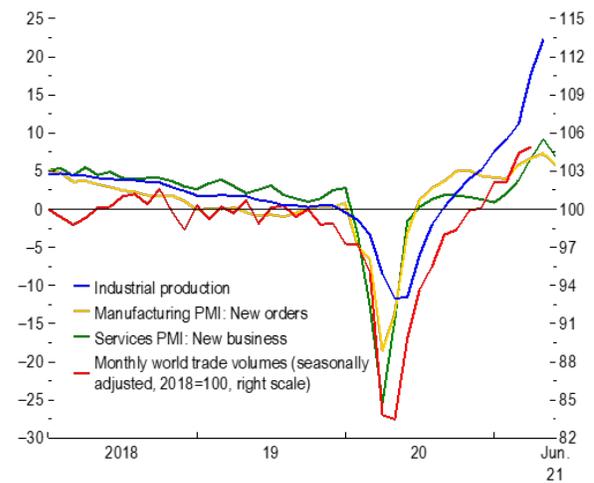
- *Новые штаммы.* Стойкий подъем не гарантирован нигде, пока те или иные сегменты населения остаются подвержены вирусу и его мутациям. Восстановление экономики сильно сдерживается в странах, находящихся под ударом новых волн заболеваний, особенно в Индии. В Соединенном Королевстве пришлось отложить последний этап снятия экономических ограничений вследствие распространения штамма дельта, хотя разворачивание вакцин способствовало уменьшению количества госпитализаций. После многих месяцев минимальных новых заражений в китайской провинции Гуандун в мае были введены ограничения на перемещения после вспышки заболеваний. В Австралии также в июне снова были введены целевые меры самоизоляции.

- *Последствия потрясений.* Беспрецедентные катаклизмы в мировой экономике в течение прошлого года продолжают вызывать последствия, которые негативно сказываются на восстановлении экономики в некоторых частях мира. Пустые транспортные контейнеры осели в менее активных портах, и при этом наблюдается их нехватка на более динамичных направлениях, что способствует увеличению сроков поставок вводимых ресурсов, которое отмечается в обследованиях менеджеров по закупкам.

- *Дисбалансы между предложением и спросом.* В условиях сдвигов в структуре расходов, например в пользу жилищного сектора и электроники для работы из дома, возникли, вероятно временные, дефициты. Вследствие повышения вызванного пандемией спроса на жилье, занимаемое его владельцами (чему в некоторых

Figure 2. Global Activity Indicators

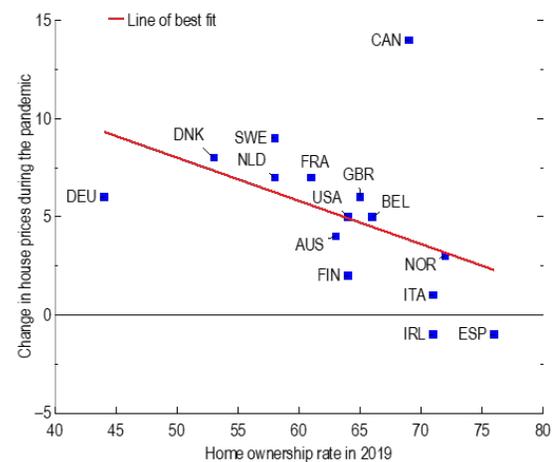
(Three-month moving average, annualized percent change; deviations from 50 for PMIs, unless noted otherwise)



Sources: CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis; Haver Analytics; Markit Economics; and IMF staff estimates.
Note: PMI above 50 indicates expansion while below 50 indicates contraction. PMI = purchasing managers' index.

Figure 3. House Price Acceleration and Pre-Pandemic Home Ownership Rates

(Percent)



Sources: Mack and Martinez-Garcia (2011); Organisation for Economic Co-operation and Development; and IMF staff calculations.
Note: The change in real house price index is calculated between 2019:Q4 and 2020:Q4. The home ownership rate is the share of households owning a home (outright or with a mortgage) pre-pandemic (2019 or previous latest year available).

случаях, возможно, способствовали в целом низкие процентные ставки по ипотекам), отмечается повышение цен на дома, причем в большей степени в тех странах, для которых до пандемии был характерен более низкий уровень владения жильем (рис. 3). Эти сдвиги в структуре расходов и нарушения поставок привели к дефициту компонентов, таких как микросхемы, что создает узкие места, например, в секторе автомобилестроения.

- *Инфляционное давление.* Текущие всплески в показателях годовой инфляции частично объясняются механическими эффектами изменения базы, учитывая низкие цены на биржевые товары в прошлом году. Кроме того, цены повысились вследствие рассмотренных выше, вероятно временных, несоответствий между предложением и спросом. Например, с середины 2020 года значительно повысились индексы по фрахту транспортных контейнеров.

В условиях описанных проблем финансовые условия в целом сохраняли поддерживающий характер. Баланс настроений на финансовых рынках оставался положительным, принимая во внимание ожидаемое восстановление мировой экономики (см. вставку 1). Общая картина существенным образом не изменилась по сравнению с описанной в последнем выпуске ПРМЭ, несмотря на недавний всплеск волатильности: активная динамика на фондовых рынках, узкие кредитные спреды и здоровые потоки в фонды стран с формирующимся рынком в твердой валюте. Эта совокупность характеристик цен на активы продолжает оказывать благоприятное влияние на базовый сценарий в отношении перспектив мировой экономики.

Ожидается, что расходящиеся траектории восстановления экономики сохранятся до 2022 года включительно

Прогноз базового сценария отражает влияние рассмотренных выше сил и опирается на следующие основные **допущения**.

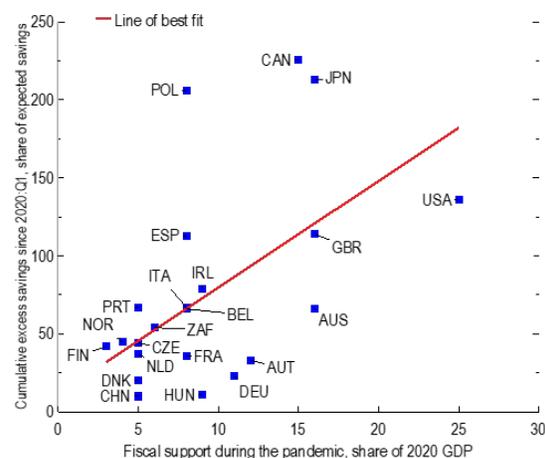
- *Вакцины, средства лечения и пандемия.* Ожидается, что к концу 2022 года передача вируса на местном уровне будет повсеместно доведена до низких уровней за счет сочетания более целенаправленных превентивных мер и улучшения доступа к вакцинам и средствам лечения. Страны с развитой экономикой в целом продвигаются согласно планам относительно достижения широкой доступности вакцин к лету 2021 года. Предполагается, что некоторые страны с формирующимся рынком достигнут этой точки позднее в текущем году. Принимается допущение, что большинство стран получит широкий доступ к вакцинам к концу 2022 года. В зависимости конкретных обстоятельств стран некоторые из них достигнут низкого уровня передачи вируса на местном уровне раньше, чем другие. Тем не менее в базовом сценарии предусматривается возможность дополнительных волн заболеваний, до того как вакцины станут широко доступными.
- *Налогово-бюджетная политика.* Прогноз исходит из того, что в США будут проводиться дополнительные меры бюджетной поддержки в соответствии с общим кумулятивным

объемом предлагаемых текущей администрацией «Плана американских рабочих мест» и «Плана американских семей». Базовый сценарий также включает в прогнозы по соответствующим странам ожидаемые гранты и ссуды в рамках плана «Следующее поколение ЕС». Как отмечается во вставке 2, в 2021 году ожидается уменьшение бюджетных дефицитов в большинстве стран с формирующимся рынком.

- *Денежно-кредитная политика.* Предполагается, что крупнейшие центральные банки будут сохранять директивные ставки без изменений на протяжении горизонта прогнозирования (до конца 2022 года). Центральные банки некоторых стран с формирующимся рынком начали сокращение поддержки, и в последующие месяцы 2021 года ожидаются сходные меры со стороны других центральных банков.
- *Повышение цен на биржевые товары.* Ожидается, что цены на биржевые товары будут повышаться значительно более высокими темпами, чем предполагалось в апрельском выпуске ПРМЭ 2021 года. В условиях укрепления глобального подъема ожидается повышение цен на нефть почти на 60 процентов относительно их низкого базового уровня 2020 года. Цены на ненефтяные биржевые товары, как ожидается, повысятся почти на 30 процентов относительно уровней 2020 года под влиянием особенно сильного повышения цен на металлы и продукты питания.

- *Смещение движущих сил в сторону частной экономической активности.* Накопление избыточных сбережений домашних хозяйств за последние пять кварталов, характеризовавшихся пониженной активностью в сферах с высокой интенсивностью личных контактов и ограниченными поездками, является одним из ключевых аспектов беспрецедентного спада и восстановления активности. Как видно на рис. 4, сбережения, как правило, накапливались в большей степени в странах с более крупной бюджетной поддержкой домашних хозяйств («над чертой бюджета»), которая выполняла роль буфера для располагаемых доходов. Ожидается, что по мере снятия ограничений в странах частные расходы будут увеличиваться, частично с их финансированием из этих сбережений. Скорость, с которой будут расходоваться эти сбережения, будет сказываться на темпах подъема и инфляционном давлении. Прогноз исходит из того, что переход от чрезвычайных мер поддержки со стороны мер политики к экономическому росту с ведущей ролью частного сектора будет проходить сглажено, с постепенным расходом избыточных сбережений.

Figure 4. Household Savings and Government Support during the Pandemic (Percent)



Sources: Eurostat; Organisation for Economic Co-operation and Development; U.S. Bureau of Economic Analysis; and IMF staff calculations.

Note: Fiscal support includes above-the-line fiscal measures governments have announced or implemented in response to the COVID-19 pandemic between January 2020 and March 17, 2021. Cumulative excess savings are household gross savings from 2020:Q1 to 2021:Q1 or the latest quarter available, exceeding what is expected based on a linear trend calculated from 2017:Q1 to 2019:Q4 for each country. Data labels use International Organization for Standardization (ISO) country codes.

Результаты анализа, проведенного персоналом МВФ, указывают на более значительное накопление сбережений в тех местах, для которых до пандемии были характерны более низкие нормы сбережений домашних хозяйств, что указывает на некоторую регрессию к среднему и восстановление чистой стоимости активов домашних хозяйств, и это будет сдерживающим образом сказываться на создаваемом расходами импульсе для экономики в ближайшее время.

Глобальный рост. Прогнозируется, что рост в мировой экономике составит 6,0 процента в 2021 году и 4,9 процента в 2022 году (таблица 1). Хотя прогноз на 2021 год остался без изменений относительно представленного в апреле, в нем присутствуют взаимно компенсирующие пересмотры прогнозов для стран с развитой экономикой и стран с формирующимся рынком и развивающихся стран вследствие расхождений в динамике пандемии и сдвигов в мерах политики. Пересмотр прогноза на 2022 год в сторону повышения на 0,5 процентного пункта в основном отражает ожидаемую дополнительную бюджетную поддержку в США с вызываемыми ей вторичными эффектами для мировой экономики.

- *Страны с развитой экономикой.* Перспективы экономического роста на 2021–2022 годы пересмотрены в сторону повышения вследствие ожидаемой дальнейшей нормализации деятельности во второй половине 2021 года с продолжением разворачивания вакцинации и при дополнительной бюджетной поддержке. Значительное улучшение перспектив для экономики США исходит из влияния ожидаемого законодательства, которое приведет к увеличению инвестиций в инфраструктуру и укреплению системы социальной защиты во второй половине 2021 года. Ожидается, что дополнительная поддержка повысит рост ВВП США в 2021 году на 0,3 процентного пункта, а рост в 2022 году на 1,1 процентного пункта с положительными вторичными эффектами для партнеров по торговле. Этот сдвиг частично нейтрализуется снижением прогноза роста в 2021 году в Японии, что объясняется ужесточением ограничений в первой половине года, когда увеличилась заболеваемость. Во второй половине 2021 года в Японии ожидается более активное восстановление роста по мере продолжения вакцинации и снятия всех ограничений в экономике, что улучшит перспективы ее роста на 2022 год. Аналогичное укрепление динамики в последующие месяцы текущего года ожидается в Германии, Испании, Италии и Франции с продолжением этой тенденции в 2022 году.

БЮЛЛЕТЕНЬ «ПЕРСПЕКТИВ РАЗВИТИЯ МИРОВОЙ ЭКОНОМИКИ», ИЮЛЬ 2021

Table 1. Overview of the World Economic Outlook Projections
(Percent change, unless noted otherwise)

	Year over Year						Q4 over Q4 2/		
	2019	2020	Projections		Difference from April 2021 WEO Projections 1/		2020	Projections	
			2021	2022	2021	2022		2021	2022
World Output	2.8	-3.2	6.0	4.9	0.0	0.5	-0.5	4.8	3.9
Advanced Economies	1.6	-4.6	5.6	4.4	0.5	0.8	-3.0	5.9	2.6
United States	2.2	-3.5	7.0	4.9	0.6	1.4	-2.4	8.0	2.8
Euro Area	1.3	-6.5	4.6	4.3	0.2	0.5	-4.7	4.8	2.7
Germany	0.6	-4.8	3.6	4.1	0.0	0.7	-3.3	4.9	1.4
France	1.8	-8.0	5.8	4.2	0.0	0.0	-4.6	4.5	2.5
Italy	0.3	-8.9	4.9	4.2	0.7	0.6	-6.5	4.7	2.9
Spain	2.0	-10.8	6.2	5.8	-0.2	1.1	-8.9	7.4	2.8
Japan	0.0	-4.7	2.8	3.0	-0.5	0.5	-1.0	2.2	1.6
United Kingdom	1.4	-9.8	7.0	4.8	1.7	-0.3	-7.3	7.3	2.1
Canada	1.9	-5.3	6.3	4.5	1.3	-0.2	-3.1	5.4	3.6
Other Advanced Economies 3/	1.9	-2.0	4.9	3.6	0.5	0.2	-0.7	4.1	2.9
Emerging Market and Developing Economies	3.7	-2.1	6.3	5.2	-0.4	0.2	1.6	3.9	4.9
Emerging and Developing Asia	5.4	-0.9	7.5	6.4	-1.1	0.4	3.6	4.3	5.9
China	6.0	2.3	8.1	5.7	-0.3	0.1	6.3	4.2	6.2
India 4/	4.0	-7.3	9.5	8.5	-3.0	1.6	1.5	4.2	4.9
ASEAN-5 5/	4.9	-3.4	4.3	6.3	-0.6	0.2	-2.7	4.5	6.3
Emerging and Developing Europe	2.5	-2.0	4.9	3.6	0.5	-0.3	-0.2	3.4	3.5
Russia	2.0	-3.0	4.4	3.1	0.6	-0.7	-1.9	3.9	2.7
Latin America and the Caribbean	0.1	-7.0	5.8	3.2	1.2	0.1	-3.4	3.2	2.5
Brazil	1.4	-4.1	5.3	1.9	1.6	-0.7	-1.2	2.2	1.9
Mexico	-0.2	-8.3	6.3	4.2	1.3	1.2	-4.6	5.0	3.2
Middle East and Central Asia	1.4	-2.6	4.0	3.7	0.3	-0.1	...	...	...
Saudi Arabia	0.3	-4.1	2.4	4.8	-0.5	0.8	-3.9	4.8	3.5
Sub-Saharan Africa	3.2	-1.8	3.4	4.1	0.0	0.1	...	...	...
Nigeria	2.2	-1.8	2.5	2.6	0.0	0.3	-0.6	2.6	2.4
South Africa	0.2	-7.0	4.0	2.2	0.9	0.2	-4.2	1.2	3.1
<i>Memorandum</i>									
World Growth Based on Market Exchange Rates	2.4	-3.6	6.0	4.6	0.2	0.5	-1.2	5.2	3.5
European Union	1.8	-6.0	4.7	4.4	0.3	0.5	-4.4	5.1	2.8
Middle East and North Africa	0.8	-3.0	4.1	3.7	0.1	0.0	...	...	...
Emerging Market and Middle-Income Economies	3.5	-2.3	6.5	5.2	-0.4	0.2	1.6	3.9	4.9
Low-Income Developing Countries	5.3	0.2	3.9	5.5	-0.4	0.3	...	...	...
World Trade Volume (goods and services) 6/	0.9	-8.3	9.7	7.0	1.3	0.5	...	...	...
Advanced Economies	1.4	-9.2	8.9	7.1	0.4	0.7	...	...	...
Emerging Market and Developing Economies	-0.2	-6.7	11.1	6.9	2.8	0.2	...	...	...
Commodity Prices (US dollars)									
Oil 7/	-10.2	-32.7	56.6	-2.6	14.9	3.7	-27.6	50.8	-6.5
Nonfuel (average based on world commodity import weights)	0.8	6.7	26.5	-0.8	10.4	1.1	15.4	17.1	-2.3
Consumer Prices									
Advanced Economies 8/	1.4	0.7	2.4	2.1	0.8	0.4	0.4	3.0	1.9
Emerging Market and Developing Economies 9/	5.1	5.1	5.4	4.7	0.5	0.3	3.2	5.1	4.1
London Interbank Offered Rate (percent)									
On US Dollar Deposits (six month)	2.3	0.7	0.3	0.4	0.0	0.0	...	...	...
On Euro Deposits (three month)	-0.4	-0.4	-0.5	-0.5	0.0	0.0	...	...	...
On Japanese Yen Deposits (six month)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	...	...	...

Note: Real effective exchange rates are assumed to remain constant at the levels prevailing during May 5–June 2, 2021. Economies are listed on the basis of economic size. The aggregated quarterly data are seasonally adjusted. WEO = World Economic Outlook.

1/ Difference based on rounded figures for the current and April 2021 WEO forecasts. Countries whose forecasts have been updated relative to April 2021 WEO forecasts account for approximately 80 percent of world GDP measured at purchasing-power-parity weights.

2/ For World Output, the quarterly estimates and projections account for approximately 90 percent of annual world output at purchasing-power-parity weights. For Emerging Market and Developing Economies, the quarterly estimates and projections account for approximately 80 percent of annual emerging market and developing economies' output at purchasing-power-parity weights.

3/ Excludes the Group of Seven (Canada, France, Germany, Italy, Japan, United Kingdom, United States) and euro area countries.

4/ For India, data and forecasts are presented on a fiscal year basis and GDP from 2011 onward is based on GDP at market prices with fiscal year 2011/12 as a base year.

5/ Indonesia, Malaysia, Philippines, Thailand, Vietnam.

6/ Simple average of growth rates for export and import volumes (goods and services).

7/ Simple average of prices of UK Brent, Dubai Fateh, and West Texas Intermediate crude oil. The average price of oil in US dollars a barrel was \$41.29 in 2020; the assumed price, based on futures markets (as of June 2, 2021), is \$64.68 in 2021 and \$63.02 in 2022.

8/ The inflation rate for the euro area is 1.8% in 2021 and 1.3% in 2022, for Japan is -0.1% in 2021 and 0.6% in 2022, and for the United States is 4.0% in 2021 and 3.3% in 2022, respectively.

9/ Excludes Venezuela.

- *Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны.* Прогноз для этой группы на 2021 год пересмотрен в сторону понижения на 0,4 процентного пункта по сравнению с апрельским прогнозом ПРМЭ, что в основном объясняется снижением прогнозов роста в странах Азии с формирующимся рынком. Перспективы роста в Индии были пересмотрены в сторону ухудшения после тяжелой второй волны COVID-19 в период с марта по май, а также ввиду ожидаемого медленного восстановления уверенности после этого удара. Аналогичная динамика наблюдается в группе стран АСЕАН-5 (Вьетнам, Индонезия, Малайзия, Таиланд, Филиппины), в которых недавние волны заражений тормозят рост экономической активности. Тем временем прогноз на 2021 год в Китае пересмотрен на 0,3 процентного пункта в сторону понижения, что объясняется сокращением государственных инвестиций и общей бюджетной поддержки. Прогнозы роста для других регионов на 2021 год в основном пересмотрены в сторону повышения благодаря более высоким, чем ожидалось, показателям роста в первом квартале. Улучшение прогноза по Латинской Америке и Карибскому бассейну в основном объясняется пересмотром прогнозов для Бразилии и Мексики вследствие более высокого, чем ожидалось, фактического роста в первом квартале, благоприятных вторичных эффектов для Мексики, создаваемых улучшением экономических перспектив США, и заметного улучшения условий торговли для Бразилии. Вследствие высокой активности в некоторых странах (например, в Марокко и Пакистане) прогнозы по Ближнему Востоку и Центральной Азии пересмотрены в сторону повышения, что частично компенсируется снижением прогнозов по некоторым другим странам этого региона. В Саудовской Аравии прогноз нефтяного роста пересмотрен в сторону повышения, но прогноз в отношении общего ВВП снижен по сравнению с апрельским прогнозом ПРМЭ ввиду уменьшения производства нефти относительно установленной ранее в этом году квоты ОПЕК+ (Организации стран — экспортеров нефти, включая Россию и другие страны — экспортеры нефти, не входящие в ОПЕК). Прогноз на 2021 год для Африки к югу от Сахары остался без изменений относительно апрельского выпуска ПРМЭ, и в нем повышение прогноза для ЮАР вследствие сильного неожиданного повышения роста в первом квартале компенсируется снижением прогнозов для других стран. Ожидается, что ухудшение динамики пандемии в Африке к югу от Сахары будет неблагоприятно сказываться на восстановлении экономики в этом регионе.
- Прогноз темпов роста на 2021 год по группе *развивающихся стран с низким доходом* снижен на 0,4 процентного пункта, и медленное разворачивание вакцин является основным фактором, негативно сказывающимся на восстановлении экономики (что частично компенсируется укреплением внешнего спроса со стороны стран с развитой экономикой). Анализ персонала МВФ указывает на то, что развивающимся странам с низким доходом потребуются расходы в размере почти 200 млрд долларов на борьбу с пандемией и еще 250 млрд долларов на то, чтобы вернуться на траектории сближения с другими странами, сформировавшиеся до пандемии (см. публикацию МВФ [Macroeconomic Developments and Prospects in Low-Income Countries—2021](#)). Перспективы

для низкоквалифицированных работников и молодежи на рынке труда останутся относительно слабыми по сравнению с другими демографическими группами, что указывает на увеличение неравенства и более высокую уязвимость по отношению к падению доходов ниже порогов крайней бедности. За порогом крайней бедности в 2021–2022 годах, вероятно, окажется почти на 80 миллионов человек больше, чем предполагалось в прогнозах до пандемии.

Мировая торговля. Несмотря на нарушения поставок в ближайшей перспективе, прогнозируется увеличение объемов мировой торговли на 9,7 процента в 2021 году и некоторое снижение этого роста до 7,0 процента в 2022 году. Ожидается расширение диапазона статей, в которых будет отмечаться восстановление торговли товарами, которое исходно отмечалось только в сферах покупок, связанных с пандемией, потребительских товаров длительного пользования и медицинского оборудования. Ожидается, что восстановление торговли услугами будет более медленным вследствие дальнейшей ограниченности поездок между странами до тех пор, пока заражение вирусом повсеместно не снизится до низкого уровня.

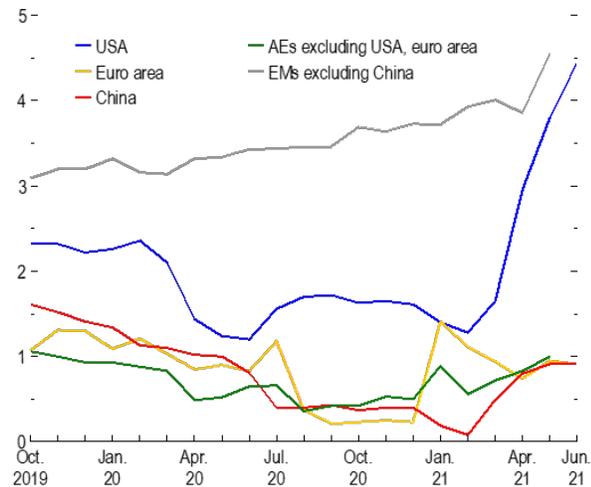
В случае повышения инфляционных ожиданий давление на цены, отмечавшееся в последнее время, может стать стойким

В некоторых случаях отмечается повышенная инфляция, но до настоящего времени давление в основном сдерживается.

В некоторых странах с формирующимся рынком и развивающихся странах Африки к югу от Сахары и Ближнего Востока и Центральной Азии отмечалось значительное повышение цен на продукты питания в условиях дефицита и роста мировых цен на продовольствие. Снижение курсов валют также вело к росту цен на импортируемые товары, что вносило дополнительный вклад в общую инфляцию. При этом базовая инфляция (в которой не учитывается влияние цен на энергоносители

и продукты питания) по большей части остается сдержанной (рис. 5). Недавнее повышение базовой инфляции в США (в основном объясняющееся ростом цен на подержанные автомобили, древесину и авиаперелеты) также в основном вызвано связанными с пандемией нарушениями, а не быстрым исчерпанием незадействованных производственных мощностей. Временное повышение инфляции также является следствием одновременных сдвигов, таких как окончание срока действия сниженной ставки НДС, введенной в прошлом году в Германии, и увеличение компонента жилья

Figure 5. Core Inflation
(Annual percent change)



Sources: Haver Analytics; and IMF staff calculations.
Note: AEs = advanced economies; EMs = emerging market economies.

в составе потребительских цен в США с истечением срока действия мораториев на арендную плату и выплаты по ипотекам.

Темпы роста заработной платы на настоящий момент остаются в целом стабильными. Несмотря на недавний всплеск роста заработной платы в США, заработная плата физических лиц (согласно показателям Wage Growth Tracker — Atlanta Federal Reserve, регистрируемым за 12-месячные интервалы) не свидетельствует о расширении давления на рынке труда. Данные по Испании, Канаде и Соединенному Королевству показывают сходную динамику в целом стабильного роста заработной платы в текущем году.

Перспективы инфляции. В большинстве случаев в 2022 году инфляция должна снизиться до своих уровней до пандемии, когда завершится воздействие на цены результатов временных нарушений экономического равновесия. Это заключение основано на трех фундаментальных положениях: даже при пониженных показателях участия сохраняется значительная слабость рынка труда (несмотря на сообщения о дефиците кадров и трудностях найма персонала в таких секторах, как гостиничное хозяйство и поездки), инфляционные ожидания остаются надежно закрепленными, и ожидается дальнейшее неизменное действие структурных факторов, снижающих чувствительность цен к изменениям в величине незадействованного потенциала (действие некоторых из этих факторов, возможно, усилилось, например, автоматизации). При этом в некоторых странах с формирующимся рынком и развивающихся странах ожидается сохранение повышенного уровня инфляции и в 2022 году, что частично связано с сохранением давления со стороны цен на продукты питания и запаздывающим влиянием более высоких цен на нефть в странах-импортерах.

Перспективы в значительной мере зависят от того, какой будет динамика инфляционных ожиданий в этих условиях. Восстановление экономики, движущееся по неисследованному пути после беспрецедентного спада, зависит от многих факторов, в том числе от увеличения спроса при временных дефицитах поставок и узких местах в снабжении; повышения цен на биржевые товары; по-прежнему значительной бюджетной поддержки и адаптивной денежно-кредитной политики, а также наличия избыточных сбережений домашних хозяйств, которые, вероятно, будут расходоваться с дальнейшим снятием ограничений. На фоне опасений, что это временное давление станет более стойким, сочетание перечисленных факторов может привести к повышению среднесрочных инфляционных ожиданий (которые на настоящий момент в большинстве стран представляются закрепленными вблизи целевых показателей инфляции центральных банков). Ключевую роль в формировании этих ожиданий будет и далее играть четкое информирование центральными банками о своей интерпретации движущих факторов инфляции и о перспективах денежно-кредитной политики.

Факторы риска смещены в сторону ухудшения ситуации

Сохраняется высокая неопределенность в отношении базового сценария для мира в целом, прежде всего связанная с перспективами стран с формирующимся рынком

и развивающихся стран. Хотя рост может оказаться более активным, чем прогнозируется, в ближайшей перспективе доминируют риски ухудшения ситуации.

В числе положительных факторов укрепление глобального сотрудничества в области вакцин может способствовать предотвращению новых волн заражений и возникновения новых штаммов вируса, окончанию кризиса в сфере здравоохранения раньше, чем предполагается, и скорейшей нормализации деятельности, особенно в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах. Кроме того, более быстрое, чем предполагается, окончание кризиса в сфере здравоохранения может привести к более быстрому, чем ожидается, началу расходования избыточных сбережений домашними хозяйствами, повышению уверенности и увеличению инвестиционных расходов компаний на начальных этапах проектов.

Отрицательные факторы заключаются в том, что экономический рост может оказаться слабее, чем прогнозируется, если технические препятствия для закупок и распределения вакцин в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах приведут к еще более медленным темпам вакцинации, чем предполагается. Такие задержки создадут возможность для распространения новых штаммов вируса с вероятностью более высоких рисков заражений среди вакцинированных. Кроме того, избыточные сбережения домашних хозяйств могут расходоваться более постепенно, если они все еще будут обеспокоены перспективами занятости и безопасности доходов, что будет сдерживать совокупные расходы.

Помимо факторов, касающихся пандемии, предполагаемый бюджетный импульс в США может оказаться слабее, чем ожидается, если принятые законодательные акты об инфраструктуре и пакетах поддержки семей окажутся меньше объявленных или если создаваемый ими эффект мультипликатора в отношении экономической активности будет слабее, чем предполагается. Это приведет к более низкому росту в США, чем предусмотрено базовым сценарием, и к меньшим вторичным эффектам для стран — партнеров по торговле.

Рост может также оказаться ниже, чем в базовом сценарии, если произойдет резкое ужесточение финансовых условий, например, инфляционное давление сохранится в течение более продолжительного времени и вызовет еще одну переоценку перспектив денежно-кредитной политики (например, в США), если произойдет заметное увеличение банкротств компаний или если коррекции цен в отдельных сегментах рынка, например, на рынке криптоактивов, спровоцируют более широкие распродажи активов. Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны могут, в частности, оказаться под двойным ударом вследствие ужесточения внешних финансовых условий и усугубления кризиса в сфере здравоохранения, что еще более расширит разрывы в восстановлении мировой экономики. Более низкие темпы роста могут, в свою очередь, оказать дополнительное негативное влияние на динамику долга и повысить риски для государственных финансов.

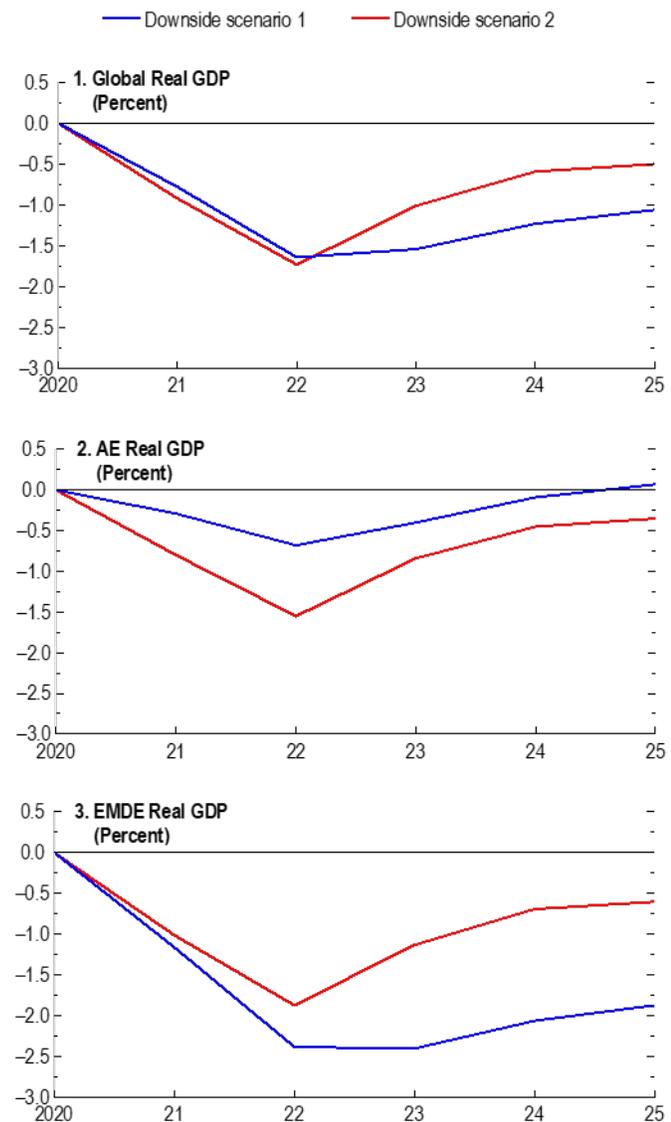
И наконец, восстановление экономики может дополнительно пострадать от социальных волнений, факторов геополитической напряженности, кибератак на объекты жизненно важной инфраструктуры или от связанных с погодными условиями

стихийных бедствий (которые стали более частыми и более серьезными вследствие изменения климата).

Анализ сценариев. Два значимых фактора риска ухудшения ситуации, касающиеся динамики пандемии, рассматриваются в рамках двух альтернативных сценариев, в которых объединяется анализ с помощью эпидемиологических моделей, базирующихся на канонической модели «подверженные-заразные-выздоровевшие» (SIR), и анализ на основе модели G20 МВФ. В центре внимания первого сценария находятся страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны, а во втором рассматривается риск, который новые штаммы вируса могут создать также для стран с развитой экономикой (рис. 6).

В первом сценарии предполагается, что во второй половине 2021 года новые штаммы вируса вызовут новую волну заражений в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах. Предполагается, что поставки вакцин будут увеличиваться лишь постепенно, как и предполагается в базовом сценарии. Необходимые ограничения на перемещения замедляют рост экономической активности во второй половине 2021 года и в начале 2022 года. Кроме того, инфляционное давление в странах с развитой экономикой оказывается более стойким, чем ожидалось, и нормализация денежно-кредитной политики происходит быстрее, чем предполагается в базовом сценарии. Финансовые условия для стран с формирующимся рынком и развивающихся стран ужесточаются с повышением глобальных долгосрочных процентных ставок и значительным увеличением спредов

Figure 6. Alternative Evolutions in the Fight against the COVID-19 Virus
(Deviation from baseline)



Source: IMF, G20 Model simulations.
Note: AE = advanced economy; EMDE = emerging market and developing economy.

вследствие обеспокоенности инвесторов в отношении перспектив этих регионов. Страны с развитой экономикой испытывают негативные вторичные эффекты через канал торговли. По сравнению с прогнозом базового сценария мировой объем производства оказывается ниже примерно на $\frac{3}{4}$ процента в 2021 году и более чем на $\frac{1}{2}$ процента в 2022 году. Хотя после 2022 года объем производства начинает восстанавливаться, более низкие темпы роста и заметно более жесткие финансовые условия для стран с формирующимся рынком и развивающихся стран ведут к большему количеству банкротств, и мировой объем производства к 2025 году оказывается примерно на 1 процент ниже, чем в базовом сценарии. Кумулятивные издержки в форме потерянного объема производства в мире в целом к 2025 году равны примерно $4\frac{1}{2}$ трлн долларов. Большая часть этих последствий ложится на страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны, потери которых составляют примерно $3\frac{1}{2}$ трлн долларов.

Во втором сценарии предполагается, что новые более заразные штаммы вируса создают риски не только для стран с низкими показателями вакцинации, но и для многих стран с развитой экономикой, где неприятие вакцин уже замедлило или может в будущем замедлить темпы вакцинации. В этом сценарии рассматриваются последствия возникновения нового сверхзаразного штамма вируса и его потенциального влияния на эпидемиологические и экономические результаты в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах, а также в странах с развитой экономикой. Основные допущения заключаются в том, что этот новый штамм на 50 процентов более заразен, чем штамм альфа, что действенность вакцин остается неизменной в отношении этого нового варианта вируса и что применение вакцин разворачивается так же, как ожидается в базовом сценарии, но неприятие вакцин со временем ведет к ограничению количества вакцинируемых. Далее предполагается, что повышение заболеваемости ведет к снижению мобильности даже во многих странах с развитой экономикой, и что взаимосвязь между мобильностью и экономической активностью является такой же, какая наблюдалась в течение последнего квартала 2020 года и первого квартала 2021 года¹. В странах с высокими показателями охвата вакцинацией, таких как Соединенное Королевство и Канада, последствия будут небольшими, тогда как страны, отстающие по показателям вакцинации, такие как Индия и Индонезия, пострадают сильнее всего среди стран Группы 20-ти. Предполагается, что продолжительная слабость экономической активности нанесет стойкий ущерб производственному потенциалу стран. Мировой экономический рост в 2021 году и в 2022 году более чем на 0,8 процентного пункта ниже, чем в базовом сценарии. Рост ВВП в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах примерно на 1 процентный пункт ниже базового сценария в 2021-м и 2022 годах. Тем временем неприятие вакцин и глобальные вторичные эффекты вызывают снижение темпов роста ВВП в 2021 и 2022 годах примерно на $\frac{3}{4}$ процентного пункта. К 2025 году мировой объем производства по-прежнему приблизительно на $\frac{1}{2}$ процента ниже, чем в базовом сценарии, но кумулятивные потери к 2025 году очень близки к соответствующей

¹ Дополнительная информация о допущениях и анализе на модели SIR, лежащем в основе этого сценария, содержится в готовящемся к выпуску рабочем документе МВФ «Система прогнозирования развития пандемии: применение анализа риска».

величине в первом сценарии и составляют чуть менее 4½ трлн долларов. Однако распределение этого ущерба иное: более значительная доля приходится на страны с развитой экономикой — их кумулятивные потери составляют более 2½ трлн долларов.

Чтобы остановить дальнейшее расхождение, требуются действенные многосторонние меры

Принимая во внимание значительные риски ухудшения ситуации и общие цели стран, касающиеся подавления пандемии во всем мире, жизненно важную роль в улучшении глобальных перспектив и уменьшении расхождений между странами должны сыграть действия на многосторонней основе.

Применение вакцин на глобальном уровне. Самой приоритетной задачей является обеспечение быстрого общемирового доступа к вакцинам и существенное сокращение сроков их разворачивания по сравнению с темпами, предполагаемыми в базовом сценарии. Мировому сообществу необходимо радикально увеличить усилия по вакцинации достаточной численности людей и обеспечению глобального популяционного иммунитета. Это спасет жизни (см. июньский [Документ МВФ по надзору для Группы 20-ти 2021 года](#)), предотвратит возникновение новых штаммов вируса и внесет вклад в мировой экономический подъем в размере триллионов долларов. В недавнем предложении персонала МВФ, нацеленном на то, чтобы положить конец пандемии, и [поддержанном](#) Всемирной организацией здравоохранения, Всемирным банком и Всемирной торговой организацией, устанавливается цель вакцинации по крайней мере 40 процентов населения в каждой стране до конца 2021 года и не менее 60 процентов к середине 2022 года параллельно с обеспечением надлежащей диагностики и средств лечения². По оценкам, требуемое финансирование в форме грантов и льготных ссуд на начальном этапе составит примерно 50 млрд долларов.

- *Значительное неравенство в разворачивании вакцинации.* По состоянию на июнь 2021 года во всем мире было введено примерно 3 млрд доз вакцин, из которых почти 75 процентов приходится на страны с развитой экономикой и Китай. В странах с низким доходом менее одного процента населения получило одну дозу. Большинство стран с низким доходом в основном зависят от механизмов коллективного приобретения вакцин COVAX и Африканского трастового объединения по закупке вакцин (AVAT), которые по состоянию на конец июня 2021 года поставили менее 100 млн доз в примерно 90 стран.
- *Целевые показатели в 40 и 60 процентов.* Достижение целевого показателя 40-процентной вакцинации к концу 2021 года потребует поддержания роста вакцинаций во всем мире и обеспечения их справедливого распределения. На конец июня 2021 года дневные темпы глобальной вакцинации составляли примерно

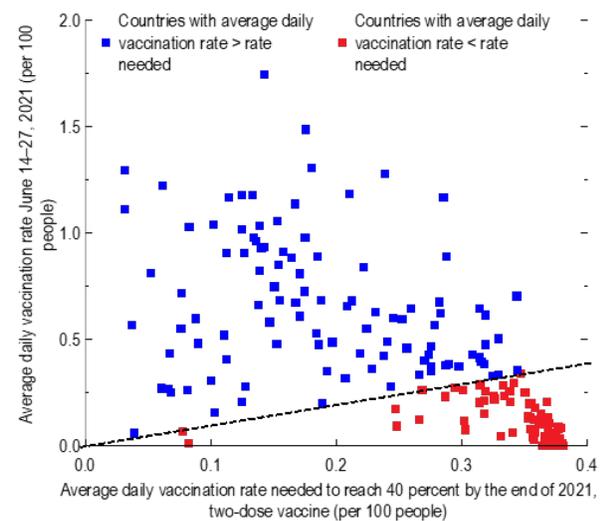
²См. Agarwal and Gopinath, [IMF SDN 2021/004](#).

40 млн доз, при том что только на Китай приходилось более 20 млн из этих ежедневно вводимых доз. На страны с высоким доходом приходится 7 млн доз в день. При этом в странах с низким доходом в день вводится менее 100 000 доз. Для достижения целевых показателей, установленных в названном предложении, требуется резкое увеличение поставок и передачи вакцин в страны с низким доходом и в страны с доходами ниже средних. Почти в половине стран дневные темпы вакцинации в последнее время опустились ниже уровня, необходимого для достижения 40-процентного целевого показателя к концу 2021 года (рис. 7).

- *Приоритетные меры для обеспечения справедливого доступа к вакцинам.*

Мировое сообщество недавно выделило дополнительное финансирование на COVAX, которое считается достаточным для охвата примерно 30 процентов населения в 91 стране с низким доходом. Хотя ожидается, что почти все страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны в конечном итоге достигнут 60 процентного охвата (при совместном применении заказов в рамках COVAX, региональных механизмов, таких как AVAT, и двусторонних соглашений), большая часть поставок, вероятнее всего, будет осуществлена не ранее конца 2021 года или уже в 2022 году. Вследствие этого запаздывания крупные сегменты мирового населения остаются подвержены вирусу, и повышается риск его новых мутаций. Поэтому существует неотложная необходимость *пожертвований вакцин* странами, которые приобрели избыточные дозы, *приоритетной поставки* вакцин их производителями в страны с низким доходом и в страны с доходами ниже средних, а также *устранения ограничений на экспорт* в отношении вакцин и сырья для них. Недавнее обязательство Группы семи предоставить примерно 500 млн доз в текущем году вселяет оптимизм, но для достижения указанных выше пороговых показателей вакцинации потребуются дополнительные меры. Всего в *2021 году требуется передать 1 млрд доз вакцин*, из которых не менее 250 млн должны быть предоставлены к сентябрю. Требуется инвестиции в *создание дополнительных мировых мощностей по производству вакцин*, чтобы обеспечить дозы для ревакцинации и создать запасы на случай неожиданных сбоев в работе действующих мощностей по производству вакцин. Меры авансового государственного финансирования и обязательства в отношении закупок со стороны крупнейших стран будут способствовать ускорению этого процесса и созданию стимулов для

Figure 7. Gaps in Vaccination Rates across Economies (Percent)



Sources: Our World in Data; and IMF staff calculations.
 Note: Outliers with average above 3 are not depicted to maintain scale. Countries that have already reached 40 percent are excluded. Dashed line indicates the 45-degree line.

дополнительных инвестиций по всей цепи поставок, включая производство сырья, оборудование для фасовки и упаковки и расширение мощностей для хранения и распределения вакцин. Параллельно с этим требуется дополнительное финансирование в форме грантов на сумму примерно 25 млрд долларов на *отслеживание мутаций вируса* и ограничение экономического бремени пандемии и наносимого ей ущерба здоровью населения.

Поддержка стран с ограниченными финансовыми возможностями. Многие страны вошли в этот кризис с высоким уровнем задолженности и ограниченными ресурсами для увеличения расходов на здравоохранение и социальных расходов. Для помощи этим странам в борьбе с кризисом жизненно важное значение имеет доступ к международной ликвидности. Предложение МВФ в отношении *общего распределения специальных прав заимствования (СДР)* в эквиваленте 650 млрд долларов удовлетворит долгосрочную глобальную потребность в пополнении имеющихся резервных активов. Примерно 275 млрд долларов из этого распределения получают страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны. В период, когда многие из этих стран сталкиваются с непростым выбором между удовлетворением первоочередных потребностей в расходах на здравоохранение и социальных расходах, более общей поддержкой своей экономики и выполнением обязательств по внешним займам, распределение СДР должно смягчить некоторые из этих ограничений и помочь им в принятии более адекватных компромиссных решений. Недавно Группой семи утверждена инициатива в отношении перенаправления СДР странами с прочным внешнеэкономическим положением в пользу более уязвимых государств, которая еще более усилит влияние нового распределения. Распределение СДР внесет дополнительный вклад в усилия, прилагаемые МВФ и в многостороннем порядке в более общем плане, например в рамках Инициативы по приостановке обслуживания долга, которые направлены на смягчение последствий пандемии для стран с ограниченными финансовыми возможностями. В тех случаях, когда долг является экономически неприемлемым или когда покрытие потребностей в финансировании оказывается очень затруднительным, кредиторам следует вести работу со странами в целях продления сроков погашения, отсрочки выплаты процентов и основной суммы долга либо прямого частичного списания долга в рамках согласованной Группой 20-ти Общей основы. В более общем плане глобальный минимальный эффективный налог на корпорации, уменьшающий вывод прибыли из-под налогообложения, будет способствовать увеличению государственных поступлений, в том числе в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах.

Смягчение последствий изменения климата. Еще одной важной общей задачей является уменьшение выбросов углерода и замедление процесса повышения мировых температур, чтобы избежать катастрофических последствий для здоровья населения и экономики. Влиянию этих факторов наиболее подвержены страны, которые вносят наименьший вклад в глобальные выбросы и которые имеют ограниченные ресурсы для борьбы с этой проблемой. Потребуется комплексная стратегия с механизмом тарифов на выбросы углерода в качестве центрального звена и гибким устройством, предусматривающим

по мере необходимости использование альтернативных механизмов для достижения эквивалентных результатов в отношении выбросов. Крупнейшие страны, являющиеся источниками выбросов, должны выступить инициаторами процесса, направленного на введение международного минимального уровня тарифов на выбросы углерода с дифференциацией по уровням развития конкретных стран. Доходы, приносимые механизмами тарифов на выбросы углерода, могут использоваться на финансирование компенсационных трансфертов тем, кто страдает от ухудшения условий жизни вследствие процесса перехода на новые источники энергии, и на социальные расходы для компенсации неблагоприятных последствий загрязнения воздуха для здоровья и когнитивного развития. Параллельно с этим необходим толчок в сторону развития «зеленой» инфраструктуры и субсидии на исследования в области экологических технологий, чтобы ускорить переход к более низкой зависимости от углерода за счет увеличения производства энергии из возобновляемых источников, совершенствования аккумуляторных технологий, увеличения количества станций зарядки электромобилей и переоборудования зданий (более подробно о проведении этих мер см. в июньском документе МВФ для Группы 20-ти [«Достижение чистых нулевых выбросов»](#)). Как отмечается в [главе 3 октябрьского выпуска ПРМЭ 2020 года](#), этот комплексный подход приведет к требуемому уменьшению выбросов с разумными издержками для мирового объема производства в переходный период.

Балансирование потребностей на национальном уровне для укрепления восстановления экономики

Чтобы остановить дальнейшее увеличение расхождений между странами, ограничить неблагоприятные вторичные эффекты и ослабить ограничения в выборе мер политики на уровне отдельных стран, требуются эффективные многосторонние действия. Меры политики на национальном уровне должны усиливать эти многосторонние действия и способствовать формированию устойчивого и всеобъемлющего подъема экономики.

Меры политики, адаптированные к соответствующему этапу кризиса. В апрельском выпуске ПРМЭ 2021 года очерчены меры политики, адаптированные к соответствующим этапам пандемии: сначала необходимо *преодолеть острый кризис*, устанавливая высокий приоритет для расходов на здравоохранение и адресную поддержку пострадавших от кризиса домашних хозяйств и компаний; затем требуется *обеспечить восстановление экономики*, увеличивая ориентацию на более широкую поддержку со стороны налогово-бюджетной и денежно-кредитной политики в зависимости от имеющихся возможностей, в том числе проводя меры, направленные на компенсацию ущерба для накопления человеческого капитала вследствие мер самоизоляции; и наконец, *инвестировать в будущее*, продвигаясь в направлении долгосрочных целей. Эти цели включают повышение производственного потенциала, ускорение перехода к меньшей зависимости от углерода (одновременно регулируя риски для стран — экспортеров углеродных ресурсов), продуктивное использование возможностей, создаваемых переходом на цифровые технологии, и обеспечение справедливого распределения выгод за счет укрепления систем социальной защиты, образования и профессионального обучения работников. Для обеспечения долгосрочной устойчивости долговой ситуации бюджетные меры должны определяться

в рамках надежных среднесрочных бюджетных основ. Этот адаптированный к условиям подход остается актуальным и служит определяющим руководящим принципом для мер политики на национальном уровне.

Страны в настоящее время находятся либо в первой фазе, либо в процессе перехода во вторую фазу. Однако восстановление экономики по-прежнему далеко

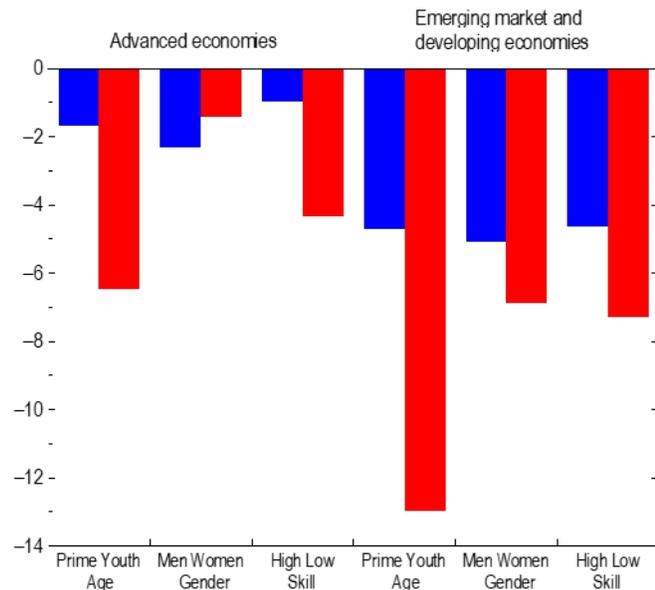
от завершения даже там, где объем производства вернулся к своему уровню до пандемии или близок к возвращению на этот уровень, особенно в свете ситуации на рынке труда. Занятость повысилась по сравнению со своей нижней точкой, достигнутой во втором и третьем кварталах 2020 года, но в целом остается ниже уровня до пандемии (рис. 8). Кроме того, восстановление занятости является очень неравномерным, и по-прежнему сильнее страдают низкоквалифицированные работники и молодежь во всех странах и женщины в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах.

Сохранение низких показателей

занятости может объясняться сочетанием ряда факторов. Они включают продолжение кризиса в сфере здравоохранения, который по-прежнему не позволяет полностью снять ограничения, обеспокоенность работников опасностью для здоровья на рабочих местах и несклонность компаний нанимать новых работников в условиях сохраняющейся неопределенности в отношении подъема экономики. В некоторых странах, особенно из числа стран с развитой экономикой, трансферты и выплаты в рамках страхования от безработицы действительно смягчали потери доходов, но они также, возможно, отсрочивают возобновление трудовой занятости.

Трудности нахождения баланса. Меры политики по достижению восстановления экономики требуют нахождения непростого баланса между целями в каждой из этих трех фаз, причем часто в условиях ограниченных возможностей выбора мер политики. Показатели вакцинации и госпитализации часто могут служить указанием на то, перешла ли страна во вторую фазу, что помогает в принятии решений по вопросам политики для поддержания подъема.

Figure 8. Employment Rate
(Average percent difference from 2019:Q4 to 2021:Q1)



Sources: International Labour Organization; Organisation for Economic Co-operation and Development; and IMF staff calculations.

Note: The bars are derived from year fixed effects in a regression of each employment rate class on time and country fixed effects, to account for sample changes (see Karabarbounis and Neiman 2014). High skill = tertiary education and above; Low skill = post secondary, nontertiary education and below. Prime age = 25 to 54 years old; Youth = 15 to 24 years old.

- *Налогово-бюджетная политика* должна по-прежнему иметь в качестве основных приоритетов расходы на здравоохранение, в том числе на инфраструктуру для производства и распределения вакцин, кадры и кампании в сфере государственного здравоохранения для более широкого принятия вакцин. Возможности выбора мер налогово-бюджетной политики различаются между странами. В странах с формирующимся рынком и развивающихся странах, имеющих более ограниченные возможности для выбора мер налогово-бюджетной политики, переориентация расходов с субсидий общего характера и текущих расходов в пользу ассигнований на здравоохранение, социальные нужды и инфраструктуру может способствовать формированию некоторого требуемого пространства для маневра. Но многим странам, особенно развивающимся странам с низким доходом, испытывающим потребности в расходах в связи с пандемией и на развитие в более общем плане и имеющим ограниченные источники внутренних государственных поступлений, потребуются значительная международная поддержка, как показано выше. В тех случаях, когда показатели в сфере здравоохранения допускают широкое снятие ограничений в экономике, появляется возможность сворачивания адресной поддержки жизненно важных нужд, трансфертов и программ краткосрочной занятости. Это также создаст возможность оказания более широкой поддержки, в том числе за счет государственных инвестиций, которая будет способствовать достижению целей третьей фазы восстановления экономики («инвестирования в будущее»). Осуществляемые инициативы должны быть встроены в надежные бюджетные основы, например, предусматривая утверждение заранее мер в области государственных поступлений, которые будут осуществляться с началом надежного восстановления экономики — это потребует планирования и тщательного информирования, чтобы добиться поддержки общественности. Такой подход может создать пространство для нахождения более оптимальных компромиссов между оказанием поддержки в краткосрочном плане и сохранением бюджетных резервов на борьбу с будущими спадами или на достижение долгосрочных целей структурного характера. Это может быть особенно полезно для стран с повышенным уровнем задолженности, сталкивающихся с бюджетными рисками и имеющих насущные потребности в части восстановления буферных запасов.
- *Денежно-кредитная политика.* Центральным банкам в общем случае следует отслеживать временное инфляционное давление без реагирования на него и избегать ужесточения политики до тех пор, пока нет большей ясности относительно фундаментальной динамики цен. Однако есть опасность, что временное давление может стать более стойким, и от центральных банков может потребоваться принятие превентивных мер. В условиях беспрецедентного восстановления экономики такого рода четкое информирование центральными банками о перспективах денежно-кредитной политики приобретает еще большее значение. Когда подъем уже происходит, а уровень вакцинации является высоким, центральные банки могут начать сигнализировать об отходе от чрезвычайной поддержки посредством мер денежно-кредитной политики (как это сделала ФРС США в июне). В более общем плане центральные банки должны быть готовы

к оперативным действиям, если подъем укрепляется быстрее, чем ожидалось (как это сделал Банк Канады в апреле и июле, когда он сократил свою программу покупки активов).

- *Меры политики в финансовом секторе* должны строиться таким образом, чтобы обеспечить непростой баланс: не допустить внезапного увеличения банкротств вследствие прекращения поддержки слишком рано и при этом избежать поддержания на плаву непродуктивных нежизнеспособных компаний, если поддержка будет осуществляться слишком долго. Чрезвычайные меры, введенные в 2020 году (включая кредитные гарантии, моратории на выплаты по долгам, смягчение норм классификации кредитов и формирования резервов на покрытие убытков по неблагополучным займам), должны становиться все более адресными, например, увеличивая ориентацию на по-прежнему находящиеся в трудном положении сектора с высокой интенсивностью личных контактов. Директивным органам следует продолжать совершенствовать основы регулирования для небанковских организаций, активизировать надзор и улучшать сбор данных о балансах банков и предприятий. Кроме того, им также необходимо укреплять механизмы урегулирования вопросов несостоятельности и вводить или применять меры ускоренной внесудебной реструктуризации.
- *Подготовка к более жестким внешним финансовым условиям.* Ужесточение денежно-кредитной политики в США может сузить для центральных банков стран с формирующимся рынком пространство для выбора мер в ответ на внутренние дисбалансы в самих этих странах, если снизятся курсы их валют относительно доллара, повышение цен на импорт отразится на внутренней инфляции, а кривые доходности станут более крутыми. В таких случаях целесообразно подготовиться к более высоким процентным ставкам, по возможности увеличивая сроки погашения долга, что особенно важно для стран с крупной задолженностью в иностранной валюте, и не допуская дальнейшего накопления балансовых несоответствий.

Когда кризис в сфере здравоохранения поставлен под контроль и страны надежно находятся на траектории подъема, меры политики должны все в большей степени направляться на стимулирование сдвигов в занятости, кредите и других вводимых ресурсах с учетом возникающих возможностей роста (например, более широкого применения цифровых технологий или перехода к меньшей зависимости от углеродных ресурсов). Меры политики также должны обеспечивать широкое и справедливое распределение получаемых выгод, укрепляя системы социальной защиты, поддерживая жизненно важные расходы на здравоохранение и образование и финансируя профессиональное обучение работников, а также инвестируя в системы ухода за детьми и пожилыми, чтобы способствовать более широкому участию населения в работе рынка труда после пандемии. Финансирование этих инициатив за счет более прогрессивного налогообложения, устранения лазеек и уменьшения налоговых расходов будет

способствовать уменьшению неравенства, одновременно помогая восстановить бюджетные буферные запасы на случай следующего спада.

Подъем не гарантирован до тех пор, пока пандемия не побеждена во всем мире. От согласованных и целенаправленных мер политики на многостороннем и национальном уровнях будет зависеть, пойдут ли все страны по пути стойкого подъема или будущее будет отмечено расширением линий разрыва, когда многим странам не удастся преодолеть кризис здравоохранения, а в небольшом числе стран отмечается нормализация условий, хотя и при постоянной угрозе возобновления всплеск.

ВСТАВКА 1. МИРОВЫЕ ФИНАНСОВЫЕ УСЛОВИЯ СМЯГЧИЛИСЬ И ПРОДОЛЖАЮТ ПОДДЕРЖИВАТЬ ЭКОНОМИЧЕСКИЙ РОСТ

Финансовые условия остаются очень адаптивными — сейчас они приблизительно соответствуют 10-му процентилю исторического распределения, несмотря на обеспокоенность новыми штаммами COVID-19

и опасностью того, что более высокая инфляция может оказаться более стойкой, чем ожидается. В странах с развитой экономикой, особенно в США, со времени выпуска апрельского ДГФС 2021 года произошла дальнейшая либерализация финансовых условий, и их показатели достигли уровня, который в последний раз наблюдался перед мировым финансовым кризисом (вставка, рис.1.1). Движущими силами этой либерализации стали повышение

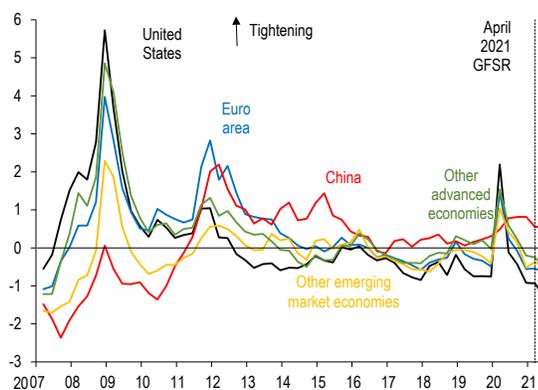
фондовых цен, сужение кредитных спредов и быстрый рост цен на дома. В большинстве стран с формирующимся рынком финансовые условия существенно не изменились, а ужесточение денежно-кредитной политики в нескольких странах компенсировало прирост цен на активы.

После повышения примерно на 70 базовых пунктов за период до середины марта 10-летние номинальные ставки в США заметно снизились с начала апреля

в условиях значительной волатильности¹. Разложение изменения в процентных ставках США показывает, что снижение 10-летних ставок, с основным обусловленное уменьшением долгосрочных премий, частично компенсировалось смещением вверх ожидаемой траектории директивных ставок после июньского совещания Федерального комитета по открытым рынкам 2021 года (КООР) (вставка, рис. 1.2).

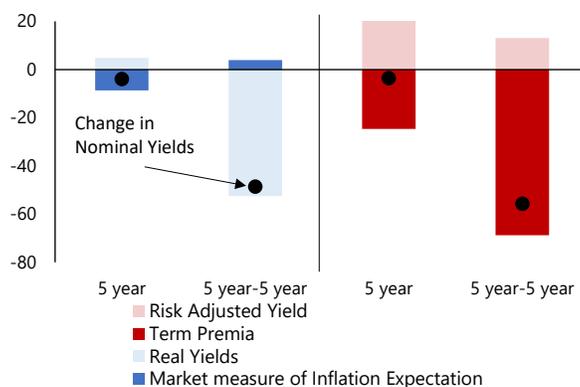
По существу инвесторы интерпретируют представляемую КООР информацию как

Box Figure 1.1. Financial Conditions Indices
(Standard deviations from mean)



Sources: Bloomberg Finance L.P.; Haver Analytics; and IMF staff calculations.
Note: GFSR = *Global Financial Stability Report*.

Box Figure 1.2. Drivers of the Change in Benchmark Nominal 10-year US Treasury Note Yield
(Basis points)



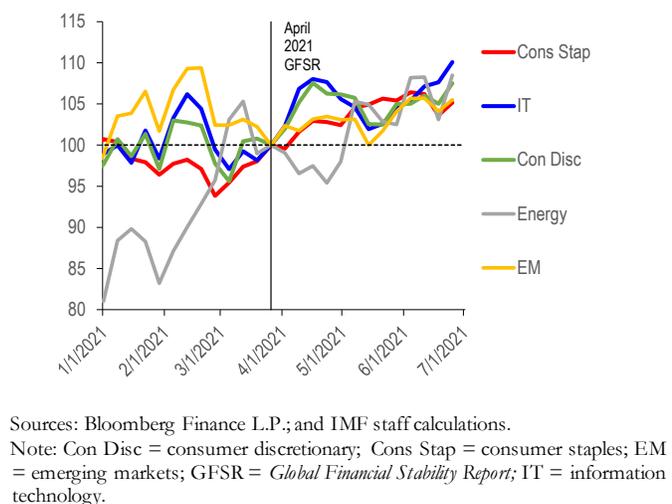
Sources: Bloomberg Finance L.P.; and IMF staff calculations.

указывающую на большее ужесточение политики, чем ожидалось. Реальные ставки также снизились, особенно пятилетняя реальная доходность через пять лет, что свидетельствует о том, что инвесторы, возможно, снизили ожидания в отношении долгосрочного роста в США. При этом основанный на рыночных показателях уровень инфляционных ожиданий почти не изменился. Между тем волатильность ставок повысилась, особенно в сегменте более коротких сроков, что отражает увеличение неопределенности относительно перспектив инфляции и обеспокоенность тем, что ФРС может начать нормализацию политики раньше, чем ожидается. Представляется, что обеспокоенность рынка относительно более раннего, чем ожидается, повышения ФРС процентных ставок распространилась на страны с формирующимся рынком, где показатели доходности по инструментам в национальной валюте остаются повышенными. В последние месяцы центральные банки некоторых стран с формирующимся рынком ужесточили денежно-кредитную политику в ответ на инфляционное давление внутри своих стран, что внесло свой вклад в повышение доходности по облигациям в национальной валюте. Кроме того, как представляется, инвесторы закладывают в цены значительно более высокие ставки на следующие несколько лет.

Происходит повышение мировых фондовых цен, которое в основном объясняется улучшением перспектив в отношении рентабельности, несмотря на отмечающуюся в последнее время обеспокоенность относительно устойчивости восстановления и шагов

COVID-19. Фондовые индексы наиболее заметно повысились в США и Латинской Америке, и в несколько меньшей степени в Европе и странах Азии с формирующимся рынком. Несмотря на недавнюю коррекцию, наиболее заметную в энергетическом секторе, все основные сектора показывают хорошие финансовые результаты, и отмечается меньшая дифференциация между секторами по сравнению с предыдущим периодом пандемии (вставка, рис. 1.3). Несмотря на некоторые колебания в последний период, волатильность фондовых цен, косвенно представленная рыночными показателями, уменьшилась до уровня ниже стандартных показателей прошлых периодов.

Box Figure 1.3. Global Equity Indices (Indices; 3/26/21 = 100)



Среды между глобальными инструментами инвестиционной категории и корпоративными облигациями с высокой доходностью сократились до самых низких уровней со времени мирового финансового кризиса. Такое сужение спредов является следствием устойчивого повышения кредитных рейтингов и снижения показателей дефолтов, однако в последнее время возникли сомнения в том, что инвесторы получают обоснованную компенсацию за принятие кредитного риска, особенно в случае нового всплеска заболеваемости COVID. Спреды по корпоративным облигациям стран с формирующимся рынком в национальной валюте и в твердой валюте в общем случае также уменьшились. В большинстве регионов наблюдается активный выпуск облигаций

в твердой валюте суверенными заемщиками, нефинансовыми корпорациями и финансовыми компаниями, что объясняется благоприятными внешними условиями финансирования и устойчивой склонностью инвесторов к принятию риска. В последнее время также произошло резкое увеличение выпуска облигаций в твердой валюте странами с формирующимся рынком и странами с пограничной экономикой, но потоки средств в инструменты стран с формирующимся рынком в национальной валюте (кроме Китая) остаются слабыми.

В ситуации повышенных цен на рынках рискованных активов и роста цен на дома в ряде стран, а также по-прежнему низкой волатильности на фондовых и кредитных рынках переоценка перспектив инфляции и денежно-кредитной политики может привести к внезапному повышению процентных ставок в США с существующих низких уровней и резкому ужесточению финансовых условий. Такое ужесточение условий может создать негативные вторичные эффекты для стран с формирующимся рынком и вызвать особенно губительные последствия для тех стран, где подъем находится только в самой начальной стадии, где возможности для выбора мер политики являются ограниченными и где в государственном и частном секторе отмечается высокий уровень использования заемных средств.

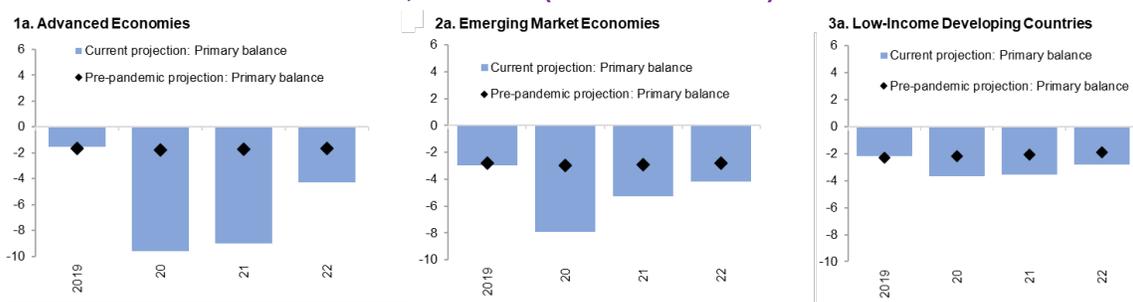
Данную вставку подготовили Сергей Антошин, Рохит Гоэль, Шехерьяр Малик и Иньюань Чен.

¹Датой отсечения для данных, приводимых в апрельском выпуске ДГФС 2021 года, является 31 марта 2021 года.

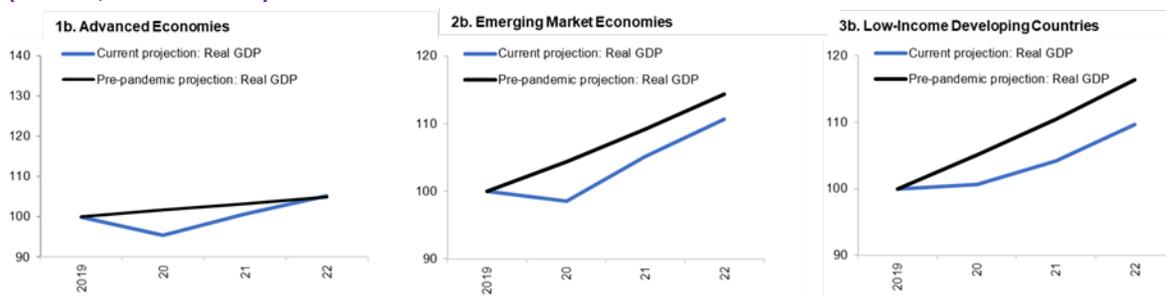
ВСТАВКА 2. ИЗМЕНЕНИЯ И ПЕРСПЕКТИВЫ В НАЛОГОВО-БЮДЖЕТНОЙ СФЕРЕ

Государственный долг в мире в целом достиг в 2020 году беспрецедентного уровня, который близок к 100 процентам мирового ВВП, и прогнозируется его сохранение примерно на этом уровне в 2021 и 2022 годах (вставка, таблица 2.1). По сравнению с данными апрельского выпуска ПРМЭ 2021 года прогнозируемый среднемировой бюджетный дефицит уменьшился на 0,5 процентного пункта до 8,8 процента ВВП в 2021 году под влиянием более низких прогнозов дефицита в США и Китае, которые частично компенсируются прогнозируемыми более высокими дефицитами в Европе (Германии, Италии и Франции). Страны, имеющие доступ к финансированию, продолжают оказывать бюджетную поддержку своей экономике, что увеличивает и без того значительные расхождения в части ответных мер политики и восстановления экономики между группами стран по уровням доходов (вставка, рис. 2.1 и 2.2). По состоянию на начало июля 2021 года объявленные бюджетные меры по борьбе с пандемией оценивались в 16,5 трлн долларов¹. В то время как связанные с пандемией меры в области государственных доходов и расходов в странах с развитой экономикой (СРЭ) в размере 4,6 трлн долларов будут и далее проводиться в 2021 году и в последующий период, в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах с низким доходом (РСНД) срок действия большинства мер истек в 2020 году.

Box Figure 2.1. Effect of the COVID-19 Pandemic on Forecast of General Government Fiscal Balances, 2019–22 (Percent of GDP)



Box Figure 2.2. Effect of the COVID-19 Pandemic on Forecast of Real GDP, 2019–22 (Index; 100 = 2019)



Source: IMF World Economic Outlook Database; and IMF staff calculations.

Note: The primary balance is the overall balance excluding net interest payments. Figure 1b excludes Lebanon, Syria, and Venezuela. Pre-pandemic projections are from the January 2020 *World Economic Outlook*.

В период после выхода апрельского выпуска «Бюджетного вестника» 2021 года страны с развитой экономикой продолжали оказание бюджетной поддержки для смягчения последствий пандемии

¹ Более подробная информация содержится в [базе данных «Бюджетного вестника» по налогово-бюджетным мерам стран в ответ на пандемию COVID-19](#).

коронавируса и содействия восстановлению своей экономики. В США администрация Байдена предложила два многолетних пакета расходов, величина которых составляет эквивалент 18 процентов ВВП 2021 года: «План американских семей» (2 трлн долларов США) и «План американских рабочих мест» (2,3 трлн долларов США)². Хотя в рамках этих планов сохраняется поддержка уязвимых домашних хозяйств, их основная цель заключается в укреплении экономического подъема. «План американских рабочих мест» также ориентирован на повышение долгосрочного роста и содействие экономической трансформации за счет наращивания человеческого и физического капитала. Фонд «Следующее поколение» Европейского союза (СПЕС), имеющий аналогичную направленность на государственные инвестиции и сходные цели, выпустил в июне свои первые облигации, с помощью которых было привлечено 20 млрд евро. Кроме того, в некоторых странах ЕС, оказавшихся под ударом новых вспышек коронавируса в конце марта и апреле 2021 года, были утверждены дополнительные бюджеты или увеличена бюджетная поддержка компаний, пострадавших работников и систем здравоохранения (Германия, Италия, Франция). Помимо этого, в нескольких странах продлен срок действия программ поддержки ликвидности для компаний (например, в Италии, на Мальте, в Португалии). Бюджеты на 2021 год в Австралии и Канаде включают новые программы многолетней поддержки, в каждой из этих стран в размере примерно 5 процентов ВВП, для восстановления их экономики.

В целом бюджетные дефициты прогнозируются на уровне 9,9 процента ВВП в 2021 году, что на 0,4 процентного пункта ВВП меньше, чем в апрельском выпуске ПРМЭ, вследствие более значительного переноса расходов по программам стимулирования в США на более поздние периоды, что с избытком компенсирует дополнительную поддержку в связи с COVID-19 в других СРЭ. Прогнозируется, что задолженность стран с развитой экономикой на конец 2021 года составит 122,5 процента ВВП. Будущие бюджетные меры должны быть закреплены в вызывающих доверие среднесрочных стратегиях, предусматривающих восстановление бюджетных буферных запасов, когда начнется экономический подъем. Следует отметить, что некоторые страны объявили о среднесрочных планах, продолжая осуществлять текущую поддержку (например, Канада и Соединенное Королевство).

В *странах с формирующимся рынком* прогнозируемый бюджетный дефицит на 2021 год составляет 7,1 процента ВВП (что на 0,5 процентного пункта меньше, чем в апрельском выпуске ПРМЭ 2021 года). В некоторых странах дефицит был уменьшен, исходя из результатов исполнения бюджета в первой части года или пересмотра прогнозов роста (в Китае, ЮАР). В других странах были предложены дополнительные налогово-бюджетные меры для смягчения экономических последствий возобновляющихся волн заболеваний (в Бразилии, Индии). В 2021 году ожидается увеличение государственного долга до 65,1 процента, в основном под влиянием его роста в Китае. Повышение процентных ставок в некоторых странах для предотвращения инфляции, вероятно, приведет к уменьшению возможностей выбора мер налогово-бюджетной политики для поддержки экономики. Меры политики должны включаться в среднесрочные основы бюджета. Странам, где исчерпаны возможности выбора политики и повысился бюджетный риск, следует уделять дополнительное внимание тому, чтобы не допустить дестабилизирующей динамики

²Эти два пакета не включены в [базу данных «Бюджетного вестника» по налогово-бюджетным мерам стран в ответ на пандемию COVID-19](#) ввиду сохраняющейся неопределенности относительно их окончательных размеров и мер, а также того, насколько они связаны с COVID-19.

БЮЛЛЕТЕНЬ «ПЕРСПЕКТИВ РАЗВИТИЯ МИРОВОЙ ЭКОНОМИКИ», ИЮЛЬ 2021

долга. Страны, где действуют надежные бюджетные правила, могут иметь возможность проводить корректировки более постепенно.

Для *развивающихся стран с низким доходом* прогноз общего бюджетного дефицита в 2021 году пересмотрен в сторону повышения на 0,3 процентного пункта по сравнению с апрельским выпуском ПРМЭ 2021 года, что в основном объясняется возобновлением топливных субсидий, а также дополнительной поддержкой в Нигерии в связи с COVID-19 и вопросами безопасности. При этом общий бюджетный дефицит на уровне 5,2 процента ВВП по-прежнему намного ниже дефицита в странах с развитой экономикой и в странах с формирующимся рынком, что является отражением ограничений в финансировании — примерно 60 процентов РСНД оцениваются как имеющие высокий риск критической ситуации, связанной с задолженностью, или находятся в такой критической ситуации. Отношение государственного долга к ВВП на 2021 год прогнозируется на уровне 48,5 процента. Несколько РСНД объявили о намерении реструктурировать свои долги, а некоторые обратились с просьбой об облегчении бремени задолженности в рамках Общей основы Группы 20-ти (Замбия, Чад и Эфиопия). Когда подъем надежно закрепится, достижение экономической приемлемости долга при одновременном проведении работы для достижения целей ООН в области устойчивого развития потребует привлечения внутренних поступлений, повышения эффективности расходов, разработки среднесрочных основ бюджета и осуществления структурных реформ для содействия повышению активности частного сектора.

В рамках подготовки среднесрочных бюджетных планов странам следует проводить анализ рисков и мер по их уменьшению. Это важно ввиду уменьшения буферных резервов, неопределенности перспектив и факторов уязвимости для государственных финансов, в том числе создаваемых кредитами и кредитными гарантиями компаниям в связи с COVID-19, которые могут материализоваться в течение нескольких лет. Как и в отношении экономического роста, для рисков также характерны расходящиеся между странами траектории. Страны, особенно имеющие высокий уровень долга и валюта которых не относится к числу резервных, будут иметь меньше возможностей для маневра в случае, если мировые процентные ставки повысятся сильнее, чем ожидается.

Box Table 2.1. General Government Fiscal Balance and Gross Debt, 2018–21
(Percent of GDP)

	Overall Fiscal Balance						Gross Debt					
	2018	2019	2020	Current	2020	Difference	2018	2019	2020	Current	2020	Difference
				Projections		from April				Projections		Projections	from April
2021	2021	2021	2021	2021	2021	2021	2021	2021	2021	2021	2021	
World	-3.0	-3.7	-10.3	-8.8	0.5	0.5	82.3	83.7	98.7	98.8	1.4	-0.1
Group of Twenty (G20)	-3.6	-4.3	-11.3	-9.7	0.5	0.6	89.7	91.5	108.4	108.7	1.8	0.2
Advanced Economies	-2.5	-3.0	-10.9	-9.9	0.8	0.4	102.5	103.7	122.8	122.5	2.7	0.0
Advanced G20	-3.1	-3.6	-11.8	-11.0	0.8	0.6	111.2	112.7	133.9	133.5	3.0	-0.2
United States ^{1,3}	-5.4	-5.7	-14.7	-13.3	1.1	1.8	106.6	108.2	133.6	134.5	6.5	1.7
Euro Area	-0.5	-0.6	-7.2	-7.9	0.4	-1.2	85.8	84.0	98.0	100.1	1.2	1.9
Germany	1.8	1.5	-4.5	-7.2	-0.3	-1.8	61.8	59.7	69.7	73.0	0.8	2.7
France	-2.3	-3.1	-9.2	-9.3	0.7	-2.1	98.0	97.6	115.1	117.2	1.6	2.0
Italy	-2.2	-1.6	-9.5	-11.1	0.0	-2.3	134.4	134.6	155.8	157.8	0.2	0.6
Spain ²	-2.5	-2.9	-11.0	-8.6	0.5	0.4	97.4	95.5	120.0	120.1	2.9	1.8
Japan	-2.7	-3.1	-10.7	-9.2	1.9	0.2	232.5	235.5	254.6	256.5	-1.6	0.0
United Kingdom	-2.2	-2.3	-13.5	-11.7	0.0	0.0	85.8	85.2	103.7	107.0	0.1	-0.2
Canada ³	0.3	0.5	-10.9	-7.4	-0.2	0.4	88.8	86.8	117.8	111.0	0.0	-5.3
Australia ⁴	-1.3	-4.4	-9.6	-8.7	0.3	1.7	41.7	46.6	58.1	62.6	-5.0	-9.5
Korea	2.6	0.4	-2.2	-2.9	0.6	0.0	40.0	42.1	47.9	51.8	-0.8	-1.3
Emerging Market Economies	-3.8	-4.7	-9.7	-7.1	0.1	0.5	52.5	54.8	64.0	65.1	-0.3	0.0
Excluding MENAP Oil Producers	-3.9	-4.9	-9.8	-7.3	0.1	0.6	54.3	56.3	66.0	67.6	-0.1	0.5
Emerging G20	-4.3	-5.4	-10.3	-7.5	0.1	0.8	53.3	55.9	65.4	67.2	-0.2	0.5
Asia	-4.5	-5.9	-10.8	-8.5	0.1	0.8	54.4	57.3	67.3	71.0	-0.4	1.1
China	-4.7	-6.3	-11.2	-8.3	0.2	1.3	53.8	57.1	66.3	70.3	-0.5	0.7
India	-6.3	-7.4	-12.8	-11.3	-0.5	-1.3	70.2	73.9	89.4	90.1	-0.2	3.5
Indonesia	-1.8	-2.2	-5.9	-6.2	0.0	0.0	30.4	30.6	36.6	41.9	0.0	0.5
Europe	0.3	-0.7	-5.6	-3.7	0.3	-0.2	29.7	29.2	37.9	37.5	0.3	0.5
Russia	2.9	1.9	-4.0	-1.1	0.1	-0.3	13.6	13.8	19.3	18.0	-0.1	-0.1
Turkey	-3.8	-5.6	-5.3	-5.9	0.1	-0.2	30.2	32.6	39.5	40.2	2.7	3.1
Latin America	-5.1	-4.1	-8.8	-5.3	0.0	0.4	67.5	68.4	78.3	73.5	0.6	-2.4
Brazil ⁵	-7.1	-5.9	-13.4	-6.3	0.0	2.0	85.6	87.7	98.9	91.8	0.0	-6.6
Mexico	-2.2	-2.3	-4.5	-3.3	0.1	0.1	53.6	53.3	61.0	59.9	0.4	-0.6
MENAP	-2.7	-3.9	-9.7	-5.7	0.2	0.0	44.1	49.0	54.9	50.7	-1.6	-3.0
Saudi Arabia	-5.9	-4.5	-11.3	-3.5	-0.2	0.3	19.0	22.8	32.5	30.0	0.1	-1.0
South Africa	-4.1	-5.3	-12.0	-9.2	0.2	1.3	56.7	62.2	77.1	77.5	0.0	-3.3
Low-Income Developing Countries	-3.4	-3.8	-5.5	-5.2	0.0	-0.3	42.7	44.2	49.0	48.5	-0.5	-0.1
Nigeria	-4.3	-4.7	-5.8	-5.5	0.1	-1.2	27.7	29.2	35.0	32.9	-0.1	0.9
Oil Producers	0.0	-0.5	-8.3	-4.5	0.0	-0.2	44.1	45.5	57.9	54.7	-0.9	-1.5
Memorandum												
World Output (percent)	3.6	2.8	-3.2	6.0	0.1	0.0						

Source: IMF staff estimates and projections.

Note: All country averages are weighted by nominal GDP converted to US dollars (adjusted by purchasing power parity only for world output) at average market exchange rates in the years indicated and based on data availability. Projections are based on IMF staff assessments of current policies. In many countries, 2020 data are still preliminary. For country-specific details, see "Data and Conventions" and Tables A, B, C, and D in the April 2020 *Fiscal Monitor* Methodological and Statistical Appendix. MENAP = Middle East, North Africa, and Pakistan; WEO = *World Economic Outlook*.

¹ For cross-country comparability, expenditure and fiscal balances of the United States are adjusted to exclude the imputed interest on unfunded pension liabilities and the imputed compensation of employees, which are counted as expenditures under the 2008 System of National Accounts (2008 SNA) adopted by the United States but not in countries that have not yet adopted the 2008 SNA. Data for the United States in this table may thus differ from data published by the US Bureau of Economic Analysis.

² Including financial sector support.

³ For cross-economy comparability, gross debt levels reported by national statistical agencies for countries that have adopted the 2008 System of National Accounts (Australia, Canada, Hong Kong SAR, United States) are adjusted to exclude unfunded pension liabilities of government employees' defined-benefit pension plans.

⁴ The underlying projection does not reflect impacts of the most recent lockdowns in Australia during June and July, and subsequent fiscal measures announced by the Commonwealth and the New South Wales governments. Projections for 2020 are based on actual estimates for the fiscal year 2019-20 and IMF staff projections for the fiscal year 2020-21 (ended June 2021). Gross debt is based on the market value.

⁵ Gross debt refers to the nonfinancial public sector, excluding Eletrobras and Petrobras, and includes sovereign debt held by the central bank.