

МЕЖДУНАРОДНЫЙ ВАЛЮТНЫЙ ФОНД

ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ МИРОВОЙ ЭКОНОМИКИ

Стабильно, но медленно:
устойчивость на фоне расхождений

АПР
2024



МЕЖДУНАРОДНЫЙ ВАЛЮТНЫЙ ФОНД

ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ МИРОВОЙ ЭКОНОМИКИ

Стабильно, но медленно:
устойчивость на фоне расхождений

АПР
2024



©2024 Международный валютный фонд
Перевод на русский язык ©2024 Международный валютный фонд

Обложка и дизайн: Отдел креативных решений, ДКО МВФ
Компьютерная верстка: Absolute Service, Inc., AGS, An RR Donnelley Company
Издание на русском языке подготовлено Службой переводов МВФ

Cataloging-in-Publication Data

IMF Library

Names: International Monetary Fund.
Title: World economic outlook (International Monetary Fund)
Other titles: WEO | Occasional paper (International Monetary Fund) | World economic and financial surveys.
Description: Washington, DC : International Monetary Fund, 1980- | Semiannual | Some issues also have thematic titles. | Began with issue for May 1980. | 1981-1984: Occasional paper / International Monetary Fund, 0251-6365 | 1986-: World economic and financial surveys, 0256-6877.
Identifiers: ISSN 0256-6877 (print) | ISSN 1564-5215 (online)
Subjects: LCSH: Economic development—Periodicals. | International economic relations—Periodicals. | Debts, External—Periodicals. | Balance of payments—Periodicals. | International finance—Periodicals. | Economic forecasting—Periodicals.
Classification: LCC HC10.W79

HC10.80

ISBN 979-8-40025-589-2 (English Paper)
979-8-40025-613-4 (English ePub)
979-8-40025-604-2 (English Web PDF)
979-8-40025-758-2 (Russian Paper)
979-8-40025-760-5 (Russian Web PDF)

Перспективы развития мировой экономики (ПРМЭ) — обзор персонала МВФ, публикуемый два раза в год: весной и осенью. При его подготовке персоналом МВФ были учтены комментарии и предложения исполнительных директоров после обсуждения ими доклада на заседании 3 апреля 2024 года. Анализ и соображения относительно экономической политики, изложенные в данной публикации, отражают точку зрения персонала МВФ и не представляют взгляды исполнительных директоров МВФ или официальных органов их стран.

Рекомендуемая ссылка. Международный валютный фонд, 2024. *Перспективы развития мировой экономики — Стабильно, но медленно: устойчивость на фоне расхождений.* Вашингтон, округ Колумбия, апрель.

Заказать публикацию можно онлайн, по факсу или по почте:

International Monetary Fund, Publication Services

P.O. Box 92780, Washington, DC 20090, USA

Тел.: (202) 623-7430 Факс: (202) 623-7201

Электронная почта: publications@imf.org

www.bookstore.imf.org

www.elibrary.imf.org

СОДЕРЖАНИЕ

Допущения и условные обозначения	viii
Дополнительная информация	x
Данные	xi
Предисловие	xii
Введение	xiii
Резюме	xvi
Глава 1. Мировые перспективы и меры политики	1
Снижение инфляции на фоне устойчивости экономики	1
Перспективы развития: устойчивый рост и снижение инфляции	8
В целом сбалансированные риски для перспектив развития	17
Согласованная на мировом уровне оценка риска, связанного с прогнозом, представленном в докладе « <i>Перспективы развития мировой экономики</i> »	21
Меры политики: от борьбы с инфляцией к пополнению бюджетных арсеналов	21
Вставка 1.1. Фрагментация уже влияет на международную торговлю	26
Вставка 1.2. Оценка рисков для базовых прогнозов доклада « <i>Перспективы развития мировой экономики</i> »	27
Специальный раздел по биржевым товарам. Развитие рынка и сила цен	32
Литература	44
Глава 2. Ощутимые последствия? Отслеживание распространения влияния денежно-кредитной политики на рынке жилья	47
Введение	47
Ужесточение денежно-кредитной политики и недвижимость: контекст и упрощенные факты	49
Каналы передачи воздействия денежно-кредитной политики через рынки жилья	51
Каналы рынка жилья значительно различаются в разных странах	53
Во многих странах каналы рынка жилья могли ослабеть	61
Последствия для экономической политики	62
Вставка 2.1. Эффект переноса процентных ставок в Европе	64
Вставка 2.2. Денежно-кредитная политика и рынок жилья в Китае	66
Литература	67
Глава 3. Замедление роста мировой экономики в среднесрочной перспективе: каким образом преодолеть эту тенденцию?	71
Введение	71
Выводы из среднесрочных прогнозов	73
Каким образом сложилась такая ситуация?	74
Каково направление роста?	82
Выводы и рекомендации в области политики	85
Вставка 3.1. Эффективность распределения ресурсов: понятие, примеры и измерение	86

Вставка 3.2. Последствия перспектив роста в среднесрочном периоде для распределения ресурсов	87
Вставка 3.3. Возможное влияние искусственного интеллекта на производительность в мировом масштабе и рынки труда	89
Литература	91
Глава 4. Поменяться местами: реальные вторичные эффекты событий в странах с формирующимся рынком группы 20-ти	93
Введение	93
Страны с формирующимся рынком Группы 20-ти в мировой экономике	96
Совокупные вторичные эффекты в краткосрочной перспективе	99
Вторичные эффекты от торговли и глобальных цепочек добавленной стоимости	102
Могут ли другие страны с формирующимся рынком Группы 20-ти способствовать росту мировой экономики?	109
Выводы и последствия для экономической политики	109
Вставка 4.1. Меры промышленной политики в странах с формирующимся рынком: старые и новые меры	111
Вставка 4.2. Потоки капитала в страны с формирующимся рынком Группы 20-ти и «загадка распределения»	112
Вставка 4.3. Вторичные эффекты ситуации в странах с формирующимся рынком Группы 20-ти для стран Африки к югу от Сахары	113
Литература	114
Статистическое приложение	117
Допущения	117
Новое	117
Данные и правила	118
Примечания по странам	119
Классификация стран	121
Общие характеристики и структура групп стран в классификации издания «Перспективы развития мировой экономики»	121
Таблица А. Классификация по страновым группам «Перспектив развития мировой экономики» и их долям в агрегированном ВВП, экспорте товаров и услуг и численности населения, 2023 год	123
Таблица В. Страны с развитой экономикой по подгруппам	124
Таблица С. Европейский союз	124
Таблица D. Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны по регионам и основным источникам экспортных доходов	125
Таблица E. Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны в разбивке по регионам, чистой внешней позиции, бедным странам с крупной задолженностью и классификации дохода на душу населения	126
Таблица F. Страны с отчетными периодами, составляющими исключение	128
Таблица G. Основные сведения о данных	129
Вставка A1. Предположения относительно экономической политики, лежащие в основе прогнозов по отдельным странам	139
Перечень таблиц	143
Объем производства (таблицы A1–A4)	144
Инфляция (таблицы A5–A7)	151
Финансовая политика (таблица A8)	156
Внешняя торговля (таблица A9)	157
Операции по текущим счетам (таблицы A10–A12)	159
Платежный баланс и внешнее финансирование (таблица A13)	166
Финансовые потоки (таблица A14)	170
Среднесрочный базисный сценарий (таблица A15)	173
«Перспективы развития мировой экономики», отдельные темы	175

Обсуждение перспектив на заседании Исполнительного совета МВФ, апрель 2024 года

187

Таблицы

Таблица 1.1. Общий обзор прогнозов в докладе «Перспективы развития мировой экономики»	11
Таблица 1.2. Общий обзор прогнозов в докладе «Перспективы развития мировой экономики» в весах по рыночным обменным курсам	13
Таблица 1.2.1. Бюджетный импульс относительно базового сценария	29
Таблица 4.1. Секторы в странах Группы 20-ти с наиболее значительными вторичными эффектами занятости	108
Приложение, таблица 1.1.1. Страны Европы: реальный ВВП, потребительские цены, сальдо счета текущих операций и безработица	38
Приложение, таблица 1.1.2. Страны Азиатско-Тихоокеанского региона: реальный ВВП, потребительские цены, сальдо счета текущих операций и безработица	39
Приложение, таблица 1.1.3. Страны Западного полушария: реальный ВВП, потребительские цены, сальдо счета текущих операций и безработица	40
Приложение, таблица 1.1.4. Страны Ближнего Востока и Центральной Азии: реальный ВВП, потребительские цены, сальдо счета текущих операций и безработица	41
Приложение, таблица 1.1.5. Страны Африки к югу от Сахары: реальный ВВП, потребительские цены, сальдо счета текущих операций и безработица	42
Приложение, таблица 1.1.6. Сводные данные о реальном мировом объеме производства на душу населения	43

Рисунки

Рисунок 1.1. Инфляция в мире снижается по мере роста производства	2
Рисунок 1.2. Результаты в 2022–2023 годах в сравнении с прогнозами в период кризиса стоимости жизни	2
Рисунок 1.3. Работники — уроженцы страны и иностранных государств в составе рабочей силы	3
Рисунок 1.4. Давление на цепочки поставок и напряженность в районе Красного моря	3
Рисунок 1.5. Мировые цены на энергоносители и предложение нефти	4
Рисунок 1.6. Краткосрочные инфляционные ожидания снижаются	4
Рисунок 1.7. Охлаждение рынков труда	5
Рисунок 1.8. Составляющие факторы инфляции	5
Рисунок 1.9. Ужесточение денежно-кредитной политики: номинальные и реальные ставки	6
Рисунок 1.10. Сбережения, накопленные за время пандемии, снижаются	7
Рисунок 1.11. Спреды по суверенным облигациям в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах	7
Рисунок 1.12. Повышенный уровень долга и дефицит бюджета	8
Рисунок 1.13. Прогнозы в отношении денежно-кредитной и налогово-бюджетной политики	9
Рисунок 1.14. Перспективы роста в целом стабильные	10
Рисунок 1.15. Перспективы инфляции показывают снижение	14
Рисунок 1.16. Инфляция приближается к целевому показателю	15
Рисунок 1.17. Перспективы мировой торговли стабильные	15
Рисунок 1.18. Счет текущих операций и международные инвестиционные позиции	16
Рисунок 1.19. Прогнозы мирового ВВП и ВВП на душу населения	16
Рисунок 1.20. Геополитический риск и цены на нефть	17
Рисунок 1.21. Более резкая, чем ожидалось, бюджетная корректировка в зоне евро, 2010–2015 годы	19
Рисунок 1.22. Доверие правительству, парламенту и политическим партиям	19
Рисунок 1.23. Эффективность ИИ при выполнении задач, выполняемых человеком	20
Рисунок 1.24. Среднесрочная бюджетная корректировка	23
Рисунок 1.25. Факторы, влияющие на рейтинги суверенного долга в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах	24
Рисунок 1.1.1. Фрагментация влияет на торговлю	26
Рисунок 1.2.1. Распределение неопределенности в отношении прогнозов роста мирового ВВП и инфляции	27

Рисунок 1.2.2. Влияние сценариев на уровень ВВП и общий уровень инфляции	30
Рисунок 1.СР.1. Динамика рынка биржевых товаров	32
Рисунок 1.СР.2. Волатильность цен на биржевые товары	33
Рисунок 1.СР.3. Индекс Херфиндаля по видам биржевых товаров, 2021 год	
Рисунок 1.СР.4. Общие и специфические факторы спроса и предложения на биржевые товары	34
Рисунок 1.СР.5. Совокупная реакция спроса и предложения на повышение цен на 1 процент	36
Рисунок 2.1. Номинальные директивные ставки в странах с развитой экономикой и странах с формирующимся рынком	50
Рисунок 2.2. Номинальные цены на жилье в странах с развитой экономикой и странах с формирующимся рынком	50
Рисунок 2.3. Цены на коммерческую недвижимость	51
Рисунок 2.4. Динамика цен на жилье и потребления во время цикла ужесточения политики после пандемии	51
Рисунок 2.5. Каналы передачи воздействия денежно-кредитной политики на рынки жилья	52
Рисунок 2.6. Неоднородные характеристики ипотечного рынка	54
Рисунок 2.7. Различное воздействие денежно-кредитной политики в зависимости от характеристик ипотечного рынка	55
Рисунок 2.8. Различное воздействие денежно-кредитной политики на потребление в зависимости от долей ипотечных кредитов с фиксированной процентной ставкой	56
Рисунок 2.9. Влияние денежно-кредитной политики на потребление	57
Рисунок 2.10. Различное воздействие денежно-кредитной политики в зависимости от характеристик местного рынка жилья	58
Рисунок 2.11. Различное воздействие денежно-кредитной политики на цены на жилье в зависимости от ограничений предложения	59
Рисунок 2.12. Неоднородная передача воздействия денежно-кредитной политики	60
Рисунок 2.13. Изменение доли ипотечных кредитов с фиксированной процентной ставкой	61
Рисунок 2.14. Изменения в передаче воздействия денежно-кредитной политики	61
Рисунок 2.1.1. Эффект переноса на банковские процентные ставки с течением времени	64
Рисунок 2.1.2. Эффект переноса и доля домашних хозяйств, имеющих ипотечные кредиты (2021–2023 годы)	65
Рисунок 2.1.3. Изменения в стоимости обслуживания ипотечных кредитов после повышений ставки Европейским центральным банком	65
Рисунок 2.2.1. Китай: краткосрочные рыночные процентные ставки и рост цен на жилье	66
Рисунок 3.1. Прогнозы роста реального ВВП на пять лет вперед, 2000–2029 годы	72
Рисунок 3.2. Прогнозы роста реального ВВП на пять лет вперед по странам: апрель 2008 года по сравнению с апрелем 2024 года	73
Рисунок 3.3. Прогнозы роста реального ВВП на пятилетний период по регионам: 2008, 2019 и 2024 годы	74
Рисунок 3.4. Доли компонентов роста ВВП, 1995–2023 годы	74
Рисунок 3.5. Замедление роста численности населения трудоспособного возраста, 2008 год по сравнению с 2021 годом	75
Рисунок 3.6. Разбивка динамики уровня участия в рабочей силе, 2008–2021 годы	76
Рисунок 3.7. Меры политики и участие в рабочей силе с разбивкой по полу и возрасту	76
Рисунок 3.8. Инвестиции предприятий в реальном выражении в странах ОЭСР	77
Рисунок 3.9. Чистые нормы инвестирования в странах с развитой экономикой и странах с формирующимся рынком	78
Рисунок 3.10. Влияние факторов уровня предприятий и макроуровня на динамику нормы инвестирования с 2008 года	78
Рисунок 3.11. Влияние эффективности распределения на годовой рост СФП, 2000–2019 годы	79
Рисунок 3.12. Влияние эффективности распределения на годовой рост СФП, 2000–2019 годы	80
Рисунок 3.13. Потери СФП в результате нерационального распределения ресурсов, по типам секторов, 2019 год	80
Рисунок 3.14. Дисперсия производительности предприятий, 2000–2019 годы	81
Рисунок 3.15. Структурная эффективность распределения и меры политики по странам	81

Рисунок 3.16. Прогнозы среднесрочного роста потенциальной занятости	82
Рисунок 3.17. Влияние различных факторов на мировой среднесрочный рост	83
Рисунок 3.2.1. Сближение стран по уровню ВВП, 2000–2028 годы	87
Рисунок 3.2.2. Глобальное неравенство, 1995–2028 годы	87
Рисунок 3.2.3. Факторы роста ВВП и благосостояния до и после пандемии COVID-19	88
Рисунок 3.3.1. Доля занятости в зависимости от воздействия ИИ и взаимодополняемости	89
Рисунок 3.3.2. Влияние ИИ на СФП и объем производства в Великобритании	90
Рисунок 4.1. Прогноз роста ВВП на пять лет вперед	94
Рисунок 4.2. Корреляция неожиданных идиосинкратических изменений темпов роста между странами с развитой экономикой и странами с формирующимся рынком Группы 20-ти	94
Рисунок 4.3. Повышение роли стран с формирующимся рынком Группы 20-ти в сфере торговли и инвестиций	97
Рисунок 4.4. Финансовая интеграция стран с формирующимся рынком Группы 20-ти	98
Рисунок 4.5. Присутствие стран с формирующимся рынком Группы 20-ти в глобальных цепочках добавленной стоимости и сфере сырьевых товаров может усиливать вторичные эффекты	99
Рисунок 4.6. Рост в странах с формирующимся рынком Группы 20-ти становится менее волатильным и в меньшей степени обусловленным внешними шоками	100
Рисунок 4.7. Совокупные вторичные эффекты, вызванные ситуацией в странах Группы 20-ти	101
Рисунок 4.8. Вторичные эффекты роста, вызванные ситуацией в странах с формирующимся рынком Группы 20-ти, по регионам	102
Рисунок 4.9. Вторичные эффекты на уровне компаний	103
Рисунок 4.10. Воздействие вторичных эффектов на ВВП, оказываемое странами с формирующимся рынком Группы 20-ти	104
Рисунок 4.11. Изменения в добавленной стоимости и ценах по секторам	106
Рисунок 4.12. Каково глобальное воздействие благоприятного сценария в странах с формирующимся рынком Группы 20-ти на реальный ВВП?	109
Рисунок 4.1.1. Рост внутренних субсидий и их воздействия на экспорт	111
Рисунок 4.2.1. Потоки капитала в страны с формирующимся рынком. Пересмотр «загадки распределения»	112
Рисунок 4.3.1. Роль стран с формирующимся рынком Группы 20-ти в Африке к югу от Сахары	113

ДОПУЩЕНИЯ И УСЛОВНЫЕ ОБОЗНАЧЕНИЯ

В прогнозах, представленных в «Перспективах развития мировой экономики» (ПРМЭ), принят ряд допущений. Предполагается, что *реальные эффективные обменные курсы* оставались постоянными на их средних уровнях в период с 30 января по 27 февраля 2024 года, кроме валют стран, участвующих в европейском механизме валютных курсов II, которые, как предполагается, оставались постоянными в номинальном выражении по отношению к евро; *что власти стран будут продолжать проводимую в настоящее время политику* (см. вставку A1 в Статистическом приложении относительно конкретных допущений по налогово-бюджетной и денежно-кредитной политике в отдельных странах); что средняя цена на нефть составит 78,61 доллара США за баррель в 2024 году и 73,68 доллара США за баррель в 2025 году; что *доходность по трехмесячным государственным облигациям* в США составит в среднем 5,2 процента в 2024 году и 4,1 процента в 2025 году, в зоне евро составит в среднем 3,5 процента в 2024 году и 2,6 процента в 2025 году, а в Японии составит в среднем 0,0 процента в 2024 году и 0,1 процента в 2025 году; а также что *доходность по 10-летним государственным облигациям* в США составит в среднем 4,1 процента в 2024 году и 3,7 процента в 2025 году, в зоне евро составит в среднем 2,5 процента в 2024 году и 2,6 процента в 2025 году, а в Японии составит в среднем 1,0 процента в 2024 и 1,1 процента в 2025 году. Это, разумеется, рабочие гипотезы, а не прогнозы, и сопутствующие им факторы неопределенности увеличивают возможные погрешности, которые в любом случае присущи прогнозам. Оценки и прогнозы основаны на имевшейся статистической информации в период по 1 апреля 2024 года.

В тексте ПРМЭ используются следующие условные обозначения:

- ... данные отсутствуют или неприменимы;
- – ставится между годами или месяцами (например, 2023–2024 годы или январь–июнь) для обозначения охваченных лет или месяцев, включая год или месяц начала и окончания;
- / ставится между годами или месяцами (например, 2023/2024 год) для обозначения бюджетного или финансового года.
- «Миллиард» означает тысячу миллионов; «триллион» означает тысячу миллиардов.
- «Базисные пункты» представляют собой сотые доли 1 процентного пункта (например, 25 базисных пунктов эквивалентны $\frac{1}{4}$ процентного пункта).
- Данные относятся к календарным годам, за исключением нескольких стран, использующих бюджетные годы. В таблице F в Статистическом приложении приводится перечень стран, составляющих исключение, с указанием отчетных периодов по национальным счетам и данным государственных финансов для каждой страны.
- По некоторым странам цифры за 2023 год и предшествующие годы приводятся на основе оценок, а не фактических результатов. В таблице G в Статистическом приложении указаны последние фактические значения показателей по национальным счетам, ценам, государственным финансам и платежному балансу для каждой страны.

Новое в этой публикации:

- Прогнозы бюджетного сектора по *Эквадору* на 2024–2029 годы не публикуются в связи с текущими обсуждениями по программе.
- *Вьетнам* исключен из группы развивающихся стран с низким доходом (РСНД) и добавлен в группу стран с формирующимся рынком и стран со средним доходом (СФРССД).
- По *Западному берегу и сектору Газа* теперь включены данные за 2022–2023 годы, ранее исключенные из публикации до проведения методологических корректировок статистических рядов. Прогнозы на 2024–2029 годы не публикуются из-за необычайно высокой степени неопределенности.

В таблицах и рисунках применяются следующие правила:

- В таблицах и рисунках, где в качестве источника указаны «расчеты персонала МВФ» или «оценки персонала МВФ», использованы данные из базы данных ПРМЭ.
- В случаях, когда страны перечисляются не в алфавитном порядке, их последовательность определяется размером экономики.
- Незначительные расхождения между суммами составляющих цифр и совокупными величинами вызваны округлением.

- Составные данные приводятся по различным группам стран, сформированным по экономическим характеристикам региона. Если не указано иное, составные показатели по группам стран представляют результаты расчетов на основе 90 или более процентов взвешенных данных по группе.
- Границы, цвета, обозначения и любая другая информация, указанная на картах, не подразумевают какого-либо суждения МВФ о правовом статусе какой-либо территории или какой-либо поддержки или одобрения таких границ.

В настоящем докладе термин «страна» не во всех случаях обозначает территориальное образование, являющееся государством в соответствии с определением, принятым в международном праве и практике. Здесь этот термин также включает некоторые территориальные образования, которые не являются государствами, но по которым ведется отдельная и независимая статистика.

ДОПОЛНИТЕЛЬНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

Исправления и уточнения

Данные и анализ, представленные в «Перспективах развития мировой экономики» (ПРМЭ), составлены сотрудниками МВФ на момент их публикации. Были приложены все усилия, для того чтобы обеспечить их своевременность, точность и полноту. При обнаружении ошибок исправления и уточнения вносятся в цифровые версии, имеющиеся на сайте МВФ в Интернете и в электронной библиотеке МВФ (см. ниже). Все существенные изменения указываются в содержании онлайн.

Печатные и цифровые издания

Печатные

Печатные версии настоящего издания ПРМЭ можно заказать в книжном магазине МВФ по адресу: imfbk.st/540746.

Цифровые

Электронная библиотека МВФ eLibrary содержит различные цифровые версии ПРМЭ, включая ePub, enhanced PDF и HTML: <http://www.elibrary.imf.org/APR24WEO>.

Вы можете бесплатно загрузить доклад в формате PDF и наборы данных для каждой содержащейся в нем диаграммы или отсканировать представленный ниже QR-код, чтобы получить прямой доступ к веб-странице с сайта МВФ <http://www.imf.org/publications/weo>.



Авторское право и повторное использование

Информацию об условиях использования материалов этого издания см. на сайте www.imf.org/external/terms.htm.

Полный текст настоящего доклада «Перспективы развития мировой экономики» (ПРМЭ) имеется в электронной библиотеке МВФ (www.elibrary.imf.org) и на сайте МВФ в Интернете (www.imf.org). На сайте к нему прилагается более широкий, чем содержащийся в самом докладе, набор данных из базы данных ПРМЭ, включая файлы с рядами данных, наиболее часто запрашиваемые читателями. Их можно загрузить для использования в различных пакетах программного обеспечения.

Данные, приводимые в ПРМЭ, составляются персоналом МВФ в период подготовки ПРМЭ. Данные за прошлые периоды и прогнозы основаны на информации, собираемой специалистами МВФ по странам в миссиях в странах-членах МВФ и посредством постоянного анализа развития ситуации в каждой стране. Данные за прошлые периоды постоянно обновляются по мере поступления дополнительной информации, и структурные разрывы в данных часто корректируются для составления непрерывных рядов с использованием сращивания и других методов. При отсутствии полной информации в качестве представительных переменных ретроспективных рядов по-прежнему используются оценки персонала МВФ. Как следствие, данные ПРМЭ могут отличаться от официальных данных из других источников, включая «Международную финансовую статистику» МВФ.

Данные и метаданные ПРМЭ приводятся «как есть» и «в том виде, как они могут быть получены», и прилагаются все усилия, для того чтобы обеспечить их своевременность, точность и полноту, но это не гарантируется. При обнаружении ошибок принимаются согласованные меры для исправления их по мере целесообразности и возможности. Исправления и уточнения, сделанные после публикации, вносятся в электронные версии, имеющиеся в электронной библиотеке МВФ (www.elibrary.imf.org) и на сайте МВФ в Интернете (www.imf.org). Все существенные изменения подробно указываются в содержании онлайн.

Подробную информацию об условиях использования базы данных ПРМЭ см. на сайте по вопросам авторских прав и использования материалов МВФ (<http://www.imf.org/external/terms.htm>).

Запросы относительно содержания ПРМЭ и базы данных ПРМЭ следует направлять по почте или на электронный форум (запросы по телефону не принимаются) по следующему адресу:

World Economic Studies Division
Research Department
International Monetary Fund
700 19th Street, NW
Washington, DC 20431, USA
Online Forum: www.imf.org/weoforum

ПРЕДИСЛОВИЕ

Анализ и прогнозы, содержащиеся в «Перспективах развития мировой экономики», являются неотъемлемой частью надзора МВФ за изменениями в экономике и за политикой государств-членов организации, тенденциями на международных финансовых рынках и мировой экономической системой. Обзор перспектив и политики представляет собой результат совместной работы департаментов МВФ по всестороннему анализу изменений в мировой экономике, прежде всего, на основе информации, которую персонал МВФ собирает в процессе консультаций с государствами-членами. Эти консультации проводятся, в частности, территориальными департаментами МВФ, а именно Департаментом стран Африки, Департаментом стран Азиатско-Тихоокеанского региона, Европейским департаментом, Департаментом стран Ближнего Востока и Центральной Азии и Департаментом стран Западного полушария вместе с Департаментом по вопросам стратегии, политики и анализа, Департаментом денежно-кредитных систем и рынков капитала и Департаментом по бюджетным вопросам.

Координацию анализа в этом докладе выполнял Исследовательский департамент под общим руководством экономического советника и директора Исследовательского департамента Пьера-Оливье Гуринаша. Руководство проектом осуществляли заместитель директора Исследовательского департамента Петя Коева Брукс и начальник отдела Исследовательского департамента Дэниел Ли. Подготовку главы 4 курировал начальник отдела Исследовательского департамента и руководитель Целевой группы по вторичным эффектам Акиб Аслам.

Основными участниками подготовки этого доклада были Хани Абдель-Латиф, Мехди Бенатия Андалусси, Ипполит Балима, Нина Бильяновска, Каролина Осорио Буитрон, Алессия Де Стефани, То Куан, Нань Ли, Кьяра Маджи, Руи Мано, Андрес Фернандес Мартин, Альберто Муссо, Дирк Мьюир, Жан-Марк Натал, Диа Нурелдин, Галип Кемаль Ожан, Седрик Оку, Андреа Пескатори, Адина Попеску, Андреа Ф. Пресбитеро, Александр Б. Соллачи, Николас Фернандес-Ариас, Ашик Хабиб и Роберт Займек.

В проекте также участвовали Марьям Абду, Гавин Асдорян, Джаред Биби, Кристиан Богманс, Луис Брандао-Маркес, Педро де Баррос Гальярди, Майкл Готшалк, Эдуардо Эспуни Диас, Вэньчуань Донг, Джанлука Ён, Амир Кермани, Камара Кидд, Янив Коэн, Габриэла Кугат, Эдуард Лаурито, Джанджин Ли, Джеспер Линде, Вэйли Линь, Барри Лю, Эстель Сюэ Лю, Сямэн Мей, Хорхе Альберто Миранда Пинто, Флориан Миш, Прачи Мишра, Карлос Моралес, Джозеф Мусса, Синтия Ньянчама Ньякери, Пабло Вега Оливарес, Эмори Оукс, Минни Парк, Манаса Патнам, Мануэль Перес-Арчила, Иван Петрелла, Ильзе Пиртсегале, Рафаэль Портийо, Эрвин Прифти, Евгения Пугачева, Шрихари Рамачандра, Лоренцо Ротунно, Даниэла Рохас, Микеле Рута, Ариадна Чеко де лос Сантос, Яроу Сюй, Марина Таварес, Николас Тонг, Петя Топалова, Айзак Уоррен, Кларита Филлипс, Зиян Хан, Генри Хойл, Карлос ван Хомбек, Кейко Хонжо, Тяньчу Ци, Шан Чен, Деннис Чжао, Цзяци Чжао, Дянь Чжи, Цаньжань Чжэн, Лянлян Чжу, Мартин Штюрмер, Ребекка Эессу и Анхела Эспириту.

Джемма Роуз Диас из Департамента коммуникаций осуществляла руководство редакционной группой, а Майкл Хэррап — редакционным и производственным процессом, при поддержке со стороны Люси Скотт-Моралес, Джеймса Унвина, Нэнси Моррисон, Grauel Group, а также Absolute Service, Inc.

При подготовке анализа были учтены комментарии и предложения сотрудников других департаментов МВФ, а также исполнительных директоров после обсуждения ими доклада на заседании 3 апреля 2024 года. Однако прогнозы и оценки политики отражают точку зрения персонала МВФ, и их не следует рассматривать как представляющие взгляды исполнительных директоров или официальных органов их стран.

Мировая экономика сохраняет устойчивость, несмотря на неравномерные темпы роста, но предстоит решать трудные задачи

Мировая экономика сохраняет удивительную устойчивость, при этом рост остается стабильным по мере возвращения инфляции к целевому уровню. Этот путь был насыщен событиями, начиная со сбоев в цепочках поставок после пандемии, развязанной Россией войны против Украины, которая привела к глобальному энергетическому и продовольственному кризису, и значительного всплеска инфляции, за которым последовало ужесточение денежно-кредитной политики, произошедшее одновременно во всем мире.

Тем не менее, несмотря на многочисленные мрачные прогнозы, миру удалось избежать рецессии, банковская система в целом оказалась устойчивой, а крупнейшие страны с формирующимся рынком не испытали внезапного прекращения притока капитала. Кроме того, всплеск инфляции, несмотря на его серьезность и связанный с ним кризис стоимости жизни, не привел к возникновению неконтролируемой инфляционной спирали (см. октябрьский выпуск доклада «Перспективы развития мировой экономики» 2022 года). Вместо этого глобальная инфляция снижается почти столь же быстрыми темпами, какими она повысилась.

В годовом исчислении в конце 2022 года рост мировой экономики прошел нижнюю точку в 2,3 процента вскоре после того, как медианный общий уровень инфляции достиг максимального уровня в 9,4 процента. Согласно нашим последним прогнозам, рост в 2024 и 2025 годах останется на стабильном уровне примерно 3,2 процента, при этом медианный общий уровень инфляции снизится с 2,8 процента в конце 2024 года до 2,4 процента в конце 2025 года. Большинство показателей говорят о вероятности «мягкой посадки».

Рынки с энтузиазмом отреагировали на перспективы сворачивания центральными банками жесткой денежно-кредитной политики. Финансовые условия смягчились, котировки акций повысились, потоки капитала в большинство стран с формирующимся рынком, кроме Китая, увеличиваются, а некоторые страны с низким доходом и страны с пограничной экономикой вновь получили доступ к рынку (см. апрельский выпуск «Доклада по вопросам глобальной финансовой стабильности» 2024 года).

Еще более обнадеживающим является то, что сейчас, по нашим оценкам, долговременный экономический ущерб от пандемии (прогнозируемое падение

объема производства относительно значений, прогнозировавшихся до пандемии) будет менее значительным для большинства стран и регионов, особенно для стран с формирующимся рынком, отчасти благодаря устойчивому росту занятости. Удивительным образом рост экономики США уже превзошел существовавшую до пандемии тенденцию.

Устойчивый экономический рост и ускорение снижения темпов инфляции говорят о благоприятном изменении ситуации с предложением, в том числе ослаблении произошедших ранее ценовых потрясений на рынке энергоносителей и заметном оживлении предложения рабочей силы благодаря значительному притоку иммигрантов во многие страны с развитой экономикой. Решительные меры денежно-кредитной политики, а также усовершенствование основ денежно-кредитной политики, особенно в странах с формирующимся рынком, помогли зафиксировать инфляционные ожидания. Однако, как отмечается в главе 2 этого доклада, передача воздействия денежно-кредитной политики, возможно, в этот раз была более сдержанной в таких странах, как США, в которых увеличение доли ипотечных кредитов с фиксированной процентной ставкой и снижение уровней задолженности домашних хозяйств после мирового финансового кризиса могут до сих пор ограничивать сдерживающее воздействие на совокупный спрос.

Несмотря на эти позитивные изменения, сохраняются многочисленные проблемы и необходимы решительные действия.

Во-первых, несмотря на обнадеживающие тенденции, мы еще не преодолели инфляцию. Некоторое беспокойство вызывают несколько повысившиеся последние значения медианной общей и базовой инфляции. Это может быть временным явлением, однако есть основания сохранять бдительность. Большая часть положительных изменений динамики инфляции связана со снижением цен на энергоносители и продовольственной инфляции ниже среднего значения за прошлые периоды. Последнему способствовало ослабление трений в цепочках поставок, а также снижением экспортных цен на китайские товары. Однако инфляция в сфере услуг остается (в некоторых случаях упорно) высокой и может помешать процессу дезинфляции. Понижение инфляции до целевого уровня остается приоритетной задачей.

Во-вторых, глобальная картина может скрывать резкие различия между странами. Недавние исключительные показатели США, несомненно, выглядят

впечатляюще и являются важным фактором роста мировой экономики, однако они также связаны с сильными факторами спроса, включая курс налогово-бюджетной политики, не соответствующий долгосрочной устойчивости государственных финансов (см. апрельский выпуск доклада «Бюджетный вестник» 2024 года). Это повышает краткосрочные риски для снижения темпов инфляции, а также долгосрочные бюджетные риски и риски для финансовой стабильности в мировой экономике, поскольку угрожает повышением стоимости финансирования в мире. Чем-то придется пожертвовать.

В зоне евро темпы роста в этом году повысятся, но с очень низких уровней, поскольку остаточное влияние жесткой денежно-кредитной политики и стоимости энергоносителей в прошлые периоды, а также планируемая бюджетная консолидация оказывают негативное воздействие на экономическую активность. Продолжение быстрого роста заработной платы и устойчивая инфляция в сфере услуг могут задержать возвращение инфляции к целевому уровню. Однако, в отличие от США, пока что мало что указывает на перегрев экономики, и Европейскому центральному банку также необходимо будет осторожно просчитывать свой переход к смягчению денежно-кредитной политики, чтобы избежать избыточного замедления экономического роста и установления инфляции ниже целевого показателя. Хотя рынки труда представляются сильными, эта прочность может оказаться иллюзорной, если окажется, что европейские компании накапливали трудовые ресурсы в ожидании подъема экономической активности, который не материализуется.

На экономику Китая негативно влияет затяжной спад в его секторе недвижимости. Подъемы и спады в кредитной сфере никогда сами не проходят быстро, и этот случай не является исключением. Внутренний спрос останется низким в течение некоторого времени, если с помощью решительных мер и реформ не устранить его первопричины. Динамика государственного долга также вызывает опасения, особенно если кризис в секторе недвижимости перерастет в кризис финансов местных органов государственного управления. В условиях пониженного внутреннего спроса может повыситься внешний профицит. Существует риск, что это приведет к еще большему обострению торговых споров в уже напряженных геополитических условиях.

В то же время многие другие крупные страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны демонстрируют сильные результаты, иногда даже извлекая пользу из изменения конфигурации глобальных цепочек поставок и усиления торговых споров между Китаем и США. Как отмечается в главе 4 этого доклада, влияние этих стран на мировую экономику увеличивается, и они будут играть еще более значительную роль в поддержании роста мировой экономики в ближайшие годы.

Тревожным изменением является увеличение разрыва между многими странами с низким доходом и остальным миром. Прогноз роста экономики этих стран пересмотрен в сторону понижения, а прогноз инфляции повышен. Что еще хуже, по сравнению с большинством других регионов, оценки долговременного ущерба для развивающихся стран с низким доходом, в том числе ряда крупных стран, пересмотрены в сторону повышения, указывая на то, что самые бедные страны по-прежнему не могут оправиться после пандемии и кризиса стоимости жизни. Кроме того, конфликты по-прежнему приводят к потере человеческих жизней и росту неопределенности. Инвестиции в структурные реформы в целях стимулирования способствующих росту внутренних и прямых иностранных инвестиций, а также усиление мобилизации внутренних ресурсов в этих странах могут помочь регулировать стоимость заимствований и снижать потребности в финансировании, при этом достигая целей в области развития. Нужно также стремиться повысить качество человеческого капитала их многочисленного молодого населения.

В-третьих, на фоне снижения инфляции реальные процентные ставки повысились, и динамика государственного долга стала менее благоприятной, в частности для стран с формирующимся рынком с высоким уровнем задолженности. Странам следует уделить внимание восстановлению бюджетных резервов. Внушающая доверие бюджетная консолидация поможет снизить стоимость финансирования и повысить финансовую стабильность. В мире с участвовавшими негативными шоками предложения и ростом бюджетных потребностей для обеспечения систем социальной защиты, адаптации к изменению климата, цифровой трансформации, энергетической безопасности и обороны это должно стать приоритетной задачей экономической политики. Тем не менее это далеко не простая задача: как отмечается в апрельском выпуске доклада «Перспективы развития мировой экономики» 2023 года, бюджетная консолидация может иметь успех только в том случае, когда она вызывает доверие и когда проводится в условиях роста экономики, а не когда рынки диктуют свои условия. В странах, в которых инфляция находится под контролем, и которые проводят многолетнюю работу по восстановлению бюджетных резервов, денежно-кредитная политика может помочь поддерживать экономическую активность. В качестве примера для подражания можно вспомнить успешное проведение бюджетной консолидации и смягчения денежно-кредитной политики в США в 1993 году.

В-четвертых, среднесрочные перспективы роста экономики остаются беспрецедентно слабыми. В главе 3 этого доклада подробно рассматриваются различные факторы этого замедления. Основной причиной является снижение роста совокупной

факторной производительности. Значительная часть этого снижения связана с увеличением нерационального распределения капитала и трудовых ресурсов в секторах и странах. Облегчение более быстрого и более эффективного распределения ресурсов может способствовать повышению экономического роста. Много надежд возлагается на то, что искусственный интеллект (ИИ) обеспечит значительный прирост производительности в среднесрочной перспективе. Это возможно, однако велика вероятность серьезных нарушений в функционировании рынка труда и финансового рынка. Для использования потенциала ИИ на общее благо от стран потребуется усовершенствовать свою цифровую инфраструктуру, инвестировать в человеческий капитал и согласовать глобальные правила игры. Среднесрочные перспективы экономического роста также страдают от усиления геоэкономической фрагментации и всплеска числа торговых ограничений и мер промышленной политики с 2019 года. В итоге глобальные торговые связи уже претерпевают изменения, что может привести к снижению эффективности. Однако более значительный ущерб наносится глобальному сотрудничеству и многостороннему подходу.

Наконец, необходимы огромные глобальные инвестиции в «зеленое» и устойчивое к изменению климата

будущее. Сокращение выбросов не мешает экономическому росту, о чем свидетельствуют последние десятилетия, в течение которых экономический рост стал в значительно меньшей степени сопряжен с интенсивностью выбросов. Тем не менее уровень выбросов до сих пор повышается. Много еще необходимо сделать и сделать быстро. В странах с развитой экономикой и Китае «зеленые» инвестиции растут значительными темпами. Сокращение субсидий на вредоносное ископаемое топливо может помочь создать необходимое бюджетное пространство для дополнительных «зеленых» инвестиций. Наибольшие усилия должны приложить другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны, которым необходимо значительно повысить рост своих «зеленых» инвестиций и сократить свои инвестиции в ископаемое топливо. Для этого потребуется передача технологий другими странами с развитой экономикой и Китаем, а также значительное финансирование, большей частью от частного сектора, но частично и льготное.

В этих вопросах, а также множестве других, едва ли можно рассчитывать на достижение прогресса без опоры на многосторонние системы и сотрудничество.

Пьер-Оливье Гуришса,
экономический советник

В период глобальной дезинфляции 2022–2023 годов экономическая активность была удивительно устойчивой. По мере того как глобальная инфляция снижалась с пика середины 2022 года, экономическая активность неуклонно росла, несмотря на предупреждения о стагфляции и глобальной рецессии. Рост занятости и доходов оставался стабильным вследствие благоприятной динамики спроса, в том числе более высоких, чем ожидалось, государственных расходов и уровня потребления домашних хозяйств, а также расширения предложения на фоне, в частности, неожиданного увеличения участия в рабочей силе. Неожиданная устойчивость экономики, несмотря на значительное повышение процентных ставок центральными банками в целях восстановления ценовой стабильности, также является следствием способности домашних хозяйств в крупнейших странах с развитой экономикой использовать значительные сбережения, накопленные во время пандемии. Кроме того, как поясняется в главе 2, изменения, произошедшие на рынках ипотечного кредитования и жилья за предшествующее пандемии десятилетие низких процентных ставок, смягчили краткосрочные последствия повышения процентных ставок. По мере того как инфляция приближается к целевым уровням, а центральные банки во многих странах переходят к смягчению курса, ожидается, что ужесточение налогово-бюджетной политики в целях сдерживания роста высокого государственного долга с повышением налогов и снижением государственных расходов будет оказывать давление на экономический рост.

Согласно прогнозам, рост мировой экономики, который в 2023 году составил, по оценке, 3,2 процента, продолжится такими же темпами в 2024 и 2025 годах. Прогноз на 2024 год пересмотрен в сторону повышения на 0,1 процентного пункта по сравнению с выпуском бюллетеня «Перспективы развития мировой экономики» (ПРМЭ) за январь 2024 года и на 0,3 процентного пункта по сравнению с октябрьским выпуском ПРМЭ 2023 года. Эти темпы роста являются низкими по историческим меркам, что обусловлено как краткосрочными факторами, такими как сохранение высокой стоимости заимствований и прекращение бюджетной поддержки, так и долгосрочными последствиями пандемии COVID-19 и вторжения России в Украину, слабым ростом производительности и усилением геоэкономической фрагментации. Ожидается, что общий уровень глобальной инфляции снизится со среднегодового значения в 6,8 процента в 2023 году

до 5,9 процента в 2024 году и 4,5 процента в 2025 году, при этом страны с развитой экономикой вернутся к своим целевым показателям инфляции раньше, чем страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны. Последний прогноз роста мировой экономики через пять лет (на уровне 3,1 процента) является самым низким за последние десятилетия. Темпы приближения стран со средним и более низким доходом к более высокому уровню жизни замедлились, что означает сохранение экономического неравенства между странами мира. Как поясняется в главе 3, относительно слабый среднесрочный прогноз связан со снижением темпов роста ВВП на душу населения, обусловленным, в частности, сохраняющимися структурными трениями, препятствующими перемещению капитала и рабочей силы в продуктивные компании. В главе 4 показано, как ухудшение перспектив роста в Китае и других крупных странах с формирующимся рынком, с учетом их растущей доли в мировой экономике, будет негативно влиять на перспективы развития их торговых партнеров.

В настоящее время риски для перспектив развития мировой экономики в целом сбалансированы. Что касается негативных факторов, новые скачки цен, вызванные геополитической напряженностью, в том числе вследствие войны в Украине и конфликта в Газе и Израиле, могут, наряду с устойчивостью базовой инфляции при сохранении жестких условий на рынках труда, привести к повышению ожиданий в отношении процентных ставок и снижению цен на активы. Расхождения в темпах снижения инфляции среди крупнейших стран также могут вызвать изменения валютных курсов, которые окажут давление на финансовые секторы. Высокие процентные ставки могут иметь больший охлаждающий эффект на экономику, чем предполагалось, вследствие перехода ипотечных договоров с фиксированной на переменную ставку и трудного положения домашних хозяйств с высокой задолженностью, что создает финансовую напряженность. В Китае, в отсутствие комплексных мер для решения проблем в секторе недвижимости, экономический рост может замедлиться, что нанесет ущерб его торговым партнерам. В условиях высокого государственного долга во многих странах резкий переход к повышению налогов и сокращению расходов может ослабить экономическую активность, подорвать доверие и ослабить поддержку реформ и расходов на снижение рисков, связанных с изменением климата. Геоэкономическая фрагментация может

усилится, при этом повышение барьеров для потоков товаров, капитала и людей будет означать замедление экономического роста вследствие снижения предложения. В позитивном плане более мягкая налогово-бюджетная политика, чем необходимо и предполагается в прогнозах, может повысить экономическую активность в краткосрочной перспективе, хотя и несет риск более дорогостоящей корректировки политики в дальнейшем. Инфляция может снизиться быстрее, чем ожидалось, на фоне дальнейшего увеличения участия в рабочей силе, что позволит центральным банкам ускорить их планы по смягчению политики. Искусственный интеллект и более решительные структурные реформы, чем ожидалось, могут стимулировать рост производительности.

По мере того как мировая экономика приближается к «мягкой посадке», приоритетная задача для центральных банков в краткосрочной перспективе состоит в том, чтобы обеспечить плавное снижение инфляции, избегая как преждевременного

смягчения политики, так и чрезмерного промедления, приводящего к отставанию от целевых показателей. В то же время, по мере перехода центральных банков к менее ограничительному курсу, необходимо вновь сосредоточиться на осуществлении среднесрочной бюджетной консолидации, с тем чтобы восстановить возможности для бюджетного маневра и приоритетных инвестиций, а также обеспечить устойчивость долговой ситуации. Межстрановые различия требуют принятия адресных ответных мер. Активизация реформ, направленных на стимулирование предложения, будет способствовать снижению инфляции и задолженности, позволит странам увеличить темпы роста до более высокого среднего показателя периода до пандемии и ускорить приближение к более высоким уровням доходов. Необходимо многостороннее сотрудничество для ограничения издержек и рисков, связанных с геоэкономической фрагментацией и изменением климата, ускорения перехода к «зеленой» энергетике и облегчения реструктуризации долга.

Снижение инфляции на фоне устойчивости экономики

В период глобальной дезинфляции 2022–2023 годов экономическая активность была удивительно устойчивой. Рост занятости и доходов оставался стабильным, поскольку благоприятная динамика спроса и предложения оказала поддержку экономике крупных стран, несмотря на повышение процентных ставок центральных банков, направленное на восстановление ценовой стабильности. По мере того как инфляция приближается к целевым уровням, а центральные банки переходят к смягчению курса, ожидается, что ужесточение налогово-бюджетной политики в целях сдерживания роста высокого государственного долга, включающее повышение налогов и снижение государственных расходов, будет оказывать негативное влияние на темпы экономического роста. Ожидается, что темпы роста также останутся низкими по историческим меркам в результате таких факторов, как долгосрочные последствия пандемии COVID-19, вторжение России в Украину, слабый рост производительности и усиление геоэкономической фрагментации.

В конце 2023 года общий уровень инфляции в большинстве стран приблизился к допандемическому уровню впервые с начала всплеска инфляции в мире (рис. 1.1). В последнем квартале 2023 года общий уровень инфляции в странах с развитой экономикой составил 2,3 процента по сравнению с предыдущим кварталом в годовом исчислении, снизившись с пикового значения в 9,5 процента во втором квартале 2022 года. В странах с формирующимся рынком и развивающихся странах в последнем квартале 2023 года инфляция составила 9,9 процента по сравнению с пиковым значением в 13,7 процента в первом квартале 2022 года, однако этот средний показатель был обусловлен высокой инфляцией в нескольких странах. В медианной стране из группы стран с формирующимся рынком и развивающихся стран инфляция снизилась до 3,9 процента. Несмотря на этот прогресс, инфляция в большинстве стран еще не снизилась до целевого уровня.

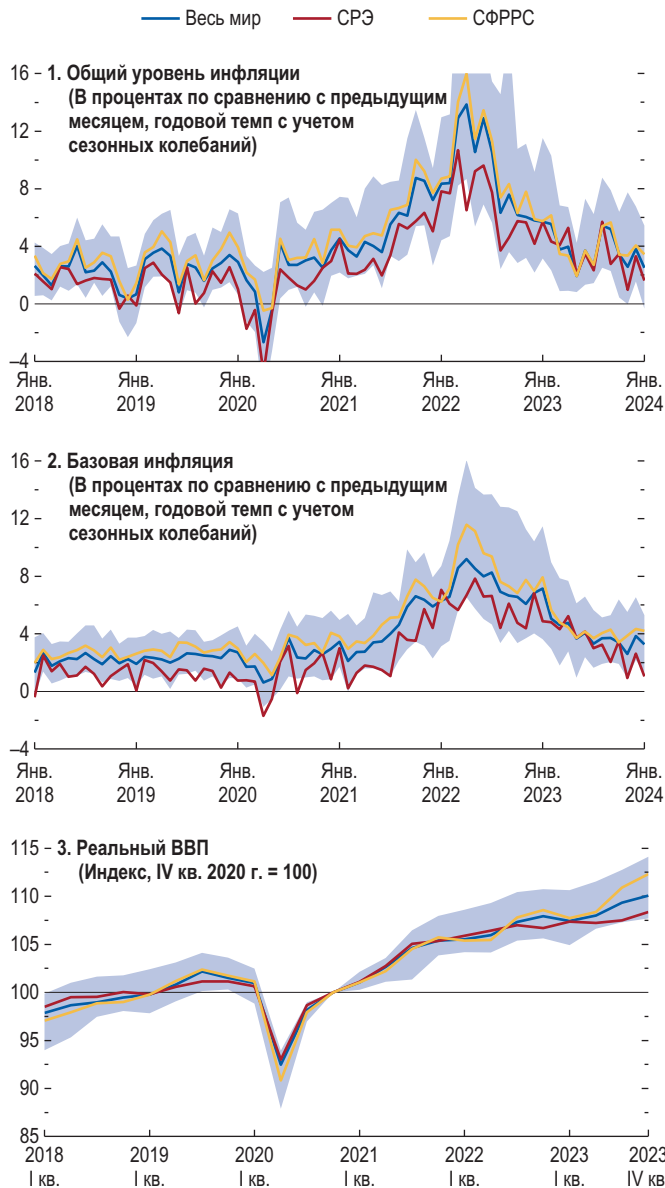
По мере того как мировая инфляция снижалась с пикового значения, экономическая активность неуклонно росла вопреки предупреждениям о стагфляции и мировой рецессии. В течение 2022 и 2023 годов мировой реальный ВВП увеличился в совокупности на 6,7 процента. Это на 0,8 процентного пункта выше прогнозов, сделанных на момент публикации октябрьского выпуска доклада «Перспективы развития миро-

вой экономики» (ПРМЭ) 2022 года (рис. 1.2). США и несколько крупных стран с формирующимся рынком и стран со средним доходом продемонстрировали наиболее значительное превышение прогнозов, при этом совокупный спрос поддерживался более сильным, чем ожидалось, частным потреблением на фоне все еще напряженной конъюнктуры на рынках труда (несмотря на ее смягчение). Домашние хозяйства в странах с развитой экономикой поддерживали свои расходы за счет использования сбережений, накопленных за период пандемии. Превысившие ожидания государственные расходы оказывали дополнительную поддержку расширению совокупного спроса в большинстве регионов. Общий курс бюджетной политики, измеряемый структурным сальдо бюджета, в среднем был более экспансионистским, чем ожидалось. Среди крупных стран дополнительная бюджетная поддержка, по сравнению с прогнозами ПРМЭ за октябрь 2022 года, оценивалась в 2 процента ВВП в США и 0,2 процента ВВП в зоне евро, в то время как в Китае¹ курс налогово-бюджетной политики был несколько более жестким, чем ожидалось, на 0,7 процента ВВП. Зона евро также продемонстрировала наименее значительное превышение прогнозов роста ввиду слабых потребительских настроений и сохраняющихся последствий высоких цен на энергоносители. Одновременно с этим общий уровень инфляции в мире в целом снизился в соответствии с ожиданиями, составив в среднем всего на 0,1 процентного пункта больше, чем прогнозировалось в октябрьском выпуске ПРМЭ 2022 года на 2022 и 2023 годы. Однако в странах с низким доходом инфляция в среднем оказалась выше, чем ожидалось, ввиду случаев более сильного влияния динамики международных цен на продовольствие, топливо и удобрения, а также снижения курса валюты на внутренние цены. Ценовое давление в некоторых странах с низким доходом было значительным. Эти факторы также привели к более медленному росту в этих странах, чем ожидалось, что свидетельствует о негативном шоке предложения. В Китае инфляция неожиданно снизилась, что отражает резкое падение внутренних цен на продовольствие и влияние на трендовую (базовую) инфляцию.

Устойчивость мировой экономической активности в сочетании со снижением инфляции стала

¹Составляемые Китаем показатели дефицита бюджета и государственного долга охватывают более узкий сектор государственного управления по сравнению с оценками сотрудников МВФ в докладе по Китаю, подготовляемых в соответствии со Статьей IV (см. согласование этих двух оценок в докладе МВФ за 2024 год).

Рисунок 1.1. Инфляция в мире снижается по мере роста производства

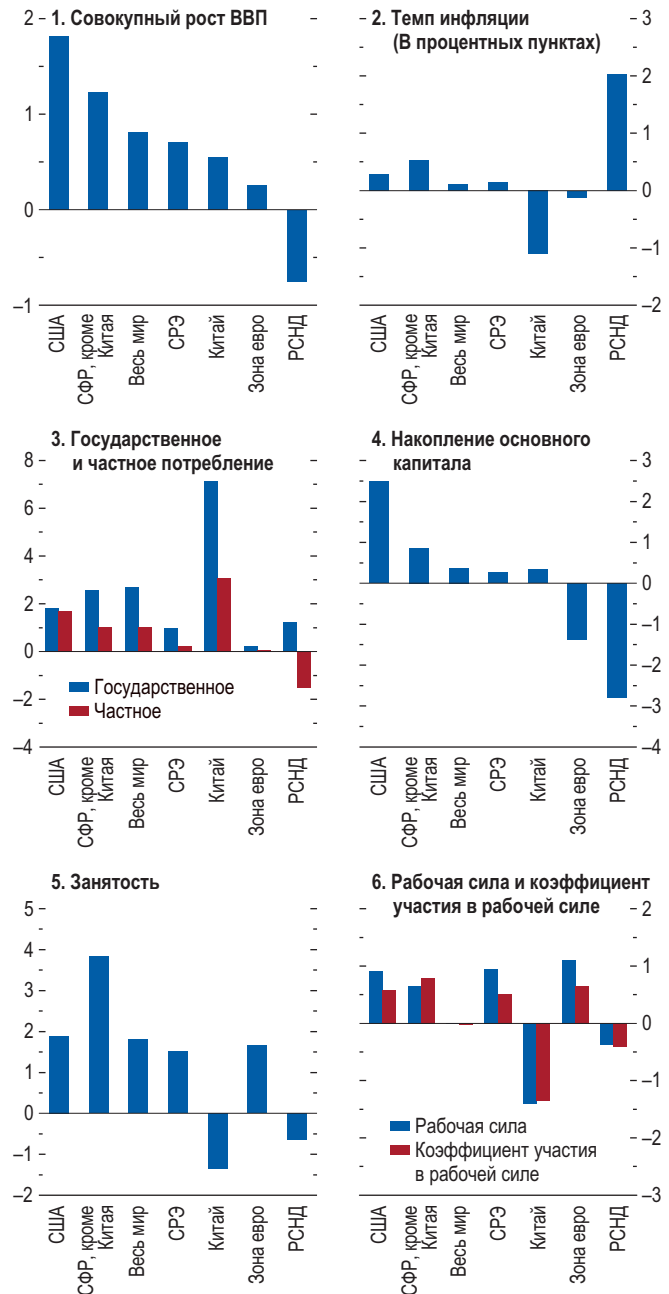


Источники: Haver Analytics и расчеты персонала МВФ.

Примечание. На панелях 1 и 2 показано медианное значение по выборке из 57 стран, на долю которых приходится 78 процентов мирового ВВП (взвешенного по паритету покупательной способности) в 2023 году, согласно докладу «Перспективы развития мировой экономики». На вертикальных осях показаны значения от -4 до 16 процентов. На панели 3 показано медианное значение по выборке из 44 стран. Диапазоны показывают данные между 25-м и 75-м перцентилями по всем странам. Базовая инфляция — это процентное изменение индекса потребительских цен на товары и услуги без учета продовольствия и энергоносителей (или ближайшего доступного показателя). СРЭ — страны с развитой экономикой; СФРПС — страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны.

Рисунок 1.2. Результаты в 2022–2023 годах в сравнении с прогнозами в период кризиса стоимости жизни

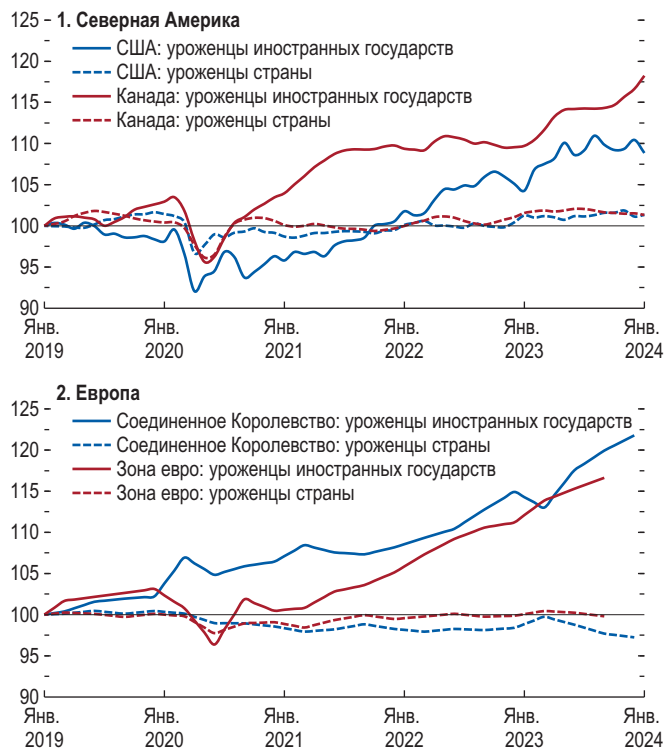
(Отклонение в процентах от прогноза из октябрьского выпуска ПРМЭ 2022 года, если не указано иное)



Источник: расчеты персонала МВФ.

Примечание. На всех панелях рисунка представлено отклонение последних оценок совокупного роста в 2022 и 2023 годах от прогноза октябрьского выпуска ПРМЭ 2022 года, кроме панели 2, на которой показана разница между средней инфляцией в 2022 и 2023 годах и соответствующими прогнозами октябрьского выпуска ПРМЭ 2022 года. Панель 6 не включает Индию ввиду отсутствия данных. СРЭ — страны с развитой экономикой; СФР, кроме Китая — страны с формирующимся рынком и страны со средним доходом, кроме Китая; РСНД — развивающиеся страны с низким доходом; ПРМЭ — «Перспективы развития мировой экономики».

Рисунок 1.3. Работники — уроженцы страны и иностранных государств в составе рабочей силы
(Индекс, январь 2019 г. = 100)



Источники: Евростат, Haver Analytics, Бюро статистики труда США и расчеты персонала МВФ.

возможной благодаря расширению предложения после пандемии. Более значительное, чем ожидалось, увеличение численности рабочей силы на фоне устойчивого роста занятости поддержало экономическую активность и снижение инфляции в странах с развитой экономикой и ряде крупных стран с формирующимся рынком и стран со средним доходом. Прирост численности рабочей силы в некоторых странах произошел ввиду увеличения притока мигрантов, включая более быстрый рост численности работников, родившихся за рубежом, по сравнению с численностью уроженцев страны в составе занятого населения с 2021 года (рис. 1.3), а также повышение доли экономически активного населения. Исключениями из этой модели являются Китай, в котором слабость рынка труда в условиях пониженного спроса отмечалась в широком спектре секторов, а также страны с более низким доходом, в которых проблемы, связанные с предложением, сдерживали создание рабочих мест. Более значительное, чем ожидалось, увеличение запасов физического капитала, когда инвестиции предприятий отреагировали на рост спроса на продукцию, еще больше укрепило предложение в большинстве регионов, за исключением зоны евро, где инвестиции предприятий, сильно зави-

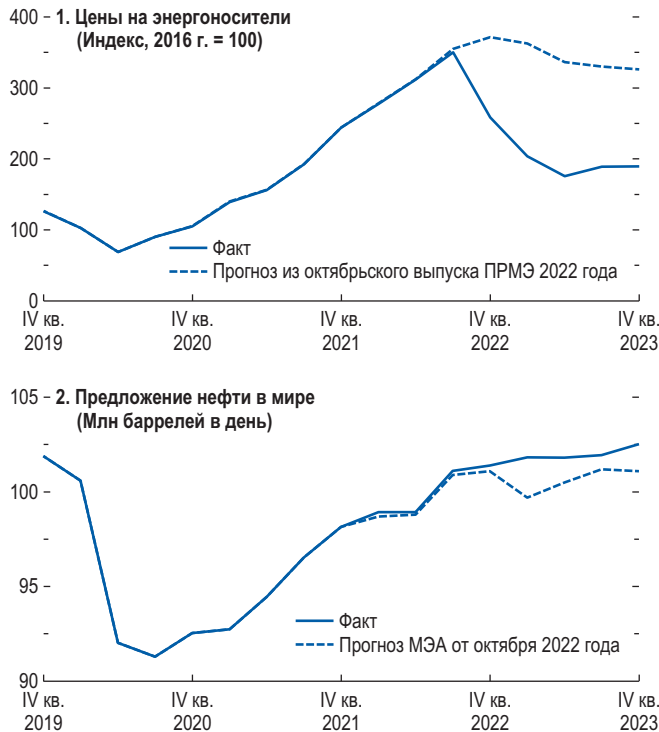
Рисунок 1.4. Давление на цепочки поставок и напряженность в районе Красного моря



Источники: Федеральный резервный банк Нью-Йорка, Haver Analytics, PortWatch МВФ и расчеты персонала МВФ.

сящие от процентных ставок, были сдержанными, особенно в обрабатывающей промышленности. Решение проблем с цепочками поставок, возникших в период пандемии, позволило сократить сроки доставки и снизить транспортные расходы (рис. 1.4). После нападений на коммерческие суда в Красном море, через которое проходит 11 процентов мировых торговых потоков, транспортные расходы в мире возросли вследствие изменения маршрутов грузовых перевозок с Суэцкого канала на мыс Доброй Надежды и продолжавшихся перебоев в торговле из-за экстремальных климатических явлений в Панамском канале, но оставались значительно ниже уровня 2021–2022 годов, а в последнее время снизились. Цены на энергоносители снизились с пиковых значений быстрее, чем ожидалось (рис. 1.5), отчасти в результате увеличения добычи нефти в странах, не входящих в ОПЕК (Организация стран — экспортеров нефти), и увеличения добычи природного газа, особенно в США. Рост экспорта российской нефти в связи с расширением не связанного с западными странами флота нефтяных танкеров, перевозящих российскую нефть, и созданием Россией собственного морского страхования, способствовали дополнительному увеличению предложения энергоносителей в мире.

Рисунок 1.5. Мировые цены на энергоносители и предложение нефти



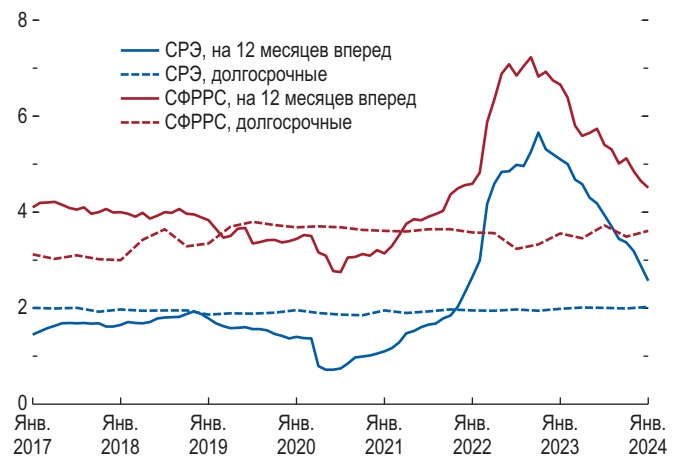
Источники: Международное энергетическое агентство (МЭА) и расчеты персонала МВФ.
Примечание. Прогнозы по индексу цен на энергоносители и предложению нефти взяты из октябрьского выпуска доклада «Перспективы развития мировой экономики» (ПРМЭ) 2022 года и октябрьского Доклада МЭА о рынке нефти 2022 года соответственно.

Инфляция (и инфляционные ожидания) снижаются

Снижение общего уровня инфляции с 2022 года отражает ослабление шоков относительных цен, особенно шоков цен на энергоносители, а также снижение базовой инфляции. Снижение цен на энергоносители связано не только с увеличением предложения энергоносителей в мире, но и с последствиями жесткой денежно-кредитной политики. Ужесточение денежно-кредитной политики центральными банками в крупных странах с развитой экономикой в течение 2022–2023 годов могло в значительной степени способствовать снижению цен на энергоносители ввиду высокой степени синхронизации и связанного с ней влияния на сдерживание спроса на энергоносители в мире (как представлено в анализе Auclert et al., 2023).

Базовая инфляция снизилась в результате ослабления эффекта переноса прошлых шоков на общий уровень инфляции, а также вследствие ослабления напряженности на рынке труда. Эффекты переноса включают влияние прошлых шоков относительных цен (в частности, шоков цен на энергоносители и изменения

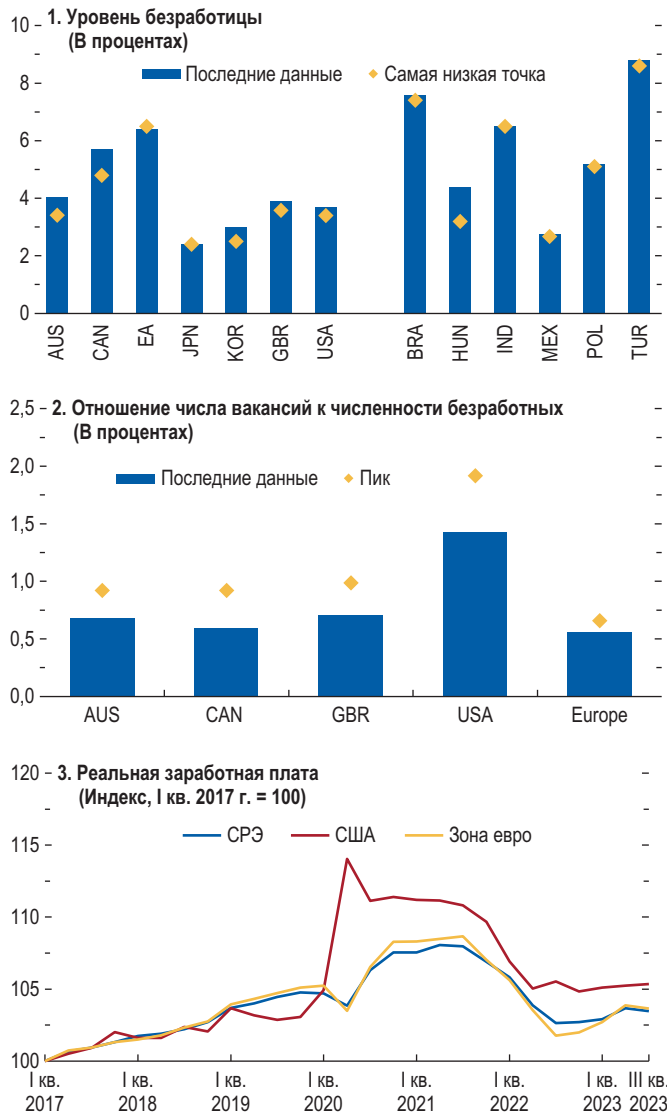
Рисунок 1.6. Краткосрочные инфляционные ожидания снижаются (В процентах)



Источники: Consensus Economics и расчеты персонала МВФ.
Примечание. На рисунке показаны медианные инфляционные ожидания, рассчитанные на основе опросов Consensus Forecast среди профессиональных аналитиков, для соответствующих групп стран. Инфляционные ожидания на 12 месяцев вперед строятся как взвешенная сумма прогнозов на текущий и следующий календарные годы (см. Buono and Formai, 2018). «Долгосрочный» означает ожидания на 10 лет вперед. СРЭ — страны с развитой экономикой, СФРПС — страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны.

предложения в различных отраслях) на цены и расходы в других отраслях посредством факторов в цепочке поставок и требований к уровню заработной платы. Краткосрочные инфляционные ожидания являются важным каналом передачи воздействия ввиду их влияния как на заработную плату, так и на ценообразование (см. главу 2 октябрьского выпуска ПРМЭ 2023 года), и они снизились до целевых уровней как в странах с развитой экономикой, так и в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах (рис. 1.6), хотя в США показатели инфляционных ожиданий на финансовых рынках в последнее время демонстрируют признаки повышения. Долгосрочные инфляционные ожидания остаются зафиксированными, несмотря на череду значительных потрясений с 2020 года (в результате убедительного информирования и решительных мер, принятых центральными банками, которые обеспечивают доверие к их целевым показателям инфляции), и существенно не повлияли на недавние изменения базовой инфляции. На рынках труда сохраняется дефицит кадровых ресурсов, особенно в США, но недавнее снижение отношения числа вакансий к численности безработных на фоне повышения уровня безработицы свидетельствует о некотором смягчении ситуации в ряде стран (рис. 1.7). С 2022 года рост номинальной заработной платы в странах с развитой экономикой в целом оставался сдержанным, особенно в зоне евро, что подразумевает умеренное снижение реальной (с поправ-

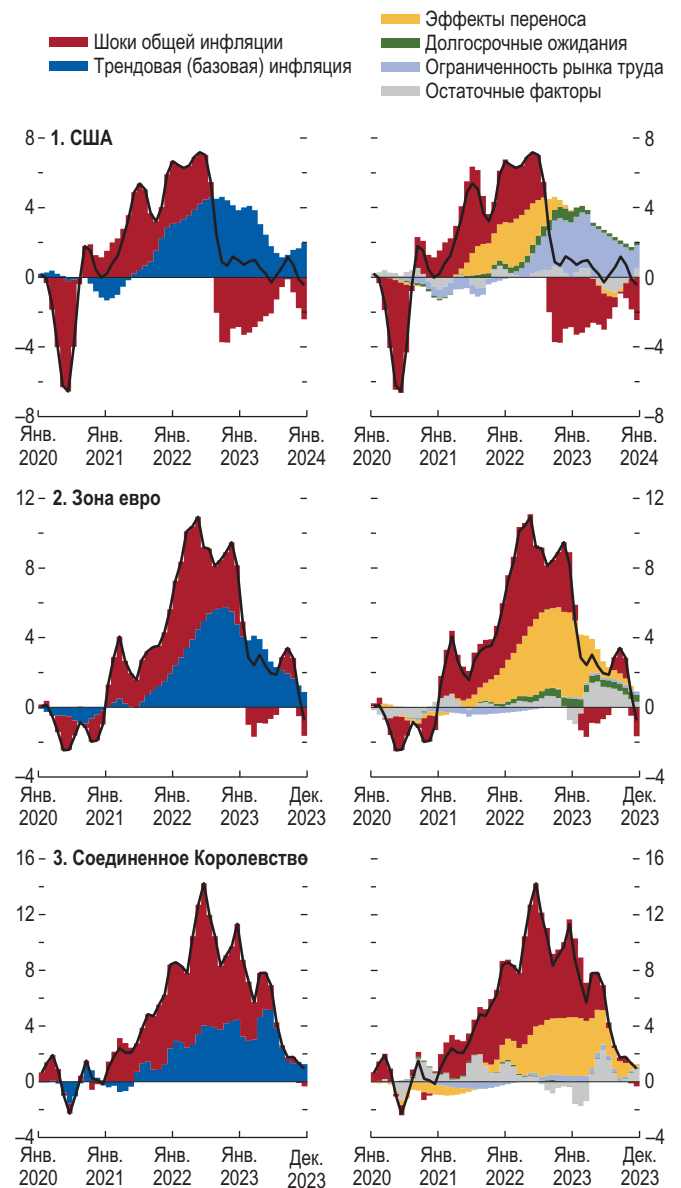
Рисунок 1.7. Охлаждение рынков труда



Источники: Naver Analytics, Международная организация труда, Организация экономического сотрудничества и развития, Бюро экономического анализа США, Бюро статистики труда США и расчеты персонала МВФ.
 Примечание. На панели 1 информация о безработице в городских районах Индии получена из данных периодического обследования рабочей силы. На панели 2 Европа включает Австрию, Бельгию, Болгарию, Венгрию, Германию, Грецию, Данию, Ирландию, Испанию, Кипр, Латвию, Литву, Люксембург, Мальту, Нидерланды, Польшу, Португалию, Румынию, Словацкую Республику, Словению, Финляндию, Францию, Хорватию, Чешскую Республику, Швецию и Эстонию. На панели 3 «реальная заработная плата» представляет собой номинальную заработную плату, разделенную на индекс потребительских цен, и определяется в расчете на одного работника. На графике использованы коды стран, принятые Международной организацией по стандартизации (ИСО), за исключением стран зоны евро (EA). СРЭ — страны с развитой экономикой.

кой на инфляцию) заработной платы. Реальные заработные платы в этих странах сейчас близки к уровню, на котором они были до пандемии, или немного ниже него. В целом не произошло образования инфляцион-

Рисунок 1.8. Составляющие факторы инфляции
 (Отклонение в процентных пунктах от показателей декабря 2019 года; средняя трехмесячная инфляция в годовом исчислении)



Источник: расчеты персонала МВФ.
 Примечание. Трендовая (базовая) инфляция означает взвешенную медианную инфляцию. Методология по Dao et al. (2023) и Ball, Leigh, and Mishra (2022).

ных спиралей, при которых рост цен и заработных плат ускоряется одновременно в течение продолжительного периода. Тем не менее заработные платы, находящиеся в нижней части распределения заработных плат, росли быстрее, чем в среднем с начала пандемии, что привело к сужению распределения.

Роль этих факторов в снижении базовой инфляции в странах с крупной экономикой различается. Аналитическое исследование персонала МВФ (рис. 1.8)

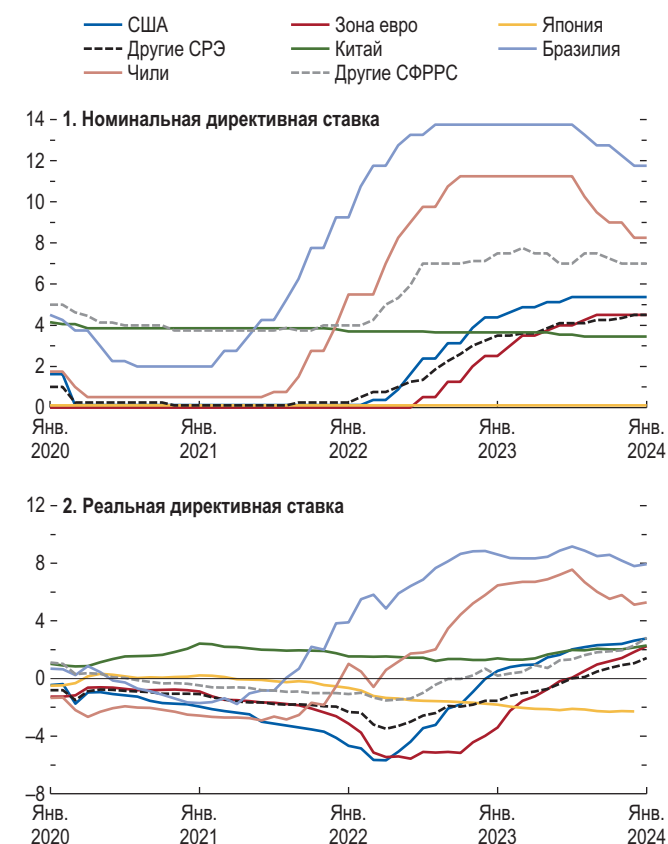
показывает, что быстрое затухание переноса прошлых изменений относительных цен (в частности, вследствие шоков цен на энергоносители) сыграло более значительную роль в снижении базовой инфляции в зоне евро и Соединенном Королевстве, чем в США (персоналом использовалась та же методология, что и в работе Dao et al., 2023). В США напряженность на рынке труда и, в более широком смысле, сильные макроэкономические условия, которые отчасти отражают последствия предыдущих бюджетных стимулов, а также сильное частное потребление, являются основным источником сохраняющегося повышательного давления на трендовую инфляцию. В Соединенном Королевстве напряженность на рынке труда, предшествовавшая пандемии, может частично объяснять, почему после начала пандемии инфляция была выше, чем в США или зоне евро (см. Haskel, Martin, and Brandt, 2023). Соответственно, оценки персоналом МВФ разрыва между фактическим и потенциальным уровнями производства в 2023 году являются положительными для США (0,7 процента) и отрицательными для зоны евро и Соединенного Королевства (-0,3 процента).

Процентные ставки находятся на ограничительных уровнях, но будут снижаться

Чтобы противостоять росту инфляции, крупные центральные банки повысили директивные процентные ставки до уровней, которые оцениваются как ограничительные. В итоге стоимость ипотечных кредитов увеличилась, а доступность кредитов в целом ограничена, это создало для компаний трудности с рефинансированием их долгов, вызвало увеличение числа банкротств компаний, а также снижение инвестиций в предпринимательскую деятельность и жилую недвижимость в ряде стран. Сектор коммерческой недвижимости, включая рынки офисных помещений, находится под особенно сильным давлением в некоторых странах, при этом растет число дефолтов и снижается объем инвестиций и уровень стоимостной оценки, что отражает совокупное влияние повышения стоимости заимствований и перехода на удаленную работу с начала пандемии (см. «Доклад по вопросам глобальной финансовой стабильности» за апрель 2024 года).

Однако несмотря на опасения, мирового экономического спада, вызванного резким повышением директивных ставок, не произошло по нескольким причинам. Во-первых, некоторые центральные банки, в том числе Европейский центральный банк и Федеральная резервная система, повысили свои номинальные процентные ставки после того, как инфляционные ожидания начали расти, что привело к снижению реальных ставок, что первоначально благоприятно сказалось на экономической активности (рис. 1.9). Банк Японии продолжил удерживать директивные ставки около нуля, что привело к устойчивому снижению реальных процентных

Рисунок 1.9. Ужесточение денежно-кредитной политики: номинальные и реальные ставки
(В процентах)

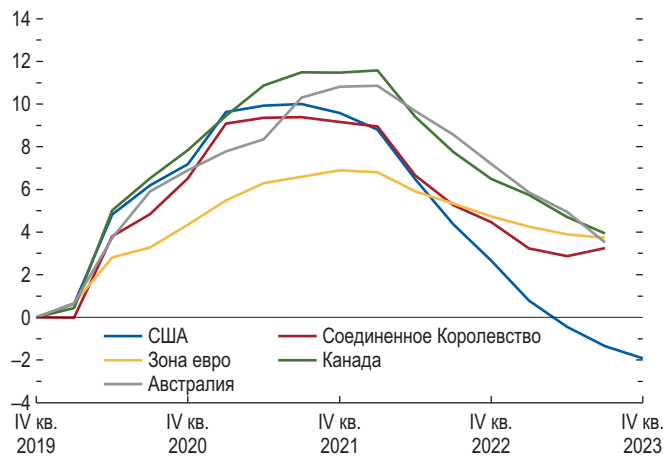


Источники: Банк международных расчетов, Consensus Economics, Haver Analytics и расчеты персонала МВФ. Примечание. Выборка включает 16 СРЭ и 65 СФРПС. «Другие» агрегированные показатели являются медианами. Реальные ставки рассчитываются путем вычитания инфляционных ожиданий на 12 месяцев вперед, рассчитанных на основе опросов Consensus Forecast среди профессиональных аналитиков, из номинальных директивных ставок. Инфляционные ожидания на 12 месяцев вперед строятся как взвешенная сумма прогнозов на текущий и следующий календарные годы (см. Vuolo and Formai, 2018). СРЭ — страны с развитой экономикой, СФРПС — страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны.

ставок. Центральные банки Бразилии, Чили и ряда других стран с формирующимся рынком и развивающихся стран, напротив, повысили ставки относительно быстро, в результате чего реальные процентные ставки повысились раньше. Во-вторых, домашние хозяйства в крупных странах с развитой экономикой смогли использовать значительные сбережения, накопленные во время пандемии, с тем чтобы ограничить влияние повышения стоимости заимствований на свои расходы (рис. 1.10)². В-третьих, как поясняется в главе 2, изме-

²Оценки объема избыточных сбережений домашних хозяйств (накопления сбережений, превышающего тенденцию, существовавшую до пандемии) сопряжены с некоторой неопределенностью, но в целом

Рисунок 1.10. Сбережения, накопленные за время пандемии, снижаются
(В процентах ВВП)



Источники: de Soyres, Moore, and Ortiz (2023) и расчеты персонала МВФ.
Примечание. Дополнительные сбережения рассчитываются как отклонение от прогнозируемой нормы сбережений с использованием тренда Гамильтона. Накопление начинается в первом квартале 2020 года. «Зона евро» включает Германию, Испанию, Италию и Францию.

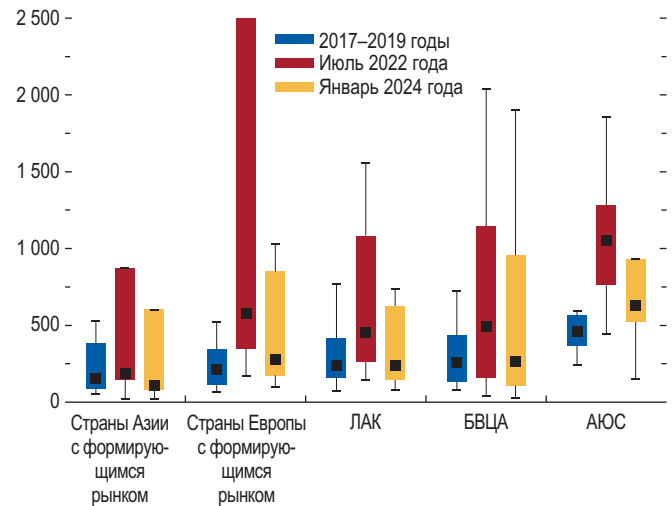
нения, произошедшие на рынках ипотечного кредитования и жилья за предшествующее пандемии десятилетие низких процентных ставок, ограничили негативное влияние недавнего повышения директивных ставок на потребление домашних хозяйств в ряде стран. Средний срок погашения и доля ипотечных кредитов с фиксированными ставками увеличились, что смягчило краткосрочные последствия повышения ставок. В то же время имеется существенная неоднородность по степени влияния денежно-кредитной политики на ипотечные кредиты и рынки жилья в разных странах.

Тем не менее в ряде стран охлаждающий эффект высоких директивных ставок усиливается. Ипотечные кредиты переводятся на переменную ставку по истечении срока действия фиксированной ставки, запас накопленных за пандемию сбережений, способных смягчить последствия для домашних хозяйств, в странах с развитой экономикой сократился, а в условиях снижения инфляционных ожиданий реальные директивные ставки растут даже в тех странах, центральные банки которых не меняли номинальные ставки.

В то же время, по мере приближения инфляции к целевым значениям, ожидание рынком снижения директивных ставок в основном способствовало снижению ставок по долгосрочным заимствованиям, росту

в различных методологических подходах демонстрируют последовательную тенденцию к снижению; в крупнейших странах с развитой экономикой этот объем снижается с 2022 года. Оценки на основе линейного тренда показывают менее выраженное снижение избыточных сбережений домашних хозяйств в некоторых странах.

Рисунок 1.11. Спреды по суверенным облигациям в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах
(В базисных пунктах, распределение по группам стран)



Источники: Bloomberg Finance L.P. и расчеты персонала МВФ.
Примечание. Для каждого региона прямоугольником обозначены верхний и нижний квартили, черным квадратом показана медиана. «Усы» показывают максимальное и минимальное значение в границах, которые в 1,5 раза превышают межквартильный диапазон от верхнего и нижнего квартиля. Значения оси Y ограничены 2 500 базисными пунктами. АЮС — Африка к югу от Сахары, БВЦА — Ближний Восток и Центральная Азия, ЛАК — Латинская Америка и Карибский бассейн.

на фондовых рынках и смягчению в целом глобальных финансовых условий с октября прошлого года, хотя финансирование по-прежнему обходится дороже, чем до пандемии (см. «Доклад по вопросам глобальной финансовой стабильности» за апрель 2024 года). Центральные банки, которые раньше других повысили директивные ставки, в том числе в Бразилии и Чили, уже существенно снизили их со второй половины 2023 года. На фоне ожиданий того, что процентные ставки в странах с развитой экономикой будут снижаться, возрос интерес к активам в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах, а спреды по суверенным безрисковым государственным долговым инструментам сократились с пиковых значений июля 2022 года до уровней, близких к существовавшим до пандемии (рис. 1.11). Соответственно, больше государств, которые ранее сталкивались с острой нехваткой финансирования, в этом году пользуются доступом к международным долговым рынкам.

Повышенная долговая нагрузка

Отношение долга к ВВП, которое резко возросло во время пандемии, остается повышенным, а значительные дефициты бюджета продолжают увеличивать

Рисунок 1.12. Повышенный уровень долга и дефицит бюджета



Источник: расчеты персонала МВФ.

Примечание. РСНД — развивающиеся страны с низким доходом; СРЭ — страны с развитой экономикой; СФРССД — страны с формирующимся рынком и страны со средним доходом.

долговую нагрузку во многих странах (см. «Бюджетный вестник» за апрель 2024 года). Процентные платежи по долгу также увеличились в процентном отношении к государственному доходу (рис. 1.12), вытесняя необходимые бюджетные инвестиции, способствующие экономическому росту. По оценкам, в странах с низким доходом процентные платежи составят в среднем 14,3 процента доходов органов государственного управления в 2024 году, что примерно вдвое выше, чем 15 лет

назад. Ожидается, что в целях восстановления бюджетного пространства для маневра и сдерживания роста задолженности в 2024 году и в последующий период налогово-бюджетная политика будет ужесточаться, сопровождаясь повышением налогов и снижением государственных расходов в ряде стран с развитой экономикой, а также стран с формирующимся рынком и развивающихся стран. Это изменение, как ожидается, окажет негативное влияние на экономическую активность в краткосрочной перспективе.

Перспективы развития: устойчивый рост и снижение инфляции

Согласно последним прогнозам, в 2024–2025 годах мировая экономика продолжит расти теми же темпами, что и в 2023 году, а общая и базовая инфляция в мире будут неуклонно снижаться. Этот прогноз роста мировой экономики практически не изменился с публикации январского *Бюллетеня* ПРМЭ 2024 года с некоторыми корректировками для крупнейших стран (таблицы 1.1 и 1.2), включая дальнейшее улучшение прогноза для США, компенсируемое небольшим понижением прогнозов для ряда других стран. Однако прогноз мирового роста остается выше, чем в октябрьском выпуске ПРМЭ 2023 года. Перспективы развития инфляции в целом аналогичны прогнозу ПРМЭ за октябрь 2023 года, с пересмотром в сторону понижения для стран с развитой экономикой, компенсируемым повышением прогноза для стран с формирующимся рынком и развивающихся стран. Среднесрочные прогнозы роста объема производства и торговли в мире остаются самыми низкими за последние десятилетия, при этом замедляются темпы приближения стран со средним и более низким доходом к странам с более высоким уровнем жизни.

Базовые прогнозы мировой экономики основаны на ряде прогнозных оценок мировых цен на биржевые товары, процентных ставок и мер налогово-бюджетной политики (рис. 1.13).

- **Прогнозы цен на биржевые товары.** Как разъясняется в специальном разделе по биржевым товарам в этой главе, в 2024 году прогнозируется снижение цен на топливо в среднем на 9,7 процента, в том числе цен на нефть — примерно на 2,5 процента. Это снижение является следствием значительных резервных мощностей и сильного роста предложения со стороны стран, не входящих в объединение ОПЕК+ (Организации стран — экспортеров нефти и отдельных стран, не являющихся ее членами, включая Россию). Ожидается, что цены на уголь и природный газ продолжат снижаться с предыдущих пиковых значений, на 25,1 процента и 32,6 процента соответственно в 2024 году, при этом рынок газа становится все более сбалансированным за счет новых поставок, ослабления спроса и высоких уровней запасов в хранилищах. Прогноз

Рисунок 1.13. Прогнозы в отношении денежно-кредитной и налогово-бюджетной политики



Источник: расчеты персонала МВФ.
 Примечание. На панели 2 структурное первичное сальдо бюджета представляет собой первичное сальдо, скорректированное с учетом циклических колебаний, с поправкой на расширенный ряд нециклических факторов, таких как изменения цен на активы и биржевые товары.

цен на нетопливные биржевые товары в 2024 году в целом стабилен, при этом ожидается, что цены на недрагоценные металлы снизятся на 1,8 процента вследствие ослабления промышленной активности в Европе и Китае. Прогнозируется, что цены на продовольственные товары снизятся на 2,2 процента в 2024 году. По сравнению с прогнозами в январском бюллетене ПРМЭ 2024 года прогнозы по ценам на продовольствие были немного понижены ввиду ожиданий обильного предложения пшеницы и кукурузы в мире.

- **Прогнозы в отношении денежно-кредитной политики.** С учетом того, что, по прогнозам, инфляция продолжит снижаться, приближаясь к целевым показателям, а долгосрочные инфляционные ожидания останутся зафиксированными, ожидается, что во второй половине 2024 года директивные ставки центральных банков крупнейших стран с развитой экономикой начнут снижаться (рис. 1.13). Среди крупных центральных банков к четвертому кварталу 2024 года ожидается, что директивная ставка Федеральной резервной системы снизится с текущего уровня при-

мерно в 5,4 процента до 4,6 процента, Банк Англии понизит свою директивную ставку с примерно 5,3 процента до 4,8 процента, а Европейский центральный банк понизит свою краткосрочную ставку с примерно 4,0 процента до 3,3 процента. Что касается Японии, то, по прогнозам, директивные ставки будут постепенно повышаться, отражая растущую уверенность в том, что в среднесрочной перспективе инфляция будет устойчиво приближаться к целевому уровню, несмотря на историю дефляции в Японии.

- **Прогнозы в отношении налогово-бюджетной политики.** Ожидается, что правительства стран с развитой экономикой будут ужесточать налогово-бюджетную политику в 2024 году (рис. 1.13) и, в меньшей степени, в 2025–2026 годах. Среди крупных стран с развитой экономикой ожидается, что в 2024 году отношение структурного сальдо к ВВП увеличится на 1,9 процентного пункта в США и на 0,8 процентного пункта в зоне евро. В странах с формирующимся рынком и развивающихся странах в среднем прогнозируемый курс налогово-бюджетной политики в 2024 году будет в целом нейтральным, а в 2025 году прогнозируется ужесточение примерно на 0,2 процентного пункта.

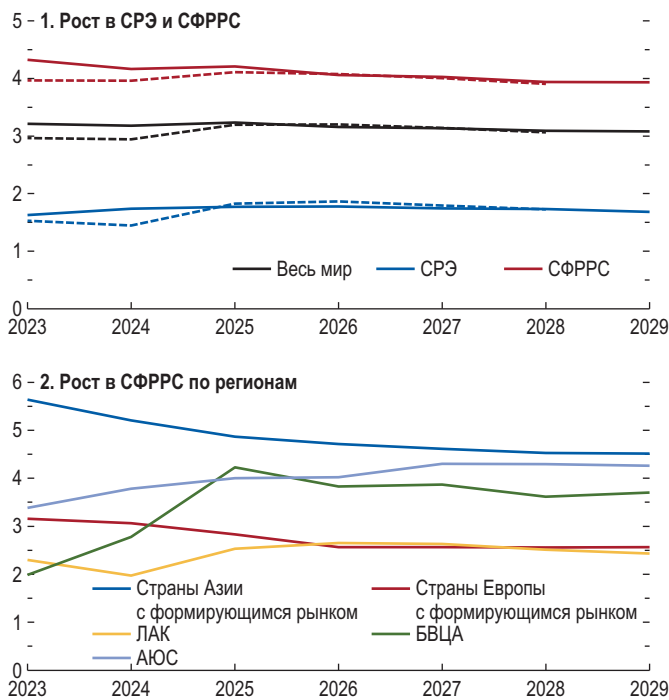
Перспективы роста: стабильный, но медленный рост

Согласно прогнозам, *рост мировой экономики*, который в 2023 году составил, по оценке, 3,2 процента, продолжится такими же темпами в 2024 и 2025 годах (таблица 1.1). Прогноз на 2024 год пересмотрен в сторону повышения на 0,1 процентного пункта по сравнению с январским *Бюллетенем* ПРМЭ 2024 года и на 0,3 процентного пункта относительно октябрьского прогноза ПРМЭ 2023 года (рис. 1.14). Тем не менее прогноз роста мировой экономики в 2024 и 2025 годах ниже исторического (2000–2019 годы) среднегодового показателя, составляющего 3,8 процента, что связано с ограничительной денежно-кредитной политикой и прекращением бюджетной поддержки, а также низким трендовым ростом производительности. Ожидается, что в странах с развитой экономикой будет наблюдаться небольшое повышение темпов роста, в основном связанное с восстановлением экономической активности в зоне евро после низких темпов роста в 2023 году, в то время как в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах, как ожидается, в 2024 и 2025 годах будет наблюдаться стабильный рост с региональными различиями.

Прогноз экономического роста в странах с развитой экономикой

В *странах с развитой экономикой* прогнозируется повышение темпов роста с 1,6 процента в 2023 году до 1,7 процента в 2024 году и 1,8 процента в 2025 году.

Рисунок 1.14. Перспективы роста в целом стабильные
(В процентах, сплошная линия — ПРМЭ за апрель 2024 года, пунктирная линия — ПРМЭ за октябрь 2023 года)



Источник: расчеты персонала МВФ.

Примечание. АЮС — Африка к югу от Сахары, БВЦА — Ближний Восток и Центральная Азия, ЛАК — Латинская Америка и Карибский бассейн, ПРМЭ — «Перспективы развития мировой экономики», СРЭ — страны с развитой экономикой, СФРРС — страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны.

Прогноз на 2024 год повышен на 0,2 процентного пункта по сравнению с прогнозом в январском *Бюллетене* ПРМЭ 2024 года, а прогноз на 2025 год остается неизменным. Повышение прогноза на 2024 год связано с пересмотром прогноза роста экономики США, а в 2025 году повышение прогноза для США в целом компенсирует аналогичное понижение для зоны евро.

- В *США*, по прогнозам, экономический рост ускорится до 2,7 процента в 2024 году, а затем замедлится до 1,9 процента в 2025 году по мере того как постепенное ужесточение налогово-бюджетной политики и смягчение ситуации на рынках труда будут замедлять совокупный спрос. Пересмотр в сторону повышения прогноза на 2024 год на 0,6 процентного пункта по сравнению с январским *Бюллетенем* ПРМЭ 2024 года в значительной мере отражает статистические переходящие эффекты от превосходящих ожидания показателей роста в четвертом квартале 2023 года наряду с ожиданиями частичного сохранения этой возросшей активности в 2024 году.
- Прогнозируется, что рост в *зоне евро* восстановится с низкого расчетного уровня 0,4 процента в 2023 году,

который отражал относительно высокую подверженность воздействию войны в Украине, до 0,8 процента в 2024 году и 1,5 процента в 2025 году. Ожидается, что этому восстановлению будет способствовать рост потребления домашних хозяйств по мере ослабления последствий шока, связанного с ценами на энергоносители, и снижения инфляции, которое будет способствовать росту реальных доходов. Для Германии темпы восстановления пересмотрены в сторону понижения на 0,3 процентного пункта как на 2024, так и на 2025 год на фоне сохраняющихся слабых потребительских настроений, хотя эта корректировка в значительной степени компенсируется повышением прогноза для нескольких стран с меньшим размером экономики, включая Бельгию и Португалию.

- Среди других стран с развитой экономикой в *Соединенном Королевстве*, по прогнозам, темпы роста повысятся с 0,1 процента (по оценке) в 2023 году до 0,5 процента в 2024 году по мере ослабления отложенного негативного воздействия высоких цен на энергоносители, а затем до 1,5 процента в 2025 году, поскольку дезинфляция создаст возможности для смягчения финансовых условий и восстановления реальных доходов. В *Японии*, по прогнозам, рост производства замедлится с оценочного показателя в 1,9 процента в 2023 году до 0,9 процента в 2024 году и 1 процента в 2025 году вследствие затухания разовых факторов, которые поддерживали рост в 2023 году, включая всплеск въездного туризма.

Прогноз роста для стран с формирующимся рынком и развивающихся стран

В *странах с формирующимся рынком и развивающихся странах*, как ожидается, в 2024 и 2025 году темпы роста будут стабильными на уровне 4,2 процента, при этом замедление темпов роста в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах Азии будет компенсироваться главным образом повышением темпов роста в странах Ближнего Востока и Центральной Азии, а также Африки к югу от Сахары. Ожидается, что в *развивающихся странах с низким доходом* будет наблюдаться постепенное повышение темпов роста с 4,0 процента в 2023 году до 4,7 процента в 2024 году и 5,2 процента в 2025 году по мере ослабления некоторых ограничений, сдерживающих рост в краткосрочной перспективе.

- Ожидается, что темпы роста в *странах с формирующимся рынком и развивающихся странах Азии* снизятся с 5,6 процента (по оценке) в 2023 году до 5,2 процента в 2024 году и 4,9 процента в 2025 году, что является незначительным пересмотром в сторону повышения по сравнению с прогнозом в январском *бюллетене* ПРМЭ 2024 года. Согласно прогнозам, рост в *Китае* замедлится с 5,2 процента в 2023 году до 4,6 процента в 2024 году и 4,1 процента в 2025 году,

Таблица 1.1. Общий обзор прогнозов в докладе «Перспективы развития мировой экономики»
(Процентное изменение, если не указано иное)

	2023	Прогнозы		Отличие от январского Бюллетеня ПРМЭ 2024 года ¹		Отличие от октябрьского выпуска ПРМЭ 2024 года ¹	
		2024	2025	2024	2025	2024	2025
Мировой объем производства	3,2	3,2	3,2	0,1	0,0	0,3	0,0
Страны с развитой экономикой	1,6	1,7	1,8	0,2	0,0	0,3	0,0
США	2,5	2,7	1,9	0,6	0,2	1,2	0,1
Зона евро	0,4	0,8	1,5	-0,1	-0,2	-0,4	-0,3
Германия	-0,3	0,2	1,3	-0,3	-0,3	-0,7	-0,7
Франция	0,9	0,7	1,4	-0,3	-0,3	-0,6	-0,4
Италия	0,9	0,7	0,7	0,0	-0,4	0,0	-0,3
Испания	2,5	1,9	2,1	0,4	0,0	0,2	0,0
Япония	1,9	0,9	1,0	0,0	0,2	-0,1	0,4
Соединенное Королевство	0,1	0,5	1,5	-0,1	-0,1	-0,1	-0,5
Канада	1,1	1,2	2,3	-0,2	0,0	-0,4	-0,1
Другие страны с развитой экономикой ²	1,8	2,0	2,4	-0,1	-0,1	-0,2	0,1
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	4,3	4,2	4,2	0,1	0,0	0,2	0,1
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Азии	5,6	5,2	4,9	0,0	0,1	0,4	0,0
Китай	5,2	4,6	4,1	0,0	0,0	0,4	0,0
Индия ³	7,8	6,8	6,5	0,3	0,0	0,5	0,2
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Европы	3,2	3,1	2,8	0,3	0,3	0,9	0,3
Россия	3,6	3,2	1,8	0,6	0,7	2,1	0,8
Латинская Америка и Карибский бассейн	2,3	2,0	2,5	0,1	0,0	-0,3	0,1
Бразилия	2,9	2,2	2,1	0,5	0,2	0,7	0,2
Мексика	3,2	2,4	1,4	-0,3	-0,1	0,3	-0,1
Ближний Восток и Центральная Азия	2,0	2,8	4,2	-0,1	0,0	-0,6	0,3
Саудовская Аравия	-0,8	2,6	6,0	-0,1	0,5	-1,4	1,8
Африка к югу от Сахары	3,4	3,8	4,0	0,0	-0,1	-0,2	-0,1
Нигерия	2,9	3,3	3,0	0,3	-0,1	0,2	-0,1
Южная Африка	0,6	0,9	1,2	-0,1	-0,1	-0,9	-0,4
<i>Для справки</i>							
Темпы мирового роста, рассчитанные на основе рыночных обменных курсов	2,7	2,7	2,7	0,1	0,0	0,3	0,0
Европейский союз	0,6	1,1	1,8	-0,1	-0,1	-0,4	-0,3
АСЕАН-5 ⁴	4,1	4,5	4,6	-0,2	0,2	0	0,1
Ближний Восток и Северная Африка	1,9	2,7	4,2	-0,2	0	-0,7	0,3
Страны с формирующимся рынком и страны со средним доходом ⁵	4,4	4,1	4,1	0	0	0,2	0,1
Развивающиеся страны с низким доходом ⁵	4,0	4,7	5,2	-0,2	-0,1	-0,3	-0,1
Объем мировой торговли (товары и услуги)	0,3	3,0	3,3	-0,3	-0,3	-0,5	-0,4
Импорт							
Страны с развитой экономикой	-1,0	2,0	2,8	-0,7	-0,4	-1,0	-0,4
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	2,0	4,9	4,1	0,0	-0,3	0,5	-0,6
Экспорт							
Страны с развитой экономикой	0,9	2,5	2,9	-0,1	-0,3	-0,6	-0,4
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	-0,1	3,7	3,9	-0,4	-0,4	-0,5	-0,3
Цены на биржевые товары (в долларах США)							
Нефть ⁶	-16,4	-2,5	-6,3	-0,2	-1,5	-1,8	-1,4
Нетопливные товары (среднее значение на основе весов в мировом экспорте биржевых товаров)	-5,7	0,1	-0,4	1,0	0,0	2,8	-0,3
Мировые потребительские цены⁷	6,8	5,9	4,5	0,1	0,1	0,1	-0,1
Страны с развитой экономикой ⁸	4,6	2,6	2,0	0,0	0,0	-0,4	-0,2
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны ⁷	8,3	8,3	6,2	0,2	0,2	0,5	0,0

Источник: оценки персонала МВФ.

Примечание. Предполагается, что реальные эффективные обменные курсы остаются неизменными на уровнях, существовавших с 30 января 2024 года по 27 февраля 2024 года. Страны расположены в порядке, определяемом размером их экономики. Агрегированные квартальные данные скорректированы с учетом сезонных факторов. ПРМЭ — «Перспективы развития мировой экономики».

¹Изменения основаны на округленных цифрах текущего прогноза, прогноза январского выпуска Бюллетеня ПРМЭ 2024 года и прогноза октябрьского выпуска ПРМЭ 2023 года.

²Не включая Группу семи (Германию, Италию, Канаду, Соединенное Королевство, США, Францию и Японию) и страны зоны евро.

³По Индии данные и прогнозы представлены за бюджетные годы, а ВВП начиная с 2011 года приводится на основе ВВП в рыночных ценах с 2011/2012 финансовым годом в качестве базового.

⁴Индонезия, Малайзия, Сингапур, Таиланд и Филиппины.

⁵Вьетнам исключен из группы развивающихся стран с низким доходом и добавлен в группу стран с формирующимся рынком и стран со средним доходом. Указанные различия за январь 2024 года и октябрь 2023 года относятся к развивающимся странам с низким доходом, кроме Вьетнама, и стран с формирующимся рынком и странам со средним доходом, включая Вьетнам.

Таблица 1.1. Общий обзор прогнозов в докладе «Перспективы развития мировой экономики» (окончание)
(Процентное изменение, если не указано иное)

	2022	IV квартал отн. IV квартала ⁹					
		Прогнозы		Отличие от июльского Бюллетеня ПРМЭ 2023 года ¹		Отличие от апрельского выпуска ПРМЭ 2023 года ¹	
		2023	2024	2023	2024	2023	2024
Мировой объем производства	3,2	3,2	3,1	0,1	0,0	0,0	...
Страны с развитой экономикой	1,6	1,9	1,7	0,3	0,0	0,4	...
США	3,1	2,1	1,8	0,6	-0,1	0,7	...
Зона евро	0,1	1,4	1,4	-0,1	-0,2	0,0	...
Германия	-0,2	0,7	1,8	-0,4	-0,1	-1,0	...
Франция	0,7	1,1	1,5	-0,3	-0,3	-0,4	...
Италия	0,6	0,7	0,6	-0,6	-0,4	-0,5	...
Испания	2,0	1,9	2,1	0,1	0,0	-0,1	...
Япония	1,3	1,7	0,5	0,1	0,0	0,7	...
Соединенное Королевство	-0,2	1,5	1,3	0,9	-0,5	0,7	...
Канада	0,9	1,8	2,3	-0,1	0,1	-0,3	...
Другие страны с развитой экономикой ²	1,7	2,2	2,5	-0,4	0,5	0,0	...
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	4,5	4,3	4,1	0,0	0,0	-0,4	...
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Азии	5,7	5,1	4,6	-0,4	-0,1	-0,4	...
Китай	5,4	4,4	4,1	0,0	0,1	-0,3	...
Индия ³	6,8	6,4	6,4	-1,4	-0,3	-1,3	...
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Европы	4,1	3,2	2,8	1,2	-0,1	0,7	...
Россия	4,8	2,6	1,2	1,2	0,2	1,4	...
Латинская Америка и Карибский бассейн	1,5	2,1	2,6	0,4	0,0	-1,1	...
Бразилия	2,2	3,0	1,5	0,4	0,1	0,2	...
Мексика	2,5	1,9	1,8	0,0	0,4	0,0	...
Ближний Восток и Центральная Азия	...	...	...	...	...	...	...
Саудовская Аравия	-4,3	3,1	5,9	0,3	0,5	-0,9	...
Африка к югу от Сахары	...	...	...	...	...	...	...
Нигерия	2,9	3,5	2,5	0,2	-0,4	-0,1	...
Южная Африка	0,9	1,3	1,2	0,1	-0,1	-0,7	...
<i>Для справки</i>							
Темпы мирового роста, рассчитанные на основе рыночных обменных курсов	2,7	2,7	2,6	0,2	0,0	0,1	...
Европейский союз	0,4	1,7	1,7	0,3	-0,6	0,1	...
АСЕАН-5 ⁴	4,2	5,2	3,1	0,0	-0,4	0,6	...
Ближний Восток и Северная Африка	...	...	...	...	...	...	...
Страны с формирующимся рынком и страны со средним доходом ⁵	4,5	4,3	4,1	0,0	-0,1	-0,4	...
Развивающиеся страны с низким доходом ⁵	...	...	...	...	...	...	...
Цены на биржевые товары (в долларах США)							
Нефть ⁶	-4,4	-6,0	-5,5	0,1	-0,6	-0,3	...
Нетопливные товары (среднее значение на основе весов в мировом экспорте биржевых товаров)	-0,2	0,8	0,4	-0,7	0,2	0,1	...
Мировые потребительские цены⁷	5,8	5,4	3,6	0,1	-0,2	0,6	...
Страны с развитой экономикой ⁸	3,1	2,4	2,0	0,1	0,0	-0,2	...
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны ⁷	8,0	8,0	5,0	0,3	-0,2	1,4	...

⁹Простое среднее значение цен на нефть сортов Brent, Dubai Fateh и West Texas Intermediate. Средняя цена нефти в долларах США за баррель составляла 80,59 доллара в 2023 году; предполагаемая цена, основанная на данных фьючерсных рынков, составляет 78,61 доллара США в 2024 году и 73,68 доллара США в 2025 году.

²В эту категорию не включается Венесуэла. См. специальное примечание по Венесуэле в разделе «Примечания к данным по странам» в «Статистическом приложении» ПРМЭ.

³Предполагаемые уровни инфляции в 2024 и 2025 году соответственно составляют 2,4 процента и 2,1 процента в зоне евро, 2,2 процента и 2,1 процента в Японии и 2,9 процента и 2,0 процента в США.

⁹Квартальные оценки и прогнозы мирового объема производства отражают примерно 90 процентов годового мирового производства по паритету покупательной способности. Квартальные оценки и прогнозы по странам с формирующимся рынком и развивающимся странам отражают примерно 85 процентов годового производства стран с формирующимся рынком и развивающихся стран по паритету покупательной способности.

поскольку положительное влияние разовых факторов, включая рост потребления после пандемии и бюджетные стимулы, ослабевает и сохраняются проблемы в секторе недвижимости. Согласно прогнозам, темпы роста в *Индии* останутся высокими на уровне 6,8 процента в 2024 году и 6,5 процента в 2025 году; эта устой-

чивость связана с по-прежнему сильным внутренним спросом и увеличением численности населения трудоспособного возраста.

- Рост в *странах с формирующимся рынком и развивающихся странах Европы* прогнозируется на уровне 3,2 процента в 2023 году и 3,1 процента в 2024 году

Таблица 1.2. Общий обзор прогнозов в докладе «Перспективы развития мировой экономики» в весах по рыночным обменным курсам
(Процентное изменение)

	2023	Прогнозы		Отличие от январского Бюллетеня ПРМЭ 2024 года ¹		Отличие от октябрьского выпуска ПРМЭ 2023 года ¹	
		2024	2025	2024	2025	2024	2025
Мировой объем производства	2,7	2,7	2,7	0,1	0,0	0,3	0,0
Страны с развитой экономикой	1,6	1,8	1,8	0,3	0,1	0,4	0,0
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	4,2	4,0	4,0	0,0	0,0	0,2	0,1
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Азии	5,4	5,0	4,6	0,1	0,0	0,4	0,0
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Европы	2,9	3,1	2,8	0,3	0,3	1,0	0,3
Латинская Америка и Карибский бассейн	2,2	1,9	2,5	0,1	0,1	-0,3	0,2
Ближний Восток и Центральная Азия	1,6	2,6	4,3	-0,2	0,1	-0,8	0,4
Африка к югу от Сахары	3,2	3,6	4	-0,1	-0,1	-0,3	-0,1
<i>Для справки</i>							
Европейский союз	0,5	0,9	1,7	-0,1	-0,1	-0,4	-0,3
Ближний Восток и Северная Африка	1,4	2,5	4,3	-0,3	0,1	-0,9	0,4
Страны с формирующимся рынком и страны со средним доходом ²	4,2	4,0	3,9	0,1	0,0	0,2	0,1
Развивающиеся страны с низким доходом ²	4,0	4,7	5,2	-0,2	-0,1	-0,3	-0,1

Источник: оценки персонала МВФ.

Примечание. Сводные темпы роста рассчитаны как взвешенное среднее, в котором в качестве весов использовано скользящее среднее номинального ВВП в долларах США за предыдущие три года. ПРМЭ — «Перспективы развития мировой экономики».

¹ Изменения основаны на округленных цифрах текущего прогноза, прогноза январского выпуска Бюллетеня ПРМЭ 2024 года и прогноза октябрьского выпуска ПРМЭ 2023 года.

² Вьетнам исключен из группы развивающихся стран с низким доходом и добавлен в группу стран с формирующимся рынком и стран со средним доходом. Указанные различия за январь 2024 года и октябрь 2023 года относятся к развивающимся странам с низким доходом, кроме Вьетнама, и стран с формирующимся рынком и странам со средним доходом, включая Вьетнам.

с ослаблением до 2,8 процента в 2025 году — пересмотр в сторону повышения на 0,5 процентного пункта в 2023 году и 0,3 процентного пункта в 2024 и 2025 годах по сравнению с январским прогнозом.

Эти умеренные темпы связаны с ожидаемым снижением экономического роста в *России* с 3,2 процента в 2024 году до 1,8 процента в 2025 году по мере ослабления влияния высокого уровня инвестиций и сильного частного потребления, поддерживаемого ростом заработной платы в условиях недостаточного предложения на рынке труда. В *Турции* рост прогнозируется на уровне 3,1 процента в 2024 году и 3,2 процента в 2025 году, с усилением экономической активности во второй половине 2024 года по мере прекращения ужесточения денежно-кредитной политики и начала восстановления потребления.

- В *странах Латинской Америки и Карибского бассейна*, по прогнозам, темпы роста замедлятся с 2,3 процента (по оценке) в 2023 году до 2,0 процента в 2024 году, а затем снова ускорятся до 2,5 процента в 2025 году — повышение прогноза на 0,1 процентного пункта с января 2024 года. В *Бразилии* в 2024 году ожидается замедление темпов роста до 2,2 процента на фоне бюджетной консолидации, отложенного воздействия по-прежнему жесткой денежно-кредитной политики и уменьшения вклада сельского хозяйства. В *Мексике* в 2024 году прогнозируется рост на уровне 2,4 про-

цента, который поддерживается бюджетной экспансией, затем он снизится до 1,4 процента в 2025 году, поскольку ожидается, что правительство ужесточит курс налогово-бюджетной политики. Прогноз для Мексики пересмотрен в сторону понижения из-за более слабых, чем ожидалось, результатов на конец 2023 и начало 2024 года, с сокращением активности в обрабатывающей промышленности.

- В *странах Ближнего Востока и Центральной Азии* рост, по прогнозам, повысится с 2,0 процента (по оценке) в 2023 году до 2,8 процента в 2024 году и 4,2 процента в 2025 году; прогноз на 2024 год пересмотрен в сторону понижения на 0,1 процентного пункта по сравнению с прогнозами от января 2024 года. Пересмотр отражает понижательную корректировку прогноза экономического роста *Ирана* на 2024 год, обусловленную снижением активности в секторах, не связанных с нефтедобывающей отраслью, и нефтяных доходов, а также прогнозов для ряда небольших стран.
- В *странах Африки к югу от Сахары* прогнозируется повышение темпов роста с 3,4 процента (по оценке) в 2023 году до 3,8 процента в 2024 году и 4,0 процента в 2025 году по мере ослабления негативных последствий предыдущих погодных шоков и постепенного улучшения ситуации с поставками. Прогноз на 2024 год не изменился по сравнению с прогнозом в январском

Бюллетене ПРМЭ 2024 года, поскольку понижение прогноза по *Анголе* вследствие сокращения активности в нефтяном секторе в целом компенсируется пересмотром в сторону повышения прогноза по *Нигерии*.

Перспективы инфляции: снижение с разной скоростью

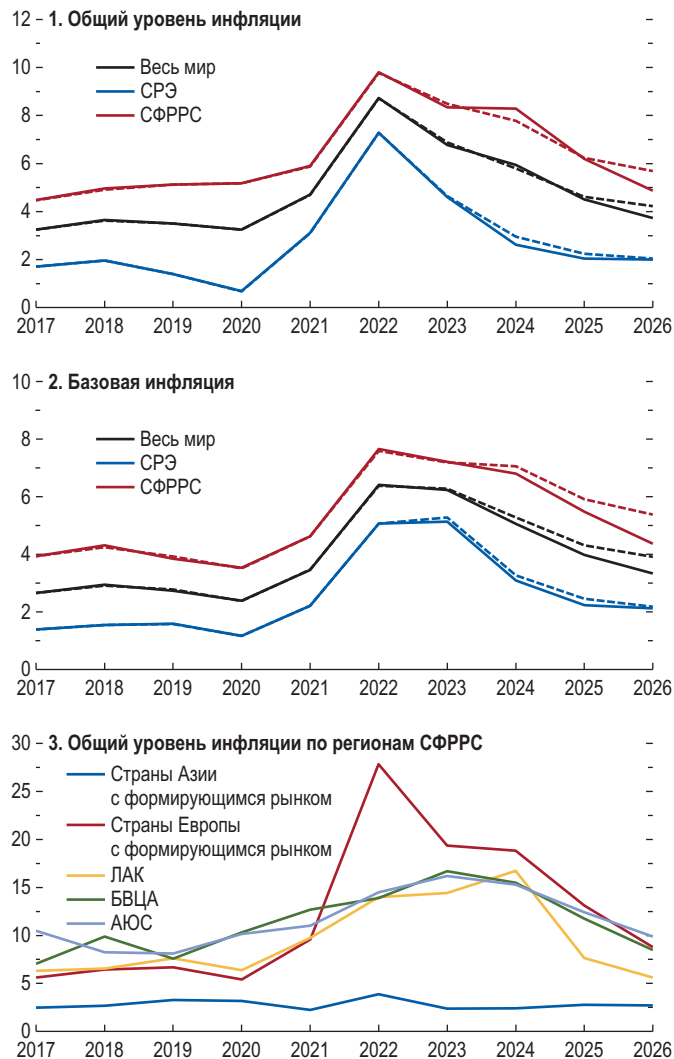
Мировой общий уровень инфляции, как ожидается, снизится со среднегодового показателя 6,8 процента в 2023 году до 5,9 процента в 2024 году и 4,5 процента в 2025 году (таблица 1.1). В странах с развитой экономикой, как ожидается, снижение будет больше сосредоточено в ближайших периодах: в 2024 году инфляция сократится на 2,0 процентного пункта, а в 2025 году она будет снижаться только в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах. Ожидается также, что страны с развитой экономикой быстрее вернуться к средним показателям, близким к допандемическим (2017–2019 года), при этом инфляция составит в среднем 2,0 процента в 2025 году, примерно за год до того, как страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны, как ожидается, вернуться к своему допандемическому среднему значению, близкому к 5,0 процента (рис. 1.15). В то же время ожидается значительная дифференциация между странами с формирующимся рынком и развивающимися странами, при этом прогноз инфляции в пяти регионах колеблется от 2,4 процента для стран с формирующимся рынком и развивающихся стран Азии, что связано с низкой инфляцией в Китае и Таиланде, до 18,8 процента для стран с формирующимся рынком и развивающихся стран Европы, ввиду повышенного уровня инфляции в Турции.

Прогноз мировой инфляции пересмотрен в сторону повышения на 0,1 процентного пункта в 2024 году по сравнению с январскими прогнозами 2024 года. Это отражает оставленные без изменений прогнозы для стран с развитой экономикой (в которых снижение в зоне евро, Соединенном Королевстве и Японии компенсируется повышением в США) и повышение прогноза для стран с формирующимся рынком и развивающихся стран на 0,2 процентного пункта, в основном за счет роста инфляции в Иране и ряде других стран с низким доходом.

Снижение мировой инфляции в 2024 году отражает масштабное снижение мировой базовой инфляции. Эта динамика отличается от динамики 2023 года, когда мировая базовая инфляция несколько сократилась в среднегодовом исчислении, а общий уровень инфляции снизился в основном за счет снижения инфляции цен на топливо и продовольствие. Ожидается, что в 2024 году базовая инфляция снизится на 1,2 процентного пункта после сокращения всего на 0,2 процентного пункта в 2023 году. Как и общая инфляция, базовая инфляция снижается быстрее в странах с развитой экономикой. Факторы снижения базовой инфляции различаются

Рисунок 1.15. Перспективы инфляции показывают снижение

В процентах; сплошная линия — апрельский выпуск доклада ПРМЭ 2024 года, пунктирная линия — октябрьский выпуск доклада ПРМЭ 2023 года)



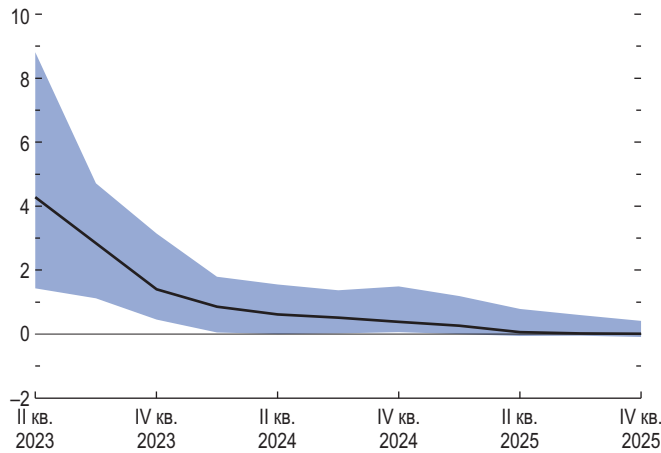
Источник: расчеты персонала МВФ.

Примечание. В базовой инфляции не учитываются волатильные цены на продовольствие и энергоносители. АЮС — Африка к югу от Сахары, БВЦА — Ближний Восток и Центральная Азия, ЛАК — Латинская Америка и Карибский бассейн, ПРМЭ — «Перспективы развития мировой экономики», СРЭ — страны с развитой экономикой, СФРПС — страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны.

в зависимости от страны, но включают влияние все еще жесткой денежно-кредитной политики, связанное с этим смягчение условий на рынках труда, а также ослабление последствий предшествующего снижения относительных цен, в частности на энергоносители.

Среди стран, применяющих таргетирование инфляции, к третьему кварталу 2024 года общий уровень инфляции для медианной страны, по прогнозам, будет

Рисунок 1.16. Инфляция приближается к целевому показателю
(В процентных пунктах, распределение отклонения от целевого показателя инфляции)



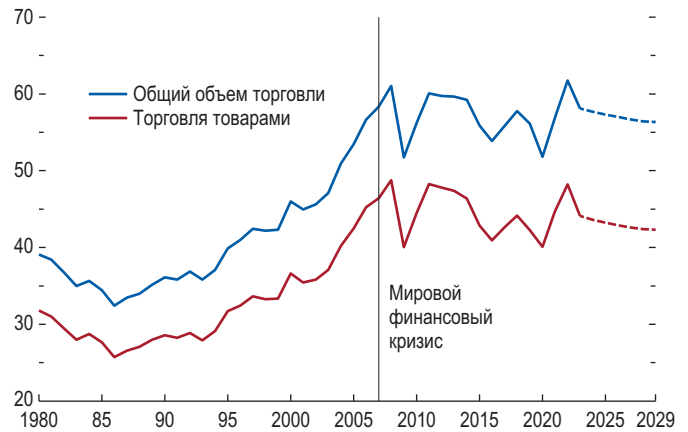
Источники: веб-сайты центральных банков, Haver Analytics и расчеты персонала МВФ.
Примечание. На графике показано распределение отклонений инфляции в годовом исчислении от целевого показателя инфляции или средней точки целевого показателя инфляции для 61 страны. Линией показана медиана, а затененная область обозначает межквартильный диапазон.

на 0,5 процентного пункта выше целевого показателя (или средней точки целевого диапазона) на квартальной основе (рис. 1.16). Однако для стран с развитой экономикой медианный разрыв между фактическим и целевым показателями, как ожидается, к третьему кварталу 2024 года составит всего 0,3 процентного пункта, что подразумевает более быстрое возвращение к целевым уровням, чем в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах. Ожидается, что ко второму кварталу 2025 года большинство стран достигнет уровней в пределах четверти процентного пункта от своих целевых показателей (или средних точек целевых диапазонов).

Перспективы развития мировой торговли: стабильные, в соответствии с объемом производства

Рост мировой торговли прогнозируется на уровне 3,0 процента в 2024 году и 3,3 процента в 2025 году с пересмотром на 0,3 процентного пункта на 2024 и 2025 годы по сравнению с январскими прогнозами 2024 года. Ожидается, что в среднесрочной перспективе темпы роста торговли останутся ниже исторических среднегодовых темпов роста в 4,9 процента (2000–2019 годы) и составят 3,2 процента в 2029 году. Этот прогноз предполагает, что в контексте относительно низких перспектив экономического роста отношение общего объема мировой

Рисунок 1.17. Перспективы мировой торговли стабильные
(В процентах ВВП)



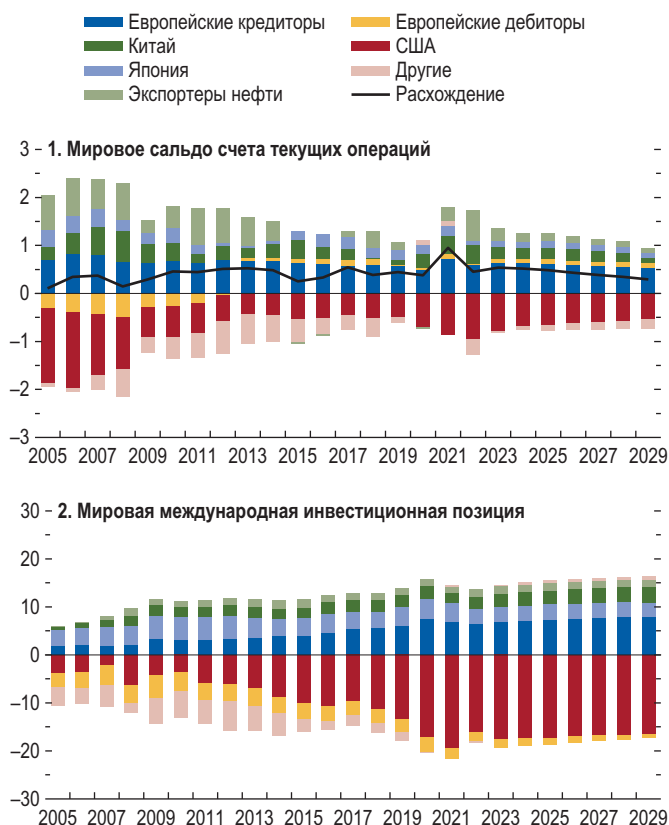
Источники: расчеты персонала МВФ.
Примечание. Торговля определяется как сумма экспорта и импорта. Для расчета коэффициента использованы данные мировой торговли и ВВП в текущих долларах США. Пунктирной линией обозначены прогнозы апрельского выпуска доклада «Перспективы развития мировой экономики» 2024 года.

торговли к ВВП (в текущих долларах), которое составит в среднем 57 процентов в течение следующих пяти лет, в целом соответствует динамике торговли после мирового финансового кризиса (рис. 1.17).

Несмотря на то что отношение мировой торговли к ВВП остается относительно стабильным, происходят значительные сдвиги в структуре торговли, при этом увеличиваются разломы по геополитическим линиям, особенно после начала войны в Украине в феврале 2022 года. Анализ, проведенный сотрудниками МВФ, показывает, что рост торговых потоков между геополитическими блоками с тех пор значительно снизился по сравнению с ростом торговли внутри блоков (вставка 1.1). Это перераспределение торговых потоков происходит в контексте растущих ограничений трансграничной торговли: по данным Global Trade Alert, в 2022 году было введено около 3 200 новых ограничений на торговлю, а в 2023 году — около 3 000 по сравнению с примерно 1 100 в 2019 году, а также возросших опасений по поводу устойчивости цепочек поставок и национальной безопасности.

Между тем, ожидается, что в 2023 году мировые сальдо счета текущих операций (суммы абсолютных профицитов и дефицитов) продолжат сокращаться после их значительного увеличения в 2022 году (рис. 1.18). Повышение сальдо счета текущих операций в 2022 году было обусловлено ростом цен на биржевые товары, вызванным вторжением России в Украину, неравномерным восстановлением экономики после пандемии и быстрым ужесточением денежно-кредитной политики США. Ожидается, что в среднесрочной

Рисунок 1.18. Счет текущих операций и международные инвестиционные позиции
(В процентах мирового ВВП)



Источник: расчеты персонала МВФ.

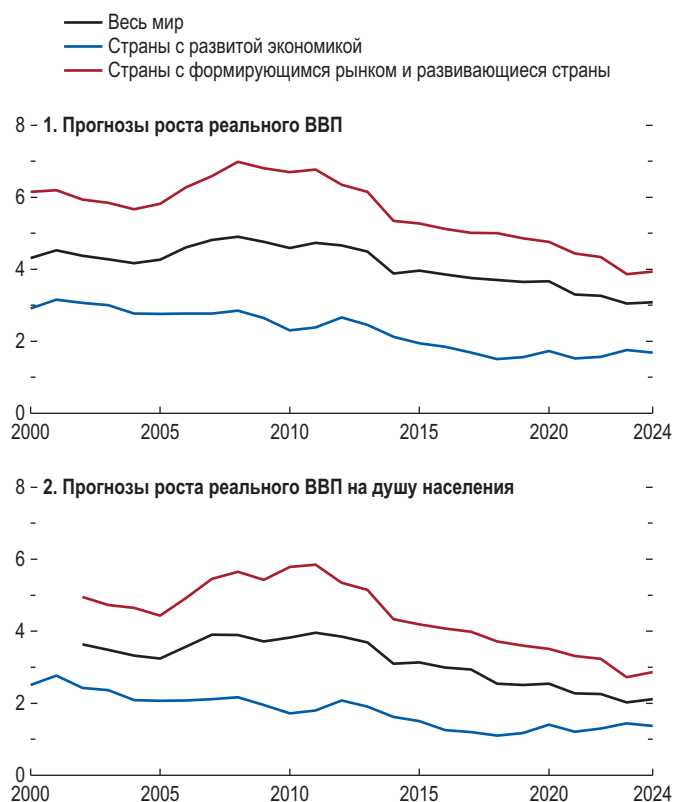
Примечание. Европейские кредиторы — Австрия, Бельгия, Германия, Дания, Люксембург, Нидерланды, Норвегия, Финляндия, Швейцария, Швеция; европейские дебиторы — Греция, Ирландия, Испания, Италия, Кипр, Португалия, Словения; экспортеры нефти — Азербайджан, Алжир, Венесуэла, Иран, Казахстан, Катар, Кувейт, Нигерия, Объединенные Арабские Эмираты, Оман, Россия, Саудовская Аравия.

перспективе мировые сальдо будут постепенно сокращаться по мере ослабления вклада этих факторов. По оценкам, в 2023 году позиции кредиторов и дебиторов по запасам увеличились, при этом потери от переоценки в странах-дебиторах и прибыль в странах-кредиторах более чем компенсируют сокращение сальдо счета текущих операций. Ожидается, что эти позиции стабилизируются в среднесрочной перспективе. В некоторых странах валовые внешние обязательства остаются значительными в исторической перспективе и создают риски внешнего стресса.

Среднесрочные перспективы роста: низкий по историческим меркам

Согласно последнему прогнозу, рост мировой экономики в 2029 году составит 3,1 процента. Этот среднесроч-

Рисунок 1.19. Прогнозы мирового ВВП и ВВП на душу населения
(В процентах, прогнозы роста через пять лет)



Источник: расчеты персонала МВФ.

Примечание. Горизонтальная ось относится к году, в котором сделаны прогнозы на пять лет вперед. Каждый прогноз взят из доклада «Перспективы развития мировой экономики», опубликованного в апреле соответствующего года.

ный прогноз, не изменившийся с октябрьского выпуска ПРМЭ 2023 года, является самым низким за последние десятилетия (рис. 1.19). Он ниже, чем среднесрочный прогноз в 3,6 процента, сделанный непосредственно перед началом пандемии (на момент выхода январского *Бюллетеня* ПРМЭ 2020 года), среднесрочный прогноз в 4,9 процента, сделанный непосредственно перед началом мирового финансового кризиса (на момент выхода апрельского выпуска ПРМЭ 2008 года), и среднегодовой фактический рост мировой экономики в 3,8 процента за прошлые периоды (2000–2019 годы)³.

Постепенное ухудшение перспектив роста мировой экономики связано не только с замедлением роста населения планеты. По большей части ухудшение связано

³Последний прогноз роста мировой экономики в среднесрочной перспективе, основанный на агрегировании прогнозов персонала МВФ на уровне стран, в целом согласуется с оценкой, представленной в главе 3 и основанной на анализе последних тенденций в накоплении капитала и трудовых ресурсов в мире, а также в совокупной факторной производительности.

со снижением ожидаемого роста ВВП на душу населения, который снизился с 3,9 процента в среднесрочном прогнозе, сделанном до мирового финансового кризиса, до 2,1 процента в последних прогнозах (рис. 1.19, панель 2). Снижение перспектив роста на душу населения особенно заметно для стран с формирующимся рынком и развивающихся стран, что подразумевает замедление темпов сближения со странами, имеющими более высокий уровень дохода на душу населения, и сохранение неравенства по уровню жизни в мире. Среди стран с развитой экономикой ухудшение среднесрочных перспектив связано с ситуацией в странах помимо США.

В главе 3 констатируется замедление темпов роста мировой экономики в последние два десятилетия и делается вывод о том, что в основном оно связано со снижением темпов роста совокупной факторной производительности (эффективности использования труда и капитала). Среди крупнейших по размеру экономики стран факторами этого замедления являются снижение доли экономически активного населения на фоне старения населения, снижение инвестиций предприятий и, что наиболее важно, замедление роста в результате продолжающихся структурных трений, которые препятствуют распределению ресурсов более производительным компаниям. Как поясняется в главе 4, ухудшение перспектив роста в Китае и других крупных странах с формирующимся рынком, на которые в совокупности приходится все более значительная доля мировой экономики, будет негативно отражаться на перспективах развития их торговых партнеров и передаваться через глубоко интегрированные цепочки поставок в мире. Ожидается, что продолжающаяся геоэкономическая фрагментация (обращение вспять трансграничной экономической интеграции по политическим причинам) повлияет на среднесрочные перспективы развития, ограничивая международные потоки товаров, услуг, капитала и рабочей силы и тем самым сокращая возможности для повышения эффективности за счет специализации, экономии при увеличении масштабов и конкуренции (см. Aiyar et al., 2023, и Gopinath et al., 2024).

В целом сбалансированные риски для перспектив развития

С октября 2023 года риски для глобального экономического ландшафта уменьшились, что обеспечило в целом сбалансированное распределение возможных результатов базового прогноза роста мировой экономики после явного смещения в сторону ухудшения ситуации в выпусках ПРМЭ за апрель 2023 года и октябрь 2023 года. Поскольку во многих странах инфляционное давление спадает быстрее, чем ожидалось, риски для перспектив инфляции сейчас в целом сбалансированы. В целом возможны дальнейшие пози-

Рисунок 1.20. Геополитический риск и цены на нефть
(Индекс, 1985–2019 гг. = 100; в долларах США за баррель, правая шкала)



Источники: Caldara and Iacoviello (2022) и Haver Analytics.
Примечание. Индекс геополитических рисков составлен Caldara and Iacoviello (2022) для измерения неблагоприятных геополитических событий и связанных с ними рисков на основе результатов автоматизированного текстового поиска в электронных архивах нескольких газет, освещающих геополитическую напряженность.

тивные отклонения, однако имеется целый ряд неблагоприятных рисков, оказывающих противоположное влияние на распределение результатов. Здесь рассматриваются значимые риски и факторы неопределенности, связанные с прогнозом, а во вставке 1.2 приводится анализ на основе моделей, позволяющий провести количественную оценку рисков для перспектив развития мировой экономики и вероятных сценариев.

Риски ухудшения ситуации

Несмотря на удивительно устойчивые показатели мировой экономики с октября 2023 года, сохраняется ряд возможных неблагоприятных рисков для мирового роста.

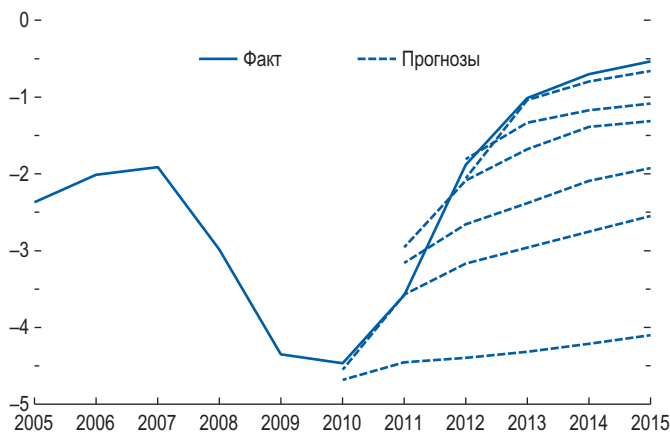
- **Новые скачки цен на биржевые товары на фоне региональных конфликтов.** Конфликт в секторе Газа и Израиле может более широко распространиться в регионе. Продолжение атак в Красном море и войны в Украине грозят привести к дополнительным шокам в сфере предложения, неблагоприятным для восстановления мировой экономики, что вызовет резкие скачки стоимости продовольствия, энергоносителей и транспортных услуг. Дальнейшая геополитическая напряженность, включая возможную эскалацию войны в Украине, также может ограничить трансграничные потоки продовольствия, топлива и удобрений, вызвав дополнительную волатильность цен и подорвав деловые и потребительские настроения (рис. 1.20). Как подчеркивается в анализе рисков, приведенном во вставке 1.2, такие геополитические

потрясения могут осложнить текущий процесс снижения инфляции и задержать смягчение политики центральных банков, что негативно скажется на росте мировой экономики. В целом такие неблагоприятные шоки предложения могут воздействовать на страны несимметрично, особенно остро сказываясь на странах с низким доходом, где продовольствие и энергоносители составляют значительную долю расходов домашних хозяйств.

- **Устойчивая инфляция и финансовая напряженность.** Более медленное, чем ожидалось, снижение базовой инфляции в странах с крупнейшей экономикой, например, в результате сохранения жестких условий на рынке труда или возобновления напряженности в цепочках поставок, может спровоцировать рост ожиданий в отношении процентных ставок и падение цен на активы, как это было в начале 2023 года. Кроме того, как поясняется в главе 2, риск того, что охлаждающее воздействие состоявшегося ранее ужесточения денежно-кредитной политики еще впереди, вполне реален, особенно в тех случаях, когда ипотечные кредиты с фиксированной процентной ставкой переводятся на переменную и высок уровень задолженности домашних хозяйств. Такое развитие событий может привести к росту числа дефолтов во многих секторах, особенно в сфере коммерческой недвижимости и среди коммерческих компаний, и повысить риски для финансовой стабильности (см. главу 1 апрельского выпуска «Доклада по вопросам глобальной финансовой стабильности» 2024 года). Они также могут спровоцировать вывод капитала в более безопасные активы, ужесточение глобальных финансовых условий и укрепление доллара США и, таким образом, привести к снижению роста мировой экономики.
- **Замедление восстановления экономики Китая.** В отсутствие комплексного пакета мер по реструктуризации проблемного сектора недвижимости в Китае может произойти более масштабное и продолжительное падение инвестиций в недвижимость, сопровождаемое ожиданиями снижения цен на жилье в будущем, снижением спроса на жилье, а также дальнейшим ослаблением уверенности и снижением расходов домашних хозяйств, что будет иметь последствия для роста мировой экономики. Непреднамеренное ужесточение налогово-бюджетной политики из-за трудностей с финансированием местных органов государственного управления может усугубить эти последствия. Как показано во вставке 1.2, при таком сценарии замедление внутреннего спроса может привести к усилению дезинфляционного давления, что приведет к устойчиво низкой инфляции или дефляции. При таком сценарии вторичные эффекты для торговых партнеров Китая, по оценкам, в целом будут отрицательными, при этом последствия в виде снижения спроса на продукцию торго-

- вых партнеров перевешивают выгоды от снижения цен на биржевые товары. В результате могут увеличиться глобальные дисбалансы счетов текущих операций. Ответные меры официальных органов могут значительно смягчить экономические издержки от таких изменений, если они будут включать в себя ускорение ухода нежизнеспособных застройщиков, содействие завершению жилищных проектов и урегулирование долговых рисков местных органов власти. Дополнительное смягчение денежно-кредитной политики, особенно посредством снижения процентных ставок, а также экспансионистские меры налогово-бюджетной политики, включая финансирование недостроенного жилья и поддержку уязвимых домашних хозяйств, могли бы дополнительно поддерживать спрос и предотвратить дефляционные риски.
- **Деструктивная налогово-бюджетная корректировка и критическая долговая ситуация.** Во многих странах с развитой экономикой, странах с формирующимся рынком и развивающихся странах необходима бюджетная консолидация в целях ограничения отношения долга к ВВП и восстановления потенциала для противостояния будущим потрясениям. Однако чрезмерно резкий переход к повышению налогов и сокращению расходов сверх того, что предусмотрено на данный момент, может привести к более медленному, чем ожидалось, росту и снизить динамику реформ. Страны, которые не располагают надежным среднесрочным планом консолидации, могут столкнуться с неблагоприятной реакцией рынка или повышением рисков долгового кризиса, что вынудит их к жесткой корректировке. Опыт стран зоны евро 2010–2015 годов показывает, как опасения по поводу приемлемого уровня задолженности могут привести к значительному сокращению дефицита бюджета, превышающему первоначальные прогнозы (рис. 1.21), со значительными негативными последствиями для экономического роста. Несмотря на недавнее улучшение конъюнктуры на международном рынке облигаций, риск возникновения критической долговой ситуации в странах с низким доходом по-прежнему ограничивает возможности для необходимых инвестиций, способствующих экономическому росту. В 2024 году доля стран с низким доходом (54 процента) и стран с формирующимся рынком (16 процентов), находящихся в критической долговой ситуации или подверженных высокому риску ее возникновения, остается повышенной.
 - **Недоверие к органам государственного управления ослабляет динамику реформ.** По некоторым показателям, в различных группах населения по уровню доходов уровень доверия правительству, законодательным органам и политическим партиям составляет менее 50 процентов (рис. 1.22). Низкое доверие к органам государственного управления и институтам, в некоторых случаях на фоне политической поляризации,

Рисунок 1.21. Более резкая, чем ожидалось, бюджетная корректировка в зоне евро, 2010–2015 годы
(Структурное сальдо, в процентах потенциального ВВП)

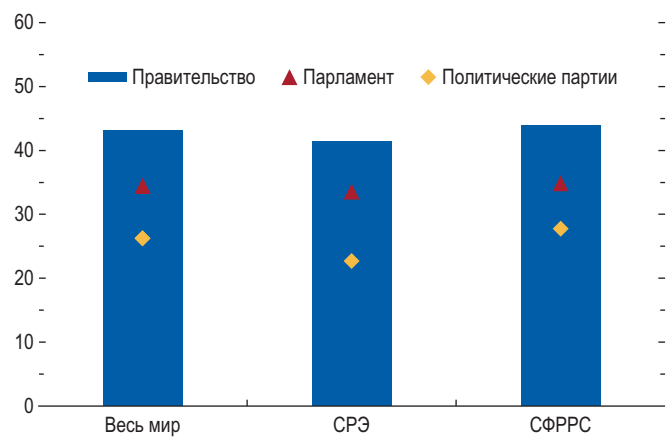


Источник: расчеты персонала МВФ.
Примечание. Сплошной линией обозначено структурное сальдо из апрельского выпуска доклада ПРМЭ 2024 года, а пунктирными линиями — прогнозы структурного сальдо из апрельских и октябрьских выпусков ПРМЭ 2010, 2011 и 2012 годов. ПРМЭ — «Перспективы развития мировой экономики».

может ослабить поддержку структурных реформ, осложнить внедрение технологических достижений и адаптацию к ним, создать сопротивление увеличению доходов, которые требуются для финансирования необходимых инвестиций, а в некоторых случаях увеличить риск социальных волнений. Исследования, проведенные сотрудниками МВФ, показывают, что недовольство государственными институтами, часто коренящееся в представлениях о неэффективности проводимой государственной политики в борьбе с неравенством и содействии инклюзивному росту, подпитывает социальные волнения и способствует конфликтам (анализ, основанный на данных по странам Африки к югу от Сахары, представлен в работе Abdel-Latif and El-Gamal, 2024).

- **Усиление геоэкономической фрагментации.** Процесс разделения мировой экономики на блоки на фоне войны России в Украине и других геополитических споров может ускориться. Такое развитие событий может привести к дополнительным ограничениям торговли и трансграничного перемещения капитала, технологий и рабочей силы, а также затруднить международное сотрудничество. Исследования МВФ показывают, что усиление геоэкономической фрагментации может привести к сокращению потоков портфельных и прямых иностранных инвестиций, замедлению темпов внедрения инноваций и технологий, а также ограничению потоков биржевых товаров между фрагментированными блоками, что приведет к значительным потерям производства и волатильности цен на биржевые товары (Aiyar et al., 2023;

Рисунок 1.22. Доверие правительству, парламенту и политическим партиям
(Процент респондентов обследования, заявивших о доверии)



Источники: объединенное Европейское исследование ценностей и Всемирный обзор ценностей (2017–2022 годов), расчеты персонала МВФ.
Примечание. Высота полосы и различные маркеры показывают долю респондентов, которые говорят, что они «в высокой степени» или «в значительной мере» доверяют правительствам, парламентам или политическим партиям своей страны. СРЭ — страны с развитой экономикой, СФРЭС — страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны.

глава 4 апрельского выпуска ПРМЭ 2023 года; глава 3 апрельского выпуска «Доклада по вопросам глобальной финансовой стабильности» 2023 года и глава 3 октябрьского выпуска ПРМЭ 2023 года). В контексте предстоящих выборов во многих странах меры по возведению барьеров для перемещения рабочей силы между странами могут свести на нет достигнутые в последние годы успехи в части предложения, усугубить напряженность на рынке труда и нехватку квалифицированных кадров, а также усилить инфляционное давление. Повышение тарифов может спровоцировать ответные меры, привести к увеличению издержек и негативно сказаться как на рентабельности хозяйственной деятельности, так и на благополучии потребителей.

Риски превышения прогноза

Более благоприятные результаты для мировой экономики, чем ожидалось, могут быть вызваны несколькими причинами.

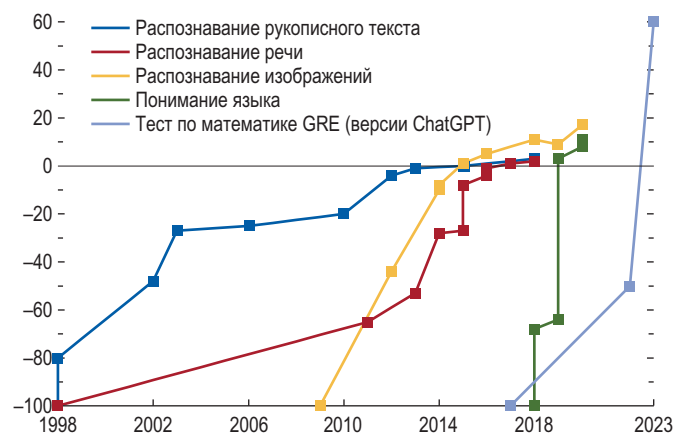
- **Краткосрочный фискальный импульс в контексте выборов.** Ожидается, что 2024 год будет «большим годом выборов», когда во многих странах пройдут выборы в национальные органы государственного управления. В этих условиях директивные органы могут отложить бюджетную корректировку или взять на себя обязательства по новым экспансионистским

бюджетным мерам. Исследования показывают, что дефицит бюджета, как правило, увеличивается в период выборов, и что правительства обычно не сокращают его после их проведения (Brender and Drazen, 2007; Dubois, 2016; de Haan, Ohnsorge and Yu, 2023; глава 1 апрельского выпуска доклада «Бюджетный вестник» 2024 года). В ближайшей перспективе новые экспансионистские меры, такие как снижение налогов, увеличение бюджетных трансфертов и инвестиции в инфраструктуру, могут повысить экономическую активность, особенно в странах, в которых суверенный риск воспринимается как низкий, и повысить темпы роста мировой экономики выше текущих прогнозов. Тем не менее такая бюджетная экспансия может усилить инфляционное давление, особенно в странах с перегретой экономикой и серьезными проблемами выбора между инфляцией и безработицей, и привести к повышению процентных ставок, что усложнит задачу обуздания долга. За этим может последовать более дестабилизирующая корректировка политики, что окажет негативное влияние на экономический рост.

- Дальнейшие неожиданные изменения в части предложения, позволяющие ускорить смягчение денежно-кредитной политики.** В ряде случаев вероятно неожиданные изменения в сторону понижения базовой инфляции вследствие более быстрого, чем ожидалось, ослабления эффектов переноса прошлых шоков относительных цен и смягчения глобальных ограничений предложения. Существует также возможность более быстрого, чем предполагалось, сокращения коэффициента прибыльности для покрытия роста затрат в прошедший период. Например, в США, где ситуация на рынке труда остается особенно напряженной, более сильной, чем ожидалось, сдвиг в сторону снижения соотношения числа вакансий и безработных до значения, существовавшего до пандемии, может смягчить условия на рынке труда и ослабить давление на трендовую инфляцию. Такое развитие событий может привести к более значительному, чем ожидалось, снижению инфляционных ожиданий и позволит центральным банкам ускорить реализацию своих планов смягчения политики, что приведет к снижению стоимости заимствований, повышению доверия потребителей и укреплению роста мировой экономики.
- Стимулы к повышению производительности, связанные с искусственным интеллектом.** Недавние достижения в области искусственного интеллекта, в частности появление больших языковых моделей и генеративных предобученных трансформеров, ознаменовали скачок в способности технологий превосходить людей в нескольких когнитивных областях, что проиллюстрировано на рисунке 1.23 в отношении отдельных задач. В то же время, как и во время внедрения технологий общего

Рисунок 1.23. Эффективность ИИ при выполнении задач, выполняемых человеком

(Контрольный показатель человека = 0; начальная эффективность ИИ = -100)



Источники: Kiela et al. (2021), OpenAI и расчеты персонала МВФ.

Примечание. График основан на ряде тестов, в которых эффективность работы человека и ИИ оценивалась в пяти различных областях, от распознавания рукописного текста до понимания языка. Для теста по математике GRE контрольный показатель человека установлен на уровне медианного процентилля, при этом -100 в 2017 году отражает публикацию фундаментальной статьи о GPT. ИИ — искусственный интеллект; GPT — генеративный предобученный трансформер; GRE — Graduate Record Examination.

назначения в прошлом, влияние искусственного интеллекта на экономические показатели, а также его сроки остаются крайне неопределенными. В ближайшей перспективе внедрение искусственного интеллекта в некоторых случаях может привести к увеличению инвестиций, поскольку компании будут выделять больше ресурсов на интеграцию инновационных инструментов и совершенствование производственных процессов. Анализ, проведенный персоналом МВФ, показывает, что в среднесрочной перспективе искусственный интеллект может повысить производительность труда и доходы работников и способствовать экономическому росту, но также привести к ликвидации рабочих мест и неравенству (Cazzaniga et al., 2024). Страны с развитой экономикой получают выгоды от использования искусственного интеллекта раньше, чем страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны, учитывая больший акцент на специальностях с высокой когнитивной нагрузкой в структурах занятости первых. В странах с развитой экономикой искусственный интеллект может затронуть примерно 60 процентов работников, при этом около половины из этой группы повысят свою производительность и получат более высокие доходы, а половина столкнется с уменьшением спроса на свой труд и снижением заработной платы. Искусственный интеллект может затронуть примерно 40 процен-

тов рабочих мест в странах с формирующимся рынком и 26 процентов рабочих мест в странах с низким доходом, что подразумевает менее значительную дестабилизацию рынка труда в краткосрочной перспективе и меньше возможностей для соответствующего повышения производительности в экономике этих двух групп.

- **Увеличение импульса для структурных реформ.** Более быстрое, чем ожидалось, проведение макроструктурных реформ могло бы ускорить рост производительности и способствовать более высокому среднесрочному росту, чем предполагалось в базовых прогнозах, что помогло бы частично компенсировать долговременный ущерб в виде потерь в объеме производства, вызванный пандемией (вставка 1.2). Как показано в главе 3, реформы, направленные на повышение доли занятого населения, сокращение нерационального распределения ресурсов и улучшение распределения кадров, могут оживить экономическую активность и обратить вспять тенденцию более медленного роста мировой экономики, наблюдавшуюся в последние два десятилетия. Анализ, проведенный персоналом МВФ, также показывает, что в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах с ограниченными возможностями проведения экономической политики ускорение прогресса в реализации реформ, направленных на стимулирование предложения, в том числе в области управления, регулирования предпринимательской деятельности и мер в отношении внешнеэкономического сектора, может привести к превосходящим ожиданиям внутренним и иностранным инвестициям и росту экономики (Budina et al., 2023). Активизация усилий по сокращению гендерного разрыва в доле участия на рынке труда, выходящая за рамки нынешних тенденций в экономической политике, усилит отдачу от таких реформ (Badel and Goyal, 2023).

Согласованная на мировом уровне оценка риска, связанного с прогнозом, представленном в докладе «Перспективы развития мировой экономики»

Риск «жесткой посадки» снизился с выхода октябрьского выпуска ПРМЭ 2023 года, как показывает количественный анализ во вставке 1.2, основанный на модели МВФ для стран Группы 20-ти. По оценкам, вероятность того, что темпы роста мировой экономики в 2024 году будут ниже 2,0 процента, что произошло всего пять раз с 1970 года, в настоящее время составляет около 10 процентов, что соответствует примерно симметричному распределению рисков. Эта оценочная вероятность снизилась по сравнению с 15 процентами на момент выхода октябрьского выпуска ПРМЭ 2023 года. В 2025 году

вероятность такого результата также составляет примерно 15 процентов. Вероятность сокращения мирового реального ВВП на душу населения в 2024 году, что часто происходит во время мировой рецессии, оценивается ниже 5 процентов. В то же время вероятность того, что темпы роста мировой экономики превысят средний исторический показатель за период 2000–2019 годов в 3,8 процента, составляет в 2024 году чуть более 20 процентов, что показывает относительно слабые базовые прогнозы роста мировой экономики. Что касается цен, то вероятность того, что базовая инфляция в 2024 году будет выше, чем в 2023 году, вместо снижения до 4,9 процента в 2024 году с 6,2 процента в 2023 году, по оценкам, составляет менее 10 процентов, что соответствует высокому уровню уверенности в том, что снижение инфляции продолжится.

Меры политики: от борьбы с инфляцией к пополнению бюджетных арсеналов

По мере того как мировая экономика приближается к «мягкой посадке», приоритетная задача для центральных банков в краткосрочной перспективе состоит в том, чтобы обеспечить плавное снижение инфляции. Им следует избегать как преждевременного смягчения политики, так и чрезмерного промедления, грозящего отставанием от целевых показателей. В то же время, по мере перехода центральных банков к менее ограниченному курсу, необходимо вновь сосредоточиться на осуществлении среднесрочной бюджетной консолидации, с тем чтобы восстановить возможности для бюджетного маневра и приоритетных инвестиций, а также обеспечить устойчивость долговой ситуации. Активизация реформ, направленных на стимулирование предложения, будет способствовать снижению инфляции и задолженности, позволит странам увеличить темпы роста до более высокого среднего показателя периода до пандемии и ускорить приближение к более высоким уровням доходов. Необходимо многостороннее сотрудничество для ограничения издержек и рисков, связанных с геоэкономической фрагментацией и изменением климата, ускорения перехода к «зеленой» энергетике и стимулирования реструктуризации долга.

Обеспечение плавной посадки

По мере того как инфляция снижается, а центральные банки выбирают подходящее время для смягчения политики, важно убедиться в том, что давление на заработную плату и цены явно снижается, прежде чем объявлять о переходе к менее ограниченному курсу, что поможет избежать необходимости снова ужесточать политику, если инфляция неожиданно повысится. В тех случаях, когда базовая инфляция держится выше целевых уровней, для достижения ценовой

стабильности могут потребоваться более высокие реальные процентные ставки. В то же время, когда краткосрочные инфляционные ожидания и показатели трендовой инфляции явно снижаются к целевому уровню, задержки со снижением номинальной директивной ставки на практике могут привести к ужесточению политики и росту реальных директивных ставок, а также, с учетом длительных задержек воздействия политики, к слабости экономики и отставанию от целевых показателей. В таких случаях целесообразно постепенно изменять ставки в сторону более нейтрального курса политики, продолжая обозначать приверженность стабильности цен. В странах с формирующимся рынком, в которых относительно раннее начало ужесточения денежно-кредитной политики уже позволило центральным банкам скорректировать процентные ставки до более низких, но все еще ограничительных уровней, целесообразно действовать осторожно, руководствуясь поступающими данными об инфляционных ожиданиях, изменениях валютных курсов, а также давлении на заработную плату и цены.

По мере снижения синхронности в политике центральных банков расхождение в ставках между странами может подстегнуть движение потоков капитала и возобновление укрепления доллара США, который остается сильнее, чем когда-либо за полтора десятилетия до пандемии. Неожиданно устойчивая инфляция в США может, например, спровоцировать пересмотр ожиданий по процентным ставкам в США в сторону повышения и вызвать укрепление доллара США. В некоторых случаях такое развитие событий может создать трудности для финансового сектора. В связи с этим сохранение высокой стоимости заимствований во многих странах подразумевает необходимость усиления надзора (в том числе путем внедрения стандарта Базель III) для выявления потенциального стресса в банковском секторе. В некоторых случаях может потребоваться пересмотр мер макроprudенциальной политики в ответ на быстрые изменения на рынке жилья.

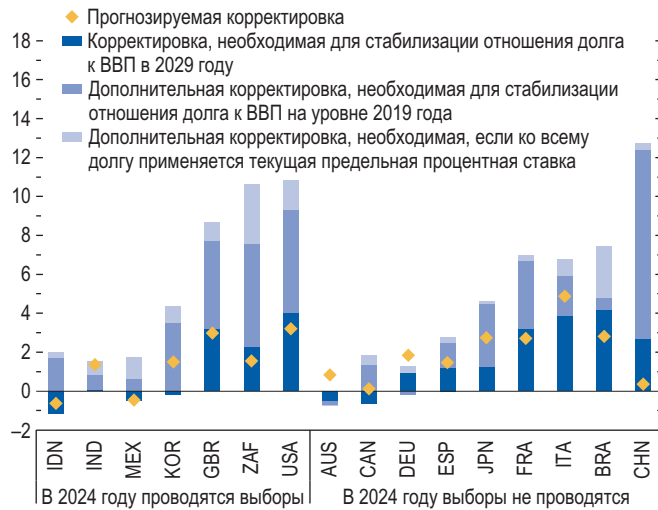
В этом контексте Целостный подход к политике МВФ содержит рекомендации по надлежащим ответным мерам в зависимости от обстоятельств конкретных стран. Для стран с развитыми валютными рынками и низким уровнем долга в иностранной валюте целесообразно корректировать директивную ставку и допускать гибкость обменного курса. Быстрое и решительное применение инструментов, обеспечивающих поддержку ликвидности, снизит вероятность морального риска и одновременно ограничит распространение последствий при возникновении напряженности на рынке. Если валютные рынки недостаточно развиты, а страны имеют значительную задолженность в иностранной валюте, ужесточение глобальных финансовых условий может быть сопряжено с паникой на финансовом рынке, когда инвесторы с ограничениями портфеля будут продавать активы, номинированные в национальной валюте, а также системными

рисками для финансовой стабильности и рисками больших отклонений в показателях роста. В таких случаях было бы целесообразно проводить валютные интервенции или задействовать меры по управлению потоками капитала, сохраняя при этом надлежащие параметры денежно-кредитной и налогово-бюджетной политики. Меры макроprudенциальной политики должны способствовать снижению финансовой уязвимости, связанной со значительными позициями по долговым обязательствам, номинированным в иностранной валюте. Когда имеется риск ослабления фиксации инфляционных ожиданий из-за резкого колебания обменного курса, валютные интервенции могут оказать поддержку денежно-кредитной политике при условии, что резервов достаточно, а издержки в случае применения только мер денежно-кредитной политики слишком высоки. Страны, которым угрожают внешние потрясения, могут воспользоваться глобальной системой финансовой безопасности, предоставляемой международными финансовыми организациями, в том числе превентивными финансовыми механизмами МВФ.

Восстановление пространства для бюджетного маневра и обеспечение устойчивости долговой ситуации

Целесообразно вновь сосредоточить усилия на бюджетной консолидации в целях восстановления бюджетных возможностей для преодоления будущих потрясений и сдерживания роста государственного долга, поскольку ожидается, что в этом году ведущие центральные банки смягчат денежно-кредитную политику, а страны теперь обладают большими возможностями для того, чтобы справиться с экономическими последствиями ужесточения налогово-бюджетной политики. Размер бюджетной корректировки, необходимой для обеспечения устойчивости государственного долга, во многих случаях значителен (см. апрельский выпуск доклада «Бюджетный вестник» 2024 года). В качестве иллюстрации, на рисунке 1.24 представлено сравнение последних прогнозов увеличения первичного сальдо бюджета сектора государственного управления в период с 2023 по 2029 год для отдельных стран Группы 20-ти с увеличением, необходимым для стабилизации отношения долга сектора государственного управления к ВВП в 2029 году. На графике также указана дополнительная корректировка, необходимая для сокращения долга в 2029 году до уровня 2019 года. При процентных ставках, изменение которых в настоящее время не предполагается по всему объему долга, который включает долговые инструменты, выпущенные до пандемии в период низких процентных ставок, прогнозируемая в настоящее время корректировка в течение 2023–2029 годов достаточна для стабилизации отношения долга к ВВП в 2029 году в большинстве случаев, хотя и не во всех. Однако прогнозируемая корректировка в целом недо-

Рисунок 1.24. Среднесрочная бюджетная корректировка
(В процентных пунктах, совокупный рост отношения первичного сальдо бюджета к ВВП, 2023–2029 годы)



Источник: расчеты персонала МВФ.

Примечание. Если не указано иное, корректировки, необходимые для стабилизации отношения долга к ВВП, рассчитываются с использованием эффективной ставки, которая измеряет среднюю процентную ставку по государственным облигациям по общему объему текущего долга. Предельная процентная ставка означает реальную процентную ставку, основанную на текущей преобладающей ставке при погашении 10-летних облигаций (по состоянию на 31 марта 2024 года). Показатели дефицита бюджета и государственного долга Китая охватывают более узкий сектор государственного управления, чем оценки сотрудников МВФ, отраженные в докладах в соответствии со статьей IV по Китаю (см. согласование этих двух оценок в IMF 2024). Кредитование в рамках экономической политики Кореи, которое влияет на увеличение бюджетного дефицита и государственного долга, не включается в расчет необходимой бюджетной корректировки. На графике использованы коды стран, принятые Международной организацией по стандартизации (ИСО).

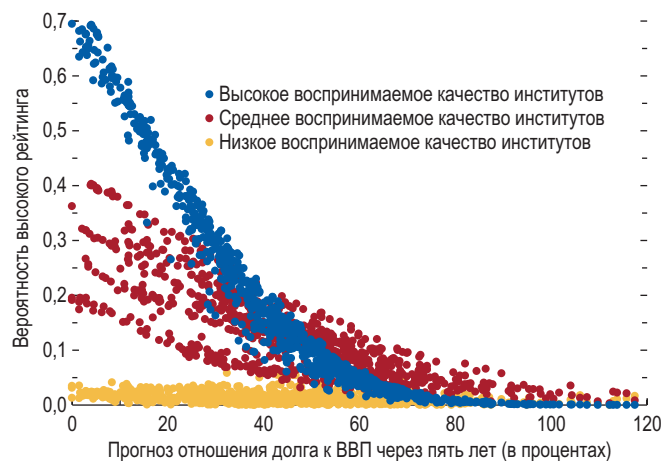
статочна для возвращения задолженности к уровню 2019 года. Как видно на графике, корректировка, необходимая для достижения такого сокращения долга, является еще более сложной задачей, если оценивать ее по процентным ставкам, которые в настоящее время применяются к вновь выпущенным долговым обязательствам. В связи с проведением выборов в ряде стран в 2024 году для сохранения предусмотренной траектории бюджетной корректировки необходимо позаботиться о том, чтобы любое новое снижение налогов или увеличение расходов было обеспечено достаточным финансированием и не увеличивало дефицит бюджета.

- **Подбор темпов корректировки.** Бюджетная корректировка должна быть постепенной и, по возможности, устойчивой, учитывая ее в целом негативное воздействие на экономическую активность в ближайшей перспективе. Целесообразно избегать внезапной корректировки для предотвращения риска того, что резкое сокращение расходов или повышение налогов запустит негативный цикл замедления экономической активности и роста уровня задолженности, а также подорвет политическую под-

держку налогово-бюджетных реформ, реализация которых часто требует некоторого времени. Для снижения вероятности долгового кризиса может потребоваться корректировка преимущественно на начальном этапе, особенно в странах, потерявших доступ к рынкам. В странах с повышенной инфляцией бюджетная консолидация может обеспечить дополнительное снижение инфляции посредством снижения совокупного спроса и укрепления общего доверия к стратегиям борьбы с инфляцией. Структурные реформы, направленные на стимулирование предельно уязвимых слоев населения, а также приоритетные инвестиции в период корректировки могут смягчить воздействие на экономическую активность и поддержать усилия по сокращению задолженности в среднесрочной перспективе (см. главу 3 апрельского выпуска ПРМЭ 2023 года и Aligishiev et al., 2023).

- **Укрепление доверия с помощью четко сформулированных планов и прочной институциональной основы.** Для снижения неопределенности относительно экономической политики необходимо принять меры, достаточные для достижения среднесрочных целей, основанных на реалистичных предположениях о влиянии бюджетной консолидации, процентных ставок и бюджетной отдачи от изменений в политике доходов и расходов на экономический рост в краткосрочной перспективе. Поскольку цены на энергоносители возвращаются к допандемическому уровню, имеет смысл поэтапно сворачивать неадресные бюджетные меры, особенно те, которые ослабляют ценовые сигналы. Подкрепление среднесрочных планов обязательными к исполнению законодательными и бюджетными основами, а также четкими условными обязательствами относительно того, какие меры органы государственного управления будут принимать при неожиданных изменениях темпов роста и процентных ставок (или других событиях в конкретной стране), может способствовать укреплению доверия. Анализ, проведенный сотрудниками МВФ, основанный на работе Blanchard (2022), показывает, что агентства, устанавливающие рейтинги суверенного долга, поощряют сокращение отношения долга к ВВП, но они также придают большое значение качеству институтов (см. рис. 1.25). В то же время одними лишь обещаниями провести корректировку в будущем вряд ли можно сформировать доверие, и целесообразно проводить бюджетную консолидацию устойчивыми темпами со значимым «первым взносом».
- **Решение проблемы задолженности.** Странам, находящимся в критической долговой ситуации, может потребоваться упорядоченная реструктуризация долга. Работа по совершенствованию международных механизмов урегулирования суверенного долга движется в правильном направлении. Общая основа Группы 20-ти начала приносить результаты, и каждый последующий случай опирается на преды-

Рисунок 1.25. Факторы, влияющие на рейтинги суверенного долга в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах
(Вероятность высокого рейтинга в зависимости от отношения долга к ВВП и качества институтов)



Источники: «Международный справочник по страновым рискам» (МССР) и расчеты персонала МВФ.
Примечание. Методология основана на работе Blanchard (2022). На графике показана оценка вероятности высокого кредитного рейтинга, определяемого как нахождение в числе первых 10 процентов суверенных кредитных рейтингов S&P Global в выборке. Оценка вероятности основана на упорядоченной пробит-регрессии рейтингов по прогнозу отношения долга к ВВП на пять лет вперед из последовательных выпусков доклада МВФ «Перспективы развития мировой экономики» для различных подвыборок, основанных на низком, среднем и высоком качестве институтов, измеряемом индексом политических рисков МССР. Высокое, среднее и низкое качество институтов определяется на основе полной выборки верхнего (четвертого) квартиля, третьего квартиля и двух нижних квартилей соответственно. В выборку включены 52 страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны в период с 2002 по 2022 годы. Доход на душу населения и уровень безработицы включены в пробит-регрессию в качестве контрольных показателей.

душий опыт для достижения более быстрой координации. Круглый стол по вопросам глобального суверенного долга содействует более глубокому пониманию процессов и принципов, способствующих более своевременной и предсказуемой реструктуризации. Важно продолжать развивать эти успехи и повышать эффективность координации кредиторов в тех случаях, которые не подлежат урегулированию в рамках Общей основы.

Содействие ускорению роста производительности

Структурные реформы могут поддержать рост производительности и обратить вспять ухудшение среднесрочных перспектив роста, если они будут проводиться целенаправленно и в тщательно определенной последовательности. Проведение в приоритетном порядке реформ, которые смягчают наиболее жесткие ограничения экономической активности, может привести

к росту объема производства и производительности даже в краткосрочной перспективе (Budina et al., 2023). Реформы, направленные на решение проблемы хронического нерационального распределения ресурсов, могут сыграть центральную роль в повышении производительности, как показано в сценариях, приведенных в главе 3. В этом плане сокращение гендерного неравенства в целях корректировки нерационального использования талантов и способностей женщин будет способствовать дальнейшему повышению совокупной производительности (Sayeh, Badel, and Goyal, 2023).

Конкретные необходимые шаги зависят от отдельно взятой страны и в ряде случаев включают реформы, направленные на укрепление государственного управления, снижение чрезмерного регулирования предпринимательской деятельности и ограничений на торговлю, а также улучшение доступа к иностранному капиталу. Эти реформы могут создать условия для более глубоких структурных изменений, в том числе необходимых для перехода к более чистым источникам энергии, способствуя созданию рабочих мест и росту доходов, а также усиливая общественную поддержку. Объединение определенных реформ и надлежащая последовательность других реформ, таких как реформы рынка труда и кредитного рынка, могут принести первые выгоды. Использование потенциала искусственного интеллекта потребует разработки надлежащей нормативно-правовой базы, а также инвестиций в базовую инфраструктуру и обучение цифровым навыкам. Потребуется дополнительные реформы для оказания поддержки уволенным работникам и их переподготовки. Меры промышленной политики могут применяться в тех случаях, когда хорошо известны четко идентифицируемые внешние эффекты или серьезная неэффективность рыночного механизма, а другие, более эффективные варианты экономической политики недоступны. Однако при принятии этих мер следует избегать протекционизма и требуется обеспечивать соответствие правилам Всемирной торговой организации (ВТО).

Ускорение перехода к «зеленой» экономике и повышение устойчивости к изменению климата

Сохраняются значительные пробелы в глобальных мерах политики для достижения целей по сокращению выбросов парниковых газов, которые согласуются с ограничением среднего роста температуры в мире 1,5–2,0°C по сравнению с доиндустриальным уровнем. Чтобы достичь целей по сокращению выбросов, странам необходим комплексный набор инструментов для смягчения последствий изменения климата, в идеале включающий установление тарифов на выбросы углерода, государственные инфраструктурные инвестиции в чистые источники энергии, отраслевую политику, регулирование и сокращение субсидий на иско-

паемое топливо. Пограничные корректирующие углеродные механизмы и программы стимулирования «зеленых» инвестиций могут ускорить переход к «зеленой» экономике, но они должны быть разработаны в соответствии с правилами ВТО. Кроме того, необходимы бюджетные стимулы для перехода на экологически чистые источники энергии. Энергетический переход должен тщательно регулироваться, с тем чтобы устранить риски для энергетической безопасности некоторых стран в долгосрочной перспективе, если сокращение инвестиций в ископаемое топливо не будет надлежащим образом сопровождаться соответствующим увеличением поставок из альтернативных источников чистой энергии. Параллельно с этим необходимы инвестиции в мероприятия по адаптации к изменению климата и инфраструктуру, особенно в регионах, наиболее уязвимых к климатическим потрясениям. Для повышения устойчивости к изменению климата также необходимо совершенствовать системы мониторинга климатических рисков и механизмы управления рисками, а также укреплять системы социальной защиты и страхования (см. главу 1 октябрьского выпуска доклада «Бюджетный вестник» 2023 года). Мобилизация финансирования на цели как адаптации к изменению климата, так и смягчения его последствий в странах с низким доходом потребует скоординированных усилий международных организаций, частных инвесторов, официальных органов стран и доноров.

Укрепление международного сотрудничества

Многостороннее сотрудничество необходимо для уменьшения фрагментации и укрепления устойчивости международной валютной системы. Директив-

ным органам следует поддерживать стабильные и прозрачные меры торговой политики и избегать дискриминационных мер, которые приводят к искажениям торговли и инвестиций. Межправительственный диалог — или механизм консультаций — по вопросам промышленной политики мог бы помочь улучшить обмен данными и информацией и определить воздействие политики, включая ее непреднамеренные последствия в разных странах. Со временем стабильные линии коммуникации могли бы помочь в разработке международных правил и норм по надлежащему использованию и разработке мер промышленной политики, облегчая компаниям адаптацию к новым условиям. Сотрудничество также необходимо для упорядоченного решения проблем долга, чтобы проложить дальнейший путь в условиях все более сложного ландшафта кредиторов. Кроме того, международное сотрудничество имеет крайне важное значение для смягчения последствий изменения климата и содействия переходу к «зеленой» энергетике с опорой на недавние соглашения на Конференции сторон Рамочной конвенции ООН об изменении климата 2023 года. Приоритетными задачами являются обеспечение надежной транспортировки критически важных полезных ископаемых, восстановление способности ВТО разрешать торговые споры и обеспечение ответственного использования потенциально прорывных новых технологий, таких как искусственный интеллект, в том числе путем совершенствования внутренней нормативно-правовой базы и гармонизации глобальных принципов. Обеспечение свободного потока низкоуглеродных технологий, которые способствуют сокращению выбросов, из стран с развитой экономикой в страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны будет способствовать достижению целевых показателей в отношении климата.

Вставка 1.1. Фрагментация уже влияет на международную торговлю

В ближайшие годы геоэкономическая фрагментация может негативно сказаться на мировой торговле и росте доходов. Данные о двусторонней торговле товарами до и после вторжения России в Украину в феврале 2022 года подтверждают, что фрагментация уже происходит (см. также World Trade Organization, 2023).

С начала войны в Украине торговля между странами далеких в политическом отношении блоков замедлилась больше, чем торговля между странами внутри блоков. Для того чтобы прояснить процесс фрагментации торговли, в анализе, проиллюстрированном на рисунке 1.1.1, страны отнесены к гипотетическому блоку, включающему Австралию, Европейский союз, Канаду, Новую Зеландию и США, или к гипотетическому блоку, состоящему из Китая, России и стран, которые встали на сторону России во время голосования в Генеральной Ассамблее ООН по Украине 2 марта 2022 года, а все остальные страны считаются неприсоединившимися. В анализе сравниваются средние темпы роста торговых потоков между членами каждого блока в течение двух периодов: периода после вторжения России в Украину (со второго квартала 2022 года по третий квартал 2023 года) и пяти лет, предшествовавших вторжению (с первого квартала 2017 года по первый квартал 2022 года).

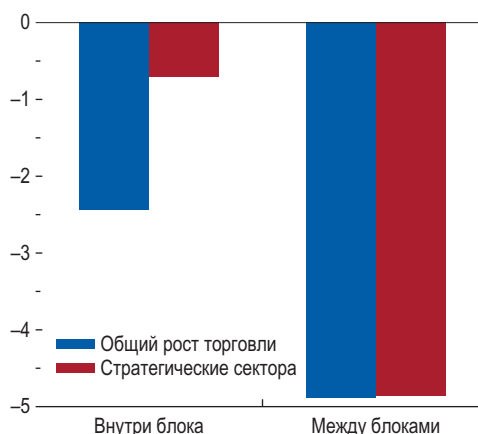
Рост товарооборота между двумя блоками с начала войны был значительно слабее, чем рост товарооборота внутри блоков. Общий рост торговли товарами между странами, не входящими в один блок, замедлился примерно на 2,4 процентного пункта больше, чем между странами, входящими в тот же блок. Эта взаимосвязь особенно сильна в отношении торговли в стратегических секторах, таких как химическая промышленность и машиностроение, в которых торговля между странами, не входящими в тот же блок, замедлилась примерно на 4 процентных пункта больше. В работе Gopinath et al. (2024) приводятся дополнительные доказательства, основанные на моделях тяготения торговли. Дополнительный анализ показывает, что эти результаты устойчивы к альтернативным определениям блоков и не зависят исключительно от Китая и США. Они остаются неизменными на основе подвыборки двусторонних торговых потоков с исключением пар стран, в которых одним из партнеров является либо Китай, либо США (Gopinath et al., 2024).

Еще один аспект фрагментации заключается в ослаблении торговых связей между Китаем и США. С начала торговых споров между Китаем и США в 2017 году, когда были повышены тарифы на тор-

Вставку подготовили Андреа Пресбитеро и Петя Топалова.

Рисунок 1.1.1. Фрагментация влияет на торговлю

(Разница показателей роста торговли до и после войны в процентных пунктах)



Источники: Trade Data Monitor и расчеты сотрудников МВФ.

Примечание. Двусторонние квартальные темпы роста рассчитываются как разница в логарифмах двусторонней торговли, усредненная с использованием весов, равных двусторонней номинальной торговле. К стратегическим отраслям относятся следующие двузначные коды Гармонизированной системы: 28, 29, 30, 38, 84, 85, 87, 88, 90 и 93. До войны — период с I кв. 2017 года по IV кв. 2021 года. Определение блока основано на гипотетическом блоке, включающем Австралию, Европу, Канаду, Новую Зеландию и США, и гипотетическом блоке, включающем Китай, Россию и страны, вставшие на сторону России во время голосования на Генеральной Ассамблее ООН 2 марта 2022 года по войне в Украине. Другие страны считаются неприсоединившимися.

говлю между двумя странами, доля Китая в импорте товаров США упала почти на 8 процентных пунктов (с 22 процентов в 2017 году до 14 процентов в 2023 году, согласно данным Бюро переписи США). В то же время некоторые данные свидетельствуют о том, что в течение 2017–2022 годов поставки в США были частично перераспределены из Китая в другие страны, включая Мексику и Вьетнам (Alfaro and Chor, 2023; Freund et al., 2023; Wang and Hannan, 2023). В результате цепочки поставок становятся длиннее, что может привести к снижению эффективности (Qiu, Shin, and Zhang, 2023).

Если фрагментация продолжится и страны введут дополнительные ограничения на торговлю, снижение эффективности вследствие сокращения специализации, уменьшения выгоды от эффекта масштаба и снижения конкуренции может быть значительным (см. Aiyar et al., 2023).

Вставка 1.2. Оценка рисков для базовых прогнозов доклада «Перспективы развития мировой экономики»

В этой вставке используется модель МВФ для стран Группы 20-ти с целью определения доверительных диапазонов вокруг прогноза доклада «Перспективы развития мировой экономики» (ПРМЭ) и количественной оценки альтернативных сценариев.

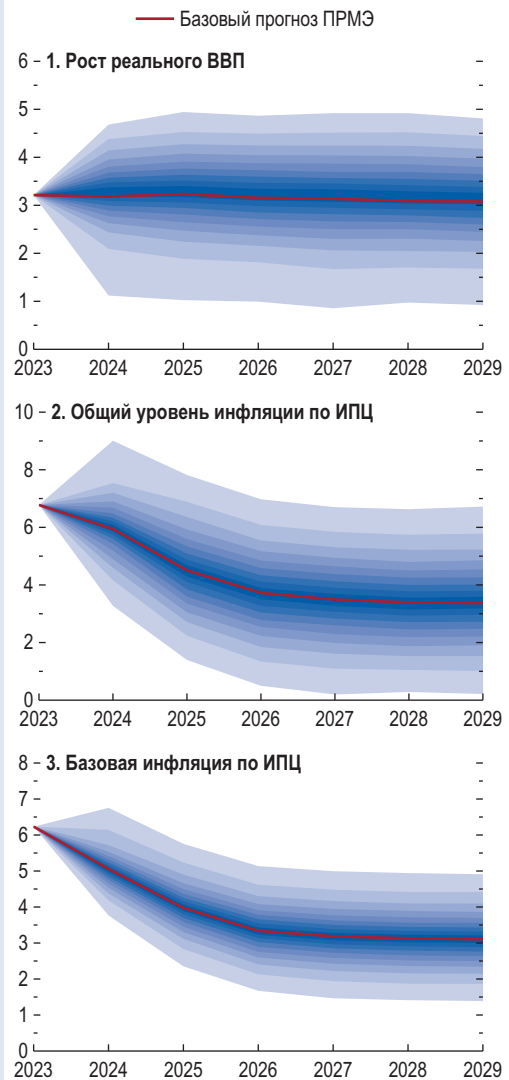
Риски для роста мировой экономики в целом сбалансированы. Неопределенность в отношении 2024 года снизилась с момента выхода октябрьского выпуска ПРМЭ 2023 года, поскольку теперь известны результаты за 2023 год. Риск снижения темпов роста мировой экономики в 2024 году до уровня менее 2 процентов, что происходило всего пять раз с 1970 года, оценивается менее чем в 10 процентов по сравнению с 15 процентами в октябре. Риски в отношении инфляции в 2024 году также снизились. Риск того, что базовая инфляция в 2024 году будет выше, чем в 2023 году, в настоящее время оценивается менее чем в 10 процентов по сравнению с 15 процентами в октябрьском выпуске ПРМЭ 2023 года. В сценариях приводится количественная оценка нескольких рисков для перспектив развития: 1) степень восстановления после пандемии COVID-19, 2) изменения в налогово-бюджетной политике, 3) дефляция в Китае, 4) геополитический риск и 5) увеличение расхождений в мире.

Доверительные диапазоны

Методология определения доверительных диапазонов основана на работе Andrie and Hunt (2020) и использовалась в предыдущих докладах ПРМЭ. Модель для стран Группы 20-ти, представленная в работе Andrie et al. (2015), используется для интерпретации данных об объеме производства, инфляции, директивных ставках и международных ценах на биржевые товары за прошлые периоды с целью восстановления данных о подразумеваемых экономических шоках для совокупного спроса и предложения. Восстановленные шоки выборочно обследуются с помощью непараметрических методов и возвращаются в модель для создания прогностических распределений вокруг прогнозов ПРМЭ. Шоки выборочно обследуются равным образом, в соответствии со сбалансированными рисками для прогноза. Разница по сравнению с октябрём заключается в том, что для большинства стран теперь известны показатели за 2023 год, что сужает распределение вокруг прогнозов на 2024 год.

Вставку подготовили Джаред Биби, Дирк Мьюир и Рафаэль Портийо.

Рисунок 1.2.1. Распределение неопределенности в отношении прогнозов роста мирового ВВП и инфляции (В процентах)



Источник: расчеты персонала МВФ.
Примечание. На графике показано вероятное распределение неопределенности прогноза вокруг базового прогноза. Каждый оттенок синего представляет собой вероятностный интервал в 5 процентных пунктов. ИПЦ — индекс потребительских цен, ПРМЭ — «Перспективы развития мировой экономики».

Вставка 1.2 (продолжение)

На рисунке 1.2.1 показано итоговое распределение прогнозов роста мировой экономики и инфляции. Каждый оттенок синего представляет собой интервал в 5 процентных пунктов, а каждый диапазон охватывает 90 процентов распределения. Что касается роста мировой экономики, существует 70-процентная вероятность того, что в 2024 году рост составит от 2,4 до 4,1 процента, что является более узким диапазоном, чем в октябре, и 70-процентная вероятность того, что в 2025 году он составит от 2,2 до 4,3 процента.

Что касается мировой инфляции, то неопределенность в отношении итогов 2024 года также уменьшилась по сравнению с предыдущим докладом ПРМЭ. Существует 70-процентная вероятность того, что общий уровень инфляции в 2024 году будет примерно на 1,3 процентных пункта выше или ниже, чем прогнозируется в настоящее время, при этом итоговый диапазон будет меньше, чем диапазон в 1,8 процента по октябрьской оценке. Вероятность того, что общий уровень инфляции в 2024 году будет выше, чем в 2023 году, составляет примерно 20 процентов, по сравнению с 25 процентами в октябре. Аналогичным образом, вероятность того, что базовая инфляция в 2024 году будет выше, чем в 2023 году, оценивается менее чем в 10 процентов по сравнению с 15 процентами в октябре.

Сценарии

Модель для стран Группы 20-ти также используется для получения количественной оценки ряда сценариев рисков, актуальных для текущих перспектив развития. Сценарии предполагают, что денежно-кредитная политика и автоматические бюджетные стабилизаторы реагируют на макроэкономические изменения эндогенным образом, если прямо не указано иное.

Более быстрое, чем ожидалось, восстановление после пандемии. Неоднократные превышения прогнозов роста в странах с формирующимся рынком и некоторых странах с развитой экономикой в течение последнего года привели к пересмотру в сторону повышения оценки потенциального объема производства. В то же время текущие прогнозы ПРМЭ для большинства стран Группы 20-ти включают долгосрочный ущерб от пандемии и других недавних потрясений. Этот ущерб наиболее заметен в показателях производительности труда и доли экономически активного населения, которые остаются ниже тенденций, наблюдавшихся до пандемии. Сценарий предполагает, что неожиданные изменения со стороны предложения продолжатся в среднесрочной перспективе, при этом уровень нормали-

зации (восстановления) в течение 2024–2026 годов будет выше, чем в базовом сценарии, что подразумевает дополнительное увеличение потенциального объема производства. Улучшение показателей совокупной факторной производительности в отдельных странах способствует сокращению разрыва в производительности труда вдвое по сравнению с прогнозами до пандемии. В медианной стране Группы 20-ти совокупная факторная производительность за этот период увеличивается примерно на 2 процента. Доля экономически активного населения также повышается за тот же период, полностью устраняя разрыв, образовавшийся за время пандемии COVID-19, и возвращаясь к допандемической тенденции, что подразумевает увеличение доли экономически активного населения на 0,7 процентного пункта для медианной страны Группы 20-ти. Нормализация в этом сценарии будет более выраженной в странах с формирующимся рынком, кроме Китая, чем в странах с развитой экономикой, поскольку текущие прогнозы предполагают более серьезный долговременный ущерб в первой группе. Этот сценарий не предполагает улучшения ситуации со стороны предложения (относительно базового сценария) для Китая или США.

Налогово-бюджетная политика. Текущие прогнозы ПРМЭ предусматривают умеренное ужесточение налогово-бюджетной политики во многих странах, в основном в странах с развитой экономикой, но также в некоторых странах с формирующимся рынком, при этом структурный первичный дефицит в медианной стране Группы 20-ти снизится примерно с 1,5 процента потенциального ВВП в 2023 году до нуля к 2028 году, причем большая часть снижения произойдет в первый или второй год. Этот сценарий предполагает, что ожидавшегося ужесточения налогово-бюджетной политики в 2024–2025 годах не произойдет. Структурный первичный дефицит останется на уровне 2023 года в 2024 году и еще больше увеличится в 2025 году, что предполагает некоторое бюджетное стимулирование экономики по сравнению с базовым сценарием в оба года, как показано в таблице 1.2.1. Стимул более выражен в странах, в которых ожидается более значительное сокращение бюджетных расходов, например в США и зоне евро в 2024 году и в Японии в 2025 году, при этом в Китае бюджетного стимула не предполагается. Вследствие отсутствия бюджетной консолидации, начиная с 2025 года в мире происходит повышение стоимости заимствований. В странах с развитой экономикой с уровнем долга выше 100 процентов ВВП наблюдается рост премий

Вставка 1.2 (продолжение)

Таблица 1.2.1. Бюджетный импульс относительно базового сценария

(Процентное изменение по сравнению с тем же периодом предыдущего года структурного первичного дефицита в процентах от потенциального ВВП)

	2024	2025	2026	2027
Страны с развитой экономикой	0,9	0,8	-2,0	-1,5
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны, кроме Китая	0,1	0,3	-0,4	-0,4

Источник: расчеты персонала МВФ.

как за долгосрочность, так и за суверенный риск, который к 2026 году достигает пика в 100 базисных пунктов, при этом в странах с формирующимся рынком происходит повышение обеих премий, которое достигает пика в 150 базисных пунктов, также к 2026 году. В итоге в 2026–2027 годах происходит бюджетная консолидация; она более значительная, чем в текущих прогнозах, чтобы частично компенсировать влияние первоначального увеличения расходов (и повышения премий) на накопление долга. Предполагается, что увеличение и сокращение бюджетных расходов осуществляется посредством изменения в равных частях адресных и общих трансфертов, а также что автоматические стабилизаторы отключены.

Дефляция в Китае. Октябрьский выпуск ПРМЭ 2023 года содержал сценарий ухудшения ситуации в Китае, характеризующийся более глубоким, чем ожидалось, сокращением в секторе недвижимости в отсутствие оперативных мер по реструктуризации застройщиков, а также сокращением потребления в условиях снижения уверенности. Здесь приведен анализ аналогичного, хотя и несколько более значительного ухудшения. Основное отличие по сравнению с октябрём заключается в том, что этот сценарий приводит к усилению дефляционного давления ввиду большего, чем ожидалось, незадействованного потенциала и избыточных мощностей в секторе товаров в масштабах всей экономики, а также большей чувствительности инфляции к дисбалансам спроса и предложения (более крутой наклон кривой Филлипса). Базовая инфляция в Китае снижается относительно базового сценария на 1 процентный пункт в 2024 году и на 2 процентных пункта в 2025 и 2026 годах, что приводит к отрицательным показателям базовой инфляции в 2025–2026 годах. Инфляция экспортных цен в Китае продолжит снижаться: на 2 процентных пункта в 2024 году и на 4 процентных пункта в 2025 и 2026 годах соответственно.

Снижение инфляции является устойчивым, но в конечном итоге временным: смягчение денежно-кредитной и налогово-бюджетной политики поможет ослабить первоначальный шок спроса, и после 2026 года инфляция в Китае постепенно вернется к уровню базового сценария.

Геополитический риск. Сценарий предполагает, что эскалация конфликта на Ближнем Востоке приведет к всплеску цен на нефть и стоимости морских перевозок. Цены на нефть повысятся на 15 процентов, что является умеренным ростом по историческим меркам. Средние цены на контейнерные перевозки увеличатся в 2024–2025 годах на 150 процентов, что аналогично росту после недавних инцидентов в Красном море. Большая часть прироста стоимости перевозок сосредоточена на маршрутах из Азии в Европу. Цены на нефть и стоимость контейнерных перевозок вернуться к базовому уровню в 2026 году.

Расхождение и глобальные финансовые условия. Окончательный сценарий предполагает большее, чем ожидалось, расхождение между странами с развитой экономикой. Совокупный спрос в США неожиданно повысится, при этом внутренний спрос увеличится в 2024 году на 1,5 процента по сравнению с текущими прогнозами, в то время как в Японии в 2024 году внутренний спрос снизится на 0,5 процента, а в зоне евро — на 1 процент. Разнонаправленные шоки в части спроса приводят к расхождениям в денежно-кредитной политике (более жесткой в США и более мягкой в зоне евро), при этом курс денежно-кредитной политики в Японии остается неизменным относительно базового сценария. Поскольку директивные ставки в США в 2024 году будут на 70 базисных пунктов выше, чем в базовом сценарии, глобальные финансовые условия неожиданно ужесточатся. Премии за суверенный риск в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах, кроме Китая, увеличиваются в 2024–2025 годах на 150 базисных пунктов, премии за риск по корпоративным облигациям в странах с формирующимся рынком и странах с развитой экономикой повышаются на 75 базисных пунктов за тот же период. В 2026 году премии возвращаются к долгосрочным средним значениям.

Влияние на мировой объем производства и инфляцию

На рисунке 1.2.2 показано воздействие всех пяти сценариев. На панели 1 показано влияние на уровень ВВП в 2024–2027 годах, а на панели 2 — влияние на инфляцию в течение этого же периода. Влияние на ВВП представлено в виде отклонений от базового

Вставка 1.2 (продолжение)

Рисунок 1.2.2. Влияние сценариев на уровень ВВП и общий уровень инфляции



Источник: расчеты персонала МВФ.
 Примечание. Метки на оси X обозначают пять различных сценариев.
¹В сценарии восстановления после пандемии показаны результаты для стран с формирующимся рынком и развивающихся стран, кроме Китая.

сценария в процентах, а влияние на общий уровень инфляции представлено в виде отклонений от базового сценария в процентных пунктах¹. Мировые агрегаты показаны на рисунке столбцами, агрегаты показаны красными квадратами для стран с развитой экономикой и желтыми ромбами для стран с формирующимся рынком и развивающихся стран.

¹Влияние на темпы роста можно приближенно оценить путем вычитания влияния на уровень объема производства в предыдущем году.

Сценарий восстановления экономики предусматривает постепенное и постоянное повышение активности на горизонте прогнозирования ПРМЭ, при этом к 2027 году мировой ВВП увеличится в совокупности на 1,3 процента по сравнению с текущими прогнозами. Как в странах с развитой экономикой, так и в странах с формирующимся рынком наблюдается рост, но в последней группе он более значительный, особенно в странах с формирующимся рынком, кроме Китая (показан на рисунке 1.2.2 вместо агрегированного показателя по странам с формирующимся рынком). Влияние на инфляцию близко к нулю вследствие двух компенсирующих сил. Объем производства растет несколько ниже потенциала, что приводит к умеренному снижению базовой инфляции. В то же время повышение мировой экономической активности способствует постепенному росту цены на нефть на горизонте прогнозирования ПРМЭ, что повышает общий уровень инфляции.

Бюджетный сценарий предполагает колебания экономической активности, инфляции и директивных ставок. Первоначально мировой объем производства увеличивается по сравнению с базовым прогнозом с максимальным увеличением в 0,5 процента в 2025 году. Активность в странах с развитой экономикой повышается больше, чем в странах с формирующимся рынком, поскольку наибольшая часть бюджетной экспансии приходится на страны первой группы. Мировая инфляция в течение 2024–2025 годов в среднем примерно на 30 базисных пунктов выше. Денежно-кредитная политика соответственно ужесточается. Например, директивные ставки в США повышаются к 2025 году на 100 базисных пунктов относительно базового прогноза. По мере роста стоимости заимствований и перехода налогово-бюджетной политики от стимулирования к сокращению расходов в 2026–2027 годах мировая экономическая активность претерпевает значительный разворот. Этот разворот более заметен в странах с развитой экономикой, где темпы роста снижаются примерно на 1 процент по сравнению с текущими прогнозами как в 2026, так и в 2027 годах. В итоге в течение 2026–2027 годов мировая инфляция будет примерно на 60 базисных пунктов ниже. В этот период денежно-кредитная политика смягчается; например, к 2027 году директивные ставки в США будут на 75 базисных пунктов ниже, чем в базовом сценарии.

Сценарий дефляции в Китае приведет к снижению мировой активности, при этом мировой ВВП к 2025 году сократится в совокупности на 0,5 процента по сравнению с текущими прогнозами.

Вставка 1.2 (окончание)

Это влияние меньше, чем в сценарии от октября 2023 года, и в основном связано с непосредственным воздействием на ВВП Китая. Вторичные эффекты для экономической активности в странах с развитой экономикой и в других странах с формирующимся рынком близки к нулю, поскольку эти две силы в целом компенсируют друг друга. В то время как снижение активности в Китае ведет к сокращению мирового спроса, значительное снижение цен на экспорт Китая приносит пользу остальному миру, улучшая условия торговли, снижая инфляцию и повышая покупательную способность в других странах. В период 2024–2026 годов как общий уровень инфляции, так и базовая инфляция в странах с развитой экономикой и странах с формирующимся рынком, кроме Китая, в среднем на 20 базисных пунктов ниже. Директивные ставки за пределами Китая также снижаются, при этом ставки США к 2025 году на 40 базисных пунктов ниже, чем в базовом сценарии.

Сценарий геополитических рисков приводит к негативному шоку предложения в мире. Общий уровень инфляции в мире увеличивается почти на 70 базисных пунктов в 2024 году и остается на 25 базисных пунктов выше, чем в базовом сценарии, в 2025 году. Поскольку это увеличение в значительной степени отражает непосредственное воздействие повышения цен на нефть, базовая инфляция также увеличится примерно на 20–30 базисных пунктов в 2024–2025 годах ввиду эффектов второго порядка от повышения цен на нефть и роста производственных затрат из-за перебоев в международных перевозках. Денежно-кредитная политика ужесточается по сравнению с базовым сценарием, при этом ставки как в странах с развитой экономикой, так и в странах с формирующимся рынком в 2025 году будут

выше примерно на 30–40 базисных пунктов. Удар по покупательной способности и ужесточение денежно-кредитной политики приведут к снижению мировой экономической активности на величину до 0,4 процента к 2025 году. Воздействие на инфляцию и экономическую активность в целом схоже в странах с развитой экономикой и странах с формирующимся рынком. В странах с развитой экономикой в Европе этот эффект несколько больше, чем в США, ввиду большего влияния расходов на транспортировку.

Наконец, глобальное воздействие **увеличения расходов в мире** нарастает с течением времени. В странах с развитой экономикой неожиданное повышение экономической активности и инфляции в США первоначально компенсируется их неожиданным снижением в других странах. Увеличение объема производства в США меньше, чем первоначальный шок, поскольку в 2024 году доллар укрепляется в номинальном выражении по отношению к валютам стран с развитой экономикой и стран с формирующимся рынком на 2 и 5 процентов, соответственно, и мировой спрос на экспорт из США падает. Снижение курсов валют в странах с формирующимся рынком оказывает поддержку спросу на экспорт и на начальном этапе компенсирует влияние ужесточения внутренних финансовых условий, при этом приводя к умеренному росту инфляции. Глобальные негативные последствия становятся более заметными в 2025 году, поскольку ужесточение финансовых условий все больше влияет на экономическую активность в странах с развитой экономикой (кроме США) и странах с формирующимся рынком. В 2025 году мировой объем производства снизится на 0,4 процента, а общий уровень инфляции в мире за тот же период снизится примерно на 25 базисных пунктов по сравнению с базовым прогнозом.

Специальный раздел по биржевым товарам. Развитие рынка и сила цен

В период с августа 2023 года по февраль 2024 года цены на основные биржевые товары незначительно снизились, что было обусловлено снижением цен на нефть. Рост предложения в Северной и Южной Америке превзошел прогноз, смягчив влияние геополитической напряженности на Ближнем Востоке. Цены на продукты питания и напитки возросли, что обусловлено воздействием Эль-Ниньо на тропические культуры. Рост цен на железную руду возобновился вследствие рекордного производства стали в Китае. Спрос на надежные активы поддержал цены на золото. В этом Специальном разделе проводится глубокий анализ эластичности спроса на биржевые товары и их предложения по цене.

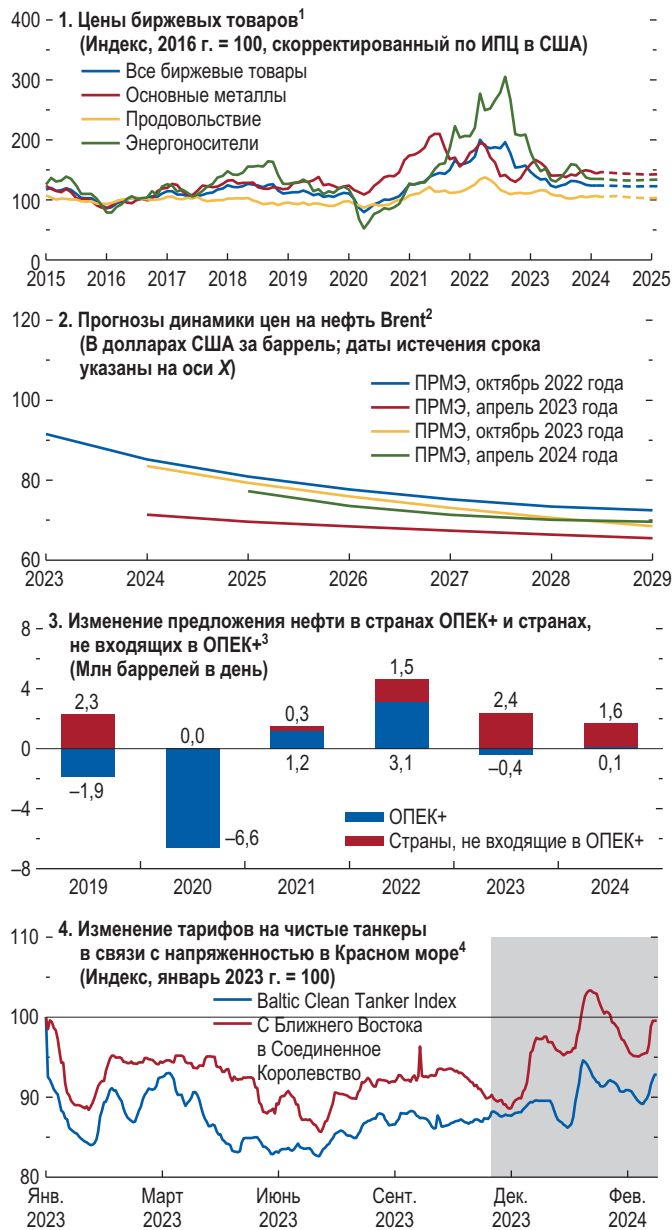
Динамика рынка биржевых товаров

Цены на нефть снизились, несмотря на напряженность на Ближнем Востоке. После преодоления отметки в 95 долларов США за баррель в конце сентября цены на нефть снизились на 4,2 процента в период с августа 2023 года по февраль 2024 года, когда они составляли в среднем за месяц выражении 80,70 доллара США. Что касается спроса, то ослабление ожиданий в отношении роста мирового спроса способствовало понижающему ценовому давлению. На стороне предложения введение ограничений на добычу нефти со стороны ОПЕК+ (Организация стран — экспортеров нефти плюс отдельные страны, не являющиеся ее членами, включая Россию) было более чем компенсировано сильным ростом добычи в Иране и странах, не входящих в ОПЕК, прежде всего США, Бразилии и Гайане (рис. 1.СР.1, панель 3).

Напряженность в Красном море привела к 50-процентному росту мировых фрахтовых ставок на танкеры, перевозящие нефтепродукты. Среди основных затронутых маршрутов — маршрут с Ближнего Востока в Европу (рис. 1.СР.1, панель 4), тарифы на котором возросли на 200 процентов за период с середины ноября 2023 года по середину марта 2024 года. Повышение затрат и предполагаемое в связи с этим изменение маршрута лишь незначительно повлияли на цены на нефть. Цена на российскую нефть, экспортируемую главным образом в Китай и Индию, со второй половины 2023 года в основном превышала потолок, установленный странами Группы семи, с дисконтом в 15–20 долларов США (по данным Argus).

В подготовке этого Специального раздела участвовали Кристиан Богманс, Андреа Пескатори (руководитель группы), Эрвин Прифти и Мартин Штюрмер, помощь в проведении исследований оказывали Вэнчуань Донг, Джозеф Мусса и Тяньцзю Ци. Консультантом выступил Иван Петрелла. Этот Специальный раздел подготовлен на основе работы Bogmans et al. (2024).

Рисунок 1.СР.1. Динамика рынка биржевых товаров



Источники: Bloomberg, L.P., Haver Analytics, Система цен на сырьевые товары МВФ, Международное энергетическое агентство (МЭА), Refinitiv Datastream и расчеты персонала МВФ.

¹К прогнозу применяется последнее фактическое значение индекса потребительских цен (ИПЦ).

²Прогнозы на основе доклада «Перспективы развития мировой экономики» (ПРМЭ).

³ОПЕК+ представляет страны-члены Организации стран-экспортеров нефти, а также некоторые другие нефтедобывающие страны. Данные предоставлены МЭА.

⁴Линиями представлены логарифмы ставок, которые нормированы по отношению к показателям на январь 2023 года. Затененная область показывает время, прошедшее с захвата первого судна повстанцами-хуситами.

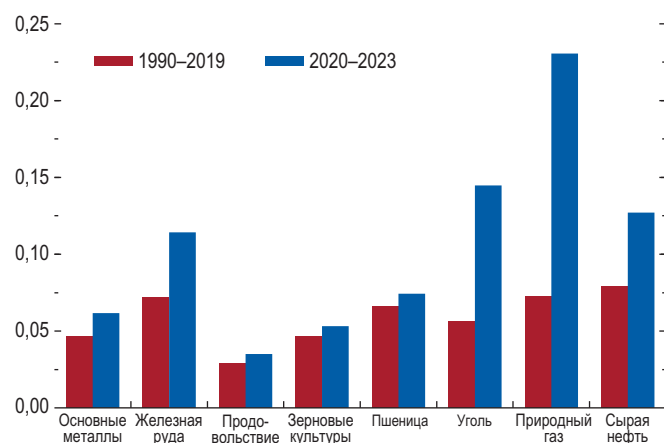
По данным фьючерсных рынков, в 2024 году цены на нефть снизятся на 2,5 процента относительно предыдущего года в среднем до 78,60 доллара США за баррель и продолжат снижаться до 67,50 доллара США в 2029 году. Риски для этого ценового прогноза сбалансированы. Риски роста цен могут возникнуть из-за эскалации конфликта на Ближнем Востоке и атак на российскую нефтяную инфраструктуру. Риски снижения цен могут возникнуть вследствие замедления спроса на нефть в Китае и сильного роста предложения со стороны стран, не входящих в ОПЕК, возможно, в сочетании с увеличением предложения нефти ОПЕК+ для восстановления доли рынка. Перспективы роста спроса характеризуются высокой неопределенностью.

Цены на природный газ продолжили снижаться на фоне обильного предложения. В феврале 2024 года на торговой площадке Title Transfer Facility (ТТФ) цены в Европе упали на 24,4 процента с августа 2023 года до 8,10 доллара США за миллион британских тепловых единиц (млн БТЕ) — в пределах верхнего диапазона цен за прошлые периоды. Теплая погода, низкий спрос со стороны промышленности в Европе и обильные поставки сжиженного природного газа (СПГ) привели к высоким уровням запасов газа и снижению цен (см. также Albrizio et al., 2022, 2023). В Азии цены на СПГ снизились на 24,9 процента. Цены на Henry Hub в США снизились на 32,3 процента. Данные фьючерсных рынков указывают на то, что в 2024 году цены на ТТФ в среднем составят 9,45 доллара США и снизятся до 8,73 доллара США в 2029 году. По данным Управления энергетической информации США, цены на Henry Hub могут вырасти в среднем с 2,66 доллара США за млн БТЕ в 2024 году до 3,63 доллара США в 2029 году, поскольку ожидается, что до 2027 года экспортный потенциал США увеличится почти вдвое с 11,4 млрд кубических футов в сутки до 21,1 млрд кубических футов в сутки. Риски для этого ценового прогноза сбалансированы.

Восстановление цен на металлы. После снижения в течение лета индекс цен на основные металлы МВФ вырос на 4,7 процента с августа 2023 года по февраль 2024 года. Цены на железную руду повысились на 14,9 процента вследствие рекордного производства стали в Китае. Цены на уран выросли на 75,3 процента до самого высокого уровня с 2007 года из-за перебоев с поставками со стороны основных производителей, потенциального запрета на экспорт из России и улучшения перспектив производства ядерной энергии для борьбы с изменением климата. Геополитическая напряженность и ожидания смягчения денежно-кредитной политики привели к повышению цен на золото на 5,5 процента.

Цены на сельскохозяйственную продукцию восстановились. В период с августа 2023 года по февраль 2024 года индекс цен МВФ на продукты питания и напитки вырос на 6,0 процента; за этим общим показателем скрывается его неоднородность. Цены на зер-

Рисунок 1.СР.2. Волатильность цен на биржевые товары (Стандартное отклонение логарифмической разницы)



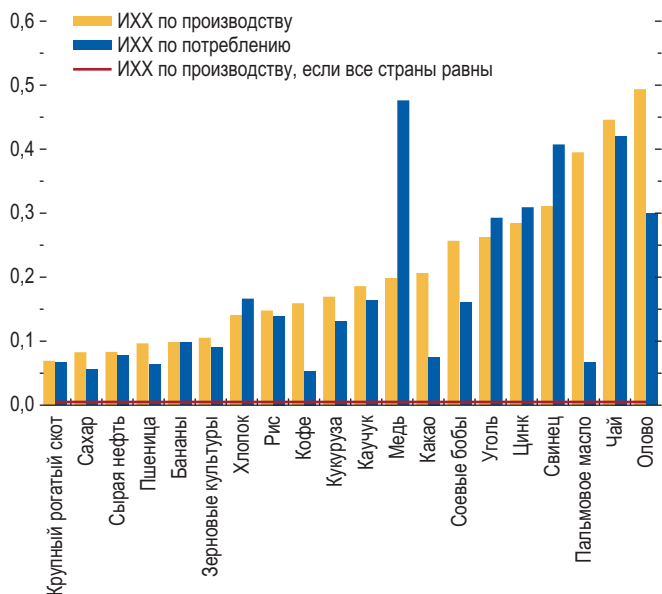
Источники: Система цен на сырьевые товары МВФ и расчеты персонала МВФ. Примечание. Волатильность представляет стандартное отклонение логарифмической разницы в месячных ценах за соответствующие периоды. Базовые металлы, продукты питания, зерновые, уголь и природный газ представлены индексами цен. Цена на сырую нефть относится к средней спотовой цене на нефть МВФ.

новые и на растительные масла продолжили снижаться на 7,2 процента и 10,9 процента соответственно на фоне обильных мировых поставок. Опасения, связанные с Эль-Ниньо, вызвали повышение цен на некоторые тропические культуры, включая какао (64,2 процента) и кофе (18,2 процента). Цены на кофе, особенно на робусту, повысились вследствие напряженности в Красном море, которое привело к тому, что некоторые страны-потребители переключились с импорта из стран Азии на поставки из Бразилии. Цены на каучук подскочили на 39,8 процента, поскольку мировое производство сократилось в 2023 году после вспышки новой болезни листьев в Азии. Цены на морепродукты выросли на 25,9 процента, поскольку спрос превысил рост предложения, отчасти вследствие ужесточения экологического законодательства в некоторых странах. Риски для этого ценового прогноза сбалансированы. Риски чрезмерного повышения темпов роста связаны с дальнейшими перебоями в торговле в Черном море и новыми ограничениями на экспорт продовольствия. Более высокие, чем ожидалось, урожаи представляют собой наиболее значимый риск снижения цен.

Сила цен: насколько быстро рынки биржевых товаров приспосабливаются к шокам?

Пандемия, война в Украине и конфликт в секторе Газа и Израиле вызвали потрясения, которые привели к всплеску волатильности цен на биржевые товары (рис. 1.СР.2). Эта волатильность привела

Рисунок 1.СР.3. Индекс Херфиндала по видам биржевых товаров, 2021 год



Источники: Vems et al. (2023), Продовольственная и сельскохозяйственная организация, Международное энергетическое агентство, Международная историческая статистика, Stuermer (2017), Всемирное бюро статистики металлов и расчеты персонала МВФ.

Примечание. Для каждого товара индекс Херфиндала-Хиршмана (ИХХ) рассчитывается путем суммирования квадратов доли каждой страны в мировом производстве (потреблении). ИХХ колеблется от показателя абсолютно равного производства в 195 странах нашей выборки до 1 (указывающего на абсолютное неравенство).

к дестабилизации инфляции и усложнению реализации налогово-бюджетной и денежно-кредитной политики, особенно для стран с низким доходом и стран — экспортеров биржевых товаров.

Геоэкономическая фрагментация и изменение климата могут привести к усилению нестабильности на рынках биржевых товаров. В итоге волатильность цен может в решающей степени зависеть от эластичности спроса и предложения по цене. Чем ниже эта эластичность, тем сильнее цены реагируют на неожиданные изменения спроса и предложения (см. Albrizio et al., 2022, 2023).

Поэтому важно понимать, насколько запаздывает реакция спроса на биржевые товары и их предложения. Является ли спрос более чувствительным к цене, чем предложение? Являются ли ответные изменения объемов предложения и спроса более значительными в долгосрочной перспективе? Различается ли эластичность по категориям энергетических биржевых товаров, сельскохозяйственной продукции и минерального сырья? Какие меры повышают реакцию спроса на биржевые товары и их предложения?

В этом Специальном разделе представлен последовательно установленный набор показателей ценовой эластичности спроса на широкий спектр товаров и их пред-

ложения¹. На основе детализированного подхода на базе инструментальных переменных (Gabaix and Koijen, готовится к публикации) используется ежегодный межстрановой набор данных по сельскохозяйственной продукции, энергоносителям и металлам за период с 1960 по 2021 год².

Шоки цен на биржевые товары

В методологии используются специфические изменения в производстве и потреблении биржевых товаров в отдельных странах для оценки средней эластичности по ценам в мире. Это работает только в том случае, если эти шоки достаточно велики, чтобы повлиять на мировые цены, что, в свою очередь, проявляется в виде высокой концентрации рынка.

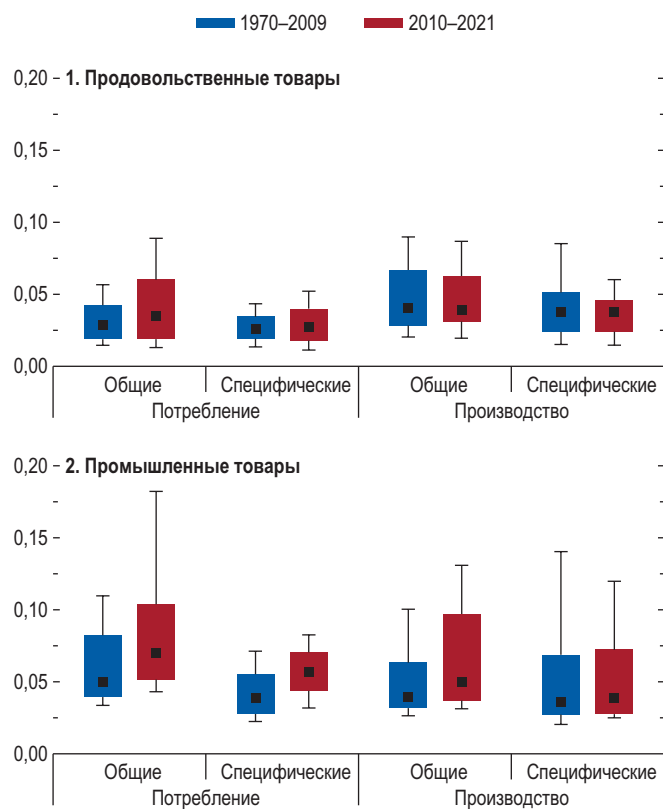
Большинство рынков биржевых товаров на самом деле имеют высокую концентрацию в части производства и потребления, на что указывают повышенные индексы Херфиндала-Хиршмана (ИХХ) на рисунке 1.СР.3. Например, для пальмового масла ИХХ производства составляет 0,4, что примерно в 80 раз превышает значение ИХХ, если бы все 195 стран мира имели одинаковую долю рынка (красная линия). Это означает, что специфический шок в производстве пальмового масла, скорее всего, повлияет на цены на пальмовое масло во всем мире.

На рисунке 1.СР.4 показано, что эти шоки, характерные для конкретных стран, являются существенным фактором колебаний в мировом производстве и потреблении биржевых товаров. Тем не менее общие факторы в среднем оказывают более сильное воздействие. Одно из объяснений связано с глобальными цепочками поставок. Например, потрясения, связанные с морскими перевозками, могут проявляться на стороне предложения как общий фактор в разных странах. В соответствии с этим объяснением, за последнее десятилетие возросла роль общих факторов, особенно в производстве промышленных биржевых товаров. Значение общих факторов также возросло в потреблении как продовольственных, так и промышленных биржевых товаров (см. также Jacks and Stuermer, 2021).

¹Этот раздел подготовлен на основе работы Bogmans et al. (2024). Он заполняет пробел в литературе, поскольку в таких обследованиях, как Dahl (2020) и Fally and Sayre (2018), смешиваются оценки, основанные на разных методологиях. Это сопряжено с серьезным риском, когда в модели включаются несколько товаров (см., например, Fally and Sayre, 2018, и Bolhuis, Chen, and Kett, 2023). Оценки часто основаны на корреляциях и подвержены систематическим ошибкам (Roberts and Schlenker, 2013). Этот раздел также дополняет литературу, посвященную оценке эластичности с помощью векторных моделей авторегрессии (см. Kilian, 2022, Baumeister and Hamilton, 2022, и Kilian and Zhou, 2023).

²В онлайн-приложении 1.1 приводятся описание данных и методология. Источниками данных являются, в частности, World Bank (2024), IEA (2024), FAO (2023), Bems et al. (2023), а также Schwerhoff and Stuermer (2020). Онлайн-приложение доступно по ссылке www.imf.org/en/Publications/WEO.

Рисунок 1.СР4. Общие и специфические факторы спроса и предложения на биржевые товары



Источники: Vems et al. (2023), Продовольственная и сельскохозяйственная организация, Stuermer (2017), Всемирное бюро статистики металлов и расчеты персонала МВФ.

Примечание. На оси Y показано стандартное отклонение общих и специфических компонентов остаточных величин для конкретной страны. Остаточные величины получены на основе панельных регрессий с использованием потребления или производства товаров в странах в качестве зависимых переменных и фиксированных во времени эффектов в качестве контрольных показателей. «Усы» обозначают 10-й и 90-й процентиля, прямоугольники показывают 25-й и 75-й процентиля, черные маркеры обозначают медиану.

Это может объясняться повышением синхронизации глобальных циклов деловой активности (de Soyres and Gaillard, 2020).

Что касается продовольственных биржевых товаров, то специфические шоки в производстве более значительны, чем в потреблении. В случае промышленных биржевых товаров дело обстоит иначе. Сельскохозяйственное производство может в большей степени пострадать от специфических для страны потрясений, таких как засухи, наводнения или вредители, которые могут нанести вред урожаю в конкретной стране.

Биржевые товары в основном неэластичны

Что касается эластичности предложения, результаты показывают, что металлы, особенно медь и цинк,

как правило, имеют самую низкую эластичность, в то время как сельскохозяйственные биржевые товары имеют самую высокую эластичность (см. рис. 1.СР5). Например, эластичность предложения меди и цинка близка к нулю. Результаты по зерновым, напротив, показывают эластичность предложения примерно 0,6, что означает, что повышение цен на 10 процентов приводит к увеличению объема производства на 6 процентов в течение года. Это согласуется с тем фактом, что смена культуры или применение большего количества удобрений возможны в течение года, а для расширения и открытия рудников требуются более длительные сроки.

Существует различие между многолетними культурами, такими как кофе, пальмовое масло и какао, с одной стороны, и однолетними культурами, такими как соя, с другой. Многолетние культуры характеризуются меньшей краткосрочной эластичностью предложения по сравнению с однолетними культурами. Для того чтобы новые деревья начали плодоносить, требуется длительный период: как правило, два года для пальмового масла и пять лет для какао. Эластичность предложения энергетических биржевых товаров, как правило, находится в промежутке между эластичностью предложения минерального сырья и сельскохозяйственных биржевых товаров.

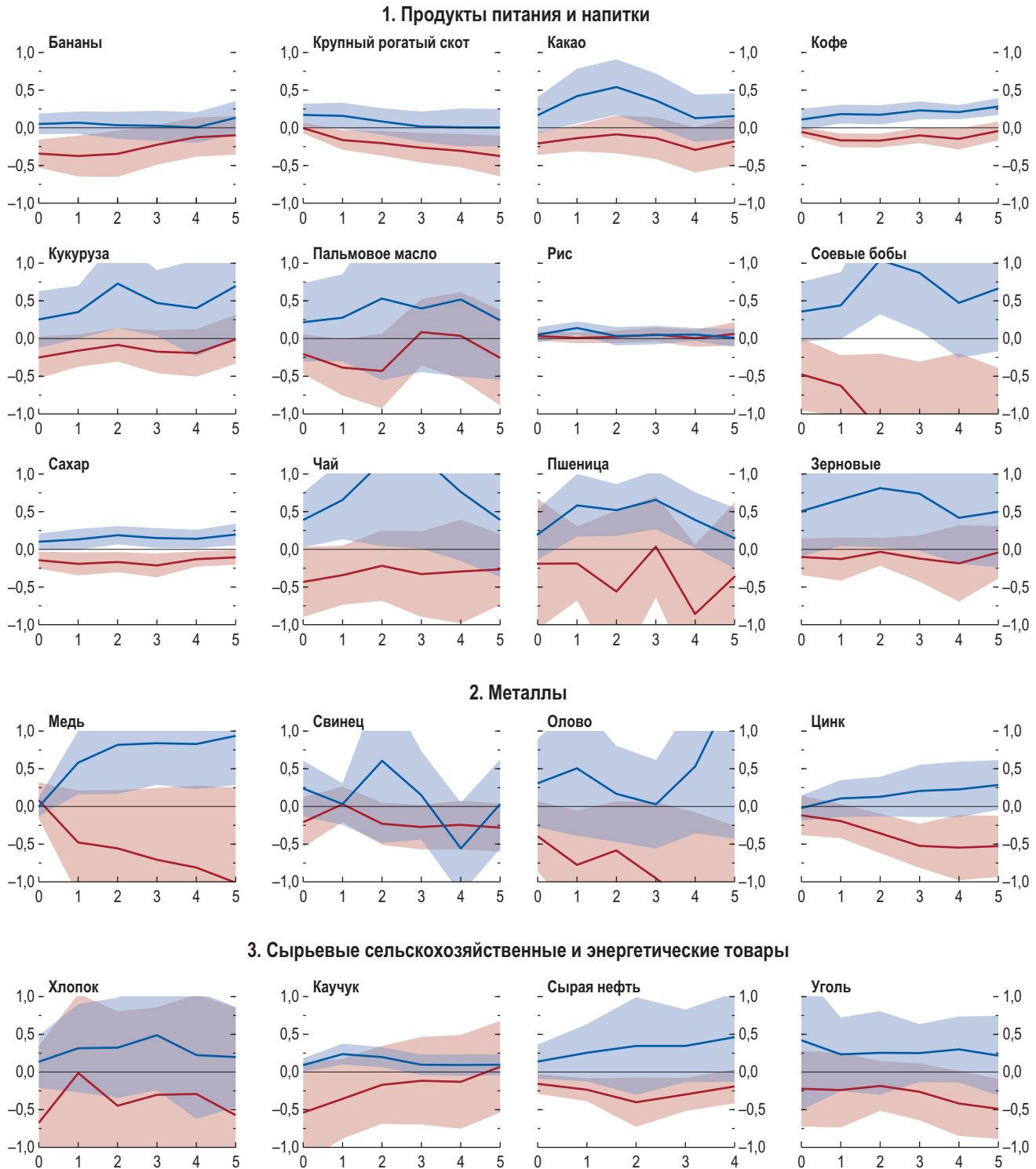
Эластичность спроса в меньшей степени определяется товарными группами. Вместо этого представляется, что более значительную роль играют специфические характеристики товара. Это согласуется с несколькими механизмами, которые позволяют корректировать спрос на все биржевые товары: замещение другими товарами, более эффективное использование и замещение другими продуктами в случае продуктов более глубокой переработки.

Среди сельскохозяйственных товаров рис является нетипичным продуктом, который демонстрирует близкую к нулю эластичность спроса по цене, что, вероятно, связано с тем, что всего около 10 процентов продукции реализуется на международном рынке. Цены на рис в Азии также обычно субсидируются. Для чая, хлопка и пшеницы эластичность превышает 0,4. В случае сырой нефти и угля результаты показывают эластичность спроса ниже 0,2, что отражает трудности перехода на другие виды топлива в краткосрочной перспективе из-за технических ограничений. Наконец, у меди и цинка эластичность спроса близка к нулю, а у свинца и олова составляет от 0,2 до 0,3. Первые металлы необходимы для производства электроприборов и стали соответственно. Свинец и олово легче поддаются замещению.

Реакция спроса и предложения со временем повышается

Реакция спроса на биржевые товары и их предложения со временем повышается, по мере того как рынки

Рисунок 1.СР.5. Совокупная реакция спроса и предложения на повышение цен на 1 процент
(В процентах)



Источники: Продовольственная и сельскохозяйственная организация, Всемирное бюро статистики металлов и расчеты персонала МВФ.
Примечание. Функции реакции на импульс (ФРИ) показывают изменение объема предложения (синяя линия) или спроса (красная линия) в результате увеличения цен на 1 процент в зависимости от времени, измеряемого в годах. ФРИ основаны на комбинации локальных проекций и детализированного подхода на базе инструментальных переменных (Gabaix and Koijen, готовится к публикации). На графике показаны 90-процентные доверительные интервалы.

приспосабливаются к шокам (рис. 1.СР.5). Тем не менее долгосрочные мультипликаторы показывают заметные различия между биржевыми товарами на разных горизонтах. Результаты по большинству сельскохозяйственных биржевых товаров указывают на то, что в течение пятилетнего периода реакция предложения остается неизменной. Эластичность для многолетних культур, таких как кофе, какао и каучук, по-прежнему показывает статистически значимое сильное повышение примерно через два-три года после шока. Для большинства металлов и энергоносителей кривая эластичности предложения имеет восходящий наклон, но только для меди является статистически значимой. Что касается спроса, оценки результатов, как правило, не очень точны. Металлы показывают наиболее значительный рост мультипликаторов на более длительных горизонтах. При этом для большинства сельскохозяйственных товаров мультипликаторы спроса не становятся больше.

Представляется, что спрос на сельскохозяйственные товары и их предложение, как правило, более чувствительны к шокам, чем в случае полезных ископаемых и энергетических товаров. Это согласуется с меньшей волатильностью цен на сельскохозяйственные товары по сравнению с волатильностью цен на металлы и энергетические товары (рис. 1.СР.2). В случае сельскохозяйственных товаров также наблюдается наименьшее увеличение реакции через пару лет, тогда как для минерального сырья реакция повышается.

Заключение и выводы для экономической политики

В этом Специальном разделе оценивался широкий набор показателей эластичности спроса на биржевые товары и их предложения на основе согласованной методологии идентификации и уникального набора данных. Результаты показывают, что спрос на биржевые

товары и их предложение, как правило, неэластичны по цене, однако существуют различия. Предложение сельскохозяйственных многолетних культур более неэластично, чем предложение однолетних культур. Это может объяснить, почему цены на пшеницу, которые резко выросли в начале войны в Украине, сейчас упали ниже довоенного уровня. Эластичность спроса, возможно, также сыграла свою роль, поскольку в случае зерновых культур перекрестная эластичность спроса допускает замещение. Спрос на минеральное сырье и его предложение особенно неэластичны. Цены на энергетические товары занимают промежуточное положение между ценами на сельскохозяйственные товары и ценами на металлы. В то же время спрос на минеральное сырье и энергетические биржевые товары и их предложение со временем становятся более эластичными.

Страны, подверженные влиянию ситуации на рынках биржевых товаров с относительно низкой эластичностью, особенно металлов, могли бы создать бюджетные резервы и возможности для принятия мер денежно-кредитной политики, чтобы подготовиться к более серьезным последствиям возможных шоков. Поскольку эластичность в конечном итоге отражает корректировки, вносимые конечными потребителями и производителями, замена энергетических и сельскохозяйственных субсидий целевыми трансфертами помогла бы повысить эластичность спроса на многие биржевые товары и их предложения, а также снизить волатильность цен на них. Международная торговля также может играть заметную роль в сглаживании сырьевых шоков и защите от их экономических последствий (см. Albrizio et al., 2022, 2023; Alvarez et al., 2023). Это будет еще более актуально в условиях роста геополитической напряженности и фрагментации торговли, а также в случае критически важных для энергетического перехода полезных ископаемых.

Приложение, таблица 1.1.1. Страны Европы: реальный ВВП, потребительские цены, сальдо счета текущих операций и безработица
(Годовое изменение в процентах, если не указано иное)

	Реальный ВВП			Потребительские цены ¹			Сальдо счета текущих операций ²			Безработица ³		
	2023	Прогнозы		2023	Прогнозы		2023	Прогнозы		2023	Прогнозы	
		2024	2025		2024	2025		2024	2025		2024	2025
Европа	1,4	1,6	2,0	10,6	8,5	6,0	2,4	2,4	2,4	...	...	...
Страны Европы с развитой экономикой	0,5	0,8	1,5	5,7	2,4	2,0	3,0	3,1	3,0	5,9	6,0	5,8
Зона евро ^{4,5}	0,4	0,8	1,5	5,4	2,4	2,1	1,9	2,3	2,3	6,5	6,6	6,4
Германия	-0,3	0,2	1,3	6,0	2,4	2,0	6,8	7,0	6,9	3,0	3,3	3,1
Франция	0,9	0,7	1,4	5,7	2,4	1,8	-0,7	-0,6	-0,6	7,4	7,4	7,0
Италия	0,9	0,7	0,7	5,9	1,7	2,0	0,2	0,8	1,3	7,7	7,8	8,0
Испания	2,5	1,9	2,1	3,4	2,7	2,4	2,6	2,5	2,4	12,1	11,6	11,3
Нидерланды	0,1	0,6	1,3	4,1	2,7	2,1	10,2	9,1	8,8	3,6	3,9	4,2
Бельгия	1,5	1,2	1,2	2,3	3,6	2,0	-0,1	-0,5	-0,4	5,5	5,5	5,5
Ирландия	-3,2	1,5	2,5	5,2	2,4	2,0	9,9	10,4	9,6	4,3	4,4	4,5
Австрия	-0,7	0,4	1,6	7,7	3,9	2,8	1,8	2,1	2,1	5,1	5,4	5,2
Португалия	2,3	1,7	2,1	5,3	2,2	2,0	1,4	1,6	1,5	6,6	6,5	6,3
Греция	2,0	2,0	1,9	4,2	2,7	2,1	-6,9	-6,5	-5,3	10,9	9,4	8,7
Финляндия	-1,0	0,4	1,9	4,3	1,2	1,9	-1,0	-0,6	-0,4	7,2	7,6	7,4
Словацкая Республика	1,1	2,1	2,6	11,0	3,6	3,9	-2,1	-4,4	-3,6	5,8	5,9	5,9
Хорватия	2,8	3,0	2,7	8,4	3,7	2,2	1,2	1,5	0,9	6,2	5,8	5,5
Литва	-0,3	2,2	2,5	8,7	1,5	2,3	2,6	1,3	1,3	6,6	6,3	6,1
Словения	1,6	2,0	2,5	7,4	2,7	2,0	4,5	2,7	2,1	3,7	3,7	3,8
Люксембург	-1,1	1,3	2,9	2,9	2,5	3,1	7,4	7,4	7,6	5,2	6,0	6,0
Латвия	-0,3	1,7	2,4	9,1	2,0	3,6	-4,0	-3,8	-3,9	6,5	6,5	6,5
Эстония	-3,0	-0,5	2,2	9,1	4,2	2,5	-1,7	-3,4	-2,7	6,4	8,1	7,7
Кипр	2,5	2,7	2,9	3,9	2,3	2,0	-9,3	-8,6	-8,5	6,1	5,9	5,7
Мальта	5,6	5,0	4,0	5,7	2,9	2,1	1,9	2,5	2,7	2,5	2,5	2,5
Соединенное Королевство	0,1	0,5	1,5	7,3	2,5	2,0	-2,2	-2,6	-2,8	4,0	4,2	4,1
Швейцария	0,8	1,3	1,4	2,1	1,5	1,2	7,6	8,2	7,6	2,0	2,3	2,4
Швеция	-0,2	0,2	2,2	5,9	2,6	2,0	6,2	6,0	5,3	7,7	8,4	8,2
Чешская Республика	-0,4	0,7	2,0	10,7	2,1	2,0	1,2	0,6	1,0	2,6	2,6	2,5
Норвегия	0,5	1,5	1,9	5,5	3,3	2,6	17,7	19,5	20,7	3,6	3,8	3,8
Дания	1,8	2,1	1,5	3,4	1,5	2,0	10,9	9,9	9,7	4,9	4,9	4,9
Исландия	4,1	1,7	2,0	8,7	5,6	3,4	1,0	1,0	0,8	3,4	3,8	4,1
Андорра	2,3	1,8	1,5	5,6	4,3	2,4	17,3	17,5	17,5	1,5	1,5	1,5
Сан-Марино	2,3	1,3	1,3	6,1	2,3	2,0	4,1	2,9	2,1	4,0	3,9	3,9
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Европы⁶	3,2	3,1	2,8	19,4	18,8	13,1	-0,5	-0,3	-0,5	...	...	...
Россия	3,6	3,2	1,8	5,9	6,9	4,5	2,5	2,7	2,7	3,2	3,1	3,2
Турция	4,5	3,1	3,2	53,9	59,5	38,4	-4,1	-2,8	-2,2	9,4	9,6	9,6
Польша	0,2	3,1	3,5	11,4	5,0	5,0	1,6	0,7	-0,2	2,8	2,9	3,0
Румыния	2,1	2,8	3,6	10,4	6,0	4,0	-7,1	-7,1	-6,8	5,6	5,6	5,4
Украина ⁷	5,0	3,2	6,5	12,9	6,4	7,6	-5,5	-5,7	-8,2	19,1	14,5	13,8
Венгрия	-0,9	2,2	3,3	17,1	3,7	3,5	0,3	-0,2	-0,3	4,1	4,4	4,2
Беларусь	3,9	2,4	1,1	5,0	6,3	6,5	-0,1	-0,5	-1,3	3,5	3,0	2,9
Болгария	1,8	2,7	2,9	8,6	3,4	2,7	0,3	-0,3	-1,2	4,4	4,3	4,2
Сербия	2,5	3,5	4,5	12,4	4,8	3,1	-2,6	-3,9	-4,7	9,5	9,4	9,3

Источник: оценки персонала МВФ.

Примечание. Данные по некоторым странам основаны на финансовых годах. См. перечень стран, по которым применяются исключительные отчетные периоды, в таблице F «Статистического приложения».

¹Изменения потребительских цен показаны в среднем за год. Изменения за период с конца года по конец следующего года приводятся в таблицах A6 и A7 «Статистического приложения».

²В процентах ВВП.

³В процентах. Национальные определения безработицы могут различаться.

⁴Позиция по счету текущих операций скорректирована с учетом расхождений в отчетности по операциям внутри зоны.

⁵На основе гармонизированного индекса потребительских цен Евростата, за исключением Словении.

⁶Включая Албанию, Боснию и Герцеговину, Косово, Молдову, Северную Македонию и Черногорию.

⁷См. специальное примечание по Украине в разделе «Примечания к данным по странам» в «Статистическом приложении» ПРМЭ.

Приложение, таблица 1.1.2. Страны Азиатско-Тихоокеанского региона: реальный ВВП, потребительские цены, сальдо счета текущих операций и безработица
(Годовое изменение в процентах, если не указано иное)

	Реальный ВВП			Потребительские цены ¹			Сальдо счета текущих операций ²			Безработица ³		
	2023	Прогнозы		2023	Прогнозы		2023	Прогнозы		2023	Прогнозы	
		2024	2025		2024	2025		2024	2025		2024	2025
Азия	5,0	4,5	4,3	2,6	2,4	2,7	1,9	1,7	1,7	...	...	...
Страны Азии с развитой экономикой	2,2	1,7	1,8	3,6	2,5	2,2	4,5	4,6	4,6	2,8	2,9	3,0
Япония	1,9	0,9	1,0	3,3	2,2	2,1	3,4	3,5	3,5	2,6	2,5	2,5
Корея	1,4	2,3	2,3	3,6	2,5	2,0	2,1	2,9	3,4	2,7	3,0	3,1
Австралия	2,1	1,5	2,0	5,6	3,5	3,0	1,2	0,5	-0,2	3,7	4,2	4,5
Тайвань, провинция Китая	1,4	3,1	2,7	2,5	1,9	1,6	13,1	13,9	13,9	3,7	3,7	3,7
Сингапур	1,1	2,1	2,3	4,8	3,0	2,5	19,8	18,0	17,8	1,9	1,9	1,9
Гонконг, САР	3,2	2,9	2,7	2,1	2,3	2,3	9,4	8,8	8,3	2,9	2,8	2,7
Новая Зеландия	0,6	1,0	2,0	5,7	3,1	2,5	-6,9	-6,0	-5,4	3,7	5,0	5,4
Макао, САР	80,5	13,9	9,6	0,9	1,7	2,3	30,2	32,5	34,8	2,7	2,0	1,9
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Азии	5,6	5,2	4,9	2,4	2,4	2,8	1,0	0,7	0,7	...	...	...
Китай	5,2	4,6	4,1	0,2	1,0	2,0	1,5	1,3	1,4	5,2	5,1	5,1
Индия ⁴	7,8	6,8	6,5	5,4	4,6	4,2	-1,2	-1,4	-1,6	...	...	...
Индонезия	5,0	5,0	5,1	3,7	2,6	2,6	-0,1	-0,9	-1,3	5,3	5,2	5,1
Таиланд	1,9	2,7	2,9	1,2	0,7	1,2	1,3	1,7	2,0	1,2	1,1	1,0
Вьетнам	5,0	5,8	6,5	3,3	3,7	3,4	5,1	2,3	2,0	2,0	2,1	2,0
Филиппины	5,6	6,2	6,2	6,0	3,6	3,0	-2,6	-2,2	-1,6	4,4	5,1	5,2
Малайзия	3,7	4,4	4,4	2,5	2,8	2,5	1,2	2,4	2,7	3,6	3,5	3,5
Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Азии⁵	4,0	5,4	5,7	11,6	9,2	6,2	-0,1	-0,9	-2,2	...	...	...
<i>Для справки</i>												
ASEAN-5 ⁶	4,1	4,5	4,6	3,5	2,5	2,4	3,0	2,6	2,5	...	...	...
Страны Азии с формирующимся рынком ⁷	5,7	5,2	4,8	2,0	2,1	2,6	1,0	0,7	0,8	...	...	...

Источник: оценки персонала МВФ.

Примечание. Данные по некоторым странам основаны на финансовых годах. См. перечень стран, по которым применяются исключительные отчетные периоды, в таблице F «Статистического приложения».

¹Изменения потребительских цен показаны в среднем за год. Изменения за период с конца года по конец следующего года приводятся в таблицах А6 и А7 «Статистического приложения».

²В процентах ВВП.

³В процентах. Национальные определения безработицы могут различаться.

⁴См. специальное примечание по Индии в разделе «Примечания к данным по странам» в «Статистическом приложении» ПРМЭ.

⁵В группу других стран с формирующимся рынком и развивающихся стран Азии входят Бангладеш, Бруней-Даруссалам, Бутан, Вануату, Камбоджа, Кирибати, Лаосская НДР, Мальдивские Острова, Маршалловы Острова, Микронезия, Монголия, Мьянма, Науру, Непал, Палау, Папуа-Новая Гвинея, Самоа, Соломоновы Острова, Тимор-Лешти, Тонга, Тувалу, Фиджи и Шри-Ланка.

⁶Индонезия, Малайзия, Сингапур, Таиланд, Филиппины.

⁷К странам Азии с формирующимся рынком относятся Вьетнам, Индия, Индонезия, Китай, Малайзия, Таиланд и Филиппины.

Приложение, таблица 1.1.3. Страны Западного полушария: реальный ВВП, потребительские цены, сальдо счета текущих операций и безработица

(Годовое изменение в процентах, если не указано иное)

	Реальный ВВП			Потребительские цены ¹			Сальдо счета текущих операций ²			Безработица ³		
	2023	Прогнозы		2023	Прогнозы		2023	Прогнозы		2023	Прогнозы	
		2024	2025		2024	2025		2024	2025		2024	2025
Северная Америка	2,5	2,6	1,9	4,2	3,0	2,1	-2,7	-2,2	-2,2	...	...	...
США	2,5	2,7	1,9	4,1	2,9	2,0	-3,0	-2,5	-2,5	3,6	4,0	4,2
Мексика	3,2	2,4	1,4	5,5	4,0	3,3	-0,3	-0,8	-0,8	2,8	2,8	3,2
Канада	1,1	1,2	2,3	3,9	2,6	1,9	-0,6	0,3	0,4	5,4	6,3	6,3
Пуэрто-Рико ⁴	-0,7	-0,2	0,0	2,8	1,9	2,3	...	...	...	6,9	6,7	6,6
Южная Америка⁵	1,5	1,4	2,7	19,7	24,7	10,1	-1,7	-1,2	-1,4	...	...	...
Бразилия	2,9	2,2	2,1	4,6	4,1	3,0	-1,3	-1,4	-1,5	8,0	8,0	7,9
Аргентина	-1,6	-2,8	5,0	133,5	249,8	59,6	-3,5	0,9	0,9	6,6	8,0	7,5
Колумбия	0,6	1,1	2,5	11,7	6,4	3,6	-2,7	-3,0	-3,3	10,1	9,9	9,6
Чили	0,2	2,0	2,5	7,6	3,2	3,0	-3,5	-3,9	-3,7	8,8	8,7	8,1
Перу	-0,6	2,5	2,7	6,3	2,3	2,0	0,6	-1,1	-1,4	6,8	6,6	6,5
Эквадор	2,3	0,1	0,8	2,2	1,4	1,5	1,2	0,9	1,2	3,7	4,2	4,0
Венесуэла	4,0	4,0	3,0	337,5	100,0	150,0	3,4	4,7	4,0	...	...	...
Боливия	2,5	1,6	2,2	2,6	4,5	4,2	-5,0	-5,7	-5,8	4,9	5,0	5,1
Парагвай	4,5	3,8	3,8	4,6	3,8	4,0	0,2	0,6	1,5	6,2	6,0	6,0
Уругвай	0,4	3,7	2,9	5,9	5,8	5,5	-3,9	-3,6	-3,2	8,3	8,1	8,0
Центральная Америка⁶	4,2	3,9	3,8	4,1	3,0	3,3	-0,5	-1,5	-1,8	...	...	...
Карибский бассейн⁷	8,3	9,7	6,9	12,8	6,8	5,6	2,6	3,0	2,1	...	...	...
<i>Для справки</i>												
Латинская Америка и Карибский бассейн ⁸	2,3	2,0	2,5	14,4	16,7	7,7	-1,2	-1,0	-1,2	...	...	...
Восточно-Карибский валютный союз ⁹	4,8	4,3	3,3	3,9	2,3	2,0	-12,3	-11,2	-9,9	...	...	...

Источник: оценки персонала МВФ.

Примечание. Данные по некоторым странам основаны на финансовых годах. См. перечень стран, по которым применяются исключительные отчетные периоды, в таблице F «Статистического приложения».

¹Изменения потребительских цен показаны в среднем за год. Изменения за период с конца года по конец следующего года приводятся в таблицах A6 и A7 «Статистического приложения».

Венесуэла не включается в агрегированные показатели по региону.

²В процентах ВВП.

³В процентах. Национальные определения безработицы могут различаться.

⁴Пуэрто-Рико является территорией США, однако подготовка статистических данных по этой стране ведется на раздельной и независимой основе.

⁵См. специальные примечания по Аргентине и Венесуэле в разделе «Примечания к данным по странам» в «Статистическом приложении» ПРМЭ.

⁶Под Центральной Америкой понимается регион ЦАПДР (Центральная Америка, Панама и Доминиканская Республика), который включает Гватемалу, Гондурас, Доминиканскую Республику, Коста-Рику, Никарагуа, Панаму и Сальвадор.

⁷Карибский бассейн включает Антигуа и Барбуду, Арубу, Багамские Острова, Барбадос, Белиз, Гаити, Гайану, Гренаду, Доминику, Сент-Винсент и Гренадины, Сент-Китс и Невис, Сент-Люсию, Суринам, Тринидад и Тобаго, Ямайку.

⁸Латинская Америка и Карибский бассейн охватывают Мексику и страны Карибского бассейна, Центральной Америки и Южной Америки. См. информацию об Аргентине и Венесуэле в разделе «Примечания к данным по странам» в Статистическом приложении.

⁹Восточно-Карибский валютный союз включает Антигуа и Барбуду, Гренаду, Доминику, Сент-Винсент и Гренадины, Сент-Китс и Невис, Сент-Люсию, а также Англию и Монтсеррат, которые не являются членами МВФ.

Приложение, таблица 1.1.4. Страны Ближнего Востока и Центральной Азии: реальный ВВП, потребительские цены, сальдо счета текущих операций и безработица
(Годовое изменение в процентах, если не указано иное)

	Реальный ВВП			Потребительские цены ¹			Сальдо счета текущих операций ²			Безработица ³		
	2023	Прогнозы		2023	Прогнозы		2023	Прогнозы		2023	Прогнозы	
	2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025
Ближний Восток и Центральная Азия	2,0	2,8	4,2	16,7	15,5	11,8	4,0	1,8	1,4	...	...	...
Экспортеры нефти⁴	2,1	2,8	4,4	11,4	10,3	9,1	6,4	4,0	3,1	...	...	...
Саудовская Аравия	-0,8	2,6	6,0	2,3	2,3	2,0	3,9	0,5	-0,6	...	...	...
Иран	4,7	3,3	3,1	41,5	37,5	32,5	4,4	3,6	3,4	9,0	8,9	8,8
Объединенные Арабские Эмираты	3,4	3,5	4,2	1,6	2,1	2,0	9,3	7,8	6,9	...	...	...
Казахстан	5,1	3,1	5,6	14,6	8,7	7,0	-3,8	-4,5	-2,7	4,8	4,8	4,8
Алжир	4,2	3,8	3,1	9,3	7,6	6,4	2,2	0,1	-1,5	...	...	...
Ирак	-2,2	1,4	5,3	4,4	4,0	4,0	2,6	-3,6	-5,1	...	...	...
Катар	1,6	2,0	2,0	3,1	2,6	2,4	18,7	15,6	13,2	...	...	...
Кувейт	-2,2	-1,4	3,8	3,6	3,2	2,7	32,8	30,1	27,1	...	...	...
Оман	1,3	1,2	3,1	0,9	1,3	1,5	1,8	2,7	2,1	...	...	...
Азербайджан	1,1	2,8	2,3	8,2	3,5	5,0	9,9	8,5	8,1	5,6	5,5	5,5
Туркменистан	2,0	2,3	2,3	-1,7	5,0	7,9	4,8	4,1	2,8	...	...	...
Бахрейн	2,6	3,6	3,2	0,1	1,4	1,8	6,3	6,9	5,3	...	...	...
Импортеры нефти^{5,6}	1,8	2,7	4,0	25,7	24,5	16,3	-2,9	-4,6	-3,5	...	...	...
Египет	3,8	3,0	4,4	24,4	32,5	25,7	-1,2	-6,3	-2,4	7,2	7,1	7,0
Пакистан	-0,2	2,0	3,5	29,2	24,8	12,7	-0,7	-1,1	-1,2	8,5	8,0	7,5
Марокко	3,0	3,1	3,3	6,1	2,2	2,5	-1,5	-2,6	-2,9	13,0	12,0	11,5
Узбекистан	6,0	5,2	5,4	10,0	11,6	9,7	-4,9	-4,9	-4,5	8,4	7,9	7,4
Судан ⁷	-18,3	-4,2	5,4	171,5	145,5	62,7	-5,4	-6,9	-11,0	46,0	49,5	48,2
Тунис	0,4	1,9	1,8	9,3	7,4	6,9	-2,5	-3,5	-3,7	16,4	...	...
Иордания	2,6	2,6	3,0	2,2	2,7	2,4	-7,0	-6,3	-4,5	...	...	...
Грузия	7,5	5,7	5,2	2,5	2,6	4,2	-4,3	-5,8	-5,6	16,4	15,7	16,0
Армения	8,7	6,0	5,2	2,0	3,1	3,7	-1,9	-2,8	-3,6	12,5	13,0	13,5
Таджикистан	8,3	6,5	4,5	3,7	4,9	6,3	-0,7	-2,1	-2,2	...	...	...
Кыргызская Республика	4,2	4,4	4,2	10,8	6,7	6,6	-30,4	-9,5	-8,0	9,0	9,0	9,0
Западный берег и Газа ⁷	-6,1	...	...	5,9	...	...	-13,1	...	...	28,7	...	...
Мавритания	4,8	5,1	5,5	4,9	2,8	4,0	-11,2	-11,7	-9,2	...	...	...
<i>Для справки</i>												
Кавказ и Центральная Азия	4,9	3,9	4,8	9,7	7,7	7,1	-1,5	-1,9	-1,3	...	...	...
Ближний Восток, Северная Африка, Афганистан и Пакистан ⁶	1,6	2,6	4,1	17,7	16,6	12,4	4,8	2,4	1,8	...	...	...
Ближний Восток и Северная Африка	1,9	2,7	4,2	16,0	15,4	12,4	5,3	2,7	2,1	...	...	...
Израиль ^{7,8}	2,0	1,6	5,4	4,2	2,4	2,5	4,7	5,6	4,2	3,5	3,7	3,8

Источник: оценки персонала МВФ.

Примечание. Данные по некоторым странам основаны на финансовых годах. См. перечень стран, по которым применяются исключительные отчетные периоды, в таблице F «Статистического приложения».

¹Изменения потребительских цен показаны в среднем за год. Изменения за период с конца года по конец следующего года приводятся в таблицах A6 и A7 «Статистического приложения».

²В процентах ВВП.

³В процентах. Национальные определения безработицы могут различаться.

⁴Включают Йемен и Ливию.

⁵Включают Джибути, Ливан и Сомали. См. специальное примечание по Ливану в разделе «Примечания к данным по странам» в «Статистическом приложении» ПРМЭ.

⁶Не включают Афганистан и Сирию в связи с неопределенной политической ситуацией. См. специальное примечание в разделе «Примечания к данным по странам» в «Статистическом приложении» ПРМЭ.

⁷См. специальные примечания по Западному берегу и сектору Газа, Израилю и Судану в разделе «Примечания к данным по странам» в «Статистическом приложении» ПРМЭ.

⁸Израиль, не входящий в состав этого экономического региона, отражен по причине географической близости, но не включается в агрегированные показатели по региону.

Приложение, таблица 1.1.5. Страны Африки к югу от Сахары: реальный ВВП, потребительские цены, сальдо счета текущих операций и безработица

(Годовое изменение в процентах, если не указано иное)

	Реальный ВВП			Потребительские цены ¹			Сальдо счета текущих операций ²			Безработица ³		
	2023	Прогнозы		2023	Прогнозы		2023	Прогнозы		2023	Прогнозы	
		2024	2025		2024	2025		2024	2025		2024	2025
Африка к югу от Сахары	3,4	3,8	4,0	16,2	15,3	12,4	-2,8	-2,8	-2,6	...	...	...
Экспортеры нефти⁴	2,4	3,2	2,9	21,2	23,7	19,7	0,9	1,6	1,0	...	...	...
Нигерия	2,9	3,3	3,0	24,7	26,3	23,0	0,3	0,6	-0,1	...	...	...
Ангола	0,5	2,6	3,1	13,6	22,0	12,8	3,1	4,9	4,6	...	...	...
Габон	2,3	2,9	2,7	3,6	2,1	2,2	4,2	4,0	3,0	...	...	...
Чад	4,4	2,9	3,7	2,7	3,1	3,1	-2,5	-2,3	-3,0	...	...	...
Экваториальная Гвинея	-5,9	0,5	-4,6	2,5	4,4	1,8	-1,3	-2,7	-2,7	...	...	...
Страны со средним доходом⁵	2,8	3,2	3,6	9,0	6,8	5,2	-3,2	-2,7	-2,4	...	...	...
Южная Африка	0,6	0,9	1,2	5,9	4,9	4,5	-1,6	-1,8	-1,9	32,8	33,5	33,9
Кения	5,5	5,0	5,3	7,7	6,6	5,5	-3,9	-4,3	-4,2	...	...	...
Гана	2,3	2,8	4,4	37,5	22,3	11,5	-1,7	-1,9	-2,2	...	...	...
Кот-д'Ивуар	6,2	6,5	6,4	4,4	3,8	3,0	-6,0	-3,8	-2,6	...	...	...
Камерун	4,0	4,3	4,5	7,2	5,9	5,5	-2,8	-2,8	-2,8	...	...	...
Замбия	4,3	4,7	4,8	11,0	11,4	7,8	-1,8	3,7	5,2	...	...	...
Сенегал	4,1	8,3	10,2	5,9	3,9	2,0	-15,1	-8,9	-4,8	...	...	...
Страны с низким доходом⁶	5,4	5,5	5,8	21,8	19,0	15,4	-5,6	-5,7	-5,2	...	...	...
Эфиопия	7,2	6,2	6,5	30,2	25,6	18,2	-2,9	-2,6	-1,7	...	...	...
Танзания	5,0	5,5	6,0	4,0	4,0	4,0	-5,3	-4,2	-3,6	...	...	...
Демократическая Республика Конго	6,1	4,7	5,7	19,9	17,2	8,5	-5,4	-4,1	-3,2	...	...	...
Уганда	4,8	5,6	6,5	5,4	3,8	4,9	-7,7	-7,3	-7,6	...	...	...
Буркина-Фасо	3,6	5,5	5,8	0,9	2,1	2,0	-7,9	-5,7	-4,1	...	...	...
Мали	4,5	4,0	4,5	2,1	1,0	2,0	-9,0	-5,1	-4,4	...	...	...

Источник: оценки персонала МВФ.

Примечание. Данные по некоторым странам основаны на финансовых годах. См. перечень стран, по которым применяются исключительные отчетные периоды, в таблице F «Статистического приложения».

¹Изменения потребительских цен показаны в среднем за год. Изменения за период с конца года по конец следующего года приводятся в таблицах A6 и A7 «Статистического приложения».

²В процентах ВВП.

³В процентах. Национальные определения безработицы могут различаться.

⁴Включают Республику Конго и Южный Судан.

⁵Включают Бенин, Ботсвану, Кабо-Верде, Коморские Острова, Лесото, Маврикий, Намибию, Сан-Томе и Принсипи, Сейшельские Острова и Эсватини.

⁶Включают Бурунди, Гамбию, Гвинею, Гвинею Бисау, Зимбабве, Либерию, Мадагаскар, Малави, Мозамбик, Нигер, Руанду, Сьерра-Леоне, Того, Центральнаяафриканскую Республику и Эритрею.

Приложение, таблица 1.1.6. Сводные данные о реальном мировом объеме производства на душу населения
(Годовое изменение в процентах; в международных долларах в постоянных ценах 2017 года по паритету покупательной способности)

	Среднее									Прогнозы	
	2006–2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Весь мир	2,1	1,9	2,5	2,5	1,7	-3,9	5,5	2,5	2,6	2,2	2,2
Страны с развитой экономикой	0,9	1,3	2,1	1,9	1,4	-4,5	5,6	2,2	1,1	1,3	1,4
США	0,8	1,1	1,8	2,4	2,0	-3,0	5,5	1,6	2,0	2,1	1,3
Зона евро ¹	0,5	1,6	2,4	1,6	1,3	-6,4	6,0	3,2	0,1	0,5	1,2
Германия	1,4	1,4	2,3	0,7	0,8	-3,9	3,1	1,1	-1,2	0,1	1,3
Франция	0,4	0,8	2,0	1,5	1,4	-7,8	5,9	2,2	0,6	0,5	1,2
Италия	-0,9	1,5	1,8	1,1	0,7	-8,7	9,1	4,3	1,2	0,8	0,9
Испания	-0,1	2,9	2,8	1,9	1,2	-11,6	6,5	5,1	2,1	0,7	1,0
Япония	0,6	0,8	1,8	0,8	-0,2	-3,9	2,8	1,2	2,4	1,3	1,5
Соединенное Королевство	0,4	1,1	2,0	0,8	1,1	-10,7	8,4	3,6	-0,3	0,0	1,1
Канада	0,6	0,0	1,8	1,3	0,4	-6,1	4,7	2,1	-1,7	-1,1	1,0
Другие страны с развитой экономикой ²	2,1	1,8	2,5	2,0	1,2	-2,2	5,9	1,8	0,9	1,5	2,0
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	4,0	2,8	3,3	3,3	2,3	-3,1	5,8	3,0	3,7	3,1	3,1
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Азии	6,7	5,8	5,7	5,6	4,4	-1,3	6,9	3,9	5,1	4,6	4,3
Китай	9,0	6,2	6,4	6,3	5,6	2,1	8,4	3,1	5,3	4,7	4,2
Индия ³	5,3	7,0	5,6	5,3	2,8	-6,7	8,8	6,3	7,0	5,8	5,5
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Европы	2,9	1,5	3,9	3,4	2,3	-1,6	7,6	2,1	3,8	3,8	2,5
Россия	2,4	0,0	1,7	2,8	2,2	-2,5	6,4	-1,8	3,9	5,6	2,0
Латинская Америка и Карибский бассейн	1,8	-1,9	0,3	0,2	-0,9	-8,1	6,4	3,4	1,4	1,1	1,6
Бразилия	1,9	-3,8	0,8	1,3	0,7	-3,7	4,2	2,5	2,3	1,6	1,6
Мексика	0,5	0,8	0,9	1,0	-1,2	-9,3	5,1	3,2	2,3	1,5	0,6
Ближний Восток и Центральная Азия	1,4	1,8	0,1	0,8	-0,1	-4,5	2,7	3,2	3,6	1,0	2,4
Саудовская Аравия	0,3	-1,9	0,8	5,9	1,5	-8,1	7,7	2,8	-2,7	0,5	3,9
Африка к югу от Сахары	2,1	-1,3	0,1	0,6	0,5	-4,3	2,1	1,3	0,8	1,2	1,4
Нигерия	3,6	-4,2	-1,8	-0,7	-0,4	-4,3	1,1	0,7	0,3	0,8	0,5
Южная Африка	1,1	-0,8	-0,3	0,1	-1,2	-7,3	3,8	1,1	-0,9	-0,6	-0,3
<i>Для справки</i>											
Европейский союз	0,8	1,8	2,9	2,1	1,7	-5,8	6,2	3,4	0,4	0,9	1,6
ASEAN-5 ⁴	3,7	3,6	4,1	3,9	3,2	-5,4	3,3	4,5	3,1	3,5	3,7
Ближний Восток и Северная Африка	1,0	2,2	-0,5	0,5	-0,6	-4,9	2,8	3,2	0,0	0,9	2,5
Страны с формирующимся рынком и страны со средним доходом	4,2	3,1	3,6	3,7	2,6	-2,9	6,5	3,4	3,6	3,4	3,4
Развивающиеся страны с низким доходом	3,1	0,9	2,0	2,2	2,1	-1,9	1,7	1,8	2,7	2,4	2,8

Источник: оценки персонала МВФ.

Примечание. Данные по некоторым странам основаны на финансовых годах. См. перечень стран, по которым применяются исключительные отчетные периоды, в таблице F «Статистического приложения».

¹Данные рассчитаны как сумма сальдо по отдельным странам зоны евро.

²Не включая Группу семи (Германию, Италию, Канаду, Соединенное Королевство, США, Францию и Японию) и страны зоны евро.

³См. специальное примечание по Индии в разделе «Примечания к данным по странам» в «Статистическом приложении» ПРМЭ.

⁴В АСЕАН-5 входят, Индонезия, Малайзия, Сингапур, Таиланд и Филиппины.

Литература

- Abdel-Latif, Hany, and Mahmoud El-Gamal. 2024. “Fraying Threads: Exclusion and Conflict in Sub-Saharan Africa.” IMF Working Paper 24/004, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2024/01/12/Fraying-Threads-Exclusion-and-Conflict-in-Sub-Saharan-Africa-543721>.
- Aiyar, Shekhar, Jiaqian Chen, Christian Ebeke, Roberto Garcia-Saltos, Trygvi Gudmundsson, Anna Ilyina, Alvar Kangur, and others. 2023. “Geoeconomic Fragmentation and the Future of Multilateralism.” IMF Staff Discussion Note 23/001, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/Staff-Discussion-Notes/Issues/2023/01/11/Geo-Economic-Fragmentation-and-the-Future-of-Multilateralism-527266>.
- Albrizio, Silvia, John Bluedorn, Christoffer Koch, Andrea Pescatori, and Martin Stuermer. 2022. “Market Size and Supply Disruptions: Sharing the Pain of a Potential Russian Gas Shut-Off to the European Union.” IMF Working Paper 22/143, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Albrizio, Silvia, John Bluedorn, Christoffer Koch, Andrea Pescatori, and Martin Stuermer. 2023. “Sectoral Shocks and the Role of Market Integration: The Role of Natural Gas.” *American Economic Review Papers and Proceedings* 113: 43–46.
- Alfaro, Laura, and Davin Chor. 2023. “Global Supply Chains: The Looming Great Reallocation.” NBER Working Paper 31661, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA. <https://www.nber.org/papers/w31661>.
- Aligishiev, Zamid, Gabriela Cugat, Romain A. Duval, Davide Furceri, João Tovar Jalles, Margaux MacDonald, Giovanni Melina, and others. 2023. “Market Reforms and Public Debt Dynamics in Emerging Market and Developing Economies.” IMF Staff Discussion Note 23/005, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/Staff-Discussion-Notes/Issues/2023/09/08/Market-Reforms-and-Public-Debt-Dynamics-in-Emerging-Market-and-Developing-Economies-535444>.
- Alvarez, Jorge, Alexandre Balduino Sollaci, Mehdi Benatiya Andaloussi, Chiara Maggi, Martin Stuermer, and Petia Topalova. 2023. “Geoeconomic Fragmentation and Commodity Markets.” IMF Working Paper 23/201, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Andrle, Michal, Patrick Blagrove, Pedro Espallat, Keiko Honjo, Benjamin Hunt, Mika Kortelainen, René Lalonde, and others. 2015. “The Flexible System of Global Models—FSGM.” IMF Working Paper 15/64, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2016/12/31/The-Flexible-System-of-Global-Models-FSGM-42796>.
- Andrle, Michal, and Benjamin Hunt. 2020. “Model-Based Globally-Consistent Risk Assessment.” IMF Working Paper 20/64, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2020/05/22/Model-Based-Globally-Consistent-Risk-Assessment-49253>.
- Auclert, Adrien, Hugo Monneray, Matthew Rognlie, and Ludwig Straub. 2023. “Managing an Energy Shock: Fiscal and Monetary Policy.” NBER Working Paper 31543, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA. <https://www.nber.org/papers/w31543>.
- Badel, Alejandro, and Rishi Goyal. 2023. “When Will Global Gender Gaps Close?” IMF Working Paper 23/189, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2023/09/13/When-Will-Global-Gender-Gaps-Close-537981>.
- Bai, J. 2009. “Panel Data Models with Interactive Fixed Effects.” *Econometrica* 77 (4), 1229–79.
- Ball, Laurence M., Daniel Leigh, and Prachi Mishra. 2022. “Understanding U.S. Inflation during the COVID-19 Era.” *Brookings Papers on Economic Activity* (Fall): 1–54. <https://www.brookings.edu/projects/brookings-papers-on-economic-activity>.
- Baumeister, Christiane, and James Hamilton. 2022. “Advances in Using Vector Autoregressions to Estimate Structural Magnitudes.” Unpublished.
- Bems, Rudolfs, Lukas Boehnert, Andrea Pescatori, and Martin Stuermer. 2023. “Economic Consequences of Large Extraction Declines: Lessons for the Green Transition.” IMF Working Paper 23/97, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Blanchard, Olivier. 2022. *Fiscal Policy under Low Interest Rates*. Cambridge, MA: MIT Press. <https://mitpress.mit.edu/9780262544870/fiscal-policy-under-low-interest-rates/>.
- Bolhuis, Marijn, Jiaqian Chen, and Benjamin Kett. 2023. “Fragmentation in Global Trade: Accounting for Commodities.” IMF Working Paper 23/73, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Bogmans, Christian, Andrea Pescatori, Ivan Petrella, Ervin Prifti, and Martin Stuermer. 2024. “The Power of Prices: How Fast Do Commodity Markets Adjust to Shocks?” IMF Working Paper 24/77, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Brender, Adi, and Allan Drazen. 2007. “Electoral Fiscal Policy in New, Old, and Fragile Democracies.” *Comparative Economic Studies* 49, 446–66. <https://link.springer.com/article/10.1057/palgrave.ces.8100213>.
- Budina, Nina, Christian Ebeke, Florence Jaumotte, Andrea Medici, Augustus J. Panton, Marina M. Tavares, and Bella Yao. 2023. “Structural Reforms to Accelerate Growth, Ease Policy Trade-Offs, and Support the Green Transition in Emerging Market and Developing Economies.” IMF Staff Discussion Note 23/007, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Buono, Ines, and Sara Formai. 2018. “New Evidence on the Evolution of the Anchoring of Inflation Expectations.” *Journal of Macroeconomics* 57 (September): 39–54. <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0164070417300034#sec0008>.
- Caldara, Dario, and Matteo Iacoviello. 2022. “Measuring Geopolitical Risk.” *American Economic Review*, 112 (4): 1194–1225. <https://www.aeaweb.org/articles?id=10.1257/aer.20191823>

- Cazzaniga, Mauro, Florence Jaumotte, Longji Li, Giovanni Melina, Augustus J. Panton, Carlo Pizzinelli, Emma J. Rockall, and others. 2024. “Gen-AI: Artificial Intelligence and the Future of Work.” IMF Staff Discussion Note 24/001, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/Staff-Discussion-Notes/Issues/2024/01/14/Gen-AI-Artificial-Intelligence-and-the-Future-of-Work-542379>.
- Dahl, Carol. 2020. “Mineral Elasticity of Demand and Supply Database.” Colorado School of Mines Working Paper 2020-2, Golden, CO.
- Dao, Mai Chi, Allan Dizoli, Chris Jackson, Pierre-Olivier Gourinchas, and Daniel Leigh. 2023. “Unconventional Fiscal Policy in Times of High Inflation.” IMF Working Paper 23/178, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2023/08/31/Unconventional-Fiscal-Policy-in-Times-of-High-Inflation-537454>.
- de Haan, Jakob, Franziska Ohnsorge, and Shu Yu. 2023. “Election-Induced Fiscal Policy Cycles in Emerging Market and Developing Economies.” CESifo Working Paper 10868, CESifo GmbH, Munich. <https://www.cesifo.org/en/publications/2023/working-paper/election-induced-fiscal-policy-cycles-emerging-market-and>.
- de Soyres, François, and Alexandre Gaillard. 2020. “Global Trade and GDP Co-movement.” International Finance Discussion Paper 1282, Board of Governors of the Federal Reserve System, Washington, DC.
- de Soyres, François, Dylan Moore, and Julio L. Ortiz. 2023. “An Update on Excess Savings in Selected Advanced Economies.” FEDS Note, Board of Governors of the Federal Reserve System, Washington, DC. <https://doi.org/10.17016/2380-7172.3426>.
- Dubois, Eric. 2016. “Political Business Cycles 40 Years after Nordhaus.” *Public Choice* 166: 235–59. <https://link.springer.com/article/10.1007/s11127-016-0313-z>.
- Fally, Thibault, and James Sayre. 2018. “Commodity Trade Matters.” NBER Working Paper 24965, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Food and Agriculture Organization (FAO). 2023. FAOSTAT Food Balances. Accessed December 4, 2023. Extracted from: <https://www.fao.org/faostat/en/#data/FBS>. License: CC BY-NC-SA 3.0 IGO.
- Freund, Caroline, Aaditya Mattoo, Alen Mulabdic, and Michele Ruta. 2023. “Is US Trade Policy Reshaping Global Supply Chains?” Policy Research Working Paper 10593, World Bank, Washington, DC. <https://documents.worldbank.org/en/publication/documents-reports/documentdetail/099812010312311610/idu0938e50fe0608704ef70b7d005cda58b5af0d>.
- Gabaix, Xavier, and Ralph Koijen. Forthcoming. “Granular Instrumental Variables.” *Journal of Political Economy*.
- Gopinath, Gita, Pierre-Olivier Gourinchas, Andrea Presbitero, and Petia Topalova. 2024. “Changing Global Linkages: A New Cold War?” IMF Working Paper 24/76, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Haskel, Jonathan, Josh Martin, and Lennart Brandt. 2023. “Recent UK Inflation: An Application of the Bernanke-Blanchard Model.” Bank of England Paper, London. <https://www.bankofengland.co.uk/-/media/boe/files/speech/2023/november/recent-uk-inflation-an-application-of-the-bernanke-blanchard-model-paper.pdf>.
- International Energy Agency (IEA). 2024. Energy Balances Database. Accessed January 11, 2024.
- International Monetary Fund (IMF). 2024. “2023 Article IV Consultation—Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for the People’s Republic of China.” IMF Country Report 2024/038, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Jacks, David, and Martin Stuermer. 2020. “What Drives Commodity Price Booms and Busts?” *Energy Economics* 85: 104035.
- Kiela, Douwe, Max Bartolo, Yixin Nie, Divyansh Kaushik, Atticus Geiger, Zhengxuan Wu, Bertie Vidgen, and others. 2021. “Dynabench: Rethinking Benchmarking in NLP” <https://arxiv.org/abs/2104.14337>.
- Kilian, Lutz. 2022. “Understanding the Estimation of Oil Demand and Oil Supply.” *Energy Economics* 107: 105844. <https://doi.org/10.1016/j.eneco.2022.105844>.
- Kilian, Lutz, and Xiaoqing Zhou. 2023. “The Econometrics of Oil Market VAR Models.” *Advances in Econometrics* 45B: 65–95.
- Qiu, Han, Hyun Song Shin, and Leanne Si Ying Zhang. 2023. “Mapping the Realignment of Global Value Chains.” *BIS Bulletin* 78 (October 3). <https://ideas.repec.org/p/bis/bisblt/78.html>.
- Roberts, Michael, and Wolfram Schlenker. 2013. “Identifying Supply and Demand Elasticities of Agricultural Commodities: Implications for the US Ethanol Mandate.” *American Economic Review* 103 (6): 2265–95.
- Sayeh, Antoinette M., Alejandro Badel, and Rishi Goyal. 2023. “Countries That Close Gender Gaps See Substantial Growth Returns.” *IMF Blog*, September 27. <https://www.imf.org/en/Blogs/Articles/2023/09/27/countries-that-close-gender-gaps-see-substantial-growth-returns>.
- Schwerhoff, Gregor, and Martin Stuermer. 2020. “Non-renewable Resources, Extraction Technology and Endogenous Growth.” Dallas Federal Reserve Working Paper 1506, Dallas, TX.
- Stuermer, Martin. 2017. “Industrialization and the Demand for Mineral Commodities.” *Journal of International Money and Finance* 22: 16–27.
- Wang, Mengqi and Swarnali Ahmed Hannan. 2023. “Trade Diversion Effects from Global Tensions—Higher Than We Think” IMF Working Paper 23/234. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2023/11/10/Trade-Diversion-Effects-from-Global-Tensions-Higher-Than-We-Think-539680>.
- World Bank. 2024. Commodity Price Data (Pink Sheet), January 2024. Accessed January 24, 2024. <https://www.worldbank.org/en/research/commodity-markets>.
- World Bureau of Metal Statistics. 2024. Metals Database. Accessed January 11, 2024.
- World Trade Organization. 2023. World Trade Report 2023 — Re-globalization for a Secure, Inclusive and Sustainable Future. Geneva. https://www.wto.org/english/res_e/publications_e/wtr23_e.htm.

ОЩУТИМЫЕ ПОСЛЕДСТВИЯ? ОТСЛЕЖИВАНИЕ РАСПРОСТРАНЕНИЯ ВЛИЯНИЯ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ НА РЫНКЕ ЖИЛЬЯ

За последние два года центральные банки во всем мире значительно повысили директивные ставки. Многие наблюдатели считали, что повышение ставок приведет к замедлению экономического роста или даже рецессии, но мировая экономика продолжает стабильно расти. В то же время в некоторых странах рост экономики действительно замедляется. Почему одни испытывают финансовые трудности вследствие повышения ставок, а другие нет? В настоящей главе исследуется воздействие денежно-кредитной политики в разных странах и в разные периоды сквозь призму ипотечных кредитов и рынка жилья. Денежно-кредитная политика оказывает более значительное воздействие там, где: 1) фиксированные ставки по ипотеке не являются обычной практикой; 2) покупатели жилья привлекают больше заемных средств; 3) домашние хозяйства в стране имеют высокую задолженность; 4) предложение жилья более ограничено и 5) цены на жилье в последнее время завышены. Поскольку эти характеристики значительно варьируются между странами, основная идея данной главы заключается в том, что в одних странах воздействие денежно-кредитной политики сильное, а в других — слабое. Кроме того, изменения конъюнктуры на рынках ипотечного кредитования и жилья после мирового финансового кризиса и во время пандемии COVID-19, возможно, пока ограничивают негативное влияние повышения директивных ставок в ряде стран. Риск того, что замедляющее воздействие принятого ранее ужесточения денежно-кредитной политики еще только предстоит ощутить, следует воспринимать всерьез в странах с коротким сроком фиксации ставок по ипотечным кредитам, особенно если домашние хозяйства имеют значительную задолженность. Чем дольше будут сохраняться высокие процентные ставки, тем больше вероятность того, что домашние хозяйства ощутят это воздействие даже там, где до сих пор они были относительно защищены.

Введение

В стремлении восстановить ценовую стабильность центральные банки во всем мире с конца 2021 года

Данную главу подготовили Мехди Бенатия Андалусси, Нина Бильяновска, Алессия Де Стефани и Руи Мано (руководитель); поддержку оказали Ариадна Чеко де лос Сантос, Эдуардо Эспуни Диас, Педро Гальярди, Джанлука Ён и Цзяци Чжао. Амир Кермани выступил внешним консультантом, а Джеспер Линде предоставил рекомендации по вопросам моделирования. При подготовке главы были использованы комментарии Стайна Ван Нойвербурга, а также участников внутреннего семинара и рецензентов.

повышают процентные ставки с такой скоростью, в такой степени и с настолько широким охватом, которых не наблюдалось по крайней мере за последние 40 лет. Сбои в цепочках поставок, связанные с возобновлением экономической деятельности, и война в Украине ударили по странам, пережившим периоды самоизоляции, вызвав череду шоков предложения. Эти потрясения в сочетании с необычайно мягкой налогово-бюджетной и денежно-кредитной политикой во время пандемии привели к скачку инфляции до невиданных десятилетиями уровней¹. Учитывая внезапное повышение процентных ставок, многие наблюдатели прогнозировали резкое падение темпов экономического роста в 2023 году.

В итоге, несмотря на повышение директивных ставок, рост мировой экономики оказался на удивление устойчивым. Экономическая активность в большинстве стран превзошла ожидания — в частности уровень занятости оставался высоким на фоне значительного снижения инфляции. Одновременно с ростом процентных ставок поступили и несомненно хорошие новости, например, частичное устранение последствий предшествующих шоков предложения (глава 1).

Что нам известно о макроэкономических последствиях денежно-кредитной политики, так называемой передаче воздействия денежно-кредитной политики, из научной литературы? Во-первых, эта передача варьируется в зависимости от страны, а макроэкономические последствия наступают через некоторое время (часто приводятся оценки, что максимальная реакция отмечается примерно через два года). Как известно, Милтон Фридман (1961) охарактеризовал эти задержки как «длительные и изменчивые». Цены на активы, включая цены на жилье, реагируют быстрее. Во-вторых, экономисты обнаружили ряд свидетельств несимметричности воздействия, то есть того, что повышение директивных ставок оказывает более сильное воздействие, чем аналогичное снижение. Это может быть связано либо с тем, что безработица реагирует сильнее на повышение ставок (поскольку, как утверждал Джон Мейнард Кейнс (1936), цены и заработная плата, как правило, не корректируются в сторону понижения), либо с кредитными ограничениями, как утверждали Бен Бернанке и его соавторы в 1990-х годах².

¹В Китае другой экономический цикл, и денежно-кредитная политика там недавно была смягчена на фоне опасений, связанных с рынком недвижимости (см. главу 1).

²См. вставку 1.2 в апрельском выпуске доклада «Перспективы развития мировой экономики» 2023 года, работах Bernanke and Kuttner (2005) и Gorea, Kryvtsov, and Kudlyak (2022).

Устойчивость роста мировой экономики может свидетельствовать о том, что сильная в прошлом передача воздействия повышения ставок в настоящее время ослабла. Однако в некоторых странах спрос действительно заметно замедлился, и домашние хозяйства явно ощущают на себе последствия повышения ставок. Почему это происходит в этих странах, но не происходит в других? Различный опыт стран дает возможность узнать о том, как работает денежно-кредитная политика.

В настоящей главе исследуется воздействие денежно-кредитной политики в разных странах и в разные периоды сквозь призму ипотечных кредитов и рынка жилья. Как известно, важное значение имеют так называемые каналы передачи воздействия денежно-кредитной политики через рынки жилья. Ипотечные кредиты являются самым крупным обязательством домашних хозяйств, а недвижимость часто служит их единственной значительной формой богатства. В большинстве стран на сектор недвижимости также приходится значительная доля потребления, инвестиций, занятости и потребительских цен. Цены на жилье как важный с макроэкономической точки зрения актив могут своевременно указать на то, где домашние хозяйства ощущают последствия денежно-кредитной политики. Наконец, рынки ипотечного кредитования и жилья значительно различаются в разных странах, что помогает оценить степень вариативности передачи воздействия.

С этой целью в данной главе рассматриваются четыре основных вопроса.

- **Каково текущее состояние рынков недвижимости и ипотеки?** Как они изменились после мирового финансового кризиса, пандемии и недавнего ужесточения денежно-кредитной политики?
- **С концептуальной точки зрения, какие существуют каналы передачи воздействия денежно-кредитной политики через рынки жилья?** Как эти каналы связаны с характеристиками рынков ипотеки и жилья?
- **Как каналы рынка жилья различаются в разных странах?**
- **Ослабли ли каналы рынка жилья в последние годы?**

Чтобы ответить на эти вопросы, в данной главе предлагается концептуальная основа, которая поможет читателю сориентироваться в каналах передачи воздействия денежно-кредитной политики через рынки жилья путем привязки их к характеристикам рынков ипотечного кредитования и жилья. В ней применяются эмпирические методы к более широкой группе стран, чем в предыдущих исследованиях. Это делается путем использования новых данных: 1) о неожиданных изменениях денежно-кредитной политики, не соответствующих предсказаниям аналитиков, чтобы выявить изменения процентных ставок, обусловленные внешними

причинами; 2) о доле ипотечных кредитов с фиксированной процентной ставкой в разных странах на основе информации, собранной из открытых источников и полученной от официальных органов стран. Также используется новый региональный набор данных о ценах на жилье и реальной активности. Моделирование позволяет оценить совокупное воздействие доли ипотечных кредитов с фиксированной процентной ставкой и нормативных ограничений отношения суммы кредита к стоимости залога (ОКЗ). Эта глава основана на более ранних работах МВФ³ и обширной научной литературе⁴. Применяемые методы основаны на работах Jordà (2005), Stock and Watson (2018) и Chen et al. (2023).

В данной главе делаются следующие основные выводы.

- **За последние несколько десятилетий рынки ипотечного кредитования и недвижимости претерпели ряд изменений.** В начале наблюдаемого в последнее время цикла повышения процентных ставок и после длительного периода низких ставок процентные платежи по ипотеке во многих странах были рекордно низкими, средний срок погашения — длительным, а средняя доля ипотечных кредитов с фиксированной ставкой — высокой. Низкие ставки наряду со структурными изменениями, вызванными пандемией и связанными с ней периодами самоизоляции, привели к быстрому росту цен на жилье. Цены на жилую недвижимость по-прежнему значительно превышают допандемический уровень, но в настоящее время стабилизировались, а в некоторых странах даже снизились в 2023 году. Опыт стран существенно различается.

³Дополнительно использованы глава 3 апрельского выпуска доклада «Перспективы развития мировой экономики» (ПРМЭ) 2008 года, посвященная рынку жилья и денежно-кредитной политике (последнее подробное освещение этих вопросов в ПРМЭ); глава 3 апрельского выпуска ПРМЭ 2020 года и глава 2 апрельского выпуска ПРМЭ 2022 года, в которых рассматриваются вопросы долга, макропруденциальной и денежно-кредитной политики; и работа Deb et al. (2022), посвященная вопросам рынка жилья в Азии. Смежные вопросы, не затронутые в этой главе, включают коммерческую недвижимость (глава 3 апрельского «Доклада по вопросам глобальной финансовой стабильности» (ДФФС) 2021 года); каналы банковского кредитования (глава 2 ктябрьского выпуска ДГФС 2016 года) и калибровка денежно-кредитной политики, о которой говорится в главе 3 октябрьского выпуска ПРМЭ 2009 года и главе 2 апрельского выпуска ДГФС 2019 года.

⁴Включая некоторые общие данные по Европе (Calza, Monacelli, and Stracca, 2013; Pica, 2021; Corsetti, Duarte, and Mann, 2022; Battistini et al., 2022), новые данные о региональных рынках жилья, в основном в США (Huang and Tang, 2012; Aastveit and Anundsen, 2022; Albuquerque, Iseringhausen, and Opitz, 2024) и, в более широком плане, данные о каналах передачи воздействия денежно-кредитной политики через рынки жилья (Flodén et al., 2021; Beraja et al., 2019; Bernanke and Gertler, 1995; Cloyne, Ferreira, and Surico, 2020; Di Maggio et al., 2017; Kaplan, Mitman, and Violante, 2020; Kuchler, Piazzesi, and Stroebel, 2023; Mian, Rao, and Sufi, 2013). Эти данные цитируются в настоящей главе, где это уместно.

- *Каналы передачи воздействия денежно-кредитной политики через рынки жилья значительно различаются в разных странах.* Имеют значение характеристики рынка ипотеки: передача воздействия денежно-кредитной политики сильнее в тех странах, где: 1) менее распространены ипотечные кредиты с фиксированной процентной ставкой (ИФС); 2) покупатели жилья привлекают больше заемных средств вследствие менее ограничительных нормативных лимитов ОКЗ; 3) домашние хозяйства имеют высокую задолженность. Более того, моделирование показывает, что эти эффекты усиливают друг друга. Ограничительные нормативные лимиты ОКЗ и задолженность домашних хозяйств могут в краткосрочной перспективе еще больше ослабить передачу воздействия, задерживая ее. Также имеют значение характеристики рынка жилья: передача воздействия денежно-кредитной политики сильнее в тех странах, где: 1) предложение жилья более ограничено; 2) цены на жилье в последнее время завышены. В главе приводятся некоторые свидетельства того, что эти две характеристики рынка жилья усиливают передачу воздействия денежно-кредитной политики при ее ужесточении в большей степени, чем при смягчении. С другой стороны, высокая доля ИФС сильнее смягчает передачу воздействия в цикле ужесточения. Поскольку эти характеристики значительно различаются в разных странах, воздействие денежно-кредитной политики также различается.
- *В последнее время каналы передачи воздействия денежно-кредитной политики через рынки жилья в ряде стран ослабли.* События, произошедшие после мирового финансового кризиса и во время пандемии, ослабили эти каналы во многих странах: увеличилась доля ипотечных кредитов с фиксированной процентной ставкой, ужесточились нормативные ограничения ОКЗ, а население переместилось в районы с менее ограниченным предложением. В некоторых случаях это уравновешивается ростом цен на жилье в тех районах, где цены уже завышены, и ростом задолженности домашних хозяйств, что усиливает воздействие денежно-кредитной политики.

В отношении представленного в этой главе анализа следует сделать ряд оговорок. Во-первых, эмпирический анализ ограничен доступностью данных как по странам, так и по различным периодам. Например, этот недостаток данных препятствует анализу арендной платы. Во-вторых, в этой главе подробно изучается роль жилой недвижимости и характеристик ипотечных кредитов домашних хозяйств, а другие каналы передачи воздействия не рассматриваются. Таким образом, авторы главы рассматривают вопрос о том, подвержены ли домашние хозяйства риску, связанному с процентными ставками, абстрагируясь от того, разделяют ли это бремя банки

или государственные органы. В-третьих, технически невозможно собрать все характеристики в рамках одной основы, и поэтому при анализе могут не учитываться эффекты общего равновесия.

Глава начинается с освещения тенденций на рынках ипотечного кредитования и жилья. Затем предлагается концептуальная основа, которая позволяет установить взаимосвязь между воздействием денежно-кредитной политики и характеристиками ипотечного кредитования и рынка жилья. Далее в главе приводятся свидетельства того, что вследствие этих характеристик воздействие денежно-кредитной политики значительно различается в разных странах. В заключительном разделе оценивается, изменилась ли степень влияния каналов рынка жилья в денежно-кредитной политике, и извлекаются уроки для органов, отвечающих за разработку денежно-кредитной и макропрudenциальной политики.

Ужесточение денежно-кредитной политики и недвижимость: контекст и упрощенные факты

В этом разделе освещаются изменения на рынках недвижимости и ипотечного кредитования после мирового финансового кризиса и во время пандемии и высказывается предположение, что эти изменения наряду с наблюдающимся в последнее время расхождением цен на жилье в разных странах могут дать ключ к пониманию эффективности денежно-кредитной политики.

Рынки недвижимости после мирового финансового кризиса и во время пандемии

Ужесточение политики после пандемии последовало за длительным периодом низких процентных ставок (рис. 2.1). Сразу после мирового финансового кризиса центральные банки во всем мире снизили процентные ставки. На протяжении 2010-х годов директивные ставки оставались низкими, а в странах с развитой экономикой они были снижены почти до нуля на фоне слабого экономического роста и низкой инфляции. В 2020 году пандемия спровоцировала очередной раунд снижения директивных ставок. Основные центральные банки расширили программы покупки активов, которые они инициировали в 2008 году, а другие центральные банки запустили новые подобные программы. Это помогло удерживать долгосрочные ставки на низком уровне.

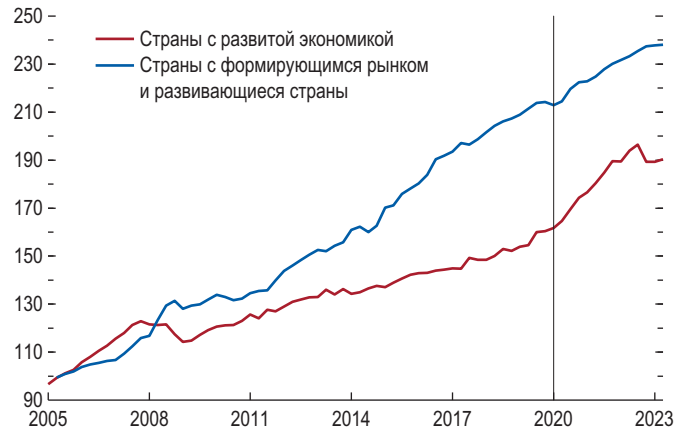
Многие домашние хозяйства воспользовались низкими процентными ставками, чтобы взять недорогой ипотечный кредит. Вследствие этого к началу недавнего цикла повышения ставок эффективные ставки по ипотечным кредитам во многих странах достигли

Рисунок 2.1. Номинальные директивные ставки в странах с развитой экономикой и странах с формирующимся рынком
(Медианы по группам стран, в процентах)



Источники: Haver Analytics и расчеты персонала МВФ.

Рисунок 2.2. Номинальные цены на жилье в странах с развитой экономикой и странах с формирующимся рынком
(Медианы по группам стран, индекс, 2005 год = 100)



Источники: Банк международных расчетов и расчеты персонала МВФ. Примечание. Вертикальная линия соответствует I кв. 2020 года, началу пандемии.

самого низкого уровня за несколько десятилетий⁵. В некоторых странах это сопровождалось переходом к ипотечным кредитам, предусматривающим период платежей по фиксированным процентным ставкам, часто за счет рефинансирования ранее выданных кредитов там, где это было возможно; ипотечные кредиты с фиксированной процентной ставкой получили большее распространение (см. также рис. 2.13 и пояснения к нему), а ипотечные кредиты стали долгосрочными.

Кроме того, извлекая уроки из мирового финансового кризиса, официальные органы многих стран ужесточили макропруденциальную политику, связанную с финансированием жилья. Это было направлено на ограничение рискованного кредитования, которое стало одной из основных причин мирового финансового кризиса, вызвав циклы подъемов и спадов цен на жилье в середине 2000-х годов во многих странах. На рубеже 2010-х годов эти усилия принесли плоды: средняя кредитоспособность и долговая нагрузка домашних хозяйств в целом улучшились.

Во время пандемии и связанной с ней самоизоляции сочетание низких ставок и структурных изменений привело к быстрому росту цен на жилье во всем мире сверх возросших еще до пандемии уровней в некоторых странах (рис. 2.2). Цены на жилье часто росли быстрее, чем доходы (рис. 2.2.2 в онлайн-приложении)⁶, снижая доступность жилья и побуждая

⁵Например, в начале 2022 года эффективные ставки по ипотечным кредитам во Франции, Германии и США достигли 1,5, 1,7 и 3,3 процента соответственно после снижения с 4,0, 4,5 и 4,5 процента в 2011 году соответственно.

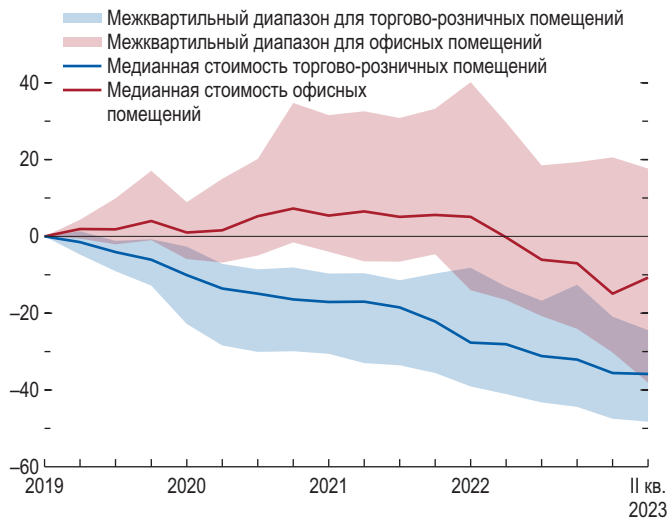
⁶Все онлайн-приложения доступны по ссылке www.imf.org/en/Publications/WEO.

потенциальных покупателей вместо этого арендовать жилье. В сочетании с сокращением нового строительства это привело к росту арендной платы во многих странах. В то же время в связи с желанием увеличить жилую площадь цены на жилье в некоторых странах (например, в США) сильнее выросли в пригородах, чем в центральных городских районах с высокой плотностью населения; в других странах (например, в Дании, Франции и Соединенном Королевстве) сильнее всего цены выросли в тех местах, где была возможность активного отдыха, вероятно, за счет увеличения покупок дополнительного жилья (Gupta et al., 2022; Biljanovska and Dell’Ariccia, 2023; Li and Su, 2023).

В то же время изменения в методах работы во время пандемии (например, удаленная работа) создали новые препятствия для уже испытывавшего проблемы сектора коммерческой недвижимости (рис. 2.3). Снижение цен, которое было ярко выражено на рынке офисных помещений в США, сохраняется даже после возобновления экономической деятельности, что говорит о возможности сохранения режима удаленной работы и сокращения розничной торговли в физических заведениях. Несмотря на то, что эти структурные изменения не связаны с денежно-кредитной политикой, рост стоимости заимствований создает дополнительную напряженность, поскольку со временем потребуются рефинансировать выданные ранее кредиты с низкими ставками⁷.

⁷См. рис. 1.8–1.9 в апрельском «Докладе по вопросам глобальной финансовой стабильности» (ДГФС) 2024 года, на которых представлены последние события, и обсуждение в главе 3 апрельского ДГФС 2021 года.

Рисунок 2.3. Цены на коммерческую недвижимость
(Процентное изменение номинальных цен на коммерческую недвижимость на уровне городов с I кв. 2019 года)



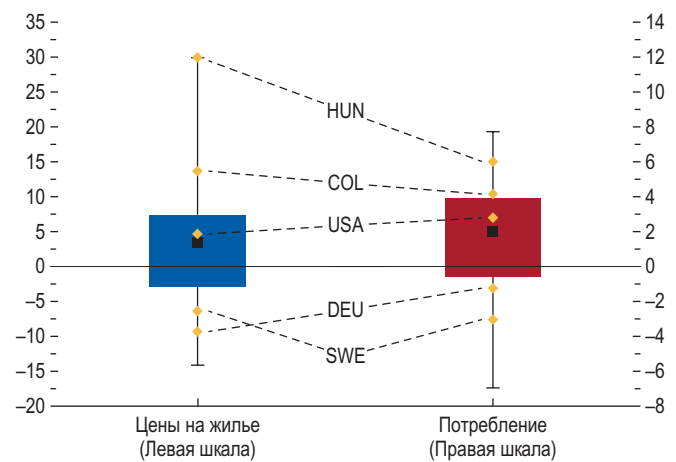
Источники: Morgan Stanley Capital International (MSCI) и расчеты персонала МВФ.
Примечание. Линии показывают медианную капитальную стоимость в 46 городах в 8 странах с развитой экономикой для торгово-розничных помещений (синий цвет) и в 47 городах в 11 странах с развитой экономикой для офисных помещений (красный цвет). Затененные области соответствуют межквартильным диапазонам.

Рынки недвижимости дают представление о различном воздействии недавнего ужесточения политики

В некоторых аспектах рынки недвижимости синхронно отреагировали на недавнее столь же синхронное и широкомасштабное ужесточение денежно-кредитной политики. Рост стоимости заимствований замедлил строительную активность в большинстве стран, сократив предложение, которое уже было недостаточным после мирового финансового кризиса (рис. 2.2.3 в онлайн-приложении), а высокая инфляция, особенно цен на сырье, вызвала резкий рост стоимости строительства (рис. 2.2.5 в онлайн-приложении). При этом повышенные ставки по новым ипотечным кредитам способствовали сокращению операций с жильем в большинстве стран, особенно там, где домовладельцы получили ипотечные кредиты с низкой фиксированной ставкой и поэтому неохотно продавали (см., например, Fonseca and Liu, 2023, где говорится о США).

Несмотря на эти общие черты, существуют значительные различия в том, как меняются цены на жилье в разных странах на фоне ужесточения денежно-кредитной политики. С начала текущего цикла повышения ставок номинальные цены на жилье снизились примерно в трети стран, включенных в рассматриваемую здесь выборку (редкое явление), но продолжали расти в других странах (рис. 2.4). Несмотря на это, в конце 2023 года

Рисунок 2.4. Динамика цен на жилье и потребления во время цикла ужесточения политики после пандемии
(Изменение в процентах)



Источники: Банк международных расчетов, Haver Analytics и расчеты персонала МВФ.

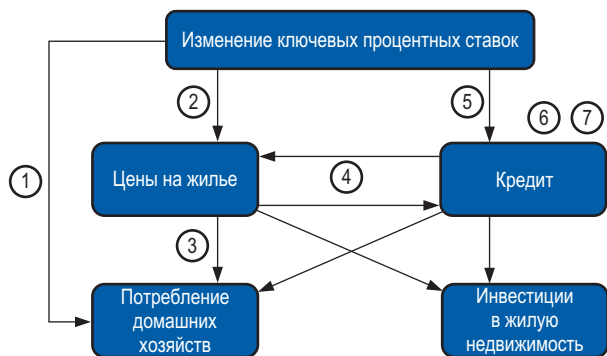
Примечание. «Усы» обозначают минимум и максимум, столбцы показывают 25-й и 75-й перцентили, черные квадраты внутри каждого прямоугольника обозначают медиану. Левая (правая) коробчатая диаграмма представляет собой распределение изменений номинальных цен на жилье (реального потребления) на уровне страны в период между кварталом первого повышения ставок на уровне страны и II кв. 2023 года. На рисунке использованы коды стран Международной организации по стандартизации (ИСО).

цены на жилье в большинстве стран оставались повышенными. Аналогичным образом потребление домашних хозяйств менялось по-разному в разных странах, что указывает на то, что некоторые домашние хозяйства начали ощущать на себе воздействие денежно-кредитной политики, но не везде. Цены на жилье и потребление часто двигались в одном направлении, одновременно повышаясь в одних странах (например, в Колумбии и Венгрии) и снижаясь в других (например, в Германии и Швеции). Хотя эти различия, вероятно, обусловлены факторами, выходящими за рамки денежно-кредитной политики, они все же указывают на то, что формальное исследование рынков жилья может пролить свет на разное воздействие денежно-кредитной политики в разных странах.

Каналы передачи воздействия денежно-кредитной политики через рынки жилья

В этом разделе представлено концептуальное обсуждение того, как денежно-кредитная политика действует посредством рынка жилья. На рисунке 2.5 обобщены каналы передачи воздействия денежно-кредитной политики через рынки жилья на потребление домашних хозяйств и инвестиции в жилую недвижимость, которые в большинстве стран в совокупности составляют около 70 процентов ВВП (рис. 2.2.1 в онлайн-приложении). Этот рисунок упрощен и не включает эффекты

Рисунок 2.5. Каналы передачи воздействия денежно-кредитной политики на рынки жилья



Источник: персонал МВФ.

второго порядка от потребления и инвестиций обратно к ценам на жилье и кредиту⁸.

Во-первых, через *канал денежных потоков* (канал 1 на рис. 2.5) растущие директивные ставки напрямую подавляют потребление со стороны домовладельцев, которые имеют ипотечные кредиты с корректируемой ставкой и не могут свободно брать кредиты (Di Maggio et al., 2017; Flodén et al., 2021)⁹. Та же логика действует и в обратном направлении, когда директивные ставки снижаются. *Канал денежных потоков* работает даже в странах с высокой долей ипотечных кредитов с фиксированной процентной ставкой, если рефинансирование не является дорогостоящим, но только

⁸Для ясности на рисунке не учитывается влияние на арендную плату или воздействие нетрадиционной денежно-кредитной политики. Изменения в процентных ставках могут повлиять на арендную плату через решения о приобретении жилья: если рост стоимости ипотеки опережает снижение цен на жилье, потенциальные новые покупатели могут решить отложить покупку недвижимости и остаться на рынке аренды. Существующие владельцы также могут принять решение о продаже, поскольку стоимость ипотеки становится непомерно высокой. Это, в свою очередь, может привести к росту арендной платы, что негативно скажется на потреблении арендаторов и положительно — на инвестициях в жилую недвижимость. Кроме того, нетрадиционная денежно-кредитная политика (например, количественное смягчение) может повлиять на цены на жилье, смещая спрос инвесторов за счет эффекта перебалансирования портфеля, очень похожего на тот, который наблюдается в канале ожиданий/премии за риск, обсуждаемом далее в этой главе.

⁹Хотя доходы банков во время цикла повышения могут вырасти, эти сверхдоходы обычно не направляются на расходы, которые компенсировали бы снижение потребления домовладельцами.

Наблюдение о том, что растущие директивные ставки напрямую подавляют потребление домовладельцами, которые имеют ипотечные кредиты с корректируемой ставкой и не могут свободно брать кредиты, предлагается без учета реакции банков. Авторы работы Altunok, Arslan, and Ongena (2023) пришли к выводу, что банки, выдающие ипотечные кредиты с корректируемой ставкой, получают выгоду от повышения директивных ставок и, таким образом, могут быть более склонны предоставлять кредиты по сравнению с банками, выдающими ипотечные кредиты с фиксированной ставкой.

при снижении ставок. В этом случае рефинансирование позволяет домашним хозяйствам снизить платежи по ипотеке и повысить расходы.

Во-вторых, растущие ставки могут снизить спрос на жилье через *канал ожиданий/премии за риск* (канал 2). Как и в случае с любым долгосрочным активом, цены на жилье очень чувствительны к изменениям процентных ставок в связи с меняющимися ожиданиями относительно будущей направленности денежно-кредитной политики и цен на жилье. Это, в свою очередь, влияет на поведение отдельных лиц (например, на решения о приобретении жилья, выбор ипотеки и объем заемных средств) и, следовательно, на макроэкономику (Kuchler, Piazzesi, and Stroebel, 2023). Например, оптимизм в отношении роста цен на жилье в будущем может стать одним из ключевых факторов, определяющих рост цен на жилье (Kaplan, Mitman, and Violante, 2020). И наоборот, если домашние хозяйства ожидают, что цены на жилье снизятся в будущем, их спрос на жилье, как правило, сокращается в настоящий период. Когда спрос на жилье снижается, продавать его становится сложнее. Кредиторы реагируют на это повышением ставок по ипотечным кредитам, чтобы компенсировать повышенный риск принятия менее ликвидного залога. Такой рост стоимости заимствований ведет к еще большему снижению спроса и цен на жилье (Favilukis, Ludvigson, and Van Nieuwerburgh, 2017).

В-третьих, когда рост ставок приведет к снижению цен на жилье, потребление домовладельцами может сократиться через *канал благосостояния* (канал 3), поскольку стоимость жилья часто является их основной формой богатства (Kaplan, Mitman, and Violante, 2020). Эти прямые эффекты усиливаются *каналом залогового обеспечения* (канал 4), поскольку жилье служит обеспечением ипотечных кредитов (Kiyotaki and Moore, 1997; глава 3 апрельского выпуска доклада «Перспективы развития мировой экономики» (ИПМЭ) 2008 года; Iacoviello and Neri, 2010; Mian, Rao, and Sufi, 2013; Bhutta and Keys, 2016; Beraja et al., 2019). Сокращение доступа к кредитам по причине снижения цен на жилье может, в свою очередь, снизить потребление домашних хозяйств¹⁰.

Наконец, изменения процентных ставок влияют на потребление и инвестиции через *кредитные каналы*. Спрос на кредиты реагирует на изменения ставок по ипотечным кредитам через *канал процентных ставок* (канал 5): когда директивные ставки растут, ставки по ипотечным кредитам также имеют тенденцию к росту (van Binsbergen and Grotteria, 2023), снижая спрос на кредиты и жилье (Mian and Sufi, 2009; Jordà, Schularick, and

¹⁰В связи с этим канал принятия риска может усилить канал залогового обеспечения: если банки берут на себя больший риск в условиях низких ставок, когда залоговое обеспечение имеет большую ценность, резкая переоценка залогового обеспечения во время цикла повышения ставок может привести к проблемам в банковской сфере, что будет иметь последствия для финансовой стабильности.

Taylor, 2015). Это часто сопровождается сокращением предложения и структуры кредита (Bernanke and Gertler, 1995; глава 2 октябрьского «Доклада по вопросам глобальной финансовой стабильности» 2016 года) либо через *канал банковского кредитования* (канал 6) в результате более высокой стоимости финансирования (проценты, выплачиваемые банками вкладчикам) или снижения депозитов, либо через *канал баланса* (канал 7), если кредиторы сокращают кредитование домашних хозяйств, связанных с повышенным риском, ожидая, что чистая стоимость активов заемщиков снизится и их риск дефолта возрастет. В результате заемщики сокращают потребление. Изменения в предложении кредитов также могут повлиять на цены на жилье (Mian and Sufi, 2018), вызывая косвенное воздействие как на потребление, так и на инвестиции в жилую недвижимость.

Последующие разделы посвящены каналам с 1 по 5. Один и тот же канал может быть связан с несколькими характеристиками ипотечного кредитования и жилья¹¹. Например:

- *Канал денежных потоков* (канал 1) будет сильнее там, где домашние хозяйства непосредственно подвержены изменениям ставок по ипотечным кредитам, то есть действует *канал процентных ставок* (канал 5). Это будет иметь место в тех случаях, когда *ипотечные кредиты с фиксированной процентной ставкой* выдаются редко, когда *задолженность домашних хозяйств* выше или когда кредитование в меньшей степени ограничено макроprudенциальной политикой, то есть когда *ограничения отношения суммы кредита к стоимости залога* менее жесткие.
- *Канал ожиданий/премии за риск* (канал 2) может быть сильнее в регионах, где цены на жилье растут быстрее и ранее цены были в большей степени *завышены*, поскольку ожидания домашних хозяйств относительно цен на жилье, как известно, основаны на прошлых событиях (Kuchler, Piazzesi, and Stroebel, 2023). Этот эффект усиливается в регионах с большими *ограничениями на предложение жилья*, где количество жилья реагирует в меньшей степени.
- *Канал благосостояния и канал залогового обеспечения* (каналы 3 и 4) также будут более выражены там, где *задолженность домашних хозяйств* выше или *ограничения отношения суммы кредита к стоимости залога* более мягкие, потому что эти факторы

¹¹Могут иметь значение и другие характеристики. Например, такие характеристики банковского сектора, как конкуренция, регулирование, управление рисками и размер, могут влиять на передачу воздействия директивных ставок на ставки по ипотечным кредитам и на реальную активность по каналам рынка жилья. Кроме того, могут иметь значение изменения в жилищной политике, например, касающиеся налогов на недвижимость или субсидий на аренду. Наконец, в некоторых странах доля покупок нерезидентами может повлиять на передачу воздействия денежно-кредитной политики на цены на жилье (глава 3 апрельского «Доклада по вопросам глобальной финансовой стабильности» 2018 года). Эти темы не являются предметом рассмотрения настоящей главы.

облегчают домовладельцам использование жилья в качестве залога при дополнительных заимствованиях, в том числе путем рефинансирования с обналичиванием. Более того, там, где *предложение жилья более ограничено*, цены, как правило, сильнее реагируют на изменения в денежно-кредитной политике. Этот прямой эффект благосостояния усиливается побочными эффектами, поскольку цены на жилье в этих регионах с большей вероятностью будут *завышены*, и в результате домашние хозяйства, как правило, привлекают больше заемных средств. Все рассмотренные факторы также зависят от того, в какой степени спрос на кредиты реагирует на денежно-кредитную политику — *канал процентных ставок*.

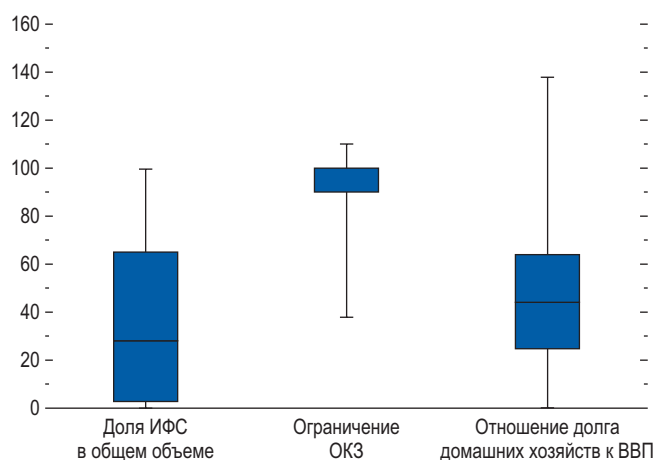
- *Канал процентных ставок* (канал 5) будет оказывать более слабое воздействие, если нормативные *ограничения суммы кредита к стоимости залога* будут более строгими, поскольку они смещают заимствования в сторону более богатых домашних хозяйств, которые меньше используют долговое финансирование и поэтому обычно слабее реагируют на изменения в денежно-кредитной политике.

Каналы рынка жилья значительно различаются в разных странах

Для освещения описанных в предыдущем разделе каналов рынка жилья в этом разделе эмпирически исследуется значимость характеристик ипотечного кредитования и рынка жилья с использованием системы инструментальных переменных на основе локальных прогнозов (Stock and Watson, 2018). В первом подразделе приводится оценка значимости характеристик рынка ипотечного кредитования в группе стран с развитой экономикой и отдельных стран с формирующимся рынком. Также в нем две характеристики объединяются в модели для оценки взаимодополняемости. Во втором подразделе используется набор региональных данных с меньшим числом стран для оценки значимости характеристик рынка жилья. В обоих подразделах результаты сопоставляются с концептуальными каналами и рассматриваются номинальные цены на жилье и реальное потребление или доходы. Влияния различий в характеристиках на передачу воздействия на инвестиции не выявлено. С технической стороны, чтобы учесть тот факт, что директивные ставки сами реагируют на экономическую активность, в обоих подразделах используются новые построения *шоков денежно-кредитной политики*, основанных на отклонениях фактических решений по ставкам от ожиданий аналитиков¹².

¹²См. онлайн-приложение 2.3. Результаты в целом устойчивы к использованию шоков, очищенных от информационных эффектов по методу Bauer and Swanson (2023). Авторы работы Checo, Grigoli, and Sandri (2024) утверждают, что данные об этих неожиданных изменениях, представленные Bloomberg, служат хорошими показателями денежно-кредитных шоков в странах с формирующимся рынком.

Рисунок 2.6. Неоднородные характеристики ипотечного рынка
(В процентах)



Источники: Банк международных расчетов, Интегрированная база данных по макропруденциальной политике (iMaPP), официальные органы стран и расчеты персонала МВФ.

Примечание. На рисунке показано межстрановое распределение доли ипотечных кредитов с фиксированной процентной ставкой (ИФС) в процентном отношении к непогашенным кредитам, нормативные ограничения отношения суммы кредита к стоимости залога (ОКЗ) по ипотечным кредитам и отношение долга домашних хозяйств к ВВП. Горизонтальная линия в каждом прямоугольнике представляет собой медиану, верхняя и нижняя границы каждого прямоугольника показывают верхний и нижний квартили. «Усы» показывают максимум и минимум. Выборка охватывает период с IV кв. 1998 года по I кв. 2023 года.

Характеристики рынка ипотечного кредитования имеют значение

В этом подразделе система инструментальных переменных на основе локальных прогнозов применяется к группе из 33 стран с формирующимся рынком и стран с развитой экономикой¹³ для изучения роли трех характеристик рынка ипотечного кредитования в формировании передачи воздействия денежно-кредитной политики: 1) новый показатель — доля ИФС в общем объеме непогашенных ипотечных кредитов¹⁴; 2) нормативные ограничения на размер ипотечных кредитов по отношению к стоимости жилья, или коэффициенты ОКЗ, которые ограничивают долю заемных средств при выдаче

¹³Контрольные показатели включают фиксированные эффекты времени и страны, а также восемь запаздываний изменений зависимой переменной и других макроэкономических результатов. Более подробная информация представлена в онлайн-приложениях 2.4 и 2.5. Подробнее об охвате говорится в разделе 2.1.1 онлайн-приложения 2.1.

¹⁴В странах применяются разные определения ипотечного кредита с фиксированной процентной ставкой. Для повышения сопоставимости ипотечные кредиты считаются кредитами с фиксированной ставкой, если размер номинальных платежей по ним не меняется в течение года. При формировании этого нового показателя были проведены обсуждения с несколькими центральными банками. Более подробная информация представлена в таблице 2.2.2 в онлайн-приложении.

ипотечных кредитов; 3) отношение задолженности домашних хозяйств к ВВП — косвенный показатель относительной глубины и значимости внутренних рынков ипотечного кредитования. Эти характеристики могут быть связаны с некоторыми каналами передачи воздействия денежно-кредитной политики через рынки жилья, которые обсуждались выше.

Характеристики рынка ипотечного кредитования существенно различаются по странам (рис. 2.6). Ипотечные кредиты с фиксированной процентной ставкой редко предоставляются или вообще отсутствуют в некоторых странах (например, в Финляндии и Южной Африке), но составляют большинство ипотечных кредитов в других странах (Бельгия, Мексика и США). В то же время в Корее нормативные ограничения ОКЗ могут достигать 45 процентов, тогда как во многих странах ограничения ОКЗ достигают 100 процентов и более (Франция, Германия и США)¹⁵. Аналогичным образом задолженность домашних хозяйств в некоторых странах (например, в Чили, Колумбии и Израиле) составляет менее 50 процентов ВВП, а в других (Австралия, Канада и Норвегия) превышает 100 процентов ВВП.

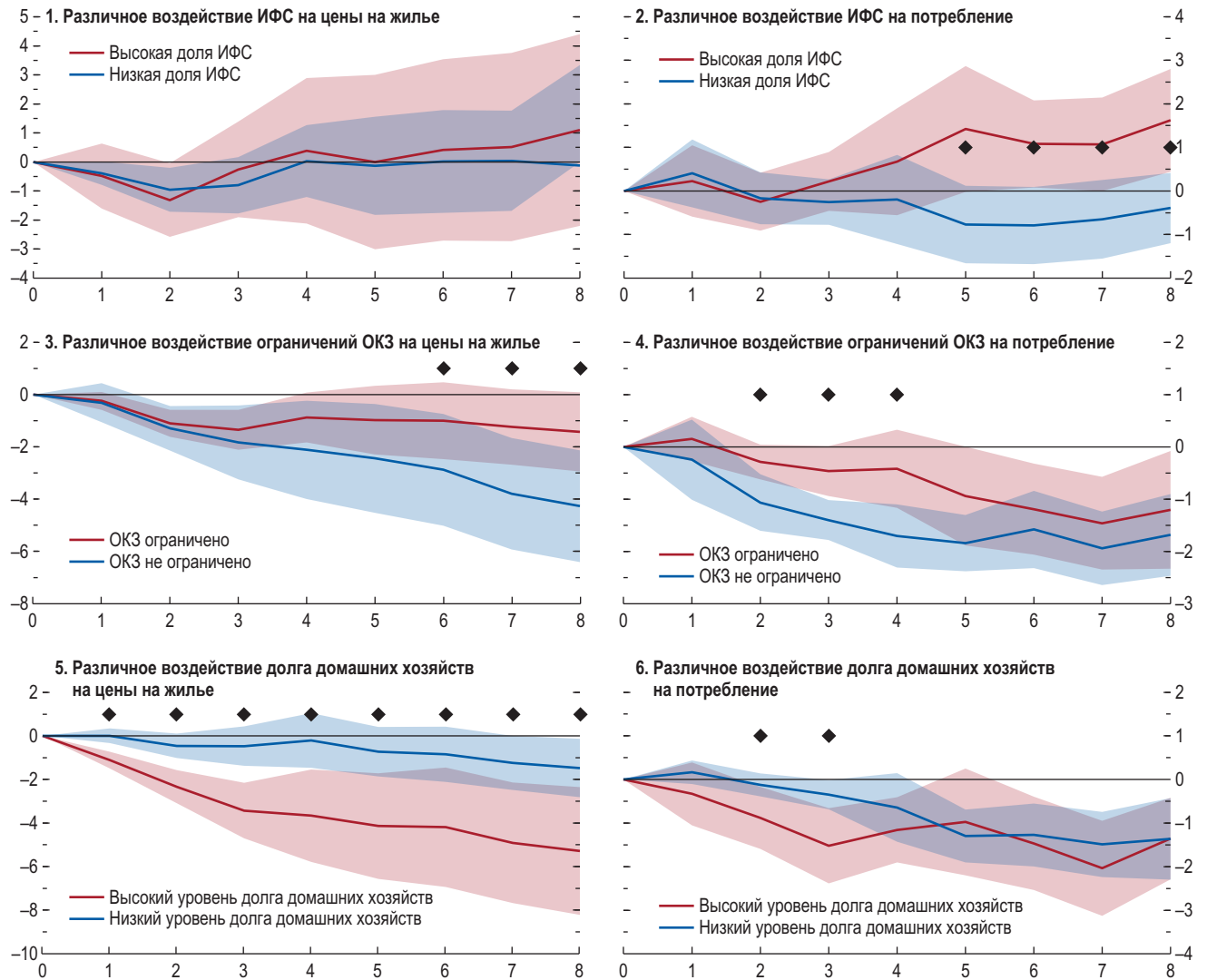
Ипотечные кредиты с фиксированной процентной ставкой ослабляют передачу воздействия денежно-кредитной политики на потребление

Степень, в которой денежно-кредитная политика способна влиять на потребление, зависит от того, приспособляются ли ставки по существующим ипотечным кредитам к изменениям директивных ставок (рис. 2.7, панели 1 и 2). Несмотря на отсутствие существенных различий в передаче воздействия денежно-кредитной политики на цены на жилье, высокая доля ИФС значительно ослабляет передачу воздействия денежно-кредитной политики на потребление по сравнению со случаями, когда ИФС выдаются редко, причем эти различия становятся значительными после пяти кварталов.

Дифференцированное воздействие на потребление отражает канал *денежных потоков* и, вероятно, обусловлено задержкой передачи воздействия процентных ставок. Когда большинство ипотечных кредитов выдаются по фиксированным процентным ставкам, ипотечные платежи не так быстро адаптируются к изменениям в денежно-кредитной политике (рис. 2.5.3 в онлайн-приложении). В этой ситуации многие потребители

¹⁵Другие показатели, актуальные для заемщиков (например, отношение обслуживания долга к доходу или отношение долга к доходу), здесь не рассматриваются, поскольку по ним отсутствуют детализированные данные, хотя они могут оказывать влияние на кредитование и, следовательно, на цены на жилье (см. Araujo et al., 2020; Biljanovska et al., 2023; и Alam et al., готовится к публикации). Ограничения ОКЗ усредняются по всем типам ипотечных кредитов и составляют верхний предел. Кредиторы могут предъявлять более строгие требования.

Рисунок 2.7. Различное воздействие денежно-кредитной политики в зависимости от характеристик ипотечного рынка
(В процентных пунктах)



Источники: Банк международных расчетов, Bloomberg Finance L.P., Европейский центральный банк, Евростат, официальные органы стран и расчеты персонала МВФ.

Примечание. Цифры на горизонтальных осях панелей обозначают кварталы. Линии отражают совокупную реакцию в процентных пунктах на изменение директивных ставок на 100 базисных пунктов. Затененные области отражают 90-процентные доверительные интервалы. Для каждой характеристики создаются две группы: «высокая доля ИФС», если доля ИФС выше медианы выборки, в противном случае — «низкая доля ИФС»; «ОКЗ ограничено», если ограничения ОКЗ ниже 100 процентов, в противном случае — «ОКЗ не ограничено»; «высокий уровень долга домашних хозяйств», если отношение долга домашних хозяйств к ВВП выше медианы выборки, в противном случае — «низкий уровень долга домашних хозяйств». Ромбы показывают, в каких случаях разница между коэффициентами является статистически значимой, по крайней мере, на уровне 10 процентов. Более подробная информация представлена в онлайн-приложении 2.5. ИФС — ипотечные кредиты с фиксированной процентной ставкой, номинальные платежи по которым не меняются в течение года, как доля непогашенных ипотечных кредитов; ОКЗ — нормативные ограничения отношения суммы кредита к стоимости залога.

не почувствуют воздействия роста директивных ставок до тех пор, пока не изменится ставка по их ипотечным кредитам. Этот механизм временно снижает степень влияния канала денежных потоков¹⁶.

Ипотечные кредиты с фиксированной процентной ставкой имеют большее значение при ужесточении денежно-кредитной политики

Возможность рефинансирования имеет важное значение для понимания роли ИФС в передаче воздействия денежно-кредитной политики. Когда директивные ставки снижаются, заемщики, которые

¹⁶Это согласуется с данными по еврозоне (Calza, Monacelli, and Stracca, 2013; Pica 2021; Corsetti, Duarte, and Mann 2022).

имеют ИФС и могут рефинансироваться, могут снизить свои ежемесячные платежи по ипотеке. В этом случае ИФС не будут так сильно ограничивать передачу воздействия денежно-кредитной политики. Но когда директивные ставки растут, у большинства заемщиков, имеющих ИФС, нет стимула для рефинансирования, потому что они предпочитают сохранить свои ипотечные платежи на более низком фиксированном уровне. Следовательно, дифференцированное влияние ИФС на передачу воздействия более актуально при ужесточении денежно-кредитной политики, чем при ее смягчении (рис. 2.8)¹⁷.

Ужесточение нормативных ограничений ОКЗ задерживает передачу воздействия денежно-кредитной политики

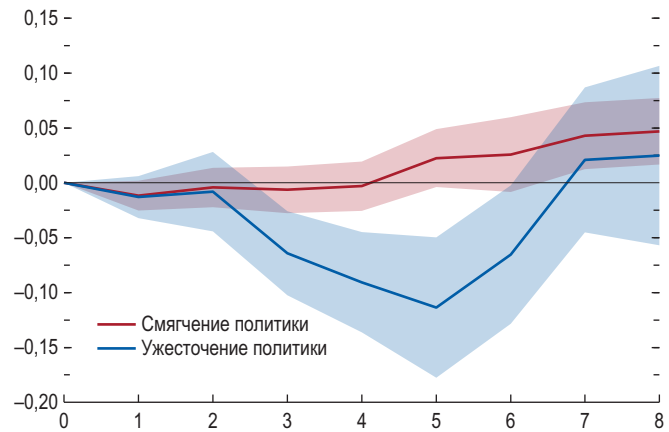
Когда нормативные лимиты ОКЗ превышают уровень в 100 процентов, то есть когда это соотношение не ограничено¹⁸, цены на жилье и частное потребление сильнее реагируют на денежно-кредитную политику. Для цен на жилье дифференцированное воздействие лимитов ОКЗ становится существенным с течением времени (рис. 2.7, панель 3). Например, через восемь кварталов после повышения (снижения) директивной ставки на 100 базисных пунктов цены на жилье снижаются (повышаются) на 1 процентный пункт, если лимиты ОКЗ ограничены, и на 4 процентных пункта, если лимиты ОКЗ не ограничены. Влияние денежно-кредитной политики на потребление происходит значительно быстрее, когда лимиты ОКЗ не ограничены, хотя эти различия исчезают через четыре квартала (рис. 2.7, панель 4). К четвертому кварталу эта разница становится экономически значительной: воздействие при ограниченных ОКЗ примерно в два раза меньше, чем при неограниченных.

Поскольку более жесткие ограничения ОКЗ подразумевают более крупные первоначальные взносы, они, как правило, сильнее ограничивают способность более бедных домашних хозяйств брать кредиты. Следовательно, цены на жилье и потребление могут реагировать сильнее в тех случаях, когда лимиты ОКЗ не ограничены, поскольку среди заемщиков есть более бедные домашние хозяйства с большей задолженностью, которые, как правило, имеют более высокую предельную склонность к потреблению. Кроме того, доля заемных средств может быть выше в тех случаях, когда цены на недвижимость в наибольшей степени завышены, что делает цены на жилье более чувствительными к изменениям директивной ставки; это согласуется с данными, представленными в следующем подразделе.

¹⁷См. Wong (2019), Berger et al. (2021) и Eichenbaum, Rebelo, and Wong (2022). Величины на рис. 2.7 и 2.8 несопоставимы. Более подробная информация представлена в онлайн-приложении 2.5.

¹⁸Несмотря на то, что лимиты ОКЗ измеряются априорно, они не всегда могут быть полностью экзогенными по отношению к фактическим решениям по денежно-кредитной политике.

Рисунок 2.8. Различное воздействие денежно-кредитной политики на потребление в зависимости от долей ипотечных кредитов с фиксированной процентной ставкой
(В процентных пунктах)



Источники: Bloomberg Finance L.P., Европейский центральный банк, официальные органы стран и расчеты персонала МВФ.

Примечание. Цифры на горизонтальной оси на рисунке обозначают кварталы. Линии показывают совокупную кумулятивную различную реакцию реального потребления на шок денежно-кредитной политики в размере 100 базисных пунктов при низкой доле ипотечных кредитов с фиксированной процентной ставкой по сравнению с реакцией при высокой доле, реакция разделена вдоль медианы выборки. Затененные области отражают 90-процентные доверительные интервалы. Более подробная информация представлена в онлайн-приложении 2.5.

Почему воздействие на цены на жилье может быть более сильным, чем воздействие на потребление? Если существующие домовладельцы не могут использовать свое жилье в качестве залога для кредитов на цели финансирования расходов, не связанных с жильем (путем рефинансирования с обналичиванием), изменения цен на жилье вряд ли повлияют на совокупные расходы¹⁹. Поскольку в большинстве стран рефинансирование с обналичиванием встречается редко, каналы залогового обеспечения и благосостояния, вероятно, будут менее актуальны, чем канал процентных ставок, который действует во время покупки жилья.

Задолженность домашних хозяйств усиливает и ускоряет передачу воздействия денежно-кредитной политики

Как и в случае с ограничениями ОКЗ, чем выше уровень задолженности домашних хозяйств, тем сильнее

¹⁹Согласно приведенным в литературе оценкам, средняя склонность к потреблению в результате изменений в стоимости жилищных активов в США составляет от 5 до 7 процентов, и этот эффект обусловлен ослаблением ограничений на заимствование и возможностью получения кредитов под залог недвижимости (Mian, Rao, and Sufi, 2013; Aladangady, 2017).

воздействие денежно-кредитной политики на цены на жилье (рис. 2.7, панель 5). Через восемь кварталов после изменения денежно-кредитной политики реакция номинальных цен на жилье примерно на 3 процентных пункта выше, когда коэффициенты задолженности домашних хозяйств выше медианы выборки, чем когда они ниже. Кроме того, реакция потребления на импульс денежно-кредитной политики значительно быстрее, если долг выше (рис. 2.7, панель 6), даже если статистически эта разница исчезает через три квартала.

В странах с более высоким уровнем задолженности домашних хозяйств потребители, как правило, в большей степени полагаются на ипотечные кредиты при покупке недвижимости. Следовательно, операции с жильем, как правило, в большей степени зависят от изменений в директивных ставках через спрос на кредиты и канал процентных ставок. Аналогично эффектам для ограничений ОКЗ воздействие денежно-кредитной политики, по-видимому, медленнее передается на частное потребление, хотя в долгосрочной перспективе в обоих случаях достигается среднее воздействие²⁰. Это говорит о том, что в конечном счете имеет значение степень, в которой существующие ипотечные заемщики подвержены изменениям процентных ставок, и эта степень имеет приоритет над каналом залогового обеспечения и каналом благосостояния.

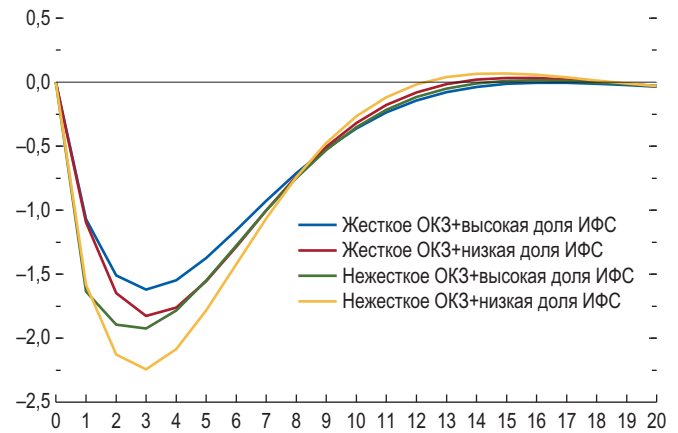
Ограничения ОКЗ и доля ипотечных кредитов с фиксированной процентной ставкой в высокой степени дополняют друг друга

В целях разъяснения и по техническим соображениям характеристики ипотечного рынка до сих пор рассматривались по отдельности. В этом подразделе используется двухагентная неокейнсианская модель с использованием жилья и доли заемных средств из работы Chen et al. (2023) для иллюстрации совместного влияния доли ипотечных кредитов с фиксированной процентной ставкой и нормативных ограничений ОКЗ.

Моделирование показывает, что доля ИФС и воздействие ограничений ОКЗ усиливают друг друга. На рисунке 2.9 показано, что передача воздействия денежно-кредитной политики на потребление домашних хозяйств слабее всего при более ограничительных лимитах ОКЗ и высокой доле ИФС (синяя линия на рисунке). Взаимодополняемость между этими двумя характеристиками проявляется в более значительном повышении передачи воздействия при переходе от высокой к низкой доле ИФС при наличии мягких ограничений ОКЗ (на 17 процентов от красной до желтой линии) по сравнению с жесткими ограничениями

²⁰Результаты аналогичны, если в качестве члена, характеризующего взаимодействие, используется доля домашних хозяйств, имеющих ипотечные кредиты (см. рис. 2.5.1 в онлайн-приложении). Этот результат также в целом согласуется с данными, приведенными в Corsetti, Duarte and Mann (2022).

Рисунок 2.9. Влияние денежно-кредитной политики на потребление
(В процентах от уровня устойчивого состояния)



Источник: расчеты персонала МВФ.

Примечание. На основе модели Chen et al. (2023). Цифры на горизонтальной оси на рисунке обозначают кварталы. Линии отражают реакцию на изменение директивных ставок на 100 базисных пунктов. Жесткое и нежесткое ОКЗ означают ОКЗ 0,75 и 0,9 соответственно. Высокая и низкая доли ИФС означают долю ипотечных кредитов с фиксированной процентной ставкой 0,95 и 0,7 соответственно. Более подробная информация представлена в онлайн-приложении 2.7. ИФС — ипотечные кредиты с фиксированной процентной ставкой, номинальные платежи по которым не меняются в течение года, как доля непогашенных ипотечных кредитов; ОКЗ — нормативные ограничения отношения суммы кредита к стоимости залога.

ОКЗ (на 13 процентов от синей до зеленой линии), а также при переходе от мягких к жестким ограничениям ОКЗ при наличии низкой доли ИФС (на 23 процента от зеленой до желтой линии) по сравнению с высокой долей ИФС (на 19 процентов от синей до красной линии). Направление и сроки предельного воздействия согласуются с предыдущими эмпирическими результатами, хотя величины не могут быть сопоставлены напрямую.

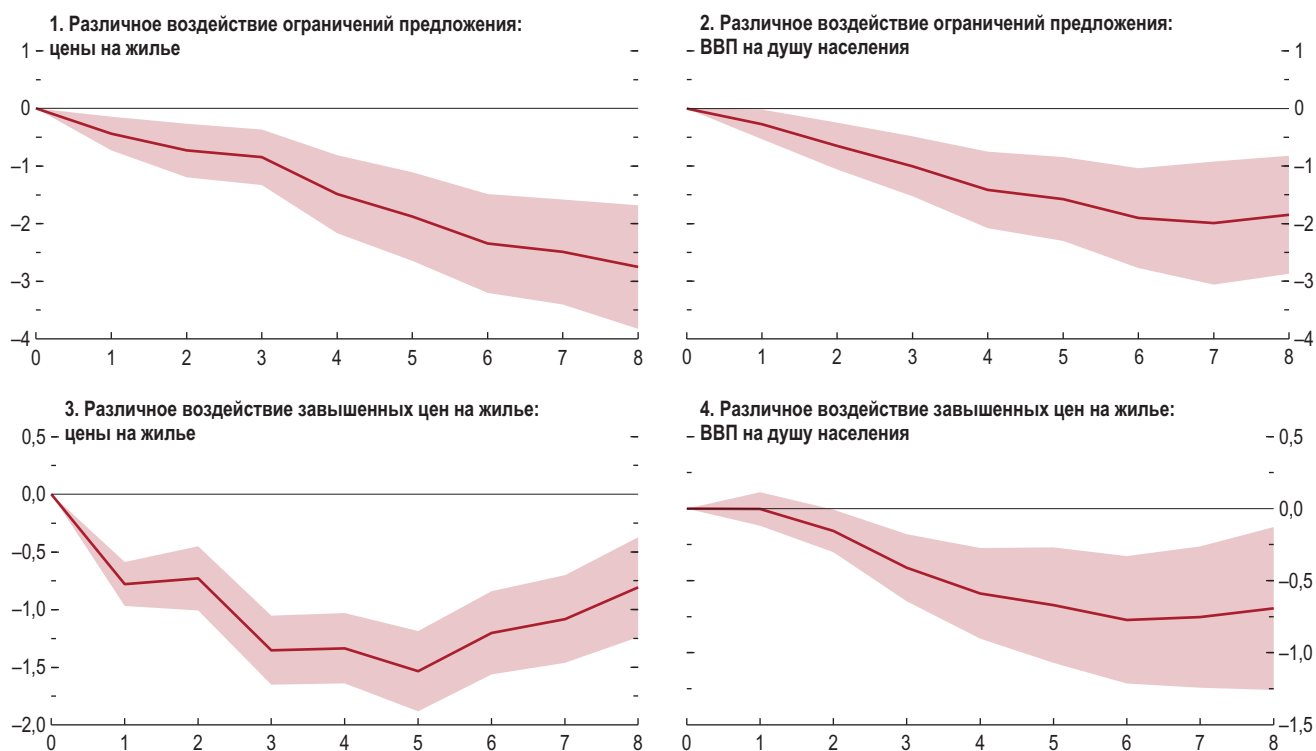
Характеристики рынка жилья имеют значение

Для оценки чувствительности передачи воздействия денежно-кредитной политики к характеристикам рынка жилья, которые значительно различаются в разных странах, в данном разделе система инструментальных переменных на основе локальных прогнозов применяется к региональному межстрановому набору данных. Однако в этот раз включены фиксированные эффекты времени и страны²¹. Первая характеристика, «ограничения предложения жилья», отражающая местные нормативные акты, которые ограничивают землепользование или предложение жилья,

²¹Контрольные показатели включают 12 запаздываний логарифмических различий в зависимой переменной и других макроэкономических результатах. Более подробная информация представлена в онлайн-приложении 2.6.

Рисунок 2.10. Различное воздействие денежно-кредитной политики в зависимости от характеристик местного рынка жилья

(В процентных пунктах относительно базового эффекта)



Источники: CBS Open Data, CEIC Data Company Limited, Евростат, Организация экономического сотрудничества и развития, официальные органы стран и расчеты персонала МВФ.

Примечание. Список источников данных официальных органов стран приводится в таблице 2.1.4 онлайн-приложения. Цифры на горизонтальных осях панелей обозначают кварталы. Сплошные линии представляют собой совокупную реакцию на изменение директивной ставки на 100 базисных пунктов. Затененные области отражают 90-процентные доверительные интервалы. Различное воздействие ограничений предложения (завышенных цен на жилье) обозначает относительное воздействие между регионами, находящимися в верхнем 10-м процентиле плотности населения (регионами, где отношение цены к доходу находится в верхнем 25-м процентиле их собственного распределения), по сравнению с другими регионами.

определяется плотностью населения и, как было показано, объясняет основную часть региональных различий в ценах на жилье в США (Saiz, 2010). Вторая, «завышенные цены на жилье», измеряется отклонениями от долгосрочного соотношения цены жилья к доходу в данном регионе²². Эти характеристики дают представление о каналах благосостояния, залогового обеспечения и ожиданий, которые концептуально обсуждались в разделе «Каналы передачи воздействия денежно-кредитной политики через рынки жилья» и более подробно разъяснялись в настоящем подразделе. Обе характеристики рынка жилья демонстрируют правостороннее распределение (рис. 2.6.2 в онлайн-приложении), позволяя предположить,

²²Завышенные цены на жилье рассчитываются как отклонение от долгосрочного соотношения цены жилья к доходу. Более сложные параметрические модели, в которых учитываются несколько факторов, влияющих на цены на жилье, могли бы дать более точные оценки завышенных цен (см., например, Igan and Loungani, 2012).

что нелинейные взаимосвязи могут иметь важное значение. Рассматриваются такие выходные переменные, как номинальные цены на жилье и реальный ВВП на душу населения; вследствие ограниченности данных последний служит косвенным показателем потребления.

Ограничения предложения жилья усиливают передачу воздействия денежно-кредитной политики

После повышения (снижения) директивных ставок на 100 базисных пунктов номинальные цены на жилье после восьми кварталов снижаются (повышаются) на 3 процентных пункта больше в районах с ограничениями на предложение жилья по сравнению с районами, где предложение менее ограничено (рис. 2.10, панели 1 и 2). Это воздействие на 50 процентов больше, чем среднее воздействие денежно-кредитной политики на цены на жилье. В то же время реальный

ВВП на душу населения на пике также снижается (повышается) на 2 процентных пункта больше в регионах с ограниченным предложением (примерно на треть больше, чем соответствующие средние эффекты). Воздействие денежно-кредитной политики в регионах с ограниченным предложением жилья также представляется смещенным на более поздние сроки.

Изменения директивных ставок влияют на спрос на жилье через канал процентных ставок. Однако то же изменение в спросе и ставках по ипотечным кредитам приводит к более значительным изменениям цен на жилье в регионах с ограниченным предложением. Это, в свою очередь, приводит к снижению частного потребления и ВВП как через канал благосостояния, так и через канал залогового обеспечения²³.

Текущие завышенные цены на жилье усиливают передачу воздействия денежно-кредитной политики

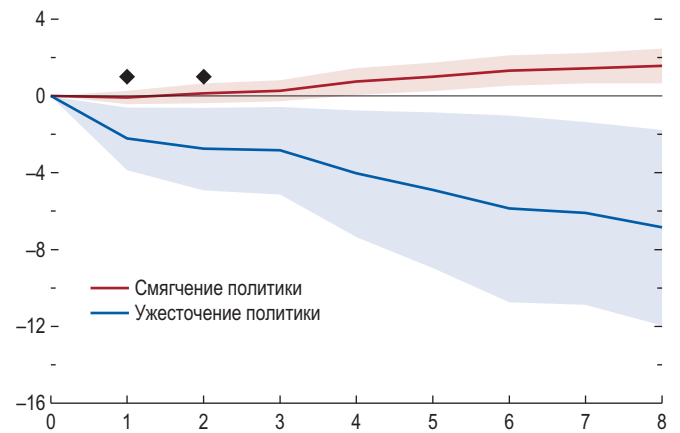
Аналогичным образом после повышения (снижения) директивных ставок на 100 базисных пунктов пиковое снижение (повышение) номинальных цен на жилье на 1,5 процентных пункта больше в районах с завышенными в последнее время ценами на жилье по сравнению с районами, где цены не завышены (рис. 2.10, панели 3 и 4). Воздействие снова является значительным: примерно три четверти среднего воздействия денежно-кредитной политики на цены на жилье. В то же время реальный ВВП на душу населения снижается (повышается) на дополнительный процентный пункт в регионах с завышенными в последнее время ценами на жилье (около двух третей среднего воздействия). Дифференцированное воздействие на ВВП на душу населения смещено на более поздние сроки в отличие от воздействия на цены на жилье, пик которого наступает примерно через пять кварталов.

Резкий рост цен на жилье часто обусловлен чрезмерным оптимизмом в отношении цен на жилье в будущем (канал ожиданий). Этот рост, как правило, сопровождается привлечением чрезмерной доли заемных средств (канал залогового обеспечения), что приводит к спирали снижения цен на жилье и отчуждений залога при ужесточении денежно-кредитной политики. Доходы и потребление снижаются посредством воздействия через каналы ожиданий, залогового обеспечения и благосостояния²⁴.

Ограничения предложения и завышенные цены приобретают большее значение при ужесточении денежно-кредитной политики

Кроме того, анализ показывает, что ограничения предложения и завышенные цены на жилье имеют

Рисунок 2.11. Различное воздействие денежно-кредитной политики на цены на жилье в зависимости от ограничений предложения (В процентных пунктах)



Источники: CBS Open Data, CEIC Data Company Limited, Евростат, Организация экономического сотрудничества и развития, официальные органы стран и расчеты персонала МВФ.

Примечание. Список источников данных официальных органов стран приводится в таблице 2.1.4 онлайн-приложения. Цифры на горизонтальной оси на рисунке обозначают кварталы. Сплошная красная (синяя) линия обозначает совокупную реакцию на смягчение (ужесточение) директивной ставки на 100 базисных пунктов. Затененные области отражают 90-процентные доверительные интервалы. Ромбы показывают, в каких случаях разница между коэффициентами является статистически значимой на уровне 10 процентов. Различное воздействие ограничений предложения (завышенных цен на жилье) обозначает относительное воздействие между регионами, находящимися в верхнем 10-м процентиле плотности населения (регионами, где отношение цены к доходу находится в верхнем 25-м процентиле их собственного распределения), по сравнению с другими регионами.

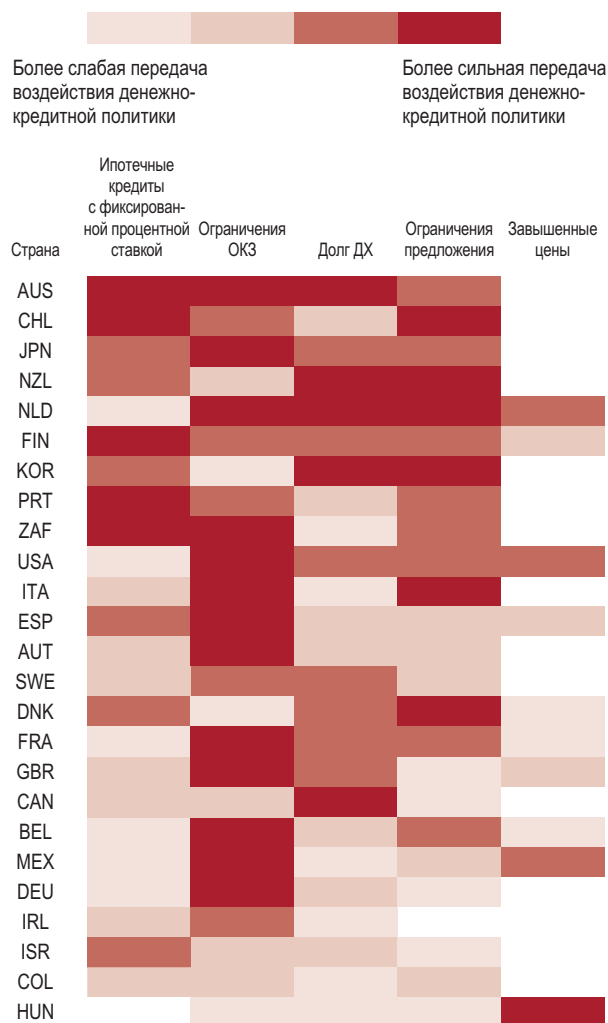
большее значение в периоды повышения ставок, хотя меньшее влияние этой спецификации означает, что симметрию можно отбросить только для цен на жилье и в первые два квартала (рис. 2.11, рис. 2.6.1 в онлайн-приложении). Домашние хозяйства в районах с ограниченным предложением, завышенными ценами на жилье или и тем, и другим, как правило, имеют более высокий уровень заемных средств. Таким образом, одним из возможных объяснений этой асимметрии является форма распределения доли заемных средств: число домашних хозяйств, которые становятся неограниченными в заимствовании после смягчения денежно-кредитной политики, меньше, чем число домашних хозяйств, которые становятся более ограниченными при ужесточении денежно-кредитной политики²⁵.

²³Аналогичные данные для США приводятся в Albuquerque, Iseringhausen, and Opitz (2024).

²⁴См. аналогичные данные для США в Chodorow-Reich, Guren, and McQuade (2024).

²⁵Аналогичные данные приводятся в Hedlund et al. (2017), Huang and Tang (2012) и Albuquerque, Iseringhausen, and Opitz (2024).

Рисунок 2.12. Неоднородная передача воздействия денежно-кредитной политики



Источники: Банк международных расчетов, CEIC Data Company Limited, Европейский центральный банк, Евростат, Интегрированная база данных по макроопределительной политике (iMaPP), Организация экономического сотрудничества и развития, официальные органы стран и расчеты персонала МВФ. Примечание. Ипотечные кредиты с фиксированной процентной ставкой — доля от общего объема непогашенных кредитов, IV кв. 2022 года (или последние имеющиеся данные). Ипотечные кредиты с фиксированной процентной ставкой не включают ипотечные кредиты, которые корректируются в соответствии с инфляцией (как в Чили); ограничения ОКЗ — нормативные ограничения суммы кредита к стоимости залога, усредненные по всем видам ипотечных кредитов, IV кв. 2021 года; долг ДХ — отношение кредита домашних хозяйств к ВВП, IV кв. 2022 года; ограничения предложения — доля населения, проживающего в районах с высокой плотностью населения, IV кв. 2022 года (или последние имеющиеся данные). Регионы, находящиеся выше 90-го перцентиля плотности населения в каждой стране, определяются как районы с высокой плотностью населения; завышенные цены — медианное отношение цены к доходу (ОЦД) в регионах с завышенными ценами, IV кв. 2022 года (или последние имеющиеся данные). Регион определяется как регион с завышенными ценами, если его ОЦД превышает 75-й перцентиль региональных временных рядов. По каждому из пяти критериев стран присваивается балл от 1 до 4, отражающий их перцентиль в межстрановом распределении. В пограничных случаях используется оценочное суждение. Страны ранжированы в соответствии с их средним баллом. Белые ячейки указывают на отсутствие данных. В перечне стран использованы коды стран Международной организации по стандартизации (ИСО).

Подводим итоги: степень влияния каналов рынка жилья в разных странах

Тепловая карта на рисунке 2.12 показывает, что степень передачи воздействия денежно-кредитной политики значительно варьируется в разных странах (на основе данных за 2022 год или последних имеющихся). Первые три колонки посвящены характеристикам ипотечного рынка: доле ипотечных кредитов с фиксированной процентной ставкой, нормативным ограничениям ОКЗ и задолженности домашних хозяйств. Четвертая и пятая колонки посвящены характеристикам рынка жилья: ограничениям предложения жилья и степени завышенности цен на жилье²⁶. Более темным красным цветом обозначены страны с более сильной передачей воздействия денежно-кредитной политики на основе межстранового распределения по каждой переменной, а более светлым красным цветом обозначено обратное. Страны с наиболее сильной передачей воздействия находятся в верхней части рисунка; страны, в которых передача воздействия с большей вероятностью будет наиболее слабой, — в нижней части.

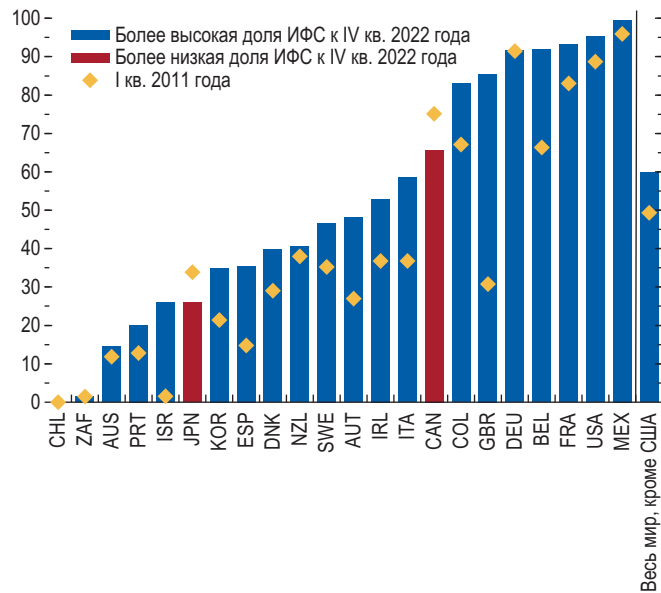
Такие страны, как Австралия и Япония, по-видимому, имеют более сильные каналы передачи воздействия денежно-кредитной политики через рынки жилья, обладая низкой долей ипотечных кредитов с фиксированной процентной ставкой, менее ограничительными лимитами ОКЗ, высоким уровнем задолженности домашних хозяйств (Япония только в некоторой степени) и несколько повышенной долей населения, проживающего в районах с ограниченным предложением жилья²⁷. Напротив, в таких странах, как Колумбия, Венгрия и Израиль, с большей вероятностью будет наблюдаться более слабая передача воздействия в связи с особенно низким уровнем задолженности домашних хозяйств и ограничениями предложения.

Необходимо сделать важную оговорку о том, что столбцы на рисунке нельзя сравнивать или агрегировать для каждой страны, и что рисунок посвящен исключительно каналам рынка жилья. Актуальность других каналов может варьироваться в зависимости от страны; например, канал обменного курса является одним из основных каналов в странах с формирующимся рынком и странах с высокой степенью открытости экономики (Brandão-Marques et al., 2020).

²⁶Обе характеристики рынка жилья оцениваются с использованием региональных данных, и ни одна из них не является показательной для средних по стране показателей плотности населения или завышенных цен на жилье. См. примечания к рис. 2.12 и 2.14.

²⁷Чили не упоминается, несмотря на то что она находится в верхней части рис. 2.12, в связи с тем фактом, что платежи по ипотечным кредитам в Чили меняются в зависимости от инфляции. Таким образом, передача воздействия денежно-кредитной политики на платежи по ипотечным кредитам, вероятно, будет слабее по сравнению с тем случаем, когда ипотечные кредиты корректируются в соответствии с рыночными ставками.

Рисунок 2.13. Изменение доли ипотечных кредитов с фиксированной процентной ставкой
(В процентных пунктах)



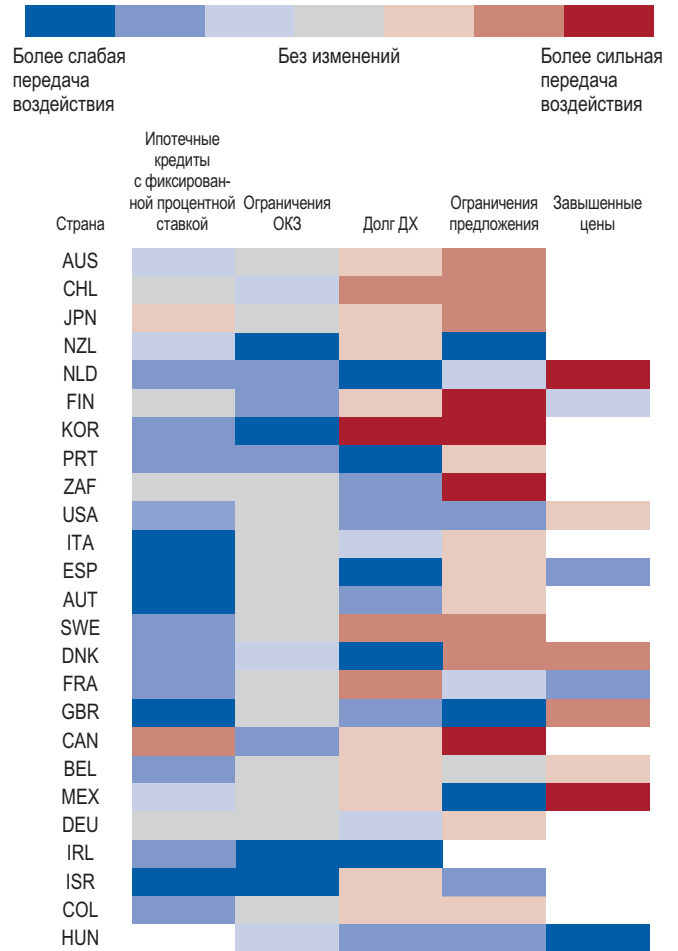
Источники: Европейский центральный банк, официальные органы стран и расчеты персонала МВФ.
Примечание. Ромбы показывают значения на I кв. 2011 года (или самые ранние имеющиеся данные), столбцы показывают значения на IV кв. 2022 года (или последние имеющиеся данные). Красными столбцами обозначены страны, в которых доля ИФС в общем объеме кредитов снизилась в период с I кв. 2011 года по IV кв. 2022 года; синими столбцами обозначены страны, в которых доля ИФС в общем объеме увеличилась. Более подробная информация и определения приводятся в таблице 2.2.2 онлайн-приложения. В перечне стран использованы коды стран Международной организации по стандартизации (ИСО). ИФС — ипотечные кредиты, номинальные платежи по которым не меняются в течение года, как доля непогашенных ипотечных кредитов.

Тем не менее, представленное на тепловой карте ранжирование в целом совпадает с фактическими изменениями цен на жилье и реального потребления с начала последнего по времени цикла повышения ставок в каждой стране (рис. 2.4), хотя обе переменные подвержены влиянию многих других шоков помимо денежно-кредитной политики. Например, в таких странах, как Колумбия и Венгрия, с начала цикла ужесточения денежно-кредитной политики наблюдается более значительный рост цен на жилье и реального потребления. Напротив, в Австралии цены на жилье сначала значительно снизились, а в последнее время восстановились, тогда как реальное потребление остается неизменным.

Во многих странах каналы рынка жилья могли ослабеть

Оценка степени влияния каналов передачи воздействия денежно-кредитной политики через рынки жилья осложняется тем фактом, что сами

Рисунок 2.14. Изменения в передаче воздействия денежно-кредитной политики



Источники: Банк международных расчетов, CEIC Data Company Limited, Европейский центральный банк, Евростат, Интегрированная база данных по макропруденциальной политике (iMaPP), Организация экономического сотрудничества и развития, официальные органы стран и расчеты персонала МВФ.
Примечание. Ипотечные кредиты с фиксированной процентной ставкой — изменение доли в общем объеме непогашенных кредитов с I кв. 2011 года (или самые ранние имеющиеся данные) по IV кв. 2022 года (или последние имеющиеся данные). Ипотечные кредиты с фиксированной процентной ставкой не включают ипотечные кредиты, которые корректируются в соответствии с инфляцией (как в Чили); ограничения ОКЗ — изменение нормативных ограничений суммы кредита к стоимости залога, усредненные по всем видам ипотечных кредитов, с I кв. 2011 года по IV кв. 2021 года; долг ДХ — изменение отношения кредита домашних хозяйств к ВВП с I кв. 2011 года по IV кв. 2022 года; ограничения предложения — дифференциал роста населения между районами с высокой и низкой плотностью населения с IV кв. 2019 года по IV кв. 2022 года (или последние имеющиеся данные). Регионы, находящиеся выше 90-го перцентиля плотности населения в каждой стране, определяются как районы с высокой плотностью населения; завышенные цены — медианный дифференциал роста отношения цены к доходу (ОЦД) между районами с завышенными ценами и районами с незавышенными ценами с IV кв. 2019 года по IV кв. 2022 года (или последние имеющиеся данные). Регион определяется как регион с завышенными ценами, если его ОЦД превышает 75-й перцентиль региональных временных рядов. По каждому из пяти критериев странам присваивается балл от 1 до 3, отражающий их перцентиль в межстрановом распределении в рамках положительных и отрицательных изменений. В пограничных случаях используется оценочное суждение. Серые ячейки указывают на отсутствие изменений. Страны ранжируются в соответствии с порядком, показанным на рисунке 2.12. Белые ячейки указывают на отсутствие данных. В перечне стран использованы коды стран Международной организации по стандартизации (ИСО).

характеристики ипотечного рынка и рынка жилья меняются с течением времени, хотя и медленными темпами. В настоящем разделе освещается изменение ранее рассмотренных характеристик ипотечного рынка и рынка жилья с течением времени в разных странах, а затем делаются выводы о том, как могла измениться передача воздействия денежно-кредитной политики, путем применения документально подтвержденных изменений характеристик ипотечного рынка и рынка жилья к оценкам, приведенным в предыдущем разделе.

Изменение характеристик ипотечного рынка и рынка жилья. . .

В некоторых странах характеристики ипотечного рынка существенно изменились со времени мирового финансового кризиса. Больше распространение получили ипотечные кредиты с фиксированной процентной ставкой (рис. 2.13), причем их рост был обусловлен низкими ставками, как говорилось ранее. Нормативные ограничения ОКЗ либо ужесточились, либо не изменились (рис. 2.2.6 в онлайн-приложении). Коэффициенты задолженности домашних хозяйств в некоторых странах увеличились, в частности в Чили, Франции и Корее, а в других снизились, например, в Дании, Ирландии и Испании (рис. 2.2.7 в онлайн-приложении).

На рынках жилья также произошли заметные изменения, особенно во время пандемии (рис. 2.2.8 в онлайн-приложении). В большинстве проанализированных стран предложение жилья на уровне страны в настоящее время, вероятно, более эластично в результате миграции из густонаселенных городских районов в менее густонаселенные сельские или пригородные районы в годы пандемии. Что касается завышенных цен на жилье, то наблюдаемые изменения более сбалансированы. В некоторых странах в тех районах, где цены были завышенными в 2019 году (например, в Финляндии и Венгрии), соотношение цены к доходу остается неизменным или снижается, поскольку люди уезжали из регионов, где ранее цены были завышены, что способствовало более равномерному распределению цен между регионами внутри страны. Однако в других странах произошло обратное: завышение цен на жилье увеличилось именно там, где цены на жилье уже были завышены (например, в Мексике и Нидерландах).

. . . указывает на ослабление передачи воздействия во многих странах

На рисунке 2.14 показано влияние изменений в характеристиках на передачу воздействия денежно-кредитной политики. В первых трех колонках представлена краткая информация о развитии ситуации на ипотечных рынках с 2011 года до последнего периода, за который имеются данные; в четвертой и пятой колонках обобщаются

изменения характеристик рынка жилья в период с 2019 по 2022 год²⁸. Оттенки синего на тепловой карте отражают изменения характеристик, предполагающие ослабление передачи воздействия денежно-кредитной политики, а оттенки красного означают ее усиление. Серым цветом обозначено отсутствие изменений в передаче воздействия. Оттенки основаны на положении страны в межстрановом распределении изменений одного направления. Страны перечислены в том же порядке, что и на рисунке 2.12, где показана общая сила передачи воздействия: наиболее сильная передача находится вверху, а наиболее слабая — внизу.

Изменение характеристик ипотечного рынка в таких странах, как Канада, Чили и Япония, свидетельствует об усилении передачи воздействия денежно-кредитной политики, обусловленном в основном снижением или стабилизацией доли ИФС, ростом долга и более ограниченным предложением жилья. Однако передача воздействия в Венгрии, Ирландии, Португалии и США, по-видимому, ослабла, поскольку в этих странах характеристики изменились в противоположном направлении. На глобальном уровне тепловая карта указывает на снижение передачи воздействия денежно-кредитной политики через каналы *денежных потоков, благосостояния и залогового обеспечения*, хотя и в разной степени в разных странах. Этому способствуют такие факторы, как более широкое распространение ипотечных кредитов с фиксированной процентной ставкой, ужесточение ограничений ОКЗ, снижение долга, отток населения из густонаселенных районов и дефляция цен на жилье в некоторых районах, где ранее цены были завышены.

В этом случае на тепловой карте вновь не учитываются изменения в каналах передачи воздействия помимо рынка жилья, и она, таким образом, дает лишь частичное представление об изменении силы передачи воздействия денежно-кредитной политики. Тот факт, что повышение директивных ставок в последние два года является беспрецедентным за несколько последних десятилетий по скорости, степени и широте охвата, мог также повлиять на передачу воздействия денежно-кредитной политики. Во вставке 2.1 рассматривается еще один канал — *канал передачи воздействия процентных ставок* — в Европе; во вставке 2.2 обсуждается роль недвижимости в относительно слабой передаче воздействия в Китае.

Последствия для экономической политики

Денежно-кредитная политика влияет на экономическую активность через рынок жилья. Степень влияния этих каналов рынка жилья значительно варьируется в зависимости от страны и в последнее время ослабла в нескольких странах. Эти данные имеют

²⁸Причина этого различия в периодах в том, что рынки жилья значительно изменились во время пандемии.

потенциальные последствия для органов макропруденциального и денежно-кредитного регулирования.

Во-первых, что касается макропруденциальных мер, затрагивающих заемщиков, их эффективность в настоящей главе не рассматривается. В большом количестве научных работ утверждается, что ужесточение макропруденциального регулирования улучшает финансовую и экономическую стабильность и, следовательно, должно устанавливаться исходя из этих целей. В этой главе уровень регулирования принимается как данный, и делается вывод о том, что денежно-кредитная политика может оказывать меньшее воздействие в странах с относительно жестким регулированием. Это связано с тем, что заемщики в среднем имеют меньшую долю заемных средств и поэтому не столь чувствительны к изменению процентных ставок. Это желательная характеристика, поскольку такая ситуация позволяет сосредоточить денежно-кредитную политику на управлении совокупным спросом и ценовым давлением и, таким образом, действовать более свободно без опасений вызвать нехватку финансовых средств на рынке.

Во-вторых, возвращаясь к денежно-кредитной политике, приведенные в этой главе данные свидетельствуют о том, что глубокое понимание каналов рынка жилья с учетом специфики страны имеет важное значение и может помочь в калибровке и корректировке политики. В странах, где существуют эффективные каналы рынка жилья, отслеживание динамики на рынке жилья и изменений в обслуживании долга домашних хозяйств может способствовать выявлению ранних признаков чрезмерного ужесточения. В случае слабой передачи воздействия денежно-кредитной политики можно принимать более решительные меры при первом появлении признаков перегрева и инфляционного давления.

А что можно сказать о текущей ситуации? Большинство центральных банков добились значительного прогресса в достижении целевых показателей инфляции. Проведенное обсуждение, по-видимому,

позволяет предположить, что при слабой передаче воздействия денежно-кредитной политики чрезмерное отклонение в сторону ужесточения всегда сопровождается сравнительно меньшими издержками. Однако в текущей ситуации чрезмерное ужесточение или сохранение ставок на повышенном уровне в течение более длительного периода могут быть связаны с более серьезными рисками. Хотя ипотечные кредиты с фиксированной ставкой действительно получили более широкое распространение во многих странах, сроки фиксации ставок часто бывают короткими. С течением времени и по мере пересмотра ставок по этим ипотечным кредитам передача воздействия денежно-кредитной политики может внезапно стать более эффективной и тем самым сократить потребление. Несмотря на то что центральные банки уже учитывают эту возможность в своих решениях, последствия для потребления все же могут быть более значительными, чем ожидается. В случае резкого повышения числа дефолтов также возможна финансовая нестабильность. Это особенно актуально в странах, где домашние хозяйства имеют высокую задолженность или где законы о банкротстве благоприятствуют заемщикам. Резкий рост цен на жилье во время пандемии также привел к завышению цен на некоторых рынках. Вероятность корректировки этих цен выше, если ставки останутся высокими в течение длительного времени, особенно в тех случаях, когда макропруденциальная политика не предотвратила увеличение доли заемных средств. С учетом следующего цикла ужесточения органы пруденциального регулирования должны добавить такие инструменты, как ограничения на отношение обслуживания долга к доходам, если они еще не введены, чтобы предотвратить такие побочные эффекты денежно-кредитной политики для финансовой стабильности.

Одним словом, чем дольше будут сохраняться высокие процентные ставки, тем больше вероятность того, что домашние хозяйства ощутят их воздействие даже в тех случаях, когда до сих пор они были относительно защищены.

Вставка 2.1. Эффект переноса процентных ставок в Европе

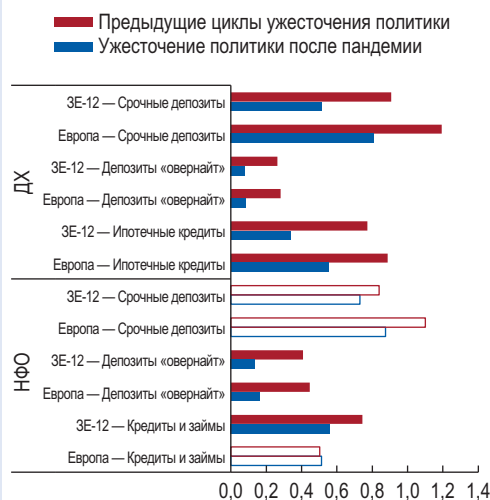
В этой вставке отмечается, что некоторые процентные ставки банков в Европе, возможно, стали менее чувствительными к изменениям в директивных ставках. Влияние денежно-кредитной политики на процентные ставки банков («эффект переноса») является важной составляющей передачи воздействия денежно-кредитной политики.

В постпандемическом цикле ужесточения в Европе эффект переноса был неоднородным для разных видов процентных ставок (рис. 2.1.1). По-видимому, эффект переноса в наибольшей степени влияет на срочные депозиты, затем на ипотечные кредиты и кредиты нефинансовым организациям. По сравнению с предыдущими циклами эффект переноса в Европе несколько ослаб, за исключением срочных депозитов и кредитов нефинансовых организаций.

Эффект переноса ставок по ипотечным кредитам на реальную активность зависит от таких характеристик ипотечного рынка, как доля ипотечных кредитов с корректируемой процентной ставкой и доля домохозяйств, имеющих ипотечные кредиты. В некоторых европейских странах эффект переноса непогашенных ипотечных кредитов высок, но доля домашних хозяйств, имеющих ипотечные кредиты, относительно невелика. Это смягчает передачу воздействия денежно-кредитной политики (верхний левый квадрант на рис. 2.1.2). В других странах сильный эффект переноса в сочетании с большим объемом ипотечных кредитов (верхний правый квадрант) может означать значительные изменения в расходах домашних хозяйств на обслуживание долга. Ежегодный рост расходов на обслуживание ипотечных кредитов по сравнению с серединой

Данную вставку подготовили Луис Брандао-Маркес и Флориан Миш на основе работы Beyer et al. (2024).

Рисунок 2.1.1. Эффект переноса на банковские процентные ставки с течением времени (В процентах)

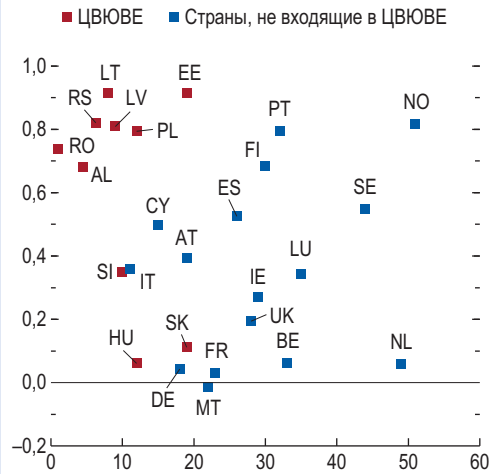


Источники: Beyer et al., 2024 и расчеты персонала МВФ. Примечание. Эффект переноса основан на регрессионном анализе по принципу Burstein and Gopinath (2014). Различия между закрашенными столбцами являются статистически значимыми на уровне 10 процентов или выше. В 3Е-12 входят Австрия, Бельгия, Германия, Греция, Ирландия, Испания, Италия, Люксембург, Нидерланды, Португалия, Финляндия и Франция. ДХ — домашние хозяйства, НФО — нефинансовая организация.

2022 года в странах еврозоны значительно варьируется (рис. 2.1.3): от 1,2 процента ВВП в Португалии до практически нуля на Мальте.

Вставка 2.1 (окончание)

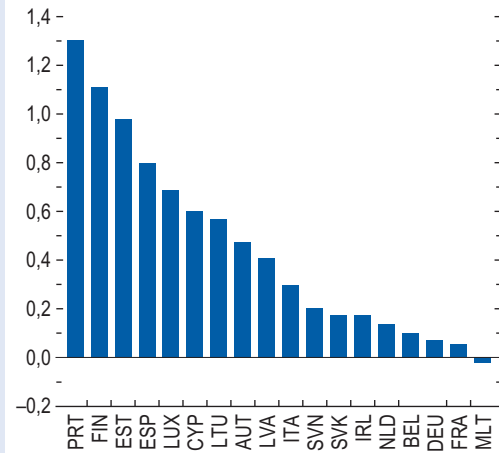
Рисунок 2.1.2. Эффект переноса и доля домашних хозяйств, имеющих ипотечные кредиты (2021–2023 годы)
(Кэффициент)



Источники: Beuer et al., 2024 и расчеты персонала МВФ.
Примечание. Бета процентных ставок определяются как отношение совокупного повышения ставок по существующим ипотечным кредитам к совокупному повышению директивной ставки в ходе цикла повышения после пандемии. В перечне стран использованы коды стран Международной организации по стандартизации (ИСО). ЦВЮВЕ — Центральная, Восточная и Юго-Восточная Европа.

Рисунок 2.1.3. Изменения в стоимости обслуживания ипотечных кредитов после повышений ставки Европейским центральным банком

(Процентная доля ВВП 2022 года, относится к объему ипотечных кредитов в июле 2022 года)



Источники: Beuer et al., 2024 и расчеты персонала МВФ.
Примечание. В перечне стран использованы коды стран Международной организации по стандартизации (ИСО).

Вставка 2.2. Денежно-кредитная политика и рынок жилья в Китае

В Китае передача воздействия директивных ставок на реальную экономику через рынок жилья ослаблена. Расширение использования инструментов, основанных на процентных ставках, может способствовать усилению передачи воздействия директивных ставок на домашние хозяйства.

До начала текущего спада в секторе недвижимости Китая рынок жилья в этой стране демонстрировал чувствительность к изменениям краткосрочных процентных ставок. Снижение стоимости краткосрочных заимствований сопровождалось ускорением роста цен на жилье (рис. 2.2.1, панель 1), что свидетельствует о влиянии директивных ставок на рынок жилья через каналы ожиданий/премии за риск и кредитные каналы. Однако взаимосвязь между ценами на жилье и стоимостью заимствований ослабла с начала спада в секторе недвижимости в середине 2021 года, и более значительную роль в динамике рынка жилья стали играть немонетарные факторы, включая проблемы застройщиков и большой объем недостроенного жилья.

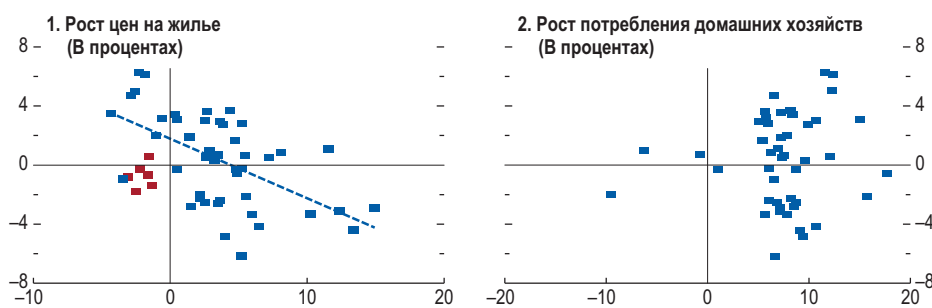
Изменения краткосрочных процентных ставок оказывают более слабое воздействие на потребление (рис. 2.2.1, панель 2), что указывает на ограниченную передачу воздействия через каналы благосостояния и залогового обеспечения. В прошлом эффект благосостояния был в целом пониженным, поскольку выбор в пользу домовладения часто связан с более высокими нормами сбережений, в основном вследствие растущего бремени покупки жилья относительно доходов (МВФ, 2022). Ограничения на кредитование под залог жилья и низкие нормативные лимиты на отношение суммы кредита к стоимости недвижимости (60 процентов, что близко к 10-му процентилю

в межстрановом сравнении (рис. 2.6)), еще больше ослабляют чувствительность потребления к процентным ставкам через канал залогового обеспечения.

Во время текущего спада на рынке недвижимости и цикла смягчения денежно-кредитной политики в Китае передача воздействия через канал денежных потоков также является относительно слабой. Несмотря на преобладание переменных процентных ставок, выгоды для существующих заемщиков ограничены, поскольку справочные базовые ставки скорректировались лишь незначительно в связи с ограниченным использованием смягчения политики на основе процентных ставок. В то же время процентные ставки по новым ипотечным кредитам, на которые в меньшей степени влияют краткосрочные процентные ставки, заметно снизились благодаря ослаблению регулирования ипотечных ставок. Этим снижением, однако, не смогли воспользоваться те, у кого уже был ипотечный кредит, в связи с отсутствием отлаженного механизма рефинансирования.

Недавнее смягчение денежно-кредитной политики в форме нескольких снижений ставок оказало лишь ограниченное воздействие на процентные ставки, имеющие отношение к рынку жилья. Это демонстрирует проблемы в передаче воздействия политики по всей структуре процентных ставок, которые привели к одновременному снижению ставки по ипотечным кредитам в сентябре 2023 года. Расширение использования инструментов, основанных на процентных ставках, для смягчения денежно-кредитной политики вместо более широкого использования мер кредитной политики поможет обеспечить более эффективную передачу воздействия политики через канал рынка жилья.

Рисунок 2.2.1. Китай: краткосрочные рыночные процентные ставки и рост цен на жилье
(Запаздывающий индекс краткосрочных рыночных процентных ставок, изменение за четыре квартала)



Источники: Haver Analytics и расчеты персонала МВФ.

Примечание. Красные квадраты обозначают период после начала спада на рынке жилья в III кв. 2021 года, синие квадраты обозначают период со II кв. 2010 года по II кв. 2021 года. Индекс процентных ставок показывает изменение первых четырех основных компонентов 12 краткосрочных процентных ставок. Цены на жилье — среднее изменение цен на вторичном рынке в 70 городах. Данные являются ежеквартальными. Запаздывание составляет четыре квартала.

Данную вставку подготовили Генри Хойл и Эстель Сюэ Лю.

Литература

- Aastveit, Knut Are, and André K. Anundsen. 2022. “Asymmetric Effects of Monetary Policy in Regional Housing Markets.” *American Economic Journal: Macroeconomics* 14 (4): 499–529. <https://doi.org/10.1257/mac.20190011>.
- Aladangady, Aditya. 2017. “Housing Wealth and Consumption: Evidence from Geographically-Linked Microdata.” *American Economic Review* 107 (11): 3415–46. <https://doi.org/10.1257/aer.20150491>.
- Alam, Zohair, Adrian Alter, Jesse Eiseman, Gaston Gelos, Heedon Kang, Machiko Narita, Erlend Nier, and Naixi Wang. Forthcoming. “Digging Deeper—Evidence on the Effects of Macroprudential Policies from a New Database.” Published ahead of print, January 22, 2024. *Journal of Money, Credit and Banking*. <https://doi.org/10.1111/jmcb.13130>.
- Albuquerque, Bruno, Martin Iseringhausen, and Frederic Opitz. 2024. “The Housing Supply Channel of Monetary Policy.” IMF Working Paper 24/023, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2024/02/02/The-Housing-Supply-Channel-of-Monetary-Policy-544046>.
- Altunok, Fatih, Yavuz Arslan, and Steven Ongena. 2023. “Monetary Policy Transmission with Adjustable and Fixed Rate Mortgages: The Role of Credit Supply.” Discussion Paper 18293, Centre for Economic Policy Research, London. <https://cepr.org/publications/dp18293>.
- Araujo, Juliana D., Manasa Patnam, Adina Popescu, Fabian Valencia, and Weijia Yao. 2020. “Effects of Macroprudential Policy: Evidence from over 6,000 Estimates.” IMF Working Paper 20/067, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://doi.org/10.5089/9781513545400.001>.
- Battistini, Niccolò, Matteo Falagiarra, Angelina Hackmann, and Moreno Roma. 2022. “Navigating the Housing Channel of Monetary Policy across Euro Area Regions.” ECB Working Paper 2022/2752, European Central Bank, Frankfurt. <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecb.wp2752-efdb19d8b.en.pdf>.
- Bauer, Michael D., and Eric T. Swanson. 2023. “An Alternative Explanation for the ‘Fed Information Effect.’” *American Economic Review* 113 (3): 664–700. <https://doi.org/10.1257/aer.20201220>.
- Beraja, Martin, Andreas Fuster, Erik Hurst, and Joseph Vavra. 2019. “Regional Heterogeneity and the Refinancing Channel of Monetary Policy.” *Quarterly Journal of Economics* 134 (1): 109–83. <https://doi.org/10.1093/qje/qjy021>.
- Berger, David, Konstantin Milbradt, Fabrice Tourre, and Joseph Vavra. 2021. “Mortgage Prepayment and Path-Dependent Effects of Monetary Policy.” *American Economic Review* 111 (9): 2829–78. <https://doi.org/10.1257/aer.20181857>.
- Bernanke, Ben S., and Mark Gertler. 1995. “Inside the Black Box: The Credit Channel of Monetary Policy Transmission.” *Journal of Economic Perspectives* 9 (4): 27–48. <https://doi.org/10.1257/jep.9.4.27>.
- Bernanke, Ben S., and Kenneth N. Kuttner. 2005. “What Explains the Stock Market’s Reaction to Federal Reserve Policy?” *Journal of Finance* 60 (3): 1221–57. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2005.00760.x>.
- Beyer, Robert C. M., Ezgi O. Ozturk, Claire Li, Florian Misch, Ruo Chen, and Lev Ratnovski. 2024. “Monetary Policy Pass-Through to Interest Rates: Stylized Facts from 30 European Countries.” IMF Working Paper 24/009, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2024/01/12/Monetary-Policy-Pass-Through-to-Interest-Rates-Stylized-Facts-from-30-European-Countries-543715>.
- Bhatta, Neil, and Benjamin J. Keys. 2016. “Interest Rates and Equity Extraction during the Housing Boom.” *American Economic Review* 106 (7): 1742–74. <https://doi.org/10.1257/aer.20140040>.
- Biljanovska, Nina, Sophia Chen, R. G. Gelos, Deniz O. Igan, Maria Soledad Martinez Peria, Erlend Nier, and Fabian Valencia. 2023. “Macroprudential Policy Effects: Evidence and Open Questions.” IMF Departmental Paper 23/002, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://doi.org/10.5089/9798400226304.087>.
- Biljanovska, Nina, and Giovanni Dell’Ariccia. 2023. “Flattening the Curve and the Flight of the Rich: Pandemic-Induced Shifts in US and European Housing Markets.” IMF Working Paper 23/266, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2023/12/22/Flattening-the-Curve-and-the-Flight-of-the-Rich-Pandemic-Induced-Shifts-in-US-and-European-542850>.
- Brandão-Marques, Luis, Gaston Gelos, Thomas Harjes, Ratna Sahay, and Yi Xue. 2020. “Monetary Policy Transmission in Emerging Markets and Developing Economies.” IMF Working Paper 20/035, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2020/02/21/Monetary-Policy-Transmission-in-Emerging-Markets-and-Developing-Economies-49036>.
- Burstein, Ariel, and Gita Gopinath. 2014. “International Prices and Exchange Rates.” In *Handbook of International Economics*, vol. 4, 391–451. Amsterdam: Elsevier.
- Calza, Alessandro, Tommaso Monacelli, and Livio Stracca. 2013. “Housing Finance and Monetary Policy.” *Journal of the European Economic Association* 11 (S1): 101–22. <https://doi.org/10.1111/j.1542-4774.2012.01095.x>.
- Checo, Ariadne, Francesco Grigoli, and Damiano Sandri. 2024. “Monetary Policy Transmission in Emerging Markets: Proverbial Concerns, Novel Evidence.” BIS Working Papers 1170, Bank for International Settlement, Basel, Switzerland. <https://www.bis.org/publ/work1170.htm>.
- Chen, Jiaqian, Daria Finocchiaro, Jesper Lindé, and Karl Walentin. 2023. “The Costs of Macroprudential Deleveraging in a Liquidity Trap.” *Review of Economic Dynamics* 51 (December): 991–1011. <https://doi.org/10.1016/j.red.2023.09.005>.
- Chodorow-Reich, Gabriel, Adam M. Guren, and Timothy J. McQuade. 2024. “The 2000s Housing Cycle with 2020 Hind-sight: A Neo-Kindlebergerian View.” *Review of Economic Studies* 91 (2): 785–816. <https://doi.org/10.1093/restud/rdad045>.

- Cloyne, James, Clodomiro Ferreira, and Paolo Surico. 2020. “Monetary Policy When Households Have Debt: New Evidence on the Transmission Mechanism.” *Review of Economic Studies* 87 (1): 102–29. <https://doi.org/10.1093/restud/rdy074>.
- Corsetti, Giancarlo, João B. Duarte, and Samuel Mann. 2022. “One Money, Many Markets.” *Journal of the European Economic Association* 20 (1): 513–48. <https://doi.org/10.1093/jeea/jvab030>.
- Deb, Pragnan, Harald Finger, Kenichiro Kashiwase, Yosuke Kido, Siddharth Kothari, and Evan Papageorgiou. 2022. “Housing Market Stability and Affordability in Asia-Pacific.” IMF Departmental Paper 22/020, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/Departmental-Papers-Policy-Papers/Issues/2022/12/13/Housing-Market-Stability-and-Affordability-in-Asia-Pacific-513882>.
- Di Maggio, Marco, Amir Kermani, Benjamin J. Keys, Tomasz Piskorski, Rodney Ramcharan, Amit Seru, and Vincent Yao. 2017. “Interest Rate Pass-Through: Mortgage Rates, Household Consumption, and Voluntary Deleveraging.” *American Economic Review* 107 (11): 3550–88. <https://doi.org/10.1257/aer.20141313>.
- Eichenbaum, Martin, Sergio Rebelo, and Arlene Wong. 2022. “State-Dependent Effects of Monetary Policy: The Refinancing Channel.” *American Economic Review* 112 (3): 721–61. <https://doi.org/10.1257/aer.20191244>.
- Favilukis, Jack, Sydney C. Ludvigson, and Stijn Van Nieuwerburgh. 2017. “The Macroeconomic Effects of Housing Wealth, Housing Finance, and Limited Risk Sharing in General Equilibrium.” *Journal of Political Economy* 125 (1): 140–223. <https://doi.org/10.1086/689606>.
- Flodén, Martin, Matilda Kilström, Jósef Sigurdsson, and Roine Vestman. 2021. “Household Debt and Monetary Policy: Revealing the Cash-Flow Channel.” *Economic Journal* 131 (636): 1742–71. <https://doi.org/10.1093/ej/ueaa135>.
- Fonseca, Julia, and Lu Liu. 2023. “Mortgage Lock-In, Mobility, and Labor Reallocation.” SSRN Scholarly Paper, Rochester, NY. <https://doi.org/10.2139/ssrn.4399613>.
- Friedman, Milton. 1961. “The Lag in Effect of Monetary Policy.” *Journal of Political Economy* 69 (5): 447–66. <https://www.jstor.org/stable/1828534>.
- Gorea, Denis, Oleksiy Kryvtsov, and Marianna Kudlyak. 2022. “House Price Responses to Monetary Policy Surprises: Evidence from the U.S. Listings Data.” Working Paper 2022–16, Federal Reserve Bank of San Francisco, San Francisco. <https://www.frbsf.org/economic-research/publications/working-papers/2022/16/>.
- Gupta, Arpit, Vrinda Mittal, Jonas Peeters, and Stijn Van Nieuwerburgh. 2022. “Flattening the Curve: Pandemic-Induced Revaluation of Urban Real Estate.” *Journal of Financial Economics* 146(2): 594–636. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2021.10.008>.
- Hedlund, Aaron, Fatih Karahan, Kurt Mitman, and Serdar Ozkan. 2017. “Monetary Policy, Heterogeneity, and the Housing Channel.” Meeting Paper 1610, Society for Economic Dynamics. <https://econpapers.repec.org/paper/redsed017/1610.htm>.
- Huang, Haifang, and Yao Tang. 2012. “Residential Land Use Regulation and the US Housing Price Cycle between 2000 and 2009.” *Journal of Urban Economics* 71 (1): 93–99. <https://doi.org/10.1016/j.jue.2011.08.001>.
- Iacoviello, Matteo, and Stefano Neri. 2010. “Housing Market Spillovers: Evidence from an Estimated DSGE Model.” *American Economic Journal: Macroeconomics* 2 (2): 125–64. <https://doi.org/10.1257/mac.2.2.125>.
- Igan, Deniz, and Prakash Loungani. 2012. “Global Housing Cycles.” Working Paper 12/217, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2016/12/31/Global-Housing-Cycles-26229>.
- International Monetary Fund (IMF). 2022. “People’s Republic of China: Selected Issues: Household Savings and Its Drivers—Some Stylized Facts.” IMF Country Report 22/022, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://doi.org/10.5089/9798400201486.002>.
- Jordà, Òscar. 2005. “Estimation and Inference of Impulse Responses by Local Projections.” *American Economic Review* 95 (1): 161–82. <https://doi.org/10.1257/0002828053828518>.
- Jordà, Òscar, Moritz Schularick, and Alan M. Taylor. 2015. “Betting the House.” In “37th Annual NBER International Seminar on Macroeconomics,” edited by Jeffrey Frankel, Hélène Rey, and Andrew Rose. Supplement, *Journal of International Economics* 96 (S1): S2–S18. <https://doi.org/10.1016/j.jinteco.2014.12.011>.
- Kaplan, Greg, Kurt Mitman, and Giovanni L. Violante. 2020. “The Housing Boom and Bust: Model Meets Evidence.” *Journal of Political Economy* 128 (9): 3285–345. <https://doi.org/10.1086/708816>.
- Keynes, John Maynard. 1936. *The General Theory of Employment, Interest and Money*. London: Macmillan.
- Kiyotaki, Nobuhiro, and John Moore. 1997. “Credit Cycles.” *Journal of Political Economy* 105 (2): 211–48. <https://doi.org/10.1086/262072>.
- Kuchler, Theresa, Monika Piazzesi, and Johannes Stroebel. 2023. “Housing Market Expectations.” In *Handbook of Economic Expectations*, edited by Rüdiger Bachmann, Giorgio Topa, and Wilbert Van der Klaauw, 163–91. Amsterdam: Elsevier. <https://doi.org/10.1016/B978-0-12-822927-9.00013-6>.
- Li, Wenli, and Yichen Su. 2023. “The Great Reshuffle: Residential Sorting during the COVID-19 Pandemic and Its Welfare Implications.” https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3997810.
- Mian, Atif, Kamalesh Rao, and Amir Sufi. 2013. “Household Balance Sheets, Consumption, and the Economic Slump.” *Quarterly Journal of Economics* 128 (4): 1687–726. <https://doi.org/10.1093/qje/qj020>.
- Mian, Atif, and Amir Sufi. 2009. “The Consequences of Mortgage Credit Expansion: Evidence from the U.S. Mortgage

- Default Crisis.” *Quarterly Journal of Economics* 124 (4): 1449–96. <https://doi.org/10.1162/qjec.2009.124.4.1449>.
- Mian, Atif, and Amir Sufi. 2018. “Finance and Business Cycles: The Credit-Driven Household Demand Channel.” *Journal of Economic Perspectives* 32 (3): 31–58. <https://doi.org/10.1257/jep.32.3.31>.
- Pica, Stefano. 2021. “Housing Markets and the Heterogeneous Effects of Monetary Policy across the Euro Area.” SSRN Scholarly Paper, Rochester, NY. <https://doi.org/10.2139/ssrn.4060424>.
- Saiz, Albert. 2010. “The Geographic Determinants of Housing Supply.” *Quarterly Journal of Economics* 125 (3): 1253–96. <https://www.jstor.org/stable/27867510>.
- Stock, James H., and Mark W. Watson. 2018. “Identification and Estimation of Dynamic Causal Effects in Macroeconomics Using External Instruments.” *Economic Journal* 128 (610): 917–48. <https://doi.org/10.1111/eoj.12593>.
- van Binsbergen, Jules H., and Marco Grotteria. 2023. “Monetary Policy Wedges and the Long-Term Liabilities of Households and Firms.” SSRN Scholarly Paper, Rochester, NY. <https://doi.org/10.2139/ssrn.4457817>.
- Wong, Arlene. 2019. “Refinancing and the Transmission of Monetary Policy to Consumption.” Unpublished, Princeton Economics, Princeton University, Princeton, NJ.

Несмотря на поразительную устойчивость к недавним потрясениям, мировая экономика сталкивается с суровой реальностью: после мирового финансового кризиса 2008–2009 годов среднесрочные прогнозы роста систематически пересматриваются в сторону понижения. Это отражает тенденцию к снижению фактического роста мировой экономики, который в начале 2000-х годов начал замедляться в странах с развитой экономикой, а после кризиса — в странах с формирующимся рынком и в развивающихся странах. В этой главе рассматриваются факторы, задающие эту тенденцию, и будет показано, что это снижение роста более чем наполовину обусловлено существенным и всеобъемлющим замедлением роста совокупной факторной производительности. Такое замедление отчасти было вызвано ростом нерационального распределения капитала и трудовых ресурсов между предприятиями в рамках секторов. Повсеместное сокращение посткризисного накопления частного капитала и замедлившийся рост населения трудоспособного возраста в ведущих странах усугубили этот процесс. В этой главе прогнозируется, что без своевременных мер вмешательства или стимула со стороны инновационных технологий к концу десятилетия рост мировой экономики составит лишь 2,8 процента, что значительно, на 1 процентный пункт, уступает среднему значению роста до пандемии (2000–2019 годы). Это подчеркивает острую необходимость в мерах политики и структурных реформах, которые обеспечат увеличение темпов роста за счет более эффективного распределения капитала и трудовых ресурсов в пользу более продуктивных предприятий, повышения уровня участия населения в трудовых ресурсах и использования потенциала искусственного интеллекта. Подобные меры являются решающими, особенно в свете таких проблем, как крупный государственный долг и геоэкономическая фрагментация, которые могут дополнительно сдерживать рост мировой экономики.

Авторы этой главы: Нань Ли (ведущий соавтор), Кьяра Маджи, Дия Нурелдин (ведущий соавтор), Седрик Оку, Александр Б. Соллаци и Роберт Займек, при участии Шрихари Рамачандры, Пабло Вега, Яроу Слой и Денниса Чжао. Работа над этой главой выполнена частично при поддержке программы «Макроэкономическая политика в странах с низкими доходами» Министерства иностранных дел, Содружества наций и развития Великобритании (FCDO) и программы «Макроэкономические исследования изменения климата и возникающих рисков в Азии» Министерства экономики и финансов Правительства Кореи. Выражаемые мнения могут не отражать точку зрения поддерживающих партнеров. Внешним консультантом был Питер Клену. При подготовке главы были учтены комментарии Чхан-Тхай Шей, участников внутреннего семинара и рецензентов.

Введение

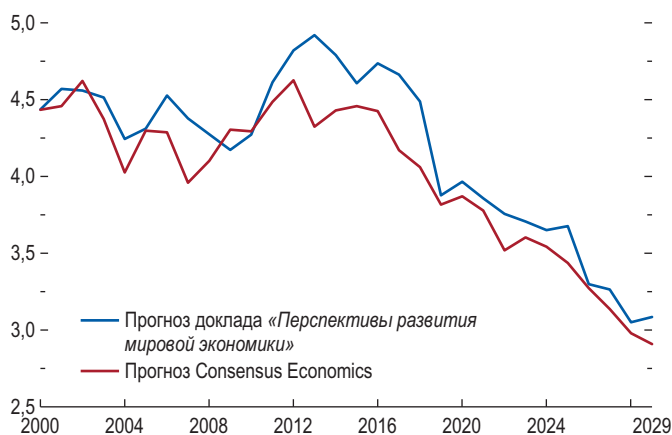
После мирового финансового кризиса 2008–2009 годов составители прогнозов неизменно снижают ожидаемые значения роста экономики в среднесрочной перспективе (рис. 3.1). Оценки роста потенциального объема производства — максимального не обусловленного инфляцией роста экономики с учетом ее ресурсов и технологических возможностей — указывают на аналогичное снижение (Kilic Celik, Kose, and Ohnsorge, 2023). Это предполагает возможный переход к режиму с более низкими темпами роста.

Замедление роста подразумевает ухудшение перспектив уровня жизни и сокращения бедности в мире. Хронически низкий рост в сочетании с высокими процентными ставками может поставить под угрозу устойчивость долговой ситуации, усилить социальную напряженность и затруднить переход к «зеленой» экономике. Более того, ожидания ослабления роста могут сдерживать инвестиции в капитал и технологии и, как следствие, отчасти оказаться самореализующимися. Поэтому принятие мер в ответ на ухудшающиеся перспективы роста является приоритетной задачей политики во всех странах.

Динамика роста может определяться вводимыми ресурсами (труд и капитал) и эффективностью их использования, что известно как совокупная факторная производительность (СФП). Помимо этих непосредственных факторов, рост вводимых ресурсов рабочей силы сдерживается демографическим давлением и сокращением доли экономически активного населения (глава 2 доклада «Перспективы развития мировой экономики» [ПРМЭ], апрель 2018 года; Goodhart and Pradhan, 2020). Кроме того, низкий уровень частных инвестиций в странах с развитой экономикой в период после мирового финансового кризиса сдерживал наращивание капиталовооруженности (глава 4 ПРМЭ, апрель 2015 года; Döttling, Gutiérrez, and Philippon, 2017). Между тем комплексный анализ динамики инвестиций предприятий, который учитывал бы страны с формирующимся рынком, отсутствует.

СФП — один из основных факторов, влияющих на трендовый рост, — может увеличиваться за счет роста производительности в рамках предприятия благодаря технологическому прогрессу и за счет более эффективного распределения ресурсов между предприятиями: ресурсы направляются в более продуктивные предприятия, повышая общую «эффективность распределения» в экономике (Restuccia and Rogerson, 2008). В то время как технологическому прогрессу посвящены

Рисунок 3.1. Прогнозы роста реального ВВП на пять лет вперед, 2000–2029 годы
(Мировой рост, в процентах)



Источники: Consensus Economics и расчеты персонала МВФ.
Примечание. Выборка доклада «Перспективы развития мировой экономики» (ПРМЭ) включает 196 стран, выборка Consensus Economics включает 88 стран. Прогнозы роста реального мирового ВВП рассчитываются на основе ВВП по паритету покупательной способности с весовыми коэффициентами в международных долларах. Годы на горизонтальной оси соответствуют году, для которого составляется прогноз, с использованием апрельского выпуска ПРМЭ, опубликованного пятью годами ранее. Например, прогноз на 2029 год основан на апрельском выпуске ПРМЭ 2024 года и так далее. Красная линия показывает среднее значение прогнозов Consensus Economics.

многочисленные исследования, изменениям эффективности распределения ресурсов с течением времени и влиянию этого процесса на рост СФП уделяется недостаточно внимания¹. Чтобы устранить данный пробел, в этой главе применяется метод, предложенный в работе Hsieh and Klenow (2009), согласно которому растущий разрыв в продуктивности доходов между разными предприятиями указывает на снижение эффективности распределения (подробное объяснение понятия и измерения эффективности распределения ресурсов представлены во вставке 3.1).

В этом контексте данная глава стремится ответить на следующие вопросы.

- **Какие выводы можно сделать на основе прогнозов?**
Как менялись мнения составителей прогнозов относительно роста экономики в среднесрочной

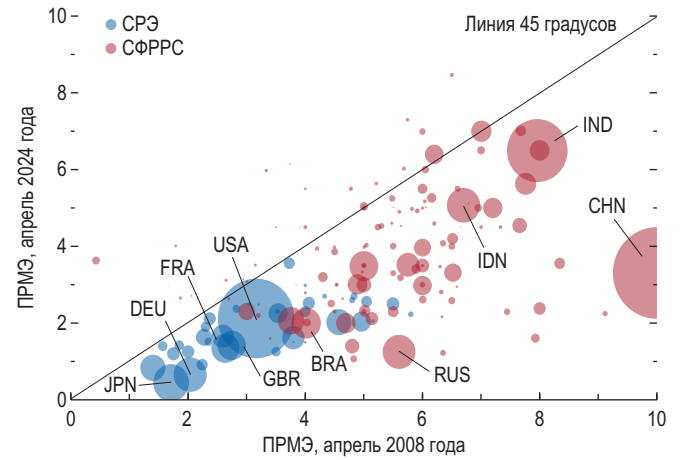
¹Замедление инновационного процесса и его влияние на снижение роста СФП уже активно изучалось; см., например, Gordon (2016); Bloom et al. (2020); главу 3 доклада «Перспективы развития мировой экономики», октябрь 2021 года; и Acemoglu, Autor, and Patterson (2023). Кроме того, изучению влияния нерационального распределения ресурсов на появление глобальных разрывов в уровнях производительности посвящен большой объем литературы, в том числе глава 2 «Бюджетного вестника», апрель 2017 года, обзор которой дается в Restuccia and Rogerson (2017). В отличие от указанных работ, в этой главе подробно рассматриваются изменения нерационального распределения ресурсов с течением времени, их причины и влияние на текущий и будущий рост СФП.

- перспективе, и что из этого следует применительно к неравенству доходов и сокращению такого неравенства?
 - **Каким образом сложилась такая ситуация?** Какие факторы обусловили снижение фактического роста за два последних десятилетия? Какую роль сыграли демографические факторы и частные инвестиции? Насколько изменение эффективности распределения ресурсов повлияло на рост производительности?
 - **Каково направление роста?** Каковы потенциальные траектории экономического роста в среднесрочной перспективе с учетом демографических тенденций и преобладающих экономических факторов, таких как более тяжелое бремя задолженности, геоэкономическая фрагментация и появление искусственного интеллекта (ИИ)? Какие меры политики могут способствовать возобновлению более высоких темпов роста, которые наблюдались в течение двух десятилетий, предшествовавших пандемии?
- Чтобы ответить на эти вопросы, в начале главы рассматриваются представленные в ПРМЭ прогнозы роста экономики в среднесрочной перспективе (на пять лет вперед) наряду с фактическими тенденциями роста за три последних десятилетия в разных странах. В последующих разделах представлен углубленный анализ непосредственных факторов роста: вводимых ресурсов рабочей силы, накопления частного капитала и эффективности распределения ресурсов. В конце главы представлены различные сценарии для оценки возможных траекторий роста в среднесрочной перспективе и возможного влияния мер экономической политики.
- В главе сделаны следующие основные выводы.
- **Прогнозируемое снижение роста в среднесрочной перспективе является повсеместным, что отражает долгосрочные факторы, а не пессимистичные представления составителей прогнозов.** Ожидания относительно роста в среднесрочной перспективе скорректированы в сторону понижения для всех групп и регионов по уровню доходов и наиболее значительно для стран с формирующимся рынком.
 - **Фактический рост также снизился, что в значительной степени обусловлено динамикой роста СФП.** В странах с развитой экономикой рост производительности начал снижаться до наступления мирового финансового кризиса. В странах с формирующимся рынком и развивающихся странах, напротив, рост СФП усилился до кризиса и затем сократился, следуя за циклом глобализации. В обоих случаях изменение роста СФП существенно изменило общий экономический рост, более чем наполовину обусловив снижение в развитых странах и странах с формирующимся рынком и почти полностью — снижение в странах с низкими доходами.
 - **Рост нерационального распределения капитала и трудовых ресурсов между предприятиями вызвал снижение СФП на 0,6 процентного пункта в год**

в странах, которые рассматриваются в рамках анализа. Из этого следует, что в отсутствие увеличения нерационального распределения ресурсов рост СФП мог быть на 50 процентов выше. Большая часть этого увеличения обусловлена неравномерностью роста производительности предприятий в рамках секторов, которая требует перераспределения капитала и трудовых ресурсов, чему препятствуют экономические помехи. Хотя нерациональное распределение ресурсов может временно усиливаться в результате потрясений, две трети его в любой момент можно объяснить постоянными структурными помехами, которые можно попытаться устранить при помощи мер экономической политики, с тем чтобы повысить производительность.

- Снижению темпов роста также способствовало сокращение накопления частного капитала в ряде развитых стран и стран с формирующимся рынком после мирового финансового кризиса. Ухудшение стоимостных оценок предприятий относительно стоимости их капитала и растущая доля заемных средств корпораций — два важнейших фактора на уровне предприятий, которые способствовали снижению инвестиций в корпоративном секторе. На макроэкономическом уровне слабые показатели роста и неопределенность сдерживают инвестиции в странах с развитой экономикой.
- В среднесрочной перспективе в большинстве стран с развитой экономикой и крупных странах с формирующимся рынком ожидается усиление демографического давления на предложение рабочей силы, что будет способствовать снижению темпов роста мировой экономики. К 2030 году рост мирового предложения рабочей силы составит по прогнозам лишь 0,3 процента, то есть менее трети среднего значения за десятилетие, предшествовавшее пандемии.
- На фоне сдерживающего влияния ряда структурных факторов возврат роста мировой экономики к ретроспективным средним значениям требует усиления мер поддержки, а также использования потенциала инновационных технологий. Исходя из прогнозируемых демографических тенденций и консервативных допущений относительно технологического прогресса, рост мировой экономики в среднесрочной перспективе может снизиться до менее чем 3 процентов. Возврат к ретроспективному среднегодовому значению темпов роста 3,8 процента (2000–2019 годы) требует способствующих росту мер политики и реформ. Их реализация должна быть направлена на повышение эффективности распределения ресурсов и доли экономически активного населения, а также на содействие трансграничной торговле и обмену знаниями. Данные меры политики и реформы также должны расширять инновационные возможности и максимально увеличивать потенциал для использования таких технологических достижений, как ИИ.

Рисунок 3.2. Прогнозы роста реального ВВП на пять лет вперед по странам: апрель 2008 года по сравнению с апрелем 2024 года (В процентах)



Источник: расчеты персонала МВФ.

Примечание. Размер круга отражает размер экономики с использованием ВВП за апрель 2024 года в международных долларах по паритету покупательной способности. Для обозначения стран на рисунке используются коды стран Международной организации по стандартизации (ИСО). СРЭ — страны с развитой экономикой; СФРПС — страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны; ПРМЭ — «Перспективы развития мировой экономики».

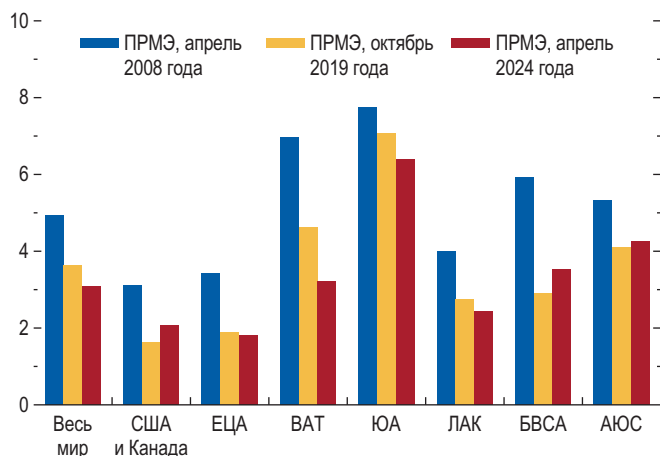
Выводы из среднесрочных прогнозов

Заложенные в ПРМЭ прогнозы роста на пять лет вперед указывают на масштабный спад перспектив экономического роста с 2008 года почти в 82 процентах стран, включая крупнейшие экономики мира (рис. 3.2). В частности, из 1,8 процентного пункта прогнозируемого снижения роста мировой экономики приблизительно 0,8 процентного пункта пришлось на пять крупнейших стран с формирующимся рынком: Бразилию, Индию, Индонезию, Китай и Россию. Снижение темпов роста наблюдается в разных регионах, причем заметнее всего — в странах Восточной Азии и Тихоокеанского региона (рис. 3.3).

В связи с ухудшением перспектив роста возникает два вопроса. Во-первых, может ли причиной этого являться растущий пессимизм составителей прогнозов, особенно после недавних глобальных потрясений? Отслеживание среднего расхождения между прогнозируемым и реально достигнутым ростом не указывает на пессимистическую предвзятость (рис. онлайн-приложения 3.1.1)². Пониженные прогнозы могут отчасти отражать корректировку предыдущей оптимистичной оценки, особенно в период после 2012 года.

²Все онлайн-приложения доступны по ссылке: www.imf.org/en/Publications/WEO.

Рисунок 3.3. Прогнозы роста реального ВВП на пятилетний период по регионам: 2008, 2019 и 2024 годы (В процентах)



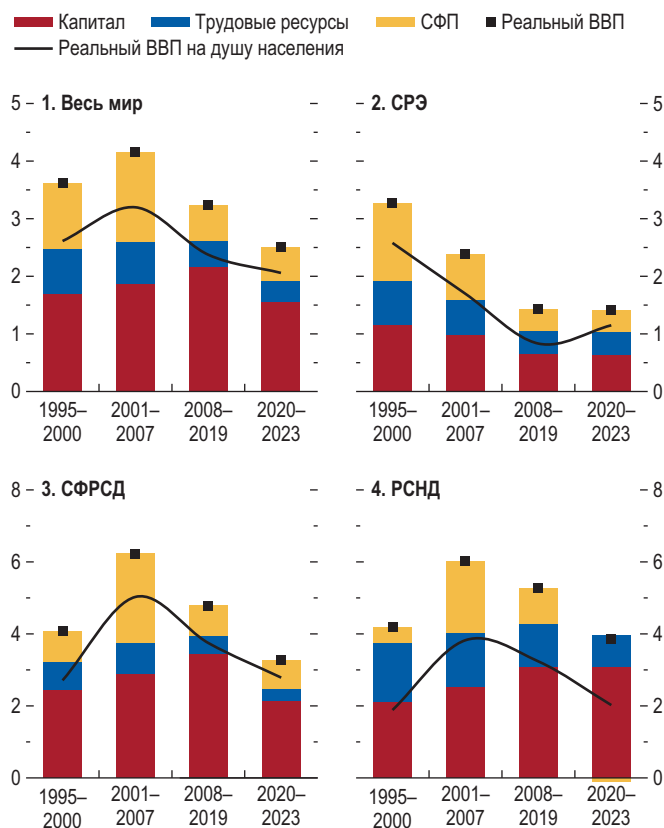
Источник: расчеты персонала МВФ.

Примечание. Для агрегирования на графике используется ВВП в международных долларах по паритету покупательной способности за соответствующие годы. БАТ — Восточная Азия и Тихоокеанский регион; ЕЦА — Европа и Центральная Азия; ЛАК — Латинская Америка и Карибский бассейн; БВСА — Ближний Восток и Северная Африка; ЮА — Южная Азия; АЮС — Африка к югу от Сахары; ПРМЭ — «Перспективы развития мировой экономики».

Во-вторых, насколько ухудшение перспектив отражает долгосрочные тенденции роста? Составители прогнозов обычно рассматривают среднесрочный горизонт в качестве периода, в течение которого устраняется разрыв между фактическим и потенциальным объемом производства в экономике страны. Имеющиеся данные действительно показывают, что прогнозы ПРМЭ в отношении роста в среднесрочной перспективе в целом согласуются с прогнозами роста потенциального объема производства (рис. онлайн-приложения 3.1.2). Отклонения возникали только после кризисов, когда составители прогнозов ожидали более высоких темпов роста (по сравнению с потенциальными) для устранения большого разрыва в объеме производства.

Снижение прогнозов роста мировой экономики может частично отражать повышение уровня жизни и последующее замедление темпов роста. Однако если рассматривать ретроспективные темпы сокращения разрыва в доходах в разных странах, то меры по сокращению отставания, принимаемые в странах с формирующимся рынком и развивающейся экономикой, обуславливают всего лишь примерно четверть снижения прогнозируемого роста мировой экономики с 2008 года (см. вставку 1.1 ПРМЭ, октябрь 2023 года). Кроме того, ускоренное ухудшение перспектив экономического роста в этих странах по сравнению со странами с развитой экономикой вызывает опасения относительно дальнейшего сокращения разрыва в доходах. На основе

Рисунок 3.4. Доли компонентов роста ВВП, 1995–2023 годы (В процентах)



Источники: Международная организация труда; Penn World Table (ред. 10.01); Организация Объединенных Наций, «Мировые демографические перспективы»; расчеты персонала МВФ.

Примечание. Выборка декомпозиции роста включает 140 стран. Влияние роста капитала и роста трудовых ресурсов отражает долю производства соответствующих факторных ресурсов и темпы их роста. СРЭ — страны с развитой экономикой; СФРСД — страны с формирующимся рынком и страны со средним доходом; РСНД — развивающиеся страны с низким доходом; СФП — совокупная факторная производительность.

различных показателей, используемых во вставке 3.2, предполагается замедление сокращения или даже увеличение разрыва в доходах и социальном обеспечении в среднесрочной перспективе, что кардинально отличается от тенденций, наблюдавшихся накануне пандемии.

Каким образом сложилась такая ситуация?

Рост мировой экономики ускорился с начала 2000-х годов до наступления мирового финансового кризиса в 2008 году, а впоследствии снижался (рис. 3.4), что согласуется с динамикой среднесрочных прогнозов. Это наблюдается как в странах с формирующимся рынком, так и в странах с низкими доходами, что отражает процессы глобализации, влияющие на потоки капитала и производительность. Однако в странах с развитой

экономикой снижение темпов роста наблюдалось уже в начале 2000-х годов³. В расчете на душу населения наблюдается схожая тенденция роста ВВП во всех группах стран, с несколько меньшим снижением после кризиса по мере замедления прироста населения.

Во всех группах стран эти изменения роста главным образом обусловлены изменением роста СФП. В странах с развитой экономикой годовой рост СФП снизился с 1,3 процента в 1995–2000 годы до 0,2 процента после пандемии, наполовину обусловив снижение темпов роста ВВП. Аналогичным образом, в странах с формирующимся рынком и странах с низкими доходами темпы роста СФП снизились с 2,5 процента и 2 процентов, соответственно, в 2001–2007 годы всего до 0,7 процента и почти нуля, соответственно, после пандемии. Кроме того, более медленное накопление капитала после 2008 года в странах с развитой экономикой, а с 2013 года — и в странах с формирующимся рынком, также способствовало замедлению роста мировой экономики. Определенную роль также сыграло неуклонное снижение доли трудовых ресурсов в связи со старением населения и соответствующее сокращение доли участия в рабочей силе в экономике ведущих стран.

В этом разделе рассматривается каждый компонент роста объема производства для понимания факторов, определяющих их тенденцию.

Демографическое давление на предложение рабочей силы

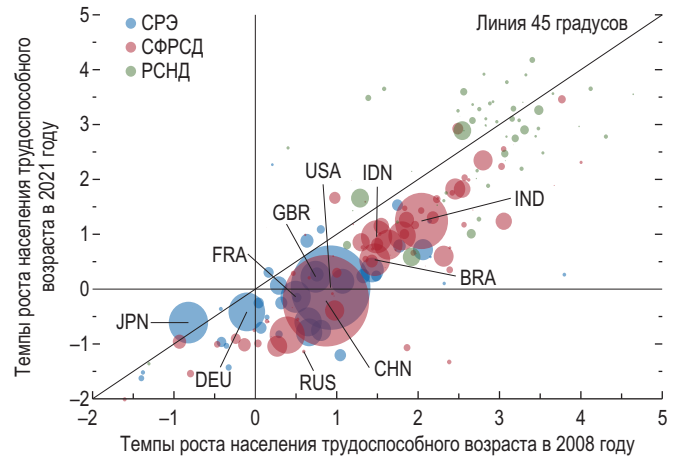
По мере демографических сдвигов, сопровождающихся снижением коэффициентов рождаемости и старением населения, доля трудоспособного населения страны начинает сокращаться. Несколько крупных стран (Великобритания, Канада, Китай, США) пережили такую поворотную точку приблизительно в период мирового финансового кризиса (рис. онлайн-приложения 3.2.1), наряду с заметным снижением вклада трудовых ресурсов в рост (рис. 3.4).

С 2008 года сокращение прироста трудоспособного населения (в возрасте от 15 до 64 лет) охватило примерно 92 процента мировой экономики и достигло отрицательных значений почти в 44 процентах (рис. 3.5). Замедление заметно в большинстве развитых стран и странах с формирующимся рынком, в то время как страны с низкими доходами еще пользуются демографическими дивидендами. Эти демографические

³Неверная оценка ВВП на фоне расширения цифровой экономики нередко предлагается как возможное объяснение замедления роста производительности, особенно в США. Однако количественная значимость этого момента остается невыясненной. Например, Syverson (2017) приводит данные, которые ставят под сомнение «гипотезу неверной оценки»; в работе Crouzet and Eberly (2021) предполагается, что она может объяснять значительную долю снижения темпов роста СФП и, следовательно, ВВП.

Рисунок 3.5. Замедление роста численности населения трудоспособного возраста, 2008 год по сравнению с 2021 годом

(Рост численности населения трудоспособного возраста, в процентах)

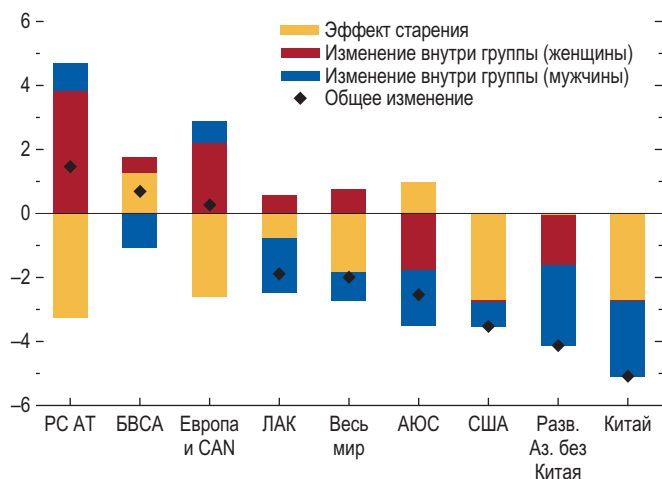


Источники: Организация Объединенных Наций, «Мировые демографические перспективы»; расчеты персонала МВФ.
Примечание. К трудоспособному населению относятся лица в возрасте от 15 до 64 лет. Для большей наглядности страны с отклоняющимися значениями не учитываются. Их включение не меняет общей тенденции. Для обозначения стран на графике используются коды стран Международной организации по стандартизации (ИСО). СФЭ — страны с развитой экономикой; СФРСД — страны с формирующимся рынком и страны со средним доходом; РСНД — развивающиеся страны с низким доходом.

сдвиги непосредственным образом влияют на мировое предложение рабочей силы. Страны с текущими демографическими дивидендами могут способствовать поддержанию роста мировых трудовых ресурсов, в составе которых почти две трети новых участников в среднесрочной перспективе будет из Индии и стран Африки к югу от Сахары. Глобальный дисбаланс предложения рабочей силы также свидетельствует о важности трудовых мигрантов для стран с развитой экономикой.

По мере старения трудовых ресурсов и увеличения доли пожилых работников совокупная доля экономически активного населения также может сократиться, поскольку участие работников старшего возраста в трудовых ресурсах менее вероятно. Анализ сдвига долей позволяет выделить некоторые компоненты влияния старения и гендерного неравенства в доле занятых на совокупный уровень участия в рабочей силе (рис. 3.6). Во-первых, совокупная доля участия в рабочей силе достаточно значительно снизилась за период с 2008 по 2021 год в большинстве регионов мира, за исключением развитых стран Азии и Тихоокеанского региона, Ближнего Востока и Северной Африки, Европы и Канады. Во-вторых, снижение доли участия в рабочей силе вследствие старения прослеживается во всех странах с развитой экономикой и Китае,

Рисунок 3.6. Разбивка динамики уровня участия в рабочей силе, 2008–2021 годы
(В процентных пунктах)



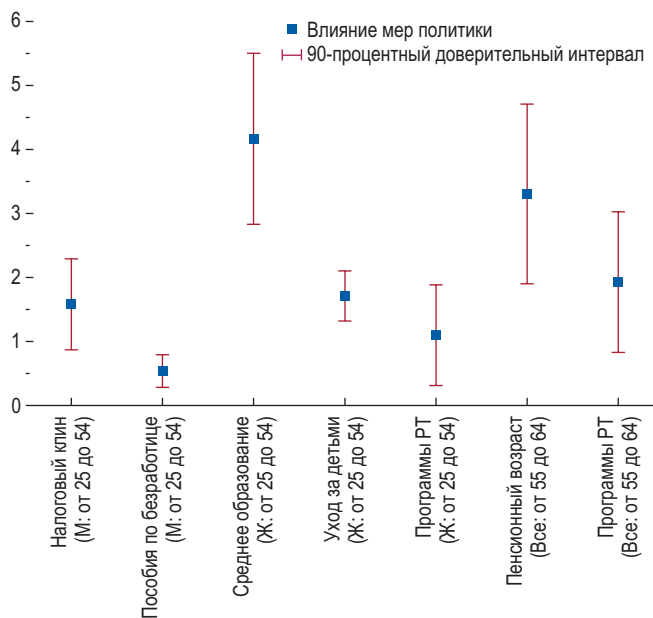
Источники: Международная организация труда; расчеты персонала МВФ.
Примечание. PC AT — развитые страны Азиатско-Тихоокеанского региона; CAN — Канада; Разв. Аз. без Китая — развивающиеся страны Азии, за исключением Китая; ЛАК — Латинская Америка и Карибский бассейн; БВСА — Ближний Восток и Северная Африка; АЮС — Африка к югу от Сахары.

в меньшей степени — в Латинской Америке. В-третьих, страны с развитой экономикой, за исключением США, сумели справиться с данным влиянием старения за счет существенного увеличения доли участия в рабочей силе внутри группы, в основном путем внушительного прироста участия женщин и увеличения участия пожилых работников. Некоторые из указанных достижений могли компенсироваться снижением среднего количества отработанных часов в Европе (Astinova et al., 2024). И, наконец, в странах с формирующимся рынком и США низкий совокупный уровень участия связан с сокращением участия мужчин.

Эти тенденции проявлялись до 2019 года, однако потрясение от пандемии несколько усугубило снижение уровня участия, особенно в странах с формирующимся рынком. Первоначальное потрясение от пандемии привело к значительному сокращению уровня участия в рабочей силе с 2019 по 2020 год, особенно в Китае и Латинской Америке, с некоторым улучшением показателей в 2021 году. С учетом этого уровень участия в целом был ниже, чем в 2019 году, особенно в Латинской Америке, где уровень участия снизился примерно на 1,9 процентного пункта, и в США, где он потерял примерно 1,4 процентного пункта⁴.

⁴Более поздние данные за 2022 год для подгруппы стран в выборке отражают корректировку уровня участия в рабочей силе в сторону повышения в Индии, Колумбии, Таиланде и Чили. Более поздние оценки доли участия в рабочей силе в США также предполагают некоторое восстановление.

Рисунок 3.7. Меры политики и участие в рабочей силе с разбивкой по полу и возрасту
(Изменение уровня участия в рабочей силе, в процентных пунктах)



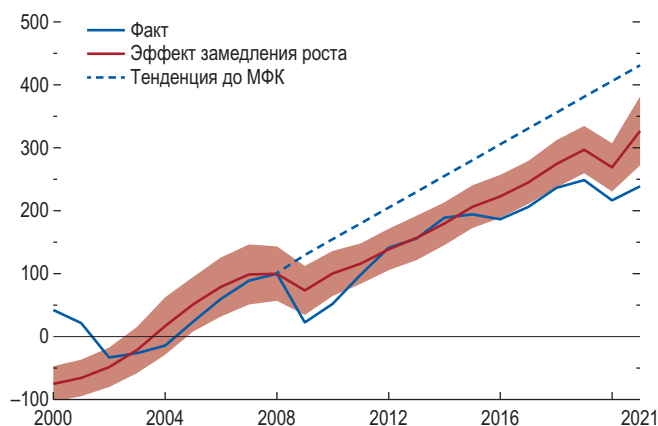
Источники: Международная организация труда; Организация экономического сотрудничества и развития, расчеты персонала МВФ.
Примечание. Предполагаемое воздействие мер политики обусловлено изменением параметра политики с 75-го до 25-го перцентиля в пределах распределения различных политики в выборке, и в тех случаях, когда это изменение направлено на повышение уровня участия в рабочей силе. Выборка включает 26 стран с развитой экономикой и 3 страны с формирующимся рынком. Ж — женщины; программы РТ — программы рынка труда; М — мужчины.

Помимо циклических и структурных факторов, увеличивать долю участия в рабочей силе могут также меры политики⁵. Чтобы объяснить, каким образом отдельные меры политики могли повлиять на различие результатов между странами, на рис. 3.7 показано расчетное воздействие некоторых изменений в политике на участие разных половозрастных групп.

Судя по оценкам, сокращение пособий по безработице и более низкие налоги на рабочую силу связаны с более высоким участием мужчин активного трудоспособного возраста. Расширение возможностей получения среднего образования для женщин положительно сказывается на будущих уровнях участия

⁵Для объяснения возможного влияния мер политики в данной главе оценивается страновая панельная регрессия, позволяющая проанализировать динамику изменения участия в рабочей силе разных половозрастных групп в результате проводимых мер политики. Данное исследование охватывает только страны-члены Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР) ввиду отсутствия данных о переменных политики для стран, не входящих в ОЭСР (более подробную информацию см. в онлайн-приложении 3.2). С учетом возможной эндогенности мер политики результаты данного исследования следует интерпретировать как ассоциативные, а не как причинно-следственные.

Рисунок 3.8. Инвестиции предприятий в реальном выражении в странах ОЭСР
(Индекс, 2008 г. = 100)



Примечание. На рисунке показаны совокупные инвестиции предприятий в 21 стране ОЭСР, указанной в онлайн-приложении 3.2. Фактический и прогнозируемый рост инвестиций предприятий в реальном выражении представлен кумулятивно с 1999 года, и значение индекса принимается за 100 в 2008 году. Прогнозируемые значения роста инвестиций получены путем умножения расчетной эластичности объема производства по инвестициям, указанной в таблице 3.2.3 онлайн-приложения, на рост объема производства. Снижение экономической активности определяется как замедление роста производства. Тенденция до начала МФК представляет собой ожидаемую линейную траекторию индекса инвестиций предприятий в 2002–2008 годах. Затененная область обозначает 90-процентный доверительный интервал. МФК — мировой финансовый кризис.

в рабочей силе. Аналогичным образом, поддержку оказывают программы рынка труда (такие как переобучение и обучение новым навыкам) и программы ухода за детьми. Реформы пенсионного возраста и расходы на программы рынка труда также увеличивают участие пожилых работников, что имеет особое значение ввиду растущей доли данной группы населения.

Вялое накопление частного капитала

Второй непосредственный фактор экономического роста — накопление капитала. В странах Организации экономического сотрудничества и развития инвестиции предприятий, на которые приходится большая часть общего объема инвестиций, резко снизились после 2008 года, а в 2021 году сократились примерно на 40 процентов относительно тенденции, наблюдавшейся до мирового финансового кризиса (рис. 3.8).

В начале этого раздела рассматривается, препятствует ли замедление экономической активности после мирового финансового кризиса 2008 года инвестициям предприятий в масштабах всей экономики. «Описательные бюджетные потрясения» — изменения налогово-бюджетной политики, направленные на сокращение бюджетного дефицита, вероятно, не зависящего от экономических условий, — используются как инструментальная

переменная для анализа связи между инвестициями и объемом производства⁶. Результаты показывают, что каждому процентному пункту снижения роста объема производства, не связанного с сокращением инвестиций предприятий, соответствуют 2 процентных пункта снижения роста объема инвестиций. Данная предполагаемая связь между объемом производства и инвестициями используется для расчета недостатка инвестиций в результате замедления экономического роста после мирового финансового кризиса. В сравнении с докризисной тенденцией на рис. 3.8 показано, что по состоянию на 2021 год около половины недостающих инвестиций предприятий с 2008 года может быть связано с ослаблением экономической активности.

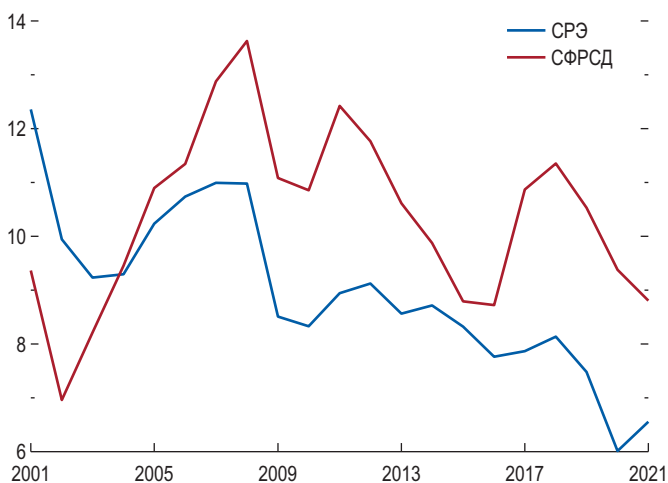
Однако данное исследование дает неполное представление об определяющих факторах инвестиций. Чтобы получить дополнительное представление об ограничениях, влияющих на инвестиции, в данной главе наряду с экономической активностью рассматриваются характеристики предприятий, сокративших свои инвестиции.

На основе данных бухгалтерского баланса и отчета о прибыли и убытках предприятия в рамках анализа рассматриваются зарегистрированные на бирже предприятия в 32 странах с развитой экономикой и 13 странах с формирующимся рынком (более подробную информацию см. в онлайн-приложении 3.2). На рис. 3.9 показан график роста чистых инвестиций, определяемых как объем инвестиций, разделенный на объем капитала (приведенного с отставанием), без учета амортизации, с агрегированием по странам выборки. Немаловажно отметить, что показатели инвестиций и капитала составляют долю нематериальных активов, что крайне важно для понимания динамики инвестиций (см. онлайн-приложение 3.2). В соответствии с инвестиционными тенденциями в странах-членах ОЭСР (рис. 3.8) на рисунке показано снижение темпов роста чистых инвестиций в развитых странах и странах с формирующимся рынком после 2008 года.

Чтобы пролить свет на наиболее важные факторы на уровне предприятия и на макроуровне, которые определяют сокращение инвестиций с 2008 года (см. таблицу онлайн-приложения 3.2.5), в главе применяется регрессионный анализ с привлечением данных на уровне предприятия. Результаты соответствуют теоретическим ожиданиям: темпы роста инвестиций увеличиваются вместе с рыночной стоимостью

⁶Описательные бюджетные потрясения используются в качестве инструментов роста объема производства для устранения эндогенности в результате одновременной взаимосвязи между инвестициями и объемом производства (более подробную информацию см. в онлайн-приложении 3.2). Они составлены на основе работы Pescatori et al. (2011) и продлены до 2021 года для 21 страны ОЭСР. *p*-значение *F*-статистических данных первого этапа меньше 0,1 процента. Это свидетельствует о том, что описательные бюджетные потрясения имеют значение при объяснении роста объема производства.

Рисунок 3.9. Чистые нормы инвестирования в странах с развитой экономикой и странах с формирующимся рынком
(В процентах)



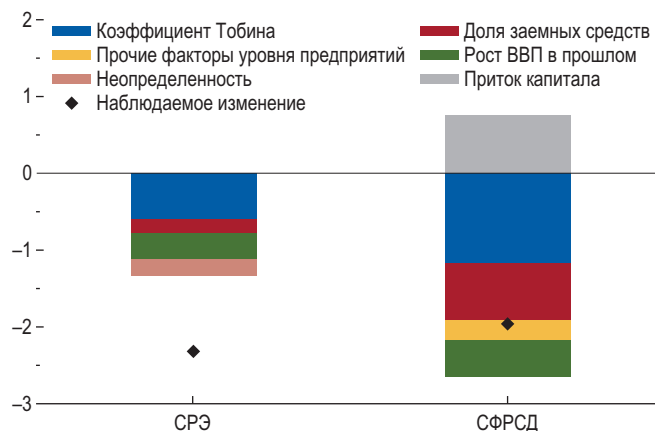
Источники: Thomson Reuters Worldscope; расчеты персонала МВФ.
Примечание. Чистая норма инвестирования рассчитывается как отношение совокупного объема инвестиций к совокупному объему капитала (приведенному с отставанием), без учета амортизации. Более подробно см. в онлайн-приложении 3.2. Числитель рассчитывается путем суммирования чистых инвестиций предприятий на уровне страны и года; знаменатель рассчитывается путем суммирования капитала предприятий на уровне страны и года. На рисунке показано среднее соотношение для CPЭ и CFPCD на основе ВВП по паритету покупательной способности в международных долларовых весах. CPЭ — страны с развитой экономикой; CFPCD — страны с формирующимся рынком и страны со средним доходом.

предприятия относительно стоимости его капитала («коэффициент Тобина»), прибыли и резерва денежных средств, но снижаются по мере роста доли заемных средств в корпоративном секторе и стоимости долга.

На рисунке 3.10 показано, что общие темпы роста инвестиций в среднем снизились примерно на 2,3 процентного пункта в странах с развитой экономикой и 2 процентных пункта в странах с формирующимся рынком. Согласно регрессионному анализу, такое уменьшение объема инвестиций может объясняться включенными в анализ определяющими факторами более чем наполовину в странах с развитой экономикой и почти целиком в странах с формирующимся рынком.

С 2008 года коэффициент Тобина, показатель ожидаемой будущей производительности и рентабельности предприятий, снизился в среднем на 10 процентов, до 30 процентов, что составило значительную долю объясненного снижения уровня инвестиций как в развитых странах, так и в странах с формирующимся рынком (рис. 3.10). В странах с формирующимся рынком средний прирост заемных средств на 20 процентов после 2008 года отмечается как фактор, который повлиял на общее снижение темпов роста инвестиций (см. рисунок онлайн-приложения 3.2.4).

Рисунок 3.10. Влияние факторов уровня предприятий и макроуровня на динамику нормы инвестирования с 2008 года
(В процентных пунктах)



Источники: Ahir, Bloom, and Furceri 2022; Thomson Reuters Worldscope; расчеты персонала МВФ.
Примечание. Черные ромбы соответствуют среднему изменению норм инвестирования в CPЭ и CFPCD в период с 2008 года по сравнению с периодом до 2008 года. Для CPЭ средние значения до 2008 года рассчитаны за период 2000–2008 годов. Для CFPCD период до 2008 года означает 2006–2008 годы. Каждый слой в столбцах представляет среднее изменение соответствующей независимой переменной, умноженной на ее расчетные коэффициенты. Включены только независимые переменные со значимыми коэффициентами. Изменения агрегируются на уровне страны с использованием в качестве весов относительной доли капитала каждого предприятия. Средние значения CPЭ и CFPCD рассчитываются на основе ВВП по паритету покупательной способности в международных долларовых весах. CPЭ — страны с развитой экономикой; CFPCD — страны с формирующимся рынком и страны со средним доходом; коэффициент Тобина — отношение рыночной стоимости к балансовой стоимости активов предприятия.

Снижение темпов роста ВВП с 2008 года позволяет объяснить сокращение инвестиций, даже с учетом ключевых определяющих факторов инвестиций на уровне предприятия. Растущая неопределенность после 2008 года вносит меньший, но все же ощутимый вклад в сокращение инвестиций в странах с развитой экономикой. В странах с формирующимся рынком увеличение притока капитала с 2008 года положительно сказалось на инвестициях.

Производительность и роль нерационального распределения ресурсов

За последние два-три десятилетия произошло замедление роста СФП. Предыдущие исследования указывают на несколько факторов, связанных с данной тенденцией, и в особенности влияющих на производительность в рамках предприятия. К ним относятся ослабевающая отдача от информационных и коммуникационных технологий (Fernald, 2015); снижение динамики развития предприятий (Decker et al.,

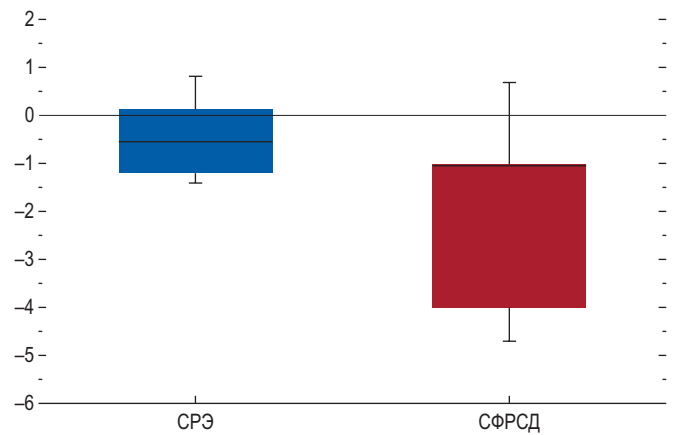
2016; Akcigit and Ates, 2021); ужесточение условий кредитования, ограничивающее возможности инвестирования в новые технологии (Adler et al., 2017; Duval, Hong, and Timmer, 2020); более медленное расширение трансграничных потоков капитала и торговли с 2008 года.

В этом разделе рассматривается роль растущего нерационального распределения капитала и трудовых ресурсов в снижение темпов роста СФП и делаются выводы относительно роста в среднесрочной перспективе. Так называемая *эффективность распределения* ресурсов определяет, в какой мере капитал и трудовые ресурсы распределяются в пользу наиболее производительных предприятий в экономике (см. вставку 3.1). Снижение эффективности распределения ресурсов, при котором с течением времени растет концентрация ресурсов в относительно непроизводительных предприятиях, может снизить рост СФП, тогда как повышение эффективности распределения с перемещением ресурсов в более производительные предприятия ускоряет рост СФП.

Применяемый в этом разделе подход, впервые предложенный в работе Hsieh and Klenow (2009) и усовершенствованный в Bils, Klenow, and Ruane (2021), показывает, что эффективность распределения ресурсов снижалась в 2000–2019 годы в большинстве стран выборки, включающей 15 развитых стран и 5 стран с формирующимся рынком (рис. 3.11)⁷. В медианной стране из выборки среднегодовое сдерживание роста СФП из-за снижения эффективности распределения ресурсов составило примерно 0,9 процентного пункта. Для медианной страны с развитой экономикой данное сдерживание составило 0,5 процентного пункта. Учитывая, что рост СФП в медианной стране с развитой экономикой составил за рассматриваемый период лишь 0,5 процента, есть основания полагать, что рост нерационального распределения капитала и трудовых ресурсов привел к сокращению СФП вдвое. Заметным исключением являются США, где повышение эффективности распределения ресурсов позволило ускорить

⁷Эффективность распределения ресурсов приблизительно измеряет, насколько добавленная стоимость на каждый факторный вводимый ресурс различается от предприятия к предприятию в отдельно взятом секторе. Если различие большое, можно получить значительную выгоду от перераспределения капитала и трудовых ресурсов между фирмами, а эффективность распределения низкая; если различие небольшое, эффективность распределения ресурсов высокая. Для каждой страны из выборки эффективность распределения ресурсов рассчитывается на уровне 19 широких секторов на основе данных из Orbis. Данные относятся к экономике в целом, включая секторы производства товаров и услуг, но анализ не включает преимущественно нерыночные секторы (такие как здравоохранение, образование и государственное управление). Эффективность распределения ресурсов на уровне сектора далее агрегируется на основе долей секторов в добавленной стоимости экономики в целом. Более подробную информацию см. в онлайн-приложении 3.2. Обсуждение возможного влияния пандемии COVID-19 на эффективность распределения ресурсов в период после 2019 года см. в G20 (2021).

Рисунок 3.11. Влияние эффективности распределения на годовую рост СФП, 2000–2019 годы
(В процентных пунктах)

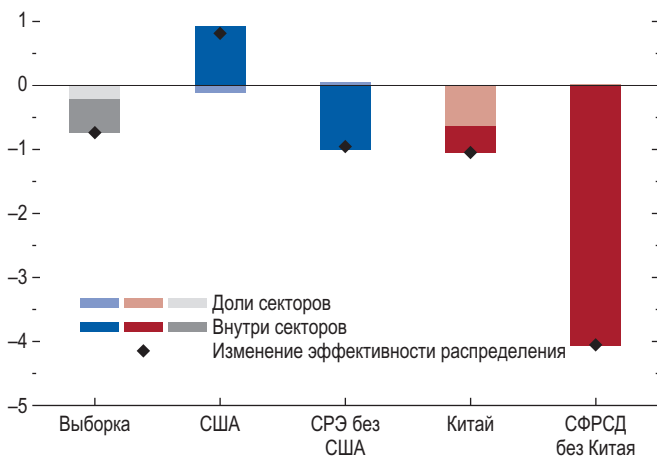


Источники: база данных Bureau van Dijk Orbis; база данных KLEMS EC; база данных Организации экономического сотрудничества и развития по торговле, измеряемой по добавленной стоимости; расчеты персонала МВФ. Примечание. Выборка включает 13 секторов товаров, 6 секторов услуг и 20 стран: AUT, BEL, BGR, CHE, CHN, CZE, DEU, ESP, EST, FRA, ITA, JPN, KOR, POL, PRT, ROU, RUS, SVK, SVN и USA. Более подробно см. в онлайн-приложении 3.2. Черные линии внутри столбцов обозначают медианное значение, столбцы — межквартильный диапазон, «усы» — минимальные и максимальные значения для выборок в группе. В списке стран используются коды стран Международной организации по стандартизации (ИСО). СРЭ — страны с развитой экономикой; СФРСД — страны с формирующимся рынком и страны со средним доходом; СФП — совокупная факторная производительность.

годовой рост СФП на 0,8 процентного пункта за рассматриваемый период.

Чем объясняется снижение эффективности распределения ресурсов в большей группе стран? Наблюдаемое сдерживание роста СФП может отражать либо снижение эффективности в рамках секторов, либо растущую долю секторов экономики, в которых уже наблюдается нерациональное распределение ресурсов. Анализ 20 стран показывает, что изменение долей секторов в ВВП обусловило не более 30 процентов годового сдерживания СФП, а остальное сдерживание объясняется событиями внутри секторов (рис. 3.12). Сдвиг секторных долей в ВВП является важным фактором только для нескольких стран, главным образом для Китая, где на него приходится 60 процентов воздействия эффективности распределения ресурсов на рост СФП. Секторальная структура экономики влияет на совокупную эффективность распределения ресурсов, ввиду того что секторы систематически различаются по измеренной степени такого нерационального распределения. В частности, на рис. 3.13 показано, что секторы услуг более неэффективны, чем секторы производства товаров. Это может отражать структурные различия между секторами товаров и услуг или проблемы измерения производительности и вводимых ресурсов в сфере

Рисунок 3.12. Влияние эффективности распределения на годовую рост СФП, 2000–2019 годы
(В процентных пунктах, с разложением)



Источники: база данных Bureau van Dijk Orbis; база данных KLEMS EC; база данных Организации экономического сотрудничества и развития по торговле, измеряемой по добавленной стоимости; расчеты персонала МВФ.

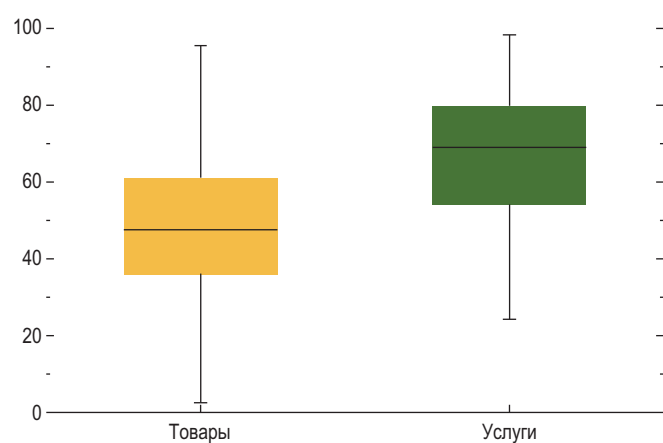
Примечание. Выборка включает 13 секторов товаров, 6 секторов услуг и 20 стран: AUT, BEL, BGR, CHE, CHN, CZE, DEU, ESP, EST, FRA, ITA, JPN, KOR, POL, PRT, ROU, RUS, SVK, SVN и USA. Более темный цвет соответствует значениям «внутри секторов», а более светлый цвет обозначает «доли секторов». В списке стран используются коды стран Международной организации по стандартизации (ИСО). СРЭ без США — страны с развитой экономикой, за исключением США; СФРСД без Китая — страны с формирующимся рынком и страны со средним доходом, за исключением Китая; СФП — совокупная факторная производительность.

услуг⁸. В результате этого в такой стране, как Китай, где происходит структурная трансформация от товаров к услугам, будет зарегистрировано снижение общей эффективности распределения ресурсов.

Значительную часть наблюдаемого снижения эффективности распределения ресурсов в рамках секторов можно объяснить неравномерным ростом производительности предприятий на определенном отрезке времени с 2000 по 2019 год. На рис. 3.14 показано, что дисперсия реальной производительности предприятий в 20 странах из выборки существенно возросла в преддверии мирового финансового кризиса и остается высокой, несмотря на незначительное последующее снижение. Это согласуется со снижением эффективности распределения ресурсов, значительная часть

⁸Данная закономерность рассматривается в нескольких исследованиях на основе данных на уровне предприятия для ряда стран: Hsieh and Klenow (2009), Busso, Fazio, and Algazi (2012), Devries et al. (2011), Dias, Marques, and Richmond (2016) и главе 2 «Бюджетного вестника», апрель 2017 года. В указанных работах данные закономерности объясняются различиями в структуре рынка и динамикой развития предприятий в секторах товаров и услуг. В онлайн-приложении 3.2 используется метод, предложенный в работе Bils, Klenow, and Ruane (2021), для демонстрации того, что отсутствуют достаточные свидетельства большего преобладания аддитивной ошибки измерения в секторах услуг по сравнению с секторами товаров, но при этом возможно, что некоторые различия могут быть объяснены другими видами ошибок измерения.

Рисунок 3.13. Потери СФП в результате нерационального распределения ресурсов, по типам секторов, 2019 год
(В процентах)



Источники: база данных Bureau van Dijk Orbis; база данных KLEMS EC; база данных Организации экономического сотрудничества и развития по торговле, измеряемой по добавленной стоимости; расчеты персонала МВФ.

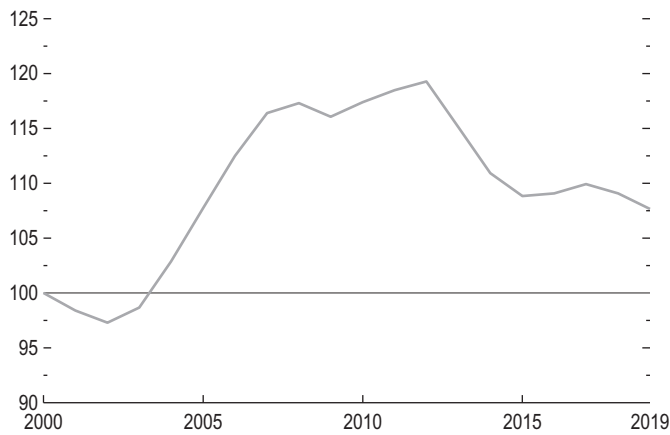
Примечание. На рисунке показано распределение рассчитанных потерь совокупной факторной производительности (СФП) относительно контрольного показателя отсутствия нерационального распределения (см. онлайн-приложение 3.2) для всех стран и секторов в выборке в 2019 году, сгруппированных по типам секторов. Черные линии внутри столбцов обозначают медианное значение, столбцы — межквартильный диапазон, «усы» — минимальные и максимальные значения для выборок в группе. Выборка включает 13 секторов товаров, 6 секторов услуг и 20 стран: AUT, BEL, BGR, CHE, CHN, CZE, DEU, ESP, EST, FRA, ITA, JPN, KOR, POL, PRT, ROU, RUS, SVK, SVN и USA. В списке стран используются коды стран Международной организации по стандартизации (ИСО).

которого также пришлось на первое десятилетие 2000-х годов.

Расширение распределения реальной производительности предприятий имеет последствия для эффективности распределения ресурсов. В идеальном случае предприятия с быстро растущей реальной производительностью должны привлекать капитал и трудовые ресурсы менее динамично растущих предприятий при поддержании равновесия предельного дохода от капитала. Однако данные на уровне предприятия указывают на помехи, замедляющие этот процесс корректировки (см. таблицу онлайн-приложения 3.2.7). Это приводит к первоначальному снижению эффективности распределения ресурсов, поскольку предприятия, развивающиеся быстрее, работают с менее чем оптимальным объемом капитала и трудовых ресурсов. Сообразно этому данные на уровне сектора показывают, что увеличение дисперсии реальной производительности предприятий в секторе сопровождается снижением эффективности распределения ресурсов.

Однако это явление временное. С течением времени предприятия, которые повысили продуктивность быстрее остальных, могут увеличить вводимые ресурсы капитала и трудовые ресурсы, и эффективность распределения ресурсов снова повысится. Однако данное

Рисунок 3.14. Дисперсия производительности предприятий, 2000–2019 годы
(Индекс, 2000 год = 100, средневзвешенное значение)

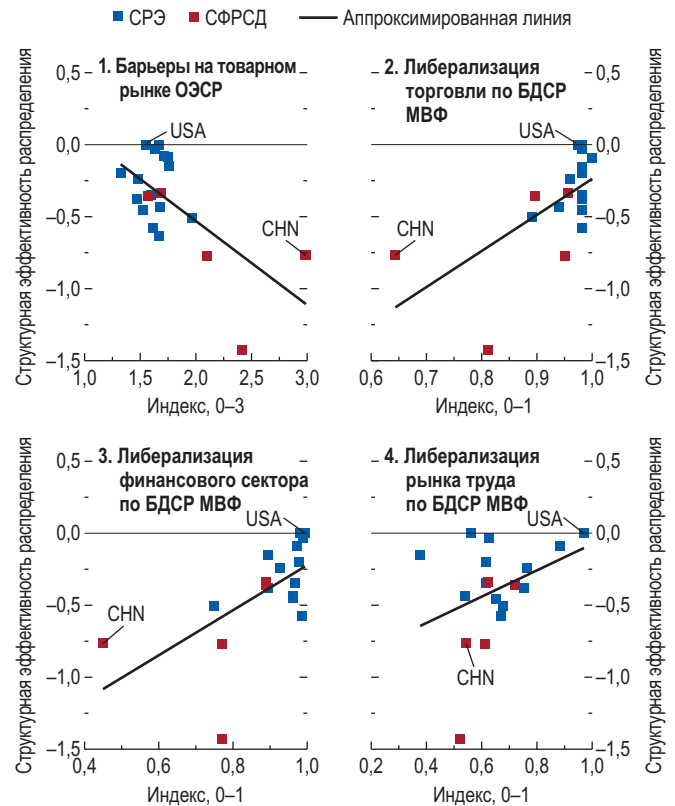


Источники: база данных Bureau van Dijk Orbis; база данных KLEMS EC; база данных Организации экономического сотрудничества и развития по торговле, измеряемой по добавленной стоимости; расчеты персонала МВФ. Примечание: согласно работе Bils, Klenow, and Ruane (2021), дисперсия производительности рассчитывается на уровне сектора как отношение среднего степенного к среднему геометрическому совокупной факторной производительности на основе объема выпуска предприятия (КСФП) и является показателем технической эффективности производственного предприятия. Дисперсия производительности агрегируется до уровня страны с использованием секторных долей ВВП. Линия показывает трехлетнее скользящее среднее, агрегированное по странам выборки на основе ВВП по паритету покупательной способности в международных долларовых весах. Значение для 2000 года нормализовано до 100. Выборка включает 20 стран: AUT, BEL, BGR, CHE, CZE, CHN, CZE, DEU, ESP, EST, FRA, ITA, JPN, KOR, POL, PRT, ROU, RUS, SVK, SVN и USA. В списке стран используются коды стран Международной организации по стандартизации (ИСО).

восстановление происходит медленно; согласно данным по предприятиям и секторам, восстановление эффективности распределения ресурсов до половины долгосрочного базового уровня занимает 9–11 лет и зависит от характеристик сектора, а также экономических и институциональных условий в стране (см. таблицу онлайн-приложения 3.2.8). Таким образом, данные анализа на уровне сектора показывают, что недавние сдвиги в распределении производительности предприятий наряду с продолжающейся структурной трансформацией в некоторых странах, по-видимому, продолжают оказывать влияние на рост СФП в среднесрочной перспективе.

Проведенный анализ подразумевает, что в любой фиксированный момент времени степень общего нерационального распределения ресурсов в экономике имеет два компонента: временный компонент, который отражает неполную адаптацию фирм к недавним потрясениям, и более продолжительный структурный компонент, который отражает эффективность рынков и качество регулирующих их институтов. Данные анализа на уровне предприятия показывают, что в проанализированных странах около одной трети измеренного нерационального распределения ресурсов обусловлено

Рисунок 3.15. Структурная эффективность распределения и меры политики по странам
(Логарифмические точки, США = 0)



Источники: Организация экономического сотрудничества и развития (ОЭСР); расчеты персонала МВФ. Примечание. Структурный компонент эффективности распределения для отдельных стран получается как фиксированный эффект для страны в результате динамической регрессии, описанной в онлайн-приложении 3.2. Выборка включает 20 стран: AUT, BEL, BGR, CHE, CHN, CZE, DEU, ESP, EST, FRA, ITA, JPN, KOR, POL, PRT, ROU, RUS, SVK, SVN и USA. В списке стран и при обозначении данных на графике используются коды стран Международной организации по стандартизации (ИСО). СРЭ — страны с развитой экономикой; СФРСД — страны с формирующимся рынком и страны со средним доходом; БДСР МВФ — база данных структурных реформ МВФ.

временными факторами, а две трети имеют структурные корни (см. онлайн-приложение 3.2).

На рисунке 3.15 показано существенное различие между странами в одном показателе структурной эффективности распределения ресурсов (по вертикальным осям и на основе анализа в онлайн-приложении 3.2), которое увеличивается по мере выхода на рынок и конкуренции, благодаря открытости для торговли, доступу к финансам и гибкости рынка труда. Хотя некоторые из этих показателей эффективности рынка и барьеров за период 2000–2019 годов в целом улучшились (в частности, либерализация торговли и финансовая либерализация), другие ухудшились в некоторых странах выборки, при этом отсутствуют систематические свидетельства того, что изменение структурных мер политики является причиной наблюдаемого снижения эффективности

распределения ресурсов на протяжении двух последних десятилетий.

Однако существенные различия между странами в структурной эффективности распределения ресурсов предполагают наличие потенциала по ускорению роста СФП посредством реформ. Согласно анализу 20 стран из выборки, если бы страны, в которых эффективность распределения ресурсов в настоящее время ниже, чем в США, сократили пробелы в своих мерах структурной политики на 15 процентов за 10 лет, это могло бы ускорить рост СФП в среднесрочной перспективе на 0,7 процентного пункта. Примеры таких существенных корректировок политики не часто встречаются в прошлом, однако они не являются беспрецедентными и представляют собой амбициозную, но достижимую цель политики.

Повышение рыночной эффективности также может упростить адаптацию предприятий к будущим потрясениям. Данные предприятий содержат некоторые свидетельства того, что США удалось избежать общего снижения эффективности распределения ресурсов в период 2000–2019 годов благодаря более быстрому перемещению ресурсов между предприятиями по мере увеличения дисперсии их производительности. В результате временное увеличение нерационального распределения ресурсов завершилось быстрее, тогда как в большинстве других стран выборки оно продолжало сказываться на СФП.

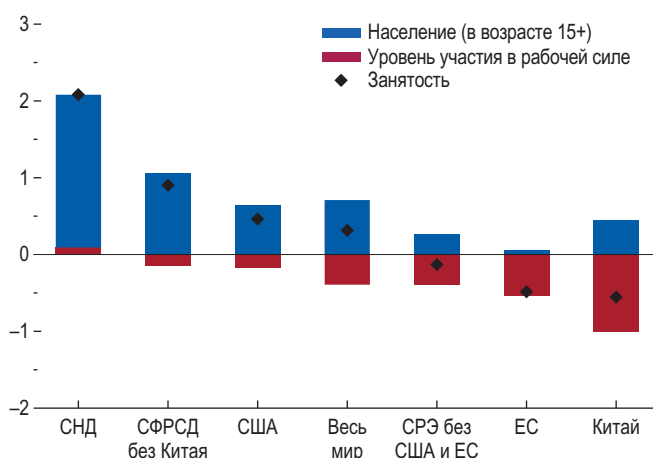
Каково направление роста?

Эта глава пока была посвящена анализу ретроспективных тенденций роста и факторов, обуславливающих его снижение. Новые благоприятные и неблагоприятные события могут оказывать дополнительное влияние на траектории роста. В этом разделе рассматривается вопрос перспективы развития: каковы вероятные траектории роста в среднесрочной перспективе, и может ли годовой рост мировой экономики вернуться к среднему значению 3,8 процента, отмеченному в период 2000–2019 годов?

Базовый сценарий

В этом разделе оцениваются перспективы трудовых ресурсов, капитала и СФП в среднесрочном периоде, определяемом до 2030 года, на основе анализа, выполненного в предыдущих разделах (методы прогнозирования подробно описаны в онлайн-приложении 3.3). В частности, в прогнозах доли участия в рабочей силе используется когортный подход с учетом влияния жизненного цикла, конкретного поколения и структурных особенностей на предложение рабочей силы. Эти прогнозы, наряду с демографическими прогнозами Организации Объединенных Наций, содержат оценки потенциального роста занятости при стабильной

Рисунок 3.16. Прогнозы среднесрочного роста потенциальной занятости (В процентах)



Источники: Международная организация труда (МОТ); Организация Объединенных Наций, «Мировые демографические перспективы»; расчеты персонала МВФ. Примечание. Выборка включает 140 стран. Оценка уровня участия в рабочей силе основана на когортной модели (онлайн-приложение 3.3) с использованием данных МОТ по 83 странам. Остальные 57 стран соответствуют средним темпам роста уровня участия в 2014–19 годах. СРЭ — страны с развитой экономикой; СФРСД — страны с формирующимся рынком и страны со средним доходом; ЕС — Европейский союз; СНД — страны с низким доходом.

численности занятых. Прогнозы роста капитала объединяют прогнозы ПРМЭ в отношении государственных инвестиций с представленными в этой главе оценками темпов роста частных инвестиций в среднесрочной перспективе. И, наконец, рост СФП прогнозируется при допущении, что секторальная эффективность распределения ресурсов постепенно движется в направлении своего оценочного уровня в долгосрочной перспективе и достигает срединной точки цикла в среднесрочной перспективе, в то время как рост *эффективной* СФП (без учета нерационального распределения ресурсов) следует исторической тенденции.

- Ожидается, что к 2030 году годовая доля предложения рабочей силы в росте мирового ВВП снизится до 0,2 процентного пункта, что составляет лишь четверть средней доли за 2000–2019 годы. Это отражает незначительный прогнозируемый рост потенциального предложения рабочей силы на 0,3 процента в 2030 году (рис. 3.16). Замедление отражает снижающийся уровень участия в рабочей силе, который ослабляет влияние прироста населения на предложение рабочей силы. Однако тенденции предложения рабочей силы в разных регионах значительно различаются. В странах с низким доходом ожидается устойчивый рост предложения рабочей силы на 2,1 процента, что подчеркивает необходимость в создании рабочих мест, чтобы воплотить данный рост предложения в занятость. Между тем предложение рабочей силы в странах с формирующимся рынком, за исключением Китая, возрастет

на 0,9 процента, а в США — на 0,5 процента, в то время как в Китае резкое снижение участия вызовет сокращение предложения рабочей силы на 0,6 процента, а в ЕС — на 0,5 процента.

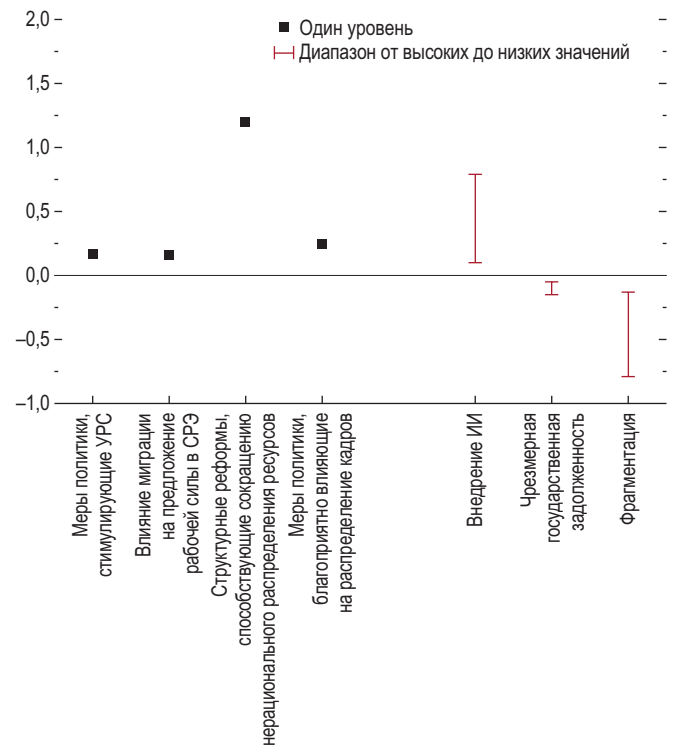
- Ожидается, что вклад капитала в рост составит 1,7 процентного пункта по сравнению со средним вкладом за 2000–2019 годы в размере 2,1 процентного пункта. По-прежнему большой государственный долг, по-видимому, будет сдерживать дальнейшие государственные инвестиции в странах с формирующимся рынком и в развивающихся странах, что составляет 30 процентов совокупного капитала данных стран. В странах с развитой экономикой ожидается незначительный рост государственных инвестиций, но его влияние на рост экономики будет минимальным с учетом небольшой доли в общем объеме инвестиций. Кроме того, ожидается, что темпы роста частных инвестиций останутся на низком уровне в обеих группах стран ввиду сдержанных экономических перспектив и ожидаемого снижения темпов роста занятости и СФП.
- Ожидается, что к 2030 году вклад роста СФП сократится до 0,9 процентного пункта относительно среднего значения в 1,0 процентного пункта в период 2000–2019 годов. Ожидается, что продолжающееся снижение эффективности распределения ресурсов замедлит рост СФП в меньшей степени. Между тем в рамках базового сценария ожидается замедление роста эффективной СФП, отражающего темпы технологического прогресса, в соответствии с долгосрочной тенденцией. Ожидается, что определенную роль сыграют такие факторы, как растущая сложность генерирования новых идей (Bloom et al., 2020), замедление роста занятости в сфере исследований (Jones, 2023), достижение «плато» в уровне образовательной подготовки и замедление наверстывания отставания. В итоге темпы роста СФП снизятся на 0,1 процентного пункта относительно среднего показателя за два десятилетия, предшествовавших пандемии. Однако серьезные технологические достижения, особенно в сфере ИИ, могут значительно увеличить рост СФП.

Согласно прогнозу, в рамках базового сценария в 2030 году суммарный вклад трех факторов обеспечит рост мировой экономики на уровне 2,8 процента. Это дает основания полагать, что рост мировой экономики может снизиться еще сильнее, ниже текущего прогноза ПРМЭ в среднесрочной перспективе (см. главу 1). Это будет значительным замедлением относительно среднегодового показателя в 3,8 процента за прошедшие периоды (2000–2019 годы).

Альтернативные сценарии

Какие факторы могут повышать рост или создавать риски? В этом разделе различные сценарии сравниваются с базовым прогнозом роста в среднесрочной перспек-

Рисунок 3.17. Влияние различных факторов на мировой среднесрочный рост
(Относительно базового уровня, в процентных пунктах)



Источник: расчеты персонала МВФ.

Примечание. Предполагаемое воздействие на среднесрочный рост представлено относительно базового прогноза для каждого сценария, описанного на горизонтальной оси. См. онлайн-приложение 3.3. Сценарии включают меры политики, направленные на увеличение участия в рабочей силе, поддержку предложения рабочей силы в СРЭ за счет миграции, сокращение нерационального распределения ресурсов и более рациональное распределение способностей в странах с формирующимся рынком и в развивающихся странах, а также сценарии, предполагающие широкое применение искусственного интеллекта, сохраняющуюся чрезмерную государственную задолженность и формирование геополитических блоков («фрагментацию»). СРЭ — страны с развитой экономикой; ИИ — искусственный интеллект; УРС — уровень участия в рабочей силе.

тиве. Эти сценарии оценивают влияние изменений политики, связанных с предложением рабочей силы и распределением ресурсов, благоприятных и неблагоприятных экономических событий, положительного влияния ИИ и отрицательного влияния чрезмерного государственного долга и геоэкономической фрагментации. Для оценки осуществимости сценариев рассматриваются масштабные и амбициозные, но не беспрецедентные изменения политики.

В целом влияние роста в среднесрочной перспективе составляет от 1,2 процентного пункта выше базового уровня до 0,8 процентного пункта ниже базового уровня (рис. 3.17). Влияние может быть сильнее в случае одномоментной реализации этих сценариев. Однако с учетом существенной неопределенности этих оценок цифры следует рассматривать лишь как дающие представление

о возможном воздействии (более подробную информацию см. в онлайн-приложении 3.3).

- *Меры политики, направленные на увеличение доли участия в рабочей силе.* Согласно этому сценарию, страны увеличивают долю участия в рабочей силе на 3,2 процентного пункта — медианный прирост занятости в случае применения всеми странами оптимальной политики. Это может увеличить рост предложения рабочей силы приблизительно на 0,3 процентного пункта, что добавит 16 базисных пунктов к росту мировой экономики.
- *Влияние миграции на предложение рабочей силы в странах с развитой экономикой.* Трудовые мигранты поддерживают рост экономики в развитых странах, заполняя пробелы на рынке труда. Этот сценарий предполагает интенсификацию потоков и усиление интеграции рынка труда для трудовых мигрантов, что обеспечивает увеличение предложения рабочей силы, эквивалентное 1 проценту от прогнозируемого количества трудовых ресурсов в странах с развитой экономикой в 2030 году. Обусловленный этим рост предложения рабочей силы может добавить 20 базисных пунктов к росту мировой экономики.
- *Структурные реформы для повышения эффективности распределения ресурсов.* Исходя из анализа в предыдущем разделе, этот сценарий предполагает, что страны сокращают расхождения по заданным параметрам политики с США на 15 процентов в таких областях, как меры политики на товарном рынке и рынке труда, открытость для торговли и углубление финансового рынка в среднесрочной перспективе. Ожидается, что эти структурные реформы существенно сократят отрицательное влияние нерационального распределения ресурсов и увеличат рост СФП на 0,7 процентного пункта, что, в свою очередь, может стимулировать инвестиции и добавить 1,2 процентного пункта к росту мировой экономики.
- *Более рациональное распределение кадров в странах с формирующимся рынком и в развивающихся странах.* Несмотря на уменьшение разрывов в занятости и доходах между мужчинами и женщинами в странах с развитой экономикой, в остальных странах они остаются существенными. Устранение этих разрывов может обеспечить существенный прирост производительности, особенно в случае заполнения вакансий на основе способностей и сравнительных преимуществ, без перекосов, связанных с социальными нормами, барьерами или дискриминацией (Berg et al. 2018; Hsieh et al. 2019; Jayachandran, 2021). Если распределение кадров в странах с формирующимся рынком и в развивающихся странах будет следовать сложившейся в последние десятилетия тенденции в США, рост мировой экономики может ускориться на четверть процентного пункта.
- *Технологии ИИ.* Технологии ИИ приведут к преобразованию многих аспектов мировой экономики

(Cazzaniga et al., 2024). Их влияние на экономический рост характеризуется высокой неопределенностью, но потенциально может быть существенным.

В целом ожидается, что повышение производительности труда благодаря использованию ИИ перевесит его отрицательное влияние на спрос на рабочую силу. В зависимости от того, насколько широко он будет применяться и заменит ли он работников либо создаст дополнительные функциональные возможности, оценки воздействия на рост мировой экономики разнятся от 10 до 80 базисных пунктов в среднесрочной перспективе (более подробную информацию см. во вставке 3.3).

- *Унаследованный большой государственный долг.* Хронически повышенный государственный долг вызывает опасения относительно роста мировой экономики и может сократить рост в среднесрочной перспективе примерно на 5–15 базисных пунктов. Прогноз моделирует итоговые показатели роста в рамках трех сценариев: один сценарий предполагает дальнейший рост долга и устойчивый дефицит государственных финансов; два сценария стабилизации долга предполагают компенсацию возросших процентных платежей за счет сокращения трансфертов или государственных инвестиций. Общее влияние считается умеренным, так как сценарий не предполагает масштабной налогово-бюджетной консолидации, направленной на существенное сокращение долга, или дополнительных каналов возможного влияния государственного долга на рост экономики (Pattillo, Poirson, and Ricci 2004; Woo and Kumar, 2015).
 - *Геоэкономическая фрагментация.* Появление геоэкономических блоков, которое приводит к фрагментации международной торговли и прямых иностранных инвестиций, может существенно сократить потоки капитала и знаний и сдерживать рост (глава 3 доклада «Перспективы развития региональной экономики: Азиатско-Тихоокеанский регион», октябрь 2023 года). В ПРМЭ за апрель 2023 года представлены обоснованные сценарии, в которых анализируется влияние усилившихся торговых барьеров. Сюда относятся как ограниченные случаи, когда «блок США» и «блок Китая» выводят производство в дружественные страны, сокращая рост на 10 базисных пунктов, так и более масштабный сценарий, в рамках которого все регионы возвращают некоторые ранее выведенные виды торговли, что может снизить рост в среднесрочной перспективе на 80 базисных пунктов. Еще больший урон могут нанести сокращение связанной с торговлей передачи знаний (Ahn et al., готовится к публикации) и снижение производительности, но эти факторы не рассматриваются в данной модели.
- Последствия сценариев прямо указывают на то, что возврат к ретроспективным темпам роста потребует существенных мер политики и, возможно,

получения чистой выгоды от ИИ. Структурные реформы, направленные на устранение нерационального распределения ресурсов, имеют важнейшее значение для восстановления роста до средних значений прошлых периодов.

Выводы и рекомендации в области политики

Анализ в рамках этой главы предполагает, что сокращение фактического роста мировой экономики и более пессимистичные ожидания относительно роста в основном отражают неослабевающие неблагоприятные воздействия. Основным фактором стало существенное замедление роста СФП из-за возросшей нерациональности распределения ресурсов и замедления темпов роста эффективной СФП. Определенный вклад внесло сокращение трудоспособного населения в ведущих странах вкупе с вялыми инвестициями предприятий. Выводы из проведенного анализа в большинстве своем являются отрезвляющими в отношении среднесрочных прогнозов роста мировой экономики. В отсутствие своевременных мер вмешательства и стимула со стороны инновационных технологий рост мировой экономики в среднесрочной перспективе, вероятно, по-прежнему будет значительно уступать среднему значению периода до пандемии.

Каким образом меры политики могут способствовать росту? Выводы главы указывают на то, что меры должны быть направлены на проведение реформ, которые стимулируют рыночную конкуренцию, открытость для торговли, доступ к финансам и гибкость рынка труда. Все это может существенно ускорить рост СФП за счет устранения институциональных и финансовых барьеров, которые сдерживают эффективное распределение капитала и трудовых ресурсов между предприятиями. Такие реформы обеспечивают значительное повышение роста и могут дополняться реформами управления и внешнего сектора (Budina et al., 2023). Неэффективные меры промышленной политики, нацеленные на конкретные секторы, могут затруднять распределение ресурсов в пользу более производительных предприятий или секторов (информация о промышленной политике в отношении инноваций представлена в «Бюджетном вестнике», апрель 2024 года).

В то же время меры политики, разработанные для стимулирования потока и интеграции трудовых

мигрантов, наряду с мерами, направленными на увеличение доли участия в рабочей силе среди пожилых работников в странах с развитой экономикой (посредством пенсионных реформ и программ рынка труда), могут снизить растущее демографическое давление на предложение рабочей силы. Содействие участию женщин в рабочей силе в странах с формирующимся рынком посредством расширения возможностей получения образования и поддержки при уходе за детьми может раскрыть их нереализованный потенциал.

Эти меры должны дополняться мерами политики, цель которых — сократить социальные барьеры и дискриминацию по половому признаку, чтобы обеспечить оптимальное распределение способностей на рабочих местах.

Инвестиции в человеческий капитал, особенно в развивающихся странах с низкими доходами, важны для эффективного использования демографических дивидендов. Что касается накопления капитала, поскольку увеличившаяся доля заемных средств в корпоративном секторе сдерживает инвестиции предприятий в странах с формирующимся рынком, реформирование механизмов реструктуризации и несостоятельности и устранение практики налогообложения прибыли предприятий, поощряющей долговое финансирование, также могут способствовать поддержанию роста в среднесрочной перспективе (глава 2 ПРМЭ, апрель 2022 года). Для снижения отрицательного влияния возросшей геоэкономической фрагментации важно избегать пагубных односторонних мер торговой и промышленной политики.

Перспективы роста мировой экономики в среднесрочном периоде не столь уж мрачные. Устойчивость к различным потрясениям (глава 1) и новые многообещающие технологии, такие как ИИ, могут привести к кардинальным переменам роста мировой экономики в среднесрочной перспективе. Чтобы в полной мере реализовать этот потенциал, страны должны укрепить свои нормативные основы, включая защиту интеллектуальной собственности, и пересмотреть программы перераспределения и другие программы корректировки, чтобы обеспечить справедливый и широкий доступ к преимуществам ИИ (Cazzaniga et al., 2024). Заглядывая за среднесрочный горизонт, можно отметить, что меры политики, способствующие внедрению инноваций, играют решающую роль в определении направления дальнейшего роста мировой экономики.

Вставка 3.1. Эффективность распределения ресурсов: понятие, примеры и измерение

Рост совокупной факторной производительности (СФП) определяется не только хорошо известными факторами, такими как технологические инновации и новые методы коммерческой деятельности, которые повышают производительность *внутри предприятия*, но и тем, насколько хорошо распределение капитала и трудовых ресурсов *между предприятиями* отражает их относительную производительность — что называется «эффективностью распределения ресурсов». В качестве примера рассмотрим два предприятия: одно с высокой производительностью, другое — с низкой. Если слишком много капитала и трудовых ресурсов занято в относительно непроизводительном предприятии, средняя производительность будет низкой — случай низкой эффективности распределения ресурсов. СФП увеличится в случае перемещения капитала и трудовых ресурсов в более производительное предприятие, что скорректирует первоначальное нерациональное распределение ресурсов.

Ряд помех может привести к распределению капитала и трудовых ресурсов в пользу «неправильных» предприятий. Некоторые помехи оказывают лишь временное влияние. В примере с двумя предприятиями производительное предприятие может планировать расширение деятельности, но поиск новых работников может занять время. В этом случае эффективность распределения ресурсов может некоторое время быть низкой, но увеличится по мере постепенного перехода на производительное предприятие сотрудников менее производительного конкурента. Однако другие помехи могут оказывать более продолжительное воздействие на эффективность распределения ресурсов. Например, непроизводительное предприятие может иметь связи в политических кругах и получать субсидии или налоговые льготы, позволяющие ему функционировать в масштабах более широких, чем те, которые позволяют его прибыль.

Измерение степени (не)эффективности распределения ресурсов является сложной задачей. Один авторитетный подход, предложенный в работе Hsieh and Klenow (2009) и используемый на всем протяжении этой главы, измеряет ее косвенно путем сравнения предельного дохода от использования капитала и трудовых ресурсов на разных предприятиях, то есть дополнительного дохода, который можно получить за счет дополнительной единицы капитала

или трудовых ресурсов на любом отдельно взятом предприятии. Если предельная производительность доходов высокая на одном предприятии и низкая на другом, перемещение ресурсов из второго предприятия в первое создаст больше экономической стоимости. Этот подход указывает на то, что эффективность распределения ресурсов в экономике повышается, если предельная производительность доходов на разных предприятиях становится более схожей, и ухудшается, если предельная производительность доходов на разных предприятиях становится более неоднородной¹.

Достижение длительных улучшений эффективности распределения ресурсов требует устранения помех, которые замедляют способность предприятий при необходимости менять масштаб своей деятельности или постоянно поддерживают либо ставят в невыгодное положение некоторые предприятия, независимо от их производительности. В ходе многих исследований были выявлены структурные источники этих помех. К ним относятся зависящий от размера предприятия налог, меры политики в отношении трудовых ресурсов и социального страхования (Levy 2018; Ulyssea, 2018); неформальная экономика и коррупция (Misch and Saborowski, 2018); слабые права собственности (Adamopoulos and Restuccia, 2020); региональные барьеры (Tombe and Zhu, 2019); политика ограничения торговли (Khandelwal, Schott, and Wei, 2013; Edmond, Midrigan, and Xu, 2015); неравномерные наценки предприятий (Peters, 2020); и финансовые помехи (Song, Storesletten, and Zilibotti, 2011; Midrigan and Xu, 2014; David, Hopenhayn, and Venkateswaran, 2016; Gopinath et al., 2017; Libert, 2017). В некоторых исследованиях учебных примеров по странам выделены конкретные меры политики, которые успешно снижают нерациональное распределение ресурсов: устранение барьеров для международной торговли (Ha and Kiyota, 2016) и реформы, направленные на устранение перекосов в доступности кредитов (Chen and Irarrazabal, 2015).

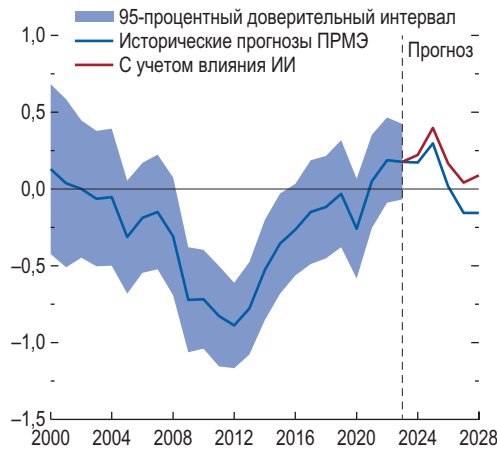
¹Это связано с предыдущим показателем эффективности распределения ресурсов, представленным в работе Olley and Pakes (1996), но отличается от него. Использование последнего требует информации о реальной производительности (количественного значения совокупной факторной производительности) на уровне предприятия, которую сложно измерить для крупной выборки стран и предприятий. Метод, предложенный в работе Hsieh and Klenow (2009), требует только информации об относительной производительности доходов, которую проще получить.

Авторы данной вставки — Нань Ли и Роберт Займек.

Вставка 3.2. Последствия перспектив роста в среднесрочном периоде для распределения ресурсов

Замедление роста в среднесрочной перспективе может влиять на глобальное неравенство доходов и сокращение такого неравенства между странами. В условиях замедления экономического роста более бедным странам сложно сократить разрыв с более богатыми странами. Замедленный рост ВВП также может увеличивать неравенство, снижая средний уровень благосостояния. В данной вставке рассматриваются последствия в трех сферах: сокращение неравенства между странами, глобальное неравенство и сокращение неравенства в благосостоянии. Сокращение неравенства между странами сохраняется после мирового финансового кризиса. Одним из способов его оценки является сравнение первоначального ВВП стран с их последующим ростом. Если этот показатель является отрицательным, страны с более низкими уровнями доходов развиваются быстрее стран с более высокими уровнями,

Рисунок 3.2.1. Сближение стран по уровню ВВП, 2000–2028 годы
(Темпы устранения разрыва до граничного показателя, отрицательное значение — конвергенция)



Источник: расчеты персонала МВФ.
Примечание. Темпы сближения за год t соответствуют коэффициенту β_t в следующей регрессии: $\Delta \log(GDPpc_t) = \alpha_t + \beta_t \log(GDPpc_{t-5}) + \varepsilon_{it}$, где $\Delta \log(GDPpc_t)$ — среднегодовой рост ВВП на душу населения за пятилетний период между t и $t - 5$ и $\log(GDPpc_{t-5})$ соответствует ВВП на душу населения в начале периода. См. вставку 3.3 о влиянии искусственного интеллекта (ИИ) на экономический рост. ИИ — искусственный интеллект; ПРМЭ — «Перспективы развития мировой экономики».

Авторы данной вставки — Габриэла Кутат и Карлос ван Хомбек.

Рисунок 3.2.2. Глобальное неравенство, 1995–2028 годы
(Пункты коэффициента Джини, 0 — идеальное равенство; раз)



Источники: база данных неравенства в мире; расчеты персонала МВФ.
Примечание. На левой оси при помощи индекса Джини рассчитывается отклонение глобального распределения доходов от идеально равного распределения. Доход измеряется до уплаты налогов. «Верхние 10/нижние 50» сравнивает средний доход верхних 10 и нижних 50 единиц в глобальном распределении доходов. На правой оси («раз») показано, во сколько раз средний доход 10 верхних единиц в распределении доходов превышает средний доход 50 нижних единиц в распределении. Например, значение 40 на правой оси означает, что средний доход верхних 10 единиц в 40 раз превышает доход нижних 50.

что подразумевает сокращение неравенства. Сокращение неравенства между странами происходило в 2008–2019 годы (рис. 3.2.1), с максимальными темпами 2008–2012 годы. Однако после пандемии этот показатель стал положительным. Текущие прогнозы указывают на отсутствие сокращения неравенства в среднесрочном периоде.

Предыдущий расчет не учитывает, как отдача от сокращения неравенства распределяется внутри страны, и включает только средние показатели стран (неравенство «между странами»). В работах Milanovic (2002) и Chancel and Piketty (2021) оцениваются показатели глобального распределения и неравенства доходов, сравнивается позиция по доходам отдельной группы людей в одной стране с доходами других групп в мире. Эти показатели указывают на то, что несмотря на снижение неравенства с середины 2000-х годов, пандемия свела на нет некоторые достижения (рис. 3.2.2; Всемирный

Вставка 3.2 (окончание)

банк, 2022). Если на протяжении двух последних десятилетий сокращение неравенства между странами обеспечивало снижение глобального неравенства, то сейчас основная часть неравенства объясняется различиями внутри стран¹.

Чтобы оценить влияние среднесрочных перспектив, формируется прогноз глобального неравенства на основе прогнозов неравенства внутри страны и неравенства между странами, разработанных на основе доклада «Перспективы развития мировой экономики» (ПРМЭ)². В зависимости от анализируемого показателя, восстановления в среднесрочной перспективе не ожидается, или оно будет незначительным (рис. 3.2.2). Небольшого уменьшения неравенства внутри страны недостаточно, чтобы компенсировать ожидаемое замедление сокращения неравенства между странами.

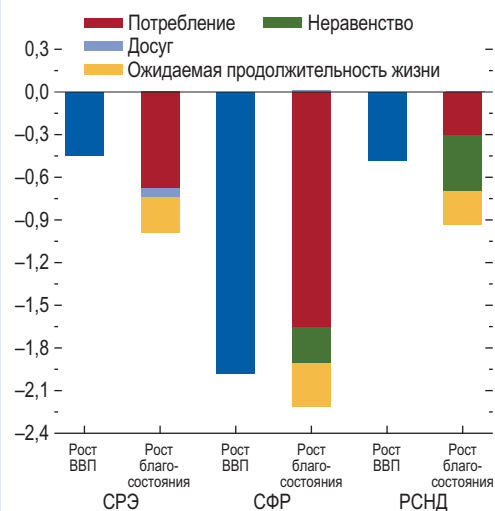
В результатах ВВП принимается в качестве представительного показателя благосостояния, но такая ассоциация может иметь недостатки (Coyle, 2017), так как она не учитывает, например, неоплачиваемую работу по дому или затраты на охрану окружающей среды в связи с экономическим ростом. В работе Jones and Klenow (2016) предлагается показатель благосостояния, основанный на ожидаемой полезности на протяжении всей жизни, в рамках которого помимо потребления (тесно связанного с ВВП) учитываются ожидаемая продолжительность жизни, досуг и (в меньшей степени) неравенство. Рост благосостояния традиционно опережает рост ВВП, в основном под воздействием улучшений показателя ожидаемой продолжительности жизни (см. вставку 1.2 ПРМЭ за октябрь 2020 года). Во всех случаях прогнозируется падение темпов роста как ВВП, так и благосостояния в период после пандемии (рис. 3.2.3). Ожидается, что рост благосостояния замедлится сильнее, чем рост ВВП, под воздействием задержки роста таких показателей, как ожидаемая продолжительность жизни и неравенство внутри страны, что приведет к расхождению уровней благосостояния между странами.

¹Суверенные правительства обычно проводят меры политики, влияющие на неравенство внутри страны. Представленный в настоящей работе анализ основан на данных до уплаты налогов, чтобы сосредоточиться на изменениях неравенства, происходящих из экономических тенденций до государственного вмешательства.

²Прогнозы неравенства внутри страны основаны на распределении роста ВВП в стране. Более подробная информация об оценке распределения роста внутри стран представлена в работе Cugat, Li, and van Hombecq (2024).

Рисунок 3.2.3. Факторы роста ВВП и благосостояния до и после пандемии COVID-19

(В процентных пунктах)



Источники: Penn World Table (ред. 10.01; Отдел народонаселения Организации Объединенных Наций; Всемирный банк, Показатели мирового развития; расчеты персонала МВФ.

Примечание. На этом рисунке показана разница среднего роста ВВП в годовом исчислении и роста благосостояния между периодами 2010–2019 годов и 2024–2028 годов. Составляющие различий в росте благосостояния указаны в условных обозначениях. СРЭ — страны с развитой экономикой, СФ — страны с формирующимся рынком, РСНД — развивающиеся страны с низким доходом.

Замедление роста неблагоприятно скажется на распределении доходов между странами, глобального дохода или более общего показателя благосостояния. Судя по результатам, представленным во вставке 3.3, ожидаемое асимметричное влияние искусственного интеллекта на рост экономики увеличит расхождение между странами (линия «с учетом влияния ИИ» на рис. 3.2.1). Такие факторы, как геоэкономическая фрагментация, по-видимому, ухудшат показатели глобального неравенства и распределения благосостояния в той же мере, в какой они ухудшают распределение доходов между странами, если под их влиянием не произойдет существенного улучшения распределения доходов внутри стран и других показателей благосостояния, таких как ожидаемая продолжительность жизни.

Вставка 3.3. Возможное влияние искусственного интеллекта на производительность в мировом масштабе и рынки труда

Искусственный интеллект (ИИ) стоит в авангарде кардинальных перемен, часто приравняемых к новой промышленной революции, и способен принципиально изменить мировую экономику. Хотя глубокие и далеко идущие экономические и социальные последствия его применения еще не вполне ясны, влияние ИИ на мировую экономику имеет явный дихотомичный характер. С одной стороны, ИИ обещает повысить производительность. С другой стороны, он может создать серьезную проблему, так как способен заменить людей в некоторых профессиях и радикально изменить характер других профессий.

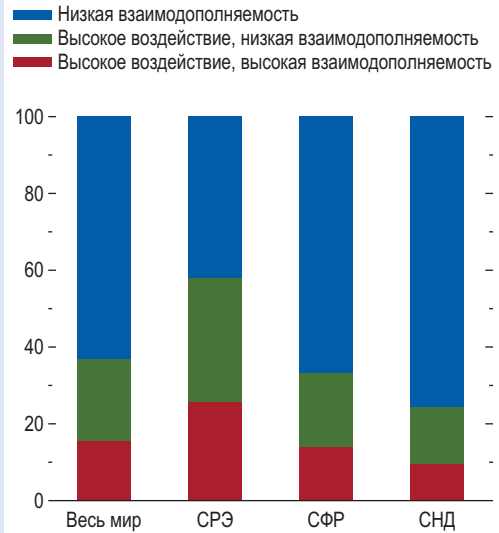
С учетом возможного разнообразного влияния ИИ персонал МВФ предлагает детализированную модель оценки влияния ИИ на производительность и рынок труда. Такой подход на основе понятия подверженности воздействию ИИ (Felten, Raj, and Seamans, 2021, 2023) расширен понятием взаимодополняемости с ИИ (Pizzinelli et al., 2023), которое позволяет по-новому взглянуть на возможные преимущества или риски, которые ИИ создаст для определенных профессий.

Наблюдается существенное различие в воздействии ИИ в группах стран: в странах с развитой экономикой обусловленные ИИ изменения затрагивают приблизительно 60 процентов профессий, в странах с формирующимся рынком — 40 процентов, а в странах с низкими доходами — 26 процентов (рис. 3.3.1; Cazzaniga et al., 2024). Ожидается, что в странах с развитой экономикой ИИ повысит производительность труда в половине затронутых профессий, что указывает на положительное влияние. Что касается другой половины, интеграция ИИ может автоматизировать задачи, что способно привести к снижению спроса на рабочую силу и уровня заработной платы и даже устареванию профессий. Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны, напротив, могут быть менее подвержены непосредственному дестабилизирующему воздействию ИИ, но также могут извлечь меньше пользы. Во многих странах отсутствует необходимая инфраструктура и квалифицированная рабочая сила для эффективного использования технологий ИИ, что вызывает опасения по поводу того, что с течением времени ИИ может усугубить неравенство между странами.

Анализ на основе модели оценивает возможное влияние ИИ на производительность. В рамках

Автор данной вставки — Марина М. Таварес.

Рисунок 3.3.1. Доля занятости в зависимости от воздействия ИИ и взаимодополняемости (В процентах занятости)



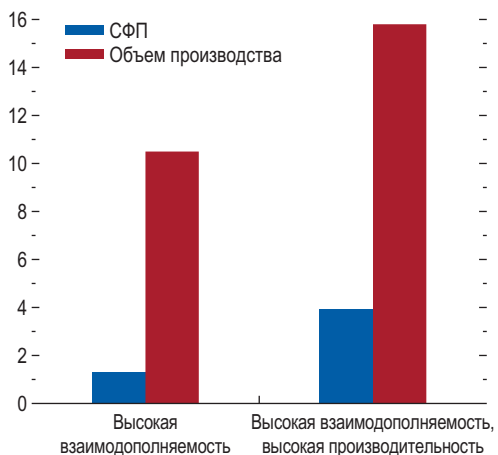
Источники: Cazzaniga et al. (2024); Международная организация труда; расчеты персонала МВФ.
Примечание. Доля занятости внутри каждой группы стран рассчитывается как средневзвешенное значение населения трудоспособного возраста. СРЭ — страны с развитой экономикой; ИИ — искусственный интеллект; СФР — страны с формирующимся рынком; СНД — страны с низким доходом; весь мир — все страны в выборке.

этой модели ИИ влияет на производительность тремя основными способами: замена ручного труда, взаимодополняемость ИИ с навыками работников и прирост производительности. Во-первых, внедрение ИИ может привести к передаче задач от человека системам на основе ИИ, что повысит эффективность выполнения задач. Во-вторых, интеграция ИИ может положительно сказаться на выполнении задач, которые отличаются высокой взаимодополняемостью с ИИ. В-третьих, внедрение ИИ может привести к масштабному приросту производительности, что будет стимулировать инвестиции и повысит общий спрос на рабочую силу. В модели использованы параметры Соединенного Королевства, страны, которая сильно подвержена влиянию внедрения ИИ и по которой имеются данные об активах домашних хозяйств.

Влияние ИИ на производительность анализируется посредством двух сценариев. В первом сценарии

Вставка 3.3 (окончание)

Рисунок 3.3.2. Влияние ИИ на СФП и объем производства в Великобритании
(В процентах)



Источники: Cazzaniga et al. (2024); расчеты персонала МВФ. Примечание. На рисунке показано изменение СФП и объема производства между начальным и конечным устойчивым состоянием. Более подробную информацию о модели см. в Rockall, Pizzinelli, and Tavares 2024. ИИ — искусственный интеллект; СФП — совокупная факторная производительность.

(высокая взаимодополняемость) ИИ приводит к существенному повышению эффективности в профессиях с сильной взаимодополняемостью. Второй сценарий (высокая взаимодополняемость и высокая производительность) расширяет эту взаимодополняемость за счет повышения общей производительности благодаря применению ИИ, повышая эффективность профессий с высокой взаимодополняемостью (информацию об анализе моделирования см. в работе Rockall, Pizzinelli, and Tavares, 2024; дополнительную информацию о последствиях для распределения ресурсов см. в работе Cazzaniga et al., 2024).

В первом сценарии использование ИИ приводит к увеличению объема производства почти на 10 процентов по мере перехода экономики Соединенного Королевства в новое устойчивое состояние за счет повышения капиталовооруженности в сочетании

с незначительным увеличением совокупной факторной производительности (рис. 3.3.2). Во втором сценарии, который также учитывает влияние на производительность, объем производства увеличивается на 16 процентов, а совокупная факторная производительность увеличивается почти на 4 процента. Данные улучшения происходят в основном в первое десятилетие переходного периода. Доходы всех работников увеличиваются: у низкооплачиваемых работников — на 2 процента, у высокооплачиваемых — почти на 14 процентов, что приводит к еще большему неравенству доходов.

Ожидается, что использование ИИ обеспечит рост производительности в пределах 0,9–1,5 процента в год благодаря наличию в Соединенном Королевстве устойчивой цифровой инфраструктуры, квалифицированной рабочей силы, инновационной экосистемы и нормативной основы. Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны, напротив, отстают в плане готовности к внедрению ИИ, и их потенциальные выгоды более чем в два раза ниже по сравнению с предполагаемыми выгодами для Соединенного Королевства. Такое неравенство преимущественно обусловлено меньшей долей работников профессий, которые испытывают сильное влияние ИИ и отличаются высокой взаимодополняемостью. В то время как в странах с развитой экономикой в данных профессиях занято 27 процентов работников, в странах с формирующимся рынком в них занято 16 процентов, а в странах с низкими доходами — 8 процентов. Такое различие в первоначальном распределении работников по профессиям указывает на меньшие возможности извлечения выгоды от ИИ. Судя по оценкам, в рамках мировой экономики ежегодный прирост производительности за счет внедрения ИИ в течение десяти лет может составлять от 0,1 процента до 0,8 процента. Однако неравномерное распределение такого увеличения между регионами подчеркивает необходимость в международном сотрудничестве для повышения готовности к внедрению ИИ и интеграции в менее подготовленных странах. Инициативы в этих направлениях могут способствовать снижению глобального неравенства и расширить круг стран, которые воспользуются выгодами от внедрения ИИ.

Литература

- Acemoglu, Daron, David Autor, and Christina Patterson. 2023. “Bottlenecks: Sectoral Imbalances and the US Productivity Slowdown.” NBER Working Paper 31427, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Adamopoulos, Tasso, and Diego Restuccia. 2020. “Land Reform and Productivity: A Quantitative Analysis with Micro Data.” *American Economic Journal: Macroeconomics* 12 (3): 1–39.
- Adler, Gustavo, Romain A. Duval, Davide Furceri, Sinem Kılıç Çelik, Ksenia Koloskova, and Marcos Poplawski Ribeiro. 2017. “Gone with the Headwinds: Global Productivity.” IMF Staff Discussion Note 17/004, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Ahir, Hites, Nicholas Bloom, and Davide Furceri. 2022. “The World Uncertainty Index.” NBER Working Paper 29763, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Ahn, JaeBin, Chan Kim, Nan Li, and Andrea Manera. Forthcoming. “Knowledge Diffusion through FDI: Worldwide Firm-Level Evidence.” IMF Working Paper, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Akcigit, Ufuk, and Sina T. Ates. 2021. “Ten Facts on Declining Business Dynamism and Lessons from Endogenous Growth Theory.” *American Economic Journal: Macroeconomics* 13 (1): 257–98.
- Astinova, Diva, Romain Duval, Niels-Jakob Hansen, Ben Park, Ipei Shibata, and Frederik Toscani. 2024. “Dissecting the Decline in Average Hours Worked in Europe.” IMF Working Paper 24/002, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Berg, Andrew, Jonathan D. Ostry, Charalambos G. Tsangarides, and Yorbol Yakshilikov. 2018. “Redistribution, Inequality, and Growth: New Evidence.” *Journal of Economic Growth* 23: 259–305.
- Bils, Mark, Peter J. Klenow, and Cian Ruane. 2021. “Misallocation or Mismeasurement?” *Journal of Monetary Economics* 124: S39–S56.
- Bloom, Nicholas, Charles I. Jones, John Van Reenen, and Michael Webb. 2020. “Are Ideas Getting Harder to Find?” *American Economic Review* 110 (4): 1104–44.
- Budina, Nina, Christian H. Ebeke, Florence Jaumotte, Andrea Medici, Augustus J. Pantan, Marina Mendes Tavares, and Bella Yao. 2023. “Structural Reforms to Accelerate Growth, Ease Policy Trade-Offs, and Support the Green Transition in Emerging Market and Developing Economies.” IMF Staff Discussion Note 23/007, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Busso, Matias, Maria Fazio, and Santiago Algazi. 2012. “(In) formal and (Un)productive: The Productivity Costs of Excessive Informality in Mexico.” IDB Working Paper 341, Inter-American Development Bank, Washington, DC.
- Cazzaniga, Mauro, Florence Jaumotte, Longji Li, Giovanni Melina, Augustus J. Pantan, Carlo Pizzinelli, Emma Rockall, and Marina M. Tavares. 2024. “Gen-AI: Artificial Intelligence and the Future of Work.” IMF Staff Discussion Note 24/001, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Chancel, Lucas, and Thomas Piketty. 2021. “Global Income Inequality, 1820–2020: The Persistence and Mutation of Extreme Inequality.” *Journal of the European Economic Association* 19 (6): 3025–62.
- Chen, Kaiji, and Alfonso Irarrazabal. 2015. “The Role of Allocative Efficiency in a Decade of Recovery.” *Review of Economic Dynamics* 18 (3): 523–50.
- Coyle, Diane. 2017. “Rethinking GDP.” *Finance & Development* 54 (1): 16–19.
- Crouzet, Nicholas, and Janice C. Eberly. 2021. “Intangibles, Markups, and the Measurement of Productivity Growth.” *Journal of Monetary Economics* 124: S92–S109.
- Cugat, Gabriela, Nan Li, and Carlos van Hombeeck. 2024. “Revisiting the Relationship between GDP Growth and Inequality.” Unpublished, International Monetary Fund, Washington, DC.
- David, Joel M., Hugo A. Hopenhayn, and Venky Venkateswaran. 2016. “Information, Misallocation, and Aggregate Productivity.” *Quarterly Journal of Economics* 131 (2): 943–1005.
- Decker, Ryan A., John Haltiwanger, Ron S. Jarmin, and Javier Miranda. 2016. “Where Has All the Skewness Gone? The Decline in High-Growth (Young) Firms in the United States.” *European Economic Review* 86 (C): 4–23.
- Devries, Pete, Jaime Guajardo, Daniel Leigh, and Andrea Pescatori. 2011. “A New Action-Based Dataset of Fiscal Consolidation in OECD Countries.” IMF Working Paper 11/128, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Dias, Daniel A., Carlos Robalo Marques, and Christine Richmond. 2016. “Misallocation and Productivity in the Lead Up to the Eurozone Crisis.” *Journal of Macroeconomics* 49: 46–70.
- Döttling, Robin, German Gutiérrez, and Thomas Philippon. 2017. “Is There an Investment Gap in Advanced Economies? If So, Why?” Paper presented at the ECB Forum on Central Banking, Sintra, Portugal, June.
- Duval, Romain, Gee Hee Hong, and Yannick Timmer. 2020. “Financial Frictions and the Great Productivity Slowdown.” *Review of Financial Studies* 33 (2): 475–503.
- Edmond, Chris, Virgiliu Midrigan, and Daniel Yi Xu. 2015. “Competition, Markups, and the Gains from International Trade.” *American Economic Review* 105 (10): 3183–221.
- Felten, Edward W., Manav Raj, and Robert Seamans. 2021. “Occupational, Industry, and Geographic Exposure to Artificial Intelligence: A Novel Dataset and Its Potential Uses.” *Strategic Management Journal* 42 (12): 2195–217.
- Felten, Edward W., Manav Raj, and Robert Seamans. 2023. “How Will Language Modelers Like ChatGPT Affect Occupations and Industries?” arXiv working paper, Cornell University, Ithaca, NY.
- Fernald, John G. 2015. “Productivity and Potential Output before, during, and after the Great Recession.” *NBER Macroeconomics Annual* 29 (1): 1–51.
- Goodhart, Charles, and Manoj Pradhan. 2020. *The Great Demographic Reversal: Ageing Societies, Waning Inequality, and an Inflation Revival*. London: Palgrave Macmillan.

- Gopinath, Gita, Sebnem Kalemli-Ozcan, Loukas Karabarbounis, and Carolina Villegas-Sanchez. 2017. “Capital Allocation and Productivity in Southern Europe.” *Quarterly Journal of Economics* 123 (4): 1915–67.
- Gordon, Robert. 2016. *The Rise and Fall of American Growth: The U.S. Standard of Living since the Civil War*. Princeton, NJ: Princeton University Press.
- Group of Twenty (G20). 2021. “Boosting Productivity in the Aftermath of Covid-19.” Background Note, June 2021.
- Ha, Doan Thi, and Kozo Kiyota. 2016. “Misallocation, Productivity, and Trade Liberalization: The Case of Vietnamese Manufacturing.” *Asian Development Bank Review* 33 (2): 94–118.
- Hsieh, Chang-Tai, Erik Hurst, Charles I. Jones, and Peter J. Klenow. 2019. “The Allocation of Talent and US Economic Growth.” *Econometrica* 87 (5): 1439–74.
- Hsieh, Chang-Tai, and Peter Klenow. 2009. “Misallocation and Manufacturing TFP in China and India.” *Quarterly Journal of Economics* 124 (4): 1403–48.
- Jayachandran, Seema. 2021. “Social Norms as a Barrier to Women’s Employment in Developing Countries.” *IMF Economic Review* 69 (3): 576–95.
- Jones, Charles I. 2023. “The Outlook for Long-Term Economic Growth.” NBER Working Paper 31648, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Jones, Charles I., and Peter J. Klenow. 2016. “Beyond GDP? Welfare across Countries and Time.” *American Economic Review* 106 (9): 2426–57.
- Khandelwal, Amit K., Peter K. Schott, and Shang-Jin Wei. 2013. “Trade Liberalization and Embedded Institutional Reform: Evidence from Chinese Exporters.” *American Economic Review* 103 (6): 2169–95.
- Kilic Celik, Sinem, M. Ayhan Kose, and Franziska Ohnsorge. 2023. “Potential Growth Prospects: Risks, Rewards, and Policies.” Policy Research Working Paper 10355, World Bank, Washington, DC.
- Levy, Santiago. 2018. *Good Intentions, Bad Outcomes: Social Policy, Informality, and Economic Growth in Mexico*. Washington, DC: Brookings Institution Press.
- Libert, Thibault. 2017. “Misallocation before, during and after the Great Recession.” Working Paper 658, Bank of France, Paris.
- Midrigan, Virgiliu, and Daniel Yi Xu. 2014. “Finance and Misallocation: Evidence from Plant-Level Data.” *American Economic Review* 104 (2): 422–58.
- Milanovic, Branko. 2002. “True World Income Distribution, 1988 and 1993: First Calculation Based on Household Surveys Alone.” *Economic Journal* 112: 51–92.
- Misch, Florian, and Christian Saborowski. 2018. “Resource Misallocation and Productivity: Evidence from Mexico.” IMF Working Paper 18/112, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Olley, Steven, and Ariel Pakes. 1996. “The Dynamics of Productivity in the Telecommunications Equipment Industry.” *Econometrica* 64: 1263–97.
- Pattillo, Catherine A., Helene Poirson, and Luca A. Ricci. 2004. “What Are the Channels Through Which External Debt Affects Growth?” IMF Working Paper 04/15, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Pescatori, Andrea, Daniel Leigh, Jaime Guajardo, and Pete Devries. 2011. “A New Action-Based Dataset of Fiscal Consolidation in OECD Countries.” IMF Working Paper 11/128, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Peters, Michael. 2020. “Heterogeneous Markups, Growth, and Endogenous Misallocation.” *Econometrica* 88 (5): 2037–73.
- Pizzinelli, Carlo, Augustus J. Panton, Marina Mendes Tavares, Mauro Cazzaniga, and Longji Li. 2023. “Labor Market Exposure to AI: Cross-Country Differences and Distributional Implications.” IMF Working Paper 23/216, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Restuccia, Diego, and Richard Rogerson. 2008. “Policy Distortions and Aggregate Productivity with Heterogeneous Plants.” *Review of Economic Dynamics* 11: 707–20.
- Restuccia, Diego, and Richard Rogerson. 2017. “The Causes and Costs of Misallocation.” *Journal of Economic Perspectives* 31 (3): 151–74.
- Rockall, Emma, Carlo Pizzinelli, and Marina Mendes Tavares. 2024. “Artificial Intelligence Adoption and Inequality.” Unpublished, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Song, Zheng, Kjetil Storesletten, and Fabrizio Zilibotti. 2011. “Growing like China.” *American Economic Review* 101 (1): 196–233.
- Syverson, Chad. 2017. “Challenges to Mismeasurement Explanations for the US Productivity Slowdown.” *Journal of Economic Perspectives* 31 (2): 165–86.
- Tombe, Trevor, and Xiaodong Zhu. 2019. “Trade, Migration, and Productivity: A Quantitative Analysis of China.” *American Economic Review* 109 (5): 1843–72.
- Ulyssea, Gabriel. 2018. “Firms, Informality, and Development: Theory and Evidence from Brazil.” *American Economic Review* 108 (8): 2015–47.
- Woo, Jaejoon, and Manmohan S. Kumar. 2015. “Public Debt and Growth.” *Economica* 82 (328): 705–39.
- World Bank. 2022. “Impact of COVID-19 on Global Income Inequality.” In *Global Economic Prospects: January 2022*, 155–200. Washington, DC: World Bank.

По прошествии более чем двух десятилетий впечатляющего роста, составлявшего в среднем почти 6 процентов в год, в настоящее время на страны с формирующимся рынком Группы 20-ти приходится приблизительно 30 процентов глобальной экономической активности и примерно одна четверть мировой торговли. В то же время экономика этих стран приобретает все более системное значение вследствие их интеграции в глобальные цепочки добавленной стоимости (ГЦДС), что может менять ситуацию на мировых рынках. Это означает, что вторичные эффекты для роста от потрясений, происходящих в этих странах, а также от структурного замедления их экономического роста в течение последнего десятилетия могут иметь намного более серьезные последствия для глобальной активности. С 2000 года вторичные эффекты от внутренних потрясений в странах с формирующимся рынком Группы 20-ти, особенно в Китае, усилились и сейчас сопоставимы по размерам с вторичными эффектами от потрясений в странах с развитой экономикой. Потрясениями в странах с формирующимся рынком Группы 20-ти можно объяснить до 10 процентов изменения объема производства через три года в других странах с формирующимся рынком и 5 процентов в странах с развитой экономикой. Торговля, особенно посредством ГЦДС, является одним из основных каналов распространения, который с течением времени укрепляется. В компаниях, в большей степени зависящих от спроса со стороны стран с формирующимся рынком Группы 20-ти, наблюдается более высокий рост доходов после неожиданного повышения роста стран с формирующимся рынком Группы 20-ти, тогда как вторичные эффекты на последующих стадиях в технологической цепи могут сократить доходы компаний в странах, в большей степени подверженных воздействию импортной конкуренции. В ответ на негативный шок производительности в секторах, включенных в ГЦДС, в странах с формирующимся рынком

Авторы этой главы: Хани Абдель-Латиф, Николас Фернандес-Ариас, Андрес Фернандес Мартин, Ашик Хабиб, Дирк Мьюир, Альберто Муссо, Каролина Осорио Буитрон, Адина Попеску и Андреа Ф. Пресбитеро под руководством Акиба Аслама и при поддержке Шань Ченя, Майкла Готтшалка, Карлоса Моралеса, Минни Парк, Ильзе Пиртсегале, Мануэля Перес-Арчилы и Сяоман Мей. В подготовке главы приняли участие Лоренцо Ротунно и Микеле Рута. В данной главе учтены материалы обсуждений с Амброджо Чеза-Бьянки, Бартелеми Бонадио, Свапаном Прадханом, Руи Мано и Тин Лань, а также комментарии участников семинара и рецензентов. Себнем Калемли-Озкан была консультантом проекта.

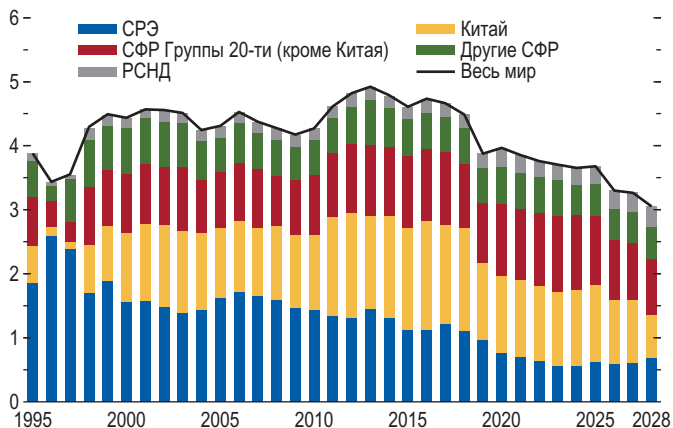
Группы 20-ти большинство секторов всех стран с формирующимся рынком и развивающихся стран, как правило, сокращаются, особенно в Азии, а многие секторы обрабатывающей промышленности расширяются, в основном в странах с развитой экономикой. В дальнейшем, согласно имитационному моделированию, правдоподобное ускорение роста в странах с формирующимся рынком Группы 20-ти, даже без учета Китая, может способствовать росту мировой экономики в среднесрочной перспективе и оказать влияние на другие страны. Задача директивных органов стран-получателей, как стран с развитой экономикой, так и других стран, состоит в поддержании достаточных буферных резервов и укреплении основ экономической политики для преодоления возможных более крупных потрясений, вызванных ситуацией в странах с формирующимся рынком Группы 20-ти.

Введение

В течение последних двух десятилетий экономический рост в десяти странах с формирующимся рынком Группы 20-ти неизменно превосходит экономический рост стран с развитой экономикой. С 2000 года доля Аргентины, Бразилии, Индии, Индонезии, Китая, Мексики, России, Саудовской Аравии, Турции и Южной Африки (далее «СФР Группы 20-ти») в мировом ВВП более чем удвоилась, и они продолжают интегрироваться в мировую экономику, особенно посредством торговли и глобальных цепочек добавленной стоимости (ГЦДС). Это не только помогает обеспечить глобальную динамику роста и торговли, но и является одной из движущих сил снижения волатильности объема производства благодаря межстрановой диверсификации, а также сближения доходов и уровня жизни (Caselli et al., 2020; Patel, Sandefur, and Subramanian, 2021).

Однако ослабление перспектив роста СФР Группы 20-ти стало причиной более половины замедления на 1,9 процентного пункта среднесрочных темпов роста мировой экономики после мирового финансового кризиса, при этом на Китай приходится примерно 40 процентов (см. главу 1 октябряского выпуска доклада «Перспективы развития мировой экономики» [ГРМЭ] 2023 года и Kose and Ohnsorge, 2023). Среднесрочные перспективы роста СФР Группы 20-ти ослабли на 0,8 процентного пункта до 3,7 процента в результате ущерба, нанесенного пандемией, и ценовых шоков вследствие вторжения России в Украину (рис. 4.1). Если в главе 3 внимание сосредоточено на определяющих факторах

Рисунок 4.1. Прогноз роста ВВП на пять лет вперед
(В процентах)



Источник: расчеты персонала МВФ.

Примечание. Прогнозируемой переменной является рост реального ВВП. Годы на горизонтальной оси означают год, на который составляется прогноз с использованием апрельского выпуска доклада «Перспективы развития мировой экономики», выпущенного пятью годами ранее, то есть, прогноз на 2028 год основан на апрельском выпуске доклада «Перспективы развития мировой экономики» 2023 года и так далее. РСНД — развивающиеся страны с низким доходом; СРЭ — страны с развитой экономикой; СФР — страны с формирующимся рынком; СФР Группы 20-ти — Аргентина, Бразилия, Индия, Индонезия, Китай, Мексика, Россия, Саудовская Аравия, Турция и Южная Африка.

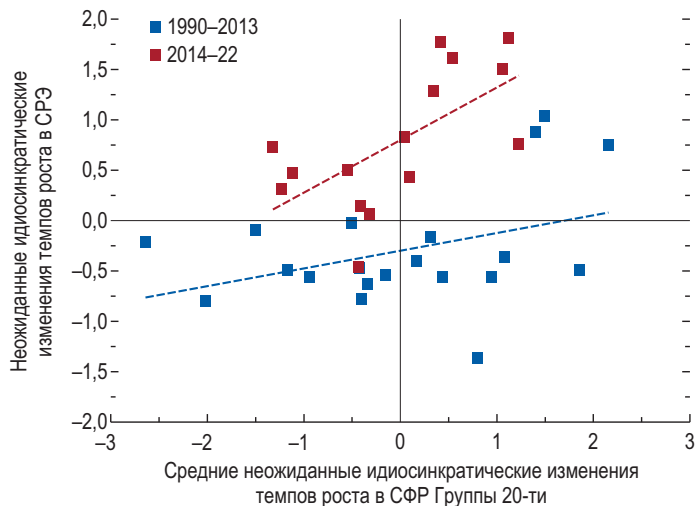
слабых перспектив роста, то в настоящей главе рассматриваются потенциальные трансграничные последствия таких перспектив.

В условиях более значительного присутствия СФР Группы 20-ти в мировой экономике и усиления взаимосвязей сдержанные перспективы для этих стран могут оказать влияние на другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны и задержать их рост и развитие. Действительно, вероятность вторичных эффектов повысилась в условиях более тесной корреляции в течение последнего десятилетия между неожиданными внутренними (специфическими) изменениями темпов роста в странах с развитой экономикой и в СФР Группы 20-ти (рис. 4.2)¹. Несмотря на значительные различия между странами, также появляется все больше свидетельств того, что страны с формирующимся рынком являются несомненными источниками международных вторичных эффектов (Cashin, Mohaddes, and Raissi, 2017; Arezki and Liu, 2020; Huidrom et al., 2020).

Таким образом, возможность значительных вторичных эффектов в результате ситуации в СФР Группы 20-ти для мировой экономики ставит перед директивными органами ряд серьезных проблем и вопросов в краткосрочной и долгосрочной перспективе.

¹Неожиданные внутренние (специфические) изменения темпов роста определяются путем вычитания прогнозов предыдущего года из фактических показателей роста ВВП с учетом глобальных факторов.

Рисунок 4.2. Корреляция неожиданных идиосинкратических изменений темпов роста между странами с развитой экономикой и странами с формирующимся рынком Группы 20-ти
(В процентах)



Источник: расчеты персонала МВФ.

Примечание. Неожиданные изменения темпов роста определяются как $GS_t = Growth_t^{Act} - Growth_t^{Proj}$ (с использованием прогнозов апрельского выпуска ПРМЭ); неожиданные идиосинкратические изменения темпов роста (γ_{it}) определяются по остаточному принципу путем следующей регрессии: $GS_t = \tau_t + \vartheta_i + \gamma_{it}$, где τ_t и ϑ_i — фиксированные эффекты, соответственно, года и страны. См. перечень СФР Группы 20-ти на рисунке 4.1. ПРМЭ — «Перспективы развития мировой экономики»; СРЭ — страны с развитой экономикой; СФР — страны с формирующимся рынком.

- Учитывая растущее влияние СФР Группы 20-ти, в какой степени они могут влиять на переменные мировой экономики?
- В краткосрочной перспективе насколько велики (и отличаются) совокупные вторичные эффекты роста, вызванные ситуацией в СФР Группы 20-ти, по сравнению с вызванными ситуацией в странах с развитой экономикой? Какие страны вызывают наиболее значительные вторичные эффекты, и являются ли эти вторичные эффекты глобальными или региональными?
- В какой степени внутренние потрясения, происходящие в СФР Группы 20-ти, распространяются посредством торговли и цепочек поставок, а также перераспределяют активность между странами, секторами и компаниями в более долгосрочной перспективе? Укрепляется ли этот канал в последние годы?

Глава состоит из четырех частей. Вначале в ней проводится общий обзор усиления роли СФР Группы 20-ти в мировой экономике (на основе результатов главы 3 «Доклада о вторичных эффектах» 2014 года), в котором отмечается повышение глобальной значимости СФР Группы 20-ти в сферах сырьевых товаров,

инвестиций, финансовых потоков и торговли (IMF, 2014). Эти сферы также являются основными каналами, по которым потрясения, вызванные ситуацией в СФР Группы 20-ти, могут распространиться на реальную экономику². Во второй части главы приводится эмпирическая оценка совокупных вторичных эффектов роста от шоков спроса и предложения в отдельных СФР Группы 20-ти в краткосрочной перспективе.

В-третьих, на основе вывода о том, что финансовая интеграция была относительно более медленной, чем интеграция в сфере торговли и сырьевых товаров, в главе рассматриваются вторичные эффекты ситуации в СФР Группы 20-ти, передаваемые по последним каналам (с учетом ГЦДС) в средне- и долгосрочной перспективе³.

- Используются данные на уровне компаний для оценки влияния неожиданных изменений внутренних темпов роста в СФР Группы 20-ти на оборот компаний в странах — торговых партнерах в кратко- и среднесрочной перспективе. В этом анализе отдельно исследуется передача воздействия потрясений, обусловленная степенью зависимости той или иной компании от спроса на ее продукцию со стороны СФР Группы 20-ти (*связей в сфере выпуска продукции*) и использования ею промежуточных вводимых ресурсов из СФР Группы 20-ти (*связей в сфере вводимых ресурсов*).
- Затем изучается более долгосрочная динамика и изменение вторичных эффектов от шоков производительности в СФР Группы 20-ти с использованием многострановой, многосекторальной модели, позволяющей отслеживать перераспределение производства между секторами и странами в различных сценариях устойчивого состояния. Каждый сценарий призван отследить воздействие потрясений, происходящих в конкретных секторах, между странами, такими как страны, в значительной степени интегрированные в ГЦДС, и внутри стран, например, в сек-

²Хотя потрясения, вызванные ситуацией в СФР Группы 20-ти, также могут влиять на цены и инфляцию, в этой главе внимание сосредоточено на вторичных эффектах для экономической активности реального сектора.

³В «Докладе о вторичных эффектах» 2014 года подробно рассматриваются торговые, товарные и финансовые каналы в контексте стран с формирующимся рынком и показано, что, хотя вторичные эффекты передаются в основном через торговые связи, они также могут иметь значительные последствия посредством финансовых связей, в частности, через банки. В главе 2 апрельского выпуска «Доклада по вопросам глобальной финансовой стабильности» 2016 года описано: (1) то, каким образом усиление интеграции финансовых рынков стран с формирующимся рынком усиливает международные вторичные эффекты, и (2) возрастающее значение финансовых факторов по сравнению с торговыми связями. Более поздняя работа Arezki and Liu, 2020, подтверждает значение финансовых связей для вторичных эффектов ситуации в странах с формирующимся рынком. На существующую ситуацию также могут влиять другие каналы, такие как миграция. Например, эмиграция высококвалифицированной рабочей силы из СФР Группы 20-ти может иметь последствия для предложения рабочей силы, производительности и инноваций в принимающих странах (Bosetti, Cattaneo, and Verdolini, 2015; World Bank, 2018; Bahar, Choudhury, and Rapoport, 2020).

торе строительства в Китае, чтобы помочь понять более долгосрочные трансграничные вторичные эффекты.

В-четвертых, используется имитационное моделирование, которое руководствуется слабыми перспективами роста в Китае, для оценки того, могут ли положительные неожиданные изменения темпов роста в других СФР Группы 20-ти — и связанные с ними вторичные эффекты — способствовать росту мировой экономики.

Основные выводы этой главы заключаются в следующем.

- СФР Группы 20-ти действительно приобрели большее значение для глобальной экономической активности. Их роль в мировой торговле и сфере инвестиций с начала 2000-х годов почти удвоилась, а глобальная финансовая интеграция продолжает углубляться. На потребителей и компании СФР Группы 20-ти приходится растущая доля мирового спроса, и компании СФР Группы 20-ти (например, Индии, Китая и России) поставляют более крупную долю совокупного объема вводимых ресурсов в мире. Кроме того, эти страны относятся к крупнейшим производителям основных сырьевых товаров, в частности, сырьевых товаров, крайне важных для перехода к «зеленой» экономике (например, Аргентина — лития, Индонезия — никеля). При том что многие из этих тенденций по-прежнему определяет Китай, другие СФР Группы 20-ти играют в них важную роль.
- Углубление интеграции означает, что СФР Группы 20-ти все более схожи со странами с развитой экономикой и более не являются лишь стороной, страдающей от глобальных потрясений. Колебания объема производства СФР Группы 20-ти становятся менее волатильными, в большей степени определяются внутренними потрясениями и, в случае некоторых стран, также могут влиять на мировые цены. Их вторичные эффекты роста не только возросли, но и могут объяснить почти 5 процентов изменения ВВП в странах с развитой экономикой. Кроме того, вторичные эффекты роста, вызванные ситуацией в некоторых СФР Группы 20-ти, достигают масштабов, аналогичных масштабам вторичных эффектов роста стран с развитой экономикой. Наиболее значительные вторичные эффекты вызывает ситуация в Китае, внутренними потрясениями в котором можно объяснить примерно 10 процентов изменения ВВП в других странах с формирующимся рынком. Другие СФР Группы 20-ти вызывают значительные региональные вторичные эффекты. Примерами являются вторичные эффекты ситуации в России как на Ближнем Востоке, так и в Европе, а также ситуации в Мексике — в Латинской Америке.
- Внутренние шоки роста, вызванные ситуацией в СФР Группы 20-ти, распространяются через ГЦДС и могут вести к появлению выигравших и проигравших посредством перераспределения между секторами.

Вследствие положительного шока в компаниях, в большей степени зависящих от спроса со стороны СФР Группы 20-ти (например, Индии и Китая), особенно в случаях, когда эти компании находятся в странах с формирующимся рынком, как правило, наблюдается более быстрый рост доходов, чем в других компаниях. Однако для компаний, в большей степени зависящих от вводимых ресурсов, предлагаемых СФР Группы 20-ти, вторичные эффекты, как правило, являются негативными. Это означает, что положительные неожиданные изменения темпов роста в СФР Группы 20-ти, таких как Китай и Мексика, могут быть связаны с расширением конкурирующего производства, что может вытеснить существующую активность в странах — торговых партнерах.

- В долгосрочной перспективе негативные шоки производительности в СФР Группы 20-ти, как правило, порождают негативные глобальные вторичные эффекты по торговому каналу, но также могут создавать определенные положительные вторичные эффекты для некоторых секторов и стран. С начала 2000-х годов эти вторичные эффекты увеличились почти втрое. Согласно сценарию, в котором во всех СФР Группы 20-ти наблюдается замедление роста производительности, наиболее пострадавшим регионом является Азия: такая интенсивность замедления обусловлена ее тесными связями с Китаем. Сценарий, в котором шоки производительности сконцентрированы в секторах, включенных в ГЦДС, подчеркивает наличие существенных различий во вторичных эффектах между секторами: большинство секторов сокращаются, особенно в Азии, но в то же время многие отрасли обрабатывающей промышленности (например, производство электроники и текстильная промышленность) расширяются, поскольку страны пользуются снижением уровня предложения со стороны СФР Группы 20-ти. Что касается занятости, положительный шок, вызванный ситуацией в СФР Группы 20-ти, может привести к сокращению рабочих мест в некоторых секторах вследствие усиления конкуренции, а вторичные эффекты, распространяющиеся через секторы, связанные посредством ГЦДС, как правило, создают взаимодополняемость и больше возможностей занятости. Сопоставление передачи воздействия шоков до и после 2000 года показывает, что вторичные эффекты возрастают, что подчеркивает повышение значения СФР Группы 20-ти в результате интеграции в ГЦДС.
- В дальнейшем правдоподобное ускорение роста в отдельных СФР Группы 20-ти (кроме Китая) может создать вторичные эффекты для стран с развитой экономикой, а также других стран с формирующимся рынком и развивающихся стран, что будет способствовать росту мировой экономики.

Очевидно то, что СФР Группы 20-ти как группа, а не только Китай, стали важным источником глобаль-

ных и региональных вторичных эффектов, которые будут лишь усиливаться по мере дальнейшей интеграции этих стран в сфере финансов и торговли. По этой причине директивные органы должны и впредь осознавать то воздействие, которое замедление роста в этих странах может оказать на компании и секторы внутри их стран. Как следствие, странам, имеющим тесные связи с этими странами, следует создать соответствующие буферные резервы и основы экономической политики для защиты от передачи воздействия негативных шоков и потенциальных внешних рисков. Ввиду степени перераспределения активности между секторами в ответ на шоки, связанные с СФР Группы 20-ти, особенно в странах, более тесно интегрированных посредством торговли и ГЦДС, директивным органам следует рассмотреть диверсификацию связей в сфере выпуска продукции и вводимых ресурсов, а также принимать меры внутренней структурной политики для недопущения крупномасштабного нарушения факторов производства и содействия эффективному перераспределению этих факторов. Директивным органам также следует воздерживаться от принятия протекционистских мер политики, наносящих ущерб национальной экономике и способных создать негативные трансграничные вторичные эффекты (вставка 4.1).

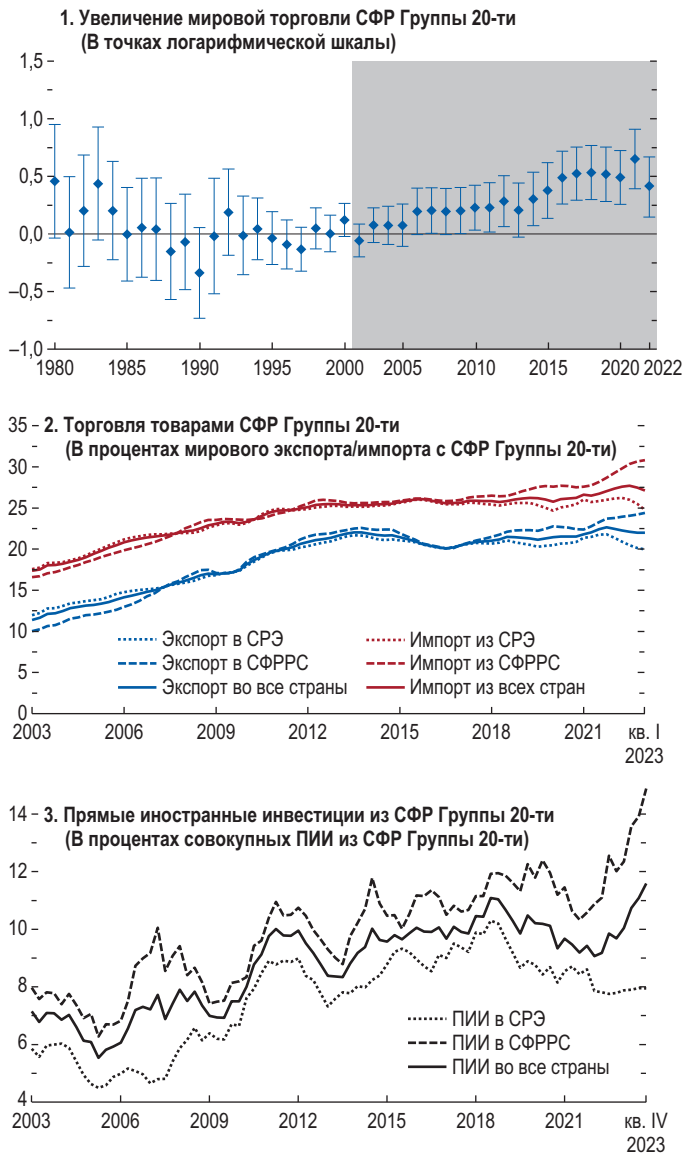
Страны с формирующимся рынком Группы 20-ти в мировой экономике

Вступление Китая в декабре 2001 года во Всемирную торговую организацию является важнейшим поворотным моментом для процесса интеграции СФР Группы 20-ти в мировую экономику. С тех пор темпы роста доли СФР Группы 20-ти в мировой торговле почти на две трети выше, чем темпы роста доли торговли между другими странами (рис. 4.3, панель 1), что содействует мировой торговле и диверсификации участвующих в ней стран. Кроме того, за два десятилетия после вступления Китая в ВТО доля импорта и экспорта товаров СФР Группы 20-ти в совокупной торговле товарами удвоилась (рис. 4.3, панель 2), а прямые иностранные инвестиции (ПИИ) из СФР Группы 20-ти увеличились примерно с 6 процентов совокупных ПИИ в 2005 году приблизительно до 10 процентов непосредственно перед пандемией (рис. 4.3, панель 3)⁴.

С 2018 года доли торговых и инвестиционных потоков в страны с развитой экономикой, а также в другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны расходятся. Потоки в страны с развитой экономикой сократились относительно среднемировой величины, тогда как потоки в страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны ускорились, что отчасти отражает укрепление инвестиционных связей, чему

⁴Более подробная информация об упрощенных фактах, процессе измерения и источниках данных приведена в онлайн-приложении 4.1. Все онлайн-приложения размещены на сайте <https://www.imf.org/en/Publications/WEO>.

Рисунок 4.3. Повышение роли стран с формирующимся рынком Группы 20-ти в сфере торговли и инвестиций



Источники: fDi Markets, «Статистика географической структуры торговли» МВФ и расчеты персонала МВФ.

Примечание. Панель 1 основана на стандартной гравитационной модели торговли, в которой зависимая переменная — это логарифм двусторонней торговли товарами. Модель включает фиксированные эффекты пары стран, «источник × год» и «получатель × год». Диаграмма отображает годовой коэффициент фиктивной переменной по двусторонним парам, включающим СФР Группы 20-ти (базисный год — 2001 год). В панели 3 используется количество проектов ПИИ. См. перечень СФР Группы 20-ти на рисунке 4.1. ПИИ — прямые иностранные инвестиции; СРЭ — страны с развитой экономикой; СФР — страны с формирующимся рынком; СФРРС — страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны.

способствовала Инициатива «Один пояс, один путь» (Baniya, Rocha, and Ruta, 2020; De Soyres, Mulabdic, and Ruta, 2020). Кроме того, это расхождение совпало с воз-

никновением напряженности в сфере торговли между США и Китаем и усиливается ростом геополитической напряженности (см. главу 4 апрельского выпуска ПРМЭ 2023 года) в условиях, когда крупнейшие страны корректируют связи в сфере торговли и инвестиций посредством перевода производства в дружественные или близлежащие страны (Alfaro and Chor, 2023; Freund et al., 2023; Gopinath et al., 2024).

Более активное участие в мировой торговле находит отражение в углублении финансовой интеграции посредством банковских потоков и, в меньшей степени, потоков портфельных инвестиций, хотя их общие объемы по-прежнему меньше объемов торговли. С начала 2000-х годов кредитование со стороны банков ведущих промышленно развитых стран Группы пяти (Германии, Соединенного Королевства, США, Франции, Японии) СФР Группы 20-ти почти удвоилось, в 2014 году достигло пика на уровне более 2,5 процента ВВП стран Группы пяти, а затем постепенно уменьшалось. Это увеличение определялось кредитованием Китая, за которым следовало кредитование, предоставляемое Бразилии и Индии (рис. 4.4, панель 1). Для сравнения: в 2022 году торговля товарами с СФР Группы 20-ти составляла 8,1 процента совокупного ВВП стран Группы пяти. Эти финансовые потоки согласуются с более общими данными наблюдений о том, что частный капитал направляется на последующие стадии в технологической цепи в страны с более уверенными показателями роста, как было первоначально показано в Gourinchas and Jeanne, 2013, и Alfaro, Kalemli-Özcan, and Volosovych, 2014 (вставка 4.2). С другой стороны, трансграничное кредитование стран с развитой экономикой со стороны банков, головные офисы которых находятся в СФР Группы 20-ти, относительно ограничено. Однако в случае других стран с формирующимся рынком и развивающихся стран оно составляет примерно 20 процентов совокупных трансграничных банковских требований в соответствии с последними данными об усилении роли китайских банков (Cerutti, Casanova, and Pradhan, 2023) и увеличении потоков юг-юг, продемонстрированном в Broner et al., 2023 (рис. 4.4, панель 2). Как показывают потоки портфельных инвестиций, в период с 2001 по 2021 год обязательства СФР Группы 20-ти по отношению к странам Группы пяти увеличились с 2,9 процента до 5,3 процента совокупных требований по портфельным инвестициям стран происхождения, что эквивалентно 4,6 процента ВВП стран Группы пяти в 2021 году, при этом особенно крупной является открытая позиция по отношению к Китаю, за которым следуют Индия, Мексика и Бразилия (рис. 4.4, панель 3, левые столбцы). Аналогичный результат имеет место при подробном рассмотрении в качестве конкретного примера портфеля трансграничных ценных бумаг США. Однако этот столбец, скорее всего, будет более низким, поскольку потоки портфельных инвестиций из стран с развитой экономикой в страны с формирующимся рынком, прежде всего Китай, выше с учетом потоков, направляемых

через юрисдикции с низким уровнем налогообложения (Bertaut, Bressler, and Curcucu, 2019; Bergant, Milesi-Ferretti, and Schmitz, 2023; Coppola et al., 2021). Однако, что касается активов, потоки портфельных инвестиций СФР Группы 20-ти, направляемые в остальной мир, все еще ограничены, хотя и возрастают: по состоянию на 2021 год они составляли чуть более 2,5 процента совокупных трансграничных портфельных активов (рис. 4.4, панель 3, правые столбцы).

СФР Группы 20-ти являются мировыми производителями широкого набора сырьевых товаров (рис. 4.5, панель 1). Помимо Китая и его сохраняющихся значительных объемов производства сырьевых товаров, Россия и Саудовская Аравия являются важными поставщиками нефти и энергоресурсов, а Бразилия — заслуживающим внимания производителем сельскохозяйственных товаров и полезных ископаемых. Но СФР Группы 20-ти также играют одну из важнейших ролей в спросе на сырьевые товары с 2000-х годов, когда быстрый экономический рост привел к увеличению мирового потребления энергоресурсов, продовольствия и металлов (Baffes et al., 2018; Fernández, Schmitt-Grohé, and Uribe, 2023). В то же время СФР Группы 20-ти стали производителями полезных ископаемых, крайне важных для перехода к «зеленой» экономике, в частности, лития (Аргентина) и никеля (Индонезия). По мере повышения спроса на эти сырьевые товары СФР Группы 20-ти, вероятно, будут становиться более интегрированными в цепочки поставок и вызывать повышение волатильности цен на сырьевые товары во фрагментированном мире (см. главу 3 октябрьского выпуска ПРМЭ 2023 года)⁵.

СФР Группы 20-ти также расширили свое участие в ГЦДС как на последующих стадиях в технологической цепи, так и в отраслях-поставщиках в результате существующего в них спроса на продукцию обрабатывающей промышленности (*связи в сфере выпуска продукции*) и их предложения вводимых ресурсов другим странам (*связи в сфере вводимых ресурсов*). В период с 2000 по 2021 год медианная страна удвоила свой объем вводимых ресурсов из СФР Группы 20-ти, а спрос со стороны СФР Группы 20-ти на выпускаемую продукцию более чем удвоился (рис. 4.5, панель 2)⁶. Углубление интеграции в сфере торговли и ГЦДС среди СФР Группы 20-ти является результатом процесса разделения, связанного с сокращением транспортных, информационных

⁵На повышение роли СФР Группы 20-ти в определении волатильности цен на сырьевые товары было недавно указано с использованием высокочастотных данных. В работе Gutierrez, Turen, and Vicondoa, 2024, исследуются международные вторичные эффекты непредвиденных макроэкономических событий в Китае и выявляется их осязательное и значительное динамическое влияние на цены на сырьевые товары.

⁶Связи в сфере выпуска продукции определяются как доля мирового спроса со стороны потребителей и компаний СФР Группы 20-ти, а связи в сфере вводимых ресурсов определяются как доля совокупных вводимых ресурсов, предлагаемых отраслями СФР Группы 20-ти. Одна из важных оговорок состоит в том, что эти показатели отражают только *прямую* подверженность рискам, связанным с СФР Группы 20-ти. См. онлайн-приложение 4.1.

Рисунок 4.4. Финансовая интеграция стран с формирующимся рынком Группы 20-ти



Источники: территориальная банковская статистика по странам Банка международных расчетов, территориальная банковская статистика по резидентной принадлежности Банка международных расчетов, Координированное обследование портфельных инвестиций МВФ, Lane and Milesi-Ferretti, 2018, и расчеты персонала МВФ. Примечание. Группа 5-ти — Германия, Соединенное Королевство, США, Франция, Япония. СФР — страны с формирующимся рынком; СФРПС — страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны.

и коммуникационных издержек, технического прогресса и снижения барьеров для торговли и потоков капитала, что позволяет странам с формирующимся рынком стать более вертикально интегрированными в глобальные цепочки поставок (Baldwin, 2013; Amador and Cabral,

2016). В верхних 5 процентах связей преобладают два сектора (обрабатывающая промышленность и горнодобывающая промышленность), а также Китай, промышленное производство которого является крупнейшим в мире и по-прежнему сильно зависит от внешнего спроса (Baldwin, 2024) (рис. 4.5, панель 3). Другие страны, такие как Индия и Россия, также характеризуются значительным присутствием, что отражает быстрый рост промышленного производства (Индия) и наличие тесных связей на основе предложения энергоносителей (Россия).

Как изменились СФР Группы 20-ти?

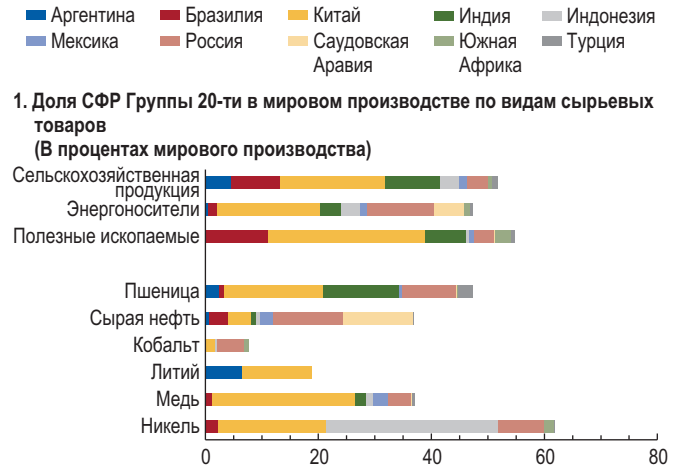
В условиях, когда СФР Группы 20-ти стали более диверсифицированными и интегрированными в мировую экономику, а также укрепили свои основы экономической политики, их макроэкономические колебания и уязвимость к внешним шокам также изменились (см. Kose and Prasad, 2010, где приведен анализ до мирового финансового кризиса). Во-первых, рост ВВП в СФР Группы 20-ти стал менее волатильным и сближается с уровнями стран с развитой экономикой (рис. 4.6, панель 1). Во-вторых, за последние два десятилетия вклад внешних шоков в рост ВВП СФР Группы 20-ти сократился: приблизительно с половины в годы до мирового финансового кризиса примерно до одной трети после него (рис. 4.6, панель 2).

Однако ключевой вопрос заключается в том, в какой степени внутренние потрясения в СФР Группы 20-ти могут распространяться в мире, что является явлением, не характерным для малых стран с открытой экономикой. В настоящей главе на основе системы, приведенной в Fernández, Schmitt-Grohé, and Uribe, 2017, к странам Группы 20-ти применяется «критерий малой страны с открытой экономикой» с целью определить, могут ли внутренние колебания оказывать влияние на глобальные переменные (реальные цены на сельскохозяйственные товары, энергоносители и металлы), а также на ту или иную глобальную финансовую переменную (краткосрочную процентную ставку США, реальную ставку по 10-летним облигациям США, широкую долларovou массу или спреды корпоративных облигаций инвестиционного класса США). С течением времени циклические изменения во всех СФР Группы 20-ти становятся более значимыми и, как представляется, со времени мирового финансового кризиса оказали влияние как минимум на одну глобальную переменную. Вместе с тем представляется, что только внутренние потрясения в Китае затрагивают все глобальные переменные (Corneli, Ferriani, and Gazzani, 2023).

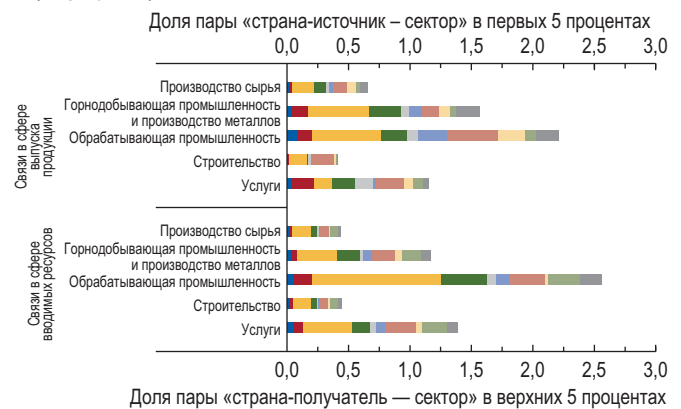
Совокупные вторичные эффекты в краткосрочной перспективе

В случаях, когда некоторые СФР Группы 20-ти могут рассматриваться как крупные страны, их шоки

Рисунок 4.5. Присутствие стран с формирующимся рынком Группы 20-ти в глобальных цепочках добавленной стоимости и сфере сырьевых товаров может усиливать вторичные эффекты



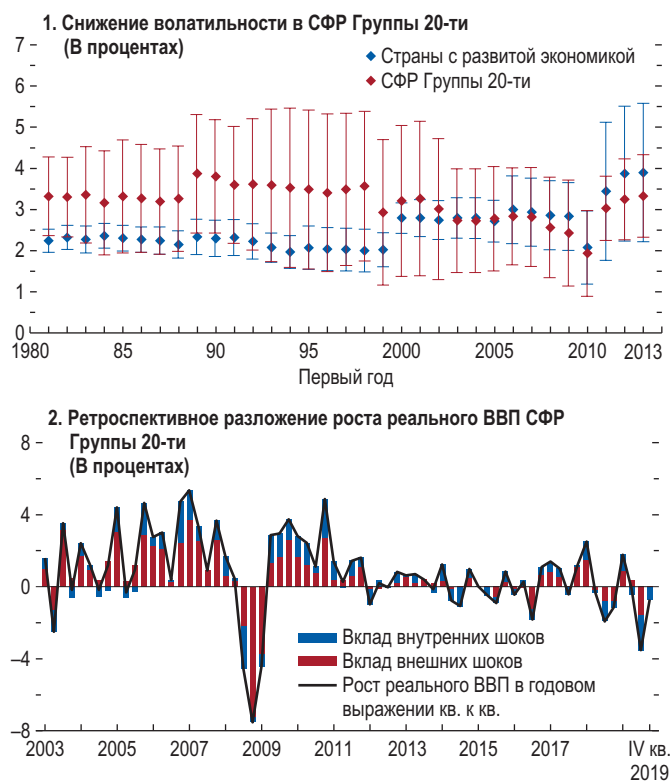
3. Основные связи в рамках ГЦДС СФР Группы 20-ти (в процентах)



Источники: Британская геологическая служба, Eora Global Supply Chain Database, Продовольственная и сельскохозяйственная организация Объединенных Наций, Международное энергетическое агентство, Геологическая служба США и расчеты персонала МВФ.

Примечание. На панели 2 связи в сфере выпуска продукции определяются как доля мирового спроса со стороны потребителей и компаний СФР Группы 20-ти, а связи в сфере вводимых ресурсов определяются как доля совокупных вводимых ресурсов, предлагаемых отраслями СФР Группы 20-ти. Связи в сфере выпуска продукции и вводимых ресурсов рассчитаны на уровне страны-года. На панели 3 связи в сфере выпуска продукции и вводимых ресурсов рассчитаны по парам, соответственно, «страна-источник – сектор» и «страна-получатель – сектор» за период 1999–2021 годов. Диаграмма отображает распределение верхних 5 процентов этих связей по секторам и странам. ГЦДС — глобальная цепочка добавленной стоимости, СФР — страны с формирующимся рынком.

Рисунок 4.6. Рост в странах с формирующимся рынком Группы 20-ти становится менее волатильным и в меньшей степени обусловленным внешними шоками



Источники: Penn World Table (версия 10.01) и расчеты персонала МВФ.
Примечание. На панели 1 волатильность роста реального ВВП рассчитана как стандартное отклонение внутри страны роста реального ВВП за 10-летний скользящий период, начиная с года, указанного на оси x. Например, величина за 2000 год означает волатильность, рассчитанную за период 2000–2009 годов. Диаграмма отображает среднюю волатильность роста реального ВВП стран с развитой экономикой и СФР Группы 20-ти. На панели 2 вклады внутренних шоков получены как средневзвешенные величины суммы вкладов внутренних шоков совокупного спроса и предложения, оцененных по каждой СФР Группы 20-ти на основе структурных векторных авторегрессий по конкретным странам. Вклады внешних шоков получены по остаточному принципу. См. перечень СФР Группы 20-ти на рисунке 4.1. Кв. к кв. — квартал к кварталу, СФР — страны с формирующимся рынком.

совокупного спроса и предложения, вероятно, будут иметь значительные последствия внутри страны и за рубежом (см. главу 4 апрельского выпуска ПРМЭ 2014 года). Чтобы получить представление об их значении для других стран, используется набор структурных и глобальных векторных авторегрессионных моделей (VAR), оцениваемых в период с 2001 по 2023 год, для количественной оценки совокупных глобальных и региональных вторичных эффектов на трехлетнем горизонте. В соответствии с литературой результаты показывают, что совокупные вторичные эффекты роста от внутренних потрясений, происходящих в Китае, для других стран с формирующимся рынком и стран с развитой экономикой значительно крупнее вторич-

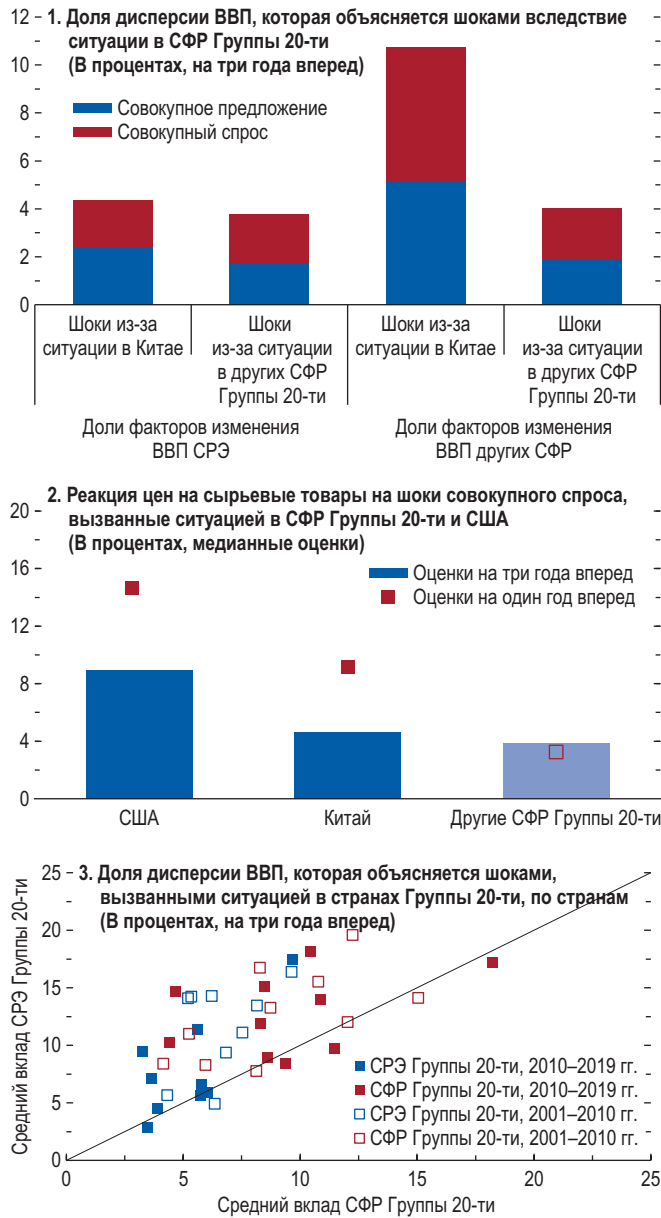
ных эффектов ситуации в других СФР Группы 20-ти и что эти вторичные эффекты возросли. Шок спроса (предложения) в размере 1 процентного пункта в Китае приводит к увеличению роста примерно на 0,3 (0,15) процентного пункта через три года в других странах с формирующимся рынком при меньших последствиях в странах с развитой экономикой⁷. Вместе с тем потрясения в других СФР Группы 20-ти могут распространяться на другие страны Группы 20-ти, так же как они распространяются на страны с развитой экономикой, и могут иметь значительные региональные вторичные эффекты.

С 2000 года вторичные эффекты ситуации в Китае резко возросли. Внутренними потрясениями роста в Китае объясняется чуть менее 5 процентов изменения объема производства через три года в странах с развитой экономикой и чуть более 10 процентов изменения объема производства в других странах с формирующимся рынком. В относительном выражении вторичные эффекты роста, вызванные ситуацией в Китае, для стран с формирующимся рынком в целом аналогичны по размеру вторичным эффектам роста, вызванным ситуацией в США. В свою очередь, шоки спроса и предложения, происходящие в других СФР Группы 20-ти, составляют менее 4 процентов колебаний ВВП в других странах (рис. 4.7, панель 1), а их вторичные эффекты возросли лишь незначительно (например, в Бразилии, Индии и Мексике) или даже сократились (в России). Аналогичные результаты верны в случае вторичных эффектов для цен на сырьевые товары: увеличение ВВП Китая на 1 процентный пункт ведет к тому, что цены на сырьевые товары через один год выше почти на 10 процентов и через три года выше примерно на 5 процентов (эти последствия ненамного меньше тех, которые вытекают из шоков спроса в США), тогда как шоки спроса в других СФР Группы 20-ти существенно не меняют цены на сырьевые товары (рис. 4.7, панель 2).

Ввиду относительного размера шоков совокупного спроса Китая до середины 2010-х годов они были основным определяющим фактором вторичных эффектов ситуации в СФР Группы 20-ти (Copestake et al., 2023). Эти шоки могут отражать набор потрясений экономической политики, таких как регулирование совокупного спроса, в основном посредством государственных инвестиций, или увеличение спроса на импорт сырья в связи с бумом недвижимости в стране. С другой стороны, шоки совокупного предложения Китая связаны с расширением производственного потенциала, усилением ориентации на экспорт и продвижением по цепочке добавленной стоимости после вступления во Всемир-

⁷Дополнительные результаты рассматриваются в онлайн-приложении 4.2. Размер этих вторичных эффектов и их более ограниченное значение для стран с развитой экономикой находятся в рамках диапазона, оцениваемого в литературе (Cesa-Bianchi et al., 2012; Dizioli et al., 2016; Cashin, Mohaddes, and Raissi, 2017; Furceri, Tovar Jalles, and Zdzienicka, 2017; Huidrom et al., 2020; Ahmed et al., 2022; Copestake et al., 2023).

Рисунок 4.7. Совокупные вторичные эффекты, вызванные ситуацией в странах Группы 20-ти



Источник: расчеты персонала МВФ.
 Примечание. На панели 1 показаны средневзвешенные величины медианных оценок доли дисперсии ВВП на три года вперед, которая объясняется внутренними шоками совокупного спроса и совокупного предложения в каждой СФР Группы 20-ти (при рассмотрении Китая отдельно и на основе средней величины по другим СФР Группы 20-ти) для объема производства стран-получателей. На панели 2 представлена реакция на импульс цен на сырьевые товары на один год и на три года вперед после шоков совокупного спроса, возникающих в Китае, США и других СФР Группы 20-ти (средневзвешенная величина). Оценки последних статистически не отличаются от нуля. На панели 3 синие (красные) квадраты — это средние величины долей дисперсии ВВП на три года вперед СРЭ Группы 20-ти (СФР Группы 20-ти), которые объясняются шоками (суммой шоков совокупного спроса и предложения), возникающими в странах Группы 20-ти (кроме шоков, вызванных событиями в США и Китае) (медианные оценки). См. перечень СФР Группы 20-ти на рисунке 4.1. СРЭ — страны с развитой экономикой; СФР — страны с формирующимся рынком.

ную торговую организацию (Mano, 2016), а в последнее время — с замедлением производительности и сокращением рабочей силы⁸.

Другие СФР Группы 20-ти также могут играть серьезную роль в распространении совокупных внутренних потрясений как на глобальном уровне, по сравнению с другими странами с развитой экономикой, так и на региональном уровне, относительно Китая. В выборке стран Группы 20-ти относительный вклад СФР Группы 20-ти в объяснение колебаний объема производства увеличился с 2000-х годов до 2010-х годов больше, чем вклад стран с развитой экономикой Группы 20-ти, таким образом, что в большем числе стран вторичные эффекты ситуации в странах с развитой экономикой и странах с формирующимся рынком Группы 20-ти (кроме Китая и США) в настоящее время являются в целом сопоставимыми (рис. 4.7, панель 3). Хотя большинство стран по-прежнему подвержены главным образом воздействию потрясений в странах с развитой экономикой, некоторые страны подвержены более схожим рискам, а на другие в большей степени влияют потрясения в СФР Группы 20-ти.

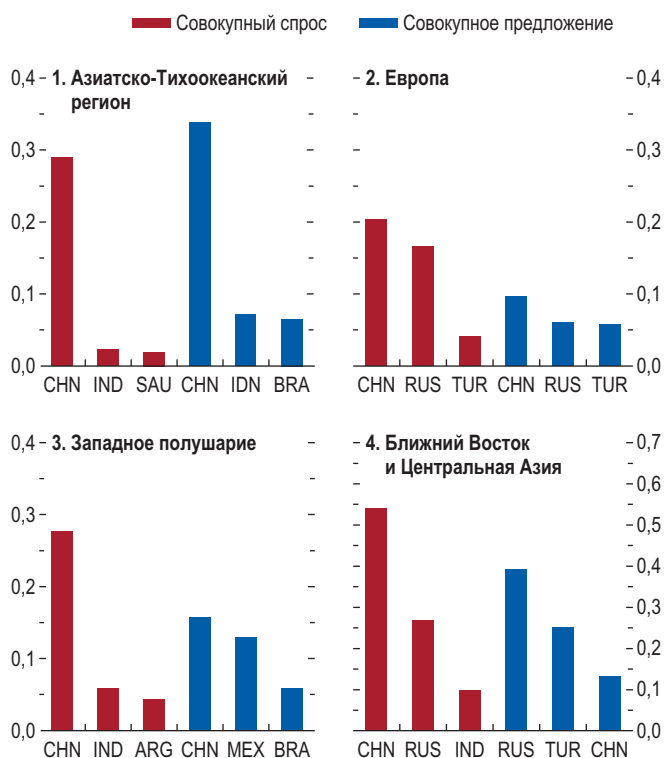
Что касается региональных вторичных эффектов, региональные вторичные эффекты ситуации в Китае, как правило, преобладают над проистекающими из ситуации в других странах с формирующимся рынком, особенно в Азии, ввиду тесной внутрирегиональной торговой интеграции, и в меньшей степени в Латинской Америке (рис. 4.8)⁹. Среди других СФР Группы 20-ти Россия и, в некоторой степени, Турция вызывают значительные региональные вторичные эффекты в Европе и Центральной Азии; внутренние потрясения предложения в Бразилии и Мексике оказывают воздействие на Латинскую Америку посредством тесных связей в сфере торговли и сырьевых товаров. Региональные вторичные эффекты ситуации в России четко проявляются после вторжения в Украину через нарушения в сфере цен на энергоресурсы (Bachmann et al., 2022; Albrizio et al., 2022) и на рынках зерна в мире. Однако большой поворот экономики России в сторону Азии, вероятно, изменит направление вторичных эффектов. Потрясения в крупных странах с формирующимся рынком, и особенно в Китае, имеют значительные трансграничные последствия для стран Африки к югу от Сахары (вставка 4.3) и в более общем плане для стран с низким доходом,

⁸Оценки вкладов шоков совокупного предложения и спроса, вызванных ситуацией в СФР Группы 20-ти, для потребительских цен подтверждают увеличение роли Китая. Негативный шок спроса, равный 1 процентному пункту ВВП, снижает инфляцию примерно на 0,2 процентного пункта в странах с формирующимся рынком и 0,15 процентного пункта в странах с развитой экономикой. Вставка 1.2 иллюстрирует дезинфляционное давление, вызванное сценарием длительной слабой конъюнктуры в секторе неживых животных Китая.

⁹См., в частности, Cesa-Bianchi et al., 2012; Dizioli et al., 2016; Furceri, Tovar Jalles, and Zdzienicka, 2017; Beirne, Renzhi, and Volz, 2023, и октябрьский выпуск доклада «Перспективы развития региональной экономики. Западное полушарие» 2019 года.

Рисунок 4.8. Вторичные эффекты роста, вызванные ситуацией в странах с формирующимся рынком

Группы 20-ти, по регионам
(В процентах, на три года вперед)



Источник: расчеты персонала МВФ.

Примечание. На диаграммах показана кумулятивная реакция на импульс на три года вперед после положительных внутренних шоков совокупного спроса и предложения в размере 1 процентного пункта в каждой СФР Группы 20-ти для объема производства стран-получателей. На каждой панели представлена первая тройка стран по размеру их вторичных эффектов для региона. Представленные результаты — это межстрановые агрегаты с учетом весов ВВП по паритету покупательной способности реакции на импульс, являющейся значимой на основе 68-процентных доверительных интервалов. В обозначениях данных на рисунке использованы коды стран, принятые Международной организацией по стандартизации (ИСО). См. перечень СФР Группы 20-ти на рисунке 4.1. СФР — страны с формирующимся рынком.

подверженных воздействию внешних потрясений стран с формирующимся рынком по каналам сырьевых товаров и спроса (Dabla-Norris, Espinoza, and Jahan, 2015).

Вторичные эффекты от торговли и глобальных цепочек добавленной стоимости

В этом разделе применяются два взаимодополняющих подхода с целью перейти от рассмотрения совокупных вторичных эффектов к передаче воздействия потрясений, вызванных ситуацией в СФР Группы 20-ти, через торговый канал, в частности ГЦДС, и через перераспределение активности между секторами и компани-

ями. В первом подходе используются данные на уровне компаний и таблицы затрат-выпуска для оценки того, каким образом неожиданные изменения темпов роста в СФР Группы 20-ти влияют на доходы компаний в среднесрочной перспективе в зависимости от того, как связи компаний в сфере вводимых ресурсов и выпуска продукции с СФР Группы 20-ти различаются между секторами. Во втором подходе используется количественная модель торговли с данными о затратах-выпуске для исследования вторичных эффектов от шоков совокупной факторной производительности (СФП) по секторам согласно разным долгосрочным сценариям устойчивого состояния. Эти шоки по секторам могут распространяться через цепочки поставок и существенно усиливать колебания в мировой экономике (Boeckelmann, Imbs, and Pauwels, 2024).

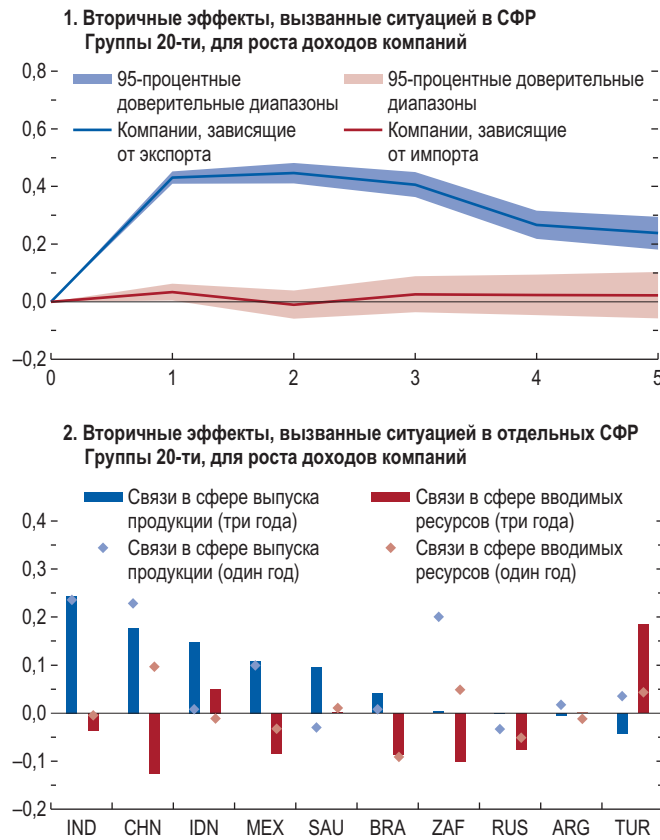
Глобальные вторичные эффекты на уровне компаний

На уровне компаний неожиданные изменения внутренних темпов роста в СФР Группы 20-ти оказывают значительное положительное воздействие на доходы компаний в секторах, больше подверженных воздействию спроса со стороны СФР Группы 20-ти, особенно в других странах с формирующимся рынком¹⁰. Неожиданное увеличение темпов роста ВВП на 1 процентный пункт в СФР Группы 20-ти приводит к тому, что через год рост доходов этих компаний почти на половину процентного пункта выше — этот эффект в дальнейшем затухает, но даже через пять лет по-прежнему составляет половину первоначального уровня (рис. 4.9, панель 1). Это влияние составляет примерно половину размера аналогичных вторичных эффектов от непредвиденного повышения темпов роста в странах с развитой экономикой Группы 20-ти.

Указанный вывод верен как в случае компаний, головные офисы которых находятся в странах с развитой экономикой, так и для компаний с головными офисами в других странах с формирующимся рынком. Однако воздействие оказывается сильнее в случае компаний в последних странах: через пять лет рост доходов компаний с более сильным воздействием на 0,8 процентного пункта выше. Вторичные эффекты также возрастают с течением времени по мере увеличения зависимости компаний от спроса со стороны СФР Группы 20-ти (рис. 4.5, панель 2). Эти результаты согласуются с данными, указывающими на то, что повышение спроса

¹⁰В этом анализе на уровне компаний с использованием методов локальных прогнозов оценивается дифференцированное влияние неожиданных изменений темпов роста на рост доходов компаний в секторах, в большей или меньшей степени подверженных риску, связанному с СФР Группы 20-ти, посредством прямых связей в сфере выпуска продукции и вводимых ресурсов. Полное рассмотрение спецификации, данных и критериев устойчивости см. в онлайн-приложении 4.3.

Рисунок 4.9. Вторичные эффекты на уровне компаний
(В процентных пунктах)



Источники: Eora Global Supply Chain Database, Orbis и расчеты персонала МВФ. Примечание. Панель 1 отображает реакцию на импульс роста доходов компаний после неожиданного изменения темпов внутреннего роста в СФР Группы 20-ти в случае компаний, больше подверженных воздействию связей в сфере выпуска продукции (показаны синим цветом) и вводимых ресурсов (показаны красным цветом), по сравнению с аналогичными компаниями, меньше подверженными воздействию таких связей. На панели 2 представлены те же результаты в течение одного года (ромбы) и трех лет (столбцы) с учетом неожиданных изменений темпов внутреннего роста в отдельных СФР Группы 20-ти. Столбцы со сплошной заливкой и ромбы обозначают значимость на уровне 90 процентов. В обозначениях данных на рисунке использованы коды стран, принятые Международной организацией по стандартизации (ИСО). См. перечень СФР Группы 20-ти на рисунке 4.1. СФР — страны с формирующимся рынком.

со стороны Китая на товары и сырьевые товары увеличивает экспорт компаний в нескольких регионах: например, см. Feenstra, Ma, and Xu, 2019, в отношении США и Costa, Garred, and Pessoa, 2016, в отношении Бразилии. В более общем плане положительные вторичные эффекты ситуации почти во всех СФР Группы 20-ти оказываются значительными для компаний отраслей, зависящих от экспорта, как сразу после воздействия, так и через три года (рис. 4.9, панель 2).

Что касается вторичных эффектов на последующих стадиях в технологической цепи, как представляется, неожиданные изменения внутренних темпов роста

в СФР Группы 20-ти в целом не влияют на компании в секторах, зависящих от промежуточной продукции, производимой в СФР Группы 20-ти. Этот вывод можно объяснить тем, что два противоположных канала передачи воздействия уравнивают друг друга. С одной стороны, компании, получающие промежуточные вводимые ресурсы из СФР Группы 20-ти, могут пользоваться более дешевыми поставками. С другой стороны, те же компании могут нести потери продаж вследствие усиления конкуренции, если компании в СФР Группы 20-ти расширят свою деятельность на последующих стадиях в технологической цепи в связи с выпуском новой продукции. Накопление этих негативных вторичных эффектов на последующих стадиях в технологической цепи может занять время и согласуется с воздействием импортной конкуренции со стороны стран с более низким уровнем заработной платы (Bernard, Jensen, and Schott, 2006) — механизмом, который популяризировали Autor, Dorn, and Hanson, 2013, в связи с Китаем и США.

Эти два канала невозможно выделить отдельно, но выводы указывают на то, что в случае потрясений, происходящих в Индонезии и Турции, может преобладать канал более дешевого предложения (рис. 4.9, панель 2). В случае потрясений, происходящих в крупнейших СФР Группы 20-ти (Индии, Китае, Мексике), как представляется, преобладает канал конкуренции в условиях, когда вторичные эффекты становятся негативными для компаний, в большей степени зависящих от вводимых ресурсов из этих СФР, при замедлении роста доходов этих компаний примерно на 0,1 процентного пункта больше, чем в случае компаний секторов, менее подверженных такому воздействию. В случае конкретных вторичных эффектов ситуации в Китае инициатива «Один пояс, один путь» создала положительные эффекты для большего числа отраслей-поставщиков посредством повышения уровня спроса на импорт в Китае, но также усилила конкуренцию со стороны Китая на экспортных рынках, создав негативные вторичные эффекты для перерабатывающих секторов (секторов, производящих товары, близкие к конечному спросу), особенно в странах, географически более близких к Китаю (Bastos, 2020).

Отслеживание перераспределения глобальной активности на уровне секторов

Что касается более долгосрочной перспективы, то используется многострановая, многосекторальная модель сетей затрат-выпуска мировой торговли для оценки того, каким образом шоки производительности по секторам в СФР Группы 20-ти могут привести к значительным изменениям активности в различных секторах согласно разным сценариям, а также в различных странах в зависимости от региона и их уровня доходов (Huo, Levchenko, and Pandalai-Nayar, готовится)

к публикации; Bonadio et al., 2021, 2023). Согласно базисному сценарию, негативный шок, соответствующий 2,5 процента СФП, затрагивает все секторы во всех СФР Группы 20-ти, что соответствует сокращению внутреннего объема производства примерно на 10 процентов. В рамках второго сценария от такого же шока СФП страдают только секторы СФР Группы 20-ти, интегрированные в ГЦДС. Наконец, в третьем сценарии приводится конкретный пример, в котором шоком затронут только один сектор в одной СФР Группы 20-ти, а именно сектор строительства Китая¹¹.

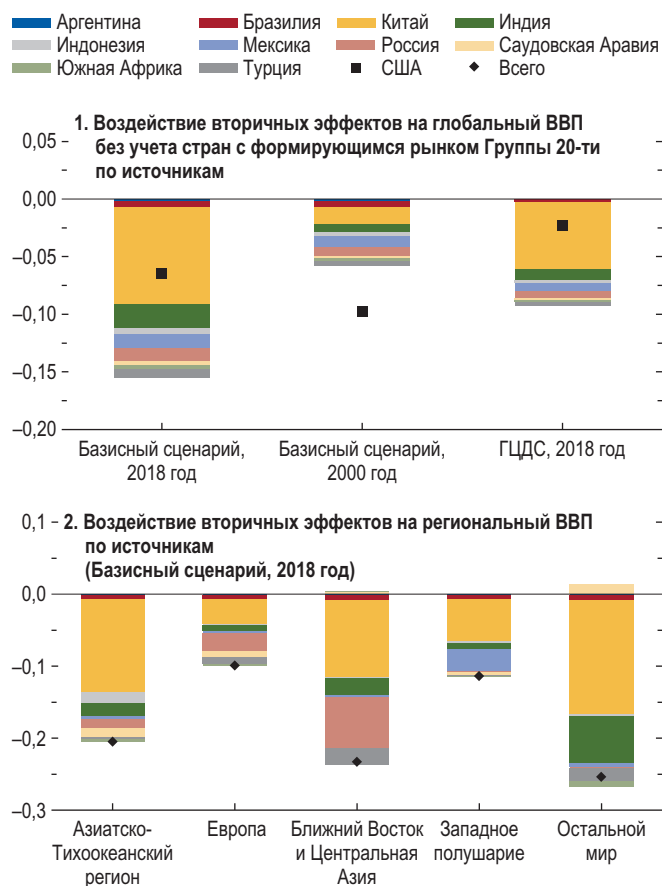
Согласно базисному сценарию, мировой ВВП без учета СФР Группы 20-ти сокращается примерно на 0,15 процента, приблизительно половина которых может быть отнесена на Китай, за которым следуют с некоторым отрывом Индия, Россия и Мексика (рис. 4.10, панель 1, крайний левый столбец). Это согласуется с ролью Китая в качестве важного центра обрабатывающей промышленности и зависимостью стран с развитой экономикой от промышленного производства Китая (см. Baldwin, Freeman, and Theodorakopoulos, 2023, о «скрытой подверженности» США риску китайских поставщиков), что может сделать процесс ослабления связей с Китаем особенно затратным (Felbermayr, Mahlkow, and Sandkamp, 2023). Для сопоставления этих вторичных эффектов, связанных с торговлей, СФР Группы 20-ти можно отметить, что те же шоки, примененные к производительности США, оказывают глобальное воздействие без учета США в размере приблизительно одной трети этой величины — несколько меньшее, чем воздействие шока только для Китая¹².

Как показывают расчеты базисной модели с использованием данных по торговле и затратам-выпуску 2000 года, в 2018 году вторичные эффекты становятся почти в три раза больше вторичных эффектов двумя десятилетиями ранее, что подтверждает тот факт, что СФР Группы 20-ти действительно приобретает все большее значение в условиях увеличения их доли мировой торговли (рис. 4.10, панель 1, средний столбец). С другой стороны, вторичные эффекты ситуации в США остаются в целом схожими с течением времени и, пожалуй, немного уменьшились (см. квадраты на рис. 4.10, панель 1). Стоит отметить, что вторичные эффекты на основе этой модели оказываются меньше, чем представленные ранее более краткосрочные вто-

¹¹Во всех трех сценариях рассматриваются негативные шоки производительности: негативная реакция указывает на наличие взаимодополняемости, а положительная реакция — конкуренции. Поскольку используемая модель является статической, в ней невозможно учесть динамику, и результаты следует рассматривать как сопоставление двух устойчивых состояний.

¹²После учета внутреннего воздействия шока и его вторичных эффектов для других СФР Группы 20-ти глобальное сокращение ВВП составит 4 процента, и 3,4 процента этого сокращения является результатом вторичных эффектов (в частности, вторичных эффектов для других СФР Группы 20-ти). Для сравнения: потрясение в США означает сокращение мирового ВВП на 1,4 процента, при этом вторичные эффекты составляют 3,8 процента этого сокращения.

Рисунок 4.10. Воздействие вторичных эффектов на ВВП, оказываемое странами с формирующимся рынком Группы 20-ти (В процентах)



Источники: Bonadio et al., 2021, 2023, Huo, Levchenko, and Pandalai-Nayar (готовится к публикации), межстрановые таблицы затрат-выпуска Организации экономического сотрудничества и развития и расчеты персонала МВФ. Примечание. В выборку входят 36 стран с развитой экономикой, 26 стран с формирующимся рынком, 4 развивающиеся страны с низким доходом и регион остального мира. В воздействии на ВВП не учитываются страны, подверженные шокам в каждом сценарии. ГЦДС — глобальные цепочки добавленной стоимости.

ричные эффекты от шоков совокупного спроса и предложения, что объясняется тем, что в центре внимания модели находятся долгосрочная перспектива и торговый канал¹³.

¹³См. онлайн-приложение 4.4, в котором подробно описаны расчеты модели. В краткосрочной перспективе производители и потребители имеют меньше возможностей, чтобы заместить сокращение объема производства СФР Группы 20-ти, и поэтому вторичные эффекты для совокупного объема производства более значительны. Это можно отразить качественно при допущении о более низкой эластичности торговли: снижение наполовину эластичности торговли с четырех до двух примерно удваивает воздействие аналогичных шоков СФП на мировой ВВП за пределами СФР Группы 20-ти.

Согласно второму сценарию с шоками СФП только для секторов, включенных в ГЦДС, в СФР Группы 20-ти воздействие на мировой ВВП за пределами СФР Группы 20-ти составляет примерно две трети воздействия в рамках базисного сценария, невзирая на внутреннее воздействие на СФР Группы 20-ти, которое оказывается примерно втрое меньше (рис. 4.10, панель 1, крайний правый столбец). Применение аналогичного шока к секторам, включенным в ГЦДС, в США создает еще меньшие вторичные эффекты по сравнению с вторичными эффектами от потрясений в СФР Группы 20-ти, чем в базисном сценарии, что подтверждает тот факт, что передача воздействия через ГЦДС особенно значима в случае потрясений, происходящих в этих крупных странах с формирующимся рынком.

Разложение глобального воздействия по странам и регионам указывает на широко распространенное, но дифференцированное сокращение объема производства (рис. 4.10, панель 2). Страны Азии страдают существенно, поскольку преобладают шоки СФП, вызванные ситуацией в Китае, хотя значительную роль также играет Индия. Регион остального мира, который включает большинство развивающихся стран с низким доходом и составляет примерно 10 процентов мирового ВВП, страдает еще больше. В этом случае Индия играет более значимую роль, чем в отношении других регионов, главным образом из-за потрясений для отраслей производства кокса и нефтепродуктов, а также базовых металлов, что объясняется крупным спросом этих отраслей на экспорт сырьевых товаров стран региона остального мира. За исключением вторичных эффектов ситуации в Китае, вторичные эффекты событий в других СФР Группы 20-ти, как правило, распространяются в основном на региональном уровне в соответствии с выводами в отношении краткосрочных совокупных вторичных эффектов. При сравнении различных регионов страны Европы, как правило, оказываются наиболее изолированными: воздействие на них в большей степени вызвано потрясением для России. Наиболее значительный вклад во вторичные эффекты для стран Америки вносят потрясения, вызванные ситуацией в Китае, но также имеют значение потрясения, вызванные ситуацией в Мексике, особенно в Центральной и Северной Америке.

Многосекторальную модель торговли можно использовать далее для оценки воздействия потрясений, вызванных ситуацией в СФР Группы 20-ти, на секторы в других странах. Директивным органам важно понимать этот анализ, поскольку за совокупными негативными вторичными эффектами скрываются крупные перераспределения между секторами и странами.

- Согласно базисному сценарию, большинство секторов (сельское хозяйство, горнодобывающая промышленность, коммунальные услуги, торговля и услуги, особенно в Азии) сокращаются в условиях замедления торговли (рис. 4.11, панель 1). С другой стороны, большинство секторов обрабатывающей промышленности сокращаются меньше, чем другие

(например, производство продукции из древесины и переработка нерудных полезных ископаемых), а некоторые секторы даже расширяются (например, текстильная промышленность, производство базовых металлов и производство электрического оборудования). Это означает, что, несмотря на негативное совокупное воздействие, имеет место определенное перераспределение активности между секторами.

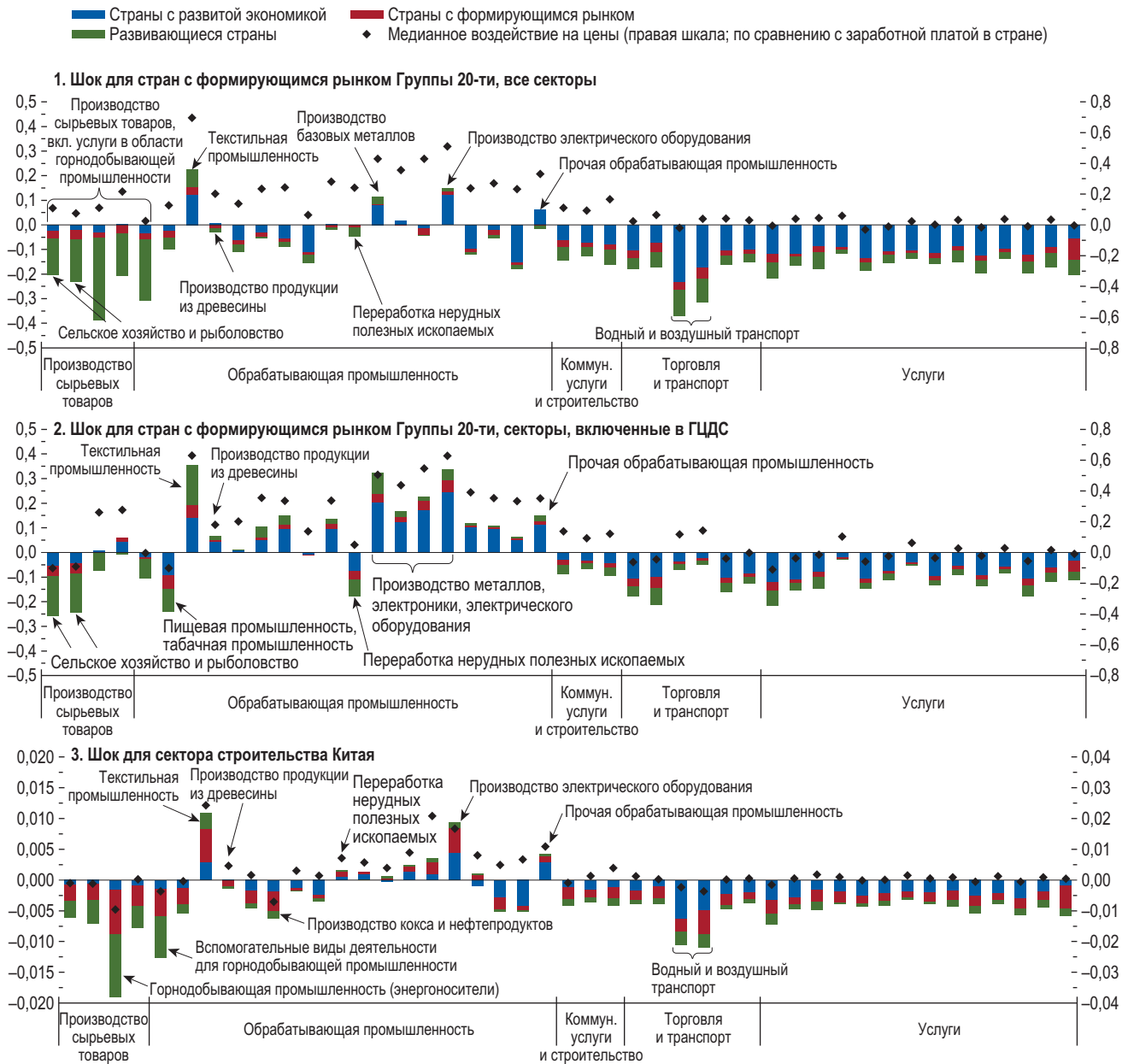
- Степень перераспределения усиливается в рамках второго сценария, в котором негативный шок предложения сконцентрирован в секторах, включенных в ГЦДС. Так, стандартное отклонение изменений в глобальной добавленной стоимости по секторам за пределами СФР Группы 20-ти увеличивается почти на одну треть, при этом количество расширяющихся секторов возрастает с 5 до 15. Согласно этому сценарию, большинство секторов обрабатывающей промышленности расширяются (например, текстильная промышленность, производство металлов и производство электроники) в условиях, когда отечественные компании пользуются снижением предложения со стороны конкурирующих компаний СФР Группы 20-ти (рис. 4.11, панель 2) — это согласуется с негативными вторичными эффектами на последующих этапах в технологической цепи, на которые указывает анализ на уровне компаний¹⁴.

Как сокращение производства основных сырьевых товаров, так и расширение текстильной промышленности согласно второму сценарию вызваны ситуацией в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах в соответствии с их ролью в экспорте сырьевых товаров и выводами главы 3 октябрьского выпуска ПРМЭ 2023 года. При этом расширение секторов обрабатывающей промышленности и сокращение секторов услуг сконцентрированы в странах с развитой экономикой и отражают наличие в них относительно более передовых технологий и их более крупную долю мировой экономики (рис. 4.11, панель 2). Корреляция между изменением добавленной стоимости по секторам и изменением цен демонстрирует роль ценового сигнала в возникновении перераспределения по секторам.

Последний сценарий, который руководствуется длительной слабой конъюнктурой в секторе недвижимости Китая (ИМФ, 2024), сосредоточен на распространении негативного шока производительности в размере 2,5 процента на сектор строительства Китая, что вызывает

¹⁴В работе Mano, 2016, аналогичное моделирование применяется к Китаю, где смещение баланса с инвестиций на потребление и продвижение по цепочке добавленной стоимости может вызывать серьезные вторичные эффекты и создавать значительное перераспределение по секторам. Одна из важных оговорок состоит в том, что результаты зависят от степени заменяемости и взаимодополняемости согласно расчетам модели. Так, снижение наполовину эластичности торговли с четырех до двух обеспечивает существенно меньшее краткосрочное увеличение добавленной стоимости по секторам как по интенсивной, так и по экстенсивной составляющим. Чувствительность результатов к разным параметрам рассматривается в онлайн-приложении 4.4.

Рисунок 4.11. Изменения в добавленной стоимости и ценах по секторам
(В процентах)



Источники: Bonadio et al., 2021, 2023, Huo, Levchenko, and Pandalai-Nayar (готовится к публикации), межстрановые таблицы затрат-выпуска Организации экономического сотрудничества и развития и расчеты персонала МВФ.
 Примечание. В выборку входят 36 стран с развитой экономикой, 26 стран с формирующимся рынком, 4 развивающиеся страны с низким доходом и регион остального мира. Развивающиеся страны включают регион остального мира. Столбцы обозначают изменение глобальной добавленной стоимости по секторам без учета стран, подвергающихся шокам в каждом сценарии. См. перечень СФР Группы 20-ти на рисунке 4.1. Вкл. — включая, ГЦДС — глобальная цепочка добавленной стоимости, коммун. услуги и строительство — коммунальные услуги и строительство.

уменьшение добавленной стоимости в этом секторе на 6 процентов, а в других секторах экономики Китая — на полпроцента. Во всем мире это вызывает наиболее значительные снижения добавленной стоимости по секторам в сфере производства энергоносите-

лей, особенно в горнодобывающей промышленности, что позволяет сделать предположение о распространении на отрасли — поставщиков вводимых ресурсов для сектора строительства Китая. В соответствии с этой гипотезой воздушный и водный транспорт также сокращаются.

При этом текстильная промышленность значительно расширяется, наряду с производством электрического оборудования, что указывает на то, что внутренние связи последующих стадий в технологической цепи в Китае распространяются на другие страны через рост цен в тех перерабатывающих секторах, в которых Китай является важной стороной в ГЦДС (рис. 4.11, панель 3)¹⁵.

Вторичные эффекты для занятости по секторам

Вторичные эффекты для активности по секторам от шоков производительности, происходящих в СФР Группы 20-ти, неизбежно имеют последствия для занятости по секторам. В отличие от предыдущего подраздела, в котором оценивались конкретные сценарии ухудшения ситуации, в настоящем подразделе рассматриваются вторичные эффекты от *положительных* шоков СФП по секторам в той или иной паре страна Группы 20-ти — сектор. В случаях, когда параллельная динамика активности по секторам в ответ на положительный шок в определенной паре страна — сектор положительна, занятость также повышается, а в тех секторах, где параллельная динамика активности отрицательна, занятость сокращается. Если пойти несколько дальше, можно вести учет пар страна — сектор в Группе 20-ти, в которых положительные шоки производительности имеют наиболее значительные положительные («взаимодополняемость») или негативные («конкуренция») вторичные эффекты занятости для других пар страна — сектор в Группе 20-ти (таблица 4.1)¹⁶.

В целом положительные шоки производительности по секторам в странах Группы 20-ти, как правило, увеличивают занятость в других внешних секторах по всей глобальной цепочке добавленной стоимости при одновременном вытеснении рабочих мест в тех же секторах за рубежом.

Секторы обрабатывающей промышленности СФР Группы 20-ти, особенно Китая, по-прежнему являются

важным источником положительных вторичных эффектов друг для друга, а положительные вторичные эффекты, вызванные ситуацией в странах с развитой экономикой, для стран с формирующимся рынком в этих секторах менее распространены. Для стран с развитой экономикой наиболее значительные положительные вторичные эффекты занятости, вызванные ситуацией в СФР Группы 20-ти (главным образом Китае), как правило, исходят из секторов производства компьютеров, электроники и оптического оборудования, а также текстильной промышленности. Наряду с этими секторами в странах с формирующимся рынком также наблюдается возникновение более широких возможностей занятости вследствие положительных шоков в секторах производства базовых металлов, машин и энергоносителей в СФР Группы 20-ти (главным образом в Китае и Саудовской Аравии). С другой стороны, положительные вторичные эффекты занятости между странами с развитой экономикой обусловлены шоками как для секторов услуг (финансовой деятельности и страхования, а также профессиональной, научной и технической деятельности) (вызванными ситуацией в США), так и для обрабатывающей промышленности, такой как сектор производства автотранспортных средств (вызванными ситуацией в Германии и США).

Что касается негативных вторичных эффектов занятости, секторы услуг и более высокотехнологичная обрабатывающая промышленность стран с развитой экономикой выделяются как секторы, подверженные наиболее негативному воздействию положительных шоков в секторах СФР Группы 20-ти, а в сельском хозяйстве и относительно низкотехнологичной обрабатывающей промышленности, такой как текстильная промышленность, существует наиболее высокий риск сокращения рабочих мест в странах с формирующимся рынком. В обоих случаях одним из важнейших источников вторичных эффектов снова становится Китай. Положительные шоки от секторов услуг в странах с развитой экономикой выделяются как источники негативных вторичных эффектов для стран обеих групп доходов (оптовой и розничной торговли, вызванные ситуацией в Германии, США и Франции) и стран с развитой экономикой (профессиональной, научной и технической деятельности, вызванные ситуацией в США)¹⁷. Что касается вторичных эффектов ситуации в СФР Группы 20-ти, секторами, создающими наиболее значительные негативные вторичные эффекты занятости для стран с развитой экономикой, являются оптовая и розничная торговля, а также производство машин и оборудования (ситуации в Китае), а секторами, оказывающими

¹⁵В альтернативных сценариях результаты существенно отличаются. Например, положительный шок в секторе информационных технологий Индии, представленный в онлайн-приложении 4.4, демонстрирует существенно меньшие различия в реакции по секторам, которые обусловлены значительным сокращением сектора информационных технологий за пределами Индии, что является результатом усиления конкуренции, тогда как все другие секторы расширяются.

¹⁶В настоящем подразделе модель мировой торговли сочетается с данными по занятости, и рассматриваются данные по 19 странам (всем странам Группы 20-ти, кроме Австралии), четыре региональных агрегата (Азиатско-Тихоокеанского региона, Европы, Ближнего Востока и Центральной Азии, а также Западного полушария) и агрегат остального мира. Подробные сведения о построении таблицы 4.1 приведены в онлайн-приложении 4.4. Представляются результаты аналогичной процедуры с использованием данных 2000 года, демонстрирующие меньшую роль потрясений, вызванных ситуацией в СФР Группы 20-ти; это согласуется с усилением роли последних в мировой торговле и с результатами, в большей степени сконцентрированными в секторах производства сырьевых товаров, что соответствует продвижению СФР Группы 20-ти по цепочке добавленной стоимости.

¹⁷Оптовая и розничная торговля (Международная стандартная отраслевая классификация, 4-й пересмотр, код G) включает импортную и экспортную деятельность. Преобладание оптовой и розничной торговли среди наиболее затрагиваемых секторов отчасти объясняется значительной долей занятости, приходящейся на этот сектор, — в среднем 15 процентов занятости.

Таблица 4.1. Секторы в странах Группы 20-ти с наиболее значительными вторичными эффектами занятости

Страны с развитой экономикой			Страны с формирующимся рынком		
Группа-источник	Сектор-источник	Количество затрагиваемых секторов-получателей	Группа-источник	Сектор-источник	Количество затрагиваемых секторов-получателей
1. Взаимодополняемость					
СРЭ	Финансовая деятельность и страхование	6	СФР	Производство компьютеров, электронного и оптического оборудования	12
СФР	Производство компьютеров, электронного и оптического оборудования	6	СФР	Текстильная промышленность, производство кож, обуви	2
СРЭ	Производство автотранспортных средств, прицепов и полуприцепов	5	СФР	Горнодобывающая промышленность, производство энергетических продуктов	2
СРЭ	Профессиональная, научная и техническая деятельность	4	СФР	Производство базовых металлов	2
СФР	Текстильная промышленность, производство кож, обуви	3	СФР	Производство машин и оборудования	2
СРЭ	Оптовая и розничная торговля	2	СРЭ	Производство кокса и нефтепродуктов	2
СФР	Производство базовых металлов	1	СФР	Производство кокса и нефтепродуктов	2
			СФР	Производство автотранспортных средств, прицепов и полуприцепов	1
			СФР	Оптовая и розничная торговля	1
			СРЭ	Производство компьютеров, электронного и оптического оборудования	1
			СРЭ	Образование	1
			СРЭ	Оптовая и розничная торговля	1
			СРЭ	Производство базовых металлов	1
2. Конкуренция					
СРЭ	Оптовая и розничная торговля	12	СРЭ	Оптовая и розничная торговля	7
СРЭ	Профессиональная, научная и техническая деятельность	3	СФР	Текстильная промышленность, производство кож, обуви	6
СФР	Оптовая и розничная торговля	3	СФР	Сельское хозяйство, охота, лесное хозяйство	5
СФР	Производство машин и оборудования	2	СФР	Оптовая и розничная торговля	3
СРЭ	Административные и вспомогательные услуги	2	СРЭ	Сельское хозяйство, охота, лесное хозяйство	2
СРЭ	Размещение и общественное питание	1	СФР	Пищевая промышленность, табачная промышленность	2
СФР	Текстильная промышленность, производство кож, обуви	1	СФР	Горнодобывающая промышленность, производство энергетических продуктов	2
СФР	Производство компьютеров, электронного и оптического оборудования	1	СРЭ	Производство автотранспортных средств, прицепов и полуприцепов	1
СФР	Образование	1	СФР	Производство компьютеров, электронного и оптического оборудования	1
СФР	Размещение и общественное питание	1	СРЭ	Горнодобывающая промышленность, производство энергетических продуктов	1

Источники: Bonadio et al., 2021, 2023; Huo, Levchenko, and Pandalai-Nayar (готовится к публикации), межстрановые таблицы затрат-выпуска Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР), OECD, Trade in Employment Database, и расчеты персонала МВФ.

Примечание. Выборка охватывает страны Группы 20-ти, кроме Австралии, региональные агрегаты по Азиатско-Тихоокеанскому региону, Ближнему Востоку и Центральной Азии, Европе и Западному полушарию, а также агрегат по остальному миру. Расчеты произведены с использованием вклада в общую занятость реакции каждой страны-сектора на все возможные положительные шоки производительности, вызванные ситуацией в стране/секторе-источнике. Секторы-источники, определяющие реакцию первой тройки секторов в стране, в которой имеет место положительная параллельная динамика занятости и страны/сектора, в которой (котором) происходит шок, в общем виде представлены в части «Взаимодополняемость» (панель 1), а отрицательная параллельная динамика между странами/секторами кратко представлена в части «Конкуренция» (панель 2). Таким образом, количество записей в двух столбцах «Количество затрагиваемых секторов-получателей» на каждой панели составляет в сумме 57 = 19 стран × 3 сектора. СРЭ — страны с развитой экономикой; СФР — страны с формирующимся рынком.

наибольшее влияние в странах с формирующимся рынком, являются текстильная промышленность (ситуации в Китае) и сельское хозяйство (ситуации в Бразилии, Китае и России).

Могут ли другие страны с формирующимся рынком Группы 20-ти способствовать росту мировой экономики?

В этом заключительном разделе главы используется имитационное моделирование на основе Глобальной интегрированной монетарно-фискальной модели (ГИМФ) МВФ для рассмотрения степени, в которой вторичные эффекты ситуации в СФР Группы 20-ти (кроме Китая) могут способствовать росту мировой и региональной экономики¹⁸. Для изучения возможности благоприятного сценария в СФР Группы 20-ти с использованием модели для каждой СФР Группы 20-ти, кроме Китая, составляется ряд краткосрочных пятилетних положительных шоков совокупного спроса и предложения для потребления домашних хозяйств и частных инвестиций. Размер шока рассчитан с отражением правдоподобного повышения темпов роста по отношению к базисному сценарию ПРМЭ — в частности, 30-процентной вероятности того, что рост в каждой СФР Группы 20-ти одновременно может быть выше, чем в этом сценарии¹⁹.

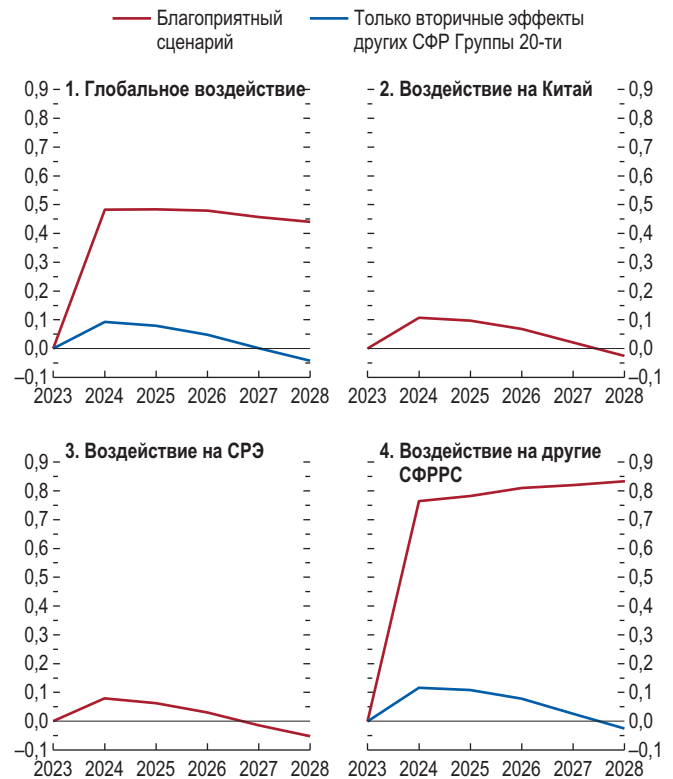
Эти положительные шоки повышают совокупные темпы роста ВВП других СФР Группы 20-ти на 0,7 процентного пункта на горизонте прогнозирования ПРМЭ, хотя и при существенной разнородности среди них. Рост мировой экономики также ускоряется на половину процентного пункта. Приблизительно 85 процентов обусловлено размером шоков, а остальные 15 процентов являются результатом вторичных эффектов ситуации в других СФР Группы 20-ти друг для друга, для Китая и стран с развитой экономикой (рис. 4.12, панель 1).

В течение первых нескольких лет вторичные эффекты для роста в Китае составляют более 0,1 процентного

¹⁸Этот сценарий моделируется с использованием новой версии ГИМФ, дополненной агрегированной формой представления ГЦДС. ГИМФ аналогична большинству динамических стохастических моделей общего равновесия, предметом исследования которых является макроэкономическая ситуация, в том смысле, что стандартные эластичности торговли означают адаптивную корректировку реальных валютных курсов, даже в долгосрочной перспективе, что ограничивает движение вторичных эффектов по торговым каналам. Эта версия ГИМФ с ГЦДС охватывает окольные методы производства в секторах, включенных в ГЦДС, что усиливает воздействие шоков на торговые потоки, связанные с ГЦДС. Более подробную информацию о модели и этом сценарии см. в онлайн-приложении 4.5.

¹⁹Размер шока является специфическим для распределения роста каждой страны с формирующимся рынком на основе доверительных диапазонов стран Группы 20-ти, как изложено в главе 1 апрельского выпуска доклада «Перспективы развития мировой экономики» 2023 года (вставка 1.3). Детали методологии и связанной с ним модели, модели Группы 20-ти МВФ, приведены в Andrie and Hunt, 2020, и Andrie et al., 2015.

Рисунок 4.12. Каково глобальное воздействие благоприятного сценария в странах с формирующимся рынком Группы 20-ти на реальный ВВП? (В процентах, отклонения от базисного сценария)



Источник: расчеты персонала МВФ.

Примечание. См. перечень СФР Группы 20-ти на рисунке 4.1. СРЭ — страны с развитой экономикой; СФР — страны с формирующимся рынком; СФРПС — страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны.

пункта (рис. 4.12, панель 2), тогда как в странах с развитой экономикой они составляют менее 0,1 процентного пункта в год и две трети размера воздействия на рост в Китае (рис. 4.12, панель 3). Вторичные эффекты для стран с развитой экономикой исходят в основном из стран — экспортеров энергоресурсов и Мексики из-за ее тесных связей с США. Наконец, вторичные эффекты между странами с формирующимся рынком более значительны и составляют 13 процентов оживления их роста (рис. 4.12, панель 4). Примером может служить то, что шоки чрезмерного повышения темпов роста в Индии играют заметную роль посредством ГЦДС и в качестве источника дополнительного спроса.

Выводы и последствия для экономической политики

Более тесная глобальная интеграция, особенно посредством торговли и ГЦДС, означает, что внутренние

потрясения в СФР Группы 20-ти могут вызывать более значительные вторичные эффекты для мировой экономики (в некоторых случаях теперь сопоставимые по размерам со вторичными эффектами ситуации в странах с развитой экономикой), а также создавать увеличение и уменьшение занятости посредством перераспределения активности между секторами и странами. В дальнейшем углубление геоэкономической фрагментации путем изменения торговых и инвестиционных потоков вдоль геополитических линий разлома (см. вставку 1.1 и Gopinath et al., 2024) может уменьшить диверсификацию между странами и повысить макроэкономическую волатильность. Наряду с этим укрепление торговых и финансовых связей внутри блоков может усилить региональные вторичные эффекты ситуации в некоторых СФР Группы 20-ти (Китае, России), а волатильность цен на важнейшие сырьевые товары может возрасти (см. главу 3 октябрьского выпуска ПРМЭ 2023 года).

Возрастающее значение вторичных эффектов от внутренних потрясений в СФР Группы 20-ти имеет последствия для: 1) разработки надежных мер внутренней макроэкономической политики, направленных на создание в среднесрочной перспективе буферных резервов на случай негативных вторичных эффектов (для стран с развитой экономикой, а также других стран с формирующимся рынком и развивающихся стран) и преодоление внутренних потрясений (для СФР Группы 20-ти), и 2) многостороннего сотрудничества и координации экономической политики.

В условиях, когда директивные органы *стран с развитой экономикой* продолжают пытаться добиться тенденции к снижению инфляции без ущерба для роста, им следует учитывать вторичные эффекты ситуации в СФР Группы 20-ти, особенно от шоков на стороне предложения. В *странах с формирующимся рынком и развивающихся странах* вторичные эффекты могут быть значительными и могут создавать риски для роста и сближения доходов. Необходимость создания буферных резервов для лучшего преодоления негативных шоков порождает неотложные проблемы в области экономической политики в условиях, все еще характеризующихся ущербом, нанесенным пандемией и последующими потрясениями, а также ограниченными бюджетными возможностями, особенно в более бедных странах. *Странам с формирующимся рынком Группы 20-ти* как источнику более значительных глобальных и региональных вторичных эффектов, — практически такому же, как страны с развитой экономикой, — необходимо продолжить укреплять свои основы денежно-кредитной, налогово-бюджетной и финансовой политики наряду с оценкой их воздействия на другие страны. В зависимости от особенностей стран приоритеты могут предполагать укрепление бюджетных позиций для обеспечения буферных резервов, сокращение дефицитов счёта текущих операций с целью свести к минимуму внешние факторы уязвимости или уменьшение уязвимости баланса для обеспечения финансовой стабильности.

Перераспределение между компаниями и секторами вследствие потрясений в СФР Группы 20-ти указывает на то, что директивным органам следует проводить меры политики, направленные на использование новых возможностей и смягчение последствий для секторов и компаний, в большей степени подверженных воздействию негативных вторичных эффектов.

- Ввиду возможности выгод в некоторых секторах от трансграничных вторичных эффектов директивным органам следует установить приоритетность разработки тщательно выверенного пакета структурных реформ для поддержки роста, даже если возможности налогово-бюджетной политики ограничены. Эти реформы могут охватывать, в частности, управление, внешнеэкономический сектор, рынки труда и регулирование предприятий. Меры политики должны быть нацелены на секторы, получающие наибольшие выгоды от перераспределения. В этой связи меры промышленной политики, в частности, крупномасштабные субсидии и экспортные ограничения, следует использовать только в условиях значительной неэффективности рыночного механизма или внешних эффектов, поскольку они могут углубить фрагментацию посредством неблагоприятных трансграничных внешних эффектов.
- Директивным органам следует избегать принятия протекционистских мер для защиты внутренних секторов от внешней конкуренции, поскольку эти меры, вероятно, спровоцируют принятие ответных мер странами — торговыми партнерами и могут вызвать снижение уровня благосостояния. Секторы и компании, пострадавшие от негативных вторичных эффектов, напротив, можно поддерживать посредством всеобъемлющих мер политики, в частности, целевой бюджетной поддержки, способствующих эффективному перераспределению рабочей силы между секторами, повышению уровня квалификации, адаптации к усилению конкуренции со стороны стран с формирующимся рынком и смягчению пагубного распределительного воздействия вторичных эффектов (см. главу 2 октябрьского выпуска ПРМЭ 2019 года). Другие структурные реформы, такие как содействие конкуренции для предотвращения усиления влияния на рынок или расширение доступа жизнеспособных компаний к кредитованию, также будут вызывать перераспределение.

Продолжающееся усиление роли СФР Группы 20-ти также подчеркивает необходимость действенного многостороннего сотрудничества и международной координации экономической политики для преодоления вторичных эффектов и минимизации рисков фрагментации. Укрепление глобальной системы финансовой безопасности обеспечит принятие своевременных эффективных мер в ответ на издержки, связанные с негативными трансграничными вторичными эффектами.

Вставка 4.1. Меры промышленной политики в странах с формирующимся рынком: старые и новые меры

В этой вставке исследуется воздействие внутренних субсидий на торговые потоки в СФР Группы 20-ти и из этих стран. В условиях, когда правительства стран все чаще прибегают к мерам промышленной политики для достижения как экономических, так и неэкономических целей, за последнее десятилетие количество субсидий увеличилось более чем втрое. Данные базы данных «Система мониторинга мировой торговли» (в которой отражаются изменения в области политики, вероятно, дискриминирующие иностранные компании) указывают на то, что к 2022 году только в СФР Группы 20-ти действовало около 6 000 мер политики, предусматривающих внутренние субсидии (рис. 4.1.1, панель 1).

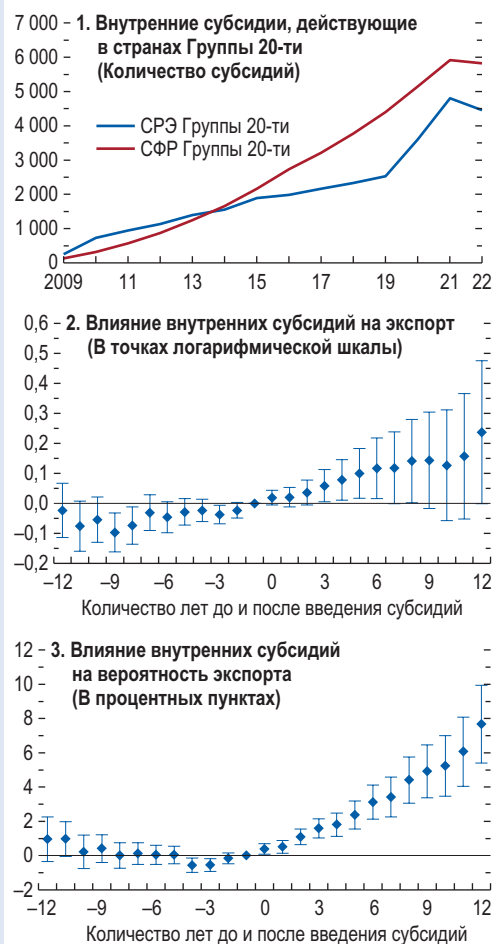
Субсидии могут влиять на динамику торговли, определяя производительность на уровне компаний и обеспечивая сравнительное преимущество на уровне отраслей (например, путем содействия научным исследованиям и опытно-конструкторским разработкам в получающих субсидии компаниях и секторах, как рассматривается в главе 2 апрельского выпуска «Бюджетного вестника» 2024 года). На рисунке 4.1.1 (панели 2 и 3) показано влияние, оказываемое внутренними субсидиями на экспорт товаров, с использованием модели «разность разностей», в которой сопоставляется субсидируемая и несубсидируемая продукция до и после введения субсидии.

По интенсивной составляющей темпы роста экспорта субсидируемой продукции выше в течение восьми лет после введения этой меры, после чего изменения в экспорте такой продукции примерно на 10 процентов больше, чем изменения в экспорте другой продукции. По экстенсивной составляющей внутренние субсидии повышают вероятность экспорта того или иного вида продукции на 3 процентных пункта по сравнению с вероятностью экспорта прочей продукции. Аналогичный анализ импорта не показывает наличия значительного влияния, но положительное влияние на торговлю со стороны субсидий подтверждается в модели тяготения, согласно которой установлено, что субсидии увеличивают объем международной торговли по сравнению с внутренними продажами.

Эти результаты подчеркивают, каким образом внутренние субсидии в СФР Группы 20-ти могут изменить характер сравнительного преимущества и, следовательно, затронуть динамику экспорта. Поскольку эти меры могут иметь сильные вторичные эффекты, связанные с торговлей, необходимо международное сотрудничество для ослабления возможности возникновения войны субсидий вследствие ответных действий других стран (Evenett et al., 2024).

Авторы этой вставки — Лоренцо Ротунно и Микеле Рута. Во вставке использована работа Rotunno and Ruta, 2024.

Рисунок 4.1.1. Рост внутренних субсидий и их воздействия на экспорт



Источники: база данных Global Trade Alert, Rotunno and Ruta, 2024, и расчеты персонала МВФ.

Примечание. На панели 1 субсидии определяются как меры органов государственного управления, предполагающие осуществление финансового трансферта и дающие преимущество их получателям. Данные не включают меры, классифицируемые как экспортные субсидии, и включают только меры, классифицируемые как «искажающие» (дискриминирующие иностранные интересы). На панели 2 и панели 3 выборка включает СФР Группы 20-ти. Диаграммы отображают оценки и 90-процентные доверительные интервалы фиктивной переменной субсидий в зависимости от периодов до и после введения субсидий. Спецификация включает фиктивные переменные прочих мер политики, фиксированные эффекты «страна–продукция», линейные временные тренды «страна–продукция», фиксированные эффекты «продукция–год» и «страна–два знака МСОК–год». См. перечень СФР Группы 20-ти на рисунке 4.1. СРЭ — страны с развитой экономикой; СФР — страны с формирующимся рынком.

Вставка 4.2. Поток капитала в страны с формирующимся рынком Группы 20-ти и «загадка распределения»

В этой вставке исследуются детерминанты объема и распределения чистых потоков капитала в страны с формирующимся рынком. Под *парадоксом Лукаса* понимается наблюдение о том, что капитал не направляется из развитых стран, имеющих большой объем капитала, в развивающиеся страны, менее обеспеченные капиталом, в объеме, прогнозируемом в неоклассической модели роста. Такой результат можно объяснить различиями в человеческом капитале, а также несовершенством рынка капитала (Lucas, 1990), трениями, связанными с государственными границами (Kalemli-Özcan et al., 2010), качеством институтов (Alfaro, Kalemli-Özcan, and Volosovych, 2008) и степенью открытости счета операций с капиталом (Reinhardt, Ricci, and Tressel, 2013).

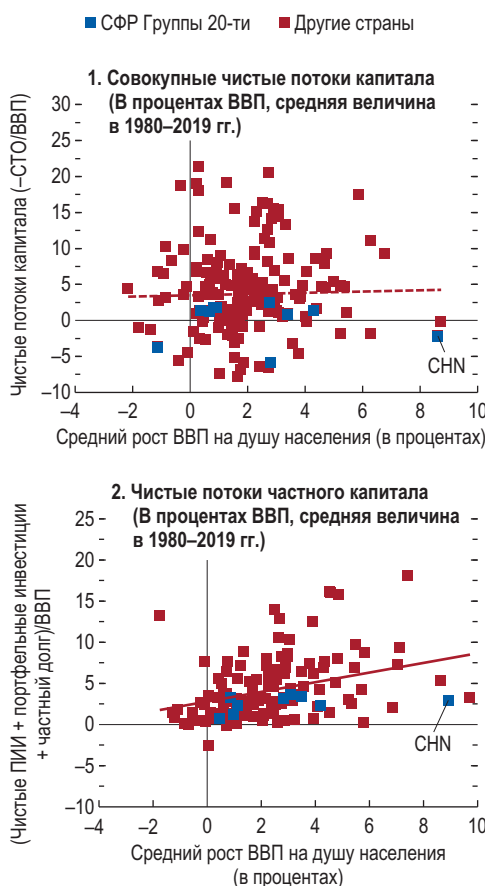
Последующие исследования показали, что не только потоки капитала из стран, имеющих большой объем капитала, в слабо обеспеченные им страны находятся на низком уровне, но и их распределение между развивающимися странами отрицательно коррелирует или не коррелирует с ростом производительности — имеет место *«загадка распределения»*, согласно определению в Gourinchas and Jeanne, 2013. Эту загадку можно объяснить разностью между государственными и частными потоками: потоки капитала в отраслях-поставщиках объясняются операциями между суверенами, а частный капитал направляется на последующие стадии в технологической цепи, то есть он положительно коррелирует с ростом производительности стран (Aguilar and Amador, 2011; Alfaro, Kalemli-Özcan, and Volosovych, 2014; Aguiar, 2023).

Повторное рассмотрение «загадки распределения» в отношении крупной выборки стран в период с 1980 по 2019 год подтверждает отсутствие четкой зависимости между совокупными чистыми потоками капитала и ростом (рис. 4.2.1, панель 1). Однако, согласно прогнозам неоклассической теории, потоки частного капитала демонстрируют четкую положительную корреляцию с ростом (рис. 4.2.1, панель 2). Таким образом, «загадка распределения» обусловлена в основном государственными потоками, на которые, в свою очередь, влияет чистое накопление резервов странами с формирующимся рынком, имеющими более высокие темпы роста.

Положительная корреляция между частными потоками и ростом указывает на то, что углубление финансовой интеграции СФР Группы 20-ти, описанное в настоящей главе, будет по-прежнему выгодно для этих стран. В целом потоки капитала могут приносить странам существенные выгоды, позволяя экономическим агентам сгладить потребление, финансировать

Авторы этой вставки — Андрес Фернандес Мартин, Майкл Готтшальк и Мануэль Перес-Арчила.

Рисунок 4.2.1. Поток капитала в страны с формирующимся рынком. Пересмотр «загадки распределения»



Источники: Alfaro, Kalemli-Özcan, and Volosovych, 2014, и расчеты персонала МВФ.

Примечание. Чистые потоки масштабированы по ВВП. Линии показывают оцениваемый наклон по обычному методу наименьших квадратов; сплошные (пунктирные) линии (не) являются статистически значимыми на уровне 10 процентов или ниже. Средние темпы роста ВВП на душу населения соответствуют периоду с имеющимися данными о потоках капитала. Выборка включает 178 стран на панели 1 и 135 стран на панели 2. См. перечень СФР Группы 20-ти на рисунке 4.1.

ПИИ — прямые иностранные инвестиции, СТО — счет текущих операций, СФР — страны с формирующимся рынком, CHN — Китай.

инвестиции и вносить вклад в более эффективное распределение ресурсов (IMF, 2012). Следует продвигать меры политики, обеспечивающие действенное использование этих выгод при управлении рисками, связанными с волатильностью потоков капитала.

Вставка 4.3. Вторичные эффекты ситуации в странах с формирующимся рынком Группы 20-ти для стран Африки к югу от Сахары

Внимание настоящей вставки сосредоточено на вторичных эффектах роста, вызванных ситуацией в СФР Группы 20-ти, для стран Африки к югу от Сахары. За последние два десятилетия торговая интеграция в СФР Группы 20-ти существенно углубилась, что обусловлено увеличением доли Китая в торговле товарами этого региона (рис. 4.3.1, панель 1). Значение Китая для этого региона также проявляется в его крупных потоках инвестиций и официального кредитования (Horn, Reinhart, and Trebesch, 2021; Chen, Fornino, and Rawlings, 2024). Вместе с тем другие СФР Группы 20-ти также тесно связаны со странами Африки к югу от Сахары посредством торговли и прямых иностранных инвестиций (рис. 4.3.1, панель 2). Углубление интеграции стимулирует активный рост, но также повышает подверженность этого региона воздействию глобальных потрясений. Например, перспективы слабого роста в Китае могут воздействовать на этот регион посредством сокращения трансграничных инвестиций и снижения внешнего спроса (см. вставку 1.2 и октябрьский выпуск доклада «Перспективы развития региональной экономики: страны Африки к югу от Сахары» 2023 года).

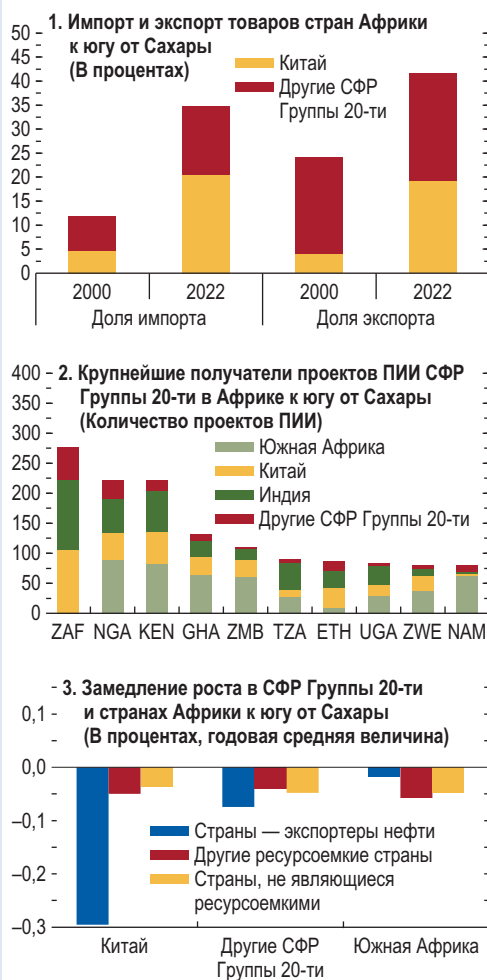
Для количественной оценки воздействия возможных замедлений экономического роста в Китае, других СФР Группы 20-ти и Южной Африке на страны Африки к югу от Сахары (кроме Южной Африки) используется глобальная векторная авторегрессионная модель (GVAR)¹. Как и ожидалось, преобладают вторичные эффекты ситуации в Китае, при этом особенно уязвимы страны — экспортеры сырьевых товаров, в частности, экспортеры нефти (например, Ангола, Нигерия и Чад): снижение темпов роста в Китае на 1 процентный пункт приводит к среднему сокращению роста через один год в странах — экспортерах нефти примерно на 0,3 процентного пункта и в других ресурсоемких странах — на 0,05 процентного пункта (рис. 4.3.1, панель 3).

Региональное воздействие шока роста в Южной Африке сопоставимо с воздействиями шоков роста других СФР Группы 20-ти, но наиболее значительно для стран — экспортеров товаров, кроме нефти, и весьма дифференцировано по странам. Региональные вторичные эффекты ситуации в Южной Африке наиболее сильны для государств — членов Таможенного союза стран юга Африки (Ботсваны, Лесото, Намибии, Эсватини), в среднем до 0,3 процентного пункта, и более значительны, чем региональные вторичные эффекты ситуации в Китае.

Авторы этой вставки — Хани Абдель-Латиф и Андреа Ф. Пресбитеро.

¹В модели GVAR, рассматриваемой в этой вставке, используются ежегодные данные с 1990 по 2022 годы по 71 стране, включая большинство стран Африки к югу от Сахары. Страны связаны в этой модели посредством матрицы долей двусторонней торговли, основанной на средних величинах 2017–2019 годов.

Рисунок 4.3.1. Роль стран с формирующимся рынком Группы 20-ти в Африке к югу от Сахары



Источники: fDi Markets, «Статистика географической структуры торговли» МВФ и расчеты персонала МВФ. Примечание. На первой панели представлена доля импорта (экспорта) товаров стран Африки к югу от Сахары в случае Китая и других СФР Группы 20-ти. В обозначениях данных на второй панели использованы коды стран Международной организации по стандартизации (ИСО). На третьей панели показана средняя реакция стран Африки к югу от Сахары (кроме Южной Африки) в первый год на негативный шок в размере 1 процентного пункта в Китае, других СФР Группы 20-ти и Южной Африке. Перечни групп стран приводятся в октябрьском выпуске доклада «Перспективы развития региональной экономики. Африка к югу от Сахары» 2023 года. См. перечень СФР Группы 20-ти на рисунке 4.1. ПИИ — прямые иностранные инвестиции, СФР — страны с формирующимся рынком.

Литература

- Aguiar, Mark. 2023. “The Costs and Consequences of Sovereign Borrowing.” Mundell-Fleming Lecture, 24th Jacques Polak Annual Research Conference, International Monetary Fund, November 9–10. <https://www.imf.org/en/News/Seminars/Conferences/2023/11/09/2023-annual-research-conference>.
- Aguiar, Mark, and Manuel Amador. 2011. “Growth in the Shadow of Expropriation.” *The Quarterly Journal of Economics* 126 (2): 651–97. <https://doi.org/10.1093/qje/qjr015>.
- Ahmed, Shaghil, Ricardo Correa, Daniel Dias, Nils Gornemann, Jasper Hoek, Anil Jain, Edith Liu, and Anna Wong. 2022. “Global Spillovers of a Chinese Growth Slowdown.” *Journal of Risk and Financial Management* 15 (12): 1–23. <https://doi.org/10.3390/jrfm15120596>.
- Albrizio, Silvia, John Bluedorn, Christoffer Koch, Andrea Pescatori, and Martin Stuermer. 2022. “Market Size and Supply Disruptions: Sharing the Pain of a Potential Russian Gas Shut-Off to the European Union.” IMF Working Paper 22/143, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2022/07/18/Market-Size-and-Supply-Disruptions-Sharing-the-Pain-of-a-Potential-Russian-Gas-Shut-off-to-520928>.
- Alfaro, Laura, and Davin Chor. 2023. “Global Supply Chains: The Looming ‘Great Reallocation.’” NBER Working Paper 31661, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA. <https://doi.org/10.3386/w31661>.
- Alfaro, Laura, Sebnem Kalemli-Özcan, and Vadym Volosovych. 2008. “Why Doesn’t Capital Flow from Rich to Poor Countries? An Empirical Investigation.” *The Review of Economics and Statistics* 90 (2): 347–68. <https://doi.org/10.1162/rest.90.2.347>.
- Alfaro, Laura, Sebnem Kalemli-Özcan, and Vadym Volosovych. 2014. “Sovereigns, Upstream Capital Flows, and Global Imbalances.” *Journal of the European Economic Association* 12 (5): 1240–84. <https://doi.org/10.1111/jeea.12106>.
- Amador, João, and Sónia Cabral. 2016. “Global Value Chains: A Survey of Drivers and Measures.” *Journal of Economic Surveys* 30 (2): 278–301. <https://doi.org/10.1111/joes.12097>.
- Andrle, Michal, and Benjamin Hunt. 2020. “Model-Based Globally-Consistent Risk Assessment.” IMF Working Paper 20/64, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2020/05/22/Model-Based-Globally-Consistent-Risk-Assessment-49253>.
- Andrle, Michal, Patrick Blagrave, Pedro Espallat, Keiko Honjo, Benjamin Hunt, Mika Kortelainen, René Lalonde, and others. 2015. “The Flexible System of Global Models—FSGM.” IMF Working Paper 15/64, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2016/12/31/The-Flexible-System-of-Global-Models-FSGM-42796>.
- Arezki, Rabah, and Yang Liu. 2020. “On the (Changing) Asymmetry of Global Spillovers: Emerging Markets vs. Advanced Economies.” *Journal of International Money and Finance* 107: 102219. <https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2020.102219>.
- Autor, David H., David Dorn, and Gordon H. Hanson. 2013. “The China Syndrome: Local Labor Market Effects of Import Competition in the United States.” *American Economic Review* 103 (6): 2121–68. <https://doi.org/10.1257/aer.103.6.2121>.
- Bachmann, Rudiger, David Baqaee, Christian Bayer, Moritz Kuhn, Andreas Löschel, Benjamin Moll, Andreas Peichl, Karen Pittel, and Moritz Schularick. 2022. “What If? The Economic Effects for Germany of a Stop of Energy Imports from Russia.” ECONtribute Policy Brief 28, ECONtribute: Markets & Public Policy, University of Bonn, Bonn, Germany, and University of Cologne, Cologne, Germany. https://www.econtribute.de/RePEc/ajk/ajkpbs/ECONtribute_PB_028_2022.pdf.
- Baffes, John, Alain Kabundi, Peter Nagle, and Franziska Ohnsorge. 2018. “The Role of Major Emerging Markets in Global Commodity Demand.” Policy Research Working Paper 8495, World Bank, Washington DC. <http://hdl.handle.net/10986/29948>.
- Bahar, Dany, Prithwiraj Choudhury, and Hillel Rapoport. 2020. “Migrant Inventors and the Technological Advantage of Nations.” *Research Policy* 49 (9): 103947. <https://doi.org/10.1016/j.respol.2020.103947>.
- Baldwin, Richard. 2013. “Global Supply Chains: Why They Emerged, Why They Matter, and Where They Are Going.” In *Global Value Chains in a Changing World*, edited by Deborah K. Elms and Patrick Low, 13–59. Geneva: World Trade Organization.
- Baldwin, Richard. 2024. “China Is the World’s Sole Manufacturing Superpower: A Line Sketch of the Rise.” *VoxEU*, January 24. <https://cepr.org/voxeu/columns/china-worlds-sole-manufacturing-superpower-line-sketch-rise>.
- Baldwin, Richard, Rebecca Freeman, and Angelos Theodorakopoulos. 2023. “Hidden Exposure: Measuring US Supply Chain Reliance.” NBER Working Paper 31820, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA. <https://doi.org/10.3386/w31820>.
- Baniya, Suprabha, Nadia Rocha, and Michele Ruta. 2020. “Trade Effects of the New Silk Road: A Gravity Analysis.” *Journal of Development Economics* 143: 102467. <https://doi.org/10.1016/j.jdeveco.2020.102467>.
- Bastos, Paulo. 2020. “Exposure of Belt and Road Economies to China Trade Shocks.” *Journal of Development Economics* 143: 102474. <https://doi.org/10.1016/j.jdeveco.2020.102474>.
- Beirne, John, Nuobu Renzhi, and Ulrich Volz. 2023. “When the United States and the People’s Republic of China Sneeze: Monetary Policy Spillovers to Asian Economies.” *Open Economies Review* 34: 519–40. <https://doi.org/10.1007/s11079-022-09695-1>.
- Bergant, Katharina, Gian Maria Milesi-Ferretti, and Martin Schmitz. 2023. “Cross-Border Investment in Emerging Market Bonds: Stylized Facts and Security-Level Evidence from Europe.” Hutchins Center Working Paper 84, Brookings Institution, Washington DC. https://www.brookings.edu/wp-content/uploads/2023/02/WP84-Bergant-et_al_2.21.pdf.

- Bernard, Andrew, Bradford Jensen, and Peter Schott. 2006. "Survival of the Best Fit: Exposure to Low-Wage Countries and the (Uneven) Growth of U.S. Manufacturing Plants." *Journal of International Economics* 68 (1): 219–37. <https://doi.org/10.1016/j.jinteco.2005.06.002>.
- Bertaut, Carol, Beau Bressler, and Stephanie Curcuru. 2019. "Globalization and the Geography of Capital Flows." FEDS Notes, September 6. <https://www.federalreserve.gov/econres/notes/feds-notes/globalization-and-the-geography-of-capital-flows-20190906.html>.
- Boeckelmann, Lukas, Jean Imbs, and Laurent Pauwels. 2024. "(Most) Global and Country Shocks Are in Fact Sector Shocks." Unpublished, New York University Abu Dhabi, Abu Dhabi, United Arab Emirates.
- Bonadio, Barthélémy, Zhen Huo, Andrei A. Levchenko, and Nitya Pandalai-Nayar. 2021. "Global Supply Chains in the Pandemic." *Journal of International Economics* 133: 103534. <https://doi.org/10.1016/j.jinteco.2021.103534>.
- Bonadio, Barthélémy, Zhen Huo, Andrei A. Levchenko, and Nitya Pandalai-Nayar. 2023. "Globalization, Structural Change and International Comovement." NBER Working Paper 31358, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA. <https://doi.org/10.3386/w31358>.
- Bosetti, Valentina, Cristina Cattaneo, and Elena Verdolini. 2015. "Migration of Skilled Workers and Innovation: A European Perspective." *Journal of International Economics* 96 (2): 311–22. <https://doi.org/10.1016/j.jinteco.2015.04.002>.
- Broner, Fernando, Tatiana Didier, Sergio Schmukler, and Goetz von Peter. 2023. "Bilateral International Investments: The Big Sur?" *Journal of International Economics* 145: 103795. <https://doi.org/10.1016/j.jinteco.2023.103795>.
- Caselli, Francesco, Miklos Koren, Milan Lisicky, and Silvana Tenreyro. 2020. "Diversification through Trade." *Quarterly Journal of Economics* 135 (1): 449–502. <https://doi.org/10.1093/qje/qjz028>.
- Cashin, Paul, Kamiar Mohaddes, and Mehdi Raissi. 2017. "China's Slowdown and Global Financial Market Volatility: Is World Growth Losing Out?" *Emerging Markets Review* 31: 164–75. <https://doi.org/10.1016/j.ememar.2017.05.001>.
- Cerutti, Eugenio, Catherine Casanova, and Swapan-Kumar Pradhan. 2023. "Banking across Borders: Are Chinese Banks Different?" *Journal of Banking & Finance* 154: 106920. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2023.106920>.
- Cesa-Bianchi, Ambrogio, Hashem Pesaran, Alessandro Rebucci, and Tengeng Xu. 2012. "China's Emergence in the World Economy and Business Cycles in Latin America." *Economia* 12 (2): 1–75. <https://www.jstor.org/stable/41575894>.
- Chen, Wenjie, Michele Fornino, and Henry Rawlings. 2024. "Navigating the Evolving Landscape between China and Africa's Economic Engagements." IMF Working Paper 24/37, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2024/02/23/Navigating-the-Evolving-Landscape-between-China-and-Africas-Economic-Engagements-545104>.
- Copestake, Alexander, Melih Firat, Davide Furceri, and Chris Redl. 2023. "China Spillovers: Aggregate and Firm-Level Evidence." IMF Working Paper 23/206, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2023/09/28/China-Spillovers-Aggregate-and-Firm-Level-Evidence-539668>.
- Coppola, Antonio, Matteo Maggiori, Brent Neiman, and Jesse Schreger. 2021. "Redrawing the Map of Global Capital Flows: The Role of Cross-Border Financing and Tax Havens." *The Quarterly Journal of Economics* 136 (3): 1499–556. <https://doi.org/10.1093/qje/qjab014>.
- Corneli, Flavia, Fabrizio Ferriani, and Andrea Gazzani. 2023. "Macroeconomic News, the Financial Cycle and the Commodity Cycle: The Chinese Footprint." *Economics Letters* 231: 111269. <https://doi.org/10.1016/j.econlet.2023.111269>.
- Costa, Francisco, Jason Garred, and João Paulo Pessoa. 2016. "Winners and Losers from a Commodities-for-Manufactures Trade Boom." *Journal of International Economics* 102 (1): 50–69. <https://doi.org/10.1016/j.jinteco.2016.04.005>.
- Dabla-Norris, Era, Raphael Espinoza, and Sarwat Jahan. 2015. "Spillovers to Low-Income Countries: Importance of Systemic Emerging Markets." *Applied Economics* 47 (53): 5707–25. <https://doi.org/10.1080/00036846.2015.1058903>.
- De Soyres, François, Alen Mulabdic, and Michele Ruta. 2020. "Common Transport Infrastructure: A Quantitative Model and Estimates from the Belt and Road Initiative." *Journal of Development Economics* 143: 102415. <https://doi.org/10.1016/j.jdeveco.2019.102415>.
- Dizioli, Allan, Jaime Guajardo, Vladimir Kluyev, Rui Mano, and Mehdi Raissi. 2016. "Spillovers from China's Growth Slowdown and Rebalancing to the ASEAN-5 Economies." IMF Working Paper 16/170, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2016/12/31/Spillovers-from-Chinas-Growth-Slowdown-and-Rebalancing-to-the-ASEAN-5-Economies-44179>.
- Evenett, Simon, Martin Fernando, Adam Jakubik, and Michele Ruta. 2024. "The Return of Industrial Policy in Data." IMF Working Paper 24/1, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2023/12/23/The-Return-of-Industrial-Policy-in-Data-542828>.
- Feenstra, Robert, Hong Ma, and Yuan Xu. 2019. "US Exports and Employment." *Journal of International Economics* 120 (1): 46–58. <https://doi.org/10.1016/j.jinteco.2019.05.002>.
- Felbermayr, Gabriel, Hendrik Mahlkow, and Alexander Sandkamp. 2023. "Cutting through the Value Chain: The Long-Run Effects of Decoupling the East from the West." *Empirica* 50: 75–108. <https://doi.org/10.1007/s10663-022-09561-w>.
- Fernández, Andrés, Stephanie Schmitt-Grohé, and Martin Uribe. 2017. "World Shocks, World Prices, and Business Cycles: An Empirical Investigation." *Journal of International Economics*, 108: S2–S14. <https://doi.org/10.1016/j.jinteco.2017.01.001>.
- Fernández, Andrés, Stephanie Schmitt-Grohé, and Martin Uribe. 2023. "How Important Is the Commodity Supercycle?" In *Credibility of Emerging Markets, Foreign Investors' Risk*

- Perceptions, and Capital Flows*, edited by Álvaro Aguirre, Andrés Fernández, and Sebnem Kalemli-Özcan, 205–48. Santiago: Central Bank of Chile.
- Freund, Caroline, Aaditya Mattoo, Alen Mulabdic, and Michele Ruta. 2023. “Is US Trade Policy Reshaping Global Supply Chains?” Policy Research Working Paper 10593, World Bank, Washington, DC. <http://hdl.handle.net/10986/40558>.
- Furceri, Davide, João Tovar Jalles, and Alexandra Zdzienicka. 2017. “China Spillovers: New Evidence from Time-Varying Estimates.” *Open Economies Review* 34: 519–40. <https://doi.org/10.1007/s11079-016-9430-z>.
- Gopinath, Gita, Pierre-Olivier Gourinchas, Andrea F. Presbitero, and Petia Topalova. 2024. “Changing Global Linkages: A New Cold War?” IMF Working Paper 24/76, International Monetary Fund, Washington DC.
- Gourinchas, Pierre-Olivier, and Olivier Jeanne. 2013. “Capital Flows to Developing Countries: The Allocation Puzzle.” *The Review of Economic Studies* 80 (4): 1484–515. <https://doi.org/10.1093/restud/rdt004>.
- Gutierrez, Camila, Javier Turen, and Alejandro Vicondoa. 2024. “Chinese Macroeconomic Surprises and the Global Financial Cycle.” Unpublished, Instituto de Economía, Pontificia Universidad Católica de Chile, Santiago.
- Horn, Sebastian, Carmen M. Reinhart, and Christoph Trebesch. 2021. “China’s Overseas Lending.” *Journal of International Economics* 133: 103539. <https://doi.org/10.1016/j.jinteco.2021.103539>.
- Huidrom, Raju, Ayhan Kose, Hideaki Matsuoka, and Franziska Ohnsorge. 2020. “How Important Are Spillovers from Major Emerging Markets?” *International Finance* 23 (1): 47–63. <https://doi.org/10.1111/inf.12350>.
- Huo, Zhen, Andrei A. Levchenko, and Nitya Pandalai-Nayar. Forthcoming. “International Comovement in the Global Production Network.” *The Review of Economic Studies*.
- International Monetary Fund (IMF). 2012. “The Liberalization and Management of Capital Flows: An Institutional View.” IMF Policy Paper, Washington, DC. <https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2012/111412.pdf>.
- International Monetary Fund (IMF). 2014. *Spillover Report*. Washington, DC. https://www.imf.org/-/media/Websites/IMF/imported-full-text-pdf/external/np/pp/eng/2014/_062514.ashx.
- International Monetary Fund (IMF). 2024. “People’s Republic of China: Staff Report for the 2023 Article IV Consultation.” IMF Country Report 24/38, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2024/02/01/People-s-Republic-of-China-2023-Article-IV-Consultation-Press-Release-Staff-Report-and-544379>.
- Kalemli-Özcan, Sebnem, Ariell Reshef, Bent E. Sørensen, and Oved Yosha. 2010. “Why Does Capital Flow to Rich States?” *The Review of Economics and Statistics* 92 (4): 769–83. https://doi.org/10.1162/REST_a_00028.
- Kose, Ayhan, and Franziska Ohnsorge, eds. 2023. *Falling Long-Term Growth Prospects: Trends, Expectations, and Policies*. Washington, DC: World Bank. <http://hdl.handle.net/10986/39497>.
- Kose, Ayhan, and Eswar Prasad. 2010. *Emerging Markets: Resilience and Growth amid Global Turmoil*. Washington, DC: Brookings Institution Press. <https://www.jstor.org/stable/107864/j.ctt6wpc2g>.
- Lane, Philip, and Gian Maria Milesi-Ferretti. 2018. “The External Wealth of Nations Revisited: International Financial Integration in the Aftermath of the Global Financial Crisis.” *IMF Economic Review* 66: 189–222. <https://doi.org/10.1057/s41308-017-0048-y>.
- Lucas, Robert E. 1990. “Why Doesn’t Capital Flow from Rich to Poor Countries?” *American Economic Review* 80 (2): 92–96. <http://www.jstor.org/stable/2006549>.
- Mano, Rui. 2016. “Quantifying the Spillovers from China Rebalancing Using a Multi-sector Ricardian Trade Model.” IMF Working Paper 16/219, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2016/12/31/Quantifying-the-Spillovers-from-China-Rebalancing-Using-a-Multi-Sector-Ricardian-Trade-Model-44398>.
- Patel, Dev, Justin Sandefur, and Arvind Subramanian. 2021. “The New Era of Unconditional Convergence.” *Journal of Development Economics* 152: 102687. <https://doi.org/10.1016/j.jdevec.2021.102687>.
- Reinhardt, Dennis, Luca Antonio Ricci, and Thierry Tresselt. 2013. “International Capital Flows and Development: Financial Openness Matters.” *Journal of International Economics* 91(2): 235–51. <https://doi.org/10.1016/j.jinteco.2013.07.006>.
- Rotunno, Lorenzo, and Michele Ruta. 2024. “Trade Spillovers of Domestic Subsidies.” IMF Working Paper 24/41, International Monetary Fund, Washington DC. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2024/03/01/Trade-Spillovers-of-Domestic-Subsidies-545453>.
- World Bank. 2018. “Moving for Prosperity: Global Migration and Labor Markets.” Policy Research Paper, World Bank, Washington, DC. <https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/29806/9781464812811.pdf>.

В Статистическом приложении представлены данные за прошлые годы, а также прогнозы. Приложение состоит из восьми разделов: «Исходные предположения», «Новое», «Данные и правила», «Примечания по странам», «Классификация стран», «Общие характеристики и структура групп стран в классификации издания *«Перспективы развития мировой экономики»*, «Основные сведения о данных» и «Статистические таблицы».

Резюме исходных предположений, лежащих в основе оценок и прогнозов на 2024–2025 годы приводится в первом разделе. Во втором разделе представлено краткое описание изменений в базе данных и статистических таблицах со времени подготовки октябрьского выпуска *«Перспектив развития мировой экономики»* (ПРМЭ) 2023 года. В третьем разделе приводится общая характеристика данных и правил, использованных для расчета составных показателей по страновым группам. В четвертом разделе резюмируется выборочная основная информация по каждой стране. В пятом разделе кратко излагается классификация стран в различных группах, представленных в ПРМЭ, а в шестом разделе эта классификация разъясняется более подробно. В седьмом разделе приводится информация о методах и стандартах отчетности государств-членов по статистике национальных счетов и показателям государственных финансов, включенным в настоящий доклад.

Последний, основной, раздел содержит статистические таблицы. Статистическое приложение А приводится здесь; со статистическим приложением В можно ознакомиться на вебсайте www.imf.org/en/Publications/WEO.

Данные в этих таблицах составлены на основе имевшейся информации по 1 апреля 2024 года. Показатели за 2024–2025 годы приводятся с той же степенью точности, что и показатели за прошлые периоды, исключительно для удобства; это не означает аналогичной степени их достоверности, так как они представляют собой прогнозы.

Допущения

Предполагается, что реальные эффективные валютные курсы стран с развитой экономикой останутся постоянными на их средних уровнях согласно изменениям в период с 30 января 2024 года по 27 февраля 2024 года. Применительно к 2024 и 2025 году это означает, что средние курсы пересчета доллара США

в специальные права заимствования составят 1,329 и 1,331, курсы пересчета доллара США в евро¹ — 1,078 и 1,073, а курсы пересчета иены в доллар США — 148,5 и 146,4 соответственно.

Средняя цена на нефть, как предполагается, составит 78,61 доллара США за баррель в 2024 году и 73,68 доллара США за баррель в 2025 году.

Предполагается, что власти стран будут продолжать проводить действующие меры экономической политики. Более конкретные предположения относительно мер политики, лежащие в основе прогнозов по отдельным странам, приведены во вставке А1.

В отношении процентных ставок предполагается, что доходность по трехмесячным государственным облигациям в США составит в среднем 5,2 процента в 2024 году и 4,1 процента в 2025 году, в зоне евро составит в среднем 3,5 процента в 2024 году и 2,6 процента в 2025 году, а в Японии оставит в среднем 0,0 процента в 2024 году и 0,1 процента в 2025 году. Также предполагается, что доходность по 10-летним государственным облигациям в США составит в среднем 4,1 процента в 2024 году и 3,7 процента в 2025 году, в зоне евро составит в среднем 2,5 процента в 2024 году и 2,6 процента в 2025 году, а в Японии оставит в среднем 1,0 процента в 2024 году и 1,1 процента в 2025 году.

Новое

- Прогнозы бюджетного сектора по Эквадору на 2024–2029 годы не публикуются в связи с текущими обсуждениями по программе.
- Вьетнам исключен из группы развивающихся стран с низким доходом (РСНД) и добавлен в группу стран с формирующимся рынком и стран со средним доходом (СФРССД).
- По Западному берегу и сектору Газа теперь включены данные за 2022–2023 годы, ранее исключенные из публикации до проведения методологических корректировок статистических рядов. Прогнозы на 2024–2029 годы не публикуются из-за необычайно высокой степени неопределенности.

¹Что касается введения евро, Совет Европейского союза 31 декабря 1998 года принял решение об установлении с 1 января 1999 года не подлежащих изменению фиксированных курсов пересчета между евро и валютами государств-членов, принимающих евро, которые указаны во вставке 5.4 октябрьского выпуска ПРМЭ 1998 года. В указанной вставке также приводится подробная информация о том, как были определены эти курсы пересчета. Последняя таблица с фиксированными курсами пересчета представлена в Статистическом приложении апрельского выпуска ПРМЭ 2023 года.

Данные и правила

Данные и прогнозы по экономике 196 стран составляют статистическую основу базы данных ПРМЭ. Данные ведутся совместно Исследовательским департаментом МВФ и территориальными департаментами, причем последние регулярно обновляют страновые прогнозы на основе согласованных исходных предположений о развитии мировой экономики.

При том что основными поставщиками данных за прошлые периоды и определений являются национальные статистические ведомства, международные организации также участвуют в решении статистических вопросов с целью гармонизации методологий составления национальной статистики, включая аналитические основы, концепции, определения, классификации и процедуры стоимостной оценки, используемые при составлении экономической статистики. База данных ПРМЭ отражает информацию, поступающую как от национальных ведомств, так и от международных организаций.

Макроэкономические данные большинства стран, представленные в ПРМЭ, в целом соответствуют изданию 2008 года «Системы национальных счетов» (СНС 2008 года). Статистические стандарты МВФ по секторам — шестое издание «Руководства по платежному балансу и международной инвестиционной позиции» (РПБ6), «Руководство по денежно-кредитной и финансовой статистике и справочник по ее составлению» и «Руководство по статистике государственных финансов 2014 года» (РСГФ 2014 года) — приведены в соответствие с СНС 2008 года. Эти стандарты отражают особый интерес МВФ к внешнеэкономическим позициям стран, стабильности финансового сектора и состоянию бюджета государственного сектора. Процесс согласования данных отдельных стран с новыми стандартами по-настоящему начинается после выпуска пересмотренных вариантов этих руководств. При этом обеспечение полного соответствия с самыми последними версиями руководств в конечном счете зависит от предоставления составителями национальной статистики пересмотренных данных по странам, поэтому оценки в ПРМЭ лишь частично приведены в соответствие с этими руководствами. Тем не менее для многих стран переход к использованию обновленных стандартов не окажет существенного влияния на основные сальдо и агрегаты. Многие другие страны частично приняли последние стандарты и продолжают их внедрение в течение нескольких лет².

Данные о валовом и чистом бюджетном долге, представленные в ПРМЭ, взяты из официальных

²Многие страны внедряют СНС 2008 года или Европейскую систему национальных и региональных счетов 2010 года, а несколько стран использует более ранние варианты СНС, чем издание 1993 года. Предполагается, что принятие РПБ6 и РСГФ 2014 года будет происходить по аналогичной схеме. См. таблицу G, в которой указаны статистические стандарты, применяемые каждой страной.

источников данных и оценок персонала МВФ. Несмотря на предпринимаемые попытки согласовать данные о валовом и чистом долге с определениями, приводимыми в РСГФ 2014 года, вследствие ограниченности данных или особых условий отдельных стран эти данные иногда могут отклоняться от формальных определений. Несмотря на все усилия, предпринимаемые для того, чтобы данные ПРМЭ были существенными и сопоставимыми на международном уровне, различия в охвате секторов и инструментов означают, что данные не являются универсально сопоставимыми. По мере того как становится доступно больше информации, изменения либо в источниках данных, либо в охвате инструментов могут приводить к пересмотру данных, которые иногда могут быть существенными. Для уточнения отклонений в охвате секторов и инструментов просьба обращаться к метаданным для онлайн-версии базы данных ПРМЭ.

Составные данные по страновым группам в ПРМЭ представляют собой либо суммарные значения, либо средневзвешенные данные по отдельным странам. Если не указано иное, средние значения темпов роста за несколько лет представлены как сложные годовые коэффициенты изменений³. Арифметические взвешенные средние используются для всех данных в группе стран с формирующимся рынком и развивающихся стран, кроме инфляции и роста денежной массы, для которой используются геометрические средние. Применяются следующие ниже правила.

Составные показатели по страновым группам, относящиеся к валютным курсам, процентным ставкам и темпам роста денежно-кредитных агрегатов, взвешены по ВВП, пересчитанному в доллары США по рыночным обменным курсам (средним за предыдущие три года) в отношении к ВВП соответствующей группы.

Составные показатели по данным, относящимся к внутренней экономике, будь то темпы роста или коэффициенты, взвешены по ВВП, оцененному по паритету покупательной способности, по отношению к ВВП всего мира или соответствующей группы⁴. В агрегировании данных по инфляции в мире и в странах с развитой экономикой (и их подгруппах) годовые темпы

³Средние значения реального ВВП, инфляции, ВВП на душу населения и цен на биржевые товары рассчитаны на основе сложного годового темпа изменений, за исключением уровня безработицы, который основан на простой арифметической средней.

⁴См. сводную информацию о пересмотренных весах по паритету покупательной способности во вставке 1.1 октября выпуска ПРМЭ 2020 года, а также в разделе «Пересмотренные веса по паритету покупательной способности» в июльском бюллетене ПРМЭ 2014 года, приложение 1.1 в апрельском выпуске ПРМЭ 2008 года, вставку А2 в апрельском выпуске ПРМЭ 2004 года, вставку А1 в майском выпуске ПРМЭ 2000 года и приложение IV в майском выпуске ПРМЭ 1993 года. См. также работу Anne-Marie Gulde and Marianne Schulze-Ghattas, “Purchasing-Power-Parity-Based Weights for the World Economic Outlook” в серии документов “Staff Studies for the World Economic Outlook”. Международный Валютный Фонд, декабрь 1993 года, стр. 106–123.

представляют собой простые процентные изменения по сравнению с предыдущими годами; в агрегировании данных по инфляции в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах (и их подгруппах) годовые темпы основаны на логарифмической разности.

Составные показатели реального ВВП на душу населения по *паритету покупательной способности* представляют собой суммы данных по отдельным странам после пересчета в международные доллары в указанные годы.

Если не указано иное, составные показатели по всем секторам зоны евро скорректированы с учетом расхождений в отчетности по операциям внутри зоны. Для зоны евро и большинства отдельных стран используются нескорректированные данные по годовому ВВП, за исключением Ирландии, Испании, Кипра и Португалии, которые представляют данные, скорректированные с учетом календаря. При агрегировании данных до 1999 года применяются обменные курсы европейской валютной единицы 1995 года.

Составные показатели по налогово-бюджетным данным представляют собой суммы данных по отдельным странам после пересчета в доллары США по средним рыночным обменным курсам в указанные годы.

Составные уровни безработицы и темпы роста занятости взвешены по численности рабочей силы в процентах от численности рабочей силы в соответствующей группе стран.

Составные показатели, относящиеся к статистике внешнеэкономического сектора, представляют собой суммы данных по отдельным странам после их пересчета в доллары США по средним рыночным обменным курсам в указанные годы составления данных платежного баланса и по рыночным обменным курсам на конец года в случае долга, деноминированного в валютах, отличных от долларов США.

При этом составные показатели изменений объемов и цен внешней торговли представляют собой арифметические средние процентных изменений по отдельным странам, взвешенные по стоимости экспорта или импорта в долларах США как отношение к экспорту или импорту всего мира или соответствующей группы (в предшествующем году).

Если нет других указаний, составные показатели по страновым группам рассчитываются только тогда, когда представлены 90 или более процентов доли весов группы.

Данные относятся к календарным годам, за исключением нескольких стран, использующих бюджетные годы; в таблице F приводится перечень стран, составляющих исключение, с указанием отчетных периодов по национальным счетам и данным государственных финансов.

По некоторым странам цифры за 2023 год и предшествующие годы приводятся на основе оценок, а не фактических результатов; в таблице G указаны последние

фактические значения показателей по национальным счетам, ценам, государственным финансам и платежному балансу для каждой страны.

Примечания по странам

Афганистан. Данные за 2021 и 2022 годы представлены по отдельным показателям с оценками бюджетных данных. Данные и прогнозы по Афганистану на 2023–2029 годы опущены вследствие необычайно высокого уровня неопределенности, учитывая приостановку взаимодействия МВФ со страной ввиду отсутствия ясности в международном сообществе относительно признания правительства Афганистана. Данные, представленные в ПРМЭ, содержат структурный разрыв в 2021 г. в связи с переходом от календарного года к астрономическому; фактический указанный в отчетности темп роста ВВП в 2021 астрономическом году составляет –20,7 процента.

Алжир. Общие государственные расходы и чистое кредитование/заимствование включают чистое кредитование со стороны государства, которое в основном отражает поддержку пенсионной системы и других субъектов государственного сектора.

Аргентина. Официальный общенациональный индекс потребительских цен (ИПЦ) применяется с декабря 2016 года. В более ранние периоды данные о ИПЦ по Аргентине отражают ИПЦ для района Большого Буэнос-Айреса (до декабря 2013 года), общенациональный ИПЦ (НИИПЦ, с декабря 2013 года по октябрь 2015 года), ИПЦ для города Буэнос-Айреса (с ноября 2015 года по апрель 2016 года) и ИПЦ для района Большого Буэнос-Айреса (с мая 2016 года по декабрь 2016 года). С учетом ограниченной сопоставимости этих рядов данных по географическому охвату, весовым коэффициентам, выборке и методологии в ПРМЭ не приводится средний уровень инфляции по ИПЦ за 2014–2016 годы, а также инфляции на конец периода за 2015–2016 годы. Также Аргентина прекратила публикацию данных по рынку труда с четвертого квартала 2015 года, а новые ряды данных стали доступны начиная со второго квартала 2016 года.

Бангладеш. Данные и прогнозы представлены на основе бюджетного года. При этом агрегированные данные по группе стран, в которую входит Бангладеш, представлены по оценкам реального ВВП и ВВП по паритету покупательной способности за календарный год.

Венесуэла. Прогнозы экономического развития Венесуэлы, включая оценку изменений в экономике в прошлом и настоящем, взятую за основу прогнозов, затруднены из-за отсутствия консультаций с официальными органами (последние консультации по Статье IV были проведены в 2004 году), неполных метаанных по ограниченному представляемым статистическим данным, а также трудностей соотнесения

предоставленных показателей с ситуацией в экономике. Бюджетные счета включают в себя бюджет центрального правительства; социальное обеспечение; FOGADE (учреждение страны по страхованию депозитов); и сокращенный набор государственных предприятий, включая *Petróleos de Venezuela, S.A.* После некоторых методологических усовершенствований для достижения более устойчивых показателей номинального ВВП исторические данные и показатели, выраженные в процентах от ВВП, были пересмотрены за период с 2012 года. Для большинства показателей данные за 2018–2022 годы являются оценками персонала МВФ. Эффекты гиперинфляции и недостаточные предоставленные данные означают, что оцениваемые персоналом МВФ макроэкономические показатели должны толковаться с осторожностью. Эти прогнозы имеют высокую степень неопределенности. Потребительские цены Венесуэлы исключены из всех составных показателей по группам стран ПРМЭ.

Доминиканская Республика. Бюджетные ряды имеют следующий охват: государственный долг, обслуживание долга и циклически скорректированные/структурные сальдо относятся к консолидированному государственному сектору (включающему центральное правительство, остальной нефинансовый государственный сектор и центральный банк); остальные бюджетные ряды относятся к центральному правительству.

Западный берег и сектор Газа. Прогнозы на 2024–2029 годы не включаются в публикацию из-за необычайно высокой степени неопределенности.

Зимбабве. Власти недавно завершили деноминацию статистики своих национальных счетов после введения в 2019 году доллара валовых расчетов в реальном времени, позже переименованного в доллар Зимбабве. Ранее доллар Зимбабве вышел из обращения в 2009 году, и в 2009–2019 годах в Зимбабве действовал мультивалютный режим при котором расчетной единицей был доллар США.

Израиль. Прогнозы подвержены повышенной неопределенности из-за конфликта в Израиле и секторе Газа и, как следствие, могут подвергнуться пересмотру.

Индия. Темпы роста реального ВВП рассчитаны в соответствии с национальными счетами с 2011/2012 годом в качестве базового.

Иран. Исторические показатели номинального ВВП в долларах США рассчитываются по официальному обменному курсу до 2017 года. С 2018 года для конвертации номинального риала в доллары США используется обменный курс NIMA (внутренняя интегрированная система управления валютным рынком страны), а не официальный обменный курс. По оценкам сотрудников МВФ, курс NIMA лучше отражает взвешенный по стоимости сделки обменный курс в экономике за этот период времени.

Коста-Рика. Определение центрального правительства было расширено по состоянию на 1 января

2021 года с целью включения 51 государственного предприятия в соответствии с Законом 9524. Данные за прошлые периоды с 2019 года корректируются для обеспечения сопоставимости.

Ливан. Данные за 2021–2022 годы являются оценками персонала МВФ, а не данными, предоставленными официальными органами страны. Оценки и прогнозы по Ливану за 2023–2029 годы опущены ввиду необычайно высокого уровня неопределенности.

Сирия. Данные начиная с 2011 года не включены ввиду неопределенности политической ситуации.

Судан. Прогнозы отражают анализ сотрудников МВФ, исходя из предположения, что текущий конфликт закончится к середине 2024 года. Данные за 2011 год не включают Южный Судан после 9 июля. Данные начиная с 2012 года относятся к Судану в нынешних границах.

Сьерра-Леоне. Валюта была деноминирована 1 июля 2022 года, однако в апрельском выпуске ПРМЭ 2024 года данные в национальной валюте выражены в старом леоне.

Туркменистан. Данные по реальному ВВП Туркменистана представляют собой оценки персонала МВФ, составленные в соответствии с международной методологией (СНС) с использованием официальных оценок и источников, а также баз данных Организации Объединенных Наций и Всемирного банка. Оценки и прогнозы сальдо бюджета не включают поступления от выпуска внутренних облигаций, а также приватизации, в соответствии с РСГФ 2014 года. Официальные оценки властей страны в отношении бюджетных счетов, составляемые с использованием внутренних статистических методологий, включают поступления от выпуска облигаций и приватизации в государственные доходы.

Украина. Пересмотренные данные национальных счетов имеются за период с 2000 года и не включают данные по Крыму и Севастополю начиная с 2010 года.

Уругвай. В декабре 2020 года официальные органы начали представлять данные национальных счетов в соответствии с СНС 2008 года с 2016 годом в качестве базового. Новый временной ряд начинается с 2016 года. Данные за период до 2016 года отражают стремление персонала МВФ, насколько это возможно, сохранить ранее предоставленные данные и избежать структурных разрывов.

Начиная с октября 2018 года государственная пенсионная система *Уругвая* получает трансферты в рамках нового закона 19 590 от 2017 года, по которому предоставляется компенсация лицам, которые понесли ущерб от создания смешанной пенсионной системы страны. Эти средства учитываются как доход в соответствии с методологией МВФ. Следовательно, данные и прогнозы на 2018–2022 годы были затронуты этими трансфертами, которые составили 1,2 процента ВВП в 2018 году, 1,0 процента ВВП в 2019 году, 0,6 процента

ВВП в 2020 году, 0,3 процента ВВП в 2021 году, 0,1 процента ВВП в 2022 году и ноль процентов ВВП в последующий период. См. дополнительную информацию в Докладе персонала МВФ по стране 19/64⁵. Оговорка о государственной пенсионной системе относится только к рядам по доходам и чистым кредитам/займам.

С октябряского выпуска ПРМЭ 2019 года охват бюджетных данных *Уругвая* был изменен с консолидированного государственного сектора (КГС) на нефинансовый государственный сектор (НФГС). В Уругвае нефинансовый государственный сектор включает центральное правительство, местные органы государственного управления, фонды социального обеспечения, нефинансовые государственные предприятия и *Вансо де Сегурос дел Эстado*. Данные за прошлые периоды были соответственно пересмотрены. В этих более узких бюджетных рамках (не включающих центральный банк) в данных по долгу не производится взаимозачет активов и обязательств в собственности нефинансового государственного сектора, контрагентом по которым является центральный банк. В этом контексте облигации на цели капитализации, выпущенные ранее правительством для центрального банка, включаются теперь в долг нефинансового государственного сектора.

Шри-Ланка. Данные и прогнозы на 2023–2029 годы не публикуются в связи с продолжающимися обсуждениями реструктуризации суверенного долга.

Эквадор. Прогнозы бюджетного сектора по Эквадору на 2024–2029 годы не публикуются в связи с текущими обсуждениями по программе.

Эритрея. Данные и прогнозы на 2020–2029 годы не включаются в базу данных из-за ограничений в представлении данных.

Классификация стран

Краткий обзор классификации стран

Классификация стран в ПРМЭ делит мир на две основные группы: страны с развитой экономикой и страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны⁶. Эта классификация не основана на каких-либо строгих экономических или иных критериях и изменяется с течением времени. Цель состоит в том, чтобы облегчить проведение анализа, предоставив пользователям достаточно содержательный метод организации данных. В таблице А представлен обзор классификации стран,

⁵Уругвай: Доклад персонала МВФ для консультаций 2019 года в соответствии со Статьей IV, Доклад персонала МВФ по стране 19/64 (Вашингтон, округ Колумбия: Международный валютный фонд, февраль 2019 года).

⁶Используемые здесь термины «страна» и «экономика» не всегда относятся к территориальной единице, которая является государством в значении, принятом в международном праве и международной практике. Сюда включаются некоторые территориальные единицы, которые не являются государствами, но по которым ведутся статистические данные на раздельной и независимой основе.

показывающий число стран в каждой группе по регионам и обобщающий ряд ключевых показателей их относительного размера (ВВП, стоимость которого оценивается на основе паритета покупательной способности, совокупный экспорт товаров и услуг и численность населения).

Некоторые страны не входят в классификацию и, как следствие, не включаются в анализ. Корейская Народная Демократическая Республика и Куба — примеры стран, которые не являются членами МВФ, и поэтому МВФ не ведет мониторинг состояния их экономики.

Общие характеристики и структура групп стран в классификации издания «Перспективы развития мировой экономики»

Страны с развитой экономикой

В таблице В перечислены 41 стран с развитой экономикой. Семь крупнейших стран по объему ВВП на основе рыночных обменных курсов — США, Япония, Германия, Франция, Италия, Соединенное Королевство и Канада — составляют подгруппу основных стран с развитой экономикой, часто называемых Группой семи. В качестве подгруппы выделяются также страны-члены зоны евро. Представленные в таблицах составные показатели по зоне евро охватывают данные по состоящим в ней на сегодняшний день членам за все годы, несмотря на то, что с течением времени число государств-членов увеличивалось.

В таблице С перечислены государства-члены Европейского союза, не все из которых классифицируются как страны с развитой экономикой в ПРМЭ.

Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны

Группа стран с формирующимся рынком и развивающихся стран (155 стран) включает все страны, которые не относятся к категории стран с развитой экономикой.

Региональная разбивка стран с формирующимся рынком и развивающихся стран, используемая в ПРМЭ: страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Азии, страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Европы (иногда называемые странами Центральной и Восточной Европы), Латинская Америка и Карибский бассейн, Ближний Восток и Центральная Азия (куда входят региональные подгруппы Кавказа и Центральной Азии, а также Ближнего Востока, Северной Африки, Афганистана и Пакистана) и Африка к югу от Сахары.

Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны классифицируются также по *аналитическим*

критериям, которые отражают структуру экспортных доходов стран и различие между странами — чистыми кредиторами и чистыми дебиторами. Подробная классификация стран с формирующейся рыночной экономикой и развивающихся стран по региональным и аналитическим группам показана в таблицах D и E.

Аналитический критерий «источник экспортных доходов» подразделяется на категории «топливо» (Международная стандартная торговая классификация — МСТК 3) и «товары, кроме топлива», в которой выделяются «первичные продукты, кроме топлива» (МСТК 0, 1, 2, 4 и 68). Страны относятся к одной из этих категорий, если на их основной источник экспортных доходов приходилось более 50 процентов совокупного экспорта в среднем с 2018 по 2022 год.

В классификации по финансовым критериям и доходу выделяются страны — чистые кредиторы, страны — чистые дебиторы, бедные страны с высоким уровнем задолженности (ХИПК), развивающиеся страны с низким доходом (РСНД) и страны с формирующимся рынком и страны со средним доходом (СФРССД). Страны относятся к чистым дебиторам, когда их последняя имеющаяся чистая инвестиционная позиция была ниже нуля или когда общая сумма их сальдо счета внешних текущих операций с 1972 (или самого раннего года, за который имеются данные) по 2022 год отрицательна. Страны — чистые дебиторы подразделяются далее на основе их «состояния обслуживания долга»⁷.

⁷В 2018–2022 годах 39 страны имели просроченную задолженность по внешним обязательствам или заключили соглашения о реоформлении долга с официальными кредиторами или коммерческими банками. Эта группа стран называется «страны, имевшие просроченную задолженность, и/или страны, реоформившие долг в период с 2018 по 2022 год».

Группа ХИПК включает страны, которые, по оценке МВФ и Всемирного банка, отвечают или отвечали критериям для участия в осуществляемой ими инициативе в отношении долга, известной как Инициатива ХИПК и преследующей цель сокращения бремени внешнего долга всех отвечающих критериям ХИПК стран до «экономически приемлемого» уровня в достаточно короткие сроки⁸. Многие из этих стран уже воспользовались облегчением бремени долга и завершили свое участие в этой инициативе.

К РСНД относятся страны, имеющие уровни дохода на душу населения ниже определенного порогового значения (установленного в размере 2700 долларов на 2017 год по методу «Atlas» Всемирного банка и обновленного с учетом новой информации в начале 2024 года), соответствующие ограниченному развитию и структурным преобразованиям структурные особенности, а также недостаточно тесные внешние финансовые взаимосвязи, чтобы они широко признавались странами с формирующимся рынком.

К СФРССД относятся страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны, не классифицируемые как РСНД.

⁸ См.: David Andrews, Anthony R. Boote, Syed S. Rizavi, and Sukwinder Singh, “Debt Relief for Low-Income Countries: The Enhanced HIPC Initiative,” IMF Pamphlet Series 51 (Washington, DC: International Monetary Fund, ноябрь 1999 года).

Таблица А. Классификация по страновым группам «Перспектив развития мировой экономики» и их долям в агрегированном ВВП, экспорте товаров и услуг и численности населения, 2023 год¹
(В процентах от общего показателя по соответствующей группе или по всему миру)

	ВВП ¹			Экспорт товаров и услуг		Население	
	Число стран	Страны с развитой экономикой	Весь мир	Страны с развитой экономикой	Весь мир	Страны с развитой экономикой	Весь мир
Страны с развитой экономикой	41	100	41,2	100	61,7	100	13,9
США		37,8	15,6	16	9,9	30,7	4,3
Зона евро	20	28,5	11,7	42,2	26,1	31,8	4,4
Германия		7,7	3,2	11	6,8	7,7	1,1
Франция		5,3	2,2	5,5	3,4	6	0,8
Италия		4,5	1,8	4,1	2,5	5,4	0,8
Испания		3,3	1,4	3,2	2	4,4	0,6
Япония		9	3,7	4,8	3	11,4	1,6
Соединенное Королевство		5,4	2,2	5,6	3,5	6,2	0,9
Канада		3,3	1,4	3,8	2,3	3,7	0,5
Другие страны с развитой экономикой	17	16,1	6,6	27,6	17	16,1	2,2
<i>Для справки</i>							
Основные страны с развитой экономикой	7	73	30	50,9	31,4	71,2	9,9
		Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	Весь мир	Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	Весь мир	Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	Весь мир
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	155	100	58,8	100	38,3	100	86,1
Региональные группы							
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Азии	30	56,8	33,4	49,4	18,9	55,6	47,9
Китай		31,8	18,7	29,7	11,3	20,9	18
Индия		12,9	7,6	6,5	2,5	21,2	18,2
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Европы	15	12,6	7,4	15,6	6	5,4	4,7
Россия		5	2,9	3,9	1,5	2,2	1,9
Латинская Америка и Карибский бассейн	33	12,4	7,3	14,2	5,4	9,5	8,1
Бразилия		4	2,3	3,3	1,3	3	2,6
Мексика		3,2	1,9	5,5	2,1	1,9	1,7
Ближний Восток и Центральная Азия	32	12,8	7,5	16,8	6,4	12,6	10,8
Саудовская Аравия		2,2	1,3	3,1	1,2	0,5	0,4
Африка к югу от Сахары	45	5,3	3,1	4,1	1,6	16,9	14,5
Нигерия		1,3	0,8	0,5	0,2	3,3	2,8
Южная Африка		1,0	0,6	1,1	0,4	0,9	0,8
Аналитические группы²							
По источникам экспортных доходов							
Топливо	26	10,2	6	15,9	6,1	9,8	8,4
Товары, кроме топлива,	127	89,8	52,8	84,1	32,2	90,2	77,6
в том числе сырьевые продукты	35	4,9	2,9	5,1	1,9	8,7	7,5
По источникам внешнего финансирования							
Страны — чистые дебиторы	120	51,9	30,5	48,6	18,6	69,9	60,2
Страны — чистые дебиторы по состоянию обслуживания долга							
Страны, имевшие просроченную задолженность, и/или страны, которым предоставлялось реоформление долга в период с 2018 по 2022 год	39	5,3	3,1	3,9	1,5	12,5	10,8
Другие группы²							
Страны с формирующимся рынком и страны со средним уровнем дохода	96	93,0	54,7	95,9	36,7	77,6	66,8
Развивающиеся страны с низким уровнем дохода	58	7,0	4,1	4,1	1,6	22,4	19,3
Бедные страны с высоким уровнем задолженности	39	2,8	1,6	2,2	0,8	12,3	10,6

¹ Доли ВВП основаны на стоимостной оценке ВВП стран по паритету покупательной способности. Число стран, составляющих каждую группу, отражает те страны, данные по которым включены в агрегированные показатели по соответствующей группе.

² Западный берег и сектор Газа, а также Сирия не включены в составные показатели по группе стран, классифицируемых по источникам экспортных доходов, а Сирия — в составные показатели по группе стран, классифицируемых по источникам внешнего финансирования, в связи с нехваткой данных. Сирия не включена в группу стран с формирующимся рынком и стран со средним уровнем дохода, а также не включена в группу развивающихся стран с низким уровнем дохода.

Таблица В. Страны с развитой экономикой по подгруппам

Зоны основных валют		
США		
Зона евро		
Япония		
Зона евро		
Австрия	Кипр	Словацкая Республика
Бельгия	Латвия	Словения
Германия	Литва	Финляндия
Греция	Люксембург	Франция
Ирландия	Мальта	Хорватия
Испания	Нидерланды	Эстония
Италия	Португалия	
Основные страны с развитой экономикой		
Германия	Соединенное Королевство	Япония
Италия	США	
Канада	Франция	
Другие страны с развитой экономикой		
Андорра	Корея	Сингапур
Австралия	САР Макао ²	Тайвань, провинция Китая
САР Гонконг ¹	Новая Зеландия	Чешская Республика
Дания	Норвегия	Швеция
Израиль	Пуэрто-Рико	Швейцария
Исландия	Сан-Марино	

¹Первого июля 1997 года Гонконг был возвращен Китайской Народной Республике и стал Специальным административным районом Китая.

²20 декабря 1999 года Макао был возвращен Китайской Народной Республике и стал Специальным административным районом Китая.

Таблица С. Европейский союз

Австрия	Италия	Румыния
Бельгия	Кипр	Словацкая Республика
Болгария	Латвия	Словения
Венгрия	Литва	Финляндия
Германия	Люксембург	Франция
Греция	Мальта	Хорватия
Дания	Нидерланды	Чешская Республика
Ирландия	Польша	Швеция
Испания	Португалия	Эстония

Таблица D. Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны по регионам и основным источникам экспортных доходов¹

	Топливо	Сырьевые продукты, кроме топлива
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Азии		
	Бруней-Даруссалам	Кирибати
	Тимор-Лешти	Маршалловы Острова
		Монголия
		Папуа-Новая Гвинея
		Соломоновы Острова
		Тувалу
Латинская Америка и Карибский бассейн		
	Венесуэла	Аргентина
	Гайана	Боливия
	Эквадор	Парагвай
		Перу
		Суринам
		Уругвай
		Чили
Ближний Восток и Центральная Азия		
	Азербайджан	Афганистан
	Алжир	Мавритания
	Бахрейн	Сомали
	Ирак	Судан
	Иран	Таджикистан
	Йемен	
	Казахстан	
	Катар	
	Кувейт	
	Ливия	
	Объединенные Арабские Эмираты	
	Оман	
	Саудовская Аравия	
	Туркменистан	
Африка к югу от Сахары		
	Ангола	Бенин
	Габон	Ботсвана
	Республика Конго	Буркина-Фасо
	Нигерия	Бурунди
	Чад	Гана
	Экваториальная Гвинея	Гвинея
	Южный Судан	Гвинея-Бисау
		Демократическая Республика Конго
		Замбия
		Зимбабве
		Либерия
		Малави
		Мали
		Сьерра-Леоне
		Центральноафриканская Республика
		Эритрея
		Южная Африка

¹Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Европы не включены в таблицу, поскольку ни одна из стран в группе не имеет топливных или нетопливных первичных продуктов в качестве основных источников экспортных доходов.

Таблица Е. Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны в разбивке по регионам, чистой внешней позиции, бедным странам с крупным задолженностью и классификации дохода на душу населения

	Чистая внешняя позиция ¹	Бедные страны с высоким уровнем задолженности ²	Классификация дохода на душу населения ³		Чистая внешняя позиция ¹	Бедные страны с высоким уровнем задолженности ²	Классификация дохода на душу населения ³
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Азии				Северная Македония	*		•
Бангладеш	*		*	Польша	*		•
Бутан	*		*	Румыния	*		•
Бруней-Даруссалам	•		•	Россия	•		•
Камбоджа	*		*	Сербия	*		•
Китай	•		•	Турция	*		•
Фиджи	*		•	Украина	*		•
Индия	*		•	Латинская Америка и Карибский бассейн			
Индонезия	*		•	Антигуа и Барбуда	*		•
Кирибати	•		*	Аргентина	•		•
Лаосская НДР	*		*	Аруба	*		•
Малайзия	•		•	Багамские Острова	*		•
Мальдивские Острова	*		•	Барбадос	*		•
Маршалловы Острова	•		•	Белиз	*		•
Микронезия	•		•	Боливия	*	•	•
Монголия	*		•	Бразилия	*		•
Мьянма	*		*	Чили	*		•
Науру	•		•	Колумбия	*		•
Непал	•		*	Коста-Рика	*		•
Палау	*		•	Доминика	*		•
Папуа-Новая Гвинея	*		*	Доминиканская Республика	*		•
Филиппины	*		•	Эквадор	*		•
Самоа	*		•	Сальвадор	*		•
Соломоновы Острова	*		*	Гренада	*		•
Шри-Ланка	*		•	Гватемала	*		•
Таиланд	*		•	Гайана	*	•	•
Тимор-Лешти	•		*	Гаити	*	•	*
Тонга	*		•	Гондурас	*	•	*
Тувалу	•		•	Ямайка	*		•
Вануату	*		•	Мексика	*		•
Вьетнам	*		•	Никарагуа	*	•	*
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Европы				Панама	*		•
Албания	*		•	Парагвай	*		•
Беларусь	*		•	Перу	*		•
Босния и Герцеговина	*		•	Сент-Китс и Невис	*		•
Болгария	*		•	Сент-Люсия	*		•
Хорватия	*		•	Сент-Винсент и Гренадины	*		•
Венгрия	*		•	Суринам	*		•
Косово	*		•	Тринидад и Тобаго	•		•
Молдова	*		*	Уругвай	*		•
Черногория	*		•	Венесуэла	•		•

Таблица Е. Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны в разбивке по регионам, чистой внешней позиции, бедным странам с крупной задолженностью и классификации дохода на душу населения (окончание)

	Чистая внешняя позиция ¹	Бедные страны с высоким уровнем задолженности ²	Классификация дохода на душу населения ³		Чистая внешняя позиция ¹	Бедные страны с высоким уровнем задолженности ²	Классификация дохода на душу населения ³
Ближний Восток и Центральная Азия				Камерун	*	•	*
Афганистан	•	•	*	Центральноафриканская Республика	*	•	*
Алжир	•		•	Чад	*	•	*
Армения	*		•	Коморские Острова	*	•	*
Азербайджан	•		•	Демократическая Республика Конго	*	•	*
Бахрейн	•		•	Республика Конго	*	•	*
Джибути	*		*	Кот-д'Ивуар	*	•	*
Египет	*		•	Экваториальная Гвинея	•		•
Грузия	*		•	Эритрея	•	*	*
Иран	•		•	Эсватини	•		•
Ирак	•		•	Эфиопия	*	•	*
Иордания	*		•	Габон	•		•
Казахстан	*		•	Гамбия	*	•	*
Кувейт	•		•	Гана	*	•	*
Кыргызская Республика	*		*	Гвинея	*	•	*
Ливан	*		•	Гвинея-Бисау	*	•	*
Ливия	•		•	Кения	*		*
Мавритания	*	•	*	Лесото	*		*
Марокко	*		•	Либерия	*	•	*
Оман	*		•	Мадагаскар	*	•	*
Пакистан	*		•	Малави	*	•	*
Катар	•		•	Мали	*	•	*
Саудовская Аравия	•		•	Маврикий	•		•
Сомали	*	•	*	Мозамбик	*	•	*
Судан	*	*	*	Намибия	•		•
Сирия ⁴	Нигер	*	•	*
Таджикистан	*		*	Нигерия	*		*
Тунис	*		•	Руанда	*	•	*
Туркменистан	•		•	Сан-Томе и Принсипи	*	•	*
Объединенные Арабские Эмираты	•		•	Сенегал	*	•	*
Узбекистан	•		*	Сейшельские Острова	*		•
Западный берег и сек- тор Газа	*		•	Сьерра-Леоне	*	•	*
Йемен	*		*	Южная Африка	•		•
Африка к югу от Сахары				Южный Судан	*		*
Ангола	*		•	Танзания	*	•	*
Бенин	*	•	*	Того	*	•	*
Ботсвана	•		•	Уганда	*	•	*
Буркина-Фасо	*	•	*	Замбия	*	•	*
Бурунди	*	•	*	Зимбабве	*		*
Кабо-Верде	*		•				

¹Точка (звездочка) указывает на то, что это страна – чистый кредитор (чистый дебитор).

²Точка (звездочка) указывает на то, что страна достигла (не достигла) стадии завершения, что позволяет ей получить весь объем облегчения долга, обещанный на стадии принятия решения в рамках инициативы.

³Точка (звездочка) указывает на то, что страна классифицируется как страна с формирующимся рынком и страна со средним доходом (развивающаяся страна с низкими доходами).

⁴Сирия не включена в составные показатели по группе стран, классифицируемых по источникам внешнего финансирования и классификации дохода на душу населения, в связи с отсутствием полностью разработанной базы данных.

Таблица F. Страны с отчетными периодами, составляющими исключение¹

	Национальные счета	Государственные финансы
Афганистан	апрель/май	апрель/май
Багамские Острова		июль/июнь
Бангладеш	июль/июнь	июль/июнь
Барбадос		апрель/март
Ботсвана		апрель/март
Бутан	июль/июнь	июль/июнь
Гаити	октябрь/сентябрь	октябрь/сентябрь
Доминика		июль/июнь
Египет	июль/июнь	июль/июнь
Индия	апрель/март	апрель/март
Иран	апрель/март	апрель/март
Лесото	апрель/март	апрель/март
Маршалловы Острова	октябрь/сентябрь	октябрь/сентябрь
Маврикий		июль/июнь
Микронезия	октябрь/сентябрь	октябрь/сентябрь
Мьянма	октябрь/сентябрь	октябрь/сентябрь
Науру	июль/июнь	июль/июнь
Непал	август/июль	август/июль
Пакистан	июль/июнь	июль/июнь
Палау	октябрь/сентябрь	октябрь/сентябрь
Пуэрто-Рико	июль/июнь	июль/июнь
Самоа	июль/июнь	июль/июнь
САР Гонконг		апрель/март
Сент-Люсия		апрель/март
Сингапур		апрель/март
Таиланд		октябрь/сентябрь
Тонга	июль/июнь	июль/июнь
Тринидад и Тобаго		октябрь/сентябрь
Фиджи		август/июль
Эсватини		апрель/март
Эфиопия	июль/июнь	июль/июнь
Ямайка		апрель/март

¹Все данные относятся к календарным годам, если не указано иное.

Таблица G. Основные сведения о данных

Страна	Валюта	Национальные счета				Цены (ИПЦ)		
		Источник данных за прошлые периоды ¹	Последние фактические годовые данные	Базисный год ²	Система национальных счетов	Использование методологии цепных индексов ³	Источник данных за прошлые периоды ¹	Последние фактические годовые данные
Афганистан	афганский афгани	НСО	FY2022/23	2016	СНС 2008		НСО	FY2022/23
Албания	албанский лек	Персонал МВФ	2022	1996	ЕСС 2010	С 1996 года	НСО	2022
Алжир	алжирский динар	НСО	2022	2001	СНС 1993	С 2005 года	НСО	2022
Андорра	евро	НСО	2022	2010	...		НСО	2023
Ангола	ангольская кванза	НСО и МЭП	2022	2002	ЕСС 1995		НСО	2023
Антигуа и Барбуда	восточно-карибский доллар	ЦБ	2022	2006 ⁶	СНС 1993		НСО	2022
Аргентина	аргентинское песо	НСО	2022	2004	СНС 2008		НСО	2022
Армения	армянский драм	НСО	2022	2005	СНС 2008		НСО	2022
Аруба	арубанский флорин	НСО	2022	2013	СНС 1993	С 2000 года	НСО	2022
Австралия	австралийский доллар	НСО	2023	2023	СНС 2008	С 1980 года	НСО	2022
Австрия	евро	НСО	2023	2015	ЕСС 2010	С 1995 года	НСО	2023
Азербайджан	азербайджанский манат	НСО	2022	2005	СНС 1993	С 1994 года	НСО	2022
Багамские Острова	багамский доллар	НСО	2022	2018	СНС 1993		НСО	2023
Бахрейн	бахрейнский динар	НСО и персонал МВФ	2022	2010	СНС 2008		НСО	2023
Бангладеш	бангладешская така	НСО	2022/23	2015/16	СНС 2008		НСО	2022/23
Барбадос	барбадосский доллар	НСО и ЦБ	2022	2010	СНС 2008		НСО	2022
Беларусь	белорусский рубль	НСО	2022	2018	СНС 2008	С 2005 года	НСО	2023
Бельгия	евро	ЦБ	2023	2015	ЕСС 2010	С 1995 года	ЦБ	2023
Белиз	белизский доллар	НСО	2022	2014	СНС 2008		НСО	2023
Бенин	франк КФА	НСО	2022	2015	СНС 2008		НСО	2023
Бутан	бутанский нгултрум	НСО	2021/22	2016/2017	СНС 2008		НСО	2021/22
Боливия	боливиано	НСО	2022	1990	СНС 2008		НСО	2023
Босния и Герцеговина	боснийская конвертируемая марка	НСО	2022	2015	ЕСС 2010	С 2000 года	НСО	2023
Ботсвана	ботсванская пула	НСО	2022	2016	СНС 2008		НСО	2023
Бразилия	бразильский реал	НСО	2023	1995	СНС 2008		НСО	2023
Бруней-Даруссалам	брунейский доллар	Минфин	2023	2010	СНС 2008		Минфин	2023
Болгария	болгарский лев	НСО	2023	2015	ЕСС 2010	С 1996 года	НСО	2023
Буркина-Фасо	франк КФА	НСО и МЭП	2022	2015	СНС 2008		НСО	2023
Бурунди	бурундийский франк	НСО и персонал МВФ	2022	2005	СНС 1993		НСО	2022
Кабо-Верде	эскудо Кабо-Верде	НСО	2022	2015	СНС 2008	С 2011 года	НСО	2022
Камбоджа	камбоджийский риель	НСО	2022	2014	СНС 1993		НСО	2023
Камерун	франк КФА	НСО	2022	2016	СНС 2008	С 2016 года	НСО	2022
Канада	канадский доллар	НСО	2023	2017	СНС 2008	С 1980 года	НСО и Минфин	2023
Центральноафриканская Республика	франк КФА	НСО	2021	2005	СНС 1993		НСО	2022
Чад	франк КФА	НСО	2022	2017	СНС 2008		НСО	2022
Чили	чилийское песо	ЦБ	2023	2018	СНС 2008	С 2003 года	НСО	2023
Китай	китайский юань	НСО	2023	2015	СНС 2008		НСО	2022
Колумбия	колумбийское песо	НСО	2023	2015	СНС 2008	С 2005 года	НСО	2023
Коморские Острова	франк Комор	НСО	2022	2007	СНС 1993	С 2005 года	НСО	2023
Демократическая Республика Конго	конголезский франк	НСО	2020	2005	СНС 1993		НСО	2023
Республика Конго	франк КФА	НСО	2020	2005	СНС 1993		НСО	2022
Коста-Рика	костариканский колон	ЦБ	2023	2017	СНС 2008		ЦБ	2023

Таблица G. Основные сведения о данных (продолжение)

Страна	Государственные финансы					Платежный баланс		
	Источник данных за прошлые периоды ¹	Последние фактические годовые данные	Используемое Руководство по статистике	Охват подсекторов ⁴	Практика бухгалтерского учета ⁵	Источник данных за прошлые периоды ¹	Последние фактические годовые данные	Используемое Руководство по статистике
Афганистан	Минфин	FY2022/23	2001	ЦП	КО	ЦБ	2020	РПБ 6
Албания	Персонал МВФ	2022	1986	ЦП, МОУ, ФСС, ГФК, НФГК	...	ЦБ	2022	РПБ 6
Алжир	Минфин	2022	1986	ЦП	КО	ЦБ	2022	РПБ 6
Андорра	НСО и Минфин	2022	...	ЦП, МОУ, ФСС	КО	НСО	2022	РПБ 6
Ангола	Минфин	2022	2001	ЦП, МОУ	Смешанная	ЦБ	2022	РПБ 6
Антигуа и Барбуда	Минфин	2022	2001	ЦП	Смешанная	ЦБ	2022	РПБ 6
Аргентина	МЭП	2022	1986	ЦП, РОГУ, ФСС	КО	НСО	2022	РПБ 6
Армения	Минфин	2022	2001	ЦП	КО	ЦБ	2022	РПБ 6
Аруба	Минфин	2022	2001	ЦП	КО	ЦБ	2022	РПБ 6
Австралия	Минфин	2022	2014	ЦП, РОГУ, МОУ, ТОУ	МН	НСО	2023	РПБ 6
Австрия	НСО	2022	2014	ЦП, РОГУ, МОУ, ФСС	МН	ЦБ	2022	РПБ 6
Азербайджан	Минфин	2022	2001	ЦП	КО	ЦБ	2022	РПБ 6
Багамские Острова	Минфин	2022/23	2014	ЦП	КО	ЦБ	2023	РПБ 6
Бахрейн	Минфин	2022	2001	ЦП	КО	ЦБ	2022	РПБ 6
Бангладеш	Минфин	2022/23	2001	ЦП	КО	ЦБ	2022/23	РПБ 6
Барбадос	Минфин	2022/23	2001	БЦП	КО	ЦБ	2022	РПБ 6
Беларусь	Минфин	2022	2001	ЦП, МОУ, ФСС	КО	ЦБ	2022	РПБ 6
Бельгия	ЦБ	2022	ЕСС 2010	ЦП, РОГУ, МОУ, ФСС	МН	ЦБ	2022	РПБ 6
Белиз	Минфин	2022	1986	ЦП, ГФК	Смешанная	ЦБ	2023	РПБ 6
Бенин	Минфин	2022	1986	ЦП	КО	ЦБ	2021	РПБ 6
Бутан	Минфин	2022/23	1986	ЦП	КО	ЦБ	2022/23	РПБ 6
Боливия	Минфин	2022	2001	ЦП, МОУ, ФСС	КО	ЦБ	2022	РПБ 6
Босния и Герцеговина	Минфин	2022	2014	ЦП, РОГУ, МОУ, ФСС	Смешанная	ЦБ	2022	РПБ 6
Ботсвана	Минфин	2022/23	1986	ЦП	КО	ЦБ	2022	РПБ 6
Бразилия	Минфин	2023	2014	ЦП, РОГУ, МОУ, ФСС	КО	ЦБ	2023	РПБ 6
Бруней-Даруссалам	Минфин	2022	1986	ЦП, БЦП	КО	НСО и МЭП	2022	РПБ 6
Болгария	Минфин	2023	2001	ЦП, МОУ, ФСС	КО	ЦБ	2023	РПБ 6
Буркина-Фасо	Минфин	2022	2001	ЦП	ЦБ	ЦБ	2022	РПБ 6
Бурунди	Минфин	2022	2001	ЦП	Смешанная	ЦБ	2022	РПБ 6
Кабо-Верде	Минфин	2022	2001	ЦП	МН	НСО	2022	РПБ 6
Камбоджа	Минфин	2022	2001	ЦП, МОУ	КО	ЦБ	2022	РПБ 5
Камерун	Минфин	2022	2001	ЦП	Смешанная	Минфин	2022	РПБ 6
Канада	НСО и Минфин	2023	2001	ЦП, РОГУ, МОУ, ФСС	МН	НСО	2023	РПБ 6
Центральноафриканская Республика	Минфин	2022	2001	ЦП	КО	ЦБ	2021	РПБ 5
Чад	Минфин	2022	1986	ЦП	КО	ЦБ	2022	РПБ 5
Чили	Минфин	2023	2001	ЦП, МОУ	МН	ЦБ	2022	РПБ 6
Китай	Минфин, НУА и персонал МВФ	2023	...	ЦП, МОУ, ФСС	КО	ДОС	2022	РПБ 6
Колумбия	Минфин	2023	2001	ЦП, РОГУ, МОУ, ФСС	...	ЦБ и НСО	2023	РПБ 6
Коморские Острова	Минфин	2022	1986	ЦП	Смешанная	ЦБ и персонал МВФ	2022	РПБ 5
Демократическая Республика Конго	Минфин	2022	2001	ЦП, МОУ	МН	ЦБ	2022	РПБ 6
Республика Конго	Минфин	2021	2001	ЦП	МН	ЦБ	2020	РПБ 6
Коста-Рика	Минфин и ЦБ	2023	1986	ЦП, НФГК	КО	ЦБ	2022	РПБ 6

Таблица G. Основные сведения о данных (продолжение)

Страна	Валюта	Национальные счета				Цены (ИПЦ)		
		Источник данных за прошлые периоды ¹	Последние фактические годовые данные	Базисный год ²	Система национальных счетов	Использование методологии ценных индексов ³	Источник данных за прошлые периоды ¹	Последние фактические годовые данные
Кот-д'Ивуар	франк КФА	НСО	2022	2015	СНС 2008	С 2015 года	НСО	2023
Хорватия	евро	НСО	2022	2015	ЕСС 2010		НСО	2023
Кипр	евро	НСО	2023	2010	ЕСС 2010	С 1995 года	НСО	2023
Чешская Республика	чешская крона	НСО	2023	2015	ЕСС 2010	С 1995 года	НСО	2023
Дания	датская крона	НСО	2022	2010	ЕСС 2010	С 1980 года	НСО	2022
Джибути	франк Джибути	НСО	2021	2013	СНС 2008		НСО	2022
Доминика	восточно-карибский доллар	НСО	2022	2006	СНС 1993		НСО	2022
Доминиканская Республика	доминиканский песо	ЦБ	2022	2007	СНС 2008	С 2007 года	ЦБ	2023
Эквадор	доллар США	ЦБ	2022	2018	СНС 2008	С 2018 года	НСО и ЦБ	2023
Египет	египетский фунт	МЭП	2022/23	2021/22	СНС 2008		НСО	2022/23
Сальвадор	доллар США	ЦБ	2023	2014	СНС 2008		НСО	2023
Экваториальная Гвинея	франк КФА	МЭП и ЦБ	2022	2006	СНС 1993		МЭП	2022
Эритрея	эритрейская накфа	Персонал МВФ	2019	2011	СНС 1993		Персонал МВФ	2019
Эстония	евро	НСО	2023	2015	ЕСС 2010	С 2010 года	НСО	2023
Эсватини	лилангени Свазиленда	НСО	2022	2011	СНС 2008		НСО	2023
Эфиопия	эфиопский быр	НСО	2021/22	2015/16	СНС 2008		НСО	2022
Фиджи	доллар Фиджи	НСО	2022	2014	СНС 2008		НСО	2023
Финляндия	евро	НСО	2023	2015	ЕСС 2010	С 1980 года	НСО	2023
Франция	евро	НСО	2023	2014	ЕСС 2010	С 1980 года	НСО	2023
Габон	франк КФА	МЭП	2021	2001	СНС 1993		НСО	2023
Гамбия	гамбийское даласи	НСО	2023	2013	СНС 2008		НСО	2022
Грузия	грузинский лари	НСО	2023	2019	СНС 2008	С 1996 года	НСО	2023
Германия	евро	НСО	2023	2015	ЕСС 2010	С 1991 года	НСО	2023
Гана	ганский седи	НСО	2022	2013	СНС 2008		НСО	2022
Греция	евро	НСО	2023	2015	ЕСС 2010	С 1995 года	НСО	2023
Гренада	восточно-карибский доллар	НСО	2021	2006	СНС 1993		НСО	2022
Гватемала	гватемальский кетсаль	ЦБ	2022	2013	СНС 2008	С 2001 года	НСО	2023
Гвинея	гвинейский франк	НСО	2021	2010	СНС 1993		НСО	2023
Гвинея-Бисау	франк КФА	НСО	2022	2015	СНС 2008		НСО	2022
Гайана	гайанский доллар	НСО	2022	2012 ⁶	СНС 1993		НСО	2022
Гаити	гаитянский гурд	НСО	2020/21	2011/12	СНС 2008		НСО	2021/22
Гондурас	гондурасская лемпира	ЦБ	2022	2000	СНС 1993		ЦБ	2023
Гонконг, САР	гонконгский доллар	НСО	2023	2021	СНС 2008	С 1980 года	НСО	2023
Венгрия	венгерский форинт	НСО	2022	2015	ЕСС 2010	С 1995 года	НСО	2023
Исландия	исландская крона	НСО	2022	2015	ЕСС 2010	С 1990 года	НСО	2022
Индия	индийская рупия	НСО	2022/23	2011/12	СНС 2008		НСО	2022/23
Индонезия	индонезийская рупия	НСО	2023	2010	СНС 2008		НСО	2023
Иран	иранский риал	ЦБ	2022/23	2016/17	СНС 2008		ЦБ	2022/23
Ирак	иракский динар	НСО	2022	2007	...		НСО	2023
Ирландия	евро	НСО	2023	2021	ЕСС 2010	С 1995 года	НСО	2023
Израиль	новый израильский шекель	НСО	2023	2015	СНС 2008	С 1995 года	НСО	2023
Италия	евро	НСО	2023	2015	ЕСС 2010	С 1980 года	НСО	2023
Ямайка	ямайский доллар	НСО	2022	2007	СНС 1993		НСО	2023

Таблица G. Основные сведения о данных (продолжение)

Страна	Источник данных за прошлые периоды ¹	Государственные финансы				Платежный баланс		
		Последние фактические годовые данные	Используемое Руководство по статистике	Охват подсекторов ⁴	Практика бухгалтерского учета ⁵	Источник данных за прошлые периоды ¹	Последние фактические годовые данные	Используемое Руководство по статистике
Кот-д'Ивуар	Минфин	2022	1986	ЦП	МН	ЦБ	2021	РПБ 6
Хорватия	Минфин	2022	2014	ЦП, МОУ	МН	ЦБ	2022	РПБ 6
Кипр	НСО	2023	ЕСС 2010	ЦП, МОУ, ФСС	МН	ЦБ	2022	РПБ 6
Чешская Республика	Минфин	2022	2014	ЦП, МОУ, ФСС	МН	НСО	2022	РПБ 6
Дания	НСО	2022	2014	ЦП, МОУ, ФСС	МН	НСО	2022	РПБ 6
Джибути	Минфин	2022	2001	ЦП	МН	ЦБ	2021	РПБ 5
Доминика	Минфин	2022/23	1986	ЦП	КО	ЦБ	2022	РПБ 6
Доминиканская Республика	Минфин	2023	2014	ЦП, МОУ, ФСС	МН	ЦБ	2022	РПБ 6
Эквадор	Минфин	2022	2014	ЦП, РОГУ, МОУ, ФСС	Смешанная	ЦБ	2022	РПБ 6
Египет	Минфин	2021/22	. . .	ЦП, МОУ, ФСС, НГФК	КО	ЦБ	2022/23	РПБ 5
Сальвадор	Минфин и ЦБ	2023	1986	ЦП, МОУ, ФСС	КО	ЦБ	2023	РПБ 6
Экваториальная Гвинея	Минфин и МЭП	2022	1986	ЦП	КО	ЦБ	2022	РПБ 5
Эритрея	Персонал МВФ	2019	2001	ЦП	КО	Персонал МВФ	2019	РПБ 5
Эстония	Минфин	2022	1986/2001	ЦП, МОУ, ФСС	КО	ЦБ	2022	РПБ 6
Эсватини	Минфин	2022/23	2001	ЦП	КО	ЦБ	2022	ВРМ 6
Эфиопия	Минфин	2021/22	1986	ЦП, РОГУ, МОУ	КО	ЦБ	2021/22	РПБ 5
Фиджи	Минфин	2021/22	1986	ЦП	КО	ЦБ	2022	РПБ 6
Финляндия	Минфин	2022	2014	ЦП, МОУ, ФСС	МН	НСО	2023	РПБ 6
Франция	НСО	2022	2014	ЦП, МОУ, ФСС	МН	ЦБ	2022	РПБ 6
Габон	Персонал МВФ	2021	2001	ЦП	МН	Персонал МВФ	2021	РПБ 6
Гамбия	Минфин	2023	1986	ЦП	КО	ЦБ и персонал МВФ	2023	РПБ 6
Грузия	Минфин	2023	2001	ЦП, МОУ	КО	ЦБ	2023	РПБ 6
Германия	НСО	2023	ЕСС 2010	ЦП, РОГУ, МОУ, ФСС	МН	ЦБ	2023	РПБ 6
Гана	Минфин	2022	2001	ЦП	ЦБ	ЦБ	2022	РПБ 5
Греция	НСО	2022	ЕСС 2010	ЦП, МОУ, ФСС	МН	ЦБ	2023	РПБ 6
Гренада	Минфин	2022	. . .	ЦП	ЦБ	НСО и ЦБ	2022	РПБ 6
Гватемала	Минфин	2022	2001	ЦП	КО	ЦБ	2022	РПБ 6
Гвинея	Минфин	2023	1986	ЦП	КО	ЦБ и МЭП	2022	РПБ 6
Гвинея-Бисау	Минфин	2022	2001	ЦП	МН	ЦБ	2022	РПБ 6
Гайана	Минфин	2022	1986	ЦП, ФСС	КО	ЦБ	2022	РПБ 6
Гаити	Минфин	2021/22	1986	ЦП	КО	ЦБ	2020/21	РПБ 5
Гондурас	Минфин	2023	2014	ЦП, МОУ, ФСС	Смешанная	ЦБ	2022	РПБ 5
Гонконг, САР	Минфин	2021/22	2001	ЦП	КО	НСО	2023	РПБ 6
Венгрия	МЭП и НСО	2022	ЕСС 2010	ЦП, МОУ, ФСС	МН	ЦБ	2022	РПБ 6
Исландия	НСО	2022	2014	ЦП, МОУ, ФСС	МН	ЦБ	2022	РПБ 6
Индия	Минфин и персонал МВФ	2021/22	1986	ЦП, МОУ, ФСС	КО	ЦБ	2022/23	РПБ 6
Индонезия	Минфин	2023	2014	ЦП, МОУ	МН	ЦБ	2023	РПБ 6
Иран	Минфин	2021/22	2001	ЦП	КО	ЦБ и персонал МВФ	2022/23	РПБ 5
Ирак	Минфин	2023	2001	ЦП	КО	ЦБ	2022	РПБ 6
Ирландия	Минфин и НСО	2022	2001	ЦП, МОУ, ФСС	МН	НСО	2023	РПБ 6
Израиль	Минфин и НСО	2022	2014	ЦП, МОУ, ФСС	. . .	НСО	2022	РПБ 6
Италия	НСО	2023	2001	ЦП, МОУ, ФСС	МН	НСО	2022	РПБ 6
Ямайка	Минфин	2022/23	1986	ЦП	КО	ЦБ	2022	РПБ 6

Таблица G. Основные сведения о данных (продолжение)

Страна	Валюта	Национальные счета				Цены (ИПЦ)		
		Последние фактические годовые данные ¹	Последние фактические данные	Базисный год ²	Система национальных счетов	Использование методологии цепных индексов ³	Источник данных за прошлые периоды ¹	Последние фактические годовые данные
Япония	японская иена	ДЭС	2023	2015	СНС 2008	С 1980 года	ДЭС	2023
Иордания	иорданский динар	НСО	2022	2016	СНС 2008		НСО	2022
Казахстан	казахстанский тенге	НСО	2022	2005	СНС 1993	С 1994 года	НСО	2022
Кения	кенийский шиллинг	НСО	2022	2016	СНС 2008		НСО	2023
Кирибати	австралийский доллар	НСО	2022	2019	СНС 2008		Персонал МВФ	2023
Корея	южнокорейская вона	ЦБ	2023	2015	СНС 2008	С 1980 года	НСО	2023
Косово	евро	НСО	2022	2016	ЕСС 2010		НСО	2022
Кувейт	кувейтский динар	МЭП и НСО	2022	2010	СНС 1993		НСО и МЭП	2023
Кыргызская Республика	кыргызский сом	НСО	2023	2005	СНС 2008	С 2010 года	НСО	2023
Лаосская НДР	лаосской кип	НСО	2022	2012	СНС 2008		НСО	2022
Латвия	евро	НСО	2023	2015	ЕСС 2010	С 1995 года	НСО	2023
Ливан	ливанский фунт	НСО	2022	2010	СНС 2008	С 2010 года	НСО	2023
Лесото	лоти Лесото	НСО	2022/23	2012/13	СНС 2008		НСО	2023
Либерия	доллар США	Персонал МВФ	2022	2000	СНС 1993		ЦБ	2022
Ливия	ливийский динар	МЭП	2021	2013	СНС 1993		НСО	2022
Литва	евро	НСО	2023	2015	ЕСС 2010	С 2005 года	НСО	2023
Люксембург	евро	НСО	2022	2015	ЕСС 2010	С 1995 года	НСО	2022
Макао, САР	макаосская патака	НСО	2023	2021	СНС 2008	С 2001 года	НСО	2023
Мадагаскар	малагасийский ариари	НСО	2022	2007	СНС 1993		НСО	2023
Малави	малавийская квача	НСО	2022	2017	СНС 2008		НСО	2023
Малайзия	малайзийский ринггит	НСО	2023	2015	СНС 2008		НСО	2023
Мальдивы	мальдивская рупия	Минфин и НСО	2022	2019	СНС 2008		ЦБ	2022
Мали	франк КФА	НСО	2022	1999	СНС 1993		НСО	2023
Мальта	евро	НСО	2023	2015	ЕСС 2010	С 2000 года	НСО	2023
Маршалловы Острова	доллар США	НСО	2021/22	2014/15	СНС 2008		НСО	2021/22
Мавритания	мавританская угия	НСО	2023	1998	СНС 2008	С 2014 года	НСО	2023
Маврикий	маврикийская рупия	НСО	2023	2006	СНС 2008	С 1999 года	НСО	2023
Мексика	мексиканское песо	НСО	2023	2018	СНС 2008		НСО	2023
Микронезия	доллар США	НСО	2021/22	2003/04	СНС 2008		НСО	2022/23
Молдова	молдавский лей	НСО	2022	1995	СНС 2008		НСО	2023
Монголия	монгольский тугрик	НСО	2023	2015	СНС 2008		НСО	2023
Черногория	евро	НСО	2023	2006	ЕСС 2010		НСО	2023
Марокко	марокканский дирхам	НСО	2022	2014	СНС 2008	С 2007 года	НСО	2022
Мозамбик	мозамбикский метикал	НСО	2022	2019	СНС 2008		НСО	2023
Мьянма	мьянмарский кьят	МЭП и персонал МВФ	2020/21	2015/16	...		НСО и персонал МВФ	2020/21
Намибия	доллар Намибии	НСО	2022	2015	СНС 1993		НСО	2023
Науру	австралийский доллар	Персонал МВФ	2020/21	2006/07	СНС 2008		НСО и персонал МВФ	2020/21
Непал	непальская рупия	НСО	2021/22	2010/11	СНС 2008		ЦБ	2022/23
Нидерланды	евро	НСО	2023	2015	ЕСС 2010	С 1980 года	НСО	2023
Новая Зеландия	новозеландский доллар	НСО	2022	2009 ⁶	СНС 2008	С 1987 года	НСО и персонал МВФ	2022
Никарагуа	никарагуанская кордоба	ЦБ	2022	2006	СНС 2008	С 1994 года	ЦБ	2023
Нигер	франк КФА	НСО	2021	2015	СНС 2008		НСО	2022
Нигерия	нигерийская найра	НСО	2022	2010	СНС 2008		НСО	2023
Северная Македония	македонский денар	НСО	2023	2005	ЕСС 2010		НСО	2023
Норвегия	норвежская крона	НСО	2023	2021	ЕСС 2010	С 1980 года	НСО	2023

Таблица G. Основные сведения о данных (продолжение)

Страна	Государственные финансы					Платежный баланс		
	Источник данных за прошлые периоды ¹	Последние фактические годовые данные	Используемое Руководство по статистике	Охват подсекторов ⁴	Практика бухгалтерского учета ⁵	Источник данных за прошлые периоды ¹	Последние фактические годовые данные	Используемое Руководство по статистике
Япония	ДОС	2022	2014	ЦП, МОУ, ФСС	МН	Минфин	2023	РПБ 6
Иордания	Минфин	2022	2001	ЦП, НФГК	КО	ЦБ	2022	РПБ 6
Казахстан	Минфин	2022	2001	ЦП, МОУ	КО	ЦБ	2022	РПБ 6
Кения	Минфин	2023	2001	ЦП	КО	ЦБ	2023	РПБ 6
Кирибати	Минфин	2021	1986	ЦП	КО	НСО и персонал МВФ	2022	РПБ 6
Корея	Минфин	2022	2001	ЦП, ФСС	КО	ЦБ	2023	РПБ 6
Косово	Минфин	2022	1986	ЦП, МОУ	КО	ЦБ	2022	РПБ 6
Кувейт	Минфин	2022	2014	ЦП, ФСС	Смешанная	ЦБ	2022	РПБ 6
Кыргызская Республика	Минфин	2022	...	ЦП, МОУ, ФСС	КО	ЦБ	2022	РПБ 6
Лаосская НДР	Минфин	2022	2001	ЦП	КО	ЦБ	2022	РПБ 6
Латвия	Минфин	2023	ЕСС 2010	ЦП, МОУ, ФСС	КО	ЦБ	2023	РПБ 6
Ливан	Минфин	2021	2001	ЦП	КО	ЦБ и персонал МВФ	2021	РПБ 6
Лесото	Минфин	2022/23	2014	ЦП, МОУ	КО	ЦБ	2022/23	РПБ 6
Либерия	Минфин	2022	2001	ЦП	МН	ЦБ	2022	РПБ 5
Ливия	Минфин	2023	1986	ЦП, РОГУ, МОУ	КО	ЦБ и персонал МВФ	2022	РПБ 5
Литва	Минфин	2022	2014	ЦП, МОУ, ФСС	МН	ЦБ	2022	РПБ 6
Люксембург	Минфин	2022	2001	ЦП, МОУ, ФСС	МН	НСО	2022	РПБ 6
Макао, САР	Минфин	2022	2014	ЦП, ФСС	КО	НСО	2022	РПБ 6
Мадагаскар	Минфин	2022	1986	ЦП	ЦБ	ЦБ	2022	РПБ 6
Малави	Минфин	2023	2014	ЦП	КО	НСО и ДОС	2022	РПБ 6
Малайзия	Минфин	2022	2001	ЦП, РОГУ, МОУ	КО	НСО	2023	РПБ 6
Мальдивы	Минфин	2022	1986	ЦП	КО	ЦБ	2022	РПБ 6
Мали	Минфин	2022	2001	ЦП	Смешанная	ЦБ	2021	РПБ 6
Мальта	НСО	2022	2001	ЦП, ФСС	МН	НСО	2022	РПБ 6
Маршалловы Острова	Минфин	2021/22	2001	ЦП, МОУ, ФСС	МН	НСО	2021/22	РПБ 6
Мавритания	Минфин	2023	1986	ЦП	КО	ЦБ	2023	РПБ 6
Маврикий	Минфин	2022/23	2001	ЦП, МОУ	КО	ЦБ	2022	РПБ 6
Мексика	Минфин	2022	2014	ЦП, ФСС	КО	ЦБ	2023	РПБ 6
Микронезия	Минфин	2020/21	2001	ЦП, РОГУ	МН	НСО	2017/18	РПБ 6
Молдова	Минфин	2023	1986	ЦП, МОУ	КО	ЦБ	2022	РПБ 6
Монголия	Минфин	2023	2001	ЦП, РОГУ, МОУ, ФСС	КО	ЦБ	2023	РПБ 6
Черногория	Минфин	2023	1986	ЦП, МОУ, ФСС	КО	ЦБ	2023	РПБ 6
Марокко	МЭП	2022	2001	ЦП	МН	ДОС	2022	РПБ 6
Мозамбик	Минфин	2022	2001	ЦП, РОГУ, МОУ	Смешанная	ЦБ	2022	РПБ 6
Мьянма	Персонал МВФ	2019/20	2014	ЦП	КО	Персонал МВФ	2021/22	РПБ 6
Намибия	Минфин	2022	2001	ЦП	КО	ЦБ	2022	РПБ 6
Науру	Минфин	2020/21	2001	ЦП	Смешанная	Персонал МВФ	2021/22	РПБ 6
Непал	Минфин	2022/23	2001	ЦП	КО	ЦБ	2022/23	РПБ 5
Нидерланды	Минфин	2022	2001	ЦП, МОУ, ФСС	МН	ЦБ	2022	РПБ 6
Новая Зеландия	НСО	2023	2014	ЦП, МОУ	МН	НСО	2022	РПБ 6
Никарагуа	Минфин	2022	1986	ЦП, МОУ, ФСС	КО	ЦБ	2022	РПБ 6
Нигер	Минфин	2022	1986	ЦП	МН	ЦБ	2022	РПБ 6
Нигерия	Минфин	2022	2001	ЦП, РОГУ, МОУ	КО	ЦБ	2022	РПБ 6
Северная Македония	Минфин	2023	1986	ЦП, РОГУ, ФСС	КО	ЦБ	2023	РПБ 6
Норвегия	НСО и Минфин	2023	2014	ЦП, МОУ, ФСС	МН	НСО	2023	РПБ 6

Таблица G. Основные сведения о данных (продолжение)

Страна	Валюта	Национальные счета				Цены (ИПЦ)		
		Источник данных за прошлые периоды ¹	Последние фактические годовые данные	Базисный год ²	Система национальных счетов	Использование методологии цепных индексов ³	Источник данных за прошлые периоды ¹	Последние фактические годовые данные
Оман	оманский риал	НСО	2022	2018	СНС 2008		НСО	2023
Пакистан	пакистанская рупия	НСО	2022/23	2015/16	СНС 2008		НСО	2022/23
Палау	доллар США	Минфин	2021/22	2018/19	СНС 1993		Минфин	2022/23
Панама	доллар США	НСО	2022	2018	СНС 1993	С 2018 года	НСО	2023
Папуа-Новая Гвинея	кина Папуа-Новая Гвинея	НСО и Минфин	2022	2013	СНС 2008		НСО	2022
Парагвай	парагвайский гуарани	ЦБ	2022	2014	СНС 2008		ЦБ	2023
Перу	перуанский соль	ЦБ	2023	2007	СНС 2008		ЦБ	2023
Филиппины	филиппинское песо	НСО	2023	2018	СНС 2008		НСО	2023
Польша	польский злотый	НСО	2023	2015	ЕСС 2010	С 2015 года	НСО	2023
Португалия	евро	НСО	2023	2016	ЕСС 2010	С 1980 года	НСО	2023
Пуэрто-Рико	доллар США	НСО	2021/22	1954	. . .		НСО	2022
Катар	катарский риал	НСО и МЭП	2022	2018	СНС 1993		НСО и МЭП	2023
Румыния	румынский лей	НСО	2022	2015	ЕСС 2010	С 2000 года	НСО	2023
Россия	российский рубль	НСО	2022	2021	СНС 2008	С 1995 года	НСО	2023
Руанда	франк Руанды	НСО	2023	2017	СНС 2008		НСО	2023
Самоа	самоанская тала	НСО	2022/23	2012/13	СНС 2008		НСО	2022/23
Сан-Марино	евро	НСО	2021	2007	ЕСС 2010		НСО	2022
Сан-Томе и Принсипи	добра Сан-Томе и Принсипи	НСО	2022	2008	СНС 1993		НСО	2022
Саудовская Аравия	риал Саудовской Аравии	НСО и МЭП	2023	2018	СНС 2008	С 2018	НСО	2023
Сенегал	франк КФА	НСО	2021	2014	СНС 2008		НСО	2021
Сербия	сербский динар	НСО	2022	2015	ЕСС 2010	С 2010 года	НСО	2023
Сейшельские Острова	сейшельская рупия	НСО	2022	2014	СНС 1993		НСО	2023
Сьерра-Леоне	сьерра-леонский леоне	НСО	2023	2006	СНС 2008	С 2010 года	НСО	2023
Сингапур	сингапурский доллар	НСО	2022	2015	СНС 2008	С 2015 года	НСО	2023
Словацкая Республика	евро	НСО	2023	2015	ЕСС 2010	С 1997 года	НСО	2023
Словения	евро	НСО	2023	2010	ЕСС 2010	С 2000 года	НСО	2023
Соломоновы Острова	доллар Соломоновых Островов	ЦБ	2022	2012	СНС 1993		НСО	2022
Сомали	доллар США	НСО	2022	2022	СНС 2008		НСО	2023
Южная Африка	южноафриканский ранд	НСО	2022	2015	СНС 2008		НСО	2023
Южный Судан	южносуданский фунт	НСО и персонал МВФ	2021	2010	СНС 1993		НСО	2022
Испания	евро	НСО	2023	2015	ЕСС 2010	С 1995 года	Другие	2023
Шри-Ланка	шри-ланкийская рупия	НСО	2021	2015	СНС 2008		НСО	2021
Сент-Китс и Невис	восточно-карибский доллар	НСО	2022	2006	СНС 1993		НСО	2022
Сент-Люсия	восточно-карибский доллар	НСО	2022	2018	СНС 2008		НСО	2022
Сент-Винсент и Гренадины	восточно-карибский доллар	НСО	2021	2018	СНС 1993		НСО	2022
Судан	суданский фунт	НСО	2019	1982	. . .		НСО	2022
Суринам	суринамский доллар	НСО	2022	2015	СНС 2008		НСО	2022

Таблица G. Основные сведения о данных (продолжение)

Страна	Государственные финансы					Платежный баланс		
	Источник данных за прошлые периоды ¹	Последние фактические годовые данные	Используемое Руководство по статистике	Охват подсекторов ⁴	Практика бухгалтерского учета ⁵	Источник данных за прошлые периоды ¹	Последние фактические годовые данные	Используемое Руководство по статистике
Оман	Минфин	2022	2001	ЦП	КО	ЦБ	2022	РПБ 6
Пакистан	Минфин	2022/23	1986	ЦП, РОГУ, МОУ	КО	ЦБ	2022/23	РПБ 6
Палау	Минфин	2021/22	2001	ЦП	МН	Минфин	2021/22	РПБ 6
Панама	Минфин	2023	2014	ЦП, РОГУ, МОУ, ФСС	КО	НСО	2022	РПБ 6
Папуа-Новая Гвинея	Минфин	2022	2014	ЦП	КО	ЦБ	2022	РПБ 6
Парагвай	Минфин	2023	2001	ЦП, МОУ, РОГУ, ФСС, ГФК, НФГК	КО	ЦБ	2022	РПБ 6
Перу	ЦБ и Минфин	2023	2001	ЦП, РОГУ, МОУ, ФСС	Смешанная	ЦБ	2023	РПБ 5
Филиппины	Минфин	2022	2014	ЦП, МОУ, ФСС	КО	ЦБ	2023	РПБ 6
Польша	Минфин и НСО	2022	ЕСС 2010	ЦП, МОУ, ФСС	МН	ЦБ	2023	РПБ 6
Португалия	НСО	2022	2001	ЦП, МОУ, ФСС	МН	ЦБ	2023	РПБ 6
Пуэрто-Рико	МЭП	2021/22	2014	ЦП	МН	...	...	...
Катар	Минфин	2022	1986	ЦП	КО	ЦБ и персонал МВФ	2022	РПБ 6
Румыния	Минфин	2023	2001	ЦП, МОУ, ФСС	КО	ЦБ	2023	РПБ 6
Россия	Минфин	2023	2014	ЦП, РОГУ, ФСС	Смешанная	ЦБ	2023	РПБ 6
Руанда	Минфин	2023	2014	ЦП	Смешанная	ЦБ	2023	РПБ 6
Самоа	Минфин	2022/23	2001	ЦП	МН	ЦБ	2022/23	РПБ 6
Сан-Марино	Минфин	2022	...	ЦП	МН	Другие	2021	РПБ 6
Сан-Томе и Принсипи	Минфин и таможня	2022	2001	ЦП	КО	ЦБ	2022	РПБ 6
Саудовская Аравия	Минфин	2022	2014	ЦП	КО	ЦБ	2022	РПБ 6
Сенегал	Минфин	2021	2001	ЦП	КО	ЦБ и персонал МВФ	2021	РПБ 6
Сербия	Минфин	2023	2014	ЦП, РОГУ, МОУ, ФСС и другие	КО	ЦБ	2022	РПБ 6
Сейшельские Острова	Минфин	2023	2001	ЦП, ФСС	КО	ЦБ	2022	РПБ 6
Сьерра-Леоне	Минфин	2023	1986	ЦП	КО	ЦБ	2023	РПБ 6
Сингапур	Минфин и НСО	2022/23	2014	ЦП	КО	НСО	2022	РПБ 6
Словацкая Республика	НСО	2022	2001	ЦП, МОУ, ФСС	МН	ЦБ	2022	РПБ 6
Словения	Минфин	2022	2001	ЦП, МОУ, ФСС	МН	ЦБ	2023	РПБ 6
Соломоновы Острова	Минфин	2022	1986	ЦП	КО	ЦБ	2022	РПБ 6
Сомали	Минфин	2023	2001	ЦП	КО	ЦБ и персонал МВФ	2023	РПБ 5
Южная Африка	Минфин	2023	2001	ЦП, РОГУ, ФСС	КО	ЦБ	2023	РПБ 6
Южный Судан	Минфин и МЭП	2021	2014	ЦП	КО	Минфин, НСО, МЭП и персонал МВФ	2021	РПБ 6
Испания	Минфин и НСО	2022	ЕСС 2010	ЦП, РОГУ, МОУ, ФСС	МН	ЦБ	2023	РПБ 6
Шри-Ланка	Минфин	2021	1986	ЦП	КО	ЦБ	2021	РПБ 6
Сент-Китс и Невис	Минфин	2022	1986	ЦП, РОГУ, МОУ	КО	ЦБ	2022	РПБ 6
Сент-Люсия	Минфин	2022/23	1986	ЦП	КО	ЦБ	2022	РПБ 6
Сент-Винсент и Гренадины	Минфин	2023	1986	ЦП	КО	ЦБ	2022	РПБ 6
Судан	Минфин	2021	2001	ЦП	Смешанная	ЦБ	2021	РПБ 6
Суринам	Минфин	2022	1986	ЦП	Смешанная	ЦБ	2022	РПБ 6

Таблица G. Основные сведения о данных (продолжение)

Страна	Валюта	Национальные счета				Цены (ИПЦ)		
		Источник данных за прошлые периоды ¹	Последние фактические годовые данные	Базисный год ²	Система национальных счетов	Использование методологии цепных индексов ³	Источник данных за прошлые периоды ¹	Последние фактические годовые данные
Швеция	шведская крона	НСО	2023	2022	ЕСС 2010	С 1993 года	НСО	2023
Швейцария	швейцарский франк	НСО	2023	2015	ЕСС 2010	С 1980 года	НСО	2023
Сирия	сирийский фунт	НСО	2010	2000	СНС 1993		НСО	2011
Тайвань, провинция Китая	новый тайваньский доллар	НСО	2023	2016	СНС 2008		НСО	2023
Таджикистан	таджикский сомони	НСО	2022	1995	СНС 1993		НСО	2022
Танзания	танзанийский шиллинг	НСО	2022	2015	СНС 2008		НСО	2022
Таиланд	тайский бат	МЭП	2023	2002	СНС 1993	С 1993 года	МЭП	2023
Тимор-Лешти	доллар США	НСО	2022	2015	СНС 2008		НСО	2022
Того	франк КФА	НСО	2021	2016	СНС 2008		НСО	2021
Тонга	тонганская паанга	ЦБ	2021/22	2016/17	СНС 2008		ЦБ	2022/23
Тринидад и Тобаго	доллар Тринидада и Тобаго	НСО	2022	2012	СНС 2008		НСО	2023
Тунис	тунисский динар	НСО	2022	2015	СНС 1993	С 2009 года	НСО	2023
Турция	турецкая лира	НСО	2023	2009	ЕСС 2010	С 2009 года	НСО	2023
Туркменистан	новый туркменский манат	Персонал МВФ	2022	2006	СНС 2008	С 2007 года	НСО	2022
Тувалу	австралийский доллар	Советники ПФТАК	2021	2016	СНС 1993		НСО	2022
Уганда	угандийский шиллинг	НСО	2022	2016	СНС 2008		ЦБ	2023
Украина	украинская гривна	НСО	2022	2016	СНС 2008	С 2005 года	НСО	2023
Объединенные Арабские Эмираты	дирхам ОАЭ	НСО	2022	2010	СНС 2008		НСО	2022
Соединенное Королевство	британский фунт	НСО	2022	2019	ЕСС 2010	С 1980 года	НСО	2023
США	доллар США	НСО	2023	2012	СНС 2008	С 1980 года	НСО	2023
Уругвай	уругвайское песо	ЦБ	2023	2016	СНС 2008		НСО	2023
Узбекистан	узбекский сум	НСО	2023	2020	СНС 1993		НСО и персонал МВФ	2023
Вануату	вануатский вату	НСО	2020	2006	СНС 1993		НСО	2022
Венесуэла	венесуэльский боливар	ЦБ	2018	1997	СНС 1993		ЦБ	2023
Вьетнам	вьетнамский донг	НСО	2023	2010	СНС 1993		НСО	2023
Западный берег и сектор Газа	новый израильский шекель	НСО	2022	2015	СНС 2008		НСО	2023
Йемен	йеменский риал	Персонал МВФ	2022	1990	СНС 1993		НСО, ЦБ и персонал МВФ	2022
Замбия	замбийская квача	НСО	2022	2010	СНС 2008		НСО	2022
Зимбабве	доллар Зимбабве	НСО	2022	2012	СНС 2008		НСО	2023

Таблица G. Основные сведения о данных (окончание)

Страна	Государственные финансы					Платежный баланс		
	Источник данных за прошлые периоды ¹	Последние фактические данные	Используемое Руководство по статистике	Охват подсекторов ⁴	Практика бухгалтерского учета ⁵	Источник данных за прошлые периоды ¹	Последние фактические данные	Используемое Руководство по статистике
Швеция	Минфин	2022	2001	ЦП, МОУ, ФСС	МН	НСО	2022	РПБ 6
Швейцария	Минфин	2023	2001	ЦП, РОГУ, МОУ, ФСС	МН	ЦБ	2023	РПБ 6
Сирия	Минфин	2009	1986	ЦП	КО	ЦБ	2009	РПБ 5
Тайвань, провинция Китая	Минфин	2022	2001	ЦП, МОУ, ФСС	КО	ЦБ	2022	РПБ 6
Таджикистан	Минфин	2022	1986	ЦП, МОУ, ФСС	КО	ЦБ	2022	РПБ 6
Танзания	Минфин	2022	1986	ЦП, МОУ	КО	ЦБ	2022	РПБ 6
Таиланд	Минфин	2021/22	2001	ЦП, БЦП, МОУ, ФСС	МН	ЦБ	2022	РПБ 6
Тимор-Лешти	Минфин	2022	2001	ЦП	КО	ЦБ	2022	РПБ 6
Того	Минфин	2021	2001	ЦП	КО	ЦБ	2021	РПБ 6
Тонга	Минфин	2020/21	2014	ЦП	КО	ЦБ и НСО	2020/21	РПБ 6
Тринидад и Тобаго	Минфин	2022/23	1986	ЦП	КО	ЦБ	2022	РПБ 6
Тунис	Минфин	2022	1986	ЦП	КО	ЦБ	2022	РПБ 5
Турция	Минфин	2023	2001	ЦП, МОУ, ФСС, другие	МН	ЦБ	2023	РПБ 6
Туркменистан	Минфин	2022	1986	ЦП, МОУ	КО	НСО	2022	РПБ 6
Тувалу	Минфин	2022	...	ЦП	Смешанная	Персонал МВФ	2021	РПБ 6
Уганда	Минфин	2022	2001	ЦП	КО	ЦБ	2022	РПБ 6
Украина	Минфин	2023	2001	ЦП, МОУ, ФСС	КО	ЦБ	2023	РПБ 6
Объединенные Арабские Эмираты	Минфин	2022	2014	ЦП, РОГУ, ФСС	Смешанная	ЦБ	2021	РПБ 5
Соединенное Королевство	НСО	2023	2001	ЦП, МОУ	МН	НСО	2023	РПБ 6
США	МЭП	2022	2014	ЦП, РОГУ, МОУ	МН	НСО	2022	РПБ 6
Уругвай	Минфин	2022	1986	ЦП, МОУ, ФСС, ГФКД, НФГК	КО	ЦБ	2022	РПБ 6
Узбекистан	Минфин	2023	2014	ЦП, РОГУ, МОУ, ФСС	КО	ЦБ и МЭП	2022	РПБ 6
Вануату	Минфин	2020	2001	ЦП	КО	ЦБ	2021	РПБ 6
Венесуэла	Минфин	2017	2001	БЦП, НФГК, ФСС, другие	КО	ЦБ	2018	РПБ 6
Вьетнам	Минфин	2021	2001	ЦП, РОГУ, МОУ	КО	ЦБ	2022	РПБ 6
Западный берег и сектор Газа	Минфин	2022	2001	ЦП	Смешанная	НСО	2022	ВРМ 6
Йемен	Минфин	2022	2001	ЦП, МОУ	КО	Персонал МВФ	2022	РПБ 5
Замбия	Минфин	2022	1986	ЦП	КО	ЦБ	2022	РПБ 6
Зимбабве	Минфин	2023	1986	ЦП	КО	ЦБ и Минфин	2022	РПБ 6

Примечание. РПБ = «Руководство по платежному балансу»; ИПЦ = индекс потребительских цен; ЕСС = Европейская система национальных счетов; СНС = Система национальных счетов.

¹ЦБ = Центральный банк; Таможня = таможенные органы; ДОС = Департамент общих служб; МЭП = Министерство экономики, планирования, торговли и/или развития; МФ = Министерство финансов и/или Казначейство; НСО = Национальная статистическая организация; НУА = Национальное управление аудита; ПФТАК = Тихоокеанский центр финансовой и технической помощи.

²Базисным годом национальных счетов является период, с которым сравниваются другие периоды и для которого цены показаны в знаменателях соотношения цен, используемых для расчета индекса.

³Использование методологии цепных индексов позволяет странам более точно измерять рост ВВП, уменьшая или устраняя смещение вниз рядов данных физического объема, построенных на значениях индекса, которые позволяют получить средние значения компонентов объема при помощи весовых коэффициентов года в умеренно отдаленном прошлом.

⁴БЦП = бюджетное центральное правительство; ЦП = центральное правительство; МОУ = местные органы управления; ГФК = государственная финансовая корпорация, включая Центральный банк; НФГК = нефинансовые государственные корпорации; ГФКД = Государственные финансовые корпорации, кроме денежно-кредитных; РОГУ = региональные органы государственного управления; ФСС = фонды социального страхования; ТОУ = территориальные органы управления.

⁵Нормы бухгалтерского учета: МН = метод начисления; КО = кассовая основа; ОО = на основе обязательств; смешанная = сочетание метода начисления и учета на кассовой основе.

⁶Дефлятор базового года год не равен 100, потому что номинальный ВВП измеряется не таким же образом, как реальный ВВП, или данные скорректированы с учетом сезонных факторов.

Вставка А1. Предположения относительно экономической политики, лежащие в основе прогнозов по отдельным странам

Предположения о налогово-бюджетной политике

Исходные предположения о налогово-бюджетной политике на краткосрочную перспективу, используемые в «Перспективах развития мировой экономики» (ПРМЭ), обычно основаны на официально объявленных бюджетах, скорректированных с учетом различий между макроэкономическими предположениями и прогнозами результатов исполнения бюджета, составленными персоналом МВФ и официальными органами стран. Когда официальный бюджет не объявлен, прогнозы отражают меры политики, которые, как считается, будут скорее всего реализованы. Среднесрочные бюджетные прогнозы, аналогичным образом, основаны на оценке наиболее вероятной траектории политики. В тех случаях, когда персонал МВФ не располагает достаточной информацией для оценки бюджетных намерений официальных органов и перспектив реализации политики, предполагается, что структурное первичное сальдо остается без изменений, если не указано иное. Ниже приводятся конкретные предположения в отношении ряда стран с развитой экономикой. (См также данные о чистом бюджетном кредитовании/заимствовании и структурных сальдо в таблицах В5-В9 в разделе «Статистического приложения» онлайн¹.)

Австралия. Бюджетные прогнозы основаны на данных Бюро статистики Австралии, бюджетах на 2023/2024 финансовый год, опубликованных Содружеством и правительствами штатов и территорий, а также оценках и прогнозах персонала МВФ.

Австрия. Бюджетные прогнозы основаны на бюджете 2024 года. Также были учтены данные фонда

¹Разрыв объема производства представляет собой фактический объем производства за вычетом потенциального, выраженный в процентах потенциального объема производства. Структурные сальдо выражены в процентах потенциального объема производства. Структурное сальдо — фактическое чистое кредитование/заимствование минус эффекты отклонения циклического объема производства от потенциального, скорректированное с учетом единовременных и других факторов, таких как цены на активы и биржевые товары и эффекты структуры объема производства. Как следствие, изменения структурного сальдо включают воздействие временных мер в налогово-бюджетной сфере, влияние колебаний процентных ставок и стоимости обслуживания долга, а также другие нециклические колебания чистого кредитования/заимствования. Расчеты структурных сальдо основаны на оценках персоналом МВФ потенциального ВВП и коэффициентах эластичности доходов и расходов. (См приложение I в октябрьском выпуске «Перспектив развития мировой экономики» 1993 года.) Оценкам разрыва в объемах производства и структурного сальдо присуща значительная неопределенность. Чистый долг рассчитывается как валовой долг минус финансовые активы, соответствующие долговым инструментам.

NextGenerationEU и последнее объявление о бюджетных мерах.

Аргентина. Бюджетные прогнозы основаны на имеющейся информации относительно результатов исполнения бюджета, бюджетных планов и целевых показателей поддерживаемой МВФ программы для федерального правительства, на бюджетных мерах, объявленных официальными органами, а также на макроэкономических прогнозах персонала МВФ.

Бельгия. Прогнозы основаны на Программе по стабильности на 2023–2026 годы, Проекте бюджетного плана на 2024 год и другой имеющейся информации о бюджетных планах официальных органов с корректировками, учитывающими допущения персонала МВФ.

Бразилия. Бюджетные прогнозы на 2024 год отражают действующие в настоящее время меры политики.

Венгрия. Бюджетные прогнозы включают прогнозы персонала МВФ об основных макроэкономических параметрах и планы налогово-бюджетной политики, объявленные в бюджетах на 2023 и 2024 годы.

Германия. Прогнозы основаны на последнем утвержденном федеральном бюджете, проекте федерального бюджета (если применимо), Программе стабилизации ЕС и среднесрочном бюджетном плане. Они также учитывают обновленные данные федерального статистического управления (Destatis) и министерства финансов.

Греция. Данные начиная с 2010 года отражают корректировки в соответствии с определением первичного сальдо в рамках основы усиленного надзора в отношении Греции.

Дания. Оценки за текущий год приведены в соответствии с последними официальными бюджетными цифрами, скорректированными, по мере необходимости, с учетом макроэкономических допущений персонала МВФ. В прогнозах на последующие годы учтены основные характеристики среднесрочного бюджетного плана, изложенные в подготовленной официальными органами последней версии бюджета. Структурное сальдо не включает временные колебания некоторых поступлений (например, поступлений от добычи нефти в Северном море, поступлений от налога на доходы от пенсионных накоплений) и разовые факторы (однако включает единовременные меры, связанные с COVID-19).

Индия. Прогнозы основаны на имеющейся информации о бюджетных планах официальных органов с корректировками, учитывающими допущения

Вставка А1 (продолжение)

персонала МВФ. Данные субнационального уровня включаются с лагом продолжительностью до одного года; как следствие, данные по сектору государственного управления принимают окончательную форму значительно позже данных по центральному правительству. Форма представления данных МВФ отличается от формы представления данных в Индии, особенно в отношении поступлений от отчуждения активов и аукционов лицензий, отражения в учете доходов по некоторым мелким категориям на чистой или валовой основе и части кредитования государственного сектора. Начиная с данных за 2020–2021 финансовый год расходы также включают внебюджетный компонент продовольственных субсидий в соответствии с пересмотренным порядком учета продовольственных субсидий в бюджете. Персонал МВФ вносит корректировки в расходы, с тем чтобы вычесть выплаты по продовольственным субсидиям за предыдущие годы, включенные в качестве расходов в бюджетные прогнозы на 2020/2021 финансовый год.

Индонезия. Прогнозы персонала МВФ исходят из поддержания нейтрального курса налогово-бюджетной политики в сочетании с проведением умеренных реформ налоговой политики и администрирования, исполнением некоторых расходов, а также постепенным повышением капитальных расходов в среднесрочной перспективе в соответствии с бюджетными возможностями.

Ирландия. Бюджетные прогнозы основаны на бюджете страны на 2023 год.

Испания. Бюджетные прогнозы на 2023 год предполагают меры поддержки энергетики в размере 1 процента ВВП с поэтапной реализацией в течение 2024 года. Прогнозы на 2021–2028 годы отражают гранты и кредиты и займы в рамках Фонда восстановления и устойчивости ЕС.

Италия. Оценки и прогнозы персонала МВФ основаны на бюджетных планах, включенных в бюджет правительства на 2024 год, и обновленных национальных счетах за 2023 год. В прогнозы долга включен запас почтовых облигаций с истекающим сроком погашения.

Канада. В прогнозных расчетах использованы базовые прогнозы в заявлении Правительства Канады о государственном бюджете за осень 2023 года и последние обновления бюджетов провинций. Персонал МВФ вносит некоторые корректировки в эти прогнозы, в том числе с учетом различий в макроэкономических прогнозах. В прогноз персонала МВФ также включены последние данные, опубликованные Канадской системой национальных экономических счетов Статистического управления Канады, включая

квартальные результаты исполнения бюджетов федерального правительства, провинций и территорий.

Китай. Бюджетные прогнозы персонала МВФ включают бюджет на 2024 год, а также оценки внебюджетного финансирования.

Корея. В прогнозе учитываются последний годовой бюджет, дополнительные бюджеты, предлагаемые новые бюджеты и среднесрочный бюджетный план, а также оценки персонала МВФ.

Мексика. В оценке потребностей государственного сектора в заемных средствах на 2020 год, подготовленной персоналом МВФ, скорректированы некоторые статистические расхождения между статьями над и под чертой. Бюджетные прогнозы на 2024 год основаны на оценках Pre-Criterios на 2025 год; прогнозы на 2024 год и последующие годы предполагают дальнейшее соблюдение правил, установленных в Законе о федеральном бюджете и бюджетной ответственности.

Нидерланды. Бюджетные прогнозы на 2023–2029 годы основаны на системе прогнозирования персонала МВФ, а также проекте бюджетного плана официальных органов и прогнозах Бюро анализа экономической политики.

Новая Зеландия. Бюджетные прогнозы основаны на полугодовом обновленном отчете по экономическим и бюджетным вопросам за 2023/2024 финансовый год.

Португалия. Прогнозы на текущий год основаны на утвержденном официальными органами бюджета, скорректированном с учетом макроэкономического прогноза персонала МВФ. Прогнозы на последующий период основаны на предположении о неизменной политике. Прогнозы на 2024 год отражают информацию, содержащуюся в проекте бюджета на 2024 год.

Пуэрто-Рико. Бюджетные прогнозы основаны на Утвержденном бюджетном плане Содружества Пуэрто-Рико, подготовленном в октябре 2023 года, который был утвержден Советом по финансовому надзору и управлению.

Россия. Действие бюджетного правила было приостановлено правительством в марте 2022 года в связи с введением санкций после вторжения в Украину. Это позволило использовать непредвиденные доходы от нефти и газа сверх целевого уровня для финансирования возросшего дефицита в 2022 году, а также накоплений в Фонде национального благосостояния. Бюджет на 2023–2025 годы был основан на измененном правиле с двухлетним переходным периодом, который устанавливал контрольный уровень дохода от нефти и газа, фиксированный в рублях на уровне 8 трлн рублей, в отличие от фиксированной

Вставка А1 (продолжение)

контрольной цены на нефть в 40 долларов США за баррель согласно бюджетному правилу 2019 года. Однако в конце сентября 2023 года Министерство финансов предложило начиная с 2024 года вернуться к предыдущей версии бюджетного правила при определении цены для расчета доходов от нефти и газа, но устанавливает контрольную цену на нефть на уровне 60 долларов США за баррель. Новое правило позволяет расходовать более высокие поступления от нефти и газа, но в то же время нацелено на уменьшение первичного структурного дефицита.

Саудовская Аравия. Базовые бюджетные прогнозы персонала МВФ главным образом основаны на его понимании мер правительства, представленных в бюджете на 2024 год и недавних официальных заявлениях. Экспортные доходы от нефти рассчитаны на основе базисных допущений ПРМЭ в отношении цен на нефть и понимании персоналом МВФ корректировок объемов добычи нефти в рамках соглашения ОПЕК+ (Организация стран — экспортеров нефти, включая Россию и других экспортеров нефти, не входящих в ОПЕК), а также объявленных в одностороннем порядке Саудовской Аравией.

Сингапур. Прогнозы на 2023 финансовый год основаны на пересмотренных цифрах по данным об исполнении бюджета до конца 2023 года. Прогнозы на 2024 финансовый год основаны на данных исходного бюджета от 16 февраля 2024 года. Прогнозы персонала МВФ включают: 1) повышение налога на товары и услуги с 8 процентов до 9 процентов с 1 января 2024 года; и 2) повышение налога на выбросы углерода с 5 до 25 сингапурских долларов за тонну в 2024 и 2025 годах и 45 сингапурских долларов за тонну в 2026 и 2027 годах.

Соединенное Королевство. Бюджетные прогнозы основаны на прогнозе Управления по бюджетной ответственности (УБО) на март 2024 года и публикации Управления национальной статистики о финансах государственного сектора за январь 2024 года. В прогнозах персонала МВФ прогноз УБО используется в качестве ориентира и корректируется (на предмет различий в допущениях) как в части доходов, так и расходов. Прогнозы персонала МВФ не обязательно предполагают, что бюджетные правила, объявленные 17 ноября 2022 года, будут выполнены в конце прогнозного периода. Данные представлены на основе календарного года.

Специальный административный район Гонконг. Прогнозы основаны на среднесрочных бюджетных прогнозах официальных органов относительно расходов.

США. Бюджетные прогнозы основаны на базовом сценарии, подготовленном Бюджетным управлением Конгресса в феврале 2024 года, скорректированном с учетом допущений персонала МВФ относительно экономической политики и макроэкономики. Прогнозы учитывают влияние Закона о бюджетной ответственности.

Турция. Основой для прогнозов является бюджетное сальдо в определении МВФ, которое исключает некоторые статьи доходов и расходов, которые включаются официальными органами в общее сальдо.

Франция. Прогнозы на 2023 год и дальнейший период основаны на бюджетных законах на 2018–2024 годы, Программе обеспечения стабильности на 2023–2027 годы, программном законопроекте на среднесрочную перспективу и другой доступной информации о фискальных планах официальных органов, скорректированной с учетом различий в прогнозах доходов и предположений по макроэкономическим и финансовым переменным.

Чили. Бюджетные прогнозы основаны на бюджетных прогнозах официальных органов, скорректированных с учетом макроэкономических прогнозов персонала МВФ.

Швейцария. Прогнозы предполагают, что налогово-бюджетная политика будет корректироваться по мере необходимости, чтобы поддерживать бюджетное сальдо в соответствии с требованиями действующих в Швейцарии бюджетных правил.

Швеция. Бюджетные оценки основаны на бюджетных прогнозах официальных органов, скорректированных с учетом макроэкономических прогнозов персонала МВФ.

Южная Африка. Допущения в отношении бюджета основаны на бюджете на 2023 год. Неналоговые доходы не включают операции с финансовыми активами и обязательствами, поскольку они главным образом касаются доходов, связанных с реализованной прибылью от изменения обменного курса в отношении депозитов в иностранной валюте, продажи активов и аналогичных с концептуальной точки зрения статей.

Япония. Прогнозы отражают налогово-бюджетные меры, уже объявленные правительством, скорректированные с учетом допущений персонала МВФ.

Предположения о денежно-кредитной политике

Исходные предположения о денежно-кредитной политике основаны на установленных принципах проведения политики в каждой стране. В большинстве случаев это означает неадаптивный курс политики на протяжении экономического цикла:

Вставка А1 (окончание)

официальные процентные ставки повышаются, когда экономические показатели указывают на то, что инфляция будет выше приемлемого уровня или диапазона, и снижаются, когда показатели указывают на то, что инфляция не превысит приемлемого уровня или диапазона, что темп роста объема производства ниже потенциального, а объем неиспользованных мощностей в экономике значителен. Информацию о предположениях относительно *процентных ставок* смотрите в разделе «Предположения» в начале Статистического приложения.

Аргентина. Денежно-кредитные прогнозы соответствуют общей макроэкономической основе, бюджетным и финансовым планам, а также денежно-кредитной и валютной политике.

Бразилия. Допущения о денежно-кредитной политике соответствуют приближению инфляции к середине целевого диапазона к концу 2024 года.

Венгрия. Оценки и прогнозы персонала МВФ основаны на экспертных оценках, на основе последних событий.

Дания. Денежно-кредитная политика заключается в сохранении привязки к евро.

Зона евро. Предположения о денежно-кредитной политике для стран-членов зоны евро основаны на наборе моделей (полуструктурная, DSGE [модель динамического стохастического общего равновесия], правило Тейлора), рыночных ожиданиях и сообщениях Совета управляющих Европейского центрального банка.

Израиль. Допущения о денежно-кредитной политике предполагают постепенную нормализацию денежно-кредитной политики.

Индия. Прогнозы денежно-кредитной политики соответствуют достижению установленного Резервным банком Индии целевого показателя инфляции в среднесрочной перспективе.

Индонезия. Допущения о денежно-кредитной политике соответствуют поддержанию инфляции в пределах целевого диапазона центрального банка в среднесрочной перспективе.

Канада. Прогнозы отражают постепенное сворачивание ужесточения денежно-кредитной политики Банком Канады, по мере того как инфляция медленно возвращается к своему среднему целевому показателю в 2 процента к началу 2025 года.

Китай. Общий курс денежно-кредитной политики был умеренно адаптивным в 2023 году и, как ожидается, в целом останется адаптивным в 2024 году.

Корея. Прогнозы исходят из предположения о том, что директивная ставка будет меняться в соответствии с указаниями Банка Кореи относительно направления политики.

Мексика. Допущения о денежно-кредитной политике соответствуют приближению инфляции к целевому показателю центрального банка в течение прогнозного периода.

Новая Зеландия. Денежно-кредитные прогнозы основаны на анализе, проведенном персоналом МВФ, и ожидаемой динамике инфляции.

Россия. Прогнозы в отношении денежно-кредитной политики исходят из предположения о том, что Центральный банк Российской Федерации переходит к жесткому курсу денежно-кредитной политики.

Саудовская Аравия. Прогнозы денежно-кредитной политики исходят из предположения о продолжении привязки валютного курса к доллару США.

Сингапур. Прогнозируется рост широкой денежной массы в соответствии с прогнозируемым ростом номинального ВВП.

Соединенное Королевство. Допущения о денежно-кредитной политике Соединенного Королевства основаны на оценке персоналом МВФ наиболее вероятной траектории процентных ставок с учетом более широких макроэкономических перспектив, результатов моделирования, прогнозов и коммуникаций Банка Англии по инфляции, а также рыночных ожиданий.

Специальный административный район Гонконг. Персонал МВФ исходит из предположения о том, что система валютного управления будет сохраняться.

США. Персонал МВФ ожидает, что Федеральный комитет по операциям на открытом рынке продолжит корректировку целевого показателя ставки по федеральным фондам в соответствии с более общими макроэкономическими перспективами.

Турция. Базовые прогнозы исходят из предположения о том, что курс денежно-кредитной политики по-прежнему будет соответствовать ожиданиям рынка.

Чили. Допущения о денежно-кредитной политике соответствуют достижению целевого показателя по инфляции.

Швейцария. Перспективы инфляции указывают на то, что Национальный банк Швейцарии может оставить процентные ставки неизменными в 2024 году.

Швеция. Допущения о денежно-кредитной политике основаны на оценках персонала МВФ.

Южная Африка. Допущения о денежно-кредитной политике соответствуют поддержанию инфляции в пределах целевого диапазона от 3 до 6 процентов в среднесрочной перспективе.

Япония. Допущения о денежно-кредитной политике соответствуют ожиданиям рынка.

Перечень таблиц¹

Объем производства

- A1. Сводные данные о мировом объеме производства
- A2. Страны с развитой экономикой: реальный ВВП и совокупный внутренний спрос
- A3. Страны с развитой экономикой: компоненты реального ВВП
- A4. Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны: реальный ВВП

Инфляция

- A5. Сводные данные по инфляции
- A6. Страны с развитой экономикой: потребительские цены
- A7. Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны: потребительские цены

Финансовая политика

- A8. Основные страны с развитой экономикой: сальдо бюджета и долг сектора государственного управления

Внешняя торговля

- A9. Сводные данные по объемам и ценам мировой торговли

Операции по текущим счетам

- A10. Сводные данные о сальдо по счетам текущих операций
- A11. Страны с развитой экономикой: сальдо счета текущих операций
- A12. Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны: сальдо счета текущих операций

Платежный баланс и внешнее финансирование

- A13. Сводные данные о сальдо счета финансовых операций

Финансовые потоки

- A14. Сводные данные по чистому кредитованию и чистому заимствованию

Среднесрочный базисный сценарий

- A15. Краткий обзор среднесрочного базисного сценария развития мировой экономики

¹В тех случаях, когда страны приведены не в алфавитном порядке, они упорядочены по размеру экономики.

Таблица А1. Сводные данные о мировом объеме производства¹

(Годовое изменение в процентах)

	Среднее										Прогнозы		
	2006–15	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2029	
Весь мир	3,7	3,3	3,8	3,6	2,8	-2,7	6,5	3,5	3,2	3,2	3,2	3,1	
Страны с развитой экономикой	1,5	1,8	2,6	2,3	1,8	-3,9	5,7	2,6	1,6	1,7	1,8	1,7	
США	1,6	1,8	2,5	3,0	2,5	-2,2	5,8	1,9	2,5	2,7	1,9	2,1	
Зона евро	0,8	1,9	2,6	1,8	1,6	-6,1	5,9	3,4	0,4	0,8	1,5	1,2	
Япония	0,5	0,8	1,7	0,6	-0,4	-4,1	2,6	1,0	1,9	0,9	1,0	0,4	
Другие страны с развитой экономикой ²	2,4	2,2	3,0	2,4	1,9	-4,0	6,4	3,2	1,4	1,6	2,2	1,9	
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	5,7	4,4	4,8	4,7	3,6	-1,8	7,0	4,1	4,3	4,2	4,2	3,9	
Региональные группы													
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Азии	7,9	6,8	6,6	6,4	5,2	-0,5	7,7	4,4	5,6	5,2	4,9	4,5	
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Европы	3,2	1,8	4,2	3,6	2,5	-1,6	7,5	1,2	3,2	3,1	2,8	2,6	
Латинская Америка и Карибский бассейн	3,0	-0,8	1,4	1,1	0,2	-7,0	7,3	4,2	2,3	2,0	2,5	2,4	
Ближний Восток и Центральная Азия	4,2	4,2	2,6	2,8	1,7	-2,4	4,5	5,3	2,0	2,8	4,2	3,7	
Африка к югу от Сахары	5,2	1,5	2,9	3,3	3,2	-1,6	4,7	4,0	3,4	3,8	4,0	4,3	
Аналитические группы													
По источникам экспортных доходов													
Топливо	4,2	2,0	0,8	0,9	-0,1	-3,8	4,4	5,2	2,3	3,0	4,1	3,1	
Товары, кроме топлива, в том числе сырьевые продукты	5,9	4,7	5,3	5,1	4,1	-1,5	7,3	3,9	4,6	4,3	4,2	4,0	
	3,9	1,4	2,8	1,6	0,8	-6,1	7,6	3,1	0,2	1,1	3,6	2,8	
По источникам внешнего финансирования													
Страны — чистые дебиторы	4,8	3,9	4,7	4,6	3,3	-3,4	6,7	4,9	4,4	4,3	4,5	4,7	
Страны — чистые дебиторы по состоянию обслуживания долга													
Страны, имевшие просроченную задолженность, и/или страны, которым предоставлялось рефинансирование долга в период с 2018 по 2022 год	4,2	2,9	4,0	3,6	3,3	-1,0	3,7	1,0	2,8	3,1	4,4	4,8	
Другие группы													
Европейский союз	1,1	2,0	3,0	2,3	2,0	-5,5	6,1	3,6	0,6	1,1	1,8	1,5	
Ближний Восток и Северная Африка	3,9	4,6	2,2	2,2	1,0	-2,7	4,3	5,2	1,9	2,7	4,2	3,5	
Страны с формирующимся рынком и страны со средним доходом	5,7	4,5	4,8	4,7	3,5	-2,0	7,2	4,0	4,4	4,1	4,1	3,8	
Развивающиеся страны с низким доходом	5,8	3,4	4,5	4,8	4,6	0,5	4,5	4,2	4,0	4,7	5,2	5,2	
<i>Для справки</i>													
Медианный темп роста													
Страны с развитой экономикой	1,6	2,2	3,0	2,8	2,0	-3,9	6,4	3,0	1,1	1,5	2,0	2,0	
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	4,3	3,4	3,8	3,5	3,3	-3,6	4,8	4,2	3,5	3,5	3,7	3,3	
Страны с формирующимся рынком и страны со средним доходом	3,8	3,0	2,8	3,0	2,5	-5,3	4,7	4,6	3,2	3,0	3,2	2,8	
Развивающиеся страны с низким доходом	5,1	4,5	4,3	4,4	4,6	-0,9	4,8	3,9	4,1	4,4	4,8	4,6	
Объем производства на душу населения³													
Страны с развитой экономикой	0,9	1,3	2,1	1,9	1,4	-4,5	5,6	2,2	1,1	1,3	1,4	1,4	
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	4,0	2,8	3,3	3,3	2,3	-3,1	5,8	3,0	3,7	3,1	3,1	2,9	
Страны с формирующимся рынком и страны со средним доходом	4,2	3,1	3,6	3,7	2,6	-2,9	6,5	3,4	3,6	3,4	3,4	3,1	
Развивающиеся страны с низким доходом	3,1	0,9	2,0	2,2	2,1	-1,9	1,7	1,8	2,7	2,4	2,8	2,9	
Рост мировой экономики на основе рыночных валютных курсов	2,5	2,6	3,4	3,2	2,5	-3,0	6,2	3,0	2,7	2,7	2,7	2,5	
Стоимость мирового объема производства (в миллиардах долларов США)													
По рыночным валютным курсам	68 328	76 395	81 256	86 246	87 494	85 258	96 990	100 663	104 791	109 529	114 828	139 049	
По паритетам покупательной способности	94 006	116 496	122 699	129 983	135 820	133 629	148 699	164 516	175 784	185 677	195 008	237 389	

¹Реальный ВВП.

²Кроме США, стран зоны евро и Японии.

³Производство на душу населения измеряется в международной валюте по паритету покупательной способности.

Таблица А2. Страны с развитой экономикой: реальный ВВП и совокупный внутренний спрос¹

(Годовое изменение в процентах)

	Среднее									Прогнозы			IV кв. по сравнению с IV кв. ²		
	2006–15	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2029	2023:IV кв.	2024:IV кв.	2025:IV кв.
										Прогнозы			Прогнозы		
Реальный ВВП															
Страны с развитой экономикой	1,5	1,8	2,6	2,3	1,8	-3,9	5,7	2,6	1,6	1,7	1,8	1,7	1,6	1,9	1,7
США	1,6	1,8	2,5	3,0	2,5	-2,2	5,8	1,9	2,5	2,7	1,9	2,1	3,1	2,1	1,8
Зона евро	0,8	1,9	2,6	1,8	1,6	-6,1	5,9	3,4	0,4	0,8	1,5	1,2	0,1	1,4	1,4
Германия	1,4	2,2	2,7	1,0	1,1	-3,8	3,2	1,8	-0,3	0,2	1,3	0,7	-0,2	0,7	1,8
Франция	0,9	1,1	2,3	1,9	1,8	-7,5	6,3	2,5	0,9	0,7	1,4	1,3	0,7	1,1	1,5
Италия	-0,5	1,3	1,7	0,9	0,5	-9,0	8,3	4,0	0,9	0,7	0,7	0,8	0,6	0,7	0,6
Испания	0,5	3,0	3,0	2,3	2,0	-11,2	6,4	5,8	2,5	1,9	2,1	1,6	2,0	1,9	2,1
Нидерланды	1,1	2,2	2,9	2,4	2,0	-3,9	6,2	4,3	0,1	0,6	1,3	1,6	-0,8	1,0	1,5
Бельгия	1,4	1,3	1,6	1,8	2,2	-5,3	6,9	3,0	1,5	1,2	1,2	1,3	1,5	1,0	1,4
Ирландия	3,5	1,8	9,3	8,5	5,3	6,6	15,1	9,4	-3,2	1,5	2,5	2,5	-9,1	7,9	0,5
Австрия	1,2	2,0	2,3	2,4	1,5	-6,6	4,2	4,8	-0,7	0,4	1,6	0,9	-1,5	1,4	1,6
Португалия	-0,1	2,0	3,5	2,8	2,7	-8,3	5,7	6,8	2,3	1,7	2,1	1,9	2,2	2,2	1,8
Греция	-2,2	-0,5	1,1	1,7	1,9	-9,3	8,4	5,6	2,0	2,0	1,9	1,3	1,2	3,0	1,1
Финляндия	0,5	2,8	3,2	1,1	1,2	-2,4	2,8	1,3	-1,0	0,4	1,9	1,5	-1,6	2,5	1,1
Словацкая Республика	3,8	1,9	2,9	4,0	2,5	-3,3	4,8	1,8	1,1	2,1	2,6	2,7	1,3	2,6	2,6
Хорватия	0,2	3,6	3,4	2,8	3,4	-8,6	13,8	6,3	2,8	3,0	2,7	2,6	4,4	1,5	4,0
Литва	2,5	2,5	4,3	4,0	4,7	0,0	6,3	2,4	-0,3	2,2	2,5	2,2	0,2	2,9	2,0
Словения	1,1	3,2	4,8	4,5	3,5	-4,2	8,2	2,5	1,6	2,0	2,5	2,7	2,6	1,8	2,5
Люксембург	2,5	5,0	1,3	1,2	2,9	-0,9	7,2	1,4	-1,1	1,3	2,9	2,3	-0,6	3,0	2,8
Латвия	1,5	2,4	3,3	4,0	0,6	-3,5	6,7	3,0	-0,3	1,7	2,4	2,5	0,4	2,0	2,4
Эстония	1,4	3,2	5,8	3,8	4,0	-1,0	7,2	-0,5	-3,0	-0,5	2,2	2,1	-2,5	1,1	2,6
Кипр	0,5	6,6	5,7	5,6	5,5	-3,4	9,9	5,1	2,5	2,7	2,9	3,0	2,2	3,1	2,9
Мальта	4,2	3,4	10,9	7,4	7,1	-8,2	12,5	8,1	5,6	5,0	4,0	3,5	4,3	5,4	3,2
Япония	0,5	0,8	1,7	0,6	-0,4	-4,1	2,6	1,0	1,9	0,9	1,0	0,4	1,3	1,7	0,5
Соединенное Королевство	1,2	1,9	2,7	1,4	1,6	-10,4	8,7	4,3	0,1	0,5	1,5	1,4	-0,2	1,5	1,3
Корея	3,7	2,9	3,2	2,9	2,2	-0,7	4,3	2,6	1,4	2,3	2,3	2,0	2,2	2,2	2,5
Канада	1,6	1,0	3,0	2,7	1,9	-5,0	5,3	3,8	1,1	1,2	2,3	1,7	0,9	1,8	2,3
Австралия	2,8	2,7	2,4	2,8	1,8	-2,1	5,6	3,8	2,1	1,5	2,0	2,3	1,5	1,7	2,3
Тайвань, провинция Китая	3,6	2,2	3,3	2,8	3,1	3,4	6,6	2,6	1,4	3,1	2,7	2,0	3,6	2,4	2,3
Швейцария	2,0	2,1	1,4	2,9	1,2	-2,3	5,4	2,7	0,8	1,3	1,4	1,2	0,6	1,5	1,9
Сингапур	5,6	3,6	4,5	3,5	1,3	-3,9	9,7	3,8	1,1	2,1	2,3	2,5	2,1	1,3	2,5
Швеция	2,0	2,1	2,6	2,0	2,0	-2,2	6,1	2,7	-0,2	0,2	2,2	2,1	-0,1	0,8	3,1
Чешская Республика	2,1	2,5	5,2	3,2	3,0	-5,5	3,6	2,3	-0,4	0,7	2,0	2,3	-0,2	1,5	2,1
САР Гонконг	3,4	2,2	3,8	2,8	-1,7	-6,5	6,5	-3,7	3,2	2,9	2,7	2,6	4,3	4,3	1,9
Израиль ³	4,0	4,4	4,3	4,1	3,8	-1,5	9,3	6,5	2,0	1,6	5,4	3,6	-3,8	8,2	4,6
Норвегия	1,3	1,2	2,5	0,8	1,1	-1,3	3,9	3,0	0,5	1,5	1,9	1,4	1,0	0,5	4,6
Дания	0,7	3,2	2,8	2,0	1,5	-2,4	6,8	2,7	1,8	2,1	1,5	1,4	3,1	1,1	1,5
Новая Зеландия	2,0	3,9	3,3	3,5	3,1	-1,4	5,6	2,4	0,6	1,0	2,0	2,4	-0,3	1,4	3,1
Пуэрто-Рико	-1,0	-1,3	-2,9	-4,4	1,7	-4,2	0,4	3,2	-0,7	-0,2	0,0	0,8	...	...	...
САР Макао	6,8	-0,7	9,9	6,4	-2,6	-54,3	23,5	-21,4	80,5	13,9	9,6	3,0	...	...	...
Исландия	1,9	6,3	4,2	4,9	1,9	-6,9	5,1	8,9	4,1	1,7	2,0	2,5	0,6	2,9	3,8
Андорра	-1,2	3,7	0,3	1,6	2,0	-11,2	8,3	9,6	2,3	1,8	1,5	1,5	...	...	...
Сан-Марино	-2,1	2,3	0,3	1,5	2,0	-6,8	14,2	5,0	2,3	1,3	1,3	1,3	...	...	...
<i>Для справки</i>															
Основные страны с развитой экономикой	1,2	1,6	2,4	2,1	1,7	-4,1	5,5	2,2	1,7	1,7	1,6	1,6	1,9	1,7	1,6
Реальный совокупный внутренний спрос															
Страны с развитой экономикой	1,3	2,1	2,6	2,3	2,1	-3,9	5,7	3,1	1,0	1,6	1,8	1,7	1,3	1,8	1,8
США	1,4	1,9	2,6	3,1	2,5	-1,9	6,9	2,3	1,9	2,7	1,8	2,1	2,8	2,2	1,8
Зона евро	0,5	2,4	2,3	1,9	2,3	-5,7	4,7	3,6	0,2	0,8	1,4	1,3	0,3	0,6	1,8
Германия	1,2	3,1	2,6	1,6	1,5	-3,1	2,5	3,2	-0,9	0,0	1,2	0,8	-1,0	0,6	1,7
Франция	1,1	1,5	2,4	1,4	2,1	-6,2	6,0	3,1	0,4	0,4	1,1	1,2	-0,6	1,1	1,3
Италия	-0,8	1,8	1,8	1,3	-0,2	-8,4	8,6	4,7	0,7	0,5	0,7	0,8	0,6	1,4	0,2
Испания	-0,3	2,1	3,3	3,0	1,7	-9,2	6,7	3,0	1,7	1,9	2,2	1,7	2,2	1,8	2,2
Япония	0,4	0,3	1,1	0,6	0,0	-3,3	1,5	1,5	0,9	0,8	1,1	0,4	-0,1	2,4	0,2
Соединенное Королевство	1,3	3,1	2,2	0,8	1,8	-11,9	9,1	4,8	0,3	0,6	1,3	1,3	3,1	0,7	1,5
Канада	2,2	0,4	4,1	2,7	1,1	-6,1	6,5	5,1	-0,5	0,7	2,6	2,0	-0,2	1,6	2,6
Другие страны с развитой экономикой ⁴	2,7	2,9	3,7	2,7	1,6	-2,4	5,8	3,5	0,7	1,4	2,4	2,1	-0,6	2,4	2,4
<i>Для справки</i>															
Основные страны с развитой экономикой	1,1	1,8	2,4	2,2	1,8	-3,8	5,9	2,8	1,1	1,6	1,6	1,6	1,5	1,8	1,5

¹В этой и других таблицах в тех случаях, когда страны приведены не в алфавитном порядке, они упорядочены по размеру экономики.²По отношению к четвертому кварталу предыдущего года.³См. информацию об Израиле в разделе «Примечания по стране» Статистического приложения.⁴Кроме стран Группы семи (Германия, Италия, Канада, Соединенное Королевство, США, Франция и Япония) и стран зоны евро.

Таблица А3. Страны с развитой экономикой: компоненты реального ВВП

(Годовое изменение в процентах)

	Среднее		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	Прогнозы	
	2006–15	2016–25									2024	2025
Расходы на частное потребление												
Страны с развитой экономикой	1,4	1,6	2,1	2,3	2,1	1,5	-5,3	5,8	3,5	1,5	1,6	1,7
США	1,7	2,4	2,5	2,6	2,7	2,0	-2,5	8,4	2,5	2,2	2,3	1,6
Зона евро	0,5	1,1	2,0	1,8	1,5	1,4	-7,7	4,4	4,2	0,5	1,3	1,8
Германия	0,9	0,9	2,4	1,4	1,5	1,6	-5,9	1,5	3,9	-0,7	1,3	2,3
Франция	1,0	1,0	1,8	1,5	1,0	1,8	-6,6	5,1	2,3	0,7	1,2	1,6
Италия	-0,3	0,7	1,2	1,5	0,9	0,2	-10,4	5,5	4,9	1,2	1,4	1,4
Испания	-0,1	1,2	2,7	3,0	1,7	1,1	-12,3	7,1	4,7	1,8	1,8	2,0
Япония	0,5	0,0	-0,4	1,1	0,2	-0,6	-4,4	0,8	2,2	0,6	0,3	0,9
Соединенное Королевство	1,2	0,7	3,7	1,8	2,0	1,1	-13,2	7,4	5,0	0,4	-0,3	1,1
Канада	2,7	2,0	2,1	3,7	2,6	1,6	-6,3	5,1	5,1	1,7	1,8	3,0
Другие страны с развитой экономикой ¹	2,7	1,9	2,6	2,8	2,9	1,8	-5,5	4,5	4,1	2,1	1,9	2,2
<i>Для справки</i>												
Основные страны с развитой экономикой	1,3	1,6	2,0	2,1	2,0	1,4	-4,8	6,1	3,1	1,4	1,6	1,6
Государственное потребление												
Страны с развитой экономикой	1,2	1,8	2,0	0,8	1,6	3,0	2,1	3,3	0,9	1,6	1,7	1,2
США	0,4	1,6	1,8	-0,1	1,4	3,9	2,9	0,3	-0,9	2,7	2,1	1,4
Зона евро	1,2	1,5	1,9	1,1	1,0	1,8	1,0	4,2	1,6	0,7	0,8	0,6
Германия	1,9	1,7	4,0	1,7	0,8	2,6	4,1	3,1	1,6	-1,5	0,5	0,4
Франция	1,4	1,1	1,4	1,4	0,8	1,0	-4,1	6,5	2,6	0,5	0,4	0,7
Италия	-0,4	0,1	0,7	-0,1	0,1	-0,6	0,1	1,4	1,0	1,2	-0,9	-1,5
Испания	1,7	1,9	1,0	1,0	2,3	1,9	3,6	3,4	-0,2	3,8	1,7	0,9
Япония	1,4	1,5	1,6	0,1	1,0	1,9	2,4	3,4	1,7	0,9	1,3	0,7
Соединенное Королевство	1,2	2,1	0,7	0,7	0,6	4,0	-7,9	14,9	2,3	0,6	4,4	2,1
Канада	1,7	2,2	1,8	2,1	3,1	1,1	1,3	5,4	3,2	1,5	1,6	1,5
Другие страны с развитой экономикой ¹	2,9	3,0	3,5	2,4	3,5	3,7	4,6	4,5	2,7	1,4	1,7	1,5
<i>Для справки</i>												
Основные страны с развитой экономикой	0,8	1,5	1,8	0,4	1,2	2,9	1,4	2,8	0,5	1,6	1,7	1,0
Валовое накопление основного капитала												
Страны с развитой экономикой	0,9	2,3	2,9	4,0	3,3	3,1	-3,1	5,6	1,8	1,5	1,6	2,5
США	1,2	2,9	2,9	4,3	5,0	2,9	-1,0	5,3	0,9	2,0	3,8	3,0
Зона евро	-0,1	2,0	4,0	3,9	3,1	6,9	-5,9	3,5	2,5	1,1	0,1	1,5
Германия	1,8	1,0	3,8	2,6	3,3	1,7	-2,4	-0,2	0,1	-0,7	0,3	1,4
Франция	0,5	2,0	2,7	4,7	3,3	4,1	-6,8	10,1	2,4	1,2	-1,0	0,5
Италия	-2,8	3,2	4,0	3,2	3,1	1,2	-7,9	20,3	8,6	4,7	-1,8	-1,1
Испания	-2,8	2,2	2,4	6,8	6,3	4,5	-9,0	2,8	2,4	0,8	2,2	4,0
Япония	-0,4	0,4	1,2	1,6	0,6	0,5	-3,6	-0,1	-1,4	2,1	1,7	1,2
Соединенное Королевство	1,4	1,3	5,1	3,5	-0,5	2,2	-10,8	7,4	8,0	2,9	-4,0	0,7
Канада	1,7	0,6	-4,7	3,3	2,4	0,8	-3,8	9,3	-2,4	-3,2	2,6	2,8
Другие страны с развитой экономикой ¹	2,7	2,5	3,0	4,9	2,1	0,8	-1,0	8,4	2,8	0,5	0,0	3,7
<i>Для справки</i>												
Основные страны с развитой экономикой	0,8	2,1	2,7	3,6	3,5	2,3	-3,2	5,7	1,5	1,7	1,9	2,0

Таблица А3. Страны с развитой экономикой: компоненты реального ВВП (окончание)
(Годовое изменение в процентах)

	Среднее		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	Прогнозы	
	2006–15	2016–25									2024	2025
Конечный внутренний спрос												
Страны с развитой экономикой	1,3	1,8	2,3	2,4	2,2	2,2	-3,5	5,3	2,6	1,5	1,6	1,8
США	1,4	2,4	2,4	2,6	3,0	2,4	-1,5	6,6	1,7	2,2	2,6	1,8
Зона евро	0,5	1,4	2,4	2,1	1,8	2,7	-5,5	4,1	3,2	0,7	0,9	1,5
Германия	1,3	1,1	3,1	1,7	1,8	1,8	-2,9	1,5	2,5	-0,9	0,9	1,7
Франция	1,0	1,2	1,9	2,2	1,5	2,1	-6,1	6,6	2,4	0,8	0,5	1,1
Италия	-0,8	1,1	1,6	1,5	1,2	0,2	-8,0	7,4	4,9	2,0	0,3	0,3
Испания	-0,3	1,6	2,3	3,3	2,7	1,9	-8,5	5,4	3,2	2,0	1,9	2,2
Япония	0,4	0,5	0,3	1,0	0,5	0,2	-2,9	1,2	1,1	1,0	1,3	0,9
Соединенное Королевство	1,2	1,1	3,4	1,9	1,3	1,8	-11,8	8,9	5,0	0,9	-0,1	1,2
Канада	2,2	1,6	0,5	3,3	2,7	1,3	-4,1	6,1	2,8	0,5	0,8	2,6
Другие страны с развитой экономикой ¹	2,7	2,2	2,9	3,4	2,4	1,8	-2,4	5,5	3,4	1,5	1,3	2,4
<i>Для справки</i>												
Основные страны с развитой экономикой	1,1	1,7	2,1	2,2	2,2	1,8	-3,4	5,6	2,3	1,5	1,7	1,6
Накопление запасов²												
Страны с развитой экономикой	0,0	0,0	-0,2	0,2	0,1	-0,1	-0,3	0,3	0,5	-0,5	-0,1	0,0
США	0,1	0,0	-0,5	0,0	0,1	0,1	-0,5	0,3	0,6	-0,3	0,1	0,0
Зона евро	0,0	0,0	0,0	0,2	0,1	-0,3	-0,3	0,6	0,4	-0,5	-0,1	0,0
Германия	-0,1	0,1	0,0	0,9	-0,1	-0,3	-0,1	0,9	0,7	0,0	-0,8	-0,4
Франция	0,1	-0,1	-0,4	0,2	0,0	0,0	-0,2	-0,6	0,8	-0,4	-0,1	0,0
Италия	0,0	0,0	0,2	0,2	0,1	-0,5	-0,5	1,2	-0,2	-1,2	0,2	0,2
Испания	-0,2	-0,3	-0,1	0,0	0,3	-0,2	-0,8	-1,8	-0,2	-0,3	0,1	0,0
Япония	0,0	0,0	-0,1	0,1	0,2	-0,1	-0,5	0,5	0,3	-0,1	-0,1	0,1
Соединенное Королевство	0,1	-0,1	-0,3	0,4	-0,6	0,0	0,1	-0,2	1,0	-0,9	-0,2	0,1
Канада	-0,1	0,1	0,0	0,9	0,0	-0,2	-0,7	0,8	1,2	-0,9	-0,1	0,0
Другие страны с развитой экономикой ¹	0,0	0,0	0,0	0,2	0,3	-0,2	0,0	0,3	0,2	-0,8	-0,1	0,0
<i>Для справки</i>												
Основные страны с развитой экономикой	0,0	0,0	-0,3	0,2	0,0	0,0	-0,4	0,3	0,6	-0,4	-0,1	0,0
Сальдо внешних операций²												
Страны с развитой экономикой	0,2	0,0	-0,1	0,1	-0,1	-0,2	-0,2	0,0	-0,5	0,6	0,2	0,1
США	0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,3	-0,1	-0,2	-1,3	-0,5	0,6	0,0	0,0
Зона евро	0,3	0,1	-0,4	0,4	0,0	-0,7	-0,6	1,4	0,0	0,3	0,2	0,1
Германия	0,3	-0,2	-0,6	0,2	-0,6	-0,3	-1,0	0,8	-1,3	0,5	0,4	0,1
Франция	-0,2	-0,1	-0,4	-0,1	0,4	-0,3	-1,3	0,2	-0,7	0,5	0,4	0,3
Италия	0,3	-0,1	-0,5	0,0	-0,3	0,7	-0,8	-0,1	-0,6	0,2	0,2	0,2
Испания	0,8	0,2	1,0	-0,2	-0,6	0,4	-2,2	-0,2	2,9	0,8	0,0	0,0
Япония	0,1	0,1	0,5	0,6	0,0	-0,5	-0,9	1,1	-0,5	0,9	0,2	0,0
Соединенное Королевство	-0,2	0,0	-0,4	1,0	0,0	-0,3	1,7	-0,4	-1,7	0,1	-0,1	0,3
Канада	-0,5	-0,1	0,4	-1,1	0,0	0,8	0,3	-1,8	-1,4	1,6	0,5	-0,3
Другие страны с развитой экономикой ¹	0,6	0,3	0,1	-0,2	0,3	0,5	0,5	0,5	-0,7	1,3	0,7	0,3
<i>Для справки</i>												
Основные страны с развитой экономикой	0,1	-0,1	-0,2	0,0	-0,2	-0,1	-0,4	-0,5	-0,7	0,6	0,1	0,0

¹Кроме стран Группы семи (Германия, Италия, Канада, Соединенное Королевство, США, Франция и Япония) и стран зоны евро.

²Изменения, выраженные в процентах ВВП в предшествующий период.

Таблица А4. Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны: реальный ВВП

(Годовое изменение в процентах)

	Среднее 2006–15	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	Прогнозы		
										2024	2025	2029
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Азии	7,9	6,8	6,6	6,4	5,2	-0,5	7,7	4,4	5,6	5,2	4,9	4,5
Бангладеш	6,2	7,1	6,6	7,3	7,9	3,4	6,9	7,1	6,0	5,7	6,6	7,0
Бутан	7,3	7,5	5,9	3,5	4,6	-2,5	-3,3	4,8	4,6	4,3	5,0	5,1
Бруней-Даруссалам	0,3	-2,5	1,3	0,1	3,9	1,1	-1,6	-1,6	1,4	2,4	2,5	3,1
Камбоджа	7,6	7,9	8,1	8,8	7,9	-3,6	3,1	5,1	5,0	6,0	6,1	5,5
Китай	9,6	6,9	6,9	6,8	6,0	2,2	8,4	3,0	5,2	4,6	4,1	3,3
Фиджи	2,2	2,4	5,4	3,8	-0,6	-17,0	-4,9	20,0	8,0	3,0	3,4	3,1
Индия ¹	6,8	8,3	6,8	6,5	3,9	-5,8	9,7	7,0	7,8	6,8	6,5	6,5
Индонезия	5,8	5,0	5,1	5,2	5,0	-2,1	3,7	5,3	5,0	5,0	5,1	5,1
Кирибати	3,6	7,1	3,7	3,5	3,3	-0,6	8,5	3,9	4,2	5,8	4,1	2,1
Лаосская НДР	7,9	7,0	6,9	6,3	4,7	-0,4	2,1	2,3	3,7	4,0	4,0	4,6
Малайзия	4,9	4,4	5,8	4,8	4,4	-5,5	3,3	8,7	3,7	4,4	4,4	4,0
Мальдивские Острова	6,6	6,6	7,1	8,7	7,3	-32,9	37,7	13,9	4,4	5,2	6,5	4,5
Маршалловы Острова	0,8	2,1	3,7	5,7	10,4	-2,8	1,1	-0,7	3,0	3,0	2,0	1,5
Микронезия	-0,1	0,9	2,3	0,1	3,8	-1,9	3,0	-0,9	0,8	1,1	1,7	0,7
Монголия	8,0	1,5	5,6	7,7	5,6	-4,6	1,6	5,0	7,0	6,5	6,0	5,2
Мьянма	7,8	6,4	5,8	6,4	6,8	-1,2	-10,5	-4,0	2,5	1,5	2,0	2,0
Науру	9,9	4,4	-6,0	-1,2	8,5	2,0	7,2	2,8	0,6	1,6	1,3	0,8
Непал	4,4	0,4	9,0	7,6	6,7	-2,4	4,8	5,6	0,8	3,1	5,2	5,2
Палау	0,5	1,5	-3,5	1,3	1,4	-7,0	-13,4	-2,0	0,8	12,4	11,9	1,5
Папуа-Новая Гвинея	5,6	5,5	3,5	-0,3	4,5	-3,2	-0,8	5,2	2,7	4,5	3,7	3,1
Филиппины	5,5	7,1	6,9	6,3	6,1	-9,5	5,7	7,6	5,6	6,2	6,2	6,4
Самоа	1,3	8,0	1,4	-0,6	4,5	-3,1	-7,1	-5,3	8,0	5,4	3,4	2,0
Соломоновы Острова	4,3	5,6	3,1	2,7	1,7	-3,4	2,6	2,4	3,0	2,4	2,5	3,0
Шри-Ланка ¹	6,4	5,1	6,5	2,3	-0,2	-4,6	3,5	-7,8	...	...	...	...
Таиланд	3,3	3,4	4,2	4,2	2,1	-6,1	1,5	2,5	1,9	2,7	2,9	3,0
Тимор-Лешти ²	5,7	3,4	-3,1	-0,7	2,1	-7,2	1,6	4,0	1,5	3,5	3,2	3,0
Тонга	0,6	6,6	3,3	0,2	0,7	0,5	-2,7	-2,0	2,6	2,5	2,4	1,2
Тувалу	2,5	4,7	3,3	1,4	13,8	-4,3	1,8	0,7	3,9	3,5	2,5	1,9
Вануату	2,9	4,7	6,3	2,9	3,2	-5,0	-1,6	1,9	2,2	3,0	3,5	2,5
Вьетнам	6,2	6,7	6,9	7,5	7,4	2,9	2,6	8,1	5,0	5,8	6,5	6,5
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Европы	3,2	1,8	4,2	3,6	2,5	-1,6	7,5	1,2	3,2	3,1	2,8	2,6
Албания	3,5	3,3	3,8	4,0	2,1	-3,3	8,9	4,8	3,3	3,1	3,4	3,5
Беларусь	4,2	-2,5	2,5	3,1	1,4	-0,7	2,4	-4,7	3,9	2,4	1,1	1,1
Босния и Герцеговина	2,5	3,2	3,2	3,8	2,9	-3,0	7,4	4,2	1,8	2,5	3,0	3,0
Болгария	2,4	3,0	2,7	2,7	4,0	-4,0	7,7	3,9	1,8	2,7	2,9	2,6
Венгрия	1,0	2,2	4,3	5,4	4,9	-4,5	7,1	4,6	-0,9	2,2	3,3	3,2
Косово	4,6	5,6	4,8	3,4	4,8	-5,3	10,7	4,3	3,3	3,8	4,0	3,8
Молдова	3,5	4,4	4,2	4,1	3,6	-8,3	13,9	-5,0	1,0	2,6	4,8	5,0
Черногория	2,8	2,9	4,7	5,1	4,1	-15,3	13,0	6,4	6,0	3,7	3,0	3,0
Северная Македония	3,2	2,8	1,1	2,9	3,9	-4,7	4,5	2,2	1,0	2,7	3,7	3,5
Польша	3,9	3,0	5,1	5,9	4,4	-2,0	6,9	5,3	0,2	3,1	3,5	3,0
Румыния	2,8	2,9	8,2	6,0	3,9	-3,7	5,7	4,6	2,1	2,8	3,6	3,5
Россия	2,6	0,2	1,8	2,8	2,2	-2,7	6,0	-1,2	3,6	3,2	1,8	1,3
Сербия	1,9	3,3	2,1	4,5	4,3	-0,9	7,7	2,5	2,5	3,5	4,5	4,0
Турция	5,1	3,3	7,5	3,0	0,8	1,9	11,4	5,5	4,5	3,1	3,2	3,5
Украина ¹	-0,7	2,4	2,4	3,5	3,2	-3,8	3,4	-29,1	5,0	3,2	6,5	4,2
Латинская Америка и Карибский бассейн	3,0	-0,8	1,4	1,1	0,2	-7,0	7,3	4,2	2,3	2,0	2,5	2,4
Антигуа и Барбуда	0,8	5,5	3,1	6,8	4,3	-17,5	6,6	8,5	5,9	6,1	4,0	2,8
Аргентина	3,2	-2,1	2,8	-2,6	-2,0	-9,9	10,7	5,0	-1,6	-2,8	5,0	2,3
Аруба	-0,3	1,7	7,0	2,4	-2,3	-24,0	27,6	10,5	5,3	1,1	1,0	1,1
Багамские Острова	0,3	-0,8	2,5	2,9	-0,7	-23,5	17,0	14,4	4,3	2,3	1,8	1,5
Барбадос	0,1	2,5	-0,7	-0,7	0,3	-12,7	-1,3	13,8	4,4	3,7	2,8	2,0
Белиз	2,2	0,0	-1,8	1,1	4,2	-13,7	17,9	8,7	4,7	3,4	2,5	2,5
Боливия	5,0	4,3	4,2	4,2	2,2	-8,7	6,1	3,6	2,5	1,6	2,2	2,3
Бразилия	2,8	-3,3	1,3	1,8	1,2	-3,3	4,8	3,0	2,9	2,2	2,1	2,0
Чили	3,9	1,8	1,4	4,0	0,6	-6,1	11,3	2,1	0,2	2,0	2,5	2,3
Колумбия	4,6	2,1	1,4	2,6	3,2	-7,2	10,8	7,3	0,6	1,1	2,5	3,0

Таблица А4. Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны: реальный ВВП (продолжение)

(Годовое изменение в процентах)

	Среднее 2006–15	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	Прогнозы		
										2024	2025	2029
Латинская Америка и Карибский бассейн (продолжение)	3,0	-0,8	1,4	1,1	0,2	-7,0	7,3	4,2	2,3	2,0	2,5	2,4
Коста-Рика	4,3	4,2	4,2	2,6	2,4	-4,3	7,9	4,6	5,1	4,0	3,5	3,3
Доминика	1,7	2,8	-6,6	3,5	5,5	-16,6	6,9	5,6	4,7	4,6	4,3	2,4
Доминиканская Республика	5,3	6,7	4,7	7,0	5,1	-6,7	12,3	4,9	2,4	5,4	5,0	5,0
Эквадор	4,3	-0,7	6,0	1,0	0,2	-9,2	9,8	6,2	2,3	0,1	0,8	2,5
Сальвадор	2,1	2,5	2,3	2,4	2,4	-7,9	11,9	2,8	3,5	3,0	2,3	2,3
Гренада	1,1	3,7	4,4	4,4	0,7	-13,8	4,7	7,3	4,8	4,1	3,7	2,7
Гватемала	3,8	2,7	3,1	3,4	4,0	-1,8	8,0	4,1	3,5	3,5	3,7	3,9
Гайана	3,8	3,8	3,7	4,4	5,4	43,5	20,1	62,3	33,0	33,9	18,7	11,9
Гаити	2,3	1,8	2,5	1,7	-1,7	-3,3	-1,8	-1,7	-1,9	-3,0	1,5	1,5
Гондурас	3,6	3,9	4,8	3,8	2,7	-9,0	12,5	4,0	3,5	3,6	3,7	3,9
Ямайка	0,1	1,5	0,7	1,8	1,0	-9,9	4,6	5,2	2,2	1,8	1,7	1,6
Мексика	1,9	1,8	1,9	2,0	-0,3	-8,6	5,7	3,9	3,2	2,4	1,4	2,1
Никарагуа	4,0	4,6	4,6	-3,4	-2,9	-1,8	10,3	3,8	4,7	3,5	3,5	3,5
Панама	7,6	5,0	5,6	3,7	3,3	-17,7	15,8	10,8	7,3	2,5	3,0	4,0
Парагвай	4,7	4,3	4,8	3,2	-0,4	-0,8	4,0	0,2	4,5	3,8	3,8	3,5
Перу	5,8	4,0	2,5	4,0	2,2	-10,9	13,4	2,7	-0,6	2,5	2,7	2,3
Сент-Китс и Невис	2,6	3,9	0,0	2,1	4,1	-14,6	-0,9	8,8	3,4	4,7	4,3	2,9
Сент-Люсия	1,5	3,8	3,4	2,9	-0,2	-23,6	11,3	15,7	3,0	2,4	2,1	1,5
Сент-Винсент и Гренадины	1,1	4,1	1,5	3,2	0,7	-3,7	0,8	5,5	6,2	5,3	3,9	2,7
Суринам	3,1	-4,9	1,6	4,9	1,2	-16,0	-2,4	2,4	2,1	3,0	3,0	3,0
Тринидад и Тобаго	3,1	-7,5	-4,8	-0,6	0,4	-9,1	-1,0	1,5	2,1	2,4	2,3	2,8
Уругвай ¹	4,7	1,7	1,7	0,2	0,9	-7,4	5,6	4,7	0,4	3,7	2,9	2,2
Венесуэла ¹	1,9	-17,0	-15,7	-19,7	-27,7	-30,0	1,0	8,0	4,0	4,0	3,0	...
Ближний Восток и Центральная Азия	4,2	4,2	2,6	2,8	1,7	-2,4	4,5	5,3	2,0	2,8	4,2	3,7
Афганистан ¹	8,0	2,2	2,6	1,2	3,9	-2,4	-14,5	-6,2	...	...	...	...
Алжир	3,0	3,9	1,5	1,4	0,9	-5,0	3,8	3,6	4,2	3,8	3,1	2,1
Армения	4,1	0,2	7,5	5,2	7,6	-7,2	5,7	12,6	8,7	6,0	5,2	4,5
Азербайджан	9,2	-3,1	0,2	1,5	2,5	-4,2	5,6	4,6	1,1	2,8	2,3	2,4
Бахрейн	4,6	3,6	4,3	2,1	2,2	-4,6	2,6	4,9	2,6	3,6	3,2	2,8
Джибути	5,3	7,1	5,5	4,8	5,5	1,3	4,5	3,9	7,0	6,5	6,0	5,5
Египет	4,5	4,3	4,2	5,3	5,5	3,6	3,3	6,7	3,8	3,0	4,4	5,6
Грузия	5,4	3,4	5,2	6,1	5,4	-6,3	10,6	11,0	7,5	5,7	5,2	5,0
Иран	2,1	8,8	2,8	-1,8	-3,1	3,3	4,7	3,8	4,7	3,3	3,1	2,0
Ирак	5,7	15,2	-3,4	4,7	5,4	-12,1	1,6	7,0	-2,2	1,4	5,3	3,6
Иордания	4,5	2,0	2,5	1,9	1,8	-1,1	3,7	2,4	2,6	2,6	3,0	3,0
Казахстан	5,5	0,9	3,9	4,1	4,5	-2,6	4,1	3,3	5,1	3,1	5,6	2,4
Кувейт	2,4	2,9	-4,7	2,4	1,4	-5,3	1,7	6,1	-2,2	-1,4	3,8	2,6
Кыргызская Республика	4,6	4,3	4,7	3,5	4,6	-7,1	5,5	6,3	4,2	4,4	4,2	4,0
Ливан ¹	4,8	1,6	0,9	-1,9	-6,9	-25,9	-10,0	0,0	...	...	...	...
Ливия	-4,7	-1,5	32,5	7,9	-11,2	-29,5	28,3	-8,3	10,2	7,8	6,9	2,3
Мавритания	4,0	1,3	6,3	4,8	3,1	-0,4	0,7	6,4	4,8	5,1	5,5	2,2
Марокко	4,4	0,5	5,1	3,1	2,9	-7,2	8,0	1,3	3,0	3,1	3,3	3,4
Оман	5,0	5,0	0,3	1,3	-1,1	-3,4	3,1	4,3	1,3	1,2	3,1	3,2
Пакистан	3,6	4,1	4,6	6,1	3,1	-0,9	5,8	6,2	-0,2	2,0	3,5	5,0
Катар	12,4	3,1	-1,5	1,2	0,7	-3,6	1,6	4,2	1,6	2,0	2,0	1,6
Саудовская Аравия	4,1	1,9	0,9	3,2	1,1	-3,6	5,1	7,5	-0,8	2,6	6,0	3,5
Сомали	...	-1,3	9,5	3,0	3,6	-2,6	3,3	2,4	2,8	3,7	3,9	4,5
Судан ¹	0,6	4,7	0,8	-2,3	-2,5	-3,6	0,5	-2,5	-18,3	-4,2	5,4	4,5
Сирия ¹	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Таджикистан	6,8	6,9	7,1	7,6	7,4	4,4	9,4	8,0	8,3	6,5	4,5	4,5
Тунис	3,1	1,1	2,2	2,6	1,6	-8,6	4,6	2,6	0,4	1,9	1,8	1,2
Туркменистан ¹	8,1	-0,5	2,1	1,7	-3,7	-2,1	-0,3	5,3	2,0	2,3	2,3	2,2
Объединенные Арабские Эмираты	4,0	5,6	0,7	1,3	1,1	-5,0	4,4	7,9	3,4	3,5	4,2	4,5
Узбекистан	7,7	5,9	4,4	5,9	6,0	2,0	7,4	5,7	6,0	5,2	5,4	5,5
Западный берег и сектор Газа ¹	4,8	8,9	1,4	1,2	1,4	-11,3	7,0	4,1	-6,1	...	...	...
Йемен	-1,8	-9,4	-5,1	0,8	2,1	-8,5	-1,0	1,5	-2,0	-1,0	1,5	5,5

Таблица А4. Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны: реальный ВВП (окончание)

(Годовое изменение в процентах)

	Среднее									Прогнозы		
	2006–15	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2029
Африка к югу от Сахары	5,2	1,5	2,9	3,3	3,2	-1,6	4,7	4,0	3,4	3,8	4,0	4,3
Ангола	6,4	-2,6	-0,2	-1,3	-0,7	-5,6	1,2	3,0	0,5	2,6	3,1	3,6
Бенин	4,2	3,3	5,7	6,7	6,9	3,8	7,2	6,3	5,8	6,0	6,0	6,0
Ботсвана	2,7	7,2	4,1	4,2	3,0	-8,7	11,9	5,8	3,2	3,6	4,6	4,0
Буркина-Фасо	5,5	6,0	6,2	6,6	5,5	1,9	6,9	1,8	3,6	5,5	5,8	5,0
Бурунди	3,6	-0,6	0,5	1,6	1,8	0,3	3,1	1,8	2,7	4,3	5,4	5,0
Кабо-Верде	3,8	4,3	4,6	3,7	6,9	-20,8	5,6	17,1	4,8	4,7	4,7	4,5
Камерун	4,0	4,5	3,5	4,0	3,4	0,5	3,6	3,6	4,0	4,3	4,5	4,5
Центральноафриканская Республика	-1,3	4,7	4,5	3,8	3,0	1,0	1,0	0,5	0,7	1,3	1,7	2,6
Чад	4,4	-6,3	-2,0	5,9	6,6	-2,1	-0,9	3,1	4,4	2,9	3,7	2,7
Коморские Острова	2,5	3,3	3,8	3,6	1,8	-0,2	2,0	2,6	3,0	3,5	4,0	3,8
Демократическая Республика Конго	6,9	0,4	3,7	4,8	4,5	1,7	6,0	8,8	6,1	4,7	5,7	4,1
Республика Конго	4,2	-5,0	-5,6	-2,3	1,1	-6,3	1,1	1,7	4,0	4,4	3,2	4,0
Кот-д'Ивуар	4,3	7,2	7,4	4,8	6,7	0,7	7,1	6,9	6,2	6,5	6,4	6,0
Экваториальная Гвинея	3,0	-8,8	-5,7	-6,2	-5,5	-4,8	-0,4	3,2	-5,9	0,5	-4,6	2,9
Эритрея ¹	1,8	7,4	-10,0	13,0	3,8	...	...	...	...	...	...	...
Эсватини	3,1	1,1	2,0	2,4	2,7	-1,6	10,7	0,5	5,1	3,7	3,3	2,7
Эфиопия	10,6	8,0	10,2	7,7	9,0	6,1	6,3	6,4	7,2	6,2	6,5	7,0
Габон	3,6	2,1	0,5	0,9	3,8	-1,8	1,5	3,0	2,3	2,9	2,7	2,6
Гамбия	2,3	1,9	4,8	7,2	6,2	0,6	5,3	4,9	5,6	6,2	5,8	5,0
Гана	6,6	3,4	8,1	6,2	6,5	0,5	5,1	3,1	2,3	2,8	4,4	5,0
Гвинея	3,9	10,8	10,3	6,4	5,6	4,7	5,6	4,0	5,7	4,1	5,6	5,6
Гвинея-Бисау	3,4	5,3	4,8	3,8	4,5	1,5	6,4	4,2	4,2	5,0	5,0	4,5
Кения	4,8	4,2	3,8	5,7	5,1	-0,3	7,6	4,8	5,5	5,0	5,3	5,3
Лесото	3,5	1,9	-2,7	-1,5	-3,1	-5,3	1,7	1,6	1,9	2,4	2,5	2,1
Либерия	6,4	-1,6	2,5	1,2	-2,5	-3,0	5,0	4,8	4,6	5,3	6,2	6,2
Мадагаскар	2,7	4,0	3,9	3,2	4,4	-7,1	5,7	4,0	3,8	4,5	4,6	4,5
Малави	5,7	2,3	4,0	4,4	5,4	0,9	4,6	0,8	1,6	3,3	3,8	4,6
Мали	4,1	5,9	5,3	4,7	4,8	-1,2	3,1	3,5	4,5	4,0	4,5	4,9
Маврикий	4,2	3,9	3,9	4,0	2,9	-14,5	3,4	8,9	6,9	4,9	3,7	3,3
Мозамбик	7,4	4,7	2,6	3,5	2,3	-1,2	2,4	4,4	6,0	5,0	5,0	8,5
Намибия	4,3	0,0	-1,0	1,1	-0,8	-8,1	3,5	4,6	3,2	2,6	2,6	2,6
Нигер	5,6	5,7	5,0	7,0	6,1	3,5	1,4	11,9	1,4	10,4	6,1	6,0
Нигерия	6,4	-1,6	0,8	1,9	2,2	-1,8	3,6	3,3	2,9	3,3	3,0	3,3
Руанда	7,8	6,0	3,9	8,5	9,5	-3,4	10,9	8,2	6,9	6,9	7,0	7,3
Сан-Томе и Принсипи	4,2	5,2	4,1	4,4	2,0	2,6	1,9	0,1	-0,3	2,9	4,1	3,3
Сенегал	3,5	6,4	7,4	6,2	4,6	1,3	6,5	4,0	4,1	8,3	10,2	4,0
Сейшельские Острова	5,2	12,1	7,0	4,9	5,5	-11,7	0,6	15,0	3,7	3,2	3,8	3,6
Сьерра-Леоне	4,7	6,4	3,8	3,5	5,3	-2,0	4,1	3,5	3,4	4,0	4,5	4,5
Южная Африка	2,6	0,7	1,2	1,6	0,3	-6,0	4,7	1,9	0,6	0,9	1,2	1,4
Южный Судан	...	-13,3	-5,8	-2,1	0,9	-6,5	5,3	-5,2	-0,1	5,6	6,8	5,8
Танзания	6,3	6,9	6,7	7,0	6,9	4,5	4,8	4,7	5,0	5,5	6,0	6,5
Того	4,8	5,7	4,0	4,8	4,9	2,0	6,0	5,8	5,4	5,3	5,3	5,5
Уганда	6,9	0,2	6,8	5,6	7,6	-1,1	5,5	6,3	4,8	5,6	6,5	7,0
Замбия	6,9	3,8	3,5	4,0	1,4	-2,8	6,2	5,2	4,3	4,7	4,8	4,9
Зимбабве ¹	3,6	0,8	5,2	5,0	-6,3	-7,8	8,4	6,5	5,3	3,2	3,2	3,0

¹См. информацию об Афганистане, Венесуэле, Западном берегу и секторе Газа, Зимбабве, Индии, Ливане, Сирии, Судане, Туркменистане, Украине, Уругвае, Шри-Ланке и Эритрее в разделе «Примечания по стране» Статистического приложения.

²Данные по Тимору-Лешти не включают прогнозы в отношении экспорта нефти из Района совместной добычи нефти.

Таблица А5. Сводные данные по инфляции
(В процентах)

	Среднее 2006–15	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	Прогнозы		
										2024	2025	2029
Дефляторы ВВП												
Страны с развитой экономикой	1,4	0,9	1,5	1,7	1,5	1,6	3,2	5,5	4,2	2,6	2,1	1,9
США	1,8	1,0	1,8	2,3	1,7	1,3	4,6	7,0	3,6	2,4	1,8	1,9
Зона евро	1,4	0,9	1,1	1,5	1,7	1,8	2,2	4,7	6,0	2,9	2,5	1,9
Япония	-0,4	0,4	-0,1	0,0	0,6	0,9	-0,2	0,3	3,8	2,3	2,3	2,0
Другие страны с развитой экономикой ¹	1,8	1,2	1,9	1,7	1,3	2,0	3,6	5,8	3,1	2,5	2,2	2,0
Потребительские цены												
Страны с развитой экономикой	1,7	0,7	1,7	2,0	1,4	0,7	3,1	7,3	4,6	2,6	2,0	2,0
США	2,0	1,3	2,1	2,4	1,8	1,2	4,7	8,0	4,1	2,9	2,0	2,1
Зона евро ²	1,7	0,2	1,5	1,8	1,2	0,3	2,6	8,4	5,4	2,4	2,1	1,9
Япония	0,3	-0,1	0,5	1,0	0,5	0,0	-0,2	2,5	3,3	2,2	2,1	2,0
Другие страны с развитой экономикой ¹	2,1	0,9	1,8	1,9	1,4	0,6	2,5	6,5	4,9	2,5	2,1	2,0
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны³	6,0	4,4	4,5	5,0	5,1	5,2	5,9	9,8	8,3	8,3	6,2	4,2
Региональные группы												
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Азии	4,7	2,8	2,5	2,7	3,3	3,2	2,3	3,9	2,4	2,4	2,8	2,7
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Европы	8,1	5,6	5,6	6,4	6,7	5,4	9,6	27,8	19,4	18,8	13,1	7,7
Латинская Америка и Карибский бассейн ³	4,8	5,5	6,3	6,6	7,6	6,4	9,8	14,0	14,4	16,7	7,7	3,6
Ближний Восток и Центральная Азия	8,3	5,9	7,1	9,9	7,6	10,3	12,7	13,9	16,7	15,5	11,8	6,6
Африка к югу от Сахары	8,0	10,1	10,5	8,3	8,1	10,2	11,0	14,5	16,2	15,3	12,4	9,0
Аналитические группы												
По источникам экспортных доходов												
Топливо	8,1	7,7	6,5	8,9	6,8	9,3	11,7	13,7	12,7	12,2	10,6	7,8
Товары, кроме топлива, в том числе сырьевые продукты ⁴	5,7	3,9	4,2	4,5	4,9	4,7	5,3	9,4	7,9	7,9	5,7	3,8
	6,7	6,7	11,8	13,9	17,4	19,1	23,2	28,3	38,4	47,9	19,9	7,1
По источникам внешнего финансирования												
Страны — чистые дебиторы	6,8	5,3	5,7	5,6	5,4	5,9	7,4	12,9	11,6	10,2	7,7	5,1
Страны — чистые дебиторы по состоянию обслуживания долга												
Страны, имевшие просроченную задолженность, и/или страны, которым предоставлялось реоформление долга в период с 2018 по 2022 год	10,5	10,3	15,1	14,3	11,6	14,0	17,5	21,8	24,9	23,1	17,0	7,5
Другие группы												
Европейский союз	1,8	0,1	1,6	1,9	1,4	0,7	2,9	9,3	6,3	2,7	2,4	2,0
Ближний Восток и Северная Африка	8,1	5,7	7,2	11,2	7,9	10,7	13,8	14,3	16,0	15,4	12,4	6,9
Страны с формирующимся рынком и страны со средним доходом	5,8	4,0	4,1	4,6	4,8	4,6	5,2	9,3	7,6	7,7	5,7	3,9
Развивающиеся страны с низким доходом	9,1	9,2	10,0	9,7	9,3	12,8	14,9	16,1	18,1	16,3	12,2	8,1
<i>Для справки</i>												
Медианный уровень инфляции												
Страны с развитой экономикой	1,9	0,4	1,6	1,7	1,4	0,3	2,5	8,1	5,3	2,5	2,1	2,0
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны ³	4,9	2,7	3,3	3,2	2,6	2,8	3,9	7,9	6,0	4,1	3,9	3,0

¹Кроме США, стран зоны евро и Японии.

²На основе гармонизированного индекса потребительских цен Евростата.

³Кроме Венесуэлы, но включает Аргентину с 2017 года. См. информацию об Аргентине и Венесуэле в разделе «Примечания по стране» Статистического приложения.

⁴Включает Аргентину с 2017 года. См. информацию об Аргентине в разделе «Примечания по стране» Статистического приложения.

Таблица А6. Страны с развитой экономикой: потребительские цены¹

(Годовое изменение в процентах)

	Среднее									Прогнозы			На конец периода ²		
	2006–15	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2029	2023	Прогнозы	
														2024	2025
Страны с развитой экономикой	1,7	0,7	1,7	2,0	1,4	0,7	3,1	7,3	4,6	2,6	2,0	2,0	3,1	2,3	2,0
США	2,0	1,3	2,1	2,4	1,8	1,2	4,7	8,0	4,1	2,9	–2,0	2,1	3,2	2,4	2,0
Зона евро ³	1,7	0,2	1,5	1,8	1,2	0,3	2,6	8,4	5,4	2,4	2,1	1,9	2,9	2,3	2,0
Германия	1,6	0,4	1,7	1,9	1,4	0,4	3,2	8,7	6,0	2,4	2,0	2,0	3,0	2,2	2,0
Франция	1,5	0,3	1,2	2,1	1,3	0,5	2,1	5,9	5,7	2,4	1,8	1,7	4,2	1,8	1,9
Италия	1,8	–0,1	1,3	1,2	0,6	–0,1	1,9	8,7	5,9	1,7	2,0	2,0	0,5	2,2	1,9
Испания	1,8	–0,3	2,0	1,7	0,8	–0,3	3,0	8,3	3,4	2,7	2,4	1,8	3,3	2,4	2,2
Нидерланды	1,6	0,1	1,3	1,6	2,7	1,1	2,8	11,6	4,1	2,7	2,1	2,0	1,0	2,5	2,0
Бельгия	1,9	1,8	2,2	2,3	1,2	0,4	3,2	10,3	2,3	3,6	2,0	2,0	0,5	3,4	1,7
Ирландия	0,9	–0,2	0,3	0,7	0,9	–0,4	2,4	8,0	5,2	2,4	2,0	2,0	3,2	2,1	2,0
Австрия	2,0	1,0	2,2	2,1	1,5	1,4	2,8	8,6	7,7	3,9	2,8	2,1	5,7	3,2	2,4
Португалия	1,6	0,6	1,6	1,2	0,3	–0,1	0,9	8,1	5,3	2,2	2,0	2,0	1,9	2,1	1,9
Греция	1,7	0,0	1,1	0,8	0,5	–1,3	0,6	9,3	4,2	2,7	2,1	1,9	3,7	2,7	2,0
Финляндия	2,0	0,4	0,8	1,2	1,1	0,4	2,1	7,2	4,3	1,2	1,9	2,0	1,3	1,9	2,0
Словацкая Республика	2,0	–0,5	1,4	2,5	2,8	2,0	2,8	12,1	11,0	3,6	3,9	2,0	6,6	3,4	3,3
Хорватия	2,3	–0,6	1,3	1,6	0,8	0,0	2,7	10,7	8,4	3,7	2,2	2,2	5,4	2,4	2,2
Литва	3,4	0,7	3,7	2,5	2,2	1,1	4,6	18,9	8,7	1,5	2,3	2,3	0,6	1,8	2,2
Словения	2,0	–0,1	1,4	1,7	1,6	–0,1	1,9	8,8	7,4	2,7	2,0	2,0	4,2	2,2	2,0
Люксембург	2,1	0,0	2,1	2,0	1,7	0,0	3,5	8,2	2,9	2,5	3,1	2,1	3,2	1,7	3,3
Латвия	4,0	0,1	2,9	2,6	2,7	0,1	3,2	17,2	9,1	2,0	3,6	2,3	0,9	5,7	2,0
Эстония	3,7	0,8	3,7	3,4	2,3	–0,6	4,5	19,4	9,1	4,2	2,5	2,5	4,3	3,6	2,5
Кипр	1,7	–1,2	0,7	0,8	0,5	–1,1	2,2	8,1	3,9	2,3	2,0	1,9	2,0	2,0	2,0
Мальта	2,0	0,9	1,3	1,7	1,5	0,8	0,7	6,1	5,7	2,9	2,1	2,0	4,2	2,2	2,1
Япония	0,3	–0,1	0,5	1,0	0,5	0,0	–0,2	2,5	3,3	2,2	2,1	2,0	2,9	2,0	2,0
Соединенное Королевство	2,5	0,7	2,7	2,5	1,8	0,9	2,6	9,1	7,3	2,5	2,0	2,0	4,0	2,2	2,0
Корея	2,5	1,0	1,9	1,5	0,4	0,5	2,5	5,1	3,6	2,5	2,0	2,0	3,2	2,2	2,0
Канада	1,7	1,4	1,6	2,3	1,9	0,7	3,4	6,8	3,9	2,6	1,9	2,0	3,2	2,1	1,9
Австралия	2,6	1,3	2,0	1,9	1,6	0,9	2,8	6,6	5,6	3,5	3,0	2,5	4,0	3,4	2,8
Тайвань, провинция Китая	1,1	1,4	0,6	1,4	0,6	–0,2	2,0	2,9	2,5	1,9	1,6	1,5	2,7	2,2	1,7
Швейцария	0,3	–0,4	0,5	0,9	0,4	–0,7	0,6	2,8	2,1	1,5	1,2	1,2	1,7	1,4	1,2
Сингапур	2,6	–0,5	0,6	0,4	0,6	–0,2	2,3	6,1	4,8	3,0	2,5	2,0	3,7	2,9	2,5
Швеция	1,4	1,1	1,9	2,0	1,7	0,7	2,7	8,1	5,9	2,6	2,0	2,0	3,0	2,4	2,0
Чешская Республика	2,1	0,7	2,5	2,1	2,8	3,2	3,8	15,1	10,7	2,1	2,0	2,0	6,9	2,2	2,0
САР Гонконг	3,2	2,4	1,5	2,4	2,9	0,3	1,6	1,9	2,1	2,3	2,3	2,5	2,4	1,8	2,4
Израиль ⁴	2,0	–0,5	0,2	0,8	0,8	–0,6	1,5	4,4	4,2	2,4	2,5	2,0	3,0	2,6	2,3
Норвегия	2,0	3,6	1,9	2,8	2,2	1,3	3,5	5,8	5,5	3,3	2,6	2,0	4,8	3,3	2,6
Дания	1,6	0,0	1,1	0,7	0,7	0,3	1,9	8,5	3,4	1,5	2,0	2,0	0,5	1,9	1,9
Новая Зеландия	2,2	0,6	1,9	1,6	1,6	1,7	3,9	7,2	5,7	3,1	2,5	2,0	4,7	2,4	2,4
Пуэрто-Рико	2,2	–0,3	1,8	1,3	0,1	–0,5	2,4	6,0	2,8	1,9	2,3	2,3	1,5	2,2	2,3
САР Макао	5,1	2,4	1,2	3,0	2,8	0,8	0,0	1,0	0,9	1,7	2,3	2,5	1,4	1,7	2,2
Исландия	5,8	1,7	1,8	2,7	3,0	2,8	4,5	8,3	8,7	5,6	3,4	2,5	7,8	4,8	2,8
Андорра	1,4	–0,4	2,6	1,0	0,5	0,1	1,7	6,2	5,6	4,3	2,4	1,7	4,6	3,8	2,0
Сан-Марино	2,1	0,6	1,0	1,2	0,5	–0,1	2,1	5,3	6,1	2,3	2,0	2,0	6,1	2,3	2,0
<i>Для справки</i>															
Основные страны с развитой экономикой	1,7	0,8	1,8	2,1	1,5	0,8	3,3	7,3	4,7	2,6	2,0	2,1	3,1	2,2	2,0

¹Изменения потребительских цен указываются как среднегодовые значения.

²Месячные изменения относительно предыдущего года и, для нескольких стран, на квартальной основе.

³На основе гармонизированного индекса потребительских цен Евростата.

⁴См. информацию об Израиле в разделе «Примечания по стране» Статистического приложения.

Таблица А7. Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны: потребительские цены¹
(Годовое изменение в процентах)

	Среднее									Прогнозы			На конец периода ²		
	2006–15	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2029	2023	2024	2025
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Азии	4,7	2,8	2,5	2,7	3,3	3,2	2,3	3,9	2,4	2,4	2,8	2,7	1,8	2,8	2,8
Бангладеш	7,6	5,9	5,4	5,8	5,5	5,6	5,6	6,1	9,0	9,3	6,1	5,5	9,7	7,9	6,0
Бутан	7,1	3,3	4,3	3,7	2,8	3,0	8,2	5,9	4,6	4,9	4,6	4,0	3,9	5,0	4,1
Бруней-Даруссалам	0,5	-0,3	-1,3	1,0	-0,4	1,9	1,7	3,7	0,4	1,3	1,0	1,0	0,6	1,3	1,0
Камбоджа	5,7	3,0	2,9	2,5	1,9	2,9	2,9	5,3	2,1	2,3	3,0	3,0	2,7	2,9	3,0
Китай	2,9	2,0	1,6	2,1	2,9	2,5	0,9	2,0	0,2	1,0	2,0	2,0	-0,3	1,9	2,0
Фиджи	3,8	3,9	3,3	4,1	1,8	-2,6	0,2	4,3	2,3	4,0	3,2	2,8	5,1	3,0	3,1
Индия	8,0	4,5	3,6	3,4	4,8	6,2	5,5	6,7	5,4	4,6	4,2	4,0	5,1	4,4	4,1
Индонезия	6,7	3,5	3,8	3,3	2,8	2,0	1,6	4,1	3,7	2,6	2,6	2,5	2,8	2,5	2,6
Кирибати	2,0	1,9	0,4	0,6	-1,8	2,6	2,1	5,3	9,3	4,5	3,0	1,8	-2,1	4,8	2,5
Лаосская НДР	4,8	1,6	0,8	2,0	3,3	5,1	3,8	23,0	31,2	21,5	14,7	3,0	24,4	18,5	11,0
Малайзия	2,6	2,1	3,8	1,0	0,7	-1,1	2,5	3,4	2,5	2,8	2,5	2,1	2,5	2,8	2,5
Мальдивские Острова	6,2	0,8	2,3	1,4	1,3	-1,6	0,2	2,6	2,6	3,8	3,0	2,0	1,9	4,8	2,3
Маршалловы Острова	3,4	-1,5	0,1	0,8	-0,1	-0,7	2,2	3,2	6,8	4,3	2,3	2,0	6,0	2,6	2,0
Микронезия	3,9	-0,9	0,1	1,0	2,2	1,0	1,8	5,0	6,2	4,0	3,0	2,0	4,6	3,0	3,0
Монголия	10,9	0,8	4,3	6,8	7,3	3,7	7,4	15,2	10,3	9,7	10,0	6,8	7,9	10,8	9,5
Мьянма	10,4	9,1	4,6	5,9	8,6	5,7	3,6	18,4	27,1	15,0	7,8	7,8	20,0	8,0	7,8
Науру	4,9	8,2	5,1	-14,4	4,2	1,9	1,1	3,6	6,2	4,7	3,0	2,1	6,0	3,4	2,5
Непал	8,7	9,9	4,5	4,1	4,6	6,1	3,6	6,3	7,8	6,3	5,6	5,4	7,4	5,7	5,5
Палау	4,0	-1,3	1,1	2,4	0,4	0,7	-0,5	13,2	12,3	3,1	2,2	2,3	8,7	2,3	-0,2
Папуа-Новая Гвинея	5,1	6,7	5,4	4,4	3,9	4,9	4,5	5,3	2,3	4,2	4,8	4,5	3,5	5,0	4,8
Филиппины	3,9	1,2	2,9	5,3	2,4	2,4	3,9	5,8	6,0	3,6	3,0	3,0	3,9	3,2	3,0
Самоа	3,7	0,1	1,3	3,7	2,2	1,5	-3,0	8,7	12,0	3,6	3,3	3,0	10,7	2,0	2,1
Соломоновы Острова	6,7	0,5	0,5	3,5	1,6	3,0	-0,1	5,5	4,5	3,5	3,2	3,0	3,6	3,4	3,1
Шри-Ланка	8,2	4,0	6,6	4,3	4,3	4,6	6,0	45,2	...	...	...	...	...	...	...
Таиланд	2,5	0,2	0,7	1,1	0,7	-0,8	1,2	6,1	1,2	0,7	1,2	2,0	-0,8	1,4	1,5
Тимор-Лешти	6,0	-1,5	0,5	2,3	0,9	0,5	3,8	7,0	8,4	3,5	2,2	2,0	8,7	2,5	2,0
Тонга	4,1	-0,6	7,2	6,8	3,3	0,4	1,4	8,5	10,2	5,4	4,2	3,2	7,3	5,8	3,3
Тувалу	2,3	3,5	4,1	2,2	3,5	1,9	6,2	11,5	6,2	4,1	3,6	2,8	6,2	4,1	3,6
Вануату	2,5	0,8	3,1	2,4	2,7	5,3	2,3	6,7	12,0	7,6	6,0	3,9	11,3	7,1	4,9
Вьетнам	9,3	2,7	3,5	3,5	2,8	3,2	1,8	3,2	3,3	3,7	3,4	3,4	3,6	3,6	3,4
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Европы	8,1	5,6	5,6	6,4	6,7	5,4	9,6	27,8	19,4	18,8	13,1	7,7	20,4	15,2	10,4
Албания	2,5	1,3	2,0	2,0	1,4	1,6	2,0	6,7	4,8	3,5	3,0	3,0	3,9	3,0	3,0
Беларусь	20,2	11,8	6,0	4,9	5,6	5,5	9,5	15,2	5,0	6,3	6,5	5,0	5,8	6,8	6,3
Босния и Герцеговина	2,0	-1,6	0,8	1,4	0,6	-1,1	2,0	14,0	6,1	3,0	2,7	2,0	2,2	2,9	2,1
Болгария ³	3,5	-1,3	1,2	2,6	2,5	1,2	2,8	13,0	8,6	3,4	2,7	2,0	5,0	2,9	2,3
Венгрия	3,8	0,4	2,4	2,8	3,4	3,3	5,1	14,6	17,1	3,7	3,5	3,0	5,5	4,4	2,9
Косово	2,6	0,2	1,5	1,1	2,7	0,2	3,3	11,7	5,2	3,5	2,3	2,0	2,5	3,4	1,5
Молдова	7,6	6,4	6,5	3,6	4,8	3,8	5,1	28,6	13,4	5,0	5,0	5,0	4,2	5,0	5,0
Черногория	2,9	-0,3	2,4	2,6	0,4	-0,2	2,4	13,0	8,6	4,2	2,7	1,9	4,3	4,2	2,1
Северная Македония	2,4	-0,2	1,4	1,5	0,8	1,2	3,2	14,2	9,4	4,0	2,5	2,0	3,6	4,0	2,0
Польша	2,2	-0,7	2,0	1,8	2,2	3,4	5,1	14,4	11,4	5,0	5,0	2,5	6,2	6,4	3,9
Румыния	4,4	-1,6	1,3	4,6	3,8	2,6	5,0	13,8	10,4	6,0	4,0	3,0	6,6	4,7	3,5
Россия	9,4	7,0	3,7	2,9	4,5	3,4	6,7	13,7	5,9	6,9	4,5	4,0	7,4	5,3	4,4
Сербия	7,2	1,1	3,1	2,0	1,8	1,6	4,1	12,0	12,4	4,8	3,1	3,0	7,6	3,6	3,0
Турция	8,3	7,8	11,1	16,3	15,2	12,3	19,6	72,3	53,9	59,5	38,4	18,6	64,8	45,0	28,3
Украина	13,4	13,9	14,4	10,9	7,9	2,7	9,4	20,2	12,9	6,4	7,6	5,0	5,1	8,5	7,0
Латинская Америка и Карибский бассейн⁴	4,8	5,5	6,3	6,6	7,6	6,4	9,8	14,0	14,4	16,7	7,7	3,6	16,6	12,7	6,5
Антигуа и Барбуда	2,1	-0,5	2,4	1,2	1,4	1,1	1,6	7,5	5,1	2,6	2,0	2,0	3,3	2,2	2,0
Аргентина ³	...	...	25,7	34,3	53,5	42,0	48,4	72,4	133,5	249,8	59,6	8,9	211,4	149,4	45,0
Аруба	2,1	-0,9	-1,0	3,6	3,9	-1,3	0,7	5,5	3,4	2,3	1,8	2,0	2,3	1,8	1,8
Багамские Острова	2,1	-0,3	1,5	2,3	2,5	0,0	2,9	5,6	3,1	2,0	2,2	2,0	1,9	2,4	2,1
Барбадос	4,8	-0,3	3,5	5,2	1,6	0,5	1,5	5,0	5,0	3,9	2,8	2,4	4,8	2,7	2,6
Белиз	1,6	0,7	1,1	0,3	0,2	0,1	3,2	6,3	4,4	3,1	2,3	1,3	3,7	2,6	1,3
Боливия	6,0	3,6	2,8	2,3	1,8	0,9	0,7	1,7	2,6	4,5	4,2	3,8	2,1	4,8	4,0
Бразилия	5,7	8,7	3,4	3,7	3,7	3,2	8,3	9,3	4,6	4,1	3,0	3,0	4,6	3,8	3,0
Чили	3,6	3,8	2,2	2,3	2,2	3,0	4,5	11,6	7,6	3,2	3,0	3,0	3,9	3,0	3,0
Колумбия	4,0	7,5	4,3	3,2	3,5	2,5	3,5	10,2	11,7	6,4	3,6	3,0	9,3	5,3	3,0

Таблица А7. Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны: потребительские цены¹ (продолжение)
(Годовое изменение в процентах)

	Среднее									Прогнозы			На конец периода ²		
	2006–15	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2029	2023	Прогнозы	
														2024	2025
Латинская Америка и Карибский бассейн (продолжение)⁴	4,8	5,5	6,3	6,6	7,6	6,4	9,8	14,0	14,4	16,7	7,7	3,6	16,6	12,7	6,5
Коста-Рика	6,7	0,0	1,6	2,2	2,1	0,7	1,7	8,3	0,5	0,3	2,9	3,0	-1,8	2,0	3,0
Доминика	1,7	0,1	0,3	1,0	1,5	-0,7	1,6	7,7	3,5	2,8	2,1	2,0	2,3	2,2	2,0
Доминиканская Республика	5,3	1,6	3,3	3,6	1,8	3,8	8,2	8,8	4,8	4,2	4,0	4,0	3,6	4,0	4,0
Эквадор	4,2	1,7	0,4	-0,2	0,3	-0,3	0,1	3,5	2,2	1,4	1,5	1,5	1,3	1,5	1,5
Сальвадор	2,5	0,6	1,0	1,1	0,1	-0,4	3,5	7,2	4,0	0,9	1,7	1,8	1,2	1,7	1,7
Гренада	2,3	1,7	0,9	0,8	0,6	-0,7	1,2	2,6	3,0	1,7	2,0	2,0	2,7	1,8	2,0
Гватемала	5,0	4,4	4,4	3,7	3,7	3,2	4,3	6,9	6,2	4,0	4,0	4,0	4,2	4,0	4,0
Гайана	4,2	0,8	1,9	1,3	2,1	1,2	3,3	6,5	4,5	2,8	4,6	5,7	2,0	3,6	5,5
Гаити	6,5	11,4	10,6	11,4	17,3	22,9	15,9	27,6	44,1	23,0	14,3	11,5	31,8	22,1	13,4
Гондурас	6,0	2,7	3,9	4,3	4,4	3,5	4,5	9,1	6,7	4,4	4,1	4,0	5,2	4,3	4,0
Ямайка	9,7	2,3	4,4	3,7	3,9	5,2	5,9	10,3	6,5	7,0	5,0	5,0	6,9	5,5	5,0
Мексика	4,0	2,8	6,0	4,9	3,6	3,4	5,7	7,9	5,5	4,0	3,3	3,0	4,4	3,5	3,0
Никарагуа	8,1	3,5	3,9	4,9	5,4	3,7	4,9	10,5	8,4	5,0	4,0	4,0	5,6	4,8	4,0
Панама	3,9	0,7	0,9	0,8	-0,4	-1,6	1,6	2,9	1,5	1,7	2,0	2,0	1,9	2,2	2,0
Парагвай	5,8	4,1	3,6	4,0	2,8	1,8	4,8	9,8	4,6	3,8	4,0	4,0	3,7	4,0	4,0
Перу	3,1	3,6	2,8	1,3	2,1	1,8	4,0	7,9	6,3	2,3	2,0	2,0	3,2	2,4	2,0
Сент-Китс и Невис	2,6	-0,7	0,7	-1,0	-0,3	-1,2	1,2	2,7	3,6	2,5	2,2	2,0	2,1	2,3	2,0
Сент-Люсия	2,6	-3,1	0,1	2,6	0,5	-1,8	2,4	6,4	3,7	1,8	2,0	2,0	2,2	1,8	2,0
Сент-Винсент и Гренадины	2,6	-0,2	2,2	2,3	0,9	-0,6	1,6	5,7	4,6	3,0	2,0	2,0	4,1	2,0	2,0
Суринам	7,3	55,5	22,0	6,9	4,4	34,9	59,1	52,4	51,6	20,7	14,8	5,0	32,6	14,2	11,0
Тринидад и Тобаго	7,5	3,1	1,9	1,0	1,0	0,6	2,1	5,8	4,6	1,5	2,2	1,8	0,7	2,2	2,1
Уругвай	7,8	9,6	6,2	7,6	7,9	9,8	7,7	9,1	5,9	5,8	5,5	4,6	5,1	5,7	5,5
Венесуэла ³	36,3	254,9	438,1	65 374,1	19 906,0	2 355,1	1 588,5	186,5	337,5	100,0	150,0	...	190,0	160,0	150,0
Ближний Восток и Центральная Азия	8,3	5,9	7,1	9,9	7,6	10,3	12,7	13,9	16,7	15,5	11,8	6,6	16,7	14,2	9,5
Афганистан ³	6,4	4,4	5,0	0,6	2,3	5,6	7,8	10,6	...	...	...	...	...	...	...
Алжир	4,5	6,4	5,6	4,3	2,0	2,4	7,2	9,3	9,3	7,6	6,4	5,0	7,8	7,0	6,1
Армения	5,0	-1,4	1,2	2,5	1,4	1,2	7,2	8,6	2,0	3,1	3,7	4,0	-0,5	3,9	4,0
Азербайджан	6,8	12,4	12,9	2,3	2,6	2,8	6,7	13,9	8,2	3,5	5,0	4,0	2,1	5,0	5,0
Бахрейн	2,4	2,8	1,4	2,1	1,0	-2,3	-0,6	3,6	0,1	1,4	1,8	2,1	-0,3	1,4	1,8
Джибути	3,7	2,4	0,6	0,1	3,3	1,8	1,2	5,2	1,8	1,8	1,9	2,0	3,3	1,8	2,0
Египет	10,2	10,2	23,5	20,9	13,9	5,7	4,5	8,5	24,4	32,5	25,7	6,1	35,7	32,1	15,3
Грузия	5,1	2,1	6,0	2,6	4,9	5,2	9,6	11,9	2,5	2,6	4,2	3,0	0,4	4,0	3,7
Иран	19,0	9,1	9,6	30,2	34,7	36,4	40,2	45,8	41,5	37,5	32,5	25,0	40,0	35,0	30,0
Ирак	9,3	0,5	0,2	0,4	-0,2	0,6	6,0	5,0	4,4	4,0	4,0	3,6	4,0	4,0	4,0
Иордания	4,2	-0,6	3,6	4,5	0,7	0,4	1,3	4,2	2,2	2,7	2,4	2,5	2,0	2,7	2,4
Казахстан	8,3	14,6	7,4	6,0	5,2	6,8	8,0	15,0	14,6	8,7	7,0	5,0	9,8	7,8	6,4
Кувейт	...	2,9	1,6	0,6	1,1	2,1	3,4	4,0	3,6	3,2	2,7	1,8	3,4	3,3	2,6
Кыргызская Республика	9,4	0,4	3,2	1,5	1,1	6,3	11,9	13,9	10,8	6,7	6,6	4,0	7,3	8,0	5,5
Ливан ³	3,8	-0,8	4,5	6,1	2,9	84,9	154,8	171,2	...	...	...	...	...	...	...
Ливия	5,9	25,9	25,9	14,0	-2,9	1,5	2,9	4,5	3,4	2,9	2,9	2,6	2,6	2,6	2,6
Мавритания	4,8	1,5	2,3	3,1	2,3	2,4	3,6	9,6	4,9	2,8	4,0	4,0	1,6	4,0	4,0
Марокко	1,6	1,5	0,8	1,6	0,2	0,7	1,4	6,6	6,1	2,2	2,5	2,0	3,4	2,5	2,2
Оман	3,8	0,9	1,5	0,7	0,5	-0,4	1,7	2,5	0,9	1,3	1,5	2,0	0,6	1,0	1,5
Пакистан	10,2	2,9	4,1	3,9	6,7	10,7	8,9	12,1	29,2	24,8	12,7	6,5	29,4	19,6	9,5
Катар	4,3	2,7	0,6	0,1	-0,9	-2,5	2,3	5,0	3,1	2,6	2,4	2,0	1,6	2,6	2,4
Саудовская Аравия	3,4	2,1	-0,8	2,5	-2,1	3,4	3,1	2,5	2,3	2,3	2,0	2,0	0,4	2,3	2,0
Сомали	...	0,0	4,0	4,3	4,5	4,3	4,6	6,8	6,1	4,8	3,9	3,0	6,6	4,3	3,7
Судан ³	20,0	17,8	32,4	63,3	51,0	163,3	359,1	138,8	171,5	145,5	62,7	8,3	146,6	114,6	43,0
Сирия ³	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Таджикистан	9,1	5,9	7,3	3,8	7,8	8,6	9,0	6,6	3,7	4,9	6,3	6,5	3,8	6,0	6,5
Тунис	4,3	3,6	5,3	7,3	6,7	5,6	5,7	8,3	9,3	7,4	6,9	9,0	8,1	7,2	6,7
Туркменистан	6,1	3,6	8,0	13,3	5,1	6,1	19,5	11,2	-1,7	5,0	7,9	8,0	1,5	7,8	8,0
Объединенные Арабские Эмираты	3,7	1,6	2,0	3,1	-1,9	-2,1	-0,1	4,8	1,6	2,1	2,0	2,0	1,6	2,1	2,0
Узбекистан	11,5	8,8	13,9	17,5	14,5	12,9	10,8	11,4	10,0	11,6	9,7	5,0	8,8	12,1	8,6
Западный берег и сектор Газа ³	3,2	-0,2	0,2	-0,2	1,6	-0,7	1,2	3,7	5,9	...	...	...	15,2	...	...
Йемен	12,2	21,3	30,4	33,6	15,7	21,7	31,5	29,5	-1,2	16,9	17,3	10,0	0,5	20,0	15,0

Таблица А7. Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны: потребительские цены¹ (окончание)
(Годовое изменение в процентах)

	Среднее									Прогнозы			На конец периода ²		
	2006–15	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2029	2023	Прогнозы	
														2024	2025
Африка к югу от Сахары	8,0	10,1	10,5	8,3	8,1	10,2	11,0	14,5	16,2	15,3	12,4	9,0	16,6	13,7	10,7
Ангола	11,5	30,7	29,8	19,6	17,1	22,3	25,8	21,4	13,6	22,0	12,8	7,4	20,0	18,0	9,9
Бенин	2,6	-0,8	1,8	0,8	-0,9	3,0	1,7	1,4	2,8	3,0	2,0	2,0	0,4	3,0	2,0
Ботсвана	7,5	2,8	3,3	3,2	2,7	1,9	6,7	12,2	5,1	4,0	4,5	4,5	3,5	4,4	4,5
Буркина-Фасо	2,1	0,4	1,5	2,0	-3,2	1,9	3,9	13,8	0,9	2,1	2,0	2,0	1,1	2,6	2,0
Бурунди	9,7	5,5	16,6	-2,8	-0,7	7,3	8,3	18,9	27,0	22,0	20,0	10,0	20,1	22,9	17,6
Кабо-Верде	2,7	-1,4	0,8	1,3	1,1	0,6	1,9	7,9	3,1	2,0	2,0	2,0	1,3	2,0	2,0
Камерун	2,8	0,9	0,6	1,1	2,5	2,5	2,3	6,3	7,2	5,9	5,5	2,5	6,0	5,5	5,2
Центральноафриканская Республика	5,1	4,9	4,2	1,6	2,8	0,9	4,3	5,6	3,2	4,7	4,6	3,0	4,0	5,0	4,2
Чад	3,3	-1,6	-0,9	4,0	-1,0	5,3	-1,6	6,9	2,7	3,1	3,1	3,1	7,1	3,0	2,9
Коморские Острова	3,1	0,8	0,1	1,7	3,7	0,8	0,0	12,4	8,5	2,0	2,2	1,9	-2,0	3,3	1,9
Демократическая Республика Конго	12,8	3,2	35,7	29,3	4,7	11,4	9,0	9,3	19,9	17,2	8,5	7,0	23,8	11,7	7,0
Республика Конго	3,3	3,2	0,4	1,2	0,4	1,4	2,0	3,0	4,5	3,6	3,0	3,0	4,5	3,6	3,0
Кот-д'Ивуар	1,9	0,6	0,6	0,6	0,8	2,4	4,2	5,2	4,4	3,8	3,0	2,0	4,0	3,0	2,5
Экваториальная Гвинея	4,0	1,4	0,7	1,3	1,2	4,8	-0,1	4,9	2,5	4,4	1,8	1,5	2,1	5,7	0,4
Эритрея ³	13,4	-5,6	-13,3	-14,4	1,3	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Эсватини	6,9	7,8	6,2	4,8	2,6	3,9	3,7	4,8	4,9	3,9	3,1	3,0	4,3	3,1	3,0
Эфиопия	16,8	6,6	10,7	13,8	15,8	20,4	26,8	33,9	30,2	25,6	18,2	14,3	28,7	21,5	15,7
Габон	1,5	2,1	2,7	4,8	2,0	1,7	1,1	4,3	3,6	2,1	2,2	2,4	2,3	2,2	2,2
Гамбия	4,9	7,2	8,0	6,5	7,1	5,9	7,4	11,5	17,0	15,1	10,5	5,0	17,3	12,9	8,1
Гана	11,7	17,5	12,4	9,8	7,1	9,9	10,0	31,7	37,5	22,3	11,5	8,0	23,2	15,0	8,0
Гвинея	16,0	8,2	8,9	9,8	9,5	10,6	12,6	10,5	7,8	11,0	10,2	8,6	9,3	11,5	10,8
Гвинея-Бисау	2,4	2,7	-0,2	0,4	0,3	1,5	3,3	7,9	7,2	3,0	2,0	2,0	3,1	3,0	2,0
Кения	8,2	6,3	8,0	4,7	5,2	5,3	6,1	7,6	7,7	6,6	5,5	5,0	6,6	6,2	5,2
Лесото	6,0	6,6	4,4	4,8	5,2	5,0	6,0	8,3	6,3	6,4	5,4	5,0	6,6	5,6	5,3
Либерия	9,3	8,8	12,4	23,5	27,0	17,0	7,8	7,6	10,1	6,3	5,1	4,8	10,0	5,4	5,6
Мадагаскар	8,3	6,1	8,6	8,6	5,6	4,2	5,8	8,2	9,9	7,8	7,3	5,9	7,5	7,7	7,4
Малави	14,7	21,7	11,5	9,2	9,4	8,6	9,3	20,8	30,3	27,9	14,7	6,5	40,0	18,3	9,8
Мали	2,5	-1,8	2,4	1,9	-3,0	0,5	3,8	9,7	2,1	1,0	2,0	2,0	-0,6	0,7	2,0
Маврикий	5,1	1,0	3,7	3,2	0,5	2,5	4,0	10,8	7,0	4,9	3,6	3,5	3,9	5,1	4,0
Мозамбик	7,8	17,4	15,1	3,9	2,8	3,1	5,7	9,8	6,1	4,4	5,5	5,5	4,3	4,7	5,5
Намибия	6,1	6,7	6,1	4,3	3,7	2,2	3,6	6,1	5,9	4,8	4,8	4,8	5,5	5,5	5,5
Нигер	1,8	0,2	0,2	2,8	-2,5	2,9	3,8	4,2	3,7	6,4	4,6	2,0	7,2	3,6	5,1
Нигерия	10,0	15,7	16,5	12,1	11,4	13,2	17,0	18,8	24,7	26,3	23,0	14,0	28,9	24,0	19,0
Руанда	6,6	5,7	4,8	1,4	2,4	7,7	0,8	13,9	14,0	5,8	5,0	5,0	6,4	5,4	5,0
Сан-Томе и Принсипи	14,8	5,4	5,7	7,9	7,7	9,8	8,1	18,0	21,2	14,2	7,8	5,0	17,1	10,9	5,4
Сенегал	1,8	1,2	1,1	0,5	1,0	2,5	2,2	9,7	5,9	3,9	2,0	2,0	0,8	9,0	-9,5
Сейшельские Острова	8,2	-1,0	2,9	3,7	1,8	1,2	9,8	2,6	-1,0	-0,2	2,6	3,4	-2,7	0,8	3,1
Сьерра-Леоне	8,0	10,9	18,2	16,0	14,8	13,4	11,9	27,2	47,7	39,1	21,7	7,5	52,2	26,1	17,4
Южная Африка	6,1	6,3	5,3	4,6	4,1	3,3	4,6	6,9	5,9	4,9	4,5	4,5	5,5	4,5	4,5
Южный Судан	...	346,1	213,0	83,4	49,3	24,0	30,2	-3,2	40,2	54,8	21,7	8,3	70,3	60,3	9,1
Танзания	9,2	5,2	5,3	3,5	3,4	3,3	3,7	4,4	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0
Того	2,3	0,9	-0,2	0,9	0,7	1,8	4,5	7,6	5,1	2,7	2,0	1,7	2,6	2,2	1,8
Уганда	8,7	5,2	5,6	2,5	2,1	2,8	2,2	7,2	5,4	3,8	4,9	5,0	2,6	4,4	5,0
Замбия	9,4	17,9	6,6	7,5	9,2	15,7	22,0	11,0	11,0	11,4	7,8	7,0	13,0	8,6	7,0
Зимбабве	0,8	-1,6	0,9	10,6	255,3	557,2	98,5	193,4	667,4	561,0	554,7	400,0	778,8	602,7	533,6

¹Изменения потребительских цен указываются как среднегодовые значения.

²Месячные изменения относительно предыдущего года и, для нескольких стран, на квартальной основе.

³См. информацию об Аргентине, Афганистане, Венесуэле, Западном берегу и сектора Газа, Ливане, Сирии, Судане, Шри-Ланке и Эритрее в разделе «Примечания по стране» Статистического приложения.

⁴Кроме Венесуэлы, но включает Аргентину с 2017 года. См. информацию об Аргентине и Венесуэле в разделе «Примечания по стране» Статистического приложения.

Таблица А8. Основные страны с развитой экономикой: сальдо бюджета и долг сектора государственного управления¹
(В процентах ВВП, если не указано иное)

	Среднее									Прогнозы		
	2006–15	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2029
Основные страны с развитой экономикой												
Чистое кредитование/заимствование	-5,2	-3,3	-3,3	-3,4	-3,8	-11,6	-8,7	-4,1	-7,0	-5,5	-5,3	-4,6
Отклонение фактического объема производства от потенциала ²	-2,4	-1,6	-0,7	0,2	0,4	-3,1	0,1	0,7	0,3	-0,1	-0,2	-0,1
Структурное сальдо ²	-4,0	-2,7	-3,0	-3,3	-3,9	-8,1	-7,9	-5,5	-6,8	-5,3	-5,2	-4,5
США												
Чистое кредитование/заимствование ³	-6,6	-4,4	-4,8	-5,3	-5,8	-13,9	-11,1	-4,1	-8,8	-6,5	-7,1	-6,0
Отклонение фактического объема производства от потенциала ²	-4,1	-2,1	-1,3	0,0	0,7	-2,5	1,5	1,3	0,7	0,4	0,1	0,0
Структурное сальдо ²	-4,4	-3,6	-4,3	-5,1	-6,0	-10,6	-10,8	-6,8	-8,6	-6,7	-7,1	-5,9
Чистый долг	67,8	82,0	80,6	81,4	83,2	98,0	97,8	94,7	96,3	97,6	100,7	108,0
Валовой долг	90,0	106,6	105,5	106,8	108,1	132,0	125,0	120,0	122,1	123,3	126,6	133,9
Зона евро												
Чистое кредитование/заимствование	-3,2	-1,5	-0,9	-0,4	-0,6	-7,0	-5,2	-3,7	-3,5	-2,9	-2,6	-2,3
Отклонение фактического объема производства от потенциала ²	-1,1	-1,7	-0,6	-0,1	0,1	-4,6	-1,7	0,3	-0,2	-0,6	-0,4	-0,1
Структурное сальдо ²	-2,4	-0,5	-0,5	-0,3	-0,5	-4,0	-4,0	-3,5	-3,3	-2,6	-2,4	-2,2
Чистый долг	66,4	74,6	72,5	70,8	69,1	79,0	77,6	75,5	74,5	74,9	74,9	75,4
Валовой долг	82,5	90,4	88,1	86,1	84,1	97,2	94,7	90,8	88,6	88,7	88,3	87,7
Германия												
Чистое кредитование/заимствование	-0,8	1,2	1,3	1,9	1,5	-4,3	-3,6	-2,5	-2,1	-1,5	-1,3	-0,5
Отклонение фактического объема производства от потенциала ²	0,0	0,1	1,0	0,8	0,4	-3,1	-1,1	0,8	-0,5	-1,3	-0,9	0,0
Структурное сальдо ²	-0,6	1,2	1,2	1,6	1,3	-2,9	-3,0	-2,2	-1,9	-0,9	-0,8	-0,5
Чистый долг	57,0	49,3	45,5	42,8	40,3	45,7	46,8	47,1	46,4	46,4	45,7	43,0
Валовой долг	73,8	69,0	65,2	61,9	59,6	68,8	69,0	66,1	64,3	63,7	62,3	57,7
Франция												
Чистое кредитование/заимствование	-4,4	-3,6	-3,0	-2,3	-3,1	-9,0	-6,5	-4,8	-5,5	-4,9	-4,9	-3,9
Отклонение фактического объема производства от потенциала ²	-0,9	-2,7	-1,5	-0,8	0,0	-4,5	-2,1	-0,9	-0,9	-0,8	-0,7	-0,2
Структурное сальдо ²	-3,9	-1,9	-1,9	-1,5	-2,1	-6,0	-5,0	-4,2	-4,9	-4,3	-4,4	-3,8
Чистый долг	73,0	89,2	89,4	89,2	88,9	101,2	100,4	101,2	102,4	103,4	104,6	106,9
Валовой долг	82,9	98,0	98,1	97,8	97,4	114,7	113,0	111,8	110,6	111,6	112,8	115,2
Италия												
Чистое кредитование/заимствование	-3,2	-2,4	-2,4	-2,2	-1,5	-9,4	-8,7	-8,6	-7,2	-4,6	-3,2	-3,0
Отклонение фактического объема производства от потенциала ²	-2,8	-3,6	-2,2	-1,5	-1,2	-5,9	-3,1	0,1	0,3	0,3	0,2	-0,7
Структурное сальдо ²	-1,8	-0,8	-1,3	-1,5	-0,8	-5,8	-8,1	-9,2	-7,8	-4,8	-3,6	-2,5
Чистый долг	109,2	121,6	121,3	121,8	121,7	141,5	134,8	129,1	126,6	128,9	130,3	135,8
Валовой долг	120,2	134,8	134,2	134,5	134,2	154,9	147,1	140,5	137,3	139,2	140,4	144,9
Япония												
Чистое кредитование/заимствование	-6,3	-3,6	-3,1	-2,5	-3,0	-9,1	-6,1	-4,4	-5,8	-6,5	-3,2	-3,8
Отклонение фактического объема производства от потенциала ²	0,1	0,1	1,0	1,9	0,7	-2,9	-1,6	-0,9	0,2	0,1	0,1	0,0
Структурное сальдо ²	-6,2	-4,5	-3,7	-3,0	-3,3	-8,1	-5,4	-4,3	-5,8	-6,6	-3,2	-3,9
Чистый долг	125,8	149,5	148,1	151,1	151,7	162,0	156,4	150,3	155,9	157,7	155,7	152,9
Валовой долг ⁴	206,9	232,4	231,3	232,4	236,4	258,3	253,9	257,2	252,4	254,6	252,6	251,7
Соединенное Королевство												
Чистое кредитование/заимствование	-6,0	-3,3	-2,5	-2,3	-2,5	-13,1	-7,9	-4,7	-6,0	-4,6	-3,7	-3,4
Отклонение фактического объема производства от потенциала ²	-1,6	-1,4	-0,3	-0,3	0,0	-3,6	0,5	1,8	-0,3	-1,1	-1,1	0,0
Структурное сальдо ²	-4,8	-2,3	-2,1	-2,0	-2,4	0,5	-3,3	-3,0	-4,7	-2,9	-2,9	-3,3
Чистый долг	63,2	78,8	77,2	76,6	75,8	93,1	91,7	90,5	92,5	92,9	94,7	98,0
Валовой долг	70,3	87,8	86,7	86,3	85,7	105,8	105,2	100,4	101,1	104,3	106,4	110,1
Канада												
Чистое кредитование/заимствование	-1,2	-0,5	-0,1	0,4	0,0	-10,9	-2,9	0,1	-0,6	-1,1	-0,9	-0,4
Отклонение фактического объема производства от потенциала ²	0,0	-0,9	0,4	0,6	0,4	-3,4	-1,4	0,8	0,0	-0,6	-0,1	0,1
Структурное сальдо ²	-1,2	0,0	-0,3	0,0	-0,2	-8,2	-1,9	-0,4	-0,6	-0,8	-0,8	-0,5
Чистый долг ⁵	24,9	18,0	12,7	11,7	8,7	16,1	14,3	15,6	12,8	13,3	13,4	12,9
Валовой долг	81,0	92,4	90,9	90,8	90,2	118,2	113,5	107,4	107,1	104,7	102,1	95,4

Примечание. Методология и специфические исходные предположения по каждой стране обсуждаются во вставке А1. Составные показатели по страновым группам применительно к налоговому бюджетным данным рассчитаны как сумма значений в долларах США по соответствующим отдельным странам.

¹Данные о долге относятся к концу периода и не всегда сопоставимы по странам. Уровни валового и чистого долга, представленные национальными статистическими агентствами по странам, принявшим Систему национальных счетов 2008 года (Австралия, Канада, САР Гонконг, США), скорректированы, чтобы исключить не обеспеченные резервами пенсионные обязательства для государственных служащих по пенсионным планам с установленным размером пособий.

²В процентах потенциального ВВП.

³Данные, представленные национальным статистическим агентством, изменены, чтобы исключить данные, относящиеся к пенсионным планам с установленным размером отчислений для государственных служащих.

⁴На неконсолидированной основе.

⁵Включая доли участия в капитале.

Таблица А9. Сводные данные по объемам и ценам мировой торговли

(Годовое изменение в процентах, если не указано иное)

	Среднее										Прогнозы	
	2006–15	2016–25	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Торговля товарами и услугами												
Мировая торговля¹												
Объем	4,2	2,7	2,2	5,5	4,0	1,3	-8,3	11,0	5,6	0,3	3,0	3,3
Дефлятор цен												
В долларах США	0,9	1,9	-4,0	4,4	5,5	-2,6	-1,5	12,6	6,6	-2,2	0,7	0,9
В СДР	1,5	2,4	-3,4	4,7	3,3	-0,2	-2,3	10,1	13,6	-2,0	1,1	0,7
Объем торговли												
Экспорт												
Страны с развитой экономикой	3,7	2,4	2,0	4,9	3,6	1,5	-8,8	9,9	5,6	0,9	2,5	2,9
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	5,3	3,2	2,8	6,2	4,2	1,0	-6,6	13,0	4,7	-0,1	3,7	3,9
Импорт												
Страны с развитой экономикой	3,1	2,5	2,6	4,9	3,8	2,1	-8,2	10,3	7,1	-1,0	2,0	2,8
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	6,7	2,9	1,5	7,1	5,1	-0,5	-9,4	12,1	3,9	2,0	4,9	4,1
Условия торговли												
Страны с развитой экономикой	0,0	0,2	1,1	-0,2	-0,3	0,1	1,0	0,9	-1,8	0,7	0,3	0,1
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	0,4	0,0	-1,5	1,4	0,9	-1,5	-0,7	0,8	1,1	-1,1	0,3	0,0
Торговля товарами												
Мировая торговля¹												
Объем	4,0	2,6	2,1	5,6	3,8	0,2	-4,9	11,3	3,2	-0,9	2,8	3,3
Дефлятор цен												
В долларах США	0,8	1,9	-4,8	4,9	5,8	-3,1	-2,7	14,2	8,4	-3,7	0,5	0,7
В СДР	1,3	2,4	-4,2	5,1	3,6	-0,7	-3,4	11,7	15,5	-3,5	0,9	0,5
Цены мировой торговли в долларах США²												
Продукция обрабатывающей промышленности	1,2	1,2	-5,2	0,1	2,0	0,5	-3,2	6,6	10,1	-1,6	1,8	1,7
Нефть	-0,5	3,8	-15,0	22,5	29,4	-10,4	-32,0	65,8	39,2	-16,4	-2,5	-6,3
Сырьевые товары, кроме топлива	3,4	4,0	-0,3	6,4	1,3	0,7	6,6	26,7	7,9	-5,7	0,1	-0,4
Продовольственные товары	2,6	3,1	1,5	3,8	-1,2	-3,1	1,7	27,0	14,8	-6,8	-2,2	-0,8
Напитки	5,2	3,3	-3,0	-3,8	-9,2	-5,7	2,4	22,4	14,1	4,0	27,1	-8,8
Сельскохозяйственное сырье и материалы	1,6	0,5	-0,2	5,4	2,0	-5,4	-3,4	15,5	5,7	-15,6	5,3	-1,5
Металлы	2,5	5,5	-5,3	22,2	6,6	3,9	3,5	46,7	-5,6	-2,8	-1,8	-2,6
Цены мировой торговли в СДР²												
Продукция обрабатывающей промышленности	1,7	1,7	-4,6	0,3	-0,1	3,0	-3,9	4,2	17,3	-1,4	2,2	1,5
Нефть	0,0	4,3	-14,5	22,8	26,7	-8,2	-32,6	62,1	48,2	-16,2	-2,1	-6,5
Сырьевые товары, кроме топлива	4,0	4,5	0,4	6,7	-0,8	3,2	5,7	23,9	14,9	-5,4	0,4	-0,6
Продовольственные товары	3,1	3,6	2,2	4,1	-3,3	-0,7	0,9	24,1	22,3	-6,5	-1,8	-1,0
Напитки	5,8	3,8	-2,3	-3,5	-11,1	-3,4	1,6	19,7	21,6	4,2	27,6	-9,0
Сельскохозяйственное сырье и материалы	2,1	1,0	0,5	5,7	-0,1	-3,1	-4,2	12,9	12,6	-15,4	5,7	-1,7
Металлы	3,0	6,0	-4,7	22,5	4,4	6,4	2,6	43,4	0,6	-2,5	-1,4	-2,8
Цены мировой торговли в евро²												
Продукция обрабатывающей промышленности	2,4	1,5	-4,9	-1,9	-2,5	6,1	-5,0	2,7	23,6	-4,1	2,1	2,2
Нефть	0,7	4,1	-14,8	20,0	23,6	-5,4	-33,3	59,9	56,3	-18,5	-2,2	-5,8
Сырьевые товары, кроме топлива	4,6	4,4	0,0	4,3	-3,2	6,2	4,5	22,2	21,2	-8,1	0,4	0,0
Продовольственные товары	3,8	3,4	1,8	1,7	-5,6	2,3	-0,2	22,4	29,0	-9,1	-1,9	-0,4
Напитки	6,5	3,6	-2,7	-5,7	-13,2	-0,5	0,5	18,1	28,2	1,3	27,5	-8,4
Сельскохозяйственное сырье и материалы	2,7	0,8	0,1	3,3	-2,5	-0,2	-5,2	11,3	18,8	-17,8	5,6	-1,1
Металлы	3,6	5,9	-5,0	19,7	1,9	9,6	1,5	41,5	6,0	-5,2	-1,5	-2,1

Таблица А9. Сводные данные по объемам и ценам мировой торговли (окончание)

(Годовое изменение в процентах, если не указано иное)

	Среднее										Прогнозы	
	2006–15	2016–25	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Торговля товарами и услугами (продолжение)												
Объем торговли												
Экспорт												
Страны с развитой экономикой	3,4	2,1	1,6	4,9	3,0	0,6	-6,3	10,2	3,7	-0,6	2,2	3,1
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	5,1	3,1	2,6	6,5	3,9	-0,5	-1,1	11,9	1,2	-0,1	3,6	3,7
Экспортеры топлива	3,0	1,0	1,1	0,8	-0,8	-3,2	-6,5	2,1	7,3	2,7	1,9	5,8
Страны, не экспортирующие топливо	5,6	3,4	2,9	7,5	4,8	0,1	-0,2	13,2	0,3	-0,7	3,9	3,4
Импорт												
Страны с развитой экономикой	2,8	2,2	2,2	4,8	3,8	0,6	-5,7	11,4	4,9	-3,2	1,5	2,6
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	6,4	3,2	2,1	7,4	5,1	-0,1	-5,5	12,1	2,2	1,3	4,6	4,0
Экспортеры топлива	6,9	0,7	-7,0	-0,8	-3,5	2,3	-11,9	1,3	10,4	9,7	4,8	4,1
Страны, не экспортирующие топливо	6,3	3,6	3,6	8,7	6,3	-0,4	-4,7	13,4	1,4	0,4	4,6	4,0
Дефляторы цен в СДР												
Экспорт												
Страны с развитой экономикой	0,7	2,3	-2,2	4,3	2,8	-1,4	-2,2	10,2	12,3	-2,0	1,1	0,8
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	2,8	2,6	-6,9	7,1	4,9	0,3	-5,7	15,2	19,3	-5,9	0,7	0,0
Экспортеры топлива	1,4	3,6	-10,2	15,9	14,8	-4,2	-21,5	38,3	38,1	-13,0	-1,2	-3,0
Страны, не экспортирующие топливо	3,0	2,4	-6,3	5,5	3,1	1,2	-2,8	12,1	16,5	-4,5	1,0	0,5
Импорт												
Страны с развитой экономикой	0,7	2,1	-3,5	4,5	3,4	-1,5	-3,4	9,3	15,1	-2,8	1,0	0,8
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	2,4	2,7	-5,5	5,7	3,8	0,7	-3,0	14,1	16,7	-4,2	0,9	0,1
Экспортеры топлива	2,9	3,5	-3,1	3,4	1,9	3,3	-1,0	11,5	17,2	-0,8	2,4	1,8
Страны, не экспортирующие топливо	2,3	2,6	-5,9	6,1	4,1	0,3	-3,3	14,4	16,7	-4,6	0,7	-0,1
Условия торговли												
Страны с развитой экономикой	-0,1	0,1	1,3	-0,2	-0,6	0,1	1,2	0,8	-2,4	0,8	0,1	0,0
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	0,4	-0,1	-1,5	1,3	1,1	-0,4	-2,7	0,9	2,2	-1,7	-0,2	-0,1
Региональные группы												
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Азии												
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Европы	0,6	-0,9	0,2	-3,4	-2,4	1,2	0,6	-7,0	0,7	-1,4	1,0	1,3
Латинская Америка и Карибский бассейн	0,4	0,9	-5,5	3,4	4,3	0,4	-4,2	8,3	3,8	0,0	0,2	-0,8
Ближний Восток и Центральная Азия	0,5	1,1	0,9	4,5	-0,7	-0,7	2,3	4,9	-3,4	5,9	-2,3	0,0
Африка к югу от Сахары	-1,5	0,2	-5,4	10,2	10,7	-5,8	-18,2	20,9	13,7	-10,5	-2,7	-3,9
Аналитические группы												
По источникам экспортных доходов												
Экспортеры топлива	1,2	0,9	-1,1	8,8	4,3	-1,7	-1,2	9,8	-1,4	-6,5	0,2	-0,9
Страны, не экспортирующие топливо	-1,5	0,1	-7,3	12,1	12,7	-7,3	-20,7	24,0	17,9	-12,3	-3,5	-4,7
Страны, не экспортирующие топливо	0,7	-0,2	-0,4	-0,5	-0,9	0,8	0,5	-2,1	-0,2	0,1	0,3	0,7
<i>Для справки</i>												
Мировой экспорт в миллиардах долларов США												
Товары и услуги	19 974	27 131	20 768	22 908	25 109	24 717	22 339	28 034	31 374	30 794	31 961	33 305
Товары	15 770	20 621	15 739	17 451	19 103	18 535	17 208	21 853	24 278	23 186	23 952	24 909
Средняя цена нефти ³	-0,5	3,8	-15,0	22,5	29,4	-10,4	-32,0	65,8	39,2	-16,4	-2,5	-6,3
В долларах США за баррель	83,36	66,65	43,26	52,98	68,53	61,43	41,77	69,25	96,36	80,59	78,61	73,68
Стоимость за единицу экспорта продукции обрабатывающей промышленности ⁴	1,2	1,2	-5,2	0,1	2,0	0,5	-3,2	6,6	10,1	-1,6	1,8	1,7

¹Среднегодовое изменение мирового экспорта и импорта.

²Как представлено, соответственно, индексом стоимости единицы экспорта продукции обрабатывающей промышленности стран с развитой экономикой, представляющим 82 процента весов торговли (экспорта товаров) стран с развитой экономикой; среднее значение цен нефти сортов U.K. Brent, Dubai Fateh и West Texas Intermediate; и среднее значение цен мирового рынка на сырьевые товары, кроме топлива, взвешенных по их долям в мировом экспорте биржевых товаров в 2014–2016 годы.

³Процентное изменение цен нефти сортов U.K. Brent, Dubai Fateh и West Texas Intermediate.

⁴Процентное изменение продукции обрабатывающей промышленности, экспортируемой странами с развитой экономикой.

Таблица А10. Сводные данные о сальдо по счетам текущих операций
(В миллиардах долларов США)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	Прогнозы		
									2024	2025	2029
Страны с развитой экономикой	363,8	473,0	390,2	394,7	174,8	546,3	-193,9	286,8	439,9	449,5	524,3
США	-396,2	-367,6	-439,8	-441,8	-597,1	-831,4	-971,6	-812,7	-732,6	-758,4	-750,6
Зона евро	360,2	400,3	389,1	321,5	234,8	416,8	-77,6	289,2	368,2	384,4	427,0
Германия	299,0	289,1	316,2	317,8	274,2	329,8	180,1	303,2	321,7	329,1	328,8
Франция	-12,0	-19,9	-23,2	14,0	-42,8	10,7	-56,8	-22,7	-18,1	-17,7	-4,2
Италия	49,7	52,1	54,5	65,6	73,6	52,2	-30,1	3,5	18,2	31,5	62,1
Испания	39,1	36,4	26,7	29,4	7,9	11,0	8,7	41,1	41,7	40,4	33,9
Япония	197,8	203,5	177,8	176,3	149,9	196,4	84,5	144,7	142,6	149,7	154,5
Соединенное Королевство	-147,0	-93,7	-112,9	-76,7	-77,5	-14,9	-95,5	-73,5	-90,7	-103,7	-131,5
Канада	-47,2	-46,2	-41,0	-34,1	-33,4	0,3	-7,9	-13,1	7,2	8,8	-17,0
Другие страны с развитой экономикой ¹	328,0	331,6	333,3	343,7	380,9	593,8	600,0	551,2	593,6	610,6	669,8
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	-109,6	-29,1	-59,0	-7,7	145,5	372,3	648,6	277,1	128,5	104,5	-120,8
Региональные группы											
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Азии	209,5	164,1	-53,4	93,6	319,7	287,5	294,9	241,1	180,1	192,6	97,8
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Европы	-10,3	-24,9	62,7	49,3	1,9	66,7	127,9	-23,0	-17,0	-25,0	-21,1
Латинская Америка и Карибский бассейн	-108,5	-98,2	-146,0	-111,4	-12,7	-99,9	-137,7	-76,6	-72,9	-84,4	-113,6
Ближний Восток и Центральная Азия	-147,0	-37,6	113,1	15,9	-118,9	136,5	403,8	189,5	90,7	74,0	-27,0
Африка к югу от Сахары	-53,3	-32,5	-35,4	-55,1	-44,6	-18,5	-40,3	-53,8	-52,4	-52,8	-56,9
Аналитические группы											
По источникам экспортных доходов											
Топливо	-98,0	42,4	204,5	69,5	-97,8	193,9	502,7	240,9	168,4	135,3	53,0
Товары, кроме топлива, в том числе сырьевые продукты	-9,5	-69,4	-261,4	-75,4	245,2	180,2	148,0	38,7	-36,8	-28,4	-170,5
	-47,8	-60,1	-72,5	-44,6	-0,5	-14,8	-60,7	-57,5	-37,6	-38,7	-38,6
По источникам внешнего финансирования											
Страны — чистые дебиторы	-234,5	-269,4	-364,7	-266,5	-101,5	-331,4	-471,6	-253,2	-338,3	-370,8	-521,4
Страны — чистые дебиторы по состоянию обслуживания долга											
Страны, имевшие просроченную задолженность, и/или страны, которым предоставлялось переоформление долга в период с 2018 по 2022 год	-77,1	-63,8	-52,9	-52,8	-34,2	-39,0	-36,6	-48,3	-72,1	-64,2	-57,4
<i>Для справки</i>											
Весь мир	254,2	443,9	331,2	387,1	320,3	918,6	454,7	563,9	568,4	554,0	403,6
Европейский союз	467,5	482,6	492,0	472,1	418,2	638,2	206,8	564,6	578,0	590,8	641,9
Ближний Восток и Северная Африка	-122,8	-18,5	129,8	34,9	-102,8	137,0	390,3	200,6	107,0	87,3	9,4
Страны с формирующимся рынком и страны со средним доходом	-65,8	3,3	1,0	60,4	210,7	443,0	747,0	347,9	200,7	189,3	-21,5
Развивающиеся страны с низким доходом	-43,8	-32,4	-60,0	-68,1	-65,2	-70,7	-98,3	-70,8	-72,2	-84,8	-99,2

Таблица А10. Сводные данные о сальдо по счетам текущих операций (продолжение)
(В процентах ВВП)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	Прогнозы		
									2024	2025	2029
Страны с развитой экономикой	0,8	1,0	0,8	0,8	0,3	1,0	-0,3	0,5	0,7	0,7	0,7
США	-2,1	-1,9	-2,1	-2,1	-2,8	-3,5	-3,8	-3,0	-2,5	-2,5	-2,1
Зона евро	3,0	3,1	2,8	2,4	1,8	2,8	-0,5	1,9	2,3	2,3	2,3
Германия	8,6	7,8	8,0	8,2	7,1	7,7	4,4	6,8	7,0	6,9	6,1
Франция	-0,5	-0,8	-0,8	0,5	-1,6	0,4	-2,0	-0,7	-0,6	-0,6	-0,1
Италия	2,6	2,7	2,6	3,3	3,9	2,4	-1,5	0,2	0,8	1,3	2,4
Испания	3,2	2,8	1,9	2,1	0,6	0,8	0,6	2,6	2,5	2,4	1,7
Япония	4,0	4,1	3,5	3,4	3,0	3,9	2,0	3,4	3,5	3,5	3,1
Соединенное Королевство	-5,4	-3,5	-3,9	-2,7	-2,9	-0,5	-3,1	-2,2	-2,6	-2,8	-2,8
Канада	-3,1	-2,8	-2,4	-2,0	-2,0	0,0	-0,4	-0,6	0,3	0,4	-0,6
Другие страны с развитой экономикой ¹	5,0	4,7	4,5	4,7	5,2	7,0	7,0	6,4	6,6	6,5	6,0
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	-0,4	-0,1	-0,2	0,0	0,4	0,9	1,5	0,6	0,3	0,2	-0,2
Региональные группы											
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Азии	1,3	0,9	-0,3	0,5	1,5	1,2	1,2	1,0	0,7	0,7	0,3
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Европы	-0,3	-0,7	1,6	1,3	0,1	1,5	2,7	-0,5	-0,3	-0,5	-0,3
Латинская Америка и Карибский бассейн	-2,2	-1,8	-2,7	-2,1	-0,3	-1,9	-2,4	-1,2	-1,0	-1,2	-1,3
Ближний Восток и Центральная Азия	-4,0	-1,0	2,9	0,4	-3,5	3,4	8,4	4,0	1,8	1,4	-0,4
Африка к югу от Сахары	-3,5	-2,0	-2,0	-3,1	-2,7	-1,0	-2,0	-2,8	-2,8	-2,6	-2,2
Аналитические группы											
По источникам экспортных доходов											
Топливо	-3,0	1,2	5,6	2,0	-3,2	5,4	11,4	5,6	3,8	3,0	1,0
Товары, кроме топлива, в том числе сырьевые продукты	0,0	-0,2	-0,8	-0,2	0,8	0,5	0,4	0,1	-0,1	-0,1	-0,3
	-2,6	-3,0	-3,6	-2,4	0,0	-0,7	-2,8	-2,5	-1,7	-1,7	-1,4
По источникам внешнего финансирования											
Страны — чистые дебиторы	-1,8	-1,9	-2,4	-1,7	-0,7	-2,0	-2,7	-1,3	-1,7	-1,7	-1,9
Страны — чистые дебиторы по состоянию обслуживания долга											
Страны, имевшие просроченную задолженность, и/или страны, которым предоставлялось переоформление долга в период с 2018 по 2022 год	-5,7	-4,9	-3,8	-3,7	-2,4	-2,4	-2,1	-2,9	-4,1	-3,6	-2,3
<i>Для справки</i>											
Весь мир	0,3	0,5	0,4	0,4	0,4	0,9	0,5	0,5	0,5	0,5	0,3
Европейский союз	3,4	3,3	3,1	3,0	2,7	3,7	1,2	3,1	3,0	3,0	2,9
Ближний Восток и Северная Африка	-4,1	-0,6	4,1	1,1	-3,8	4,2	10,0	5,3	2,7	2,1	0,2
Страны с формирующимся рынком и страны со средним доходом	-0,2	0,0	0,0	0,2	0,7	1,2	1,9	0,8	0,5	0,4	0,0
Развивающиеся страны с низким доходом	-2,5	-1,9	-3,2	-3,4	-3,2	-3,3	-4,2	-3,1	-3,1	-3,4	-2,9

Таблица А10. Сводные данные о сальдо по счетам текущих операций (окончание)
(В процентах от экспорта товаров и услуг)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	Прогнозы		
									2024	2025	2029
Страны с развитой экономикой	2,7	3,2	2,5	2,5	1,2	3,1	-1,0	1,5	2,2	2,2	2,2
США	-17,7	-15,4	-17,3	-17,3	-27,6	-32,4	-32,2	-26,6	-23,1	-23,1	-19,2
Зона евро	11,1	11,2	10,1	8,4	6,7	10,0	-1,7	6,3	...	...	...
Германия	18,7	16,6	16,8	17,3	16,2	16,3	8,6	14,5	14,8	14,7	13,1
Франция	-1,5	-2,4	-2,5	1,6	-5,7	1,1	-5,6	-2,2	-1,7	-1,6	-0,3
Италия	9,0	8,6	8,3	10,3	13,2	7,6	-4,0	0,4	2,3	3,8	6,6
Испания	9,4	7,9	5,3	6,0	2,0	2,2	1,5	6,7	6,6	6,0	4,2
Япония	24,4	23,2	19,1	19,5	18,9	21,3	9,2	15,8	15,2	15,4	14,2
Соединенное Королевство	-18,8	-11,3	-12,4	-8,5	-9,7	-1,6	-9,2	-6,9	-8,3	-9,2	-9,6
Канада	-9,8	-8,9	-7,4	-6,0	-6,8	0,0	-1,1	-1,8	1,0	1,1	-1,8
Другие страны с развитой экономикой ¹	9,0	8,3	7,7	8,2	9,7	11,9	11,0	10,5	10,8	10,5	9,7
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	-1,4	-0,4	-0,8	-0,1	1,8	3,4	5,1	2,3	1,0	0,7	-0,8
Региональные группы											
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Азии	5,7	4,0	-1,2	2,1	7,3	5,1	4,8	4,1	2,9	3,0	1,3
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Европы	-0,9	-1,9	4,2	3,3	0,1	3,8	6,5	-1,3	-0,9	-1,2	-0,9
Латинская Америка и Карибский бассейн	-10,2	-8,3	-11,4	-8,9	-1,2	-7,2	-8,3	-4,6	-4,2	-4,7	-5,4
Ближний Восток и Центральная Азия	-12,1	-3,1	6,5	0,8	-10,2	8,5	18,4	9,2	4,1	3,1	-1,4
Африка к югу от Сахары	-16,7	-8,8	-8,4	-13,4	-13,3	-4,2	-7,8	-11,1	-10,2	-9,8	-8,7
Аналитические группы											
По источникам экспортных доходов											
Топливо	-8,2	2,9	12,5	4,5	-8,9	12,7	23,8	12,5	8,4	6,4	2,1
Товары, кроме топлива, в том числе сырьевые продукты	-0,2	-1,0	-3,4	-1,0	3,4	2,0	1,4	0,4	-0,4	-0,3	-1,3
По источникам внешнего финансирования											
Страны — чистые дебиторы	-6,8	-6,9	-8,5	-6,1	-2,6	-6,8	-8,3	-4,4	-5,6	-5,9	-6,7
Страны — чистые дебиторы по состоянию обслуживания долга											
Страны, имевшие просроченную задолженность, и/или страны, которым предоставлялось реоформление долга в период с 2018 по 2022 год	-25,2	-18,1	-13,2	-13,1	-10,1	-9,1	-7,6	-10,5	-15,2	-12,8	-8,9
<i>Для справки</i>											
Весь мир	1,2	1,9	1,3	1,5	1,5	3,2	1,4	1,8	1,7	1,6	1,0
Европейский союз	7,2	6,7	6,2	6,1	5,8	7,3	2,2	5,8	5,8	5,7	5,3
Ближний Восток и Северная Африка	-11,2	-1,9	8,5	2,3	-10,0	9,7	20,1	11,1	5,6	4,2	0,1
Страны с формирующимся рынком и страны со средним доходом	-0,9	0,0	-0,1	0,6	2,7	4,2	6,2	3,0	1,6	1,5	-0,2
Развивающиеся страны с низким доходом	-15,0	-9,7	-15,7	-17,0	-19,1	-17,3	-20,1	-14,5	-13,8	-15,1	-13,4

¹Кроме стран Группы семи (Германия, Италия, Канада, Соединенное Королевство, США, Франция, Япония) и стран зоны евро.

Таблица А11. Страны с развитой экономикой: сальдо счета текущих операций
(В процентах ВВП)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	Прогнозы		
									2024	2025	2029
Страны с развитой экономикой	0,8	1,0	0,8	0,8	0,3	1,0	-0,3	0,5	0,7	0,7	0,7
США	-2,1	-1,9	-2,1	-2,1	-2,8	-3,5	-3,8	-3,0	-2,5	-2,5	-2,1
Зона евро ¹	3,0	3,1	2,8	2,4	1,8	2,8	-0,5	1,9	2,3	2,3	2,3
Германия	8,6	7,8	8,0	8,2	7,1	7,7	4,4	6,8	7,0	6,9	6,1
Франция	-0,5	-0,8	-0,8	0,5	-1,6	0,4	-2,0	-0,7	-0,6	-0,6	-0,1
Италия	2,6	2,7	2,6	3,3	3,9	2,4	-1,5	0,2	0,8	1,3	2,4
Испания	3,2	2,8	1,9	2,1	0,6	0,8	0,6	2,6	2,5	2,4	1,7
Нидерланды	7,1	8,9	9,3	6,9	5,1	12,1	9,3	10,2	9,1	8,8	8,7
Бельгия	0,6	0,7	-0,9	0,1	1,4	1,3	-1,0	-0,1	-0,5	-0,4	0,2
Ирландия	-4,2	0,5	4,9	-19,9	-6,5	13,7	10,8	9,9	10,4	9,6	7,3
Австрия	2,7	1,4	0,9	2,4	3,4	1,6	-0,3	1,8	2,1	2,1	1,9
Португалия	1,2	1,3	0,6	0,4	-1,0	-0,8	-1,1	1,4	1,6	1,5	0,8
Греция	-2,4	-2,6	-3,6	-2,2	-7,3	-7,1	-10,7	-6,9	-6,5	-5,3	-3,0
Финляндия	-2,0	-0,8	-1,8	-0,3	0,5	0,4	-2,6	-1,0	-0,6	-0,4	0,0
Словацкая Республика	-2,7	-1,9	-2,2	-3,3	0,6	-2,5	-8,2	-2,1	-4,4	-3,6	-2,0
Хорватия	2,2	3,3	1,6	2,5	-1,0	1,0	-2,8	1,2	1,5	0,9	-0,1
Литва	-1,1	0,5	0,3	3,5	7,3	1,1	-5,5	2,6	1,3	1,3	1,5
Словения	4,8	6,2	5,9	5,9	7,2	3,3	-1,0	4,5	2,7	2,1	2,0
Люксембург	4,7	4,5	6,5	8,9	8,6	7,9	7,6	7,4	7,4	7,6	7,6
Латвия	1,6	1,2	-0,2	-0,6	2,9	-3,9	-4,8	-4,0	-3,8	-3,9	-3,1
Эстония	1,2	2,3	0,9	2,5	-1,9	-2,6	-3,2	-1,7	-3,4	-2,7	-1,8
Кипр	-4,2	-5,0	-4,0	-5,6	-10,0	-6,1	-7,9	-9,3	-8,6	-8,5	-8,2
Мальта	-0,6	5,9	5,6	9,0	2,2	1,2	-3,0	1,9	2,5	2,7	2,7
Япония	4,0	4,1	3,5	3,4	3,0	3,9	2,0	3,4	3,5	3,5	3,1
Соединенное Королевство	-5,4	-3,5	-3,9	-2,7	-2,9	-0,5	-3,1	-2,2	-2,6	-2,8	-2,8
Корея	6,5	4,6	4,5	3,6	4,6	4,7	1,5	2,1	2,9	3,4	4,5
Канада	-3,1	-2,8	-2,4	-2,0	-2,0	0,0	-0,4	-0,6	0,3	0,4	-0,6
Австралия	-3,3	-2,6	-2,2	0,4	2,2	2,9	1,1	1,2	0,5	-0,2	-0,5
Тайвань, провинция Китая	13,1	14,1	11,6	10,7	14,4	15,3	13,3	13,1	13,9	13,9	13,9
Швейцария	7,3	5,3	5,6	4,1	0,5	6,9	9,4	7,6	8,2	7,6	7,6
Сингапур	17,8	18,2	16,0	16,0	16,6	19,8	18,0	19,8	18,0	17,8	14,3
Швеция	2,2	2,8	2,5	5,3	5,9	7,1	5,8	6,2	6,0	5,3	4,1
Чешская Республика	1,8	1,5	0,4	0,3	2,0	-2,8	-6,1	1,2	0,6	1,0	1,6
САР Гонконг	4,0	4,6	3,7	5,9	7,0	11,8	10,2	9,4	8,8	8,3	8,0
Израиль ²	3,8	3,7	3,0	3,2	4,9	3,9	3,9	4,7	5,6	4,2	3,5
Норвегия	5,2	6,3	9,0	3,8	1,1	14,9	30,2	17,7	19,5	20,7	16,2
Дания	7,8	8,0	7,3	8,5	8,1	9,1	13,4	10,9	9,9	9,7	8,9
Новая Зеландия	-2,0	-2,8	-4,2	-2,8	-1,0	-5,8	-8,8	-6,9	-6,0	-5,4	-3,7
Пуэрто-Рико	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
САР Макао	26,5	30,8	33,0	33,7	14,3	8,7	11,4	30,2	32,5	34,8	30,2
Исландия	8,1	4,2	4,3	6,5	0,9	-2,7	-1,7	1,0	1,0	0,8	1,5
Андорра	...	...	...	18,0	15,5	14,1	17,3	17,3	17,5	17,5	17,9
Сан-Марино	...	-0,4	-1,9	2,0	2,8	6,5	8,0	4,1	2,9	2,1	1,3
<i>Для справки</i>											
Основные страны с развитой экономикой	-0,2	0,0	-0,2	0,1	-0,6	-0,6	-2,0	-1,0	-0,7	-0,7	-0,6
Зона евро ³	3,6	3,5	3,4	3,2	2,7	4,1	1,4	3,2	3,2	3,3	3,2

¹Данные скорректированы с учетом расхождений в отчетности по операциям внутри региона.

²См. информацию об Израиле в разделе «Примечания по стране» Статистического приложения.

³Данные рассчитаны как сумма сальдо по отдельным странам зоны евро.

Таблица А12. Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны: сальдо счета текущих операций
(В процентах ВВП)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	Прогнозы		
									2024	2025	2029
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Азии	1,3	0,9	-0,3	0,5	1,5	1,2	1,2	1,0	0,7	0,7	0,3
Бангладеш	1,6	-0,5	-3,0	-1,3	-1,5	-1,1	-4,1	-0,7	-0,8	-2,7	-3,0
Бутан	-29,4	-22,1	-17,4	-19,2	-14,8	-11,2	-28,1	-34,5	-12,3	-6,4	-8,6
Бруней-Даруссалам	12,9	16,4	6,9	6,6	4,3	11,2	19,6	19,0	18,6	18,5	16,7
Камбоджа	-6,4	-6,0	-8,7	-8,0	-2,5	-31,0	-19,2	1,3	-3,5	-4,1	-4,2
Китай	1,7	1,5	0,2	0,7	1,7	2,0	2,3	1,5	1,3	1,4	1,1
Фиджи	-3,5	-6,6	-8,5	-12,8	-13,7	-15,9	-17,3	-4,7	-6,3	-6,8	-7,6
Индия	-0,6	-1,8	-2,1	-0,9	0,9	-1,2	-2,0	-1,2	-1,4	-1,6	-2,3
Индонезия	-1,8	-1,6	-2,9	-2,7	-0,4	0,3	1,0	-0,1	-0,9	-1,3	-1,3
Кирибати	9,3	31,6	32,6	40,0	31,8	7,0	-2,4	10,2	9,7	9,2	7,9
Лаосская НДР	-8,7	-7,4	-9,1	-7,0	-1,2	2,4	-0,1	-0,3	1,7	1,7	-4,7
Малайзия	2,4	2,8	2,2	3,5	4,2	3,9	3,1	1,2	2,4	2,7	3,0
Мальдивские Острова	-23,6	-21,0	-28,4	-26,6	-34,8	-8,4	-16,1	-22,8	-19,4	-13,9	-9,9
Маршалловы Острова	10,0	-0,9	-2,0	-31,3	15,0	22,5	17,5	11,5	6,2	1,7	-11,4
Микронезия	7,3	10,5	21,6	16,1	-5,9	2,2	8,5	3,3	0,8	0,8	-0,5
Монголия	-6,3	-10,1	-16,7	-15,2	-5,1	-13,8	-13,4	1,2	-7,5	-9,2	-7,3
Мьянма	-4,2	-6,8	-4,7	-2,8	-3,5	-0,3	-4,6	-6,1	-6,3	-6,3	-4,2
Науру	4,2	12,4	7,6	4,6	2,5	3,8	-0,5	3,4	4,9	-1,2	-1,5
Непал	5,5	-0,3	-7,1	-6,9	-1,0	-7,7	-12,7	-1,4	1,5	-2,0	-2,0
Палау	-16,2	-22,9	-19,0	-30,8	-47,2	-43,3	-54,7	-40,8	-26,4	-21,3	-12,2
Папуа-Новая Гвинея	13,7	15,9	12,9	14,8	14,1	13,3	16,7	16,6	12,2	14,4	9,3
Филиппины	-0,4	-0,7	-2,6	-0,8	3,2	-1,5	-4,5	-2,6	-2,2	-1,6	-0,9
Самоа	-4,2	-1,8	0,8	2,8	0,6	-14,5	-11,3	-4,8	-2,1	-2,2	-2,1
Соломоновы Острова	-3,5	-4,3	-3,0	-9,5	-1,6	-5,3	-14,2	-9,8	-4,7	-6,1	-3,8
Шри-Ланка ¹	-2,0	-2,4	-3,0	-2,1	-1,4	-3,7	-1,0	...	...	...	...
Таиланд	10,5	9,6	5,6	7,0	4,2	-2,0	-3,2	1,3	1,7	2,0	2,9
Тимор-Лешти	-33,0	-17,5	-12,1	18,4	-13,0	4,2	8,5	-16,0	-42,0	-43,7	-47,1
Тонга	-6,5	-6,4	-6,3	-0,8	-5,3	-5,2	-6,3	-6,8	-7,3	-7,3	-7,7
Тувалу	29,9	2,1	60,9	-22,2	16,3	24,1	4,6	2,7	-1,2	-4,5	-4,5
Вануату	-2,4	-8,0	3,3	7,8	-6,1	-8,0	-12,5	-4,7	-4,3	-3,1	-2,1
Вьетнам	0,2	-0,6	1,9	3,8	4,3	-2,2	0,0	5,1	2,3	2,0	0,9
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Европы	-0,3	-0,7	1,6	1,3	0,1	1,5	2,7	-0,5	-0,3	-0,5	-0,3
Албания	-7,6	-7,5	-6,8	-7,6	-8,7	-7,7	-6,0	-3,7	-3,8	-4,1	-3,5
Беларусь	-3,4	-1,7	0,0	-1,9	-0,3	3,2	3,5	-0,1	-0,5	-1,3	-0,7
Босния и Герцеговина	-4,7	-4,8	-3,2	-2,6	-2,8	-1,8	-4,3	-4,3	-4,5	-4,3	-3,9
Болгария	3,1	3,3	0,9	1,9	0,0	-1,7	-1,4	0,3	-0,3	-1,2	-0,4
Венгрия	4,5	2,0	0,2	-0,8	-1,1	-4,2	-8,2	0,3	-0,2	-0,3	0,1
Косово	-8,0	-5,5	-7,6	-5,7	-7,0	-8,7	-10,6	-7,6	-6,9	-5,8	-4,6
Молдова	-3,6	-5,8	-10,8	-9,4	-7,7	-12,4	-15,8	-12,8	-11,5	-10,3	-8,3
Черногория	-16,2	-16,1	-17,0	-14,3	-26,1	-9,2	-12,9	-11,4	-12,4	-13,5	-13,6
Северная Македония	-2,6	-0,8	0,2	-3,0	-2,9	-2,8	-6,1	0,7	-0,8	-2,7	-2,6
Польша	-1,0	-1,1	-1,9	-0,2	2,5	-1,2	-2,4	1,6	0,7	-0,2	-1,0
Румыния	-1,6	-3,1	-4,6	-4,9	-4,9	-7,2	-9,1	-7,1	-7,1	-6,8	-6,0
Россия	1,9	2,0	7,0	3,9	2,4	6,6	10,5	2,5	2,7	2,7	3,0
Сербия	-2,9	-5,2	-4,8	-6,9	-4,1	-4,3	-6,9	-2,6	-3,9	-4,7	-5,4
Турция	-3,1	-4,7	-2,6	1,4	-4,4	-0,9	-5,4	-4,1	-2,8	-2,2	-1,8
Украина	-1,5	-2,2	-3,3	-2,7	3,3	-1,9	5,0	-5,5	-5,7	-8,2	-4,5
Латинская Америка и Карибский бассейн	-2,2	-1,8	-2,7	-2,1	-0,3	-1,9	-2,4	-1,2	-1,0	-1,2	-1,3
Антигуа и Барбуда	-2,5	-8,0	-14,5	-6,7	-15,8	-18,4	-16,2	-13,5	-11,1	-10,6	-9,3
Аргентина	-2,7	-4,8	-5,2	-0,8	0,7	1,4	-0,7	-3,5	0,9	0,9	1,5
Аруба	4,6	1,0	-0,5	0,3	-15,7	-1,7	6,4	4,6	6,5	6,6	3,6
Багамские Острова	-12,5	-13,5	-9,5	-2,2	-23,4	-21,1	-8,2	-7,5	-6,7	-6,1	-5,4
Барбадос	-4,3	-3,8	-4,0	-2,6	-5,9	-11,0	-10,7	-8,1	-7,0	-6,2	-5,1
Белиз	-7,3	-7,0	-6,6	-7,7	-6,2	-6,5	-8,3	-2,9	-2,1	-2,1	-2,1
Боливия	-5,6	-5,0	-4,3	-3,3	0,0	2,6	-0,4	-5,0	-5,7	-5,8	-5,2
Бразилия	-1,7	-1,2	-2,9	-3,6	-1,9	-2,8	-2,5	-1,3	-1,4	-1,5	-2,0
Чили	-2,6	-2,8	-4,5	-5,2	-1,9	-7,3	-8,7	-3,5	-3,9	-3,7	-3,0
Колумбия	-4,5	-3,2	-4,2	-4,6	-3,4	-5,6	-6,2	-2,7	-3,0	-3,3	-3,6

Таблица А12. Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны: сальдо счета текущих операций (продолжение)
(В процентах ВВП)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	Прогнозы		
									2024	2025	2029
Латинская Америка и Карибский бассейн <i>(продолжение)</i>	-2,2	-1,8	-2,7	-2,1	-0,3	-1,9	-2,4	-1,2	-1,0	-1,2	-1,3
Коста-Рика	-2,1	-3,6	-3,0	-1,3	-1,0	-3,2	-3,7	-1,4	-2,1	-1,9	-1,4
Доминика	-9,0	-11,0	-46,7	-38,1	-37,4	-32,9	-26,7	-26,2	-20,1	-18,1	-11,8
Доминиканская Республика	-1,1	-0,2	-1,5	-1,3	-1,7	-2,8	-5,6	-3,9	-3,7	-3,5	-3,2
Эквадор	1,1	-0,2	-1,2	-0,2	2,3	2,9	1,8	1,2	0,9	1,2	1,3
Сальвадор	-2,3	-1,9	-3,3	-0,4	1,6	-4,4	-6,7	-1,4	-2,6	-2,7	-3,0
Гренада	-8,8	-11,5	-12,8	-10,4	-16,1	-14,5	-11,0	-14,9	-17,0	-13,3	-10,7
Гватемала	1,0	1,2	0,9	2,4	5,0	2,2	1,3	2,9	2,4	1,9	0,5
Гайана	1,5	-4,9	-29,0	-68,8	-16,3	-25,9	23,7	20,2	22,9	15,3	36,6
Гаити	-1,7	-2,2	-2,9	-1,1	0,4	0,4	-2,3	-3,2	-0,8	-1,2	-0,9
Гондурас	-3,1	-1,2	-6,6	-2,6	2,8	-5,4	-6,6	-4,0	-4,3	-4,1	-3,9
Ямайка	-0,3	-2,7	-1,5	-1,9	-1,1	1,0	-0,8	1,5	0,3	-0,9	-1,9
Мексика	-2,3	-1,8	-2,1	-0,3	2,4	-0,3	-1,2	-0,3	-0,8	-0,8	-0,9
Никарагуа	-8,5	-7,2	-1,8	5,9	3,6	-3,1	-1,6	4,5	3,1	1,9	0,9
Панама	-7,5	-5,8	-7,9	-5,8	-0,3	-3,0	-3,9	2,0	-2,1	-3,4	-2,2
Парагвай	4,6	3,3	-0,2	-0,6	1,9	-0,9	-7,1	0,2	0,6	1,5	1,3
Перу	-2,2	-0,8	-1,2	-0,6	1,1	-2,2	-4,0	0,6	-1,1	-1,4	-1,5
Сент-Китс и Невис	-12,1	-10,2	-5,8	-4,8	-10,8	-5,1	-10,9	-5,4	-6,5	-8,6	-1,8
Сент-Люсия	-6,5	-2,0	1,4	5,5	-18,6	-12,0	-2,9	-6,7	-5,5	-4,5	-0,1
Сент-Винсент и Гренадины	-12,9	-11,7	-10,3	-2,4	-15,8	-22,6	-19,3	-17,6	-16,8	-14,9	-8,9
Суринам	-4,8	1,9	-3,0	-11,2	8,9	5,7	2,1	2,4	2,1	1,8	1,3
Тринидад и Тобаго	-3,3	5,9	6,6	4,3	-6,5	11,0	17,9	9,1	5,7	6,5	6,9
Уругвай	0,8	0,0	-0,5	1,2	-0,8	-2,5	-4,0	-3,9	-3,6	-3,2	-2,2
Венесуэла ¹	-3,4	7,5	8,4	5,9	-3,5	-1,2	3,6	3,4	4,7	4,0	...
Ближний Восток и Центральная Азия	-4,0	-1,0	2,9	0,4	-3,5	3,4	8,4	4,0	1,8	1,4	-0,4
Афганистан ¹	9,0	7,6	12,1	11,7	14,0	...	...	...	...	...	...
Алжир	-14,6	-11,8	-8,7	-8,7	-11,3	-2,4	8,4	2,2	0,1	-1,5	-3,8
Армения	-1,0	-1,3	-7,2	-7,1	-4,0	-3,5	0,8	-1,9	-2,8	-3,6	-5,0
Азербайджан	-3,6	4,1	12,8	9,1	-0,5	15,1	29,8	9,9	8,5	8,1	4,3
Бахрейн	-4,6	-4,1	-6,4	-2,1	-9,4	6,6	15,4	6,3	6,9	5,3	0,5
Джибути	-1,0	-4,8	14,7	18,3	11,5	-6,6	17,6	23,5	5,1	4,0	5,2
Египет	-5,6	-5,8	-2,3	-3,4	-2,9	-4,4	-3,5	-1,2	-6,3	-2,4	-2,6
Грузия	-12,2	-7,9	-6,7	-5,8	-12,4	-10,3	-4,5	-4,3	-5,8	-5,6	-5,5
Иран	2,9	3,1	7,9	-0,7	-0,4	3,9	4,1	4,4	3,6	3,4	3,2
Ирак	-7,9	-5,3	3,9	-0,7	-15,0	6,9	16,8	2,6	-3,6	-5,1	-8,8
Иордания	-9,7	-10,6	-6,8	-1,7	-5,7	-8,0	-7,9	-7,0	-6,3	-4,5	-4,3
Казахстан	-5,1	-2,1	-1,0	-3,9	-6,4	-1,4	3,1	-3,8	-4,5	-2,7	-4,3
Кувейт	-4,6	8,0	14,4	12,9	4,5	26,4	34,5	32,8	30,1	27,1	17,1
Кыргызская Республика	-11,6	-6,2	-12,1	-11,5	4,5	-8,0	-43,6	-30,4	-9,5	-8,0	-5,0
Ливан ¹	-23,5	-26,5	-28,9	-28,3	-16,1	-17,5	-36,1	...	...	...	...
Ливия	-9,4	6,6	14,7	6,7	-10,2	16,1	28,6	15,7	20,4	20,8	11,7
Мавритания	-11,0	-10,0	-13,1	-10,5	-6,8	-8,5	-15,5	-11,2	-11,7	-9,2	-7,4
Марокко	-3,8	-3,2	-4,9	-3,4	-1,2	-2,3	-3,5	-1,5	-2,6	-2,9	-3,2
Оман	-16,6	-13,6	-4,9	-4,9	-16,5	-5,5	4,9	1,8	2,7	2,1	1,9
Пакистан	-1,6	-3,6	-5,4	-4,2	-1,5	-0,8	-4,7	-0,7	-1,1	-1,2	-1,5
Катар	-5,5	4,0	9,1	2,4	-2,1	14,6	26,7	18,7	15,6	13,2	10,2
Саудовская Аравия	-3,7	1,7	8,6	4,6	-3,5	4,8	13,7	3,9	0,5	-0,6	-2,9
Сомали	-5,5	1,7	0,0	-8,9	-4,4	-6,8	-8,0	-9,6	-8,7	-8,8	-10,5
Судан ¹	-6,5	-9,4	-14,0	-14,2	-16,9	-7,5	-11,2	-5,4	-6,9	-11,0	-10,4
Сирия ¹	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Таджикистан	-4,2	2,1	-4,9	-2,2	4,1	8,2	15,6	-0,7	-2,1	-2,2	-2,7
Тунис	-8,8	-9,7	-10,4	-7,8	-5,9	-6,0	-8,6	-2,5	-3,5	-3,7	-4,2
Туркменистан	-22,6	-13,6	6,1	2,9	2,9	6,6	7,0	4,8	4,1	2,8	-1,4
Объединенные Арабские Эмираты	3,6	7,0	9,7	8,9	6,0	11,5	11,6	9,3	7,8	6,9	6,4
Узбекистан	0,2	2,4	-6,8	-5,6	-5,0	-7,0	-0,8	-4,9	-4,9	-4,5	-4,9
Западный берег и сектор Газа ¹	-13,9	-13,2	-13,1	-10,4	-12,3	-9,8	-10,6	-13,1	...	...	...
Йемен	-5,4	-1,5	-3,2	-4,2	-15,6	-14,2	-17,8	-19,1	-23,7	-21,5	0,6

Таблица А12. Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны: сальдо счета текущих операций (окончание)
(В процентах ВВП)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	Прогнозы		
									2024	2025	2029
Африка к югу от Сахары	-3,5	-2,0	-2,0	-3,1	-2,7	-1,0	-2,0	-2,8	-2,8	-2,6	-2,2
Ангола	-3,1	-0,5	7,3	6,1	1,5	11,2	9,6	3,1	4,9	4,6	3,9
Бенин	-3,0	-4,2	-4,6	-4,0	-1,7	-4,2	-6,0	-5,6	-5,0	-4,6	-4,2
Ботсвана	8,0	5,6	0,4	-6,9	-10,3	-1,3	3,0	-0,4	-1,2	2,5	0,9
Буркина-Фасо	-6,1	-5,0	-4,2	-3,3	4,2	0,4	-7,2	-7,9	-5,7	-4,1	-2,2
Бурунди	-11,1	-11,7	-11,4	-11,6	-9,7	-11,6	-16,2	-13,3	-17,3	-15,3	-11,5
Кабо-Верде	-3,4	-7,0	-4,8	0,2	-15,3	-12,2	-3,4	-5,3	-6,1	-6,3	-3,2
Камерун	-3,1	-2,6	-3,5	-4,3	-3,7	-4,0	-3,4	-2,8	-2,8	-2,8	-2,8
Центральноафриканская Республика	-5,4	-7,8	-8,0	-4,9	-8,2	-11,1	-12,7	-9,0	-7,7	-6,7	-6,8
Чад	-4,6	-6,0	-4,2	-3,3	-2,8	-1,9	5,4	-2,5	-2,3	-3,0	-2,7
Коморские Острова	-4,4	-2,2	-3,0	-3,5	-1,8	-0,3	-0,5	-6,0	-5,8	-5,3	-4,0
Демократическая Республика Конго	-3,9	-3,1	-3,5	-3,2	-2,1	-1,0	-5,0	-5,4	-4,1	-3,2	-3,0
Республика Конго	-45,3	-3,9	18,3	11,6	12,6	12,8	18,5	3,2	2,5	-0,1	-3,2
Кот-д'Ивуар	-0,9	-2,0	-3,9	-2,2	-3,1	-3,9	-7,7	-6,0	-3,8	-2,6	-1,6
Экваториальная Гвинея	-26,0	-7,8	-2,7	-7,5	-0,8	4,2	2,4	-1,3	-2,7	-2,7	-7,8
Эритрея ¹	13,4	24,8	15,5	13,0	...	...	...	...	...	...	...
Эсватини	7,9	6,2	1,3	3,9	7,1	2,6	-2,7	2,2	2,1	1,1	0,0
Эфиопия	-10,9	-8,5	-6,5	-5,3	-4,6	-3,2	-4,3	-2,9	-2,6	-1,7	-1,7
Габон	-5,4	-0,7	7,1	4,6	-0,5	3,3	10,4	4,2	4,0	3,0	0,5
Гамбия	-9,2	-7,4	-9,5	-6,2	-3,0	-4,2	-4,2	-4,1	-4,4	-3,1	-1,2
Гана	-5,1	-3,3	-3,0	-2,2	-2,5	-2,7	-2,1	-1,7	-1,9	-2,2	-2,4
Гвинея	-30,7	-6,7	-18,5	-15,5	-16,2	-2,5	-8,6	-8,7	-10,6	-10,0	-8,6
Гвинея-Бисау	1,4	0,3	-3,5	-8,5	-2,6	-0,8	-9,6	-9,4	-5,6	-4,6	-4,1
Кения	-5,4	-7,0	-5,4	-5,2	-4,7	-5,2	-5,2	-3,9	-4,3	-4,2	-4,1
Лесото	-7,8	-4,0	-3,5	-2,5	-1,8	-5,4	-9,6	-2,9	-1,1	-7,0	-3,9
Либерия	-23,0	-22,3	-21,3	-19,6	-16,4	-17,8	-19,0	-26,5	-24,8	-24,5	-19,3
Мадагаскар	0,5	-0,4	0,7	-2,3	-5,4	-4,9	-5,4	-4,5	-4,8	-4,7	-4,7
Малави	-13,1	-15,5	-12,0	-12,6	-13,8	-14,1	-3,2	-6,9	-7,1	-9,4	-6,8
Мали	-7,2	-7,3	-4,9	-7,5	-2,2	-7,4	-8,0	-9,0	-5,1	-4,4	-3,8
Маврикий	-3,9	-4,5	-3,8	-5,0	-8,8	-13,0	-11,5	-5,9	-5,3	-4,8	-4,5
Мозамбик	-31,9	-19,5	-31,8	-19,0	-27,4	-22,6	-34,7	-11,0	-38,7	-42,9	-9,2
Намбия	-16,5	-4,4	-3,6	-1,8	3,0	-11,2	-13,1	-10,9	-7,2	-6,6	-6,3
Нигер	-11,4	-11,4	-12,7	-12,2	-13,2	-14,1	-16,2	-12,8	-5,1	-4,3	-3,7
Нигерия	1,3	3,6	1,7	-3,1	-3,7	-0,7	0,2	0,3	0,6	-0,1	-0,9
Руанда	-15,3	-9,5	-10,1	-11,9	-12,1	-11,2	-9,8	-11,7	-12,1	-9,8	-7,7
Сан-Томе и Принсипи	-7,2	-15,3	-13,2	-12,7	-11,2	-12,1	-13,1	-12,9	-9,2	-8,9	-6,7
Сенегал	-4,2	-7,3	-8,8	-7,9	-10,9	-12,1	-19,9	-15,1	-8,9	-4,8	-4,2
Сейшельские Острова	-18,7	-17,9	-2,4	-2,8	-12,3	-10,1	-6,9	-7,3	-8,4	-8,5	-8,6
Сьерра-Леоне	-7,6	-18,3	-17,1	-19,4	-7,9	-9,5	-11,0	-4,0	-2,8	-3,7	-4,2
Южная Африка	-2,7	-2,4	-2,9	-2,6	1,9	3,7	-0,5	-1,6	-1,8	-1,9	-2,2
Южный Судан	19,6	9,6	11,0	2,1	-18,9	-9,4	9,7	1,7	3,9	5,7	1,4
Танзания	-4,2	-2,9	-3,5	-3,0	-2,5	-3,8	-5,6	-5,3	-4,2	-3,6	-2,2
Того	-7,2	-1,5	-2,6	-0,8	-0,3	-2,2	-4,2	-3,4	-3,9	-3,6	-2,3
Уганда	-2,6	-4,8	-6,1	-6,9	-9,5	-9,3	-8,8	-7,7	-7,3	-7,6	-5,0
Замбия	-3,3	-1,7	-1,3	0,4	10,6	9,7	3,7	-1,8	3,7	5,2	8,8
Зимбабве	-3,4	-1,2	-3,7	3,5	2,5	1,0	1,0	0,4	0,2	1,0	1,1

¹См. информацию об Афганистане, Венесуэле, Западном берегу и секторе Газа, Зимбабве, Ливане, Сирии, Судане, Шри-Ланке и Эритрее в разделе «Примечания по стране» Статистического приложения.

Таблица А13. Сводные данные о сальдо счета финансовых операций
(В миллиардах долларов США)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	Прогнозы	
									2024	2025
Страны с развитой экономикой										
Сальдо финансового счета	426,9	393,6	416,5	141,2	-5,8	552,6	58,1	310,7	482,7	480,6
Прямые инвестиции, нетто	-293,6	295,3	-130,6	18,4	35,6	723,9	631,6	440,0	238,1	250,5
Портфельные инвестиции, нетто	519,0	17,1	475,6	64,0	204,4	336,0	-780,8	-602,2	-87,8	-70,2
Производные финансовые инструменты, нетто	17,7	24,7	48,8	15,2	75,1	37,3	19,6	87,7	73,5	79,9
Другие инвестиции, нетто	5,5	-191,2	-106,9	-24,5	-680,6	-1 180,7	399,2	406,3	106,1	53,0
Изменение резервов	190,0	247,7	129,5	68,0	358,9	636,2	-211,4	-21,7	152,1	166,7
США										
Сальдо финансового счета	-362,4	-373,2	-302,9	-558,4	-668,9	-788,8	-804,8	-811,2	-736,6	-762,5
Прямые инвестиции, нетто	-174,6	28,6	-345,4	-201,1	148,3	-99,0	38,2	-29,4	-89,7	-92,3
Портфельные инвестиции, нетто	-193,8	-250,1	78,8	-244,9	-540,2	97,3	-437,7	-856,4	-182,1	-164,4
Производные финансовые инструменты, нетто	7,8	24,0	-20,4	-41,7	-5,1	-39,0	-80,7	-12,2	-28,2	-29,2
Другие инвестиции, нетто	-4,0	-174,1	-20,8	-75,4	-280,9	-862,0	-330,4	85,4	-436,7	-476,6
Изменение резервов	2,1	-1,7	5,0	4,7	9,0	114,0	5,8	1,5	0,0	0,0
Зона евро										
Сальдо финансового счета	316,8	373,7	353,0	266,9	232,9	485,2	87,8	358,1	...	...
Прямые инвестиции, нетто	124,3	35,5	104,7	118,6	-197,3	472,2	317,6	55,3	...	...
Портфельные инвестиции, нетто	530,4	402,4	273,7	-95,6	613,3	363,9	-301,4	-49,8	...	...
Производные финансовые инструменты, нетто	21,7	10,4	46,8	7,0	22,3	75,4	76,0	26,4	...	...
Другие инвестиции, нетто	-376,9	-73,5	-102,1	230,2	-220,4	-580,6	-23,2	339,7	...	...
Изменение резервов	17,3	-1,2	29,8	6,7	15,0	154,3	18,9	-13,5	...	...
Германия										
Сальдо финансового счета	286,5	303,0	287,0	224,3	218,5	294,2	240,0	314,1	321,7	329,1
Прямые инвестиции, нетто	48,1	37,7	25,1	98,4	-5,6	118,8	132,0	101,7	126,8	131,7
Портфельные инвестиции, нетто	217,9	220,7	177,4	82,9	18,7	240,9	25,6	8,5	98,9	49,9
Производные финансовые инструменты, нетто	31,7	12,6	26,8	23,0	107,9	71,2	45,0	47,3	53,7	52,3
Другие инвестиции, нетто	-13,0	33,5	57,2	20,6	97,5	-174,5	32,7	155,6	42,3	95,2
Изменение резервов	1,9	-1,4	0,5	-0,6	-0,1	37,7	4,7	1,0	0,0	0,0
Франция										
Сальдо финансового счета	-18,6	-36,1	-28,4	-0,1	-56,5	5,5	-60,8	-77,8	-10,2	-9,8
Прямые инвестиции, нетто	41,8	11,1	60,2	30,7	10,2	13,8	11,6	47,0	42,7	40,8
Портфельные инвестиции, нетто	0,2	30,3	19,3	-70,4	-29,7	14,9	-125,8	-129,1	-23,5	-2,8
Производные финансовые инструменты, нетто	-17,6	-1,4	-30,5	4,1	-27,2	21,0	-43,1	-18,3	-13,1	-10,4
Другие инвестиции, нетто	-45,4	-72,7	-89,7	32,3	-14,4	-71,2	94,4	44,3	-7,6	-35,8
Изменение резервов	2,5	-3,4	12,3	3,2	4,6	27,0	2,0	-21,7	-8,6	-1,7
Италия										
Сальдо финансового счета	38,1	62,4	40,6	59,7	82,7	58,7	-7,2	44,9	26,3	39,8
Прямые инвестиции, нетто	-12,3	0,5	-6,1	1,6	21,5	29,4	-15,6	10,0	6,5	6,9
Портфельные инвестиции, нетто	157,8	103,1	157,1	-55,7	132,6	148,1	171,0	-33,5	-73,2	-33,2
Производные финансовые инструменты, нетто	-3,6	-8,4	-3,3	3,0	-2,8	0,0	12,0	-0,1	0,2	0,3
Другие инвестиции, нетто	-102,5	-35,9	-110,2	107,1	-73,1	-143,3	-176,6	65,5	92,8	65,7
Изменение резервов	-1,3	3,0	3,1	3,6	4,6	24,5	2,1	3,0	0,0	0,0
Испания										
Сальдо финансового счета	39,2	39,9	38,3	28,9	8,7	27,9	27,5	65,2	57,9	56,4
Прямые инвестиции, нетто	12,4	14,1	-19,9	8,9	18,1	-20,1	-0,7	-4,2	-4,4	-4,7
Портфельные инвестиции, нетто	64,9	37,1	28,1	-55,7	88,1	43,1	44,1	-18,3	37,0	46,8
Производные финансовые инструменты, нетто	2,9	8,7	-1,2	-8,0	-8,0	2,2	2,2	-3,4	0,0	0,0
Другие инвестиции, нетто	-50,1	-24,0	28,7	82,9	-89,1	-9,4	-22,6	84,6	25,3	14,3
Изменение резервов	9,1	4,1	2,6	0,8	-0,4	12,2	4,7	6,5	0,0	0,0

Таблица А13. Сводные данные о сальдо счета финансовых операций (продолжение)
(В миллиардах долларов США)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	Прогнозы	
									2024	2025
Япония										
Сальдо финансового счета	266,5	168,3	183,9	228,3	132,2	153,5	48,4	163,1	140,0	147,4
Прямые инвестиции, нетто	137,5	155,0	134,6	218,9	87,5	174,9	122,4	159,0	122,4	116,7
Портфельные инвестиции, нетто	276,3	-50,6	92,2	87,4	38,5	-198,3	-143,0	196,6	-28,3	-42,2
Производные финансовые инструменты, нетто	-16,1	30,4	0,9	3,2	7,8	19,9	38,4	44,5	44,5	44,5
Другие инвестиции, нетто	-125,6	10,0	-67,9	-106,7	-12,4	94,1	78,0	-266,7	-10,1	16,8
Изменение резервов	-5,7	23,6	24,0	25,5	10,9	62,8	-47,4	29,8	11,5	11,5
Соединенное Королевство										
Сальдо финансового счета	-159,8	-102,4	-124,0	-98,5	-94,4	-23,7	-74,3	-77,0	-94,2	-107,5
Прямые инвестиции, нетто	-297,4	46,1	-4,9	-42,2	-140,4	156,1	80,7	6,7	7,0	7,4
Портфельные инвестиции, нетто	-160,1	-92,8	-354,9	34,9	38,3	-262,6	-44,3	-181,5	-189,6	-199,9
Производные финансовые инструменты, нетто	15,6	19,3	10,3	2,5	33,1	-37,5	-59,8	5,8	6,1	6,4
Другие инвестиции, нетто	273,2	-83,7	200,7	-92,5	-22,2	95,9	-49,6	92,0	82,3	78,7
Изменение резервов	8,8	8,8	24,8	-1,1	-3,3	24,4	-1,3	0,0	0,0	0,0
Канада										
Сальдо финансового счета	-45,4	-44,2	-35,8	-37,9	-34,3	8,3	-2,4	-14,7	7,2	8,8
Прямые инвестиции, нетто	33,5	53,4	20,4	26,9	18,1	44,5	36,8	39,3	14,3	24,6
Портфельные инвестиции, нетто	-103,6	-74,9	3,4	-1,6	-67,7	-44,7	-114,6	15,3	-39,6	-61,2
Производные финансовые инструменты, нетто	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Другие инвестиции, нетто	19,1	-23,5	-58,2	-63,3	14,0	-11,8	64,7	-69,2	32,5	45,4
Изменение резервов	5,6	0,8	-1,5	0,1	1,3	20,2	10,6	0,0	0,0	0,0
Другие страны с развитой экономикой¹										
Сальдо финансового счета	323,5	308,3	360,1	330,2	385,6	607,3	505,8	548,1	604,1	622,9
Прямые инвестиции, нетто	-76,1	-156,7	43,0	-26,0	67,9	-49,9	-17,8	-10,9	-100,6	-95,1
Портфельные инвестиции, нетто	245,2	150,9	367,4	306,6	263,6	501,4	315,3	447,0	373,0	399,5
Производные финансовые инструменты, нетто	3,3	-5,6	31,8	20,0	-13,2	-24,7	38,0	11,7	-5,6	0,0
Другие инвестиции, нетто	1,0	106,7	-131,6	-0,8	-256,7	-76,6	367,8	147,5	194,6	169,0
Изменение резервов	162,0	213,1	49,5	30,3	323,3	257,2	-197,6	-47,9	142,0	148,8
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны										
Сальдо финансового счета	-401,6	-284,1	-267,2	-156,7	34,4	203,9	474,7	215,2	127,0	101,8
Прямые инвестиции, нетто	-271,2	-306,7	-375,9	-355,4	-319,4	-482,4	-306,2	-148,2	-307,0	-341,1
Портфельные инвестиции, нетто	-50,2	-210,2	-106,2	-73,4	-12,9	113,8	491,4	159,8	-8,4	-52,1
Производные финансовые инструменты, нетто	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Другие инвестиции, нетто	405,6	57,2	95,7	105,0	260,5	72,3	173,9	30,9	162,2	203,5
Изменение резервов	-481,0	187,2	125,8	167,4	82,5	527,3	126,9	176,4	287,2	299,5

Таблица А13. Сводные данные о сальдо счета финансовых операций (продолжение)

(В миллиардах долларов США)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	Прогнозы	
									2024	2025
Региональные группы										
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Азии										
Сальдо финансового счета	-35,6	-66,8	-269,0	-59,8	149,0	131,1	152,2	196,6	168,5	182,0
Прямые инвестиции, нетто	-25,8	-108,3	-170,3	-144,8	-162,0	-258,9	-114,0	89,0	-30,4	-46,4
Портфельные инвестиции, нетто	31,1	-70,1	-100,4	-71,0	-107,3	-20,5	301,9	53,1	-86,2	-108,4
Производные финансовые инструменты, нетто	-4,6	2,3	4,7	-2,5	15,8	-2,3	10,9	10,9	11,1	11,2
Другие инвестиции, нетто	354,7	-82,6	-20,1	67,3	240,1	146,7	-78,1	30,3	102,1	133,2
Изменение резервов	-384,6	199,2	22,1	97,0	165,8	277,4	52,9	24,4	181,3	202,7
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Европы										
Сальдо финансового счета	10,9	-25,3	106,1	60,3	8,7	85,4	163,2	-37,3	-9,4	-14,9
Прямые инвестиции, нетто	-42,5	-28,0	-25,9	-50,1	-38,4	-39,6	-34,9	-57,4	-84,2	-96,5
Портфельные инвестиции, нетто	-10,8	-34,8	9,9	-2,9	21,2	40,4	26,7	-18,1	5,1	7,5
Производные финансовые инструменты, нетто	0,6	-2,2	-2,9	1,4	0,4	-5,5	-4,4	1,5	-1,5	-1,5
Другие инвестиции, нетто	28,0	26,4	79,3	19,7	30,0	-37,0	144,5	-20,5	34,9	43,7
Изменение резервов	35,8	13,2	45,8	92,3	-4,3	127,2	31,3	57,2	36,2	31,9
Латинская Америка и Карибский бассейн										
Сальдо финансового счета	-113,0	-110,9	-163,3	-119,6	-10,4	-106,5	-150,0	-79,8	-72,8	-85,7
Прямые инвестиции, нетто	-124,5	-120,6	-148,0	-113,9	-93,0	-100,4	-120,6	-135,8	-107,1	-118,4
Портфельные инвестиции, нетто	-53,2	-45,7	-16,5	-2,3	-8,2	-16,2	10,9	26,5	8,5	6,5
Производные финансовые инструменты, нетто	-2,9	3,9	4,0	4,9	5,7	2,0	2,1	-6,7	-7,5	-7,8
Другие инвестиции, нетто	46,5	34,1	-16,7	24,6	69,0	-41,5	-23,3	14,3	6,5	8,7
Изменение резервов	21,0	17,3	13,7	-32,6	16,2	49,7	-19,0	20,9	26,8	25,3
Ближний Восток и Центральная Азия										
Сальдо финансового счета	-198,6	-37,5	96,5	16,0	-91,6	107,8	356,5	187,5	83,2	63,9
Прямые инвестиции, нетто	-45,1	-14,0	-18,9	-18,6	-17,6	-21,2	-8,8	-10,3	-44,9	-32,5
Портфельные инвестиции, нетто	-0,4	-35,7	6,2	21,4	79,3	68,3	147,1	94,6	62,5	39,3
Производные финансовые инструменты, нетто	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Другие инвестиции, нетто	-13,9	79,4	77,0	6,8	-72,5	18,8	151,2	20,4	30,3	24,8
Изменение резервов	-148,0	-58,6	39,3	4,6	-87,3	51,4	67,5	84,3	36,4	33,0
Африка к югу от Сахары										
Сальдо финансового счета	-65,5	-43,5	-37,5	-53,6	-21,3	-14,0	-47,3	-51,8	-42,5	-43,6
Прямые инвестиции, нетто	-33,3	-35,8	-12,8	-28,0	-8,3	-62,3	-27,9	-33,7	-40,4	-47,4
Портфельные инвестиции, нетто	-17,0	-24,0	-5,4	-18,6	2,2	41,9	4,8	3,8	1,7	3,0
Производные финансовые инструменты, нетто	1,0	0,2	-0,5	0,3	0,7	-0,2	2,0	1,8	1,8	1,7
Другие инвестиции, нетто	-9,7	-0,1	-23,7	-13,3	-6,2	-14,6	-20,4	-13,5	-11,5	-7,0
Изменение резервов	-5,2	16,1	4,9	6,2	-7,8	21,7	-5,9	-10,5	6,4	6,5

Таблица А13. Сводные данные о сальдо счета финансовых операций (окончание)
(В миллиардах долларов США)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	Прогнозы	
									2024	2025
Аналитические группы										
По источникам экспортных доходов										
Экспортеры топлива										
Сальдо финансового счета	-160,5	17,7	170,7	56,0	-56,3	159,0	435,7	225,8	152,7	118,8
Прямые инвестиции, нетто	-33,9	13,7	9,6	-4,2	-1,5	-7,2	19,1	9,5	0,0	-11,0
Портфельные инвестиции, нетто	2,9	-30,3	6,2	20,0	79,0	84,9	113,4	89,2	61,9	46,1
Производные финансовые инструменты, нетто	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Другие инвестиции, нетто	25,5	108,0	109,8	30,6	-52,1	40,3	216,6	43,6	73,5	63,5
Изменение резервов	-164,0	-65,8	51,5	8,1	-88,5	49,1	87,4	85,5	18,7	21,1
Страны, не экспортирующие топливо										
Сальдо финансового счета	-241,2	-301,8	-437,9	-212,7	90,7	44,9	39,0	-10,6	-25,7	-17,0
Прямые инвестиции, нетто	-237,3	-320,4	-385,5	-351,2	-317,9	-475,2	-325,3	-157,7	-307,0	-330,1
Портфельные инвестиции, нетто	-53,2	-180,0	-112,4	-93,3	-91,9	28,9	378,0	70,7	-70,3	-98,2
Производные финансовые инструменты, нетто	-6,0	4,3	5,2	4,0	22,6	-6,0	10,6	7,6	3,9	3,5
Другие инвестиции, нетто	380,1	-50,8	-14,1	74,4	312,6	32,0	-42,7	-12,7	88,7	139,9
Изменение резервов	-317,0	252,9	74,3	159,4	171,0	478,2	39,5	90,9	268,4	278,4
По источникам внешнего финансирования										
Страны — чистые дебиторы										
Сальдо финансового счета	-249,2	-308,1	-351,6	-271,9	-82,0	-327,2	-473,4	-284,1	-321,5	-354,1
Прямые инвестиции, нетто	-278,2	-264,2	-302,6	-288,0	-224,7	-294,3	-298,7	-278,5	-319,1	-343,9
Портфельные инвестиции, нетто	-64,7	-128,9	-35,0	-30,1	-42,4	-16,7	59,4	-26,0	-36,4	-51,7
Производные финансовые инструменты, нетто	...	4,1	0,8	-1,4	...	5,2	6,6	0,7	-1,9	-2,0
Другие инвестиции, нетто	26,2	-26,7	-19,7	-64,4	17,0	-221,9	-137,7	-115,9	-112,6	-105,7
Изменение резервов	88,1	115,6	10,4	118,0	164,5	213,5	-81,8	144,8	157,9	159,9
Страны — чистые дебиторы по состоянию обслуживания долга										
Страны, имевшие просроченную задолженность, и/или страны, которым предоставлялось реоформление долга в период с 2018 по 2022 год										
Сальдо финансового счета	-80,9	-59,1	-47,3	-46,3	-25,0	-39,6	-35,9	-37,8	-61,3	-55,1
Прямые инвестиции, нетто	-35,1	-27,2	-25,4	-32,4	-22,5	-33,6	-22,2	-29,7	-56,5	-38,7
Портфельные инвестиции, нетто	-12,1	-36,7	-21,2	-17,9	4,2	-21,8	31,2	8,4	1,5	1,3
Производные финансовые инструменты, нетто	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Другие инвестиции, нетто	-35,0	-10,6	-4,7	3,3	10,9	9,1	-22,6	-27,3	-32,0	-30,5
Изменение резервов	1,8	15,9	4,5	0,5	-16,8	8,0	-23,4	9,9	25,0	12,4
<i>Для справки</i>										
Весь мир										
Сальдо финансового счета	25,2	109,5	149,3	-15,5	28,5	756,5	532,8	525,9	609,8	582,4

Примечание. В этой таблице оценки основаны на статистике национальных счетов и платежного баланса отдельных стран. Составные показатели по страновым группам рассчитаны как сумма стоимостных показателей в долларах США по соответствующим отдельным странам. Некоторые агрегированные показатели для производных финансовых инструментов по группам стран не даны ввиду неполных данных. Прогнозы по зоне евро отсутствуют из-за ограниченных данных.

¹Кроме стран Группы семи (Германия, Италия, Канада, Соединенное Королевство, США, Франция, Япония) и стран зоны евро.

Таблица А14. Сводные данные по чистому кредитованию и чистому заимствованию
(В процентах ВВП)

	Среднее		2018	2019	2020	2021	2022	2023	Прогнозы		
	2006–15	2010–17							2024	2025	Среднее 2026–29
Страны с развитой экономикой											
Чистое кредитование/заимствование	-0,2	0,4	0,7	0,7	0,3	1,0	-0,1	0,5	0,8	0,7	0,7
Сальдо счета текущих операций	-0,2	0,4	0,8	0,8	0,3	1,0	-0,3	0,5	0,7	0,7	0,7
Сбережения	21,8	22,1	23,2	23,4	22,8	23,8	23,3	22,3	22,1	22,3	22,6
Инвестиции	21,9	21,6	22,6	22,8	22,5	22,8	23,5	22,7	22,3	22,5	22,7
Сальдо счета операций с капиталом	0,0	0,0	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,2	0,0	0,1	0,0	0,0
США											
Чистое кредитование/заимствование	-3,3	-2,4	-2,1	-2,1	-2,8	-3,5	-3,8	-3,0	-2,6	-2,6	-2,3
Сальдо счета текущих операций	-3,3	-2,3	-2,1	-2,1	-2,8	-3,5	-3,8	-3,0	-2,5	-2,5	-2,3
Сбережения	17,3	18,1	19,1	19,4	18,5	17,8	18,3	16,6	16,9	17,1	18,0
Инвестиции	20,5	20,3	21,6	21,7	21,4	21,4	21,9	21,3	21,5	21,6	22,1
Сальдо счета операций с капиталом	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Зона евро											
Чистое кредитование/заимствование	0,6	1,8	2,5	2,2	1,8	3,2	0,6	2,1	...	...	...
Сальдо счета текущих операций	0,5	1,7	2,8	2,4	1,8	2,8	-0,5	1,9	2,3	2,3	2,3
Сбережения	22,8	23,1	25,3	25,9	25,0	27,2	26,1	26,4	25,6	25,7	25,6
Инвестиции	21,4	20,5	21,9	22,8	22,4	23,2	24,4	22,9	22,0	22,1	22,1
Сальдо счета операций с капиталом	0,1	0,1	-0,3	-0,2	0,0	0,4	1,1	0,3	...	...	...
Германия											
Чистое кредитование/заимствование	6,6	7,3	8,0	8,1	6,8	7,7	3,9	6,2	7,0	6,9	6,4
Сальдо счета текущих операций	6,6	7,2	8,0	8,2	7,1	7,7	4,4	6,8	7,0	6,9	6,4
Сбережения	26,9	27,6	29,9	30,0	29,0	30,9	29,4	30,4	29,6	29,6	29,5
Инвестиции	20,4	20,3	21,9	21,9	22,0	23,2	25,0	23,6	22,6	22,7	23,1
Сальдо счета операций с капиталом	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,3	0,0	-0,5	-0,6	0,0	0,0	0,0
Франция											
Чистое кредитование/заимствование	-0,5	-0,7	-0,7	0,6	-1,5	0,7	-1,6	-0,5	-0,3	-0,3	-0,1
Сальдо счета текущих операций	-0,5	-0,7	-0,8	0,5	-1,6	0,4	-2,0	-0,7	-0,6	-0,6	-0,3
Сбережения	22,3	22,0	23,0	24,9	22,5	25,2	25,9	26,4	22,3	22,0	22,0
Инвестиции	22,8	22,7	23,9	24,4	24,1	24,9	28,0	27,1	22,9	22,6	22,3
Сальдо счета операций с капиталом	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,4	0,4	0,3	0,3	0,2	0,2
Италия											
Чистое кредитование/заимствование	-0,8	0,5	2,6	3,2	3,9	2,6	-0,9	0,7	1,1	1,7	2,0
Сальдо счета текущих операций	-0,9	0,4	2,6	3,3	3,9	2,4	-1,5	0,2	0,8	1,3	1,9
Сбережения	18,6	18,6	21,1	21,5	21,6	24,2	21,6	21,1	22,6	23,2	22,6
Инвестиции	19,5	18,2	18,5	18,2	17,7	21,7	23,1	20,9	21,8	21,9	20,6
Сальдо счета операций с капиталом	0,1	0,1	0,0	-0,1	0,1	0,1	0,5	0,5	0,3	0,3	0,1
Испания											
Чистое кредитование/заимствование	-2,7	1,1	2,4	2,4	1,1	1,6	1,5	3,7	3,5	3,3	2,2
Сальдо счета текущих операций	-3,2	0,7	1,9	2,1	0,6	0,8	0,6	2,6	2,5	2,4	1,8
Сбережения	19,6	19,9	22,3	22,9	21,1	22,4	22,1	22,9	23,1	23,6	23,2
Инвестиции	22,8	19,2	20,5	20,8	20,5	21,6	21,5	20,3	20,6	21,3	21,4
Сальдо счета операций с капиталом	0,4	0,4	0,5	0,3	0,5	0,9	0,9	1,1	1,0	0,9	0,3
Япония											
Чистое кредитование/заимствование	2,5	2,4	3,5	3,4	2,9	3,8	2,0	3,4	3,4	3,4	3,4
Сальдо счета текущих операций	2,6	2,5	3,5	3,4	3,0	3,9	2,0	3,4	3,5	3,5	3,4
Сбережения	27,1	26,8	29,2	29,2	28,2	29,6	28,6	29,6	29,8	29,9	29,6
Инвестиции	24,5	24,4	25,6	25,8	25,2	25,7	26,6	26,2	26,3	26,4	26,2
Сальдо счета операций с капиталом	-0,1	-0,1	0,0	-0,1	0,0	-0,1	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Соединенное Королевство											
Чистое кредитование/заимствование	-3,6	-4,0	-4,1	-2,7	-3,0	-0,6	-3,2	-2,3	-2,7	-2,9	-2,9
Сальдо счета текущих операций	-3,6	-3,9	-3,9	-2,7	-2,9	-0,5	-3,1	-2,2	-2,6	-2,8	-2,8
Сбережения	13,3	13,1	14,1	15,6	14,7	17,1	16,2	16,2	14,2	14,4	14,7
Инвестиции	16,9	17,0	18,1	18,2	17,5	17,5	19,3	18,4	16,8	17,2	17,5
Сальдо счета операций с капиталом	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1

Таблица A14. Сводные данные по чистому кредитованию и чистому заимствованию (продолжение)
(В процентах ВВП)

	Среднее								Прогнозы		
	2006–15	2010–17	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	Среднее 2026–29
Канада											
Чистое кредитование/заимствование	-1,9	-3,1	-2,4	-2,0	-2,0	0,0	-0,4	-0,6	0,3	0,4	-0,2
Сальдо счета текущих операций	-1,9	-3,1	-2,4	-2,0	-2,0	0,0	-0,4	-0,6	0,3	0,4	-0,2
Сбережения	22,0	21,0	21,0	21,1	20,7	24,3	25,0	23,3	23,9	23,9	23,4
Инвестиции	24,0	24,1	23,4	23,0	22,7	24,3	25,4	23,9	23,6	23,6	23,6
Сальдо счета операций с капиталом	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Другие страны с развитой экономикой¹											
Чистое кредитование/заимствование	4,1	4,6	4,7	4,6	5,2	6,8	7,1	6,5	6,7	6,6	6,2
Сальдо счета текущих операций	4,2	4,7	4,5	4,7	5,2	7,0	7,0	6,4	6,6	6,5	6,1
Сбережения	30,6	30,7	30,5	30,3	31,5	33,4	33,5	31,9	31,8	32,0	32,0
Инвестиции	26,2	25,8	25,9	25,5	25,9	26,2	26,2	25,5	25,1	25,5	25,8
Сальдо счета операций с капиталом	-0,1	-0,1	0,2	0,0	0,0	-0,2	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны											
Чистое кредитование/заимствование	1,9	0,6	-0,1	0,0	0,5	1,0	1,5	0,7	0,3	0,2	0,0
Сальдо счета текущих операций	1,8	0,5	-0,2	0,0	0,4	0,9	1,5	0,6	0,3	0,2	0,0
Сбережения	32,6	32,4	32,4	32,1	32,9	34,3	34,4	32,7	32,5	32,6	32,3
Инвестиции	31,0	31,9	32,7	32,2	32,5	33,5	33,0	32,2	32,3	32,4	32,5
Сальдо счета операций с капиталом	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,1
Региональные группы											
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Азии											
Чистое кредитование/заимствование	3,0	1,3	-0,3	0,5	1,5	1,2	1,2	1,0	0,7	0,7	0,4
Сальдо счета текущих операций	2,9	1,3	-0,3	0,5	1,5	1,2	1,2	1,0	0,7	0,7	0,4
Сбережения	43,0	42,1	40,0	39,5	40,3	41,0	40,9	39,7	39,6	39,4	39,0
Инвестиции	40,2	40,8	40,2	39,1	38,7	39,8	39,7	38,7	38,9	38,8	38,6
Сальдо счета операций с капиталом	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Европы											
Чистое кредитование/заимствование	-0,4	-0,2	2,1	1,7	0,6	1,9	2,9	-0,2	-0,2	-0,3	0,0
Сальдо счета текущих операций	-0,6	-0,5	1,6	1,3	0,1	1,5	2,7	-0,5	-0,3	-0,5	-0,3
Сбережения	23,5	23,7	25,7	24,3	24,0	26,1	28,2	24,7	24,3	24,0	23,9
Инвестиции	23,9	24,1	23,7	23,0	23,9	24,5	25,5	25,0	24,5	24,4	24,1
Сальдо счета операций с капиталом	0,2	0,3	0,4	0,4	0,5	0,4	0,2	0,3	0,2	0,2	0,3
Латинская Америка и Карибский бассейн											
Чистое кредитование/заимствование	-1,6	-2,5	-2,7	-2,1	-0,1	-1,9	-2,3	-1,1	-1,0	-1,1	-1,2
Сальдо счета текущих операций	-1,7	-2,6	-2,7	-2,1	-0,3	-1,9	-2,4	-1,2	-1,0	-1,2	-1,2
Сбережения	20,1	18,6	16,4	16,7	17,8	18,5	18,0	18,3	18,4	18,4	18,4
Инвестиции	21,8	21,2	19,2	18,9	18,1	20,5	20,4	19,5	19,5	19,5	19,6
Сальдо счета операций с капиталом	0,1	0,1	0,0	0,1	0,2	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0
Ближний Восток и Центральная Азия											
Чистое кредитование/заимствование	7,5	4,3	2,6	0,2	-3,4	3,1	8,1	3,9	1,7	1,2	0,0
Сальдо счета текущих операций	7,6	4,2	2,9	0,4	-3,5	3,4	8,4	4,0	1,8	1,4	0,1
Сбережения	35,3	31,7	28,7	27,1	22,7	28,5	32,8	29,9	28,2	28,0	26,6
Инвестиции	27,8	27,2	26,0	26,8	26,2	25,4	24,8	26,2	26,5	26,7	26,7
Сальдо счета операций с капиталом	0,2	0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	-0,1	-0,1	-0,1
Африка к югу от Сахары											
Чистое кредитование/заимствование	-0,1	-1,9	-1,6	-2,7	-2,2	-0,6	-1,7	-2,4	-2,3	-2,2	-1,9
Сальдо счета текущих операций	-1,1	-2,5	-2,0	-3,1	-2,7	-1,0	-2,0	-2,8	-2,8	-2,6	-2,3
Сбережения	20,1	18,9	19,3	19,4	19,8	21,4	19,5	19,0	19,1	19,6	20,7
Инвестиции	21,3	21,2	21,0	22,5	22,4	22,3	21,5	21,7	21,7	22,1	22,9
Сальдо счета операций с капиталом	1,0	0,6	0,4	0,4	0,4	0,4	0,3	0,4	0,5	0,4	0,4

Таблица А14. Сводные данные по чистому кредитованию и чистому заимствованию (окончание)
(В процентах ВВП)

	Среднее								Прогнозы		
	2006–15	2010–17	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	Среднее 2026–29
Аналитические группы											
По источникам экспортных доходов											
Экспортеры топлива											
Чистое кредитование/заимствование	9,5	5,6	5,2	1,7	-3,3	5,1	11,1	5,4	3,5	2,6	1,4
Сальдо счета текущих операций	9,7	5,6	5,6	2,0	-3,2	5,4	11,4	5,6	3,8	3,0	1,6
Сбережения	37,1	33,0	30,9	29,5	25,2	32,5	36,4	32,8	31,5	30,9	29,6
Инвестиции	27,5	27,0	25,5	27,5	28,4	27,4	25,3	27,6	28,0	28,2	28,6
Сальдо счета операций с капиталом	0,1	0,0	-0,2	-0,2	-0,2	-0,3	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Страны, не экспортирующие топливо											
Чистое кредитование/заимствование	0,6	-0,2	-0,8	-0,1	0,9	0,6	0,4	0,2	0,0	0,0	-0,1
Сальдо счета текущих операций	0,4	-0,3	-0,8	-0,2	0,8	0,5	0,4	0,1	-0,1	-0,1	-0,2
Сбережения	31,9	32,2	32,6	32,4	33,6	34,5	34,2	32,7	32,6	32,7	32,6
Инвестиции	31,5	32,6	33,4	32,7	32,8	34,0	33,8	32,7	32,8	32,8	32,8
Сальдо счета операций с капиталом	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
По источникам внешнего финансирования											
Страны — чистые дебиторы											
Чистое кредитование/заимствование	-2,0	-2,2	-2,2	-1,5	-0,4	-1,9	-2,5	-1,2	-1,5	-1,6	-1,6
Сальдо счета текущих операций	-2,3	-2,5	-2,4	-1,7	-0,7	-2,0	-2,7	-1,3	-1,7	-1,7	-1,8
Сбережения	23,6	23,1	23,1	23,0	23,4	23,8	23,4	23,5	23,1	23,3	23,6
Инвестиции	26,0	25,6	25,5	24,8	24,1	25,9	26,1	24,8	24,8	25,0	25,3
Сальдо счета операций с капиталом	0,3	0,3	0,2	0,2	0,3	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
Страны — чистые дебиторы по состоянию обслуживания долга											
Страны, имевшие просроченную задолженность, и/или страны, которым предоставлялось переформлирование долга в период с 2018 по 2022 год											
Чистое кредитование/заимствование	-2,9	-3,9	-3,4	-3,2	-1,9	-2,0	-1,8	-2,5	-3,7	-3,2	-2,4
Сальдо счета текущих операций	-3,8	-4,7	-3,8	-3,7	-2,4	-2,4	-2,1	-2,9	-4,1	-3,6	-2,7
Сбережения	20,6	19,1	19,6	18,2	16,7	17,2	17,7	15,6	14,6	15,9	17,5
Инвестиции	24,6	23,9	23,4	22,6	19,6	20,1	20,1	18,6	18,9	19,6	20,2
Сальдо счета операций с капиталом	0,9	0,7	0,4	0,4	0,5	0,4	0,4	0,4	0,5	0,4	0,3
Для справки											
Весь мир											
Чистое кредитование/заимствование	0,4	0,5	0,4	0,4	0,4	1,0	0,6	0,6	0,6	0,5	0,4
Сальдо счета текущих операций	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,9	0,5	0,5	0,5	0,5	0,4
Сбережения	25,5	26,0	26,9	26,9	26,8	28,1	28,0	26,6	26,5	26,6	26,8
Инвестиции	25,1	25,5	26,6	26,6	26,5	27,2	27,5	26,6	26,5	26,7	26,9
Сальдо счета операций с капиталом	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0

Примечание. В этой таблице оценки основаны на статистике национальных счетов и платежного баланса отдельных стран. Составные показатели по страновым группам рассчитаны как сумма стоимостных показателей в долларах США по соответствующим отдельным странам. Этот подход отличается от расчетов в апрельском выпуске доклада «Перспективы развития мировой экономики» 2005 года и ранее, где составные показатели взвешивались по доле ВВП, стоимость которого оценивалась по паритету покупательной способности (ППС), в общемировом ВВП. Оценки валовых национальных сбережений и инвестиций (или валовое накопление капитала) составлены с использованием статистики национальных счетов отдельных стран. Эти оценки по сальдо счета текущих операций, сальдо счета операций с капиталом и сальдо финансового счета (или чистое кредитование/заимствование) взяты из статистики платежного баланса. Связь между расчетами по внутренним операциям и операциями с остальными странами мира можно представить как учетные тождества. Сбережения (S) минус инвестиции (I) равны сальдо счета текущих операций (CAB) ($S - I = CAB$). Также, чистое кредитование/заимствование (NLB) является суммой сальдо счета текущих операций и сальдо счета операций с капиталом (KAB) ($NLB = CAB + KAB$). На практике такие тождества не являются точно сбалансированными; возникают несоответствия, вызванные несовершенством исходных данных и методов составления статистики, а также асимметрией в составе групп, связанной с наличием данных.

¹Кроме стран группы семи (Германия, Италия, Канада, Соединенное Королевство, США, Франция, Япония) и стран зоны евро.

Таблица А15. Краткий обзор среднесрочного базисного сценария развития мировой экономики

	Среднее				Прогнозы			
	2006–15		2025	2023	2024	2025	Среднее	
	2006–15	2016–25					2022–25	2026–29
	<i>Годовые изменения в процентах</i>							
Мировой реальный ВВП	3,7	3,0	3,5	3,2	3,2	3,2	3,3	3,1
Страны с развитой экономикой	1,5	1,8	2,6	1,6	1,7	1,8	1,9	1,7
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	5,7	3,9	4,1	4,3	4,2	4,2	4,2	4,0
<i>Для справки</i>								
Потенциальный объем производства								
Основные страны с развитой экономикой	1,4	1,4	1,6	2,2	2,1	1,7	1,9	1,6
Мировая торговля, объем¹	4,2	2,7	5,6	0,3	3,0	3,3	3,0	3,3
Импорт								
Страны с развитой экономикой	3,1	2,5	7,1	-1,0	2,0	2,8	2,7	2,9
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	6,7	2,9	3,9	2,0	4,9	4,1	3,7	4,1
Экспорт								
Страны с развитой экономикой	3,7	2,4	5,6	0,9	2,5	2,9	2,9	2,9
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	5,3	3,2	4,7	-0,1	3,7	3,9	3,1	4,0
Условия торговли								
Страны с развитой экономикой	0,0	0,2	-1,8	0,7	0,3	0,1	-0,2	0,1
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	0,4	0,0	1,1	-1,1	0,3	0,0	0,1	-0,2
Мировые цены в долларах США								
Продукция обрабатывающей промышленности	1,2	1,2	10,1	-1,6	1,8	1,7	2,9	1,5
Нефть	-0,5	3,8	39,2	-16,4	-2,5	-6,3	1,6	-2,2
Сырьевые товары, кроме топлива	3,4	4,0	7,9	-5,7	0,1	-0,4	0,4	0,5
Потребительские цены								
Страны с развитой экономикой	1,7	2,6	7,3	4,6	2,6	2,0	4,1	2,0
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	6,0	6,2	9,8	8,3	8,3	6,2	8,1	4,4
Процентные ставки					<i>В процентах</i>			
Мировая реальная долгосрочная процентная ставка ²	1,2	-0,7	-5,0	-1,3	1,0	1,5	-0,9	1,3
Сальдо счета текущих операций					<i>В процентах ВВП</i>			
Страны с развитой экономикой	-0,2	0,6	-0,3	0,5	0,7	0,7	0,4	0,7
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	1,8	0,3	1,5	0,6	0,3	0,2	0,7	0,0
Общая сумма внешнего долга								
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	27,3	30,1	29,0	29,8	28,6	27,9	28,8	27,1
Обслуживание долга								
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	9,7	10,3	10,5	10,4	9,7	9,5	10,0	9,4

¹Данные относятся к торговле товарами и услугами.

²Взвешенное по ВВП среднее значение ставок по 10-летним (или с наиболее близким сроком погашения) государственным облигациям для Германии, Италии, Канады, Соединенного Королевства, США, Франции и Японии.

«ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ МИРОВОЙ ЭКОНОМИКИ»

ОТДЕЛЬНЫЕ ТЕМЫ

Архивы доклада «Перспективы развития мировой экономики»

Перспективы развития мировой экономики: надежды, реалии, риски	Апрель 2013 года
Перспективы развития мировой экономики: переходные процессы и факторы напряженности	Октябрь 2013 года
Перспективы развития мировой экономики: восстановление набирает темпы, но остается неровным	Апрель 2014 года
Перспективы развития мировой экономики: наследие кризиса, угрозы, неопределенность	Октябрь 2014 года
Перспективы развития мировой экономики: неравномерный рост — краткосрочные и долгосрочные факторы	Апрель 2015 года
Перспективы развития мировой экономики: адаптация к снижению цен на биржевые товары	Октябрь 2015 года
Перспективы развития мировой экономики: слишком долгий период слишком медленного роста	Апрель 2016 года
Перспективы развития мировой экономики: пониженный спрос — симптомы и лечение	Октябрь 2016 года
Перспективы развития мировой экономики: в поисках устойчивого роста — краткосрочное восстановление, долгосрочные задачи	Октябрь 2017 года
Перспективы развития мировой экономики: циклический подъем, структурные изменения	Апрель 2018 года
Перспективы развития мировой экономики: препятствия на пути устойчивого роста	Октябрь 2018 года
Перспективы развития мировой экономики: замедление роста, неустойчивый подъем	Апрель 2019 года
Перспективы развития мировой экономики: спад в обрабатывающей промышленности, рост торговых барьеров	Октябрь 2019 года
Перспективы развития мировой экономики: великая самоизоляция	Апрель 2020 года
Перспективы развития мировой экономики: долгое и трудное восхождение	Октябрь 2020 года
Перспективы развития мировой экономики: преодоление неравномерного восстановления экономики	Апрель 2021 года
Перспективы развития мировой экономики: восстановление во время пандемии	Октябрь 2021 года
Перспективы развития мировой экономики: война задерживает глобальное восстановление	Апрель 2022 года
Перспективы развития мировой экономики: противостояние кризису стоимости жизни	Октябрь 2022 года
Перспективы развития мировой экономики: неровное восстановление	Апрель 2023 года
Перспективы развития мировой экономики: адаптация к расхождениям в мировой экономике	Октябрь 2023 года
Перспективы развития мировой экономики — Стабильно, но медленно: устойчивость на фоне расхождений	Апрель 2024 года

I. Методология — агрегирование, моделирование и прогнозирование

Бюджетные балансы: значение нефинансовых активов и их измерение	Октябрь 2014 года, вставка 3.3
Тарифные сценарии	Октябрь 2016 года, вставка по сценариям
Прогнозы темпов роста мировой экономики в среднесрочной перспективе	Октябрь 2016 года, вставка 1.1
Прогнозы глобального роста: допущения относительно мер политики, финансовых условий и цен на биржевые товары	Апрель 2019 года, вставка 1.2
Фундаментальный источник изменений цен на инвестиционные товары — анализ на основе модели	Апрель 2019 года, вставка 3.3

Прогноз мирового экономического роста. Допущения в отношении мер политики, финансовых условий и цен на биржевые товары	Октябрь 2019 года, вставка 1.3
Альтернативные варианты развития событий в борьбе с COVID-19	Апрель 2020 года, вставка по сценариям
Альтернативные сценарии	Октябрь 2020 года, вставка по сценариям
Пересмотренные веса по паритету покупательной способности, используемые в выпусках «Перспектив развития мировой экономики»	Октябрь 2020 года, вставка 1.1
Вставка по сценарию	Апрель 2021 года
Неблагоприятные сценарии	Октябрь 2021 года, вставка по сценариям
Вставка по сценариям	Апрель 2022 года, вставка по сценариям
Оценка рисков для базового прогноза «Перспектив развития мировой экономики»	Октябрь 2022 года, вставка 1.3
Оценка рисков для базовых прогнозов доклада «Перспективы развития мировой экономики»	Апрель 2023 года, вставка 1.3
Оценка рисков для базовых прогнозов доклада «Перспективы развития мировой экономики»	Октябрь 2023 года, вставка 1.2
Оценка рисков для базовых прогнозов доклада «Перспективы развития мировой экономики»	Апрель 2024 года, вставка 1.2

II. Исторические обзоры

Каковы последствия рецессии?	Октябрь 2015 года, вставка 1.1
Фрагментация на рынках сырьевых товаров в прошлом: множество оттенков серого	Октябрь 2023 года, вставка 3.2

III. Экономический рост — источники и тенденции

Вторичные эффекты неопределенности относительно экономической политики в США и Европе	Апрель 2013 года, глава 2, Специальный раздел о вторичных эффектах
Прорыв за границы достигнутого: удастся ли он сегодняшним динамичным странам с низкими доходами?	Апрель 2013 года, глава 4
Каковы причины замедления роста в странах БРИКС?	Октябрь 2013 года, вставка 1.2
Танцуем вместе? Вторичные эффекты, общие шоки и роль финансовых и торговых связей	Октябрь 2013 года, глава 3
Синхронизация объема производства в странах Ближнего Востока и Северной Африки и странах Кавказа и Центральной Азии	Октябрь 2013 года, вставка 3.1
Вторичные эффекты, вызванные изменениями в денежно-кредитной политике США	Октябрь 2013 года, вставка 3.2
Сбережения и экономический рост	Апрель 2014 года, вставка 3.1
Принимающая сторона? Внешние условия и экономический рост в странах с формирующимся рынком до, во время и после глобального финансового кризиса	Апрель 2014 года, глава 4
Влияние внешних условий на темпы роста в странах с формирующимся рынком в среднесрочной перспективе	Апрель 2014 года, вставка 4.1
Причины пересмотров прогнозов МВФ относительно роста с 2011 года	Октябрь 2014 года, вставка 1.2.
Значение факторов, лежащих в основе динамики доходности облигаций США, для вторичных эффектов	Октябрь 2014 года, глава 2, Специальный раздел о вторичных эффектах
Не пора ли сделать упор на развитие инфраструктуры? Макроэкономические последствия государственных инвестиций	Октябрь 2014 года, глава 3
Макроэкономические последствия роста государственных инвестиций в развивающихся странах	Октябрь 2014 года, вставка 3.4

В каком направлении мы движемся? Взгляд на потенциальный объем производства	Апрель 2015 года, глава 3
Правильный курс: устойчивый объем производства	Апрель 2015 года, вставка 3.1
Макроэкономические изменения и перспективы в развивающихся странах с низкими доходами: роль внешних факторов	Апрель 2016 года, вставка 1.2
Не пора ли применить стимулы на стороне предложения? Макроэкономические последствия реформ рынков труда и продукции в странах с развитой экономикой	Апрель 2016 года, глава 3
Непроторенные дороги: экономический рост в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах в сложных внешних условиях	Апрель 2017 года, глава 2
Рост благодаря потокам: данные на уровне отраслей	Апрель 2017 года, вставка 2.2
Рост экономики в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах: неоднородность и сближение доходов в течение прогнозного периода	Октябрь 2017 года, вставка 1.3
Рабочие места в обрабатывающей промышленности: последствия для производительности и неравенства	Апрель 2018 года, глава 3
Происходит ли распространение роста производительности в глобализованной экономике?	Апрель 2018 года, глава 4
Динамика потенциального роста в последний период	Апрель 2018 года, вставка 1.3
Перспективы роста стран с развитой экономикой	Октябрь 2018 года, вставка 1.2
Перспективы роста стран с формирующейся рыночной экономикой и развивающихся стран	Октябрь 2018 года, вставка 1.3
Восстановление мировой экономики спустя 10 лет после финансового кризиса 2008 года	Октябрь 2018 года, глава 2
«Теория оттягивания» для делового цикла	Октябрь 2019 года, вставка 1.4
Новый импульс для роста в странах с формирующимся рынком и странах с низкими доходами: какую роль могут играть структурные реформы?	Октябрь 2019 года, глава 3
Противодействие будущим рецессиям в странах с развитой экономикой: циклические меры политики в эпоху низких ставок и высокого уровня долга	Апрель 2020 года, глава 2
Великая самоизоляция: анализ экономических последствий	Октябрь 2020 года, глава 2
Обзор литературы об экономическом воздействии режимов самоизоляции	Октябрь 2020 года, вставка 2.1
Мировая обрабатывающая промышленность: V-образный подъем и последствия для перспектив развития мировой экономики	Апрель 2021 года, вставка 1.1.
Последствия пандемии COVID-19: перспективы среднесрочного экономического ущерба	Апрель 2021 года, глава 2
Крайне неудачное стечение обстоятельств в секторе гостинично-ресторанного бизнеса	Апрель 2021 года, вставка 2.1
Исследования и инновации: борьба с пандемией и стимулирование долгосрочного роста	Октябрь 2021 года, глава 3
Ухудшение перспектив роста: более долгий путь к сближению показателей	Октябрь 2023 года, вставка 1.1
Неравномерное экономическое воздействие фрагментации рынков сырьевых товаров	Октябрь 2023 года, вставка 3.3
Замедление роста мировой экономики в среднесрочной перспективе: каким образом преодолеть эту тенденцию?	Апрель 2024 года, глава 3
Эффективность распределения ресурсов: понятие, примеры и измерение	Апрель 2024 года, вставка 3.1
Возможное влияние искусственного интеллекта на производительность в мировом масштабе и рынки труда	Апрель 2024 года, вставка 3.3

IV. Инфляция и дефляция; рынки биржевых товаров

Обзор рынка биржевых товаров	Апрель 2013 года, глава 1, Специальный раздел
Собака, которая не лаяла: удалось ли усмирить инфляцию, или она попросту спит?	Апрель 2013 года, глава 3
Остается ли таргетирование инфляции целесообразным при более плоской кривой Филлипса?	Апрель 2013 года, вставка 3.1
Обзор рынка биржевых товаров	Октябрь 2013 года, глава 1, Специальный раздел

Энергетические бумы и счета текущих операций: сравнительный опыт стран	Октябрь 2013 года, вставка 1.CP.1
Определяющие факторы цен на нефть и сужение спреда WTI-Brent	Октябрь 2013 года, вставка 1.CP.2
Фиксация инфляционных ожиданий в условиях пониженной инфляции	Апрель 2014 года, вставка 1.3
Цены на биржевые товары и прогнозы	Апрель 2014 года, глава 1, Специальный раздел
Изменения и прогнозы рынка биржевых товаров с акцентом на роль природного газа в мировой экономике	Октябрь 2014 года, глава 1, Специальный раздел
Изменения и прогнозы рынка биржевых товаров с акцентом на инвестиции в период низких цен на нефть	Апрель 2015 года, глава 1, Специальный раздел
Обвал цен на нефть: спрос или предложение?	Апрель 2015 года, вставка 1.1
Изменения и прогнозы рынка биржевых товаров с акцентом на роль металлов в мировой экономике	Октябрь 2015 года, глава 1, Специальный раздел
Новые границы в добыче металлов: сдвиг с севера на юг	Октябрь 2015 года, глава 1, Специальный раздел, вставка 1.CP.1
Куда движутся страны — экспортеры биржевых товаров? Динамика производства после бума в секторе биржевых товаров	Октябрь 2015 года, глава 2
Пациент не так уж болен: бумы цен на биржевые товары и голландский синдром	Октябрь 2015 года, вставка 2.1
Перегреваются ли экономики стран — экспортеров биржевых товаров во время бумов в секторе биржевых товаров?	Октябрь 2015 года, вставка 2.4
Изменения и прогнозы рынка биржевых товаров с акцентом на переход к чистым источникам энергии в период низких цен на ископаемые виды топлива	Апрель 2016 года, глава 1, Специальный раздел
Глобальная дезинфляция в эпоху ограниченных возможностей денежно-кредитной политики	Октябрь 2016 года, глава 3
Изменения на рынках биржевых товаров и прогнозы с акцентом на продовольственную безопасность и рынки продовольствия в мировой экономике	Октябрь 2016 года, глава 1, Специальный раздел
Насколько значимы мировые цены для роста цен на продукты питания?	Октябрь 2016 года, вставка 3.3
Изменения и прогнозы рынка биржевых товаров с акцентом на роль технологии и нетрадиционных источников на мировом рынке нефти	Апрель 2017 года, глава 1, Специальный раздел
Изменения на рынках биржевых товаров и прогнозы	Октябрь 2017 года, глава 1, Специальный раздел
Изменения и прогнозы рынка биржевых товаров	Апрель 2018 года, глава 1, Специальный раздел
Что сдерживает базовую инфляцию в странах с развитой экономикой?	Апрель 2018 года, вставка 1.2
Роль металлов в экономике электромобилей	Апрель 2018 года, вставка 1.CP.1
Прогнозы по инфляции для регионов и стран	Октябрь 2018 года, вставка 1.4
Изменения и прогнозы рынка биржевых товаров с акцентом на последние тенденции спроса на энергоносители	Октябрь 2018 года, глава 1, Специальный раздел
Спрос и предложение возобновляемых источников энергии	Октябрь 2018 года, вставка 1.CP.1
Трудности денежно-кредитной политики в странах с формирующимся рынком по мере нормализации финансовых условий в мире	Октябрь 2018 года, глава 3
Динамика инфляции в более широкой группе стран с формирующимся рынком и развивающихся стран	Октябрь 2018 года, вставка 3.1
Изменения и прогнозы рынка биржевых товаров	Апрель 2019 года, глава 1, Специальный раздел
Изменения и прогнозы рынка биржевых товаров	Октябрь 2019 года, глава 1, Специальный раздел
Изменения и прогнозы рынка биржевых товаров	Апрель 2020 года, глава 1, Специальный раздел
Изменения и прогнозы рынка биржевых товаров	Октябрь 2020 года, глава 1 Специальный раздел
Что произошло с глобальными выбросами углекислого газа в 2019 году?	Октябрь 2020 года, глава 1 Специальный раздел вставка 1.CP.1

Изменения и прогнозы рынка биржевых товаров	Апрель 2021 года, глава 1, Специальный раздел
Цены на жилье и инфляция потребительских цен	Октябрь 2021 года, вставка 1.1
Изменения и прогнозы рынка биржевых товаров	Октябрь 2021 года, глава 1, Специальный раздел
Опасения по поводу инфляции	Октябрь 2021 года, глава 2
Базовая инфляция в условиях кризиса COVID-19	Октябрь 2021 года, вставка 2.2
Изменения на рынке и динамика сокращения вложений в ископаемое топливо	Апрель 2022 года, глава 1, Специальный раздел
Анализ ошибок прогноза инфляции в последних выпусках ПРМЭ	Октябрь 2022 года, вставка 1.1
Влияние на рынок и инфляция во время COVID-19	Октябрь 2022 года, вставка 1.2
Изменения на рынке сырьевых товаров и факторы продовольственной инфляции	Октябрь 2022 года, глава 1, Специальный раздел
Изменения на рынке и макроэкономические последствия снижения добычи ископаемого топлива	Апрель 2023 года, глава 1, Специальный раздел
Изменения на рынке и канал передачи воздействия денежно-кредитной политики через цены на биржевые товары	Октябрь 2023 года, Специальный раздел по биржевым товарам, онлайн-приложение 1.1
Инфляционные ожидания и внимание компаний к денежно-кредитной политике и ее эффективность	Октябрь 2023 года, вставка 2.1
Энергетические субсидии, инфляция и ожидания: анализ мер в еврозоне	Октябрь 2023 года, вставка 2.3
Фрагментация и рынки сырьевых товаров: факторы уязвимости и риски	Октябрь 2023 года, глава 3
Напряженность в торговле сырьевыми товарами: данные по танкерным перевозкам	Октябрь 2023 года, вставка 3.1
 V. Налогово-бюджетная политика	
Огромные различия в мерах политики	Апрель 2013 года, вставка 1.1
Чрезмерная государственная задолженность и результаты деятельности частного сектора	Апрель 2013 года, вставка 1.2
Не пора ли сделать упор на развитие инфраструктуры? Макроэкономические последствия государственных инвестиций	Октябрь 2014 года, глава 3
Повышение эффективности государственных инвестиций	Октябрь 2014 года, вставка 3.2
Макроэкономические последствия роста государственных инвестиций в развивающихся странах	Октябрь 2014 года, вставка 3.4
Бюджетные учреждения, правила и государственные инвестиции	Октябрь 2014 года, вставка 3.5
Бумы в секторе биржевых товаров и государственные инвестиции	Октябрь 2015 года, вставка 2.2
Сохраняет ли свою актуальность трансграничное воздействие налогово-бюджетной политики?	Октябрь 2017 года, глава 4
Влияние вторичных эффектов шоков государственных расходов США на внешнеэкономические позиции	Октябрь 2017 года, вставка 4.1
Макроэкономические последствия изменений политики в отношении налогов на предприятия	Апрель 2018 года, вставка 1.5
Локальные меры политики: переосмысление мер налогово-бюджетной политики для преодоления неравенства внутри страны	Октябрь 2019 года, вставка 2.4
С небес на землю: как справиться со стремительным ростом государственного долга	Апрель 2023 года, глава 3
Рыночные реформы в целях содействия экономическому росту и обеспечения приемлемого уровня задолженности	Апрель 2023 года, вставка 3.1
Неосмотрительная бюджетная политика и инфляционные ожидания: роль основ денежно-кредитной политики	Октябрь 2023 года, вставка 2.2
Меры промышленной политики в странах с формирующимся рынком: старые и новые меры	Апрель 2024 года, вставка 4.1

VI. Денежно-кредитная политика, финансовые рынки и движение средств

Огромные различия в мерах политики	Апрель 2013 года, вставка 1.1
Разговоры о сворачивании: что ожидать, когда США ужесточает денежно-кредитную политику	Октябрь 2013 года, вставка 1.1
Предложение кредита и экономический рост	Апрель 2014 года, вставка 1.1
Есть ли у стран с развитой экономикой основания для беспокойства относительно потрясений роста в странах с формирующимся рынком?	Апрель 2014 года, глава 2, Специальный раздел о вторичных эффектах
Перспективы мировых реальных процентных ставок	Апрель 2014 года, глава 3
Последние сведения о ситуации на рынках жилья в мире	Октябрь 2014 года, вставка 1.1
Денежно-кредитная политика США и потоки капитала в страны с формирующимся рынком	Апрель 2016 года, вставка 2.2
Подход к денежно-кредитной политике на основе прозрачного управления рисками	Октябрь 2016 года, вставка 3.5
Будет ли устойчивым оживление потоков капитала в страны с формирующимся рынком?	Октябрь 2017 года, вставка 1.2
Роль восстановления финансового сектора в скорости экономического восстановления	Октябрь 2018 года, вставка 2.3
Четкость информирования со стороны центрального банка и степень закреплённости инфляционных ожиданий	Октябрь 2018 года, вставка 3.2
Могут ли отрицательные директивные ставки стимулировать экономику?	Апрель 2020 года, вставка 2.1
Смягчение глобальных финансовых шоков в странах с формирующимся рынком: могут ли помочь меры макропруденциального регулирования?	Апрель 2020 года, глава 3
Макропруденциальные меры политики и кредитование: мета-анализ данных эмпирических выводов	Апрель 2020 года, вставка 3.1
Корректируют ли страны с формирующимся рынком меры макропруденциального регулирования в ответ на мировые финансовые шоки?	Апрель 2020 года, вставка 3.2
Повышение рисков банкротства и неплатежеспособности малых и средних предприятий: оценка и варианты политики	Октябрь 2020 года, вставка 1.3
Смена курса: вторичные эффекты денежно-кредитной политики во время восстановления после COVID-19	Апрель 2021 года, глава 4
Программы покупки активов стран с формирующимся рынком: обоснование и эффективность	Апрель 2021 года, вставка 4.1
Денежно-кредитная экспансия и инфляционные риски	Октябрь 2021 года, вставка 1.3
Ответные меры политики и ожидания в периоды ускорения инфляции	Октябрь 2021 года, вставка 2.3
Определяющие факторы нейтральных процентных ставок и неопределённость перспектив	Апрель 2022 года, вставка 1.2
Долг частного сектора и восстановление мировой экономики	Апрель 2022 года, глава 2
Рост задолженности домашних хозяйств, глобальный избыток сбережений богатых и естественная процентная ставка	Апрель 2022 года, вставка 2.2
Цены на жилье: снижение ажиотажа	Апрель 2023 года, вставка 1.1
Денежно-кредитная политика: скорость передачи воздействия, гетерогенность и асимметрия	Апрель 2023 года, вставка 1.2
Естественная процентная ставка: определяющие факторы и влияние на экономическую политику	Апрель 2023 года, глава 2
Вторичные эффекты для стран с формирующимся рынком и развивающихся стран	Апрель 2023 года, вставка 2.3
Взаимосвязь денежно-кредитной и бюджетной политики	Апрель 2023 года, вставка 3.2
Управление ожиданиями: инфляция и денежно-кредитная политика	Октябрь 2023 года, глава 2
Ощутимые последствия? Отслеживание распространения влияния денежно-кредитной политики на рынке жилья	Апрель 2024 года, глава 2
Эффект переноса процентных ставок в Европе	Апрель 2024 года, вставка 2.1

VII. Рынки труда, бедность и неравенство

Реформирование систем заключения коллективных договоров для достижения высокого и стабильного уровня занятости	Апрель 2016 года, вставка 3.2
Понимание понижающей тенденции в доле трудовых доходов	Апрель 2017 года, глава 3
Коэффициент участия в рабочей силе в странах с развитой экономикой	Октябрь 2017 года, вставка 1.1
Динамика заработной платы последних лет в странах с развитой экономикой: движущие силы и выводы	Октябрь 2017 года, глава 2
Динамика рынка труда по уровню квалификации	Октябрь 2017 года, вставка 2.1
Трудовые договора и негибкость номинальной заработной платы в Европе: данные на уровне фирм	Октябрь 2017 года, вставка 2.2
Корректировка заработной платы и занятости после мирового финансового кризиса: данные на уровне фирм	Октябрь 2017 года, вставка 2.3
Участие в рабочей силе в странах с развитой экономикой: определяющие факторы и перспективы	Апрель 2018 года, глава 2
Участие в рабочей силе молодежи в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах по сравнению со странами с развитой экономикой	Апрель 2018 года, вставка 2.1
Впереди грозные тучи? Миграция и коэффициенты участия в рабочей силе	Апрель 2018 года, вставка 2.4
Действительно ли рабочие места в обрабатывающей промышленности лучше оплачиваются? Данные на уровне работников из Бразилии	Апрель 2018 года, вставка 3.3
Глобальный финансовый кризис, миграция и рождаемость	Октябрь 2018 года, вставка 2.1
Воздействие автоматизации на занятость после глобального финансового кризиса на примере промышленных роботов	Октябрь 2018 года, вставка 2.2
Динамика рынка труда в отдельных странах с развитой экономикой	Апрель 2019 года, вставка 1.1
Различные миры? Региональные различия внутри стран	Апрель 2019, вставка 1.3
Сближение или отдаление? Внутрискановое региональное неравенство и корректировки в странах с развитой экономикой	Октябрь 2019 года, глава 2
Изменение климата и субнациональное региональное неравенство	Октябрь 2019 года, вставка 2.2
Макроэкономические последствия глобальной миграции	Апрель 2020 года, глава 4
Иммиграция: эффекты рынка труда и роль автоматизации	Апрель 2020 года, вставка 4.1
Инклюзивность развития в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах и последствия COVID-19	Октябрь 2020 года, вставка 1.2
Периоды рецессии и восстановления на рынках труда: закономерности, меры политики и действия в ответ на шок, вызванный COVID-19	Апрель 2021 года, глава 3
Рынок труда и «зеленая» экономика	Октябрь 2021 года, вставка 1.2
Загадка ограниченных рынков трудовых ресурсов на примере США и Соединенного Королевства	Апрель 2022 года, вставка 1.1
Неравенство и устойчивость государственного долга	Апрель 2022 года, вставка 2.1
«Озеленение» рынка труда: занятость, меры политики и экономические преобразования	Апрель 2022 года, глава 3
Географическое распределение благоприятных для экологии и загрязняющих рабочих мест: данные по США	Апрель 2022 года, вставка 3.1
Более «зеленый» рынок труда после COVID?	Апрель 2022 года, вставка 3.2
Динамика заработной платы за период после COVID-19 и риски раскручивания спирали заработной платы и цен	Октябрь 2022 года, глава 2
Передача воздействия зарплат на цены: оценки на примере США	Октябрь 2022 года, вставка 2.1
Последствия перспектив роста в среднесрочном периоде для распределения ресурсов	Апрель 2024 года, вставка 3.2

VIII. Вопросы, связанные с валютными курсами

Курсовые режимы и подверженность кризисам в странах с формирующимся рынком	Апрель 2014 года, вставка 1.4
Валютные курсы и торговые потоки: разрыв связи?	Октябрь 2015 года, глава 3
Связь между обменными курсами и торговлей, связанной с глобальными цепочками добавленной стоимости	Октябрь 2015 года, вставка 3.1
Измерение реального эффективного валютного курса и конкурентоспособности: роль глобальных цепочек добавленной стоимости	Октябрь 2015 года, вставка 3.2
Коэффициент участия в рабочей силе в странах с развитой экономикой	Октябрь 2017 года, вставка 1.1
Динамика заработной платы последних лет в странах с развитой экономикой: движущие силы и выводы	Октябрь 2017 года, глава 2
Динамика рынка труда по уровню квалификации	Октябрь 2017 года, вставка 2.1
Трудовые договора и негибкость номинальной заработной платы в Европе: данные на уровне фирм	Октябрь 2017 года, вставка 2.2
Корректировка заработной платы и занятости после мирового финансового кризиса: данные на уровне фирм	Октябрь 2017 года, вставка 2.3

IX. Внешние платежи, торговля, движение капитала и внешний долг

Динамика дефицитов счетов текущих операций в зоне евро	Апрель 2013 года, вставка 1.3
Перевыравнивание внешнеэкономического сектора в зоне евро	Октябрь 2013 года, вставка 1.3
«Инь и янь» управления потоками капитала: балансирование притока и оттока капитала	Октябрь 2013 года, глава 4
Последствия бума сланцевого газа в США для торговли	Октябрь 2014 года, вставка 1.CP.1
Моделирование уязвимости к конъюнктуре международных рынков капитала	Октябрь 2013 года, вставка 4.1
Наступил ли переломный момент для глобальных дисбалансов?	Октябрь 2014 года, глава 4
Переключение скоростей: внешняя корректировка 1986 года	Октябрь 2014 года, вставка 4.1
История двух корректировок: Восточная Азия и зона евро	Октябрь 2014 года, вставка 4.2
Понимание роли циклических и структурных факторов в замедлении роста мировой торговли	Апрель 2015 года, вставка 1.2
Малые страны, большие дефициты счета текущих операций	Октябрь 2015 года, вставка 1.2
Потоки капитала и развитие финансового сектора в развивающихся странах	Октябрь 2015 года, вставка 1.3
Анализ причин замедления роста мировой торговли	Апрель 2016 года, вставка 1.1
Понимание замедления потоков капитала в страны с формирующимся рынком	Апрель 2016 года, глава 2
Потоки капитала в развивающиеся страны с низкими доходами	Апрель 2016 года, вставка 2.1
Потенциальное повышение производительности при дальнейшей либерализации торговли и прямых иностранных инвестиций	Апрель 2016 года, вставка 3.3
Мировая торговля: чем вызвано замедление роста?	Октябрь 2016 года, глава 2
Развитие торговой интеграции стран с формирующимся рынком и развивающихся стран в связи с конечным спросом Китая	Апрель 2017 года, вставка 2.3
Сдвиги в глобальном распределении капитала: последствия для стран с формирующимся рынком и развивающихся стран	Апрель 2017 года, вставка 2.4
Макроэкономическая корректировка в странах с формирующимся рынком, являющихся экспортёрами биржевых товаров	Октябрь 2017 года, вставка 1.4
Денежные переводы и сглаживание потребления?	Октябрь 2017 года, вставка 1.5
Многоуровневый подход к показателям торговой политики	Апрель 2018 года, вставка 1.6
Рост торговли услугами	Апрель 2018 года, вставка 3.2
Роль иностранной помощи в повышении производительности в развивающихся странах с низкими доходами	Апрель 2018 года, вставка 4.3
Напряженность в мировой торговле	Октябрь 2018 года, вставка по сценарию

Цены на инвестиционные товары — движущая сила инвестиций под угрозой	Апрель 2019 года, глава 3
Свидетельства на основе «больших данных» — цены на инвестиционные товары для различных стран	Апрель 2019 года, вставка 3.2
Пошлины на инвестиционные товары и инвестиции — свидетельства на уровне фирм (Колумбия)	Апрель 2019 года, вставка 3.4
Детерминанты двусторонней торговли и вторичные эффекты тарифов	Апрель 2019 года, глава 4
Валовая торговля или торговля добавленной стоимостью	Апрель 2019 года, вставка 4.1
Сальдо двусторонней торговли и совокупные сальдо торговли	Апрель 2019 года, вставка 4.2
Понимание корректировок торгового дефицита: играет ли двусторонняя торговля особую роль?	Апрель 2019 года, вставка 4.3
Глобальные макро- и микроэкономические эффекты торгового конфликта между США и Китаем: выводы из трех моделей	Апрель 2019 года, вставка 4.4
«Брексит» без достижения договоренности	Апрель 2019 года, вставка по сценариям
Последствия возвращения некоторой части производства в страны с развитой экономикой	Октябрь 2019 года, вставка по сценариям 1.1
Факторы напряженности в сфере торговли — обновленный сценарий	Октябрь 2019 года, вставка по сценариям 1.2
Уменьшение глобальных прямых иностранных инвестиций в 2018 году	Октябрь 2019 года, вставка 1.2
Мировая торговля и цепочки добавленной стоимости во время пандемии	Апрель 2022 года, глава 4
Воздействие глобальных перебоев в снабжении во время пандемии	Апрель 2022 года, вставка 4.1
Воздействие режимов самоизоляции на торговлю: свидетельства на основе данных о поставках	Апрель 2022 года, вставка 4.2
Адаптация торговли к пандемии COVID-19 на уровне компаний во Франции	Апрель 2022 года, вставка 4.3
Геоэкономическая фрагментация и естественная процентная ставка	Апрель 2023 года, вставка 2.2
Геоэкономическая фрагментация и прямые иностранные инвестиции	Апрель 2023 года, глава 4
Растущая напряженность в сфере торговли	Апрель 2023 года, вставка 4.1
Подверженность баланса риску фрагментации	Апрель 2023 года, вставка 4.2
Геополитическая напряженность, цепочки поставок и торговля	Апрель 2023 года, вставка 4.3
Фрагментация уже влияет на международную торговлю	Апрель 2024 года, вставка 1.1
Поменяться местами: реальные вторичные эффекты событий в странах с формирующимся рынком группы 20-ти	Апрель 2024 года, глава 4
Потоки капитала в страны с формирующимся рынком Группы 20-ти и «загадка распределения»	Апрель 2024 года, вставка 4.2

Х. Региональные вопросы

Динамика дефицитов счетов текущих операций в зоне евро	Апрель 2013 года, вставка 1.3
По-прежнему в строю? Тенденции участия в рабочей силе в европейских регионах	Апрель 2018 года, вставка 2.3

XI. Анализ по отдельным странам

«Абеномика»: риски после первых успехов?	Октябрь 2013 года, вставка 1.4
Происходит ли сдвиг в структуре расходов Китая (сокращение доли биржевых товаров)?	Апрель 2014 года, вставка 1.2
Государственные инвестиции в Японии во время потерянного десятилетия	Октябрь 2014 года, вставка 3.1
Японский экспорт: в чем причина задержки?	Октябрь 2015 года, вставка 3.3
Японский опыт дефляции	Октябрь 2016 года, вставка 3.2
Ушли навсегда? Участие в рабочей силе в штатах и городских агломерациях США	Апрель 2018 года, вставка 2.2
Иммиграция и заработная плата в Германии	Апрель 2020 года, вставка 4.2
Влияние миграции из Венесуэлы на страны Латинской Америки и Карибского бассейна	Апрель 2020 года, вставка 4.3

Передача воздействия зарплат на цены: оценки на примере США	Октябрь 2022 года, вставка 2.1
Политико-экономические аспекты установления тарифов на выбросы углерода: опыт Уругвая, Швеции и Южной Африки	Октябрь 2022 года, вставка 3.2
Денежно-кредитная политика и рынок жилья в Китае	Апрель 2024 года, вставка 2.2

XII. Вопросы, связанные с изменением климата

Воздействие погодных шоков на экономическую активность: как страны с низкими доходами могут справиться с этой проблемой?	Октябрь 2017 года, глава 3
Воздействие тропических циклонов на экономический рост	Октябрь 2017 года, вставка 3.1
Роль мер политики в преодолении погодных шоков: анализ на основе моделей	Октябрь 2017 года, вставка 3.2
Стратегии преодоления погодных шоков и изменения климата: отдельные тематические исследования	Октябрь 2017 года, вставка 3.3
Преодоление погодных шоков: роль финансовых рынков	Октябрь 2017 года, вставка 3.4
Климат в прошлые периоды, экономическое развитие и распределение мирового дохода	Октябрь 2017 года, вставка 3.5
Смягчение изменения климата	Октябрь 2017 года, вставка 3.6
Цена производимых технологий выработки электроэнергии с низкими выбросами углекислого газа	Апрель 2019 года, вставка 3.1
Что происходит с глобальными выбросами углекислого газа?	Октябрь 2019 года, вставка 1.CP.1
Смягчение изменения климата: стратегии, благоприятные для роста и распределения доходов	Октябрь 2020 года, глава 3
Глоссарий	Октябрь 2020 года, вставка 3.1
В центре внимания — сектор электроэнергетики: первый шаг на пути к декарбонизации	Октябрь 2020 года, вставка 3.2
Кто больше всего страдает от изменения климата? Пример стихийных бедствий	Апрель 2021 года, вставка 1.2
Рынок труда и «зеленая» экономика	Октябрь 2021 года, вставка 1.2
Экологически чистые технологии и роль фундаментальных научных исследований	Октябрь 2021 года, вставка 3.2
Изменения и прогнозы рынка биржевых товаров	Октябрь 2021 года, глава 1, Специальный раздел
«Озеленение» рынка труда: занятость, меры политики и экономические преобразования	Апрель 2022 года, глава 3
Географическое распределение благоприятных для экологии и загрязняющих рабочих мест: данные по США	Апрель 2022 года, вставка 3.1
Более «зеленый» рынок труда после COVID?	Апрель 2022 года, вставка 3.2
Краткосрочное макроэкономическое воздействие политики декарбонизации	Октябрь 2022 года, глава 3
Краткосрочные последствия установления тарифов на выбросы углерода: обзор литературы	Октябрь 2022 года, вставка 3.1
Политико-экономические аспекты установления тарифов на выбросы углерода: опыт Уругвая, Швеции и Южной Африки	Октябрь 2022 года, вставка 3.2
Декарбонизация электроэнергетического сектора с одновременным решением проблемы непостоянства возобновляемых источников энергии	Октябрь 2022 года, вставка 3.3
Естественная процентная ставка и переход к «зеленой» экономике	Апрель 2023 года, вставка 2.1

XIII. Специальные вопросы

Благодаря помощи от бумов: ускоряют ли непредвиденные доходы от биржевых товаров развитие человеческого потенциала?	Октябрь 2015 года, вставка 2.3
Выход из тупика: выявление факторов, обуславливающих проведение структурных реформ	Апрель 2016 года, вставка 3.1
В состоянии ли «волны» реформ обратить вспять «потоки»? Несколько примеров стран с использованием синтезированного метода контроля	Апрель 2016 года, вставка 3.4

Мировая «земельная лихорадка»	Октябрь 2016 года, вставка 1.СР.1
Конфликт, экономический рост и миграция	Апрель 2017 года, вставка 1.1
Решение проблем измерения экономической активности в Ирландии	Апрель 2017 года, вставка 1.2
Внутристрановые тенденции в доходах на душу населения на примере Бразилии, России, Индии, Китая и Южной Африки	Апрель 2017 года, вставка 2.1
Технический прогресс и доли труда — исторический обзор	Апрель 2017 года, вставка 3.1
Эластичность замещения между капиталом и трудом — концепция и оценка	Апрель 2017 года, вставка 3.2
Рутинные задачи, автоматизация и экономическая дислокация в мире	Апрель 2017 года, вставка 3.3
Поправки к доле труда в доходах	Апрель 2017 года, вставка 3.4
Смартфоны и мировая торговля	Апрель 2018 года, вставка 1.1
Влияет ли неправильное измерение цифровой экономики на статистику производительности?	Апрель 2018 года, вставка 1.4
Изменение содержания услуг в промышленных товарах	Апрель 2018 года, вставка 3.1
Данные о патентах и используемые концепции	Апрель 2018 года, вставка 4.1
Международное использование внешних технологий и вторичные эффекты распространения знаний	Апрель 2018 года, вставка 4.2
Взаимосвязь между конкуренцией, концентрацией и инновациями	Апрель 2018 года, вставка 4.4
Растущее влияние на рынок	Октябрь 2018 года, вставка 1.1
Резкое снижение ВВП: некоторые стандартизованные факты	Октябрь 2018 года, вставка 1.5
Труднейшая задача прогнозирования рецессий и замедления роста	Октябрь 2018 года, вставка 1.6
Усиление влияния корпораций на рынок и его макроэкономические последствия	Апрель 2019 года, глава 2
Параллельная динамика между концентрацией отрасли и корпоративными сбережениями	Апрель 2019 года, вставка 2.1
Влияние сделок по слиянию и поглощению на рыночную власть	Апрель 2019 года, вставка 2.2
Мировая автомобильная промышленность — последние изменения и следствия для глобальных перспектив	Октябрь 2019 года, вставка 1.1
Измерение субнациональных региональных показателей экономической активности и благосостояния	Октябрь 2019 года, вставка 2.1
Политические последствия структурных реформ	Октябрь 2019 года, вставка 3.1
Влияние кризисов на структурные реформы	Октябрь 2019 года, вставка 3.2
Устойчивость и определяющие факторы общего компонента дифференциалов между процентными ставками и темпами роста в странах с развитой экономикой	Апрель 2020 года, вставка 2.2
Социальные волнения в период пандемии COVID-19	Октябрь 2020, вставка 1.4
Роль внедрения информационных технологий во время пандемии COVID-19: данные по США	Октябрь 2020, вставка 2.2
Потери в сфере образования, понесенные в период пандемии, и роль инфраструктуры	Апрель 2021, вставка 2.2
Отсутствие продовольственной безопасности и циклы деловой активности	Апрель 2021 года, глава 1, онлайн-приложение 1.СР.1
Отсутствие продовольственной безопасности и цены в период COVID-19	Октябрь 2021 года, вставка 2.1
Вакцины на базе мРНК и роль фундаментальных научных исследований	Октябрь 2021 года, вставка 3.1
Интеллектуальная собственность, конкуренция и инновации	Октябрь 2021 года, вставка 3.3

ОБСУЖДЕНИЕ ПЕРСПЕКТИВ НА ЗАСЕДАНИИ ИСПОЛНИТЕЛЬНОГО СОВЕТА МВФ, АПРЕЛЬ 2024 ГОДА

Приводимые ниже замечания изложены председателем по завершении обсуждения Исполнительным советом «Бюджетного вестника», «Доклада по вопросам глобальной финансовой стабильности» и «Перспектив развития мировой экономики» 3 апреля 2024 года.

Исполнительные директора в целом согласны с оценкой персонала в отношении перспектив развития мировой экономики, рисков и приоритетов политики. Они приветствовали сохраняющуюся устойчивость мировой экономики и успешное сдерживание рисков в финансовом секторе в течение последних двух лет, несмотря на значительное повышение процентных ставок центральными банками, предпринятое в целях восстановления ценовой стабильности. Директора в целом согласились с тем, что мировая экономика, возможно, приближается к мягкой посадке, но признали, что будущий рост, как ожидается, будет низким по историческим меркам, ввиду все еще высокой стоимости заимствований, прекращения бюджетной поддержки, слабого роста производительности и сохраняющейся геополитической напряженности. Большинство директоров также сошлись во мнении, что усиление геоэкономической фрагментации будет негативно сказываться на среднесрочном росте, в то время как несколько директоров подчеркнули, что диверсификация торговли даст положительные результаты. Директора выразили сожаление в связи с тем, что для многих стран с формирующимся рынком и развивающихся стран сдержанные перспективы мирового роста замедляют сближение со странами, имеющими более высокий уровень жизни.

Директора в целом считали, что риски для прогноза в настоящее время более сбалансированы, подчеркивая при этом, что сохраняются существенные негативные риски. В частности, они отметили, что перебои с поставками и новые скачки цен, вызванные геополитической напряженностью, могут повысить ожидания в отношении процентных ставок и спровоцировать новый всплеск волатильности и резкое снижение цен на активы. Директора также подчеркнули, что более устойчивая, чем ожидалось, инфляция может привести к сдвигам в потоках капитала, резкому ужесточению мировых финансовых условий и волатильности обменных курсов, а также оказать давление на внешний и финансовый секторы. Они признали риск того, что охлаждающий эффект от проведенного ужесточения денежно-кредитной политики, возможно, еще впереди. Директора отметили нарастающие проблемы в секторе коммерческой недвижимости и на рынках жилья в некоторых странах.

В то же время они признали возможность превышения прогнозов роста вследствие нескольких факторов, в том числе более быстрого, чем ожидалось, снижения инфляции, а также ускорения экономического роста и повышения производительности в результате усиления структурных реформ.

Директора призвали центральные банки обеспечить плавное возвращение инфляции к целевому уровню, избегая преждевременного смягчения политики. Они подчеркнули, что темпы нормализации денежно-кредитной политики должны по-прежнему зависеть от данных, адаптироваться к условиям стран и четко отражаться в распространяемой информации. Директора согласились с тем, что в тех случаях, когда инфляция и инфляционные ожидания приближаются к целевому уровню, центральные банки должны постепенно переходить к более нейтральной политике, чтобы темпы инфляции не опустились ниже целевых.

Отметив возросшие уровни бюджетного дефицита и задолженности во многих странах, а также растущие расходы на обслуживание долга, директора призвали к постепенной среднесрочной бюджетной консолидации в целях обеспечения долговой устойчивости и восстановления пространства для бюджетного маневра, приоритетных инвестиций и целевых социальных расходов для защиты наиболее уязвимых слоев населения. Бюджетная корректировка также будет способствовать снижению инфляции. Директора подчеркнули, что темпы консолидации должны зависеть от условий в каждой стране и быть частью внушающей доверие среднесрочной основы бюджетного планирования. Они отметили, что в свете исторических данных давление на расходы может возрасти ввиду рекордного количества выборов в этом году. Кроме того, директора признали, что многие страны испытывают значительные среднесрочные потребности в расходах в связи со старением населения, изменением климата и нуждами в области развития. Большинство директоров согласились с тем, что странам следует стимулировать долгосрочный экономический рост путем проведения продуманной и экономически эффективной налогово-бюджетной политики, способствующей инновациям и распространению технологий. В то же время директора подчеркнули, что при проведении этой политики следует избегать протекционистских мер.

Директора подтвердили, что продолжающееся накопление долга государственного и частного секторов во многих странах представляет собой финансовую уязвимость в среднесрочной перспективе. Они подчеркнули, что регулирующие органы должны использовать инструменты надзора, в том числе стресс-тесты, для обеспечения устойчивости банков и небанковских финансовых учреждений к кредитным рискам и проблемам в сфере коммерческой и жилой недвижимости. Учитывая потенциальные новые риски, связанные с быстрым ростом частного кредитования, директора сочли целесообразным рассмотреть возможность более активного подхода к регулированию и надзору, включая ужесточение требований к отчетности. Отметив, что киберинциденты являются все более серьезной проблемой для финансовой стабильности, они рекомендовали усовершенствовать механизмы управления и законодательство в сфере кибербезопасности. Директора подчеркнули необходимость полного и своевременного внедрения системы «Базель III».

Директора согласились с тем, что для повышения среднесрочных перспектив роста необходимо проведение целенаправленных структурных реформ

в тщательно продуманной последовательности. Они рекомендовали проводить реформы, направленные на сокращение нерационального распределения капитала и рабочей силы, расширение участия женщин в рынке труда, совершенствование систем образования, укрепление государственного управления, сокращение чрезмерного регулирования предпринимательской деятельности и ограничений на торговлю, а также использование потенциала искусственного интеллекта. Директора также призвали к реформам, направленным на содействие «зеленому» переходу и повышение устойчивости к изменению климата наряду с управлением рисками энергетической безопасности. Многие директора высказались в поддержку регулярного освещения климатических вопросов в основных докладах Фонда.

Директора подчеркнули, что активизация многостороннего сотрудничества имеет решающее значение для ограничения издержек и рисков, связанных с изменением климата, ускорения перехода к «зеленой» экономике, защиты открытой и основанной на правилах международной торговой системы, содействия процессам реструктуризации задолженности и укрепления устойчивости международной валютной системы.

В ЭТОМ ВЫПУСКЕ:

ГЛАВА 1

Мировые перспективы и меры политики

ГЛАВА 2

Ощутимые последствия?

Отслеживание распространения влияния денежно-кредитной политики на рынке жилья

ГЛАВА 3

Замедление среднесрочного роста мировой экономики: что нужно, чтобы переломить ситуацию?

ГЛАВА 4

Поменяться местами: реальные вторичные эффекты событий в странах с формирующимся рынком Группы 20-ти



ПУБЛИКАЦИИ

WORLD ECONOMIC OUTLOOK

APRIL 2024 (RUSSIAN)

