

МЕЖДУНАРОДНЫЙ ВАЛЮТНЫЙ ФОНД

# ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ РЕГИОНАЛЬНОЙ ЭКОНОМИКИ

БЛИЖНИЙ ВОСТОК  
И ЦЕНТРАЛЬНАЯ АЗИЯ

ОКТ  
2020



## Выражение признательности

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

Координация анализа в этом докладе выполнялась под общим руководством Джихада Азура (директора БЦД). Проектом руководили Талин Коранчелян (заместитель директора БЦД), Бикас Джоши (бывший начальник Отдела регионального анализа и стратегии БЦД), Яссер Абдих (заместитель начальника Отдела регионального анализа и стратегии БЦД) и Сезар Серра (заместитель начальника Отдела регионального анализа и стратегии БЦД).

Основными участниками подготовки этого доклада были Гохар Абаджян, Клаков Акепанидтаворн, Гарет Андерсон, Максимилиано Аппендино, Мария Атаманчук, Далмасио Бенисио, Джойс Вонг, Йета Менкуласи, Сергей Саксонов, Джованни Угацио, Лин Чжу и Ян Ян.

Гохар Абаджян, Олурем Акин-Олугбаде, Кейт Нгуэн и Такер Стоун осуществляли управление базой данных, а также оказывали содействие в исследовательской работе. Административную поддержку осуществляли Хайя Абу Шарар, Гинтаре Гедримайте и Татьяна Печеркина. Редакционное содействие оказывал Купер Аллен в сотрудничестве с Шерил Токсоз из Департамента коммуникаций. Найла Нахле, Имен Бенмохамед, Али Альрешан, Райа Аль-Фарах, Веням Балима, Жан ван Хоутт, Таннус Касс-Ханна, Жан Фредерик Нцама, Алексей Киреев, Фарид Тальшли, Тигран Погосян и Мария Атаманчук рецензировали переводы. В вопросах содержания доклада они сотрудничали с Хебой Халил и Шерифом Хельми (арабский язык), Марком Серве (французский язык) и Александрой Акчуриной и Михаилом Суриным (русский язык) в координации с Еленой Эйдиновой и Сяочен Ван (Центр координации переводов) из Службы переводов.

## Допущения и условные обозначения

В прогнозах, представленных в докладе «Перспективы развития региональной экономики (ПРРЭ): Ближний Восток и Центральная Азия», принят ряд допущений. Предполагается, что установившаяся политика национальных органов будет сохранена, что цена на нефть<sup>1</sup> составит 41,69 доллара США за баррель в 2020 году и 46,70 доллара США за баррель в 2021 году, и что шестимесячная ставка предложения на Лондонском межбанковском рынке (ЛИБОР) по депозитам в долларах США составит в среднем 0,74 процента в 2020 году и 0,41 процента в 2021 году. Это, разумеется, рабочие гипотезы, а не прогнозы, и сопутствующие им факторы неопределенности увеличивают возможные погрешности, которые в любом случае присущи прогнозам. Данные за 2020 и 2021 годы в рисунках и таблицах являются прогнозными. Эти прогнозы основаны на статистической информации, имевшейся в период до начала сентября 2020 года включительно.

В настоящей публикации используются следующие условные обозначения:

- В таблицах многоточие (...) означает «нет данных», а 0 или 0,0 означает «ноль» или «пренебрежимо малая величина». Незначительные расхождения между суммами составляющих цифр и совокупными величинами вызваны округлением.
- Короткое тире (–) ставится между годами или месяцами (например, 2011–2012 годы или январь–июнь) для обозначения охваченных лет или месяцев, включая год или месяц начала и окончания; косая черта (/) ставится между годами или месяцами (например, 2011/2012 год) для обозначения бюджетного или финансового года.
- «Миллиард» означает тысячу миллионов; «триллион» означает тысячу миллиардов.
- «Базисные пункты» (б.п.) представляют собой сотые доли процентного пункта (например, 25 базисных пунктов эквивалентны  $\frac{1}{4}$  процентного пункта).
- В настоящей публикации 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 подготовка статистических данных.
- Границы, цвета, обозначения и любая другая информация, указанная на картах, не подразумевают какого-либо суждения Международного валютного фонда о правовом статусе какой-либо территории или какой-либо поддержки или одобрения таких границ.

---

<sup>1</sup> Простое среднее значение цен на нефть сортов Brent, Dubai Fateh и West Texas Intermediate.

## Группы стран

Октябрьский выпуск 2020 года доклада *«Перспективы развития региональной экономики (ПРРЭ): Ближний Восток и Центральная Азия»* охватывает страны Департамента стран Ближнего Востока и Центральной Азии (БЦД) Международного валютного фонда (МВФ). В нем приводится общий обзор последних изменений в экономике, а также перспектив и вопросов экономической политики в среднесрочной перспективе. Для содействия проведению анализа 32 страны БЦД в настоящем докладе разделены на две группы: 1) страны Ближнего Востока, Северной Африки, Афганистан и Пакистан (БВСАП), которые дополнительно разделяются на страны — экспортеры и страны — импортеры нефти; и 2) страны региона Кавказа и Центральной Азии. В скобках приводятся сокращения названий стран, используемые в некоторых таблицах и рисунках.

**Страны — экспортеры нефти БВСАП** включают Алжир (ALG), Бахрейн (BHR), Ирак (IRQ), Иран (IRN), Йемен (YMN), Катар (QAT), Кувейт (KWT), Ливию (LBY), Объединенные Арабские Эмираты (UAE), Оман (OMN) и Саудовскую Аравию (SAU).

**Страны — импортеры нефти БВСАП<sup>1</sup>** включают Афганистан (AFG), Джибути (DJ), Египет (EGY), Западный берег и сектор Газа (WBG), Иорданию (JOR), Ливан (LBN), Мавританию (MRT), Марокко (MAR), Пакистан (PAK), Сирию (SYR), Сомали (SOM), Судан (SDN) и Тунис (TUN).

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

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

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

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

Страны **КЦА** включают Азербайджан (AZE), Армению (ARM), Грузию (GEO), Казахстан (KAZ), Кыргызскую Республику (KGZ), Таджикистан (TKM), Туркменистан (TKM) и Узбекистан (UZB).

**Страны — экспортеры нефти КЦА** включают Азербайджан, Казахстан, Туркменистан и Узбекистан.

**Страны — импортеры нефти КЦА** включают Армению, Грузию, Кыргызскую Республику и Таджикистан.

**Что изменилось?** Западный берег и сектор Газа включается во все региональные агрегированные показатели начиная с октябрьского выпуска доклада *«Перспективы развития региональной экономики: Ближний Восток и Центральная Азия»* 2020 года.

---

<sup>1</sup>Сомали включается во все региональные агрегированные показатели начиная с октябрьского выпуска доклада *«Перспективы развития региональной экономики: Ближний Восток и Центральная Азия»* 2017 года. Данные по Судану начиная с 2012 года не включают Южный Судан. Сирия не включается в агрегированные показатели ПРРЭ за годы прогнозов ввиду неопределенности экономической ситуации.

# 1. Региональные изменения и перспективы<sup>1</sup>

*Пандемия коронавирусного заболевания (COVID-19) продолжает распространяться по региону, но при этом страны начинают осторожно открывать секторы экономики. Необходимые меры в области здравоохранения, предпринятые в ответ на пандемию, привели к сильному снижению мобильности и сопровождаются высокими экономическими издержками. Вследствие этого в регионе прогнозируется снижение реального ВВП в 2020 году на 4,1 процента. Это сокращение на 1,3 процентного пункта больше, чем прогнозировалось в апреле 2020 года. В условиях сдержанных темпов восстановления мировой экономики преобладают риски ухудшения ситуации, в то время как пандемия продолжает подвергать страны испытаниям. Первоочередными приоритетами остаются обеспечение систем здравоохранения достаточными ресурсами и обеспечение надлежащей направленности программ поддержки. В ближайшем будущем правительствам и директивным органам необходимо продолжать решительные действия для сохранения рабочих мест, предоставления ликвидности компаниям и домашним хозяйствам, защиты малоимущих и создания тщательно проработанного экономического плана действий для восстановления экономики. Необходимы будут дальнейшие меры в целях решения насущных проблем, вызываемых факторами уязвимости в странах с ограниченными бюджетными возможностями, для обеспечения плавного восстановления экономики при одновременном поддержании макроэкономической устойчивости.*

## **Необходимые меры самоизоляции повлекли за собой издержки для экономики**

Регион Ближнего Востока и Центральной Азии (БЦА) отреагировал на пандемию оперативными мерами для сдерживания

распространения вируса и смягчения его последствий. В странах был принят целый спектр мер по ограничению международных и внутренних поездок, закрытию компаний и школ, отслеживанию и помещению в карантин лиц, подверженных риску заражения вирусом, и введению обязательного ношения масок и перчаток. Возможности лечения зараженных вирусом и защиты работников систем здравоохранения существенно различались между странами региона, учитывая неодинаковый потенциал их систем здравоохранения. Например, количество врачей на 100 тысяч человек находится в диапазоне от примерно 2,3 (в Сомали по данным на 2014 год) до 712 (в Грузии).

По состоянию на 8 сентября, согласно представленным странами данным, в них отмечалось от 61 до 43 038 случаев заболевания COVID-19 на миллион человек и смертность от 2 до 304 человек на миллион, и сильнее всего пострадали Армения, Ирак, Иран, Кыргызская Республика и Оман. Количество связанных с COVID-19 смертей в регионе БЦА составляет в среднем 70 человек на миллион, что больше, чем в Африке к югу от Сахары и в Азиатско-тихоокеанском регионе, но намного меньше, чем в Европе и Западном полушарии.

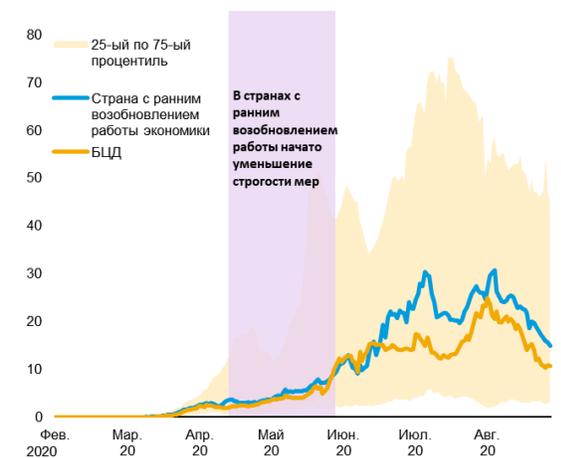
Со времени первой волны ослабления строгости принятых мер в нескольких странах отмечался рост случаев заболевания, наиболее заметный во многих странах, первыми вставших на путь возобновления экономической деятельности (Азербайджан, Алжир, Джибути, Западный берег и сектор Газа, Иордания, Иран, Кувейт, Кыргызская Республика, Ливан, Объединенные Арабские Эмираты, Сирия,

---

<sup>1</sup> Подготовилин Джойс Вонг, Ян Ян и Гохар Абаян.

Узбекистан). В этих странах до восстановления открытости также были более высокие показатели заражения (рис. 1.1).

**Рисунок 1.1. Новые случаи заболевания COVID-19: БЦД**  
(Количество случаев на миллион человек, 7-дневное скользящее среднее)



Источники: официальные органы стран, расчеты персонала МВФ.  
Примечание. БЦД — страны Ближнего Востока и Центральной Азии. Страна относится к категории раннего возобновления работы экономики, если значение ее оксфордского индекса строгости мер в конце мая ниже, чем ее самое высокое, соответствующее наибольшей строгости мер, значение индекса за период до конца мая. Страна относится к категории позднего возобновления, если значение ее оксфордского индекса строгости мер в конце мая является самым высоким значением индекса, достигнутым до настоящего момента.

Необходимые меры в области здравоохранения, предпринятые в ответ на пандемию, вызвали сильное снижение мобильности и привели к высоким экономическим издержкам (рис. 1.2). Это ударило по экономической активности, и в 2020 году прогнозируется падение

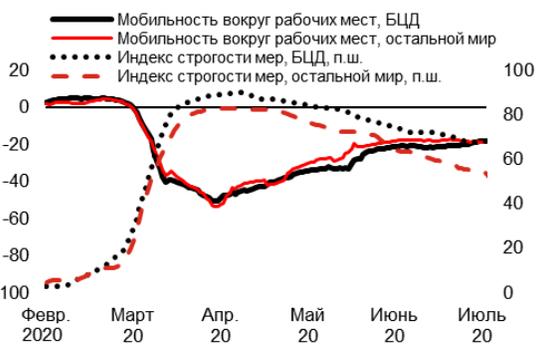
реального ВВП в регионе БЦД на 4,1 процента, тогда как в 2019 году он вырос на 1,4 процента. Прогнозируемый на 2020 год спад на 1,3 процентного пункта больше, чем предполагалось в апрельском выпуске Перспектив развития региональной экономики (ПРРЭ) 2020 года, что согласуется с пересмотром прогнозов мирового роста на этот период. По прогнозу, в десяти странах — крупнейших партнерах стран региона БЦД по торговле сокращение ВВП также будет на 1,5 процентного пункта больше, чем прогнозировалось в апрельском выпуске ПРРЭ 2020 года. Несмотря на поддерживающие меры политики, представляется, что пересмотр прогнозов роста также отражает, помимо слабости мирового роста, более значительное, чем ожидалось, влияние мер изоляции на мобильность. По сравнению с другими регионами спад в регионе БЦД в целом имеет те же масштабы, как и в странах — экспортерах нефти и странах со средними доходами в Африке к югу от Сахары, но он почти в два раза меньше, чем в Латинской Америке и Карибском бассейне, что объясняется менее значительным влиянием COVID-19.

## Рисунок 1.2. Меры изоляции негативно сказались на активности

По мере введения в странах изоляции для борьбы с пандемией резко снизилась мобильность населения, ...

... что привело к сильному спаду экономической активности во втором квартале 2020 года, ...

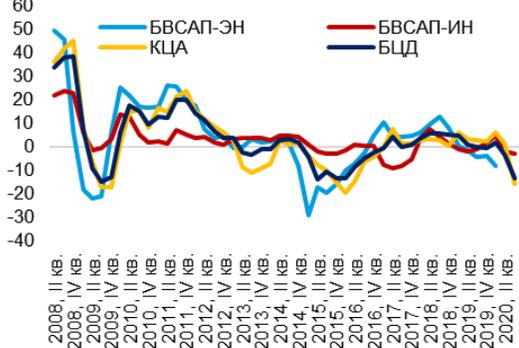
### 1. БЦД. Индекс мобильности и строгости мер



... параллельно с общемировыми тенденциями.

### 2. Рост реального ВВП

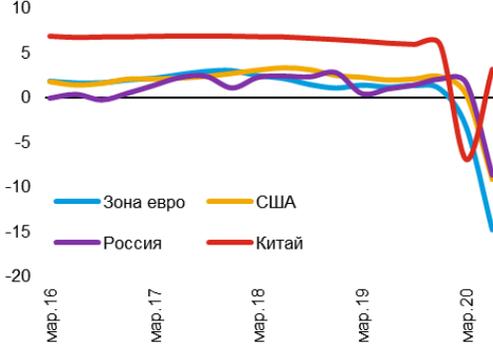
(Относительно того же периода предыдущего года, изменения в процентах)



Соответственно, прогноз роста ВВП был дополнительно пересмотрен в сторону понижения, ...

### 3. Экономический рост в мире

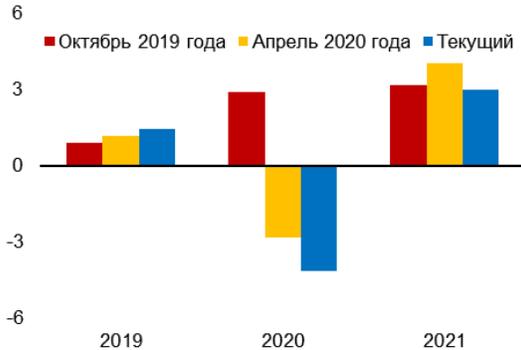
(Изменение в процентах относительно предыдущего квартала)



... параллельно с пересмотром прогнозов по странам — партнерам по торговле, ...

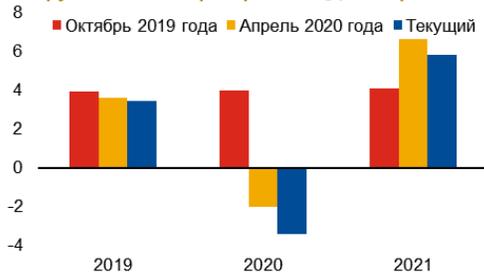
### 4. БЦД. Прогнозы реального ВВП

(Изменение в процентах)



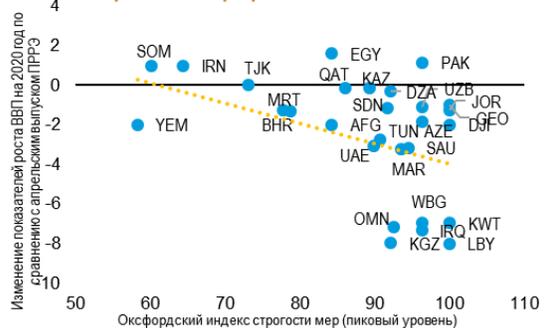
... и частично пересмотр прогнозов связан со степенью строгости мер изоляции.

### 5. Рост реального ВВП в странах, являющихся 10 крупнейшими партнерами БЦД по торговле



Источник: расчеты персонала МВФ.

### 6. Пересмотр роста ВВП на 2020 год с апреля 2020 года и строгость мер против COVID-19



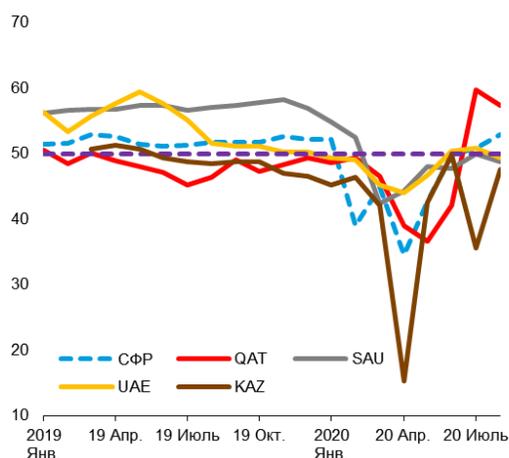
Источники: Oxford Coronavirus Government Response Tracker; Google Mobility Trends; официальные органы стран; расчеты персонала МВФ.

Примечания. КЦА — Кавказ и Центральная Азия; БЦД — Ближний Восток и Центральная Азия; БВСАП — Ближний Восток, Северная Африка, Афганистан и Пакистан; ЭН — экспортеры нефти; ИН — импортеры нефти; л. ш. — левая шкала; п. ш. — правая шкала. Аббревиатуры для названий стран представляют собой коды стран, присвоенные Международной организацией по стандартизации (ИСО).

## Первые признаки улучшения в трудных условиях

Меры по сдерживанию распространения вируса с начала пандемии в 2020 году стали оказывать сильное негативное влияние на экономическую активность с марта, о чем свидетельствуют, например, индексы менеджеров по закупкам по нескольким странам (рис. 1.3 и 1.4). Частично вследствие этих мер реальный ВВП региона Ближнего Востока, Северной Африки, Афганистана и Пакистана (БВСАП) за первый квартал года сократился на 5 процентов относительно того же периода предыдущего года, а рост в регионе Кавказа и Центральной Азии (КЦА), хотя и оставался положительным, снизился до 3 процентов относительно того же периода предыдущего года. Хотя в последние месяцы индексы менеджеров по закупкам показывают некоторое улучшение, индикаторы остаются низкими, в целом приблизительно на пороговом уровне подъема.

**Рисунок 1.3. ИМЗ — экспортеры нефти**  
(С поправками на сезонные колебания; 50+ = рост)



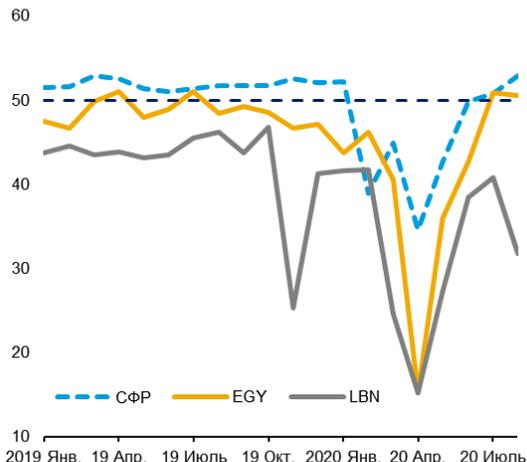
Источники: Haver Analytics, Thomson Reuters Datastream, расчеты персонала МВФ.  
Примечания. ИМЗ = индекс менеджеров по закупкам. Аббревиатуры для названий стран представляют собой коды стран, присвоенные Международной организацией по стандартизации (ИСО). СФР = страны с формирующимся рынком.

Вследствие ослабления туризма и уменьшения притока денежных переводов, являющихся важными источниками доходов для региона, пострадал потребительский спрос. Во многих странах практически прекратилось международное авиасообщение (рис. 1.5).

В течение первой половины 2020 года отмечалось уменьшение денежных переводов в диапазоне от 6 процентов относительно предыдущего года в Узбекистане до более 25 процентов в Кыргызской Республике (рис. 1.6). Денежные переводы в Пакистан до настоящего времени противостоят этой тенденции, чему способствуют значительный приток средств из США и расширение использования официальных каналов для денежных переводов. По уязвимым государствам нет данных за последнее время, но, вероятно, влияние будет сильным в таких странах, как Йемен и Сирия, которые в значительной мере зависят от денежных переводов из стран, входящих в Совет по сотрудничеству стран Персидского залива (ССЗ). Это сокращение, в свою очередь, может оказать заметное влияние на показатели бедности и неравенства (глава 2).

Страны — экспортеры нефти пострадали сильнее всего вследствие двойного удара пандемии и вызванного ей резкого спада

**Рисунок 1.4. ИМЗ — импортеры нефти**  
(С поправками на сезонные колебания; 50+ = рост)



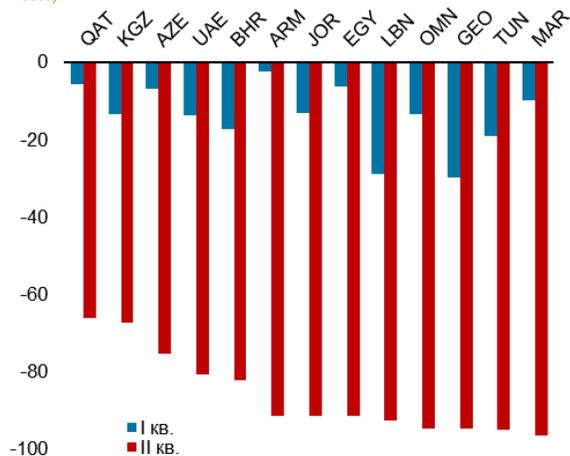
Источники: Haver Analytics, Thomson Reuters Datastream, расчеты персонала МВФ.  
Примечания. ИМЗ = индекс менеджеров по закупкам. Аббревиатуры для названий стран представляют собой коды стран, присвоенные Международной организацией по стандартизации (ИСО). СФР = страны с формирующимся рынком.

спроса и цен на нефть. После падения цен на нефть до самого низкого уровня за последние 20 лет в период с марта по апрель, благодаря заключенному в апреле соглашению Организации стран — экспортеров нефти и других крупных нефтедобывающих стран

(ОПЕК+) (предусматривавшему сокращение производства нефти) и его продлению в июне цены на нефть удалось стабилизировать,

### Рисунок 1.5. Изменение количества прибытий международных авиарейсов

(В процентах, изменение относительно того же периода предыдущего года)



Источники: Flight Radar 25; расчеты персонала МВФ.  
Примечание. КЦА — Кавказ и Центральная Азия; БВСАП — Ближний Восток, Северная Африка, Афганистан и Пакистан. Аббревиатуры для названий стран представляют собой коды стран, присвоенные Международной организацией по стандартизации (ИСО).

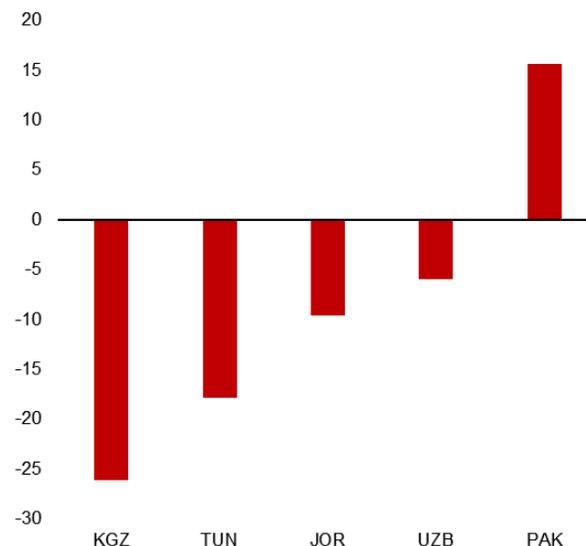
и они восстановились более чем на 50 процентов той величины, на которую они снизились с конца 2019 года, но на настоящий момент они по-прежнему на 40 процентов ниже уровня до COVID-19 (рис. 1.7).

В условиях падения цен на нефть и объемов ее добычи имеющиеся данные указывают на сильный спад поступлений от нефти в первой половине 2020 года, доходящий максимально до 50 процентов (в случае Ирака).

В ближайшем будущем и в среднесрочной перспективе будут сохраняться проблемы избыточного предложения и крупных нереализованных запасов нефти, в то время как спрос по-прежнему сдерживается низким объемом воздушных перевозок (несмотря на происходящее восстановление перевозок автомобильным транспортом). Кривые нефтяных фьючерсов указывают, что цены, как ожидается, повысятся до уровня 48 долларов за баррель в среднесрочной перспективе (с 41 доллара в 2020 году), оставаясь примерно на 25 процентов ниже среднего за 2019 год.

### Рисунок 1.6. Денежные переводы

(Разность в процентах между I полугодием 2020 года и I полугодием 2019 года)



Источники: официальные органы стран; расчеты персонала МВФ.  
Примечание. Для KGZ — разность между первыми пятью месяцами этих лет. Аббревиатуры для названий стран представляют собой коды стран, присвоенные Международной организацией по стандартизации (ИСО).

В соответствии с мерами, принятыми для преодоления COVID-19 (вставка 1.1), и изменениями цен на нефть в нескольких странах в первой половине 2020 года произошло ухудшение состояния бюджетных счетов (рис. 1.8), хотя и в меньшей степени, чем в других регионах, что объяснялось

### Рисунок 1.7. Цены на нефть и их волатильность

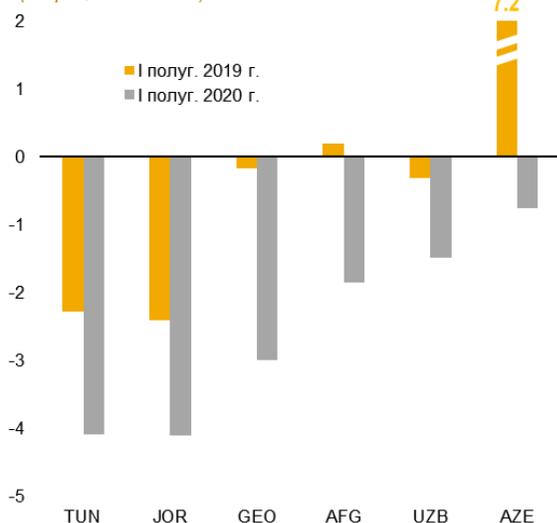
(Индекс, долл. США за баррель)



Источники: Bloomberg Finance L.P., расчеты персонала МВФ.  
Примечание. ОПЕК+ = Организация стран - экспортеров нефти и другие крупнейшие производители нефти; п. ш. = правая шкала.

меньшими размерами пакетов таких мер и перераспределением расходов (глава 3). В странах, по которым доступны такие данные, бюджетные дефициты находились в диапазоне от примерно 0,8 процента ВВП в Азербайджане до 4 процентов ВВП в Иордании и Тунисе, что свидетельствует о заметном ухудшении по сравнению с тем же периодом предыдущего года.

**Рисунок 1.8. Сальдо бюджета**  
(В процентах ВВП)



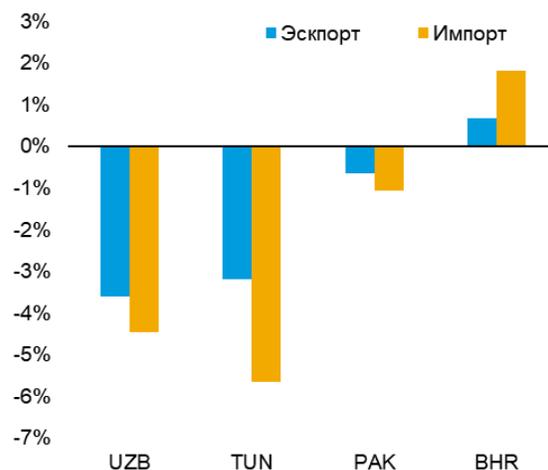
Источники: официальные органы стран; расчеты персонала МВФ.  
Примечание. Аббревиатуры для названий стран представляют собой коды стран, присвоенные Международной организацией по стандартизации (ИСО).

Состояние торгового баланса в ряде стран, за исключением Бахрейна, улучшилось (Пакистан, Тунис, Узбекистан), поскольку произошел спад экономической активности и сократился импорт (рис. 1.9). Хотя в течение первой половины 2020 года отмечалось значительное сокращение экспорта в диапазоне от 1 процента ВВП в Пакистане до почти 4 процентов ВВП в Узбекистане, импорт уменьшился в той же или даже большей степени.

Потоки капитала в марте и апреле характеризовались высокой изменчивостью, и, по имеющимся оценкам, в регионе БЦА отток капитала составил за это время от 6 млрд долларов до 8 млрд долларов. Затем произошла стабилизация этих потоков,

**Рисунок 1.9. Изменение торговли**

(Разность между I полугодием 2020 года и I полугодием 2019 года, в процентах ВВП)



Источники: официальные органы стран; расчеты персонала МВФ.

и за период с конца марта на страны региона БЦА пришлось более 40 процентов эмиссии суверенных долговых обязательств всех стран с формирующимся рынком. Тем не менее кумулятивные потоки средств для региона с начала кризиса остаются отрицательными и составляют более 5 млрд долларов.

В течение пандемии в связи с вызванными COVID-19 мерами самоизоляции отмечается ослабление социальной напряженности и геополитических рисков. Тем не менее сохраняются значительные региональные факторы неопределенности, учитывая наличие конфликтов, идущих в Афганистане, Йемене, Ливии, Сирии и Сомали и ограничивающих возможные ответные меры политики. Возобновление боевых действий в зоне Нагорно-Карабахского конфликта создает дополнительный риск. В частности, Ливан остается в трудной ситуации, и в стране на 2020 год прогнозируется спад в размере 25 процентов. Страна пережила политические волнения в октябре 2019 года, и ситуация усугубилась вследствие дефолта по суверенному долгу в марте 2020 года — первого в истории страны. Обесценение национальной валюты (параллельный курс которой упал на 70 процентов с конца 2019 года), введение отдельными банками

неофициальных ограничений на операции с капиталом и дефицит иностранной валюты, породили спираль гиперинфляции, которая привела к дефициту продовольствия и электроэнергии и увеличению бедности. В августе крупный взрыв в порту Бейрута привел к значительным человеческим жертвам и разрушениям объектов. Это событие также вызвало отставку правительства и возобновление протестов, усугубив трудности страны и неопределенность ситуации.

## Оперативная поддержка и возможности ее совершенствования

В большинстве стран был задействован целый спектр мер в области здравоохранения, налогово-бюджетной, денежно-кредитной и финансовой политики, чтобы смягчить прямые последствия пандемии (вставка 1.1, рис. 1.10).

Почти во всех странах был увеличен потенциал сектора здравоохранения. Предпринятые меры включали освобождения от налогов на продовольствие и медицинские товары, увеличение расходов на оборудование и материалы медицинского назначения, пособия для персонала сферы здравоохранения, а также увеличение количества мест

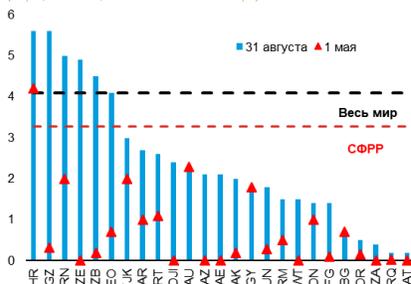
в больницах и создание объектов для прохождения карантина.

Для смягчения удара, который пришелся на домашние хозяйства и компании, использовались также меры налогово-бюджетной политики, и пакеты фискальных мер в регионе, включая внебюджетные меры, в среднем составили примерно 2 процента ВВП, что ниже среднего по странам с формирующимся рынком и развивающимся странам (СФРР), равного примерно 3 процентам ВВП. Меры в области поступлений включали освобождение от арендной платы и налогов на недвижимость и землю, отсрочки или освобождение от обязательств декларирования и уплаты налогов с физических лиц и предприятий и временную отмену или уменьшение различных государственных сборов и штрафов. Меры в области расходов были сосредоточены на расширении пособий по безработице, денежных трансфертов домашним хозяйствам с низкими доходами, субсидий малым и средним предприятиям (МСП) и субсидий на оплату услуг коммунального хозяйства. Многие правительства также предоставляли субсидируемые кредиты МСП (вставка 4.2), компаниям в сильно пострадавших секторах и домашним

**Рисунок 1.10. Меры политики в ответ на COVID-19**

### 1. Издержки, связанные с мерами в ответ на COVID-19

(В процентах ВВП, включая внебюджетные меры)

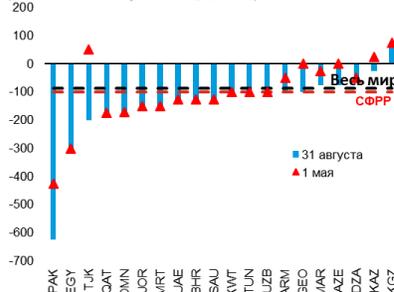


Источник: расчеты персонала МВФ.

Примечание. СФРР — страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны. Аббревиатуры для названий стран представляют собой коды стран, присвоенные Международной организацией по стандартизации (ИСО).

### 2. Корректировка ставки денежно-кредитной политики

(Изменение в базисных пунктах с конца 2019 года)

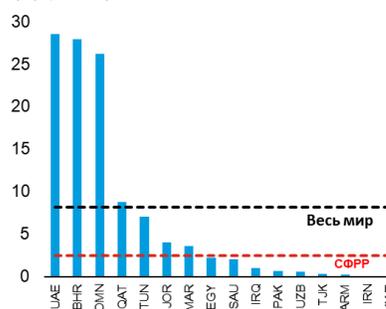


Источник: расчеты персонала МВФ.

Примечание. Б.п. — базисные пункты; СФРР — страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны. Аббревиатуры для названий стран представляют собой коды стран, присвоенные Международной организацией по стандартизации (ИСО).

### 3. Пакет мер макрофинансовой поддержки

(В процентах ВВП)



Источник: Elgin, C., Baqir, G., Yalapan, A. (2020); расчеты персонала МВФ. Примечание. Макрофинансовая поддержка определяется как сумма вливаний ликвидности в банки, изменений норм обязательных резервов, поулков активов и финансирования на предоставление кредитов. СФРР — страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны. Аббревиатуры для названий стран представляют собой коды стран, присвоенные Международной организацией по стандартизации (ИСО).

хозяйствам с низкими доходами. Однако в некоторых случаях бюджетная поддержка не создавала бюджетного импульса, поскольку в странах также вводились компенсирующие меры на стороне поступлений и расходов.

Центральные банки в регионе также задействовали меры денежно-кредитной и финансовой политики, в том числе нетрадиционные инструменты.

В странах с гибкими курсами валют обменные курсы могли играть роль амортизатора за счет их снижения в середине марта, но с тех пор они частично восстановились. Среди валют с фиксированным курсом валюты большинства государств, входящих в ССЗ (за исключением Омана), показывали относительно хорошие результаты по сравнению с их динамикой во время предыдущих нефтяных шоков, чему способствовали выпуски облигаций и восстановление цен на нефть. К концу августа большинство центральных банков снизили свои директивные ставки. Страны с фиксированным валютным курсом, регулируемым плавающим курсом и скользящей фиксацией курса снижали ставки в соответствии со снижениями, предпринятыми ФРС США. Снижения ставок были особенно значительными в Египте и Пакистане, где они кумулятивно составили 300 и 625 базисных пунктов, соответственно, причем в Египте в конце сентября ставка была снижена еще на 50 базисных пунктов. Половина центральных банков региона предоставили банковской системе дополнительную ликвидность общим объемом более 40 млрд долларов. Центральные банки также применяли множество инструментов для содействия кредитованию, включая снижение норм обязательных резервов, создание стимулов для мораториев на выплаты в счет погашения займов, введение механизмов РЕПО, предоставление поддержки ликвидности для кредитования и гарантий по кредитам и снижение стоимости рефинансирования. Центральный банк Азербайджана открыл двустороннюю линию свопов с Европейским банком реконструкции и развития.

Примерно половина центральных банков региона снизили жесткость курса своей макрофинансовой политики (вставка 1.1). Центральные банки снизили контрциклические нормы капитала, одновременно смягчая нормы ликвидности, нормы достаточности капитала, а в некоторых странах также правила в отношении классификации кредитов и формирования резервных фондов на покрытие возможных убытков по кредитам (глава 4). Кроме того, в Бахрейне и Туркменистане осуществлялось прямое финансирование государственного сектора центральным банком, в случае Туркменистана — отчасти вследствие недостаточного развития финансовых рынков.

Государственные органы также вводили инструменты для воздействия на потоки товаров и капитала. В нескольких странах с гибким обменным курсом проводились валютные интервенции, чтобы не допустить неупорядоченной динамики на рынке и противодействовать чрезмерному давлению в сторону снижения курса национальной валюты (Египет, Иран, Таджикистан, Туркменистан). Во многих странах были введены те или иные ограничения на торговлю (Алжир, Иордания, Иран, Казахстан, Мавритания, Пакистан, Сомали, Судан, Таджикистан, Туркменистан) и меры контроля над ценами — в основном на жизненно важные и медицинские товары (Иордания, Иран, Казахстан, Катар, Кыргызская Республика, Марокко, Пакистан, Судан, Таджикистан, Туркменистан). Хотя в некоторых странах до пандемии действовали существенные меры контроля над потоками капитала, использование дополнительных мер для регулирования потоков капитала до настоящего времени остается очень ограниченным.

Принятые в странах региона меры сыграли значительную роль в преодолении непосредственных последствий кризиса, но несколько областей требуют внимания директивных органов. Средняя величина бюджетной поддержки в регионе является

самой низкой среди региональных групп, что объясняется как бюджетными ограничениями, существовавшими до кризиса, так и теми, что возникли в его результате (глава 3). В случае стран ССЗ это также обусловлено уже высоким уровнем государственных расходов в секторе здравоохранения. Некоторые бюджетные меры (повышения налогов) были необходимы для укрепления бюджетов в краткосрочной перспективе, но они могут создавать риск для экономического подъема. Освобождения от налогов на землю и недвижимость, как правило, являются регрессивными, если они не имеют достаточно адресного характера, и их необходимо отменить. Отсрочки по налогам на доходы и потребление, а также программы кредитования должны иметь более четкую ориентацию на наиболее нуждающиеся домашние хозяйства или МСП, и при необходимости могут проводить дифференциацию получателей по уровням доходов, секторам или начальному состоянию компаний. Эффективные методы коммуникации и упорядоченные процедуры будут обеспечивать получение поддержки теми, кто в ней более всего нуждается. Некоторые аспекты политики, такие как послабления в применении нормативов, могут способствовать снижению финансовой стабильности, и следует прекратить прямое финансирование бюджетных дефицитов центральным банком, поскольку оно может вести к инфляционному давлению и угрожать доверию к институциональным механизмам. Требуется укрепление банковского надзора и расширение охвата финансовыми услугами (глава 4).

## Анализ перспектив БВСАП и КЦА

Многие проблемы, с которыми сталкиваются страны региона БЦА в связи с кризисом, имеют общий характер, но перспективы различных групп стран в составе этого региона существенно различаются.

В 2020 году в странах — экспортёрах нефти БВСАП (БВСАП-ЭН) прогнозируется изменение реального ВВП в размере -6,6 процента. Слабым

показателям 2020 года как в нефтяном, так и в ненефтяном секторах предшествовал низкий рост в 2019 году, когда произошло небольшое снижение активности на 0,3 процента.

Ожидается сокращение нефтяного ВВП в размере 7,7 процента вследствие соглашений ОПЕК+ о сокращении добычи ввиду слабого внешнего и внутреннего спроса и санкций США в отношении экспорта Ирана.

Ненефтяной ВВП в 2020 году, по прогнозу, сократится на 5,8 процента, в основном по причине глубокого спада в сфере услуг, вызванного падением как внутреннего, так и внешнего спроса.

Затруднения в сфере торговли, туризма и денежных переводов в большинстве случаев нейтрализуют выгоды, создаваемые низкими ценами на нефть для стран — импортёров нефти БВСАП (БВСАП-ИН). Эти факторы в сочетании с мерами по ограничению перемещений продолжают сдерживать рост, который на настоящий момент прогнозируется на уровне -1,0 процента в 2020 году по сравнению с положительным ростом в размере 2,8 процента в 2019 году. Во всех странах этой группы, кроме Египта, в 2020 году ожидается отрицательный рост с его последующим восстановлением в 2021 году до положительного уровня в 2,2 процента. Значительный спад прогнозируется в Марокко и Иордании — 7,0 процента и 5,0 процента, соответственно, — вследствие сильного ущерба для туризма и обрабатывающей промышленности в условиях по-прежнему низкого роста в странах — партнерах по торговле и сохранения препятствий для поездок (глава 2). В случае Египта слабость роста в течение второй половины 2020 года отразилась на снижении прогнозов на весь 2020/2021 финансовый год (начавшийся в июле 2020 года).

Прогнозы для региона КЦА указывают на спад в размере 2,1 процента в 2020 году. Это значительный сдвиг после активного роста в 2019 году (4,8 процента). В отличие от тенденций в регионе БВСАП, слабость роста

в КЦА в основном определяется странами — импортерами нефти (сокращение в размере 5,0 процента в 2020 году после роста на уровне 6,1 процента в 2019 году), экономика которых пострадала сильнее, чем ожидалось, от связанных с пандемией мер изоляции, слабости торговли, спада туризма (Армения, Грузия, Таджикистан) и резкого сокращения денежных переводов (Кыргызская Республика), особенно из России. В странах — экспортерах нефти в данном регионе в 2020 году также ожидается спад в размере 1,6 процента, но он значительно слабее, чем в БВСАП-ЭН. Это различие объясняется оперативными и решительными мерами, принятыми в регионе в ответ на кризис (Азербайджан, Казахстан), меньшим сокращением добычи нефти в рамках соглашений ОПЕК+ и более высокой степенью диверсификации экономики. Кроме того, на производителях ненефтяных биржевых товаров положительно сказалось повышение цен на золото (Казахстан, Узбекистан), а в Узбекистане благоприятные погодные условия и либерализация цен привели к увеличению сельскохозяйственного производства.

Кризис также приведет к усугублению экономических и гуманитарных проблем в уязвимых и страдающих от конфликтов странах (вставка 1.2). В этих странах в 2020 году ожидается отрицательный рост в размере почти 13 процентов после умеренного роста на уровне 2,4 процента в 2019 году. Это означает значительное снижение ВВП на душу населения — с 2900 долларов в 2018–2019 годах до менее 2000 долларов в 2020 году (что составляет примерно 5 долларов в день). Прогнозы на среднесрочную перспективу также указывают на ущерб более долгосрочного характера и потому на более глубокие долговременные последствия кризиса относительно ВВП.

В условиях более слабого спроса в большинстве стран региона прогнозируется сохранение инфляции на низком уровне. Двумя заметными исключениями являются

Ливан и Судан, которые переживают глубокий экономический кризис. В Ливане отмечается гиперинфляция вследствие дефицита продовольствия и электроэнергии и краха обменного курса. В Судане инфляция, усилившаяся в 2018 году, не показывает никаких признаков снижения. В общем случае риски повышения инфляции вследствие смягчения денежно-кредитной политики остаются низкими ввиду пониженной экономической активности.

Кризис приведет к существенному ухудшению состояния внешнеэкономических счетов стран — экспортеров нефти в 2020 году вследствие сильного сокращения экспорта нефти. В БВСАП-ЭН сальдо счета текущих операций в 2020 году станет отрицательным, с дефицитом в размере 3,4 процента ВВП по сравнению с профицитом в размере 3,2 процента ВВП в 2019 году. Аналогичным образом, у стран — экспортеров нефти КЦА дефицит счета текущих операций увеличится с 0,9 процента ВВП в 2019 году до 3,3 процента ВВП в 2020 году. Это самые сильные ухудшения сальдо счета текущих операций по региональным группам стран. Например, в случае стран — экспортеров нефти в Африке к югу от Сахары ожидается ухудшение сальдо счета текущих операций в среднем лишь менее чем на 2 процентных пункта ВВП.

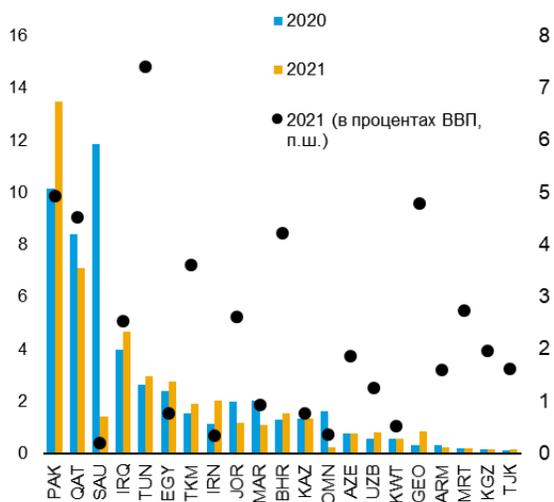
В случае импортеров нефти картина внешнеэкономических счетов является неоднозначной: ожидается небольшое улучшение в странах БВСАП-ИН (под влиянием сокращения импорта) наряду с ухудшением в странах — импортерах нефти КЦА (вследствие слабости денежных переводов).

Величина резервов остается в целом адекватной и в большинстве стран составляет более четырех месяцев импорта, поскольку сокращение резервов компенсируется уменьшением импорта. Однако целесообразно уделить внимание этому вопросу в тех

нескольких странах, где прогнозируется достаточно низкий уровень покрытия резервами (Бахрейн, Джибути, Пакистан, Судан, Тунис).

В 2020 году ожидается увеличение бюджетных дефицитов в странах — импортерах нефти по сравнению с 2019 годом. В то время как в БВСАП-ИН в 2020 году прогнозируется уменьшение сальдо бюджета на 0,6 процентных пункта ВВП (до -7,9 процента ВВП), среди импортеров нефти КЦА

**Рисунок 1.11. Амортизация внешнего долга**  
(В млрд долларов США и в процентах ВВП)



Источники: официальные органы стран; расчеты персонала МВФ.  
Примечание. П.ш.— правая шкала. Аббревиатуры для названий стран представляют собой коды стран, присвоенные Международной организацией по стандартизации (ИСО).

ожидается более значительное его ухудшение почти на 6 процентных пунктов ВВП (до -7,1 процента ВВП в 2020 году), что отражает более активные меры политики в ответ на COVID-19 в Грузии, Кыргызской Республике и Таджикистане. В условиях ожидаемого повышения уровня долга в БВСАП-ИН и странах — импортерах нефти КЦА к концу 2020 года до более 90 процентов ВВП и почти 60 процентов ВВП, соответственно, отмечаются высокие риски для устойчивости долговой ситуации.

Ненефтяной бюджетный дефицит в БВСАП-ЭН в 2020 году прогнозируется на уровне примерно 33 процентов ненефтяного ВВП,

что в целом не отличается от уровня 2019 года, несмотря на ответные меры политики. Это объясняется перераспределением расходов и осуществляемыми мерами в отношении поступлений в целях компенсации более высоких расходов на здравоохранение и социальных расходов. Для экспортеров нефти КЦА в 2020 году прогнозируется увеличение ненефтяного дефицита бюджета более чем на 2 процентных пункта (с 12,3 до 14,6 процента ненефтяного ВВП) по сравнению с 2019 годом, что частично объясняется предпринятыми в этих странах более масштабными ответными мерами политики. Тем не менее для всей группы экспортеров нефти отношение долга к ВВП остается относительно невысоким (на уровне 46 и 27 процентов ВВП для БВСАП-ЭН и экспортеров нефти КЦА, соответственно), но некоторые страны — экспортеры нефти имеют намного более высокий уровень валового долга (Алжир, Бахрейн, Ирак, Йемен, Катар, Оман), который в некоторых случаях компенсируется значительными финансовыми активами (Катар).

Региону предстоит в 2021 году произвести платежи в счет амортизации внешнего долга в размере примерно 45 млрд долларов, и большая часть этих платежей приходится на обслуживание суверенного долга (рис. 1.11). В частности, у Туниса наступает срок платежей по внешнему долгу в размере более 7 процентов ВВП, а у Бахрейна, Грузии, Катара, Пакистана и Туркменистана — примерно по 4 процента ВВП. До настоящего времени страны использовали различные стратегии для финансирования более крупных потребностей в средствах, включая размещение инструментов внешнего долга, привлечение средств на внутренних рынках, эмиссионное финансирование и уменьшение буферных запасов за счет расходования резервов, средств фондов национального благосостояния и депозитов.

После 2020 года перспективы стран региона, вероятно, будут оставаться непростыми. На

2021 год во всех странах региона, кроме Ливана и Омана, прогнозируется положительный рост, хотя и на низком уровне. В случае БВСАП-ИН и КЦА восстановление роста в 2021 году будет достаточным для того, чтобы реальный ВВП вернулся к своему уровню 2019 года, но он будет оставаться значительно ниже докризисного тренда. В странах БВСАП-ЭН, наоборот, уровень реального ВВП будет почти на 4 процента ниже уровня 2019 года. Даже эти скромные показатели связаны со значительной неопределенностью в отношении динамики пандемии. В среднесрочной перспективе темпы роста будут недостаточны для восстановления ВВП до уровней предкризисного тренда, учитывая что нанесенные кризисом экономические шрамы, вероятно, сохранятся в обозримом будущем (глава 2).

Слабость перспектив подъема на мировом уровне продолжает создавать давление на счета текущих операций. В случае экспортеров нефти это обусловлено низкими ценами на нефть, а для импортеров нефти определяющим фактором будет низкий уровень денежных переводов, туризма и торговли. В 2021 году ожидается улучшение состояния счетов текущих операций в странах — экспортерах нефти и в странах КЦА — импортерах нефти благодаря увеличению экспорта нефти и денежных переводов, соответственно, но в странах БВСАП-ИН ожидается некоторое их ухудшение вследствие более медленного восстановления экспорта. По мере подъема ожидается, что в большинстве стран импорт будет восстанавливаться медленнее, чем экспорт, что приведет к небольшому улучшению сальдо счетов текущих операций в регионе и увеличению резервов относительно импорта.

В то время как прогнозы учитывают постепенную отмену бюджетной поддержки в связи с COVID-19, среднесрочные перспективы в отношении долговой ситуации по-прежнему связаны с риском. В 2021 году с отменой мер, связанных с COVID-19,

прогнозируется улучшение сальдо бюджета во всех регионах (но особенно в странах — импортерах нефти КЦА). После 2021 года в случае стран — импортеров нефти ожидается, что прогнозируемый возврат к бюджетной консолидации будет способствовать уменьшению дефицитов более чем на 4 процентных пункта ВВП, и прогнозируется небольшое уменьшение долга. Несмотря на это, его уровень в некоторых странах останется существенно более высоким, чем до кризиса. В случае стран — экспортеров нефти среднесрочные перспективы как в отношении ненефтяного сальдо бюджета, так и в отношении долга, остаются подверженными риску, поскольку ожидается сохранение ненефтяного сальдо бюджета в целом на неизменном уровне в условиях повышающейся траектории государственного долга.

### **Риски ухудшения ситуации по-прежнему являются доминирующими**

Экономические перспективы по-прежнему осложняются значительной неопределенностью. Положительным фактором может стать более быстрый, чем ожидается, глобальный подъем под влиянием более продолжительной бюджетной поддержки и низких темпов распространения вируса. Может быть создана и широко распространена безопасная и действенная вакцина, и возможна разработка новых методов лечения и медицинских препаратов. Может произойти ускорение прогресса в сфере цифровых технологий, что приведет к значительным изменениям в секторах, в которых возможна работа из дома.

При этом кризис усугубил значимые факторы уязвимости в регионе, в том числе такие, как чрезмерная задолженность, повышенные потребности в финансировании, подверженность волатильности нефтяного рынка, высокий уровень безработицы и

значительная доля неофициальной экономики, и все эти факторы могут препятствовать подъему и усиливать долгосрочные последствия кризиса (глава 2).

Вследствие этого есть значительные риски ухудшения ситуации по сравнению с прогнозируемой. Учитывая недавние всплески заражения COVID-19 во многих странах мира, где возобновилась работа предприятий и организаций, возможность того, что меры сдерживания будут отменяться и снова вводиться, создаст более продолжительную неопределенность для компаний и домашних хозяйств и будет препятствовать долгосрочному планированию. Компании, пережившие первый период изоляции, могут оказаться не в состоянии пережить второй, поскольку сохраняющаяся необходимость социального дистанцирования продолжает негативно сказываться на секторах с высокой интенсивностью личных контактов.

Вследствие относительно низкого доступа МСП в регионе к финансированию (вставка 4.2) проблемы с ликвидностью могут привести к неплатежеспособности.

Чередование отмены и нового введения мер изоляции будут вести к дальнейшему снижению производительности, по мере того как принудительные неоплачиваемые отпуска и сокращение рабочих часов превращаются в необратимые потери рабочих мест. Это усугубит проблемы бедности и безработицы, которая, как ожидается, и без того будет долгое время оставаться высокой (глава 2).

Неравенство, вероятно, также увеличится, поскольку кризис сильнее сказывается на рабочих местах в неофициальном секторе, а системы социальной защиты остаются слабыми. Кроме того, закрытие школ оказывает более значительное влияние на молодежь из менее обеспеченных семей, что ведет к долгосрочным последствиям. Все эти факторы будут сказываться на расширении существующих социальных разрывов, потенциально создавая условия для широкого социального недовольства и политической

нестабильности после снятия ограничений на собрания. Последнее приведет к усугублению потенциальных проблем в сфере государственных финансов и долга, поскольку правительствам придется принимать трудные решения, касающиеся отмены экономической поддержки. Все эти риски усиливаются в уязвимых и страдающих от конфликтов странах (вставка 1.2).

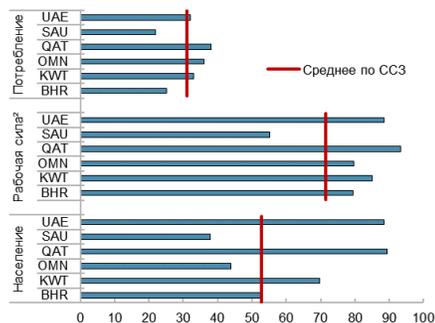
На внешнеэкономическом фронте циклы отмены и повторного введения мер изоляции также могут вести к ослаблению глобального подъема с параллельным перенасыщением рынка нефти и его волатильностью. Денежным переводам и туризму, создающим важнейшие потоки средств для региона, может потребоваться более продолжительный период на восстановление. На фоне роста обеспокоенности в отношении устойчивости долговой ситуации, во многих странах ужесточение финансовых условий может привести к возобновлению оттока капитала, что усилит риски финансирования и подтолкнет уязвимые страны к долговым кризисам и кризисам платежного баланса.

Источниками дополнительных рисков структурного характера могут стать факторы геополитической напряженности и проблемы безопасности, которые будут сдерживать торговлю, а также усиление отхода от глобализации и разрывы цепей поставок. Более того, кризис ярко проявил зависимость региона от иностранной рабочей силы, особенно в странах ССЗ (рис. 1.12). Согласно мнению Всемирного банка, поскольку эти группы имеют ограниченный доступ к социальной защите, потеря работы часто сразу вызывает экономические затруднения, что усугубляет высокий риск подверженности заражению вследствие плохих условий жизни и работы. Тот факт, что иностранная рабочая сила в значительной мере занята в сильно пострадавших секторах, создает дополнительные факторы риска.

## Рисунок 1.12. Показатели рынка труда ССЗ

### 1. Доля иностранцев в населении, рабочей силе и частном потреблении ССЗ<sup>1</sup>

(В процентах от общей величины)



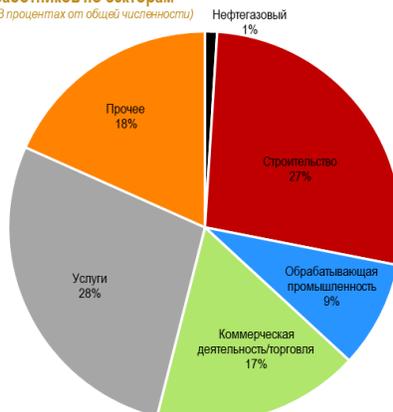
Источники: официальные органы стран; оценки и расчеты персонала МВФ.  
Примечание. ССЗ — Совет по сотрудничеству стран Персидского залива. Аббревиатуры для названий стран представляют собой коды стран, присвоенные Международной организацией по стандартизации (ИСО).

<sup>1</sup>Последние доступные данные, если не указано иное. Цифры по рабочей силе, населению, иностранцам с низкими доходами и денежным переводам включают национальных работников.

<sup>2</sup>Ввиду ограниченности данных по Бахрейну, Оману и ОАЭ использованы цифры по занятости.

### 2. Совокупная численность занятых иностранных работников по секторам

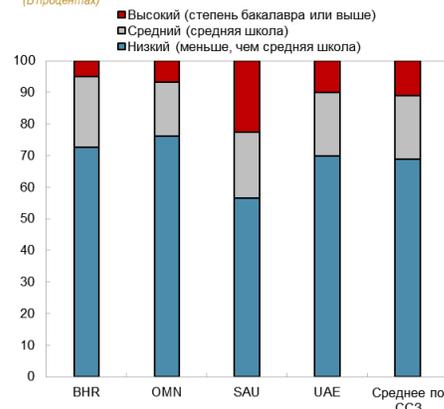
(В процентах от общей численности)



Источники: официальные органы стран; оценки и расчеты персонала МВФ.  
Примечание. ССЗ — Совет по сотрудничеству стран Персидского залива.

### 3. Иностранцы, разбивка по уровням доходов

(В процентах)



Источники: официальные органы стран; оценки и расчеты персонала МВФ.  
Примечание. ССЗ — Совет по сотрудничеству стран Персидского залива. Аббревиатуры для названий стран представляют собой коды стран, присвоенные Международной организацией по стандартизации (ИСО).

Состояние финансового сектора остается стабильным, но в нем присутствуют риски ухудшения балансов предприятий (глава 2), что ведет к повышению кредитных рисков, в то время как снижение цен на нефть сказывается на ликвидности банковской системы. Повысились операционные риски банков, в том числе технологические и связанные с кибербезопасностью. Риск банкротств и чрезмерной задолженности, если не предпринять надлежащих мер для его уменьшения, может существенным образом сказаться на финансовой стабильности и экономическом подъеме (глава 4).

### Рекомендации по вопросам политики на ближайшую и среднесрочную перспективу

Меры политики должны исходить из того, как развивается пандемия, и из имеющегося в странах пространства для маневра в политике и буферных резервов.

Что касается пандемии, то в странах, где снова увеличивается количество случаев заболевания, сдерживание кризиса здравоохранения будет первым и главным приоритетом. В странах, где восстановлена открытость и темпы распространения заболевания находятся под контролем, следует продолжать укрепление

потенциала сектора здравоохранения для безопасного возвращения людей на рабочие места, используя для этого своевременное тестирование, меры отслеживания и карантина, практику безопасного дистанцирования и локализованные меры самоизоляции. Во всех странах ключевой задачей будет разработка стратегии гарантированного обеспечения вакциной, когда она станет доступна.

Налогово-бюджетная политика должна сохранять поддерживающий характер и оставаться гибкой до тех пор, пока не будет обеспечен безопасный и долговременный выход из кризиса. Продолжение наиболее важных мер поддержки увеличивает бюджетные издержки и государственный долг, но преждевременная и быстрая отмена этих мер может сорвать зарождающийся подъем и привести к еще большим издержкам для бюджета в будущем. Для стран с ограниченными бюджетными возможностями ключевое значение для создания бюджетного пространства в краткосрочной перспективе будет иметь перераспределение расходов. По мере продвижения на пути подъема требуется также изменение видов бюджетной поддержки. Восстановление роста в различных секторах будет идти разными темпами, и при разработке мер поддержки более важное значение следует придавать разграничению неликвидности и неплатежеспособности. Любая дальнейшая

поддержка должна сопровождаться реформами механизмов управления, чтобы обеспечить эффективное использование предоставляемого финансирования.

В краткосрочной перспективе смягчение потерь доходов (насколько это возможно) будет минимизировать ущерб для экономики и обеспечивать возможность быстрой нормализации деятельности после снятия ограничений. Необходимо расширить социальные расходы для защиты наиболее уязвимых групп. При наличии пробелов в системе и по мере необходимости государственные органы могут усилить меры социальной защиты и помощи, такие как оплачиваемые отпуска по болезни и по семейным обстоятельствам, расширение круга лиц, имеющих право пользования страхованием от безработицы, и увеличение покрытия пособий на медицинское обслуживание<sup>2</sup>.

Для стран с ограниченными бюджетными возможностями — большей части импортеров нефти, кроме Армении и Грузии, и нескольких экспортеров нефти (Алжира, Бахрейна, Ирака, Ирана, Омана) — принципиально важно будет следовать целевому подходу, эффективно перераспределять расходы и предпринимать дальнейшие усилия для восстановления бюджетных резервов (глава 3). Этим странам необходимо опираться на переориентацию неприоритетных расходов в пользу здравоохранения, образования и социальной сферы и на предоставление критически важной поддержки ликвидности вместо дополнительных расходов.

Для стран с низкими доходами и стран с уязвимой экономикой жизненно важную роль будет играть поддержка со стороны мирового сообщества и доноров во избежание необходимости резких корректировок.

По мере того как подъем будет становиться реальностью, меры политики должны постепенно переориентироваться на создание стимулов к перераспределению рабочей силы по мере необходимости, используя субсидии по найму, дополнительные расходы на активные мероприятия на рынке труда и меры по уменьшению факторов негибкости рынка труда, сдерживающие компании от найма работников. Эти меры поддержки следует строить таким образом, чтобы обеспечить плавный перевод ресурсов из секторов, размеры которых могут стать меньше после пандемии (например, секторов с высокой интенсивностью личных контактов). Это особенно значимо для стран с высокой степенью зависимости от поездок и туризма (Азербайджан, Армения, Грузия, Иордания, Ливан, Марокко).

После перехода экономики на прочную основу необходимо будет начать корректировку налогово-бюджетной политики с принятия вызывающего доверие бюджетного плана на среднесрочную перспективу, ориентированного на улучшение мобилизации поступлений, минимизацию уклонений от налогов, увеличение прогрессивности налогообложения (в некоторых случаях) и повышение эффективности расходов. В странах с ограниченными бюджетными возможностями может быть необходимо срочно внести коррективы для восстановления устойчивости государственных финансов и внешнеэкономической устойчивости. Экспортерам нефти и в БВСАП, и в КЦА следует избегать возобновления проциклической налогово-бюджетной политики с началом нового цикла — необходимо сдерживать расходы даже в случае повышения поступлений от нефти.

---

<sup>2</sup> Подробное обсуждение см. в публикации Mathai et al., 2020.

Многие государства будут испытывать возросшие потребности в финансировании. Импортёрам нефти, многие из которых имеют проблемы с устойчивостью долговой ситуации, но все же пользуются доверием рынка, следует стремиться продлить сроки погашения своих обязательств и уменьшить риск, связанный с пролонгацией долга. Странам с очень высокими спредами может потребоваться прибегнуть к более трудным вариантам (которые, вероятно, потребуют участия частного сектора), таким как реструктуризация задолженности с уменьшением процентов и основной суммы. Странам с низкими доходами и уязвимым странам следует стремиться к получению поддержки в форме льготного финансирования, грантов и облегчения бремени задолженности.

Курс денежно-кредитной и финансовой политики должен оставаться адаптивным, а интервенции центрального банка необходимо сосредоточить на сохранении низкой стоимости заимствования и благоприятных условий кредитования. Компании в некоторых секторах могут переходить от проблем с ликвидностью в состоянии угрозы неплатежеспособности. Ключевую роль будет играть своевременное признание убытков по кредитам. Для поддержания финансовой стабильности может оказаться необходимо вливание капитала в некоторые банки и нефинансовые компании, имеющие системную значимость, но следует заботиться о том, чтобы это не оказывало чрезмерного влияния на балансы центральных банков.

В случае стран, имевших в начале кризиса ограниченные буферные резервы для компенсации убытков, а именно стран БВСАП-ИН (глава 4), устойчивость банковского сектора еще не подвергалась испытаниям, но в дальнейшем этот вопрос может стать точкой напряжения. В этих странах необходим усиленный надзор за состоянием финансовой системы, чтобы облегчить проведение своевременных ответных мер политики, а также требуется

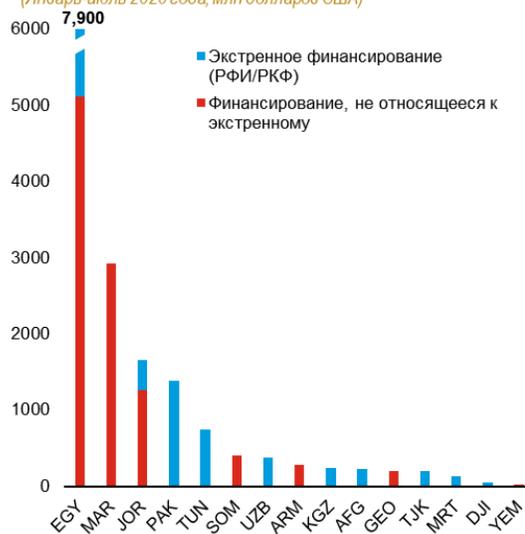
укрепить управление ликвидностью, чтобы трудности с ликвидностью не превратились в неплатежеспособность.

## Международная поддержка и восстановление экономики на устойчиво более прочной основе

По мере разворачивания кризиса странам региона может потребоваться дальнейшая поддержка со стороны мирового сообщества в форме облегчения бремени задолженности, грантов и льготного финансирования, так чтобы эти страны могли сохранить свою ликвидность на международном уровне и направлять ресурсы на приоритетные расходы в сфере здравоохранения и меры помощи пострадавшим.

МВФ и мировое сообщество будут и далее поддерживать страны БЦД за счет финансирования, рекомендаций по вопросам политики, а также координации на мировом и региональном уровне. За первые семь месяцев 2020 года МВФ утвердил новое финансирование для региона на сумму почти 17 млрд долларов (рис. 1.13). Поддержка предоставлялась

**Рисунок 1.13. Новое финансирование стран БЦД со стороны МВФ**  
(Январь-июль 2020 года, млн долларов США)



Источник: расчеты персонала МВФ.  
Примечание. Аббревиатуры для названий стран представляют собой коды стран, присвоенные Международной организацией по стандартизации (ИСО). РКФ = механизм ускоренного кредитования; РФИ = инструмент для ускоренного финансирования.

в форме экстренного финансирования и расширенных программ, помимо мер по облегчению бремени задолженности и катализации финансирования от других официальных кредиторов. Размеры поддержки для стран с низкими доходами и уязвимых стран были меньше по абсолютной величине, но значительными в относительном выражении. Временно были увеличены лимиты доступа к механизмам экстренного финансирования МВФ, и организация улучшила свои возможности предоставлять помощь по облегчению бремени обслуживания задолженности за счет грантов. Кроме того, МВФ продолжает предоставлять странам поддержку в разработке мер политики и технические рекомендации, в том числе через средства удаленного содействия развитию потенциала, и за период с начала кризиса масштабы этой работы были расширены для уязвимых стран БЦД.

Помимо задач, связанных с восстановлением, структурные реформы должны быть нацелены на расширение возможностей для всех слоев за счет долговременных улучшений систем социальной защиты, инвестиций в надежную и благоприятную для климата инфраструктуру, расширения использования цифровых технологий и создания стимулов для развития человеческого капитала.

После кризиса проблема неравенства и бедности станет еще более насущной, особенно в странах с низкими доходами и уязвимых странах. В этой группе стран, а также среди импортеров нефти необходимо добиться необратимого укрепления систем социальной защиты с расширением охвата и повышением степени адресности систем социальной помощи и социального страхования.

По мере того как в странах будут высвобождаться бюджетные ресурсы из мероприятий целевой поддержки, часть этих средств необходимо перенаправить на государственные инвестиции в возобновляемые источники энергии, на

повышение эффективности передачи электроэнергии и переоборудование зданий для уменьшения создаваемых ими выбросов парниковых газов в атмосферу. Странам также необходимо удвоить усилия по диверсификации своей экономики для уменьшения сильной зависимости региона от нефти (БВСАП-ЭН), туризма (Грузия, Иордания, Ливан, Марокко) и денежных переводов (Египет, Кыргызская Республика, Пакистан, Таджикистан).

Кроме того, государству необходимо также инвестировать в цифровую инфраструктуру, чтобы поддержать ускорение сдвига в сторону электронной торговли и более активный переход экономики на цифровые технологии. Это должно дополняться реформами рынка труда, направленными на создание рабочих мест в частном секторе для молодежи и женщин параллельно с обеспечением технологических навыков и грамотности для участия в растущей цифровой экономике. Необходимо пересмотреть меры политики в отношении неофициального сектора экономики и иностранной рабочей силы, особенно в БВСАП-ЭН, чтобы повысить производительность и налоговые поступления.

Чтобы в некоторой степени устранить ущерб, нанесенный нарушениями учебного процесса во время пандемии, странам следует рассмотреть вопрос о применении прямых мер для компенсации этого ущерба, в том числе путем внесения изменений в продолжительность учебного года, проведения подготовки учителей по методам устранения отставания в обучении и расширения программ внеклассных обучающих мероприятий. Необходимо также скорректировать образовательные программы в пользу тех навыков, которые, вероятно, будут пользоваться большим спросом (навыки для работы в секторе здравоохранения и грамотность в сфере цифровых технологий в более общем плане), так чтобы все больше людей могли пользоваться возможностями работы в удаленном режиме.

## **Вставка 1.1. Меры политики в ответ на пандемию**

Со времени выхода июльского бюллетеня «Перспективы развития региональной экономики: Ближний Восток и Центральная Азия» 2020 года в большинстве стран не было введено принципиальных дополнительных мер политики. В центре внимания стран было осуществление уже объявленных мер, а в некоторых случаях — расширение мер, признанных имеющими жизненно важное значение для экономики. Ниже перечислены основные меры политики, введенные в странах региона БЦД для смягчения последствий пандемии.

### *Налогово-бюджетная политика*

- Освобождение от арендной платы или налогов на недвижимость и землю или отсрочка их выплаты (Бахрейн, Грузия, Египет, Катар, Кыргызская Республика, Объединенные Арабские Эмираты, Оман, Таджикистан)
- Отсрочки или освобождение от обязательств декларирования и уплаты налогов (Алжир, Афганистан, Египет, Западный берег и сектор Газа, Ливан, Саудовская Аравия, Туркменистан)
- Отмена или уменьшение различных государственных сборов и штрафов (Алжир, Бахрейн, Иран, Кувейт, Ливан, Оман, Саудовская Аравия, Тунис)
- Увеличение и (или) расширение пособий по безработице (Азербайджан, Алжир, Бахрейн, Грузия, Западный берег и сектор Газа, Иордания, Иран, Катар, Марокко, Объединенные Арабские Эмираты, Саудовская Аравия, Судан, Узбекистан)
- Расширение денежных трансфертов домашним хозяйствам с низкими доходами (почти во всех странах региона)
- Расширение энергетических субсидий для домашних хозяйств и малых и средних предприятий (МСП) (Бахрейн, Грузия, Джибути, Иран, Казахстан, Катар, Объединенные Арабские Эмираты, Оман, Пакистан, Туркменистан)
- Предоставление субсидируемых кредитов МСП, компаниям в сильно пострадавших секторах и домашним хозяйствам с низкими доходами (Армения, Бахрейн, Египет, Иран, Катар, Кувейт, Объединенные Арабские Эмираты, Саудовская Аравия, Тунис, Узбекистан)

### *Денежно-кредитная политика*

- Снижение директивной процентной ставки (Алжир, Армения, Бахрейн, Египет, Грузия, Иордания, Казахстан, Катар, Кувейт, Мавритания, Марокко, Объединенные Арабские Эмираты, Оман, Пакистан, Саудовская Аравия, Таджикистан, Тунис, Узбекистан)
- Предоставление ликвидности банковской системе (Армения, Грузия, Иордания, Катар, Марокко, Объединенные Арабские Эмираты, Саудовская Аравия, Таджикистан, Тунис, Узбекистан)
- Расширение инструментов кредитования, в том числе снижение норм обязательных резервов и продление сроков погашения кредитов (Алжир, Бахрейн, Иордания, Ирак, Катар, Ливан, Марокко, Саудовская Аравия, Таджикистан)
- Введение соглашений РЕПО, предоставление поддержки ликвидности в целях кредитования и выдачи гарантий по кредитам, снижение стоимости рефинансирования (Армения, Бахрейн, Грузия, Иран, Казахстан, Катар)
- Открытие двусторонних линий свопов с центральными банками стран, являющихся основными партнерами по торговле (Азербайджан)

### *Макрофинансовая политика (см. также главу 4)*

- Ослабление антициклических норм в отношении резервов капитала или норм ликвидности (Западный берег и сектор Газа, Казахстан, Кыргызская Республика)
- Снижение норм достаточности капитала (Иран, Казахстан, Марокко, Объединенные Арабские Эмираты, Судан)
- Смягчение правил в отношении классификации кредитов и формирования резервных фондов на покрытие возможных убытков по кредитам (Афганистан, Западный берег и сектор Газа, Иран, Казахстан, Кыргызская Республика, Марокко, Объединенные Арабские Эмираты, Оман, Пакистан)
- Предоставление прямого финансирования центрального банка государственному сектору (Бахрейн, Туркменистан)

В целом принятые странами региона БЦД меры политики покрывают основные сферы, где особенно необходима поддержка для преодоления последствий пандемии. Однако есть некоторые возможности для дальнейших улучшений к следующему этапу развития ситуации.

- Несколько стран ввели меры для увеличения государственных поступлений (Афганистан, Египет, Саудовская Аравия, Тунис) и сокращения или отсрочки расходов по другим направлениям (Афганистан, Иордания, Оман, Саудовская Аравия), чтобы компенсировать либо уменьшение поступлений от нефти, либо расходы, связанные с пандемией. Заметными исключениями являются Саудовская Аравия (где в три раза повышена ставка налога на добавленную стоимость и существенно увеличены таможенные пошлины) и Египет (где введен временный налоговый вычет в размере 1 процента на всю заработную плату и 0,5 процента на пенсии для всех наемных работников государственного и частного сектора на срок 12 месяцев; работники с очень низкими доходами освобождены от повышения налога). Хотя некоторые налоговые меры могут быть желательны в составе реформ в среднесрочной перспективе, в общем случае повышения налогов были бы более действенной мерой после кризиса. Эти меры могут несколько улучшить состояние государственных финансов в краткосрочном плане, но они могут негативно сказаться на восстановлении роста и привести к более значительным издержкам для бюджета в будущем. Необходимы также меры компенсации для защиты наиболее уязвимых групп от повышений налогов.
- Меры денежно-кредитной и финансовой политики должны строиться таким образом, чтобы добиться сбалансированности между безотлагательными потребностями в стабилизации рынка и обеспечением доверия к будущим мерам политики. Дальнейшие снижения директивных ставок и вливания ликвидности требуют тщательной проработки в странах, где отмечается высокая инфляция или сохраняется риск потенциальной финансовой нестабильности вследствие оттока капитала. Некоторые страны склонялись к отказу от применения принудительных мер в случае отхода от норм регулирования, в частности, ослабляли требования в отношении классификации кредитов, что может отрицательно сказываться на финансовой стабильности и развитии рынка в будущем. Прямое финансирование бюджетных дефицитов центральным банком может подрывать доверие к центральному банку, влиять на инфляционные ожидания и вести к трудностям в проведении денежно-кредитной политики в будущем.
- Для мер политики, связанных с пандемией, принципиальное значение имеет надлежащая адресность. Некоторые программы кредитования и субсидий ориентированы на МСП (вставка 4.2), компании в сильно пострадавших секторах или домашние хозяйства с низкими доходами. Однако есть возможность дальнейшего повышения адресности, чтобы добиться максимальной эффективности в использовании государственных ресурсов, примером чего является Армения, где государство предоставляет субсидируемые кредиты только компаниям с хорошей кредитной историей. Кроме того, многие программы налоговых отсрочек и освобождений носят всеобщий характер. Директивным органам следует рассмотреть возможность конкретизации таких программ, чтобы в них разграничивались меры по уровням доходов, секторам или начальному состоянию компаний. Например, освобождения от налогов на землю и недвижимость при их широком применении, как правило, имеют сильно регрессивный характер. Однако в целом большинство мер, кроме связанных со здравоохранением, не распространяются на иностранцев. Проводимые меры должны предусматривать помощь системе здравоохранения и базовую финансовую поддержку для всех резидентов, включая иностранцев, которые не в состоянии покинуть страну, чтобы способствовать сдерживанию распространения вируса, содействовать экономическому подъему и улучшать социальную сплоченность.
- Для достижения полной отдачи от социальных расходов и поддержки МСП важны действенные меры в области коммуникаций и упорядоченность используемых процедур (вставка 4.2). Многие бедные домашние хозяйства и МСП не имеют достаточных возможностей для прохождения предусмотренного процесса подачи заявлений и получения поддержки. Ограниченность потенциала может вести к неполному использованию некоторых программ социальных трансфертов и помощи МСП, предусматривающих длительные бюрократические процедуры. Государственным органам необходимо в максимально возможной степени упростить административные процессы, используя цифровые технологии и схемы самообслуживания везде, где это допустимо, и распространять информацию о проводимых мерах через все каналы, чтобы она доходила до тех, кто имеет право пользования этими программами поддержки (вставка 2.2).

Подготовлено Ян Ян

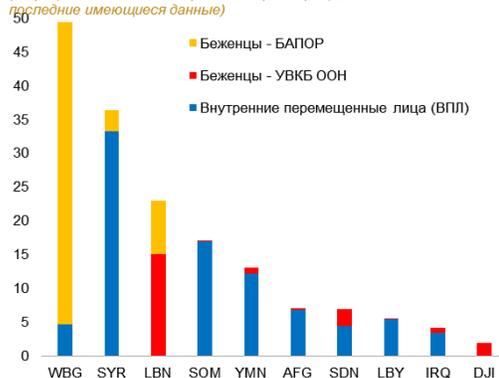
## Вставка 1.2. Влияние пандемии коронавируса на уязвимые страны

Пандемия коронавируса создает значительные гуманитарные и экономические трудности для уязвимых стран в регионе БЦА<sup>1</sup>. Она усугубляет непростые проблемы фундаментального характера, с которыми сталкивается каждое уязвимое государство: это вооруженные конфликты в Афганистане, Ираке, Йемене, Ливии, Сирии и Сомали; антиправительственные протесты и опасность гуманитарного кризиса в Ливане; многолетние конфликты и политическая неопределенность в случае Западного берега и сектора Газа, климатические факторы уязвимости в Афганистане, Йемене и Сомали. На регион также приходится значительная доля мирового притока беженцев и внутренних перемещенных лиц (рис. 1.2.1).

В этой группе стран пандемия может привести к повышению риска социальных волнений. Меры по сдерживанию распространения коронавируса особенно сильно ударили по крупным секторам неофициальной экономики уязвимых стран, для которых характерна неразвитость цифровых технологий и ограниченные возможности работы в удаленном режиме. Действенность денежно-кредитной политики в поддержке экономической деятельности ограничивается слабостью механизма передачи воздействия политики в условиях малой емкости финансовых рынков, долларизации и действия прямых или неявных привязок обменного курса (или полного отсутствия национальной валюты в случае Западного берега и сектора Газа). Хотя большинство органов государственного управления задействовали системы социальной защиты, они остаются слабыми ввиду неадекватной организации и недостаточной информации о получателях помощи (особенно с учетом наличия внутренних перемещенных лиц и беженцев) или слабых механизмов предоставления помощи в условиях преобладающего использования наличных денег и при наличии проблем, связанных с безопасностью. Вследствие этого снижение доходов непосредственно проявится в повышении безработицы и бедности. Кроме того, плохие условия жизни беженцев и внутренних перемещенных лиц повышают риск заражения, а слабость систем здравоохранения вызывает сомнения в возможностях для их лечения; закрытие границ сказывается на лицах, стремящихся получить убежище, и существуют значительные риски в отношении продовольственной безопасности. Отсутствие своевременной поддержки нуждающихся или неравное распределение гуманитарных и экономических потерь между политическими группировками и территориальными единицами могут обострять напряженность, усиливать незащищенность и провоцировать насилие на местном уровне.

Уязвимые страны региона БЦА имеют чрезвычайно ограниченное пространство для маневра в политике, что подчеркивает необходимость непрерывной и своевременной поддержки со стороны мирового сообщества. Потребности во внешнем финансировании увеличились и стали более неотложными, но в то же время финансирование стало более ограниченным. Причина заключается в том, что снижение экономического роста и уменьшение торговли оказывают неблагоприятное влияние на государственные доходы, и эти страны имеют чрезвычайно ограниченный доступ к финансовому рынку вследствие риска возникновения критических ситуаций, связанных с задолженностью. МВФ оказывает помощь, предоставляя экстренное финансирование и проводя меры по облегчению бремени задолженности (Афганистан, Джибути, Йемен, Таджикистан; см. таблицу 1.2.1), предлагая рекомендации по вопросам политики и целевую техническую помощь в важнейших областях (эффективность расходов, сбор поступлений и управление долгом) и укрепляя сотрудничество с другими международными финансовыми организациями. Помимо финансирования, международная поддержка будет также играть важную роль в обеспечении того, чтобы уязвимые страны получили доступ к вакцинам, когда они будут созданы. Вся эта работа должна продолжаться, чтобы защитить с трудом достигнутый прогресс в области реформ в некоторых странах и не допустить нового гуманитарного кризиса, уменьшить двойной риск возникновения в будущем потребностей в международной помощи и увеличения потоков беженцев, а также чтобы предотвратить распространение новых повторных заражений после того, как вирус будет поставлен под контроль.

**Рисунок 1.2.1. Беженцы и внутренние перемещенные лица**  
(В процентах населения принимающих стран, 2019 год или последние имеющиеся данные)



Источники: Верховный комиссар ООН по делам беженцев, Центр мониторинга внутренних перемещенных лиц; Ближневосточное агентство ООН для помощи палестинским беженцам и организации работ, Департамент по экономическим и социальным вопросам, отдел населения, расчеты персонала МВФ. Эти цифры основаны на данных регистрации и потому являются нижними граничными оценками.  
Примечание. Аббревиатуры для названий стран представляют собой коды стран, присвоенные Международной организацией по стандартизации (ИСО).

**Таблица 1.2.1. Уязвимые государства. Меры политики в ответ на вспышку коронавируса**

	Налогово-бюджетные	Денежно-кредитные	Макро-пруденциальный банковский надзор	Экстренная поддержка МВФ	Облегчение бремени задолженности
Афганистан	√		√	РКФ	√
Джибути	√		√	РКФ	√
Ирак	√	√	√		
Ливан	√	√			
Ливия	√				
Сомали	√		√		
Судан	√		√		
Таджикистан	√	√	√	РКФ	√
Западный берег и	√		√		
Йемен					√

Источник: официальные органы стран, по состоянию на 6 июля 2020 года.

Примечание. РКФ — механизм ускоренного кредитования.

Подготовили Имен Бенмохамед и Роберт Чандзе.

<sup>1</sup> Уязвимые страны в регионе Ближнего Востока и Центральной Азии включают Афганистан, Джибути, Западный берег и сектор Газа, Ирак, Йемен, Ливан, Ливию, Сомали, Судан и Таджикистан. Сирия не включена в рассмотрение ввиду ограниченности имеющихся данных.

## Литература

Ceyhun Elgin, Gokce Basbug, Abdullah Yalaman. 2020. "Economic policy responses to a pandemic: Developing the COVID-19 Economic Stimulus Index." A VoxEU.org eBook, CEPR Press.

Mathai Koshy Mathai, Christoph Duenwald, Anastasia Guscina, Rayah Al-Farah, Hatim Bukhari, Atif Chaudry, Moataz El-Said, Fozan Fareed, Kerstin Gerling, Nghia-Piotr Le, Franto Ricka, Cesar Serra, Tetyana Sydorenko, Sébastien Walker, and Mohammed Zaher. 2020. "Social Spending for Inclusive Growth in the Middle East and Central Asia" IMF Department Paper No. 20/12, International Monetary Fund, Washington, DC.

## 2. Преодоление «эффектов шрама» после кризиса<sup>1</sup>

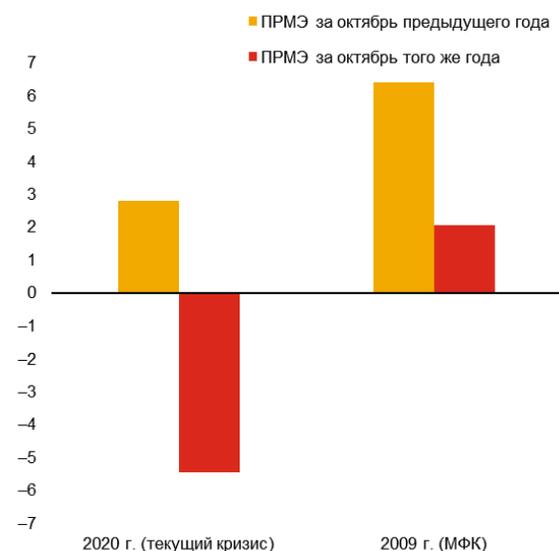
Пандемия коронавируса (COVID-19) может оказать более глубокое и продолжительное воздействие на регион Ближнего Востока и Центральной Азии (БЦА), чем предыдущие рецессии. Это обусловлено тем, что уникальные черты, характерные для глобального шока, обусловленного пандемией, наложились на долговременные факторы уязвимости в регионе. Так, значительная доля от сферы услуг (в том числе туризма) в экономике стран региона, ухудшение состояния балансов предприятий, ограниченные возможности работы в удаленном режиме и зависимость от денежных переводов будут серьезно сдерживать перспективы восстановления. Динамика реального ВВП в регионе может в течение десятилетия оставаться ниже докризисного тренда. По мере продолжения пандемии разработчикам экономической политики следует поддерживать необходимый баланс между сохранением средств к существованию населения, сокращением долговременного ущерба для экономики и содействия восстановлению роста, не сдерживая при этом процесс необходимого перераспределения ресурсов. В среднесрочной перспективе важнейшей задачей станет восстановление буферов для противодействия будущим шокам.

### Беспрецедентный кризис в условиях ограниченных возможностей экономической политики

Кризис COVID-19 представляет собой наиболее стремительно распространяющийся экономический шок такой глубины воздействия в новейшей истории. Кризис не только привел к большим потерям жизней и здоровья людей, но и оказал беспрецедентное косвенное воздействие на экономику в результате мер самоизоляции, дезорганизации на рынке труда и распространения вторичных эффектов по всему миру. Его воздействие проявилось наиболее серьезно в сфере услуг. Снижение экономической активности также повлекло

за собой спад мирового спроса на нефть и падение цен на нефть. В результате прогноз экономического роста в регионе на 2020 год был существенно снижен (глава 1, рис. 2.1).

Рисунок 2.1. Рост реального ВВП стран БЦА (Изменение в процентах)



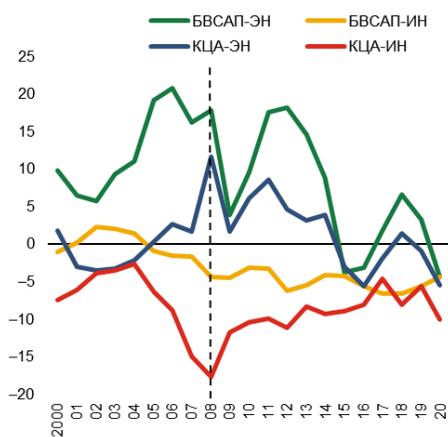
Источники: Официальные органы страны и расчеты сотрудников МВФ.  
Примечание: МФК = мировой финансовый кризис; ПРМЭ = Перспективы развития мировой экономики.

Приведет ли текущий кризис к временному сокращению активности или окажет необратимое сдерживающее воздействие на развитие региона, будет зависеть от степени экономических «шрамов». В литературе этот феномен определяется как снижение потенциала со стороны предложения, сохраняющееся после прекращения шокового воздействия, которое сопровождается устойчиво низким спросом вследствие долговременных неблагоприятных условий на рынке труда. Степень воздействия «шрамов» зависит не только от глубины шока, но и от исходных условий и ответных мер экономической политики во время кризиса в каждой стране.

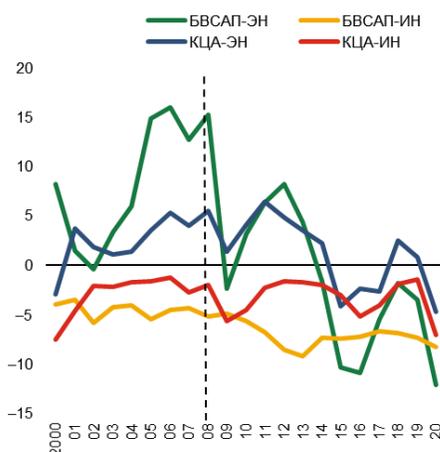
<sup>1</sup>Данную главу подготовили Клаков Акепанидтаворн, Гарет Андерсон и Джойс С. Вонг; содействие в проведении исследований оказывала Олурем Акин-Олугбале.

## Рисунок 2.2. Изначальные экономические условия

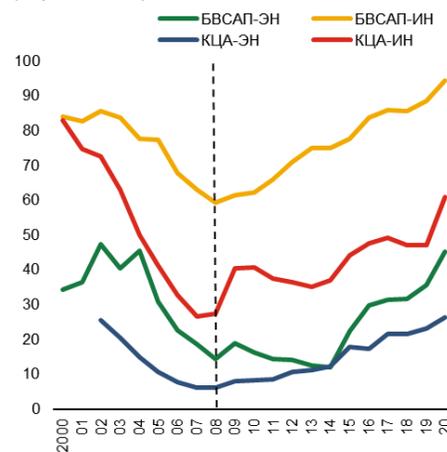
1. Сальдо счета текущих операций, 2000-2020 гг. (в процентах ВВП)



2. Сальдо государственного бюджета, 2000-2020 гг. (в процентах ВВП)



3. Государственный долг в 2000-2020 гг. (в процентах ВВП)



Источники: официальные органы стран и расчеты сотрудников МВФ.

Примечание. КЦА-ЭН = страны Кавказа и Центральной Азии — экспортеры нефти; КЦА-ИН = страны Кавказа и Центральной Азии — импортеры нефти; БВСАП-ЭН = страны Ближнего Востока, Северной Африки, Афганистана и Пакистана — экспортеры нефти; БВСАП-ИН = страны Ближнего Востока, Северной Африки, Афганистана и Пакистана — импортеры нефти.

На момент начала кризиса страны региона обладали ограниченными возможностями для мер экономической политики<sup>2</sup>. Накануне кризиса сальдо счета текущих операций сокращалось из-за слабого внешнего спроса и невысоких цен на нефть, тогда как сохраняющийся дефицит бюджета способствовал росту уровня долга. По сравнению с условиями до мирового финансового кризиса (когда в странах региона профицит бюджета и счета текущих операций составлял в среднем 4,7 и 7 процентов ВВП, соответственно), в 2019 году в этих странах отмечался дефицит бюджета и счета текущих операций, в среднем составлявший 2,5 и 2 процента ВВП. Между тем отношение долга к ВВП повысилось с 43 процентов в 2006 году до 59 процентов к 2019 году (рис. 2.2). В условиях кризиса COVID-19 также вскрылись долговременные структурные факторы уязвимости в регионе. Уровень диверсификации экономики стран — экспортеров нефти остается преимущественно низким, с доминирующей ролью крупных энергетических компаний. Среди стран — импортеров нефти на долю туризма и денежных переводов (обе эти статьи

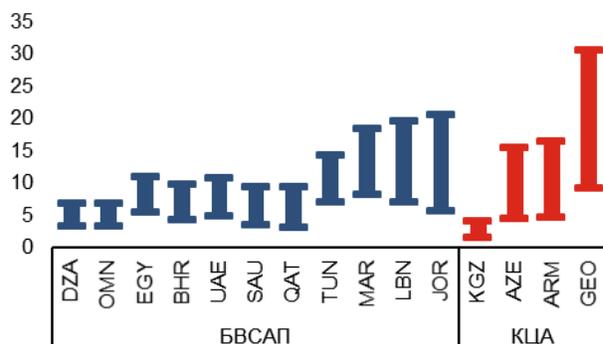
пострадали от пандемии) в некоторых странах приходится более чем по 10 процентов ВВП (рис. 2.3). К началу кризиса в странах региона в течение последних 10 лет отмечался структурно высокий уровень безработицы, составлявший около 9 процентов, при этом уровень безработицы среди молодежи в половине стран превышал 20 процентов. Согласно оценкам, доля неформального сектора в регионе остается высокой и наиболее заметна в странах Кавказа и Центральной Азии (КЦА), где она составляет 40 процентов ВВП. Системы социальной защиты по-прежнему в значительной степени полагаются на механизм субсидий, тогда как возможности оказания более адресной поддержки все еще не используются в полной мере. В регионе также находится ряд уязвимых и охваченных конфликтами государств, где, скорее всего, значительно ухудшится гуманитарная ситуация (вставка 1.2).

<sup>2</sup> В главе 3 более подробно рассматривается понятие бюджетных возможностей в регионе.

## Рисунок 2.3. Поездки и туризм, денежные переводы и структурные факторы уязвимости

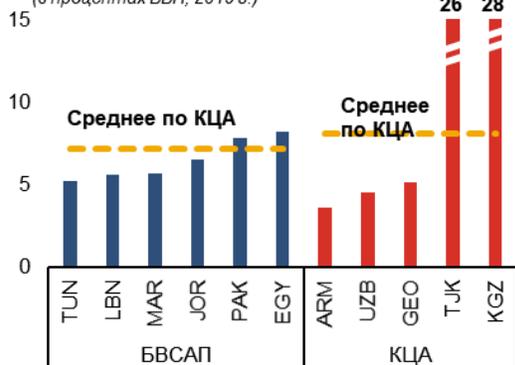
### 1. Вклад поездок и туризма в ВВП<sup>1</sup>

(в процентах ВВП, 2019 г.)



### 2. Денежные переводы

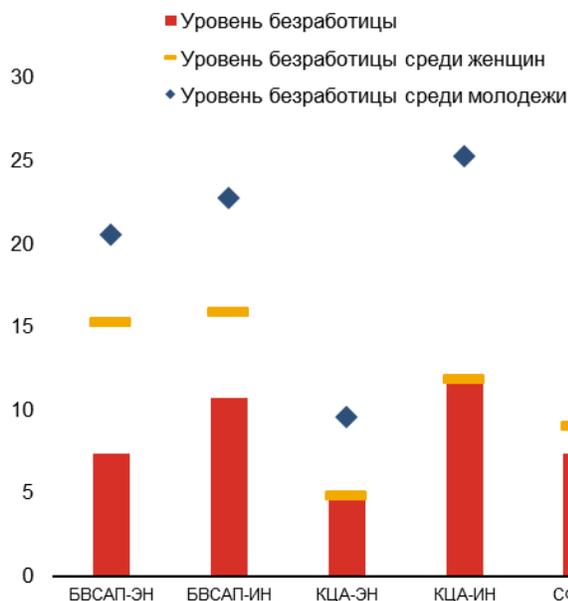
(в процентах ВВП, 2019 г.)



Источники: Всемирный совет по путешествиям и туризму, официальные органы стран и расчеты сотрудников МВФ.

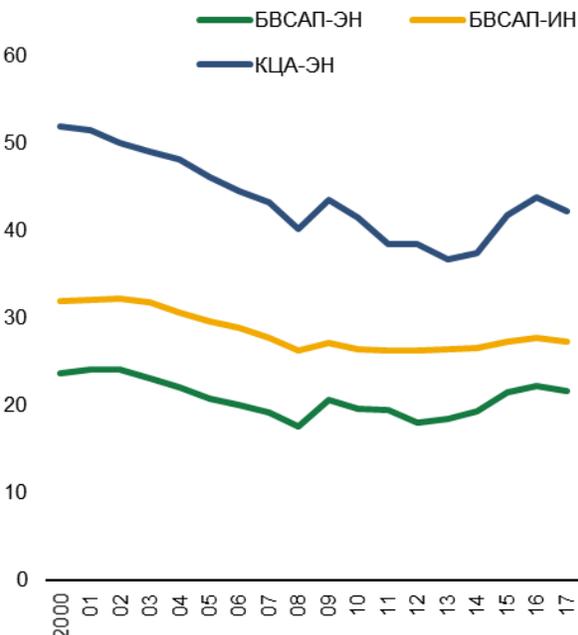
Примечание. Примечание. КЦА = Кавказ и Центральная Азия, БВСАП = Ближний Восток, Северная Африка, Афганистан и Пакистан. Сокращенные наименования стран приведены в соответствии с кодами стран Международной организации по стандартизации (ИСО). Данные отражают диапазон значений между прямым и совокупным вкладом расходов на путешествия и туризм в ВВП и занятость, соответственно. Прямое воздействие определяется как ВВП (занятость), за счет отраслей, напрямую взаимодействующих с туристами, т.е. гостиницы, туристические агентства, авиалинии, другие пассажирские транспортные услуги и деятельность сферы общественного питания и досуга. Он равен совокупным расходам на внутренние поездки и туризм (резидентов и международных посетителей) в стране за вычетом покупок, совершаемых такими отраслями (включая импорт). Косвенное воздействие (описанное во вспомогательных счетах туризма Организации экономического сотрудничества и развития) определяется как воздействие, обусловленное промежуточным потреблением производителей, напрямую контактирующих с посетителями, плюс обусловленное воздействие, определяемое как воздействие, связанное с факторами производства, используемыми такими производителями, находящимися в контакте с посетителями.

### 3. Уровень безработицы, 2019 г. (в процентах)



### 4. Размер теневой экономики, 2000–2017 гг.

(в процентах ВВП)



Источники: Международная организация труда; Medina and Schneider (2019); и расчеты сотрудников МВФ.

Примечание. КЦА-ЭН = страны Кавказа и Центральной Азии — экспортеры нефти; КЦА-ИН = страны Кавказа и Центральной Азии — импортеры нефти; БВСАП-ЭН = страны Ближнего Востока, Северной Африки, Афганистана и Пакистана — экспортеры нефти; БВСАП-ИН = страны Ближнего Востока, Северной Африки, Афганистана и Пакистана — импортеры нефти.

## Последствия экономических «шрамов» для восстановления экономики

Учитывая исходные условия в странах региона БЦД, насколько глубоким может оказаться влияние экономических «шрамов», обусловленных кризисом COVID-19? Например, мировой финансовый кризис нанес экономике серьезные «шрамы» (вставка 2.1). Через пять лет после того кризиса реальный ВВП в странах БЦД более чем на 4 процента отставал от докризисного тренда. К концу 2019 года 12 стран так и не смогли восстановить докризисные тенденции роста, а тем странам, которым это удалось, в среднем потребовалось для этого более пяти лет. На этот раз, учитывая докризисные факторы уязвимости, согласно оценке, через пять лет уровень ВВП в странах региона будет на 12 процентов ниже докризисных показателей, а возврат к тренду может занять более десяти лет. Несмотря на внушительные цифры, они, скорее всего, занижены, учитывая беспрецедентный характер текущего шока и риски ухудшения ситуации, как подчеркивается в главе 1.

Каковы факторы, лежащие в основе такой долговременной неблагоприятной ситуации? Существует много каналов, через которые могут проявляться «эффекты шрамов», но в данном разделе выделяются четыре ключевых канала:

- В силу сильной зависимости от серьезно пострадавшей сферы *услуг*, в частности, в туристической отрасли, базисные темпы роста как ВВП, так и занятости в каждой из стран БЦД с высокой долей поступлений от туризма в 2020 году могут снизиться в среднем на 5 процентных пунктов, при этом последствия этого могут сохраняться в течение еще от двух до пяти лет.
- На фоне высокого уровня заемных средств *предприятий* и существенного сокращения их доходов и рентабельности в 2020 году, повысились их среднесрочные риски платежеспособности, при этом к началу

2021 года вероятность дефолта предприятий будет примерно в два раза выше, чем до начала пандемии.

- Затяжное воздействие кризиса на секторы, с высоким уровнем очных контактов, наряду с ограниченными возможностями в регионе для работы в удаленном режиме, усугубят ситуацию с безработицей. Медленное перераспределение трудовых ресурсов из наиболее пострадавших секторов может привести к более высокой безработице в течение ряда лет, как это происходило в прошлом после рецессий.
- В результате резкого сокращения и затяжного восстановления *денежных переводов* численность населения, оказавшегося за чертой крайней бедности, может увеличиться на 1,3 млн человек, а численность бедного населения может достичь примерно 5,25 процента в странах БЦД, зависящих от денежных переводов, при этом рост населения, оказавшегося за чертой крайней бедности, будет наблюдаться преимущественно в уязвимых и затронутых конфликтами государствах.

### Затяжное восстановление в сфере услуг

Первый канал, через который может возникать «эффект шрама» — это высокая доля сферы услуг в экономике ряда стран БЦД. Поскольку вклад сектора услуг в добавленную стоимость превышает 34 процента более чем в двух третях стран БЦД, серьезный сбой экономической активности в этой сфере будет заметно тормозить процесс постепенного восстановления экономики в целом. Это особенно актуально для поездок и туризма, на долю которых приходится до 26,6 процента совокупной занятости и до 30,5 процента ВВП в некоторых странах БЦД с высокой долей туризма в экономике. Как ожидается, в таких странах серьезная дестабилизация экономической активности в течение шести месяцев, в целом соответствующая динамике ежемесячных показателей с апреля по июнь 2020 года, приведет к снижению базисных темпов роста ВВП и занятости в среднем до 5,4 и

4,9 процентных пункта, соответственно, при этом наиболее серьезно пострадают Грузия, Иордания, Ливан и Марокко (учитывая прямой и косвенный вклад таких видов деятельности в общие показатели ВВП и занятости; рис. 2.4, панели 1-2).

Как показывает анализ на основе изучения событий предыдущих шоков в регионе, для возобновления поездок и туризма может потребоваться несколько лет. Через пять лет после начала мирового финансового кризиса и событий «Арабской весны» доходы от туризма по-прежнему были на 13 процентов ниже докризисных уровней в странах —импортерах нефти Ближнего Востока, Северной Африки, в Афганистане и Пакистане (рис. 2.4, панель 3). Такая ситуация является следствием особенно затяжного сокращения в Египте (где доходы от туризма в 2015 году оставались на 50 процентов ниже показателей 2010 года) и в Тунисе (также примерно на 50 процентов ниже уровней 2010 года)<sup>3</sup>. В результате нефтяного шока 2014–2015 годов приток туризма в Египет, Иорданию и Марокко также сократился, хотя на более короткое время

(от двух до четырех лет). По всей видимости, продолжительное воздействие событий «Арабской весны» было обусловлено тем, что туристы выбирали другие направления для путешествий, тогда как последствия нефтяного шока 2014–2015 годов оказались временными, поскольку из-за снижения общего уровня благосостояния туристы из нефтезависимых стран воздерживались от путешествий. На этот раз восстановление может оказаться еще более затяжным; это может быть связано как со снижением уровня благосостояния населения в условиях кризиса, так и с возможным отказом туристов от поездок в страны БЦД в том случае, если меры стран региона по ограничению распространения COVID-19 и возобновлению воздушного сообщения будут уступать предпринимаемым в остальных странах мира.

### Дальнейшее ухудшение состояния балансов предприятий

К началу пандемии основные экономические показатели предприятий региона были относительно слабыми. По сравнению с условиями перед другими кризисами,

**Рисунок 2.4. Воздействие кризиса на туризм в странах БЦД**



Источники: Всемирная организация по туризму; Всемирный совет по путешествиям и туризму; и расчеты сотрудников МВФ.  
Примечание. Аббревиатуры стран приведены в соответствии с кодами стран Международной организации по стандартизации (ИСО) 1. Эти оценки не учитывают потенциальное смягчающее воздействие, обусловленное заменой иностранных поездок резидентов на внутренний туризм. Данные отражают диапазон значений между прямым и совокупным вкладом расходов на путешествия и туризм в ВВП и занятость, соответственно. Определение прямого и косвенного вклада поездок и туризма в ВВП и занятость приведено на рисунке 2.3.

<sup>3</sup> Однако террористические атаки в Тунисе в 2015–2016 гг. оказали намного более существенное воздействие, чем

мировой финансовый кризис и события «Арабской весны».

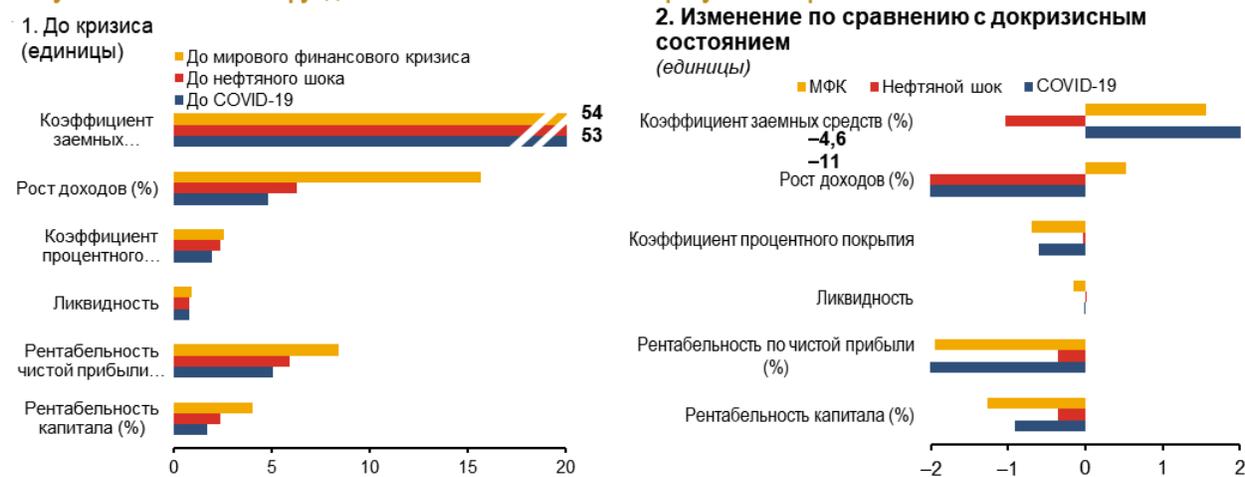
накануне текущего кризиса у предприятий в среднем отмечались более низкие показатели рентабельности, ликвидности и роста доходов (рис. 2.5)<sup>4</sup>. По сравнению с другими регионами, у предприятий стран БЦД к началу кризиса отмечался более высокий уровень заемных средств и меньше возможностей по покрытию расходов на выплату процентов (таблица 2.1, панель 1). Что касается предприятий в странах — экспортерах нефти, то несмотря на более высокие уровни ликвидности, у них отмечалась более низкая динамика роста доходов до пандемии, а величина заемных средств была немного выше, чем у предприятий в странах — импортерах нефти, что обусловлено продолжающимся влиянием нефтяного шока 2014-2015 годов.

За первое полугодие 2020 года произошло дальнейшее ухудшение этих показателей по

сравнению со средними показателями рентабельности за 2018–2019 годы. Рост доходов сократился на 11 процентных пунктов, что стало следствием более сильного воздействия на страны — импортеры нефти по сравнению со странами — экспортерами нефти (-17,5 и -7,5 процентных пункта, соответственно). В результате в странах — импортерах нефти рентабельность снизилась больше — более чем вдвое. В течение пандемии коэффициент заемных средств повысился во всем регионе. Показатели за II квартал свидетельствуют о более глубоком воздействии на рост доходов (сокращение на 19 процентных пунктов) и о продолжении роста заемных средств (таблица 2.1, панель 2).

Пандемия также оказала значительное негативное воздействие на различные отрасли (таблица 2.1, панель 3). Отрасль энергетики — основной источник доходов

**Рисунок 2.5. Изменение фундаментальных показателей в результате кризисных событий**



Источники: S&P Global Market Intelligence, Служба компьютерной статистики; и расчеты сотрудников МВФ.  
Примечание. МФК = глобальный финансовый кризис; «Докризисный» означает за два года до каждого кризисного события.

<sup>4</sup> Квартальные данные о зарегистрированных на бирже компаниях получены из базы данных «S&P Global Intelligence Compustat». Среднее число предприятий за квартал в странах Ближнего Востока и Центральной Азии с 2007 года составляет примерно 1200, включая восемь стран — импортеров нефти (Египет, Грузия, Иордания, Ливан, Марокко, Пакистан, Судан и Тунис) и семь стран — экспортеров нефти (Бахрейн, Казахстан, Кувейт, Оман, Катар, Саудовская Аравия и ОАЭ). Отдельные финансовые показатели определяются как: 1)

рентабельность собственного капитала (ROE) = чистый доход ÷ акционерный капитал; 2) чистая прибыль = чистый доход ÷ себестоимость реализованной продукции; 3) рост доходов; 4) коэффициент заемных средств = совокупные обязательства ÷ совокупные активы; 5) ликвидность = (денежные средства + дебиторская задолженность) ÷ текущие обязательства; и 6) коэффициент покрытия процентов = доходы до уплаты процентов и налогов ÷ процентные расходы.

в регионе — серьезно пострадала: рост доходов и рентабельность сократились на 28,4 и 4 процентных пункта, соответственно. В отраслях услуг, товаров длительного пользования, производственного оборудования и обрабатывающей промышленности отмечается двузначное сокращение доходов<sup>5</sup>. В большинстве отраслей рентабельность упала, а коэффициент заемных средств повысился, ограничивая возможности для покрытия процентных расходов. По мере ухудшения возможностей по обслуживанию долга повысились риски ликвидности и платежеспособности, в том числе из-за увеличения на 6 процентов числа предприятий, коэффициент покрытия процентных расходов которых опустился ниже 1.

Для устранения ущерба, нанесенного предприятиям в регионе, вероятнее всего, потребуются годы, что приведет к усилению среднесрочных рисков платежеспособности. Для оценки таких рисков были проведены стресс-тесты в рамках двух макроэкономических сценариев: в соответствии с прогнозами, описанными в «Перспективах развития мировой экономики» (ПРМЭ) до пандемии, и в соответствии с текущими прогнозами ПРМЭ.

В данном подходе используется анализ дефолта «снизу вверх», в рамках которого прогнозируется вероятность дефолта определенных предприятий при изменении макроэкономических условий и в случае материализации финансовых рисков. Как показывают результаты, в настоящее время вероятность дефолта предприятий к началу

**Таблица 2.1. Отдельные операционные показатели**  
(Средние показатели за 2018–2019 гг. в отличие от 2020 г.)

Операционные показатели	Рост доходов (в %)		Рентабельность по чистой прибыли (%)		Рентабельность капитала (%)		Коэффициент процентного		Коэффициент заемных средств (%)		Ликвидность	
	Среднее значение величина за 2018–2019 гг.	2020	Среднее значение величина за 2018–2019 гг.	2020	Среднее значение величина за 2018–2019 гг.	2020	Среднее значение величина за 2018–2019 гг.	2020	Среднее значение величина за 2018–2019 гг.	2020	Среднее значение величина за 2018–2019 гг.	2020
<b>Панель 1. Региональное сравнение</b>												
Страны БЦД, экспортирующие нефть	2,9	-4,6	4,7	3,4	1,3	0,9	2,6	1,5	50,9	54,8	1,1	1,0
Страны БЦД, импортирующие нефть	10,3	-7,2	3,7	2,1	1,9	0,8	2,2	1,2	50,3	51,2	0,7	0,7
Страны с развитой экономикой	5,1	-5,8	2,7	1,5	1,3	0,7	4,2	1,9	47,4	48,6	1,2	1,2
Формирующиеся рынки	8,4	-9,2	4,2	2,7	1,8	1,1	3,4	2,0	46,2	47,1	1,0	1,0
<b>Панель 2. Сравнение в динамике</b>												
I квартал	5,7	-2,4	4,1	2,6	1,5	0,9	2,3	1,4	50,6	54,0	0,9	0,8
II квартал	4,1	-14,9	4,5	3,2	1,4	0,7	2,2	1,4	52,5	54,5	0,9	0,9
<b>Панель 3. Сравнение отраслей</b>												
Электронергия	9,9	-18,5	-0,9	-4,9	0,8	-0,9	1,4	0,4	52,9	56,7	1,1	1,2
Услуги	4,7	-29,7	3,9	-1,5	1,3	-0,6	6,0	-1,5	37,2	41,1	1,0	0,9
Розничная торговля	1,4	-6,2	3,7	3,0	2,2	1,7	6,9	3,2	43,1	45,6	0,7	0,6
Транспорт	5,8	-2,9	11,6	7,7	2,1	1,2	5,9	2,5	39,5	41,8	1,2	1,2
Потребительские товары краткосрочного пользования	10,3	2,2	2,8	2,8	1,6	1,1	2,3	1,4	54,1	54,8	0,6	0,5
Потребительские товары длительного пользования	-1,2	-32,6	3,0	-1,5	2,1	1,4	17,8	1,1	47,4	50,7	0,9	0,8
Обрабатывающая пром.	2,5	-12,0	3,1	0,0	0,9	0,3	2,3	0,7	43,8	45,7	0,7	0,7
Химикаты	17,2	-7,2	6,8	2,2	2,1	0,7	3,8	1,7	46,5	46,9	0,9	0,8
Промышленное оборудование	5,0	-12,1	3,3	4,7	0,9	1,7	2,6	3,4	49,0	49,7	0,9	0,9
Телекоммуникации	3,0	-0,3	10,3	9,8	3,0	2,3	3,6	2,7	46,9	52,3	0,9	0,9
Коммунальные услуги	3,4	7,0	1,4	1,7	1,0	0,3	1,9	1,3	73,9	72,2	0,9	1,0
Здравоохранение	9,6	6,1	8,8	8,5	2,3	2,2	7,9	4,1	36,8	39,1	1,2	1,0
Прочее	2,6	-22,3	5,0	4,2	1,4	0,8	2,8	1,7	38,6	39,5	1,0	1,0

Источники: S&P Global Market Intelligence, Служба компьютерной статистики, и расчеты сотрудников МВФ.

Примечание. БЦД = Ближний Восток и Центральная Азия. Результаты основаны на данных предприятий, представивших годовую отчетность в 2020 году, а показатели эффективности в каждом ряду относятся к тем же предприятиям в динамике.

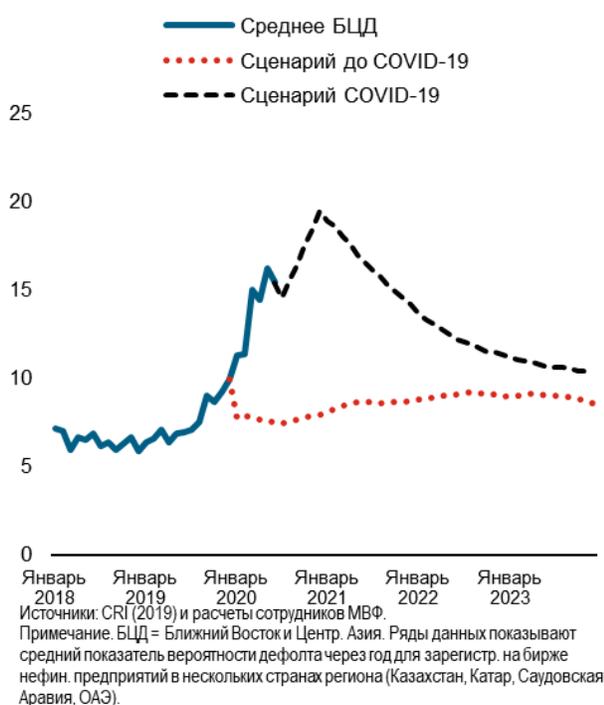
Выделенные цифры указывают на ухудшение условий в 2020 г. по сравнению со средними показателями в 2018–2019 гг.

<sup>5</sup> Сектор услуг пострадал наиболее серьезно; это проявилось в виде падения доходов, заметного снижения рентабельности и значительного ухудшения возможностей по покрытию процентных расходов

(единственная отрасль с отрицательным коэффициентом процентного покрытия).

2021 года в среднем в два раза выше, чем до пандемии, что усиливает риск снижения их кредитного рейтинга. Все отрасли, за исключением сектора технологий, столкнулись с усилением риска дефолта, однако в сфере услуг и предприятий, связанных с отраслью энергетики, такие риски наиболее ощутимы. Несмотря на то что в стрессовом сценарии риски дефолта со временем неуклонно ослабевают, через три года их уровень по-прежнему остается выше значений до пандемии (рис. 2.6).

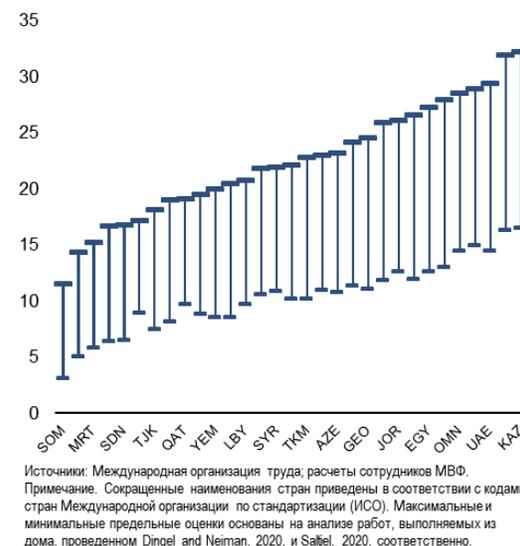
**Рисунок 2.6. Вероятность дефолта предприятий**  
(В базисных пунктах)



### Ситуация на рынке труда остается неблагоприятной

Меры самоизоляции, которые сказываются на положении предприятий, приведут к усугублению неблагоприятной ситуации на рынке труда, хотя в странах, где есть возможность работать в удаленном режиме, это проявится в несколько меньшей степени. Вместе с тем на основании недавних исследований о видах работ, которые можно выполнять из дома (см. Dingel and Neiman

**Рисунок 2.7. Доля работ, которые могут выполняться из дома**  
(В процентах)

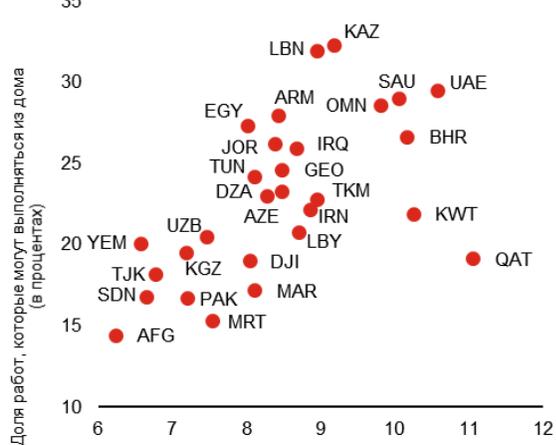


[2020] по профессиям в США и Salliel [2020] по развивающимся странам) и о распределении занятости по специальностям в странах БЦД, согласно оценкам, возможности для работы в удаленном режиме в регионе ограничены. Так, доля работ, которые можно выполнять из дома, в странах региона колеблется от 10 до 23 процентов (рис. 2.7) по сравнению с проведенным Dingel and Neiman исследованием 86 стран, в котором такая доля в среднем составила 26 процентов.

По всей вероятности, ограниченность возможностей для выполнения работы в удаленном режиме наиболее характерна для стран с более низким уровнем доходов и более высокой долей занятых в сельском хозяйстве и на работах с использованием неквалифицированного труда (Афганистан, Мавритания; рис. 2.8).

Эти цифры, скорее всего, отражают верхнюю границу диапазона оценок ввиду ограниченного доступа к интернету в таких странах (Garrote Sanchez et al, 2020). Кроме того, отмечаются значительные различия между работниками. Как показывают данные обследований рабочей силы в Египте и Иордании, работники неформального сектора в значительной большей степени заняты на работах, которые невозможно выполнять из дома. В государствах, входящих

**Рисунок 2.8. Доходы на душу населения и доля работ, которые могут выполняться из дома**

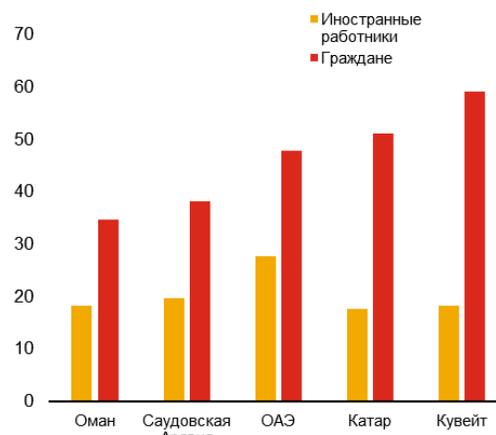


Источники: Международная организация труда; расчеты сотрудников МВФ. Примечание. Аббревиатуры стран приведены в соответствии с кодами стран Международной организации по стандартизации (ИСО). Оценки в отношении работы из дома, основаны на анализе, проведенном Dingel and Neiman, 2020, о видах работ, которые могут выполняться из дома. ВВП на душу населения в текущих ценах 2019 года.

в Совет по сотрудничеству стран Персидского залива, граждане имеют больше возможностей для работы в удаленном режиме, чем иностранцы (рис. 2.9). Это связано с тем, что на руководящих должностях, в профессиональной сфере и в секторе органов государственного управления преимущественно заняты граждане соответствующих стран.

Как показывают предварительные данные, текущий беспрецедентный кризис окажет более глубокое воздействие на рынок труда, чем предыдущие рецессии. Согласно оценкам Международной организации труда, в течение I квартала 2020 года продолжительность рабочего времени в арабских государствах сократилась на 1,8 процента (что эквивалентно примерно 1 млн штатных рабочих мест); во II квартале снижение продолжилось, составив 10,3 процента (что эквивалентно примерно 6 млн штатных рабочих мест), по сравнению с докризисными показателями, соответственно. Удар по занятости может оказаться намного сильнее, чем после мирового финансового кризиса, при этом примерно треть работников в странах арабского региона занята в отраслях, которые считаются наиболее подверженными

**Рисунок 2.9. ССЗ: доля работ, которые могут выполняться иностранными работниками и гражданами из дома**

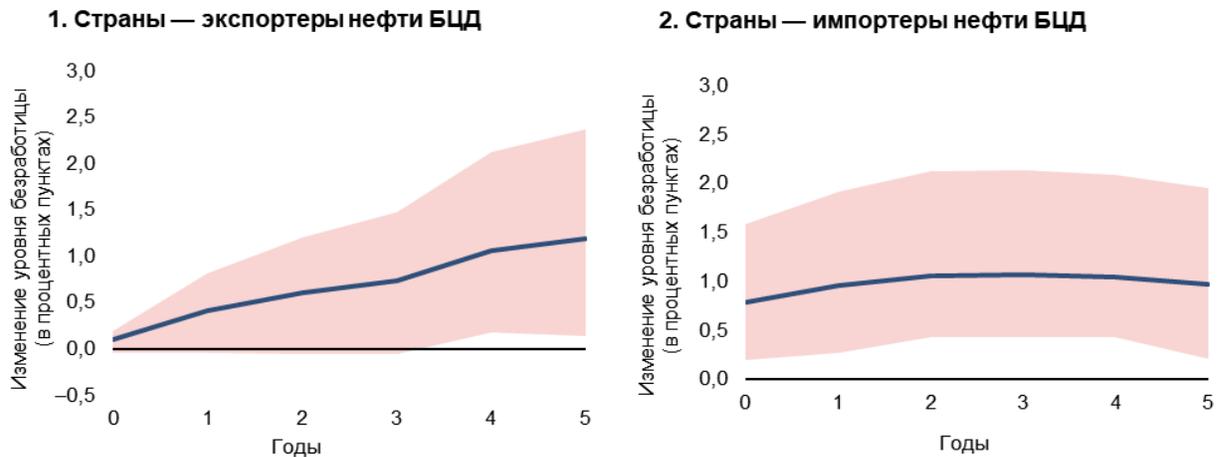


Источники: Официальные органы стран и расчеты сотрудников МВФ. Примечание. ССЗ = Совет по сотрудничеству стран Персидского залива. Оценки в отношении работ, которые могут выполняться из дома, основаны на анализе, проведенном Dingel and Neiman, 2020, о видах работ, выполняемых из дома. Между странами имеются различия в части имеющихся данных; используются следующие данные: Кувейт (2016 г.), Катар и ОАЭ (2018 г.), Оман (2019 г.), Саудовская Аравия (I квартал 2020 г.). Данные по Оману не учитывают государственный сектор, а данные по Саудовской Аравии не учитывают государственных гражданских служащих.

риску потрясений, обусловленных COVID-19 (МОТ, 2020).

Такая неблагоприятная ситуация на рынке труда может иметь долговременные последствия для людей, осложняя трудоустройство в будущем, либо создавая негативные стимулы для участия в рабочей силе. В ряде исследований документируется воздействие «эффектов шрамов» на перспективы трудоустройства, обусловленное отсутствием работы на протяжении длительного времени; так, в США долговременное снижение доходов оценивается в диапазоне от 20 до 40 процентов (Guvenen et al, 2017). Аналогичным образом, согласно данным панельных исследований рабочей силы в Египте и Иордании, периоды безработицы могут оказывать длительное воздействие на перспективы занятости. Приведенные в данной главе оценки указывают на то, что в Иордании и Египте незанятые граждане соответственно на 9 и 14 процентов чаще остаются незанятыми или не участвующими в рабочей силе через шесть лет после учета таких факторов, как возраст,

**Рисунок 2.10. Влияние рецессий на безработицу**



Источники: Международная организация труда; национальные официальные органы и расчеты сотрудников МВФ.

Примечание. БЦД = Ближний Восток и Центральная Азия. Сплошные линии отображают реакцию со стороны безработицы на импульс в результате шока рецессии, который определяется как год, в котором значение ВВП было отрицательным. Год 0 — это год, в котором произошел шок. Затененные розовым цветом области отображают доверительный интервал в 90 процентов.

<sup>1</sup> Для анализа долговременного воздействия рецессий на безработицу используется подход, основанный на местных прогнозах (Jordà, 2005). Оценка следующей спецификации проводилась в течение 1991–2019 годов с использованием панели из 31 стран БЦД:

$$u_{i,t+h} - u_{i,t} = \alpha_{i,h} + \delta_{t,h} + \beta_h \text{Recession}_{i,t} + \sum_{j=1}^2 \gamma_{j,h} X_{i,t-j} + \varepsilon_{i,t+h}$$

где  $u_{i,t+h}$  — это уровень безработицы на горизонте  $t + h$ ,  $\alpha_{i,h}$  — это фиксированный эффект в стране,  $\delta_{t,h}$  — это время фиксированного эффекта,  $\text{Recession}_{i,t}$  — это показатель, равный 1, если ВВП сокращается в год  $t$ , и нулю в противном случае, и  $X_{t-j}$  — это набор контрольных переменных, включая рост ВВП и изменения уровня безработицы  $j$  в периоды, предшествующие шоку.

гендерная принадлежность, образование и благосостояние.<sup>6</sup>

Данные на основе прошлых шоковых явлений также указывают на отсроченный эффект, оказывающий влияние на рынок труда в целом, что особенно важно в регионе, где системы социальной защиты относительно слабо развиты (вставка 2.2). В краткосрочной перспективе при сокращении производства

безработица обычно растет. Такая эмпирическая закономерность известна как закон Окуня. Однако в случае стран региона БЦД безработица, как правило, сохраняется на повышенном уровне через несколько лет после экономического спада. В среднем спустя пять лет после начала рецессии наблюдалось увеличение уровня безработицы на 1 процентный пункт как в странах — экспортерах нефти, так и в странах, импортирующих нефть

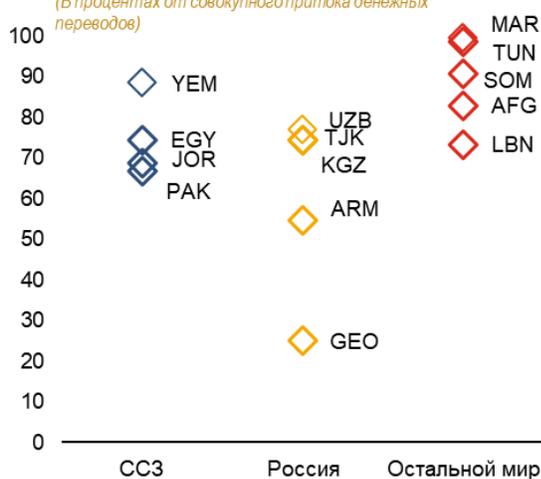
<sup>6</sup> Рассматриваются продольные аспекты исследований рабочей силы. А именно, используется линейная вероятностная модель для оценки того, насколько вероятно отсутствие работы у гражданина в год проведения опроса, с учетом состояния занятости такого гражданина в предыдущий год, когда проводился опрос;

анализ основан на данных опросов, проведенных в 2012 и 2018 годах в Египте и в 2010 и 2016 годах в Иордании. Используемые ряды данных основаны на Панельном исследовании рынка труда Египта (ELMPS 2018) и Панельном исследовании рынка труда Иордании (JLMPS 2016).

(рис. 2.10). В последних эта оценка повышается почти до 2 процентных пунктов в случае тех рецессий за последние тридцать лет, которые приводили к более глубокому сокращению производства. Что касается стран — экспортеров нефти, то первоначальное воздействие на безработицу относительно слабо выражено по сравнению с законом Окуня. Возможно, это свидетельствует о зависимости государств, входящих в ССЗ, от иностранных работников, уход которых

**Рисунок 2.11. Доля денежных переводов по странам происхождения, 2018 г.**

(В процентах от совокупного притока денежных переводов)



Источники: Публикация Всемирного банка «Миграция и денежные переводы»; официальные органы стран и расчеты сотрудников МВФ.  
Примечание. ССЗ = Совет по сотрудничеству стран Персидского залива. Сокращенные наименования стран приведены в соответствии с кодами стран Международной организации по стандартизации (ИСО). Данные отражают оценки притока двусторонних денежных переводов за 2018 год в наблюдаемые страны.

с рынка труда может привести к сокращению потенциального предложения в таких странах, однако влияние на уровень безработицы будет незначительным. Между тем в более долгосрочной перспективе в странах — экспортерах нефти влияние на уровень безработицы повышается, что может свидетельствовать о длительном воздействии кризисных явлений на потенциал создания

рабочих мест в таких странах. Учитывая глубину текущего экономического спада и его неравномерное воздействие на разные отрасли, его итоговое влияние на безработицу во всех странах региона может оказаться более серьезным, если восстановление экономики окажется более затяжным или если потребуются существенные изменения структуры рабочей силы.

### Денежные переводы, бедность и неравенство

Помимо трудовых доходов, денежные переводы трудящихся представляют собой важные внешние потоки, поддерживающие доходы домохозяйств в регионе. Денежные переводы — значимый источник доходов в 14 странах региона БЦД, где эти потоки составляют более 5 процентов ВВП (рис. 2.2). На долю стран, входящих в ССЗ, России и США приходится две трети совокупного объема поступающих в эти страны денежных переводов (рис. 2.11).

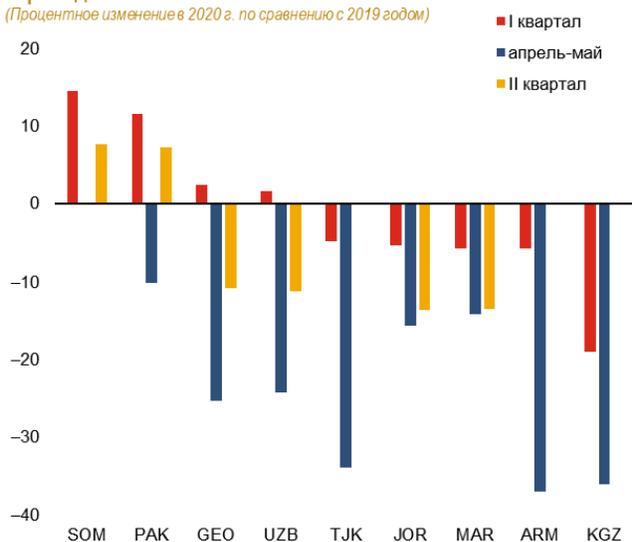
Согласно оценкам, за первое полугодие 2020 года денежные переводы сократились в среднем на 19 процентов год к году (рис. 2.12). Наиболее ощутимо такое сокращение отмечалось в Армении, Кыргызской Республике и Таджикистане (свыше 34 процентов) в апреле и мае, когда в России — основном источнике денежных переводов — вводились наиболее жесткие меры самоизоляции<sup>7</sup>. При условии умеренного восстановления во втором полугодии денежные переводы могут снизиться в среднем на 20 процентов. В странах, зависящих от денежных потоков из государств ССЗ, сокращение денежных переводов, скорее всего, превысит среднюю величину в силу более сдержанного прогноза для стран, входящих в Совет. Для восстановления уровня

расширением использования официальных каналов для денежных переводов из-за возникших на фоне кризиса сложностей с использованием неофициальных каналов (потоков, которые ранее не находили отражение в официальной статистике).

<sup>7</sup> До настоящего времени исключение составляли Пакистан и Сомали, где отмечается устойчивый уровень денежных переводов. Это объясняется рядом индивидуальных факторов, в том числе тем, что мигранты получают поддержку в рамках программы защиты фонда оплаты труда в США, а также

**Рисунок 2.12. Изменение притока денежных переводов**

(Процентное изменение в 2020 г. по сравнению с 2019 годом)



Источники: официальные органы стран и расчеты сотрудников МВФ.  
Примечание. Сокращенные наименования стран приведены в соответствии с кодами стран Международной организации по стандартизации (ИСО).

денежных переводов до докризисных значений странам — импортерам нефти Ближнего Востока, Северной Африки, Афганистана и Пакистана в среднем потребуется более четырех лет (вдвое дольше, чем восстановление после как мирового финансового кризиса, так и нефтяного шока 2014-2015 годов) (рис. 2.13). Напротив, в импортирующих нефть странах Кавказа и Центральной Азии и в некоторых уязвимых и охваченных конфликтами государствах падение денежных переводов окажется меньше среднего значения (примерно на 13,5 и 18 процентов, соответственно), а их восстановление будет более быстрым (с возвратом к докризисным уровням за один–три года). Это объясняется более благоприятным прогнозом для стран, являющихся для них основными источниками денежных переводов (Россия и остальной мир). Однако риски смещены в сторону ухудшения ситуации. Так, потоки денежных переводов могут не восстановиться так же

быстро, как после мирового финансового кризиса, поскольку кризис в непропорционально большой степени затронул отрасли, в которых заняты мигранты.

Резкое падение и затяжное восстановление денежных переводов станет одним из многочисленных факторов, которые, как ожидается, повлекут за собой ухудшение ситуации с бедностью и неравенством в результате пандемии. В 2020 году численность бедного населения в регионе может увеличиться более чем на 3,7 процента, охватив примерно 5,25 процента населения стран БЦА, зависящих от денежных переводов. В результате численность населения, столкнувшегося с крайней бедностью, может увеличиться более чем на 1,3 миллиона человек<sup>8</sup>.

Аналогичным образом, из-за снижения денежных переводов неравенство, которое оценивается с помощью медианного коэффициента Джини, повысится примерно на 1 процент, поскольку доля доходов, приходящаяся на беднейшие 20 процентов населения, снизится примерно на 2 процентных пункта (рис. 2.14). Рост населения, столкнувшегося с крайней бедностью, будет в подавляющем большинстве наблюдаться в таких уязвимых и охваченных конфликтами государствах, как Судан и Йемен (примерно 57 процентов численности населения, столкнувшегося с крайней бедностью), и в других странах, зависящих от денежных переводов, таких как Египет, Пакистан и Узбекистан. Эти результаты, скорее всего, представляют собой нижнюю границу оценки ухудшения бедности по денежным доходам и неравенства в краткосрочной перспективе, поскольку они отражают только непосредственное влияние каналов денежных переводов. Так, оценка в работе Furceri et al,

<sup>8</sup> Под крайней бедностью подразумевается международная черта бедности, измеряемая уровнем в 1,90 доллара США в день.

2020, предусматривает намного более значительное и длительное ухудшение неравенства на протяжении примерно пяти лет после пандемии, проявляющееся через каналы рынка труда и человеческого капитала. Так, более высокую долю доходов получают более квалифицированные работники в верхней части шкалы распределения доходов, а меньшую часть получают менее квалифицированные работники в нижней части шкалы распределения.



## Меры политики для минимизации влияния «шрамов» на экономику

Как показывают данные наблюдений за разными каналами, вероятность глубоких «шрамов», которые могут серьезно осложнить восстановление экономики после пандемии, высока.

Учитывая большую зависимость региона от сектора услуг, особенно в туристической отрасли, отличающейся высокой долей личных контактов, разработчикам экономической политики следует соблюсти баланс между обеспечением благосостояния населения, минимизацией «эффектов шрама» и содействия восстановлению экономики, избегая при этом создания секторов «зомби», полагающихся на государственную поддержку и после окончания кризиса. По мере продолжения текущего кризиса придется принимать непростые решения о сроках начала постепенного сворачивания действующих программ помощи и о том, в каких отраслях, следует или сократить, или увеличить степень поддержки. Такие решения следует принимать с учетом долговременных последствий, при этом в странах — экспортерах нефти они должны поддерживать усилия по диверсификации экономики. В тех случаях, когда предприятия сохраняют жизнеспособность, меры политики должны быть направлены на их поддержку; в отраслях, которые понесут необратимый урон от пандемии, меры политики следует направить на поощрение переобучения и перераспределения рабочей силы и капитала.

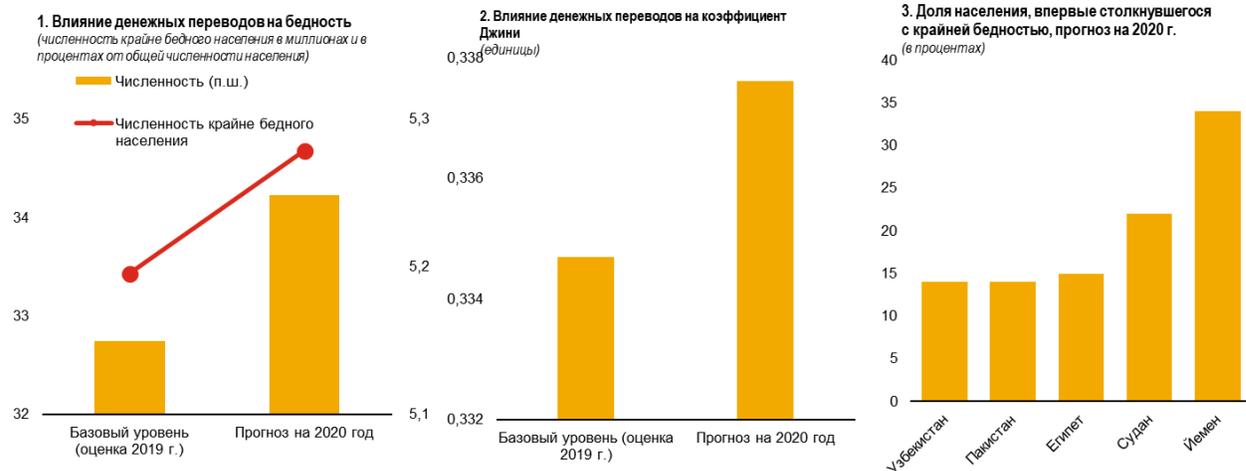
По мере принятия таких решений необходимо смягчать факторы уязвимости предприятий за счет мер, направленных на ослабление давления на платежеспособность и обеспечение оперативного возобновления хозяйственной деятельности после пандемии. Такие меры, как временная поддержка заработной платы, процентные субсидии и отложенные налоговые платежи, могут помочь ослабить давление на ликвидность в условиях сокращения притока доходов. Подобные меры

поддержки могут быть реализованы при условии сохранения предприятиями занятости, с тем чтобы они могли немедленно возобновить деятельность после улучшения ситуации. Кроме того, предприятиям рекомендуется взаимодействовать с кредиторами для реоформления задолженности в обязательства с более длительными сроками погашения, чтобы ослабить давление на краткосрочную ликвидность. В то же время необходимо будет заложить твердую основу для урегулирования несостоятельности предприятий и внедрить механизмы реструктуризации и реализации проблемных долговых обязательств, с тем чтобы частные предприятия со слабыми финансовыми показателями не тормозили процесс восстановления. Гарантия поддержания достаточных буферов капитала в банковском секторе наряду с ограничением рисков, связанных с кредитованием предприятий-«зомби», позволит свести к минимуму факторы уязвимости

финансового сектора, которые могут затормозить процесс восстановления (глава 4).

В ответ на повышение уровня безработицы в регионе директивным органам следует обеспечить защиту наиболее уязвимых слоев населения от непосредственной потери доходов. В странах где широко развиты системы социальной защиты и программы пособий для поддержания занятости, для предотвращения «эффектов шрама» следует допустить возможность действия автоматических стабилизаторов. Учитывая ограниченность ресурсов в странах с низким уровнем доходов и в охваченных конфликтами странах, а также высокую долю неформальной занятости в регионе, следует использовать инновационные подходы, в том числе анализ «больших данных», а также адресный подход с учетом географических и возрастных факторов для оказания помощи гражданам,

**Рисунок 2.14. Воздействие денежных переводов на бедность и неравенство в странах БЦД**



Источники: База данных PovascalNet и Показатели мирового развития Всемирного банка, официальные органы стран и расчеты сотрудников МВФ.  
Примечание. п. ш. = правая шкала. Крайней бедностью принято считать международную черту бедности в размере прожиточного минимума, равного 1,90 доллара США в день.

<sup>1</sup> Согласно Azizi, 2019, следующее уравнение было рассчитано за период с 1993 по 2015 годы и охватывает 80 стран, в том числе 10 стран БЦД:

$$\log(H_{it}) = \beta_0 + \beta_1 \log(RPC_{it}) + \beta_2 \log(YPC_{it}) + X'_{it}\gamma + e_{it}$$

Где  $H_{it}$  это показатель бедности или неравенства,  $RPC_{it}$  это денежные переводы на душу населения,  $YPC_{it}$  это доходы на душу населения,  $X_{it}$  -это матрица остальных переменных, которые влияют на  $H_{it}$ , а  $e_{it}$  — это остаточная величина.  $\beta_1$  это эластичность денежных переводов на душу населения по отношению к уровню бедности или неравенства. Для урегулирования проблемы эндогенности была использована регрессия первого уровня для оценки денежных переводов на душу населения по инструментам (взвешенные доходы на душу населения, уровень безработицы, реальная процентная ставка и реальный валютный курс стран-отправителей, где вес отражает двусторонние денежные переводы).

официально не зарегистрированным для получения помощи. В странах, где есть бюджетное пространство, но недостаточно развиты системы социальной защиты, безусловные прямые денежные трансферты могут стать важной временной альтернативой по мере разработки более адресного подхода. Учитывая размер, исключительный характер и скорость предоставления дополнительных мер, чрезвычайно важно будет обеспечить прозрачный учет этих мер и связанных с ними затрат. Меры социальной помощи также следует разрабатывать с учетом падения объемов денежных переводов.

Поскольку у иностранных работников особенно ограничены возможности для работы из дома, следует принять меры для повышения внутренней мобильности иностранных работников в уязвимых отраслях. Масштабный отток иностранных работников может повлечь за собой дорогостоящие и долговременные последствия для роста доходов на душу населения, особенно если им будет трудно найти замену после ослабления кризиса. Поэтому меры политики, направленные на удержание работников, наряду с услугами по трудоустройству, такие как поиск и подбор вакансий, станут важным компонентом системы социальной защиты для иностранных работников. Страны, в которые возвращаются мигранты, также должны обеспечить поддержку их реинтеграции и переобучения в рамках систем социальной защиты.

В среднесрочной перспективе поддержку занятости может оказать развитие благоприятной для бизнеса конкурентной среды, а также меры, направленные на поощрение мобильности трудовых ресурсов в сторону отраслей с более высокой добавленной стоимостью. На фоне кризиса большую важность приобрели системы цифровой связи, обеспечивающие людям возможность работать из дома. Странам с низким уровнем развития таких систем следует инвестировать средства в улучшение доступа к высокоскоростному интернету, что

повысит устойчивость рынка труда и позволит странам эффективно использовать возможности цифровой экономики. Меры по углублению реформ на рынке труда, в том числе перевод его на формальную основу, страхование от безработицы, развитие программ переобучения и развития человеческого капитала, адаптация систем образования к потребностям сектора инноваций и технологий, расширение диверсификации, повышение инвестиций в инфраструктуру и обеспечение конкуренции со стороны частного сектора также станут важнейшим залогом снижения уязвимости региона к следующему глобальному шоку.

Со временем, чтобы помочь региону преодолеть серьезную зависимость от денежных переводов (по крайней мере для обеспечения базового потребления), странам следует также осуществлять укрепление структуры систем социальной защиты. Учитывая ограниченные бюджетные возможности в регионе, перераспределение ресурсов, предполагающее замену общих субсидий на более адресные программы социальной помощи, позволит снизить неравенство, усилить прогрессивный характер пособий и повысить размер индивидуальных пособий.

Для обеспечения долговременного и устойчивого характера восстановления региону потребуются восстановить пространство для проведения экономической политики. Улучшение институциональной структуры для проведения устойчивой бюджетной, денежно-кредитной и финансовой политики (главы 3 и 4) позволит восстановить и сохранить буферы, защищающие от внешних шоков и макроэкономической волатильности. Улучшение качества управления и снижение бюрократии позволит повысить эффективность государственного управления и поможет создать благоприятную среду для экономического роста в долгосрочной перспективе.

## Вставка 2.1. Устойчивое воздействие мирового финансового кризиса на страны Ближнего Востока и Центральной Азии

Экономические «шрамы» могут быть обусловлены как характером шоков, так и присущими странам факторами уязвимости. Такие факторы, как внешние и бюджетные резервы, степень открытости экономики для торговли, зависимость от сырьевых ресурсов, безработица, зависимость от денежных переводов и туризма, а также уровень бедности во время шока — все это может иметь значение в том, насколько быстро экономика восстановится после рецессии. Восстановление можно оценить, например, по тому, насколько более низким будет уровень реального ВВП через пять лет после кризиса или сколько лет потребуется для того, чтобы уровень реального ВВП вернулся на докризисную траекторию. Такие взаимосвязи тестируются с использованием выборки из 126 стран, не включающей страны с развитой экономикой, в условиях после мирового финансового кризиса. В таблице 2.1.1 обобщаются результаты регрессий. Важно отметить, что восстановление страны в конечном счете определяется многими факторами, в том числе эндогенными эффектами, обусловленными восстановлением мировой экономики. Как таковая, регрессия носит сугубо иллюстративный характер, указывая на *некоторые* возможные факторы. Результаты свидетельствуют о следующем:

- Наличие макроэкономических резервов способствует восстановлению. Высоким показателям сальдо бюджета и счета текущих операций соответствует более быстрое восстановление. После учета этих и других присущих странам характеристик соотношение долга и ВВП становится незначительным.
- Несмотря на то что, согласно результатам, более высокой открытости экономики соответствует более медленное восстановление после кризиса (что является следствием уязвимости страны к мировым шокам), открытость в целом способствует более быстрому росту. Аналогичным образом, зависимости от сырьевых ресурсов также соответствуют более значительный разрыв ВВП после кризиса и более медленное восстановление. Скорее всего, это связано с неспособностью стран переключаться на возникающие после кризиса новые отрасли, обладающие потенциалом роста.
- Более высокому уровню безработицы на момент начала кризиса сопутствует более медленное восстановление в силу более ограниченных возможностей для коррекции и перераспределения ресурсов на рынке труда.

Таблица 2.1.1. Регрессии уровня реального ВВП после мирового финансового кризиса

ПЕРЕМЕННЫЕ	(1) Уровень через 5 лет	(2) Продолжи- тельность	(3) Уровень через 5 лет	(4) Продолжи- тельность	(5) Уровень через 5 лет	(6) Продолжи- тельность	(7) Уровень через 5 лет	(8) Продолжи- тельность
Сальдо счета текущих операций	0,843* (0,453)	-0,0609* (0,0344)	0,828* (0,443)	-0,0511 (0,0315)	1,238*** (0,459)	-0,00161 (0,0588)	-0,220 (0,934)	0,133 (0,145 год)
Сальдо бюджета	0,768 (0,467)	-0,201** (0,0876)	0,759 (0,465)	-0,201** (0,0862)	1,517* (0,869)	-0,235** (0,113)	1,100* (0,647)	-0,490*** (0,129)
Открытость (экспорт/импорт/ВВП)	-0,0140 (0,0433)	0,0251** (0,0118)	-0,00571 (0,0459)	0,0267** (0,0120)	0,00514 (0,0623)	0,0181 (0,0132)	-0,0763 (0,0712)	0,0289* (0,0160)
Отношение долга к ВВП	0,127 (0,185)	-0,0236 (0,0272)	0,115 (0,187)	-0,0216 (0,0293)	0,757 (0,567)	-0,00277 (0,0713)	0,131 (0,947)	0,0199 (0,0940)
Зависимость от сырьевых товаров	-0,000907* (0,000529)	0,000144 (9,48e-05)	-0,000863 (0,000571)	0,000127 (9,59e-05)	-0,000948* (0,000520)	0,000211** (0,000100)	0,00105 (0,00251)	-0,000379 (0,000253)
Уровень безработицы	-0,572 (0,393)	0,293** (0,122)	-0,515 (0,399)	0,293** (0,120)	-0,813* (0,413)	0,371*** (0,131)	-0,755 (0,995)	0,130 (0,182)
Отношение денежных переводов к ВВП			-3,109 (2,100)	0,370 (0,378)				
Бедность					-1,310 (1,838)	0,217 (0,356)		
Приток туристов							0,165 (4,585)	1,073 (0,705)
Константа	-43,19*** (12,28)	14,73*** (2,534)	-42,31*** (14,18)	13,97*** (2,569)	-45,58*** (12,99)	18,76*** (2,795)	-25,93 (79,29)	-3,502 (10,87)
Число наблюдений	126	127	126	127	103	103	75	76
R-квадрат	0,341	0,316	0,366	0,334	0,418	0,391	0,286	0,382

Источники: официальные органы стран и расчеты сотрудников МВФ.

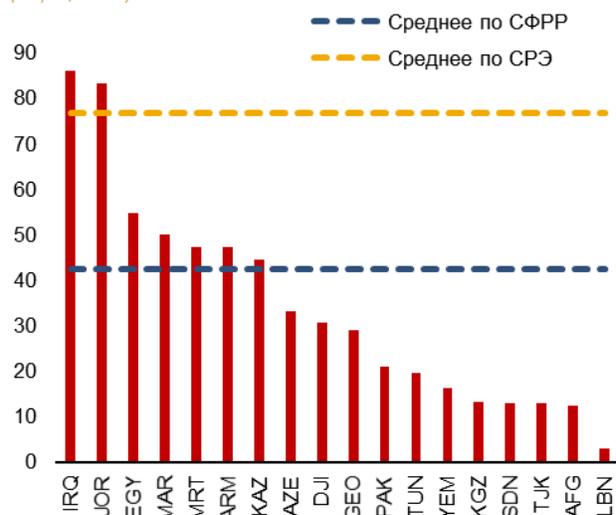
Примечание. Робастные стандартные ошибки указаны в скобках

\*\*\* p<0,01, \*\* p<0,05, \* p<0,1

Примечания. Зависимая переменная в колонках «Уровень через 5 лет» — это разница между наблюдаемыми уровнями реального ВВП через пять лет после мирового финансового кризиса, и предполагаемым трендом исходя из показателей пяти лет, предшествовавших кризису. Зависимая переменная в колонках «Продолжительность» — это количество лет, в течение которых наблюдаемые уровни реального ВВП сохраняются на уровне ниже докризисного тренда. «Зависимость от сырьевых товаров» — это доля экспорта сырьевых товаров в общем экспорте. Значения во всех колонках оцениваются с использованием обычного метода наименьших квадратов. Робастные стандартные ошибки указаны в скобках. \*\*\*, \*\* и \* означают статистическую значимость на уровне 1, 5 и 10 процентов, соответственно.

## Вставка 2.2. Системы социальной защиты в регионе Ближнего Востока и Центральной Азии

**Рисунок 2.2.1 Численность населения в квинтиле с самыми низкими доходами, охваченная системой социальной защиты**  
(В процентах)



составляют менее 1 процента, при этом многие из них фрагментированы, дублируют друг друга и являются недостаточно адресными. Несмотря на то что субсидии неэффективны и приносят большую пользу богатым слоям населения, они по-прежнему играют важную роль, защищая от бедности многие домохозяйства, лишь в силу своих размеров.

В ответ на кризис государства существенно нарастили свои системы социальной защиты. В большинстве стран использовались сочетания программ трансфертов в денежной и натуральной форме (используемые более чем в двух-третях стран), оплачиваемый отпуск, пособия по безработице и субсидии на выплату заработной платы (рис. 2.2.2). Социальные программы были распространены на ранее неохваченные домохозяйства, в том числе благодаря отмене требования уплаты взносов в систему социальной защиты в прошлые периоды. В некоторых случаях увеличение денежных трансфертов было весьма щедрым. Так, согласно данным Всемирного банка, программы денежных трансфертов в Египте, включающие программы «Такафул» и «Карам» и программу единовременной денежной

В регионе Ближнего Востока и Центральной Азии между странами отмечаются большие различия по уровню и достаточности систем социальной защиты. Некоторые из них охватывают наиболее уязвимые слои населения наравне с отмечаемыми в развитых странах уровнями, другие же не обеспечивают достаточного охвата даже наиболее бедных групп населения (рис. 2.2.1). Несмотря на достигнутый за последние годы прогресс, большая часть расходов на социальную защиту в регионе по-прежнему направляется на субсидии, которые вытесняют более действенные меры. Расходы стран Ближнего Востока и Северной Африки и Кавказа и Центральной Азии на субсидии в среднем составляют 14 и 17 процентов ВВП, соответственно, по сравнению со среднемировым показателем в 7 процентов. В то же время расходы на здравоохранение в регионе в среднем составляют примерно 6 процентов по сравнению со среднемировым показателем в 10 процентов. Более того, расходы в регионе на программы прямой социальной поддержки в среднем

**Рисунок 2.2.2 Ответные меры социальной защиты в условиях COVID-19**

(Доля стран БЛЦА, внедривших каждую меру)



Источник: См. Трекер мер политики МВФ.

компенсации для работников, занятых в неформальном секторе, увеличились более чем на 150 процентов по сравнению с уровнями до COVID-19 (Gentilini et al, 2020).

Широкое использование трансфертов в денежной и натуральной форме в регионе отражает потребность оказывать немедленную, но временную помощь работникам неформального сектора и мигрантам, которые зачастую не охвачены традиционными системами социальной защиты. Согласно Организации экономического сотрудничества и развития, количество занятых в частном формальном секторе ограничено, составляя в среднем менее одной пятой всех занятых в регионе. Занятость в неформальном секторе в Йемене достигает 74 процентов, в Ливане — 71 процент, а в Марокко — 63 процентов, а в среднем по региону на ее долю приходится 68 процентов всех занятых. Например, в Ираке охватить многих работников-мигрантов удалось путем обращения в посольства основных стран происхождения работников. Кроме того, в ряде стран были внедрены инновационные технологические решения, в том числе механизмы мобильных платежей, для распределения компенсаций работникам неформального сектора с помощью регистрации онлайн и эффективного использования баз данных в сфере здравоохранения (Марокко), цифровых кошельков, дающих возможность работникам получать и использовать трансферты с помощью мобильных телефонов (Тунис), и регистрации получателей онлайн и проверки соответствия критериям получения выплат, что упрощает осуществление платежей с помощью электронных денег (Иордания и Пакистан).

Также широко использовались меры поддержки в отношении платежей за коммунальные услуги, временные освобождения от налогов по товарам первой необходимости и налоговые каникулы (Азербайджан, Афганистан, Бахрейн, Грузия, Египет, Иран, Марокко, Пакистан, Саудовская Аравия, Таджикистан) и кредитные линии для малых и средних предприятий (Джибути, Иран, Объединенные Арабские Эмираты, Саудовская Аравия, Узбекистан). Помимо этого, были внедрены программы удержания работников и сохранения рабочих мест, гибкие схемы ежегодного и неоплачиваемого отпуска, разрешения иностранным работникам менять работодателей, виртуальные платформы подбора и поиска работы для работодателей и работников и программы профессиональной и языковой подготовки (Саудовская Аравия, Объединенные Арабские Эмираты, Узбекистан), ориентированные на работников-мигрантов. Плата за разрешение на работу была временно отменена (Бахрейн, Объединенные Арабские Эмираты, Саудовская Аравия). Были внедрены денежные переводы онлайн, наряду с образовательными программами для работников, по вопросам осуществления денежных переводов онлайн (Катар).

## Литература

- Abdih, Yasser, Adolfo Barajas, Ralph Chami, and Christian Ebeke. 2012. "Remittances Channel and Fiscal Impact in the Middle East, North Africa, and Central Asia." IMF Working Paper WP/12/104, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Azizi, SeyedSoroosh. 2019. "The Impact of Workers' Remittances on Poverty and Inequality in Developing Countries." *Empirical Economics* 1–23.
- Castañeda Aguilar, R.A. Andrés, Christoph Lakner, Espen B. Prydz, Jorge Soler Lopez, Ruoxuan Wu, and Qinghua Zhao. 2019. "Estimating Global Poverty in Stata: The Povcalnet Command." Global Poverty Monitoring Technical Note 9, World Bank, Washington, DC.
- Credit Research Initiative (CRI). 2020. "Probability of Default-Implied Rating (PDiR2.0) White Paper." National University of Singapore Risk Management Institute, Singapore.
- Credit Research Initiative (CRI). 2019. "Bottom-Up Default Analysis (BuDA v3.1.1) White Paper." National University of Singapore Risk Management Institute, Singapore.
- Dingel, Jonathan, and Brent Neiman. 2020. "How Many Jobs Can Be Done at Home?" NBER Working Paper 26948, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Duan, Jin-Chuan, and Li Shuping. 2020. "Enhanced PD-Implied Ratings by Targeting the Credit Rating Migration Matrix." National University of Singapore–Credit Research Initiative Working Paper. [https://rmi.nus.edu.sg/DuanJC/index\\_files/files/PDiR2.0.pdf](https://rmi.nus.edu.sg/DuanJC/index_files/files/PDiR2.0.pdf).
- Furceri, Davide, Prakash Loungani, Jonathan D. Ostry, and Pietro Pizzuto. 2020. "Will COVID-19 Affect Inequality? Evidence from Past Pandemics." *COVID Economics*, 12 (1): 138–57.
- Garrote Sanchez, Daniel, Nicolas Gomez Parra, Caglar Ozden, Bob Rijkers, Mariana Viollaz, and Hernan Winkler. 2020. "Who on Earth Can Work from Home?" Policy Research Working Paper 9347, World Bank, Washington, DC.
- Gentilini, Ugo, Mohamed Almenfi, Ian Orton, and Pamela Dale. 2020. "Social Protection and Jobs Responses to COVID-19: A Real-Time Review of Country Measures." World Bank, Washington, DC.
- Gottlieb, Charles, Jan Grobovšek, Markus Poschke, and Fernando Saltiel. 2020. "Working from Home: Implications for Developing Countries." In *COVID-19 in Developing Economies*, edited by Simeon Djankov and Ugo Panizza. London: CEPR Press.
- Guvenen, Fatih, Fatih Karahan, Serdar Ozkan, and Jae Song. 2017. "Heterogeneous Scarring Effects of Full-Year Nonemployment." *American Economic Review* 107 (5): 369–73.
- International Labour Organization (ILO). 2020. "COVID-19: Labour Market Impact and Policy Response in the Arab States." ILO Briefing Note, Beirut, Lebanon.
- Jordà, Òscar. 2005. "Estimation and Inference of Impulse Responses by Local Projections." *American Economic Review* 95 (1): 161–82.
- MacDonald, Margaux, Roberto Piazza, and Galen Sher. 2020. "COVID-19 and Travel and Hospitality Sectors." International Monetary Fund Research Department, Special Series on COVID-19, IMF, Washington, DC.
- Medina, Leandro, and Schneider, Friedrich. 2019. "Shedding Light on the Shadow Economy: A Global Database and the Interaction with the Official One." CESifo Working Paper No. 7981, CESifo, Munich.
- Open Access Micro Data Initiative (OAMDI), 2018. Labor Market Panel Surveys (LMPS), <http://erf.org.eg/data-portal/>. Version 1.1 of Licensed Data Files; JLMPS 2016. Egypt: Economic Research Forum (ERF).

Open Access Micro Data Initiative (OAMDI), 2019. Labor Market Panel Surveys (LMPS), <http://erf.org.eg/data-portal/>. Version 2.0 of Licensed Data Files; ELMPS 2018. Egypt: Economic Research Forum (ERF).

Okun, Arthur M. 1962. "Potential GNP: Its Measurement and Significance." Reprinted as Cowles Foundation Paper 190, Cowles Foundation for Research in Economics, New Haven, CT.

Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). 2020. "Corporate Sector

Vulnerabilities during the Covid-19 Outbreak: Assessment and Policy Responses", *Tackling Coronavirus Series*.

Saltiel, Fernando. 2020. "Who Can Work from Home in Developing Countries?" *COVID Economics* 7 104–18.

Sumner, Andy, Chris Hoy, and Eduardo Ortiz-Juarez. 2020. "Estimates of Impact of COVID-19 on Global Poverty." UNU WIDER Working Paper 2020/43, United Nations University World Institute for Development Economics Research, Helsinki, Finland.

### 3. Трудности в налогово-бюджетной сфере, вызванные пандемией<sup>1</sup>

Пандемия коронавирусной инфекции (COVID-19) потребовала от всех стран принятия значительных бюджетных мер, что привело к крупнейшему одновременному смягчению налогово-бюджетной политики в странах — импортерах нефти и существенному смягчению в странах — экспортерах нефти. Тем не менее, объем мер бюджетной политики немного ниже, чем в других странах с формирующимся рынком и развивающихся странах, вследствие уже достаточно надежных систем здравоохранения и социального обеспечения в одних странах и ограниченных бюджетных возможностей в других. Эти экстренные меры критически важны, но они, наряду со значительным снижением доходов, увеличат потребности в финансировании в регионе. Повышение уровня долга и дефицита сокращает бюджетные возможности, делая регион уязвимым перед новой волной заболевания и, в случае некоторых стран, приводя к неустойчивой динамике долга. Эти негативные последствия несколько смягчатся за счет снижения стоимости заимствования, отражающего существенное смягчение денежно-кредитной политики в ведущих странах с развитой экономикой и рост официального финансирования. Тем не менее, даже при масштабных, хотя и не беспрецедентных, бюджетных корректировках в базисном сценарии не ожидается, что страны смогут вернуться к уровням задолженности, который был у них до пандемии. В ответ на повышение факторов уязвимости в бюджетной сфере органы государственного управления должны снижать риски для бюджета за счет разработки среднесрочных фискальных параметров, принятия бюджетных правил и усиления управления долгом. В то же время они должны стараться расширять бюджетные возможности, например, путем обеспечения более полного соблюдения налоговых норм, усиления прогрессивности налоговой системы и повышения эффективности расходов, в том числе за счет усовершенствования управления и постепенного упразднения топливных субсидий. Между тем

директивные органы также должны стремиться поддержать всеобъемлющее восстановление экономики путем укрепления систем социальной защиты и определения в качестве приоритетных расходов на здравоохранение, образование и профессиональную переподготовку.

#### COVID-19 спровоцировал беспрецедентные случаи рецессии и дефицита

Как отмечено в главе 1, ожидается, что экономические последствия пандемии приведут к крупнейшему за последние 20 лет сокращению объема производства в большинстве стран региона, включающего Ближний Восток, Северную Африку, Афганистан и Пакистан (БВСАП), а также региона Кавказа и Центральной Азии (КЦА)<sup>2</sup>. Ожидается, что затраты на преодоление этого кризиса и потеря доходов, особенно в странах — экспортерах нефти, где резко упали поступления от нефти, приведут к самым высоким за последние 20 лет уровням первичного дефицита в 10 странах из 29, а еще в 8 странах уровень дефицита будет вторым по величине.

В связи с этим в настоящей главе рассматриваются принятые на данный момент меры налогово-бюджетной политики по борьбе с кризисом, а также их ожидаемое влияние на уровень государственного долга и бюджетных резервов. Далее в ней делается попытка ответить на три вопроса:

- (i) Сколько осталось бюджетных возможностей для поддержки восстановления экономики?

<sup>1</sup> Главу подготовили Йета Менкуласи, Сергей Саксонов и Лин Чжу, содействие в исследовательской работе оказал Такер Стоун.

<sup>2</sup> Ввиду отсутствия необходимых данных из приведенного в данной главе анализа исключены Ливия, Сирия и Сомали.

- (ii) Что необходимо для восстановления бюджетных резервов в среднесрочной перспективе?
- (iii) Какие меры могут расширить бюджетные возможности, содействуя при этом всеобъемлющему восстановлению экономики?

### Кризис стал причиной принятия различных ответных мер политики в регионе

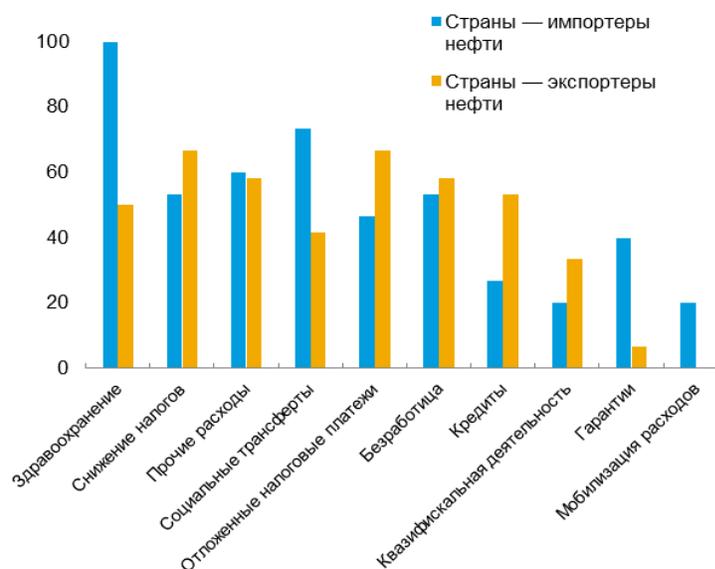
Органы государственного управления стран региона используют различные инструменты для борьбы с последствиями пандемии, что в целом соответствует рекомендациям МВФ по экономической политике и мерам, принимаемым за пределами региона<sup>3</sup>. Большинство стран — импортеров нефти сконцентрировались на увеличении расходов на здравоохранение и целевых социальных трансфертах, а большинство стран — экспортеров нефти сосредоточили усилия на временном снижении налогов, продлении сроков налоговых платежей, увеличении прочих расходов (например, на частичную выплату зарплат в целях сохранения занятости) и предоставлении ссуд (рис. 3.1).

В 2020 году медианная величина мер в области доходов и расходов в странах — импортерах нефти региона составила 2 процента ВВП, что соответствует медианному показателю стран с формирующимся рынком и развивающихся стран и в два раза выше медианного показателя стран — экспортеров нефти региона (1 процент ВВП). С учетом мер, которые не оказывают непосредственного влияния на уровень дефицита, таких как продление сроков уплаты налогов и предоставление кредитов и гарантий

<sup>3</sup> В расчетах, касающихся частоты принятия в странах различных мер политики и их влияния на бюджет, отражены данные, доступные по состоянию на 7 августа 2020 года.

**Рисунок 3.1. Доля стран, которые принимают меры политики по борьбе с COVID-19<sup>1</sup>**

(В процентах от общего числа ЭН и ИН БВСАП и КЦА)



Источники: официальные органы стран и расчеты персонала МВФ. Примечание. КЦА = Кавказ и Центральная Азия; БВСАП = Ближний Восток, Северная Африка, Афганистан и Пакистан; ЭН = экспортеры нефти; ИН = импортеры нефти; <sup>1</sup>Экспортеры нефти включают 12 стран, кроме Йемена и Туркменистана. Импортеры нефти включают 15 стран.

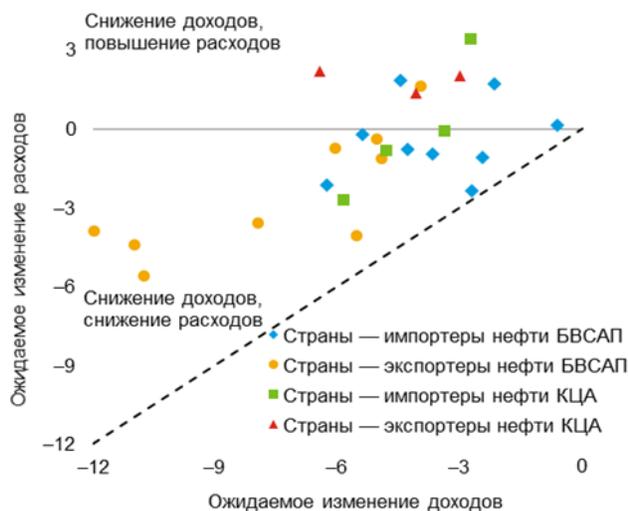
компаниям и домашним хозяйствам, медианные затраты увеличиваются до 2,7 процента ВВП в странах — импортерах нефти и 1,9 процента ВВП в странах — экспортерах нефти.

Увеличение расходов в связи с COVID-19 в основном было компенсировано сокращением других категорий расходов<sup>4</sup>. Например, 24 страны, как ожидается, снизят в этом году капитальные расходы. Фактически, совокупные государственные расходы в номинальном выражении увеличатся, согласно прогнозу, только в восьми странах (из 29), а увеличение непроцентных текущих расходов ожидается в 18 странах.

Однако беспрецедентное сокращение экономической активности, по прогнозам, приведет к увеличению непроцентных расходов относительно ВВП в 22 странах. Ожидается, что

<sup>4</sup> По сравнению с прогнозами до COVID, представленными в октябрьском выпуске «Перспектив развития мировой экономики» 2019 года.

**Рисунок 3.2. Изменение ожидаемых доходов и расходов, 2020 год<sup>1</sup>**  
(В процентах ВВП 2019 года)



Источники: официальные органы стран и расчеты персонала МВФ.  
Примечание. КЦА = Кавказ и Центральная Азия; БВСАП = Ближний Восток, Северная Африка, Афганистан и Пакистан; ЭН = экспортеры нефти; ИН = импортеры нефти;  
1 Большинство последних прогнозов сопоставляется с докризисными. За исключением Ирака и Судана.

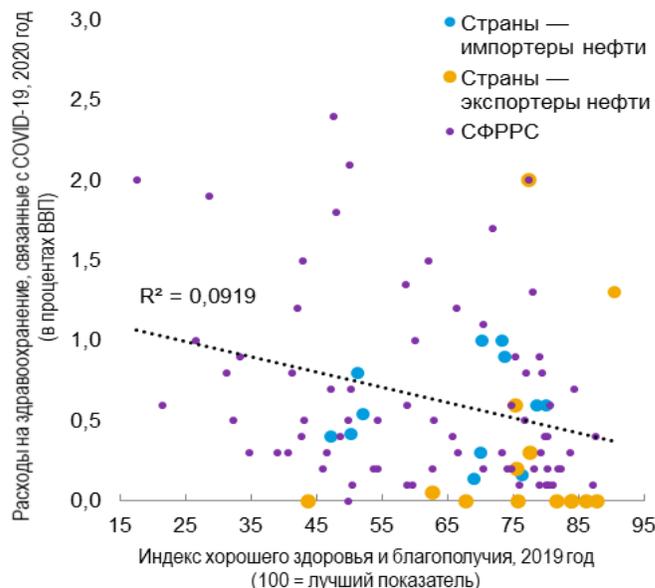
медианное увеличение будет вторым по величине в странах — экспортерах нефти (2,2 процента ВВП по сравнению с 2,3 процента в 2009 году) и рекордно высоким в странах — импортерах нефти (2 процента ВВП по сравнению с 1,1 процента в 2007 году).

Кризис COVID-19 также приведет к росту дефицита вследствие прогнозируемого значительного снижения доходов, которые, согласно прогнозам, сократятся в номинальном выражении на 4,8 процента ВВП 2019 года (5,9 процента в странах — экспортерах нефти и 3,7 процента в странах — импортерах нефти) по сравнению с прогнозами до COVID (рис. 3.2).

Соответственно, ожидаемое медианное сокращение первичного сальдо бюджета в 2020 году составит для стран — импортеров нефти 4 процента ВВП, что соответствует

<sup>5</sup> В данной главе в качестве показателя направленности налогово-бюджетной политики используется изменение общего (нефтегазового) первичного сальдо в процентах (нефтегазового) ВВП. Это может привести к завышению базовой корректировки, учитывая беспрецедентный масштаб рецессий. Однако данные по сальдо,

**Рисунок 3.3. Показатели расходов на здравоохранение, связанных с COVID-19**  
связанных с COVID-19



Источники: официальные органы стран, Haver Analytics, Фонд Бертельсмана и Сеть по выработке решений по устойчивому развитию, расчеты персонала МВФ.  
Примечание. СФРПС = страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны.

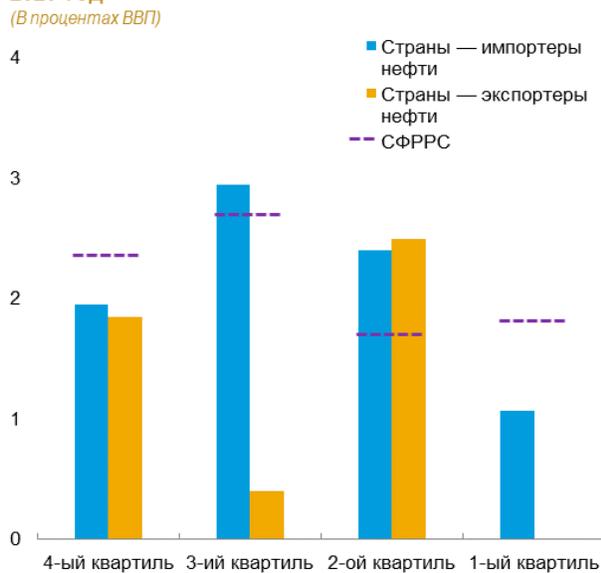
показателям других стран с формирующимся рынком и развивающихся стран (3,6 процента) и будет самым высоким за последние 20 лет, несмотря на то, что три четверти стран — импортеров нефти ранее имели опыт большего смягчения налогово-бюджетной политики<sup>5</sup>. Для стран — экспортеров нефти медианное нефтяное первичное сальдо относительно нефтяного ВВП, как ожидается, сократится на 1,4 процентных пункта от уровня 2019 года, что станет четвертым по величине годовым сокращением за последние 20 лет. Таким образом, кризис привел к крупнейшему одновременному смягчению налогово-бюджетной политики в странах — импортерах нефти и существенному смягчению в странах — экспортерах нефти. Однако на уровне отдельных стран это смягчение не является беспрецедентным.

скорректированному с учетом циклических колебаний, в большинстве стран недоступны и сопряжены с высоким уровнем неопределенности и неточности из-за оценки разрыва объема производства со структурными разрывами, особенно в текущих обстоятельствах.

Ответные меры налогово-бюджетной политики на уровне отдельных стран могут определяться несколькими факторами: непосредственным влиянием пандемии, существующей инфраструктурой здравоохранения (рис. 3.3), доступными бюджетными возможностями и желанием сохранить некоторые из них для предотвращения существенных рисков ухудшения ситуации (например, в результате второй волны заболевания).

Показатели доходов и расходов в странах — экспортерах нефти были ниже, чем в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах, даже при сравнении стран с аналогичными уровнями заболеваемости COVID-19, которая в странах — экспортерах нефти была относительно выше (рис. 3.4)<sup>6</sup>. В случае некоторых стран (например, Совета по сотрудничеству стран Персидского залива

**Рисунок 3.4. Медианные оценки доходов и расходов по частоте заболеваемости COVID-19, 2020 год**  
(В процентах ВВП)



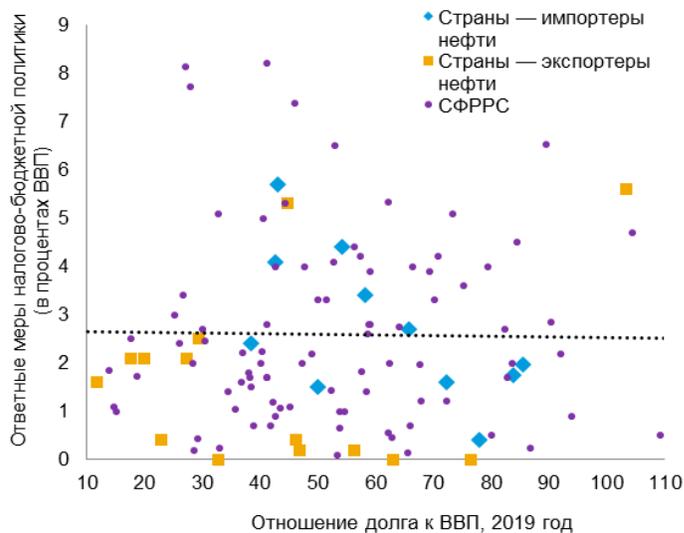
Источники: официальные органы стран и расчеты персонала МВФ.  
Примечание. СФРПС = страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны.

<sup>6</sup> Заболеваемость COVID-19 оценивается по количеству случаев COVID-19 на миллион человек по состоянию на 16 июля 2020 года. Большинство стран — экспортеров нефти в регионе относятся к четвертому квартилю по заболеваемости COVID-19 (10 из 14). Шесть из

(ССЗ) это связано с достаточно надежными системами здравоохранения и социальной защиты, а также возможностью покрывать дополнительные расходы на здравоохранение в рамках существующих объемов бюджетных ресурсов. Однако в случае других стран — экспортеров нефти это обусловлено их уязвимостью и ограниченными бюджетными возможностями (Ирак, Йемен).

Однако расходы стран — импортеров нефти в целом выше, чем в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах с аналогичным уровнем заболеваемости COVID-19, за исключением стран верхнего квартиля (Армения, Джибути)<sup>7</sup>. Это отражает в целом решительные ответные меры в регионе КЦА. Медианные расходы на здравоохранение, связанные с COVID-19, составили 0,6 процента ВВП в странах — импортерах нефти

**Рисунок 3.5. Меры налогово-бюджетной политики по борьбе с COVID-19 и уровни долга в 2019 году**  
(В процентах ВВП)



Источники: официальные органы стран и расчеты персонала МВФ.  
Примечание. СФРПС = страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны. Ответные меры налогово-бюджетной политики представляют собой показатели расходов и доходов над чертой.

14 стран — импортеров нефти входят в третий квартал, четыре — во второй квартал и по две — в четвертый и первый квартал.

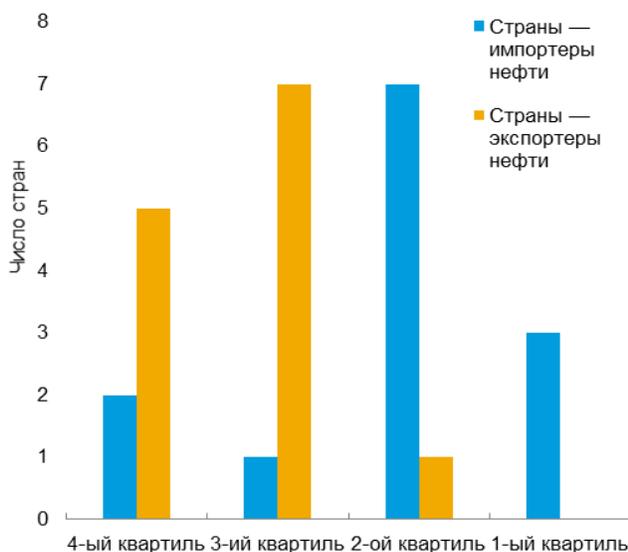
<sup>7</sup> Пакет бюджетных мер Армении содержит существенный компонент «под чертой».

по сравнению с 0,5 процента ВВП в других странах с формирующимся рынком и развивающихся странах.

Несмотря на то, что исходные уровни задолженности окажут значительное влияние на среднесрочные последствия пандемии, связи между объемом мер, принятых на данный момент в странах с формирующимся рынком в целом, и их уровнем долга в 2019 году не наблюдается (рис. 3.5). Однако есть слабо отрицательная связь между этими двумя показателями в странах — импортерах нефти, что указывает на то, что их ответные меры были ограничены бюджетными возможностями, существовавшими до пандемии.

Принятые на данный момент меры вряд ли окажутся последними мерами политики по борьбе с COVID-19 во всех странах региона, особенно в странах — экспортерах нефти.

**Рисунок 3.6. Число стран в разбивке по квартилям индекса давления COVID-19**



Источники: индекс давления COVID-19 и расчеты персонала МВФ.  
Примечание. За исключением Армении, Туркменистана, Западного берега и сектора Газа.

Более широкий показатель вызванной COVID-19 нагрузки на меры политики, который сочетает эпидемиологические данные и потенциал стран в борьбе с пандемией, показывает, что некоторые страны — экспортеры нефти (*Алжир, Ирак, Узбекистан, Йемен*) сталкиваются с более высокими нагрузками, чем среднестатистические страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны, что отражает более высокую частоту заболевания и повышенную уязвимость перед возросшими трудностями, связанными с вирусом (рис. 3.6)<sup>8</sup>.

### Повышение уровней дефицита сопряжено с ростом потребностей в финансировании и задолженности

Рост уровней бюджетного дефицита повысит потребности в финансировании в регионе, медианное увеличение при этом составит 4,3 процента ВВП. В отношении краткосрочных потребностей в финансировании в регионе обнаруживается несколько закономерностей (таблица 3.1).

**Таблица 3.1. Потребности в государственном финансировании и источники государственного финансирования в регионе в 2020 году**  
(В процентах ВВП региона)

	Страны — импортеры нефти		Страны — экспортеры нефти	
	БВСАП	КЦА	БВСАП	КЦА
<b>Потребности в финансировании</b>				
Общее сальдо	7,9	7,0	11,2	6,1
Погашение долга	20,6	3,8	2,8	1,5
Внешнего	2,2	2,0	0,7	1,3
Внутреннего	18,4	1,8	2,1	0,2
<b>Итого</b>	<b>28,5</b>	<b>10,8</b>	<b>14,0</b>	<b>7,6</b>
<b>Источники финансирования</b>	<b>28,5</b>	<b>10,8</b>	<b>14,0</b>	<b>7,6</b>
<b>Внутренние</b>	<b>23,7</b>	<b>1,5</b>	<b>11,1</b>	<b>4,6</b>
Государственные ресурсы и ресурсы ФНБ	0,8	-1,4	3,8	3,2
Центральные банки	0,0	0,3	0,4	0,0
Коммерческие банки	22,9	2,6	6,9	1,4
<b>Внешние</b>	<b>4,8</b>	<b>9,3</b>	<b>2,9</b>	<b>3,0</b>
Выпуск облигаций	1,2	0,0	2,6	0,5
Коммерческие кредиты	0,3	0,0	0,2	1,1
МФО, официальные двусторонние кредиторы	3,2	9,3	0,1	1,4

Источники: официальные органы стран и расчеты персонала МВФ.  
Примечание. КЦА = Кавказ и Центральная Азия; МФО = международная финансовая организация; БВСАП = Ближний Восток, Северная Африка, Афганистан и Пакистан; ФНБ = фонд национального благосостояния.

<sup>8</sup> В основе индекса нагрузки лежит анализ главных компонентов эпидемиологических данных (новые случаи заболевания, новые случаи летальных исходов и соответствующие тенденции) и показателей возможностей

для борьбы с пандемией, которые включают инфраструктуру и расходы на здравоохранение, а также меры налогово-бюджетной политики в связи с пандемией.

Во-первых, потребности в финансировании в регионе БВСАП и странах — импортерах нефти выше, чем в регионе КЦА и странах — экспортерах нефти соответственно. Страны КЦА — экспортеры нефти, которые, согласно прогнозам, увеличат номинальный объем расходов, имеют наиболее низкие потребности в финансировании ввиду относительно низкого объема задолженности.

Во-вторых, ожидается, что для покрытия потребностей в финансировании в 2020 году страны БВСАП будут в основном полагаться на внутренние источники финансирования, в частности коммерческие банки (например, *Египет, Марокко*)<sup>9</sup>. Зависимость от внутренних источников финансирования говорит о более развитой банковской системе в регионе, но она может дополнительно усилить взаимозависимость платежеспособности банков и суверенных заемщиков в среднесрочной перспективе (глава 4).

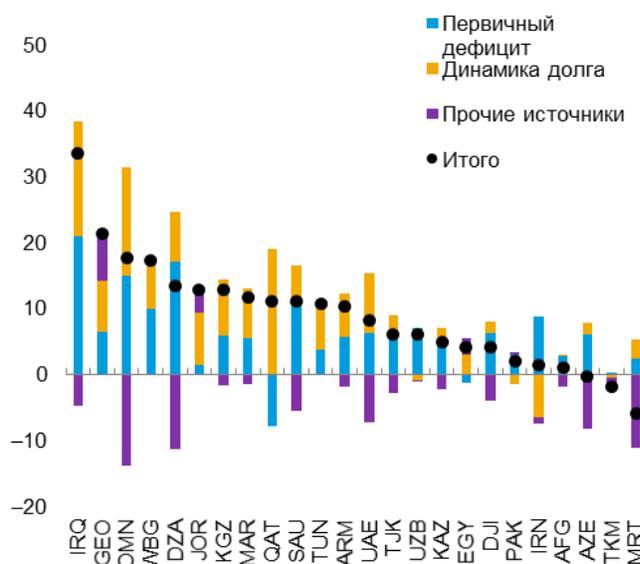
Страны КЦА, напротив, больше опираются на внешние источники финансирования. В особенности это касается стран КЦА — импортеров нефти, которые ожидают получения значительного объема заимствований от международных финансовых организаций, в то время как страны КЦА — экспортеры нефти в основном полагаются на государственные ресурсы и ресурсы фондов национального благосостояния.

В результате этого кризиса также ожидается заметное увеличение государственного долга и сопутствующих факторов уязвимости в регионе. В 2020 году наибольшее увеличение показателей отношения государственного долга к ВВП ожидается в странах БВСАП — экспортерах нефти и странах КЦА — импортерах нефти (медиана составит 11,2 и 11,6 процентных пункта соответственно). В первой группе увеличение отношения государственного долга к ВВП связано с ростом

<sup>9</sup> Ожидается, что Алжир, Армения, Бахрейн и Йемен будут в различной степени полагаться на монетарное

первичного дефицита, в основном вследствие снижения доходов, а во второй вызвано автоматической динамикой долга, особенно вкладом отрицательного роста реального ВВП и обесценением валюты (рис. 3.7). Ожидается,

**Рисунок 3.7. Вклад в прогнозируемое годовое изменение показателя отношения долга к ВВП, 2020 год**



Источники: официальные органы стран и расчеты персонала МВФ.  
Примечание. Сокращенные наименования стран приведены в соответствии с кодами стран Международной организации по стандартизации (ИСО).

что в 10 странах региона из 29 вырастет доля задолженности, деноминированной в иностранной валюте, хотя это часто происходит вследствие увеличения официального финансирования, что в итоге несколько смягчит факторы уязвимости.

### Рост уровня задолженности сокращает бюджетные возможности и повышает бюджетные риски

Изменения в отношении краткосрочной динамики государственного долга распространяются на среднесрочный период. С начала пандемии среднесрочные прогнозы

финансирование. В Алжире центральный банк финансирует большую часть долга.

отношения государственного долга к ВВП для большинства стран были существенно пересмотрены в сторону повышения на величину до 44 процентных пунктов ВВП, при этом крупнейший пересмотр произведен в отношении стран БВСАП — экспортеров нефти, что отражает совокупное влияние пандемии и нефтяного шока (рис. 3.8)<sup>10</sup>. Примерно половина этих изменений во многих странах связана с прогнозируемыми более низкими темпами роста ВВП.

**Рисунок 3.8. Пересмотр прогноза накопления долга, опубликованного в ПРМЭ до COVID-19, 2020–2024 годы (В процентах ВВП)**



Источники: официальные органы стран и расчеты персонала МВФ.  
Примечание. Прогноз до COVID-19 означает прогноз, опубликованный в октябрьском выпуске «Перспектив развития мировой экономики» 2019 года. Сокращенные наименования стран приведены в соответствии с кодами стран Международной организации по стандартизации (ИСО). КЦА = Кавказ и Центральная Азия; БВСАП = Ближний Восток, Северная Африка, Афганистан и Пакистан; ЭН = экспортеры нефти; ИН = импортеры нефти.

В среднесрочной перспективе на фоне такой ожидаемой динамики государственный долг в некоторых странах вырастет до повышенных уровней (например, в *Алжире*, *Ираке*, *Кувейте* и *Марокко*), а также возрастут опасения относительно устойчивости долговой ситуации в странах с изначально большим объемом накопленного долга (например, *Бахрейне* и *Омане*). В сочетании с изменением уровня долга в 2020 году, базисный прогноз не предполагает стабилизацию долговой ситуации в *Алжире*,

*Бахрейне*, *Кувейте* и *Омане*. Крупные размеры бюджетных резервов в *Кувейте* и значительные авуары центрального банка в форме государственного долга в *Алжире* являются факторами, смягчающими опасения относительно устойчивости их долговой ситуации.

Согласно прогнозам, в регионе БВСАП медианный уровень государственного долга превысит 70 процентов ВВП в среднесрочной перспективе вследствие накопленного до пандемии COVID высокого уровня долга в странах — импортерах нефти и ожидаемого быстрого накопления долга в странах — экспортерах нефти, включая *Алжир*, *Бахрейн*, *Ирак* и *Оман*.

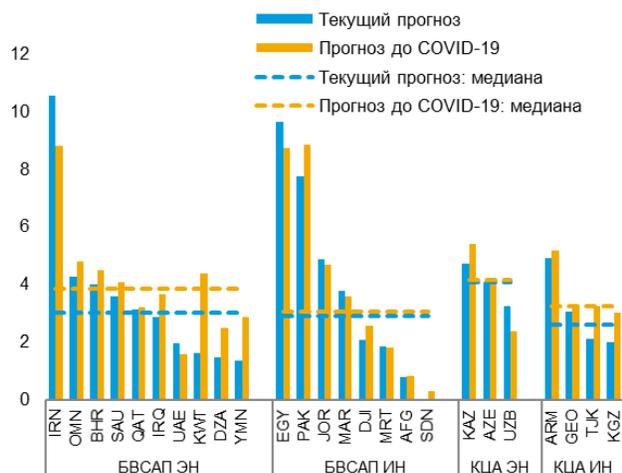
Хотя уровень спредов по суверенным облигациям остается повышенным в некоторых странах (включая *Бахрейн*, *Грузию*, *Оман* и большинство стран БВСАП — импортеров нефти), общая стоимость заимствования, оцениваемая по уровню эффективной процентной ставки, согласно прогнозам, снизится в среднесрочной перспективе по сравнению с уровнями до COVID для стран БВСАП — экспортеров нефти и стран КЦА — импортеров нефти (рис. 3.9). Данное изменение в основном является следствием масштабного смягчения денежно-кредитной политики в странах с развитой экономикой и расширения предоставления официального финансирования многим странам региона.

Несмотря на снижение ожидаемой стоимости заимствования, возросли риски, особенно связанные с ростом зависимости от внутреннего финансирования, включая подчинение денежно-кредитной политики бюджетным целям и повышение взаимозависимости суверенных заемщиков и банков.

Более того, ситуация на международных рынках капитала остается неустойчивой. Несмотря на

<sup>10</sup> Исключениями являются только Иран, Саудовская Аравия и Туркменистан.

**Рисунок 3.9. Ожидаемый уровень эффективной процентной ставки: 2021–2023 годы**  
(В процентах, простое среднее)



Источники: официальные органы стран и расчеты персонала МВФ.  
Примечание. КЦА = Кавказ и Центральная Азия; БВСАП = Ближний Восток, Северная Африка, Афганистан и Пакистан; ЭН = экспортеры нефти; ИН = импортеры нефти. Эффективная процентная ставка рассчитывается как отношение государственных процентных расходов к первоначальному уровню накопленного государственного долга. Прогноз до COVID-19 означает прогноз, опубликованный в октябрьском выпуске «Перспектив развития мировой экономики» 2019 года. Сокращенные наименования стран приведены в соответствии с кодами стран Международной организации по стандартизации (ИСО).

то, что *Иордания* и несколько стран ССЗ с апреля имеют возможность осуществлять заимствования на международных рынках капитала по разумным ставкам, *Египет* платил более высокую премию, когда эмитировал облигации в мае<sup>11</sup>.

Ожидается, что бюджетные возможности в регионе ухудшатся вследствие сочетания более высокого уровня долга, более значительных потребностей в финансировании и трудностей с реализацией прогнозируемых масштабных

<sup>11</sup> В апреле Катар выпустил облигации на сумму 10 млрд долларов США, Абу-Даби и Саудовская Аравия — на 7 млрд долларов США, при этом спреды сверх курсов казначейских облигаций США составили 250–350 базисных пунктов (б.п.). В мае Абу-Даби выпустил облигации еще на 3 млрд долларов США со спредом в 135–180 б.п., Египет выпустил облигации на сумму 5 млрд долларов США со спредом более 550 б.п. В июне Иордания выпустила облигации на сумму 1,75 млрд долларов США со спредами менее 520 б.п. Шарджа выпустила облигации на сумму 1 млрд долларов США в июне и еще на 1 млрд долларов США в июле, спреды в обоих случаях составили менее 300 б.п.

<sup>12</sup> Данный анализ учитывает комментарии и предложения персонала из других департаментов МВФ, в том числе

бюджетных корректировок. На рис. 3.10 представлен ряд показателей устойчивости бюджетной сферы разных стран, включая легкость получения финансирования, прочность бюджетных позиций, объем потребностей в финансировании и реалистичность прогнозируемых бюджетных корректировок. Эти показатели, рассчитанные с использованием данных, полученных до и после начала пандемии, затем применяются для оценки бюджетных возможностей каждой страны (объяснение методологии приведено во вставке 3.1)<sup>12</sup>.

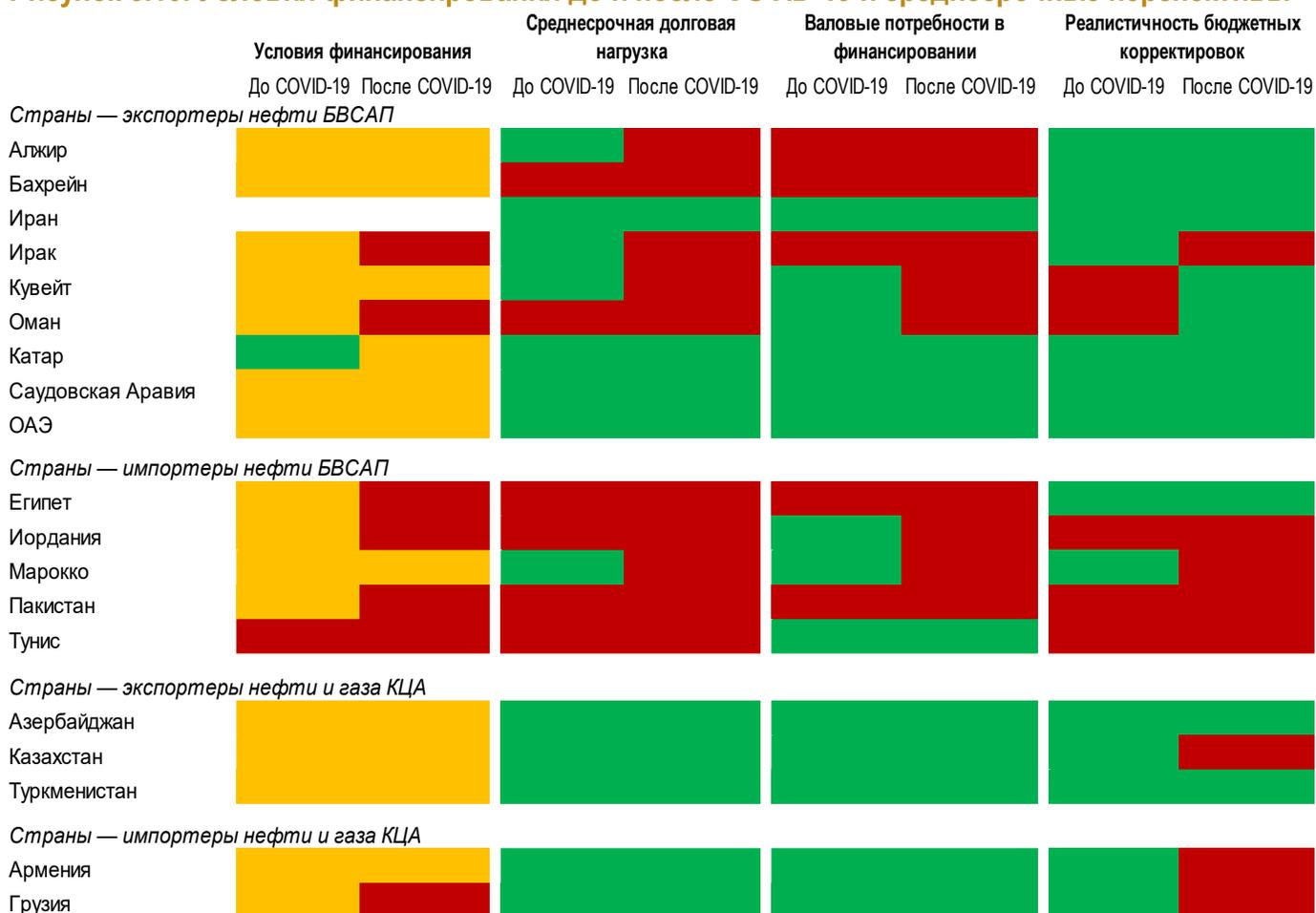
Несколько стран, по оценке, практически не располагали бюджетными возможностями к началу пандемии, например, *Египет*, *Иордания*, *Ливан*, *Пакистан* и *Тунис* среди стран — импортеров нефти и *Иран* и *Оман* среди стран — экспортеров нефти<sup>13</sup>. Ухудшение доступа к рыночному финансированию и перспектив развития долговой ситуации и планов консолидации для *Ливана* и *Омана* подчеркивают неустойчивость долговой ситуации в Ливане и повышенные бюджетные риски в Омане.

К числу других стран, где оценка показывает отсутствие бюджетных возможностей или их подверженность риску вследствие пандемии, относится *Ирак*, что отражается в пересмотре его среднесрочных перспектив развития долговой ситуации в сторону повышения примерно на 20–30 процентных пунктов ВВП,

междепартаментской рабочей группы по бюджетным возможностям, а также он основывается на предыдущей работе Департамента по вопросам стратегии, политики и анализа в отношении возможностей выбора политики после пандемии COVID. Данные промежуточные сведения о бюджетных возможностях стран с устойчивым доступом на рынок будут пересмотрены в рамках анализа устойчивости долговой ситуации, который проводится в ходе надзора на двусторонней основе.

<sup>13</sup> Если бы перед кризисом не были проведены последние реформы, которые значительно снизили уровень задолженности (который все же остается высоким), к началу кризиса Египет оказался бы в более уязвимом положении.

**Рисунок 3.10. Условия финансирования до и после COVID-19 и среднесрочные перспективы**



Источники: официальные органы стран и расчеты персонала МВФ.

Примечание. КЦА = Кавказ и Центральная Азия; БВСАП = Ближний Восток, Северная Африка, Афганистан и Пакистан. На данном графике отражен второй этап оценки бюджетных возможностей МВФ (вставка 3.1.1). Зеленый цвет означает низкий уровень риска, оранжевый — средний уровень риска, красный — высокий уровень риска (подробное объяснение приведено во вставке 3.1).

что в свою очередь вызывает опасения относительно устойчивости долговой ситуации.

Страны, которые до кризиса обладали некоторым бюджетным пространством, такие как *Алжир* и *Марокко*, ухудшили свои возможности либо вследствие роста уровня долга (*Алжир*, *Марокко*), либо из-за возросшей необходимости корректировок в среднесрочной перспективе (*Марокко*).

В целом большинство стран региона не обладает бюджетными возможностями, чтобы поддержать восстановление экономики. В текущих условиях единственными странами, обладающими некоторыми или существенными

бюджетными возможностями, являются *Армения* и *Грузия* среди стран — импортеров нефти, а также *Азербайджан*, *Казахстан*, *Катар*, *Кувейт*, *Объединенные Арабские Эмираты*, *Саудовская Аравия* и *Туркменистан* среди стран — экспортеров нефти.

Ожидается, что реальный ВВП большинства стран, не имеющих бюджетных возможностей, сократится в этом году на 5–13 процентов (рис. 3.11), что указывает на связанные с устойчивостью долговой ситуации ограничения для поддержки роста посредством дополнительного бюджетного стимулирования.

**Рисунок 3.11. Прогноз роста ВВП и рейтинг бюджетных возможностей на 2020 год**



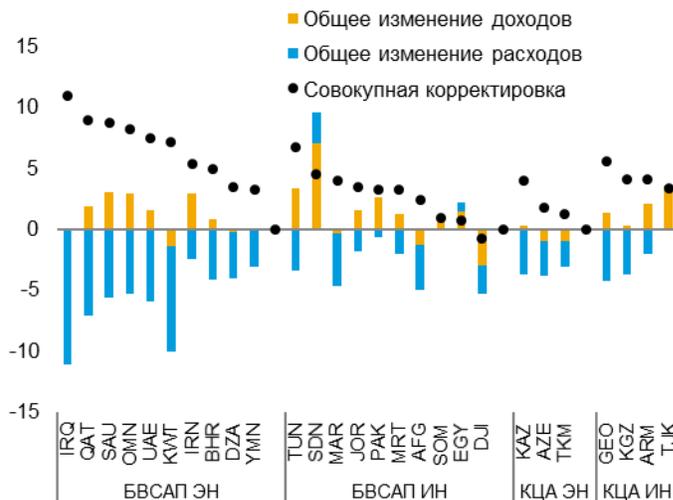
Источники: официальные органы стран и расчеты персонала МВФ.  
Примечание. В основе рейтинга бюджетных возможностей лежит стандартная методология МВФ, совмещенная с промежуточным обновлением данных по финансовому блоку до конца августа. Сокращенные наименования стран приведены в соответствии с кодами стран Международной организации по стандартизации (ИСО).

### Базисные бюджетные корректировки зависят от допущений в отношении роста

Для смягчения опасений относительно устойчивости долговой ситуации многим странам региона потребуются прибегнуть к серьезной бюджетной консолидации, основная часть которой приходится на начальный этап. Подобная консолидация потребует масштабных усилий и своевременного восстановления экономики, при этом и то, и другое может быть ограничено или отсрочено в случае второй волны COVID-19.

Медианная прогнозируемая бюджетная корректировка за следующие три года (измеряемая как совокупное изменение первичного сальдо бюджета для стран — импортеров нефти и совокупное изменение нефтепродуктового сальдо для стран — экспортеров нефти) составит, по оценкам, 3,6 процента ВВП для стран БВСАП —

**Рисунок 3.12. Разложение совокупной бюджетной корректировки, 2021–2023 год (В процентах ВВП)**



Источники: официальные органы стран и расчеты персонала МВФ.  
Примечание. КЦА = Кавказ и Центральная Азия; БВСАП = Ближний Восток, Северная Африка, Афганистан и Пакистан; ЭН = экспортеры нефти; ИН = импортеры нефти. Общие корректировки рассчитываются как сумма годовых бюджетных корректировок, оцениваемых как годовое изменение первичного сальдо бюджета в процентах ВВП для ИН и изменение нефтепродуктового сальдо в процентах нефтепродуктового ВВП для ЭН. Для ЭН используются нефтепродуктовые доходы и непроцентные расходы в процентах нефтепродуктового ВВП. Для ИН используются совокупные доходы и непроцентные расходы в процентах общего объема ВВП. Сокращенные наименования стран приведены в соответствии с кодами стран Международной организации по стандартизации (ИСО).

импортеров нефти (кроме Судана) и 5,8 процента нефтепродуктового ВВП для стран БВСАП — экспортеров нефти. Для стран КЦА — импортеров нефти и стран КЦА — экспортеров нефти медианная корректировка составляет 4,1 процента ВВП и 1,3 процента нефтепродуктового ВВП соответственно. Данные корректировки в основном отражают увеличение прогнозируемого роста доходов в странах — импортерах нефти и снижение отношения расходов к ВВП в странах — экспортерах нефти (рис. 3.12), при этом последнее зависит от прогнозируемого уверенного восстановления нефтепродуктового ВВП, которое связано со значительными факторами неопределенности.

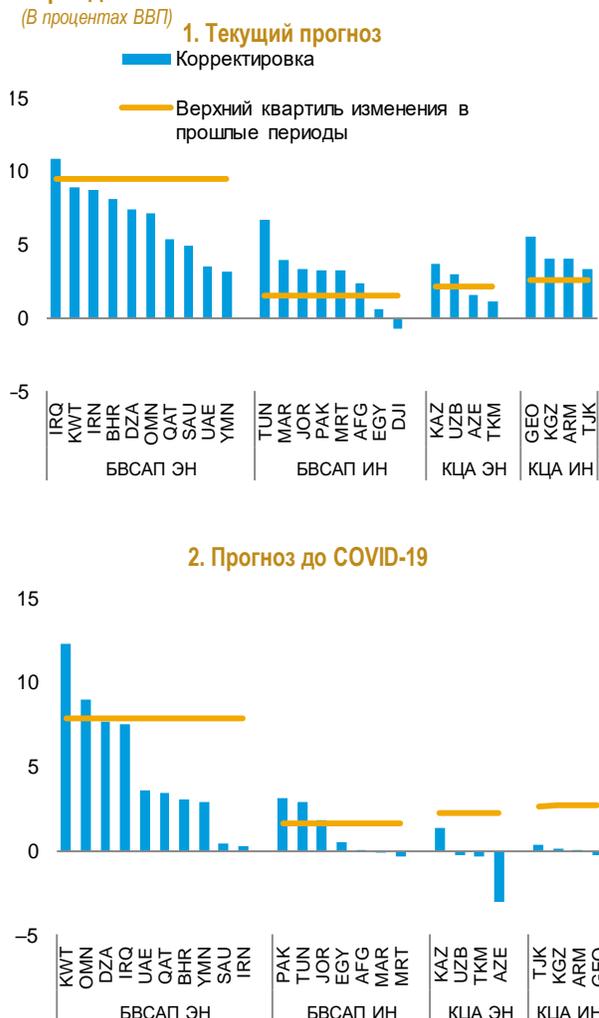
Если обратиться к прошлым эпизодам бюджетной консолидации по каждой группе стран за период 2003–2019 годов, то прогнозируемые трехлетние совокупные консолидации в 2021–2023 годах

представляются оптимистичными для всех стран — импортеров нефти и Ирака (рис. 3.13) ввиду значительного повышения оценок по сравнению с прогнозами для стран — импортеров нефти, сделанными до пандемии COVID-19.

Однако прогнозируемая корректировка не является беспрецедентной. Предполагаемая трехлетняя корректировка для стран — импортеров нефти находится в верхнем квартиле распределения прошлых корректировок — в исторической перспективе это подразумевает проведение ожидаемых консолидаций в 10–25 процентах случаев. Среди стран — экспортеров нефти это, по видимому, соответствует действительности в случае *Ирака* и *Казахстана*. Данные результаты должны интерпретироваться с осторожностью, поскольку оценка бюджетной корректировки не учитывает циклические изменения сальдо бюджета. В частности, резкие ухудшения сальдо государственного бюджета в 2020 году, как правило, увеличивают размер корректировок в следующем году. Более того, прогнозируемые бюджетные траектории частично отражают улучшения, достигнутые с помощью автоматических стабилизаторов ввиду предполагаемого активного оживления после беспрецедентного кризиса. Наконец, меры налогово-бюджетной политики в странах — экспортерах нефти могут быть в высокой степени подвержены воздействию изменчивости цен на нефть.

Есть существенные риски недостижения прогнозируемых положительных изменений в налогово-бюджетной сфере, которые остаются уязвимы перед более поздним или более слабым, чем ожидается, восстановлением экономики. Данные риски повышают важность мер по снижению бюджетных рисков и принятия дополнительных мер политики, способствующих росту и социальной справедливости, с целью расширения бюджетных возможностей за счет повышения эффективности.

**Рисунок 3.13. Прогнозируемые трехлетние (2021–2023 годы) совокупные бюджетные корректировки и сопоставления с прошлыми периодами**  
(В процентах ВВП)



Источники: официальные органы стран и расчеты персонала МВФ.  
Примечание. КЦА = Кавказ и Центральная Азия; БВСАП = Ближний Восток, Северная Африка, Афганистан и Пакистан. Совокупные изменения рассчитываются как сумма годовых бюджетных корректировок, оцениваемых как годовое изменение первичного сальдо бюджета в процентах ВВП для ИН и изменение нефтегазового первичного сальдо в процентах нефтегазового ВВП для ЭН. Вследствие ограниченности данных, показатели по Узбекистану оцениваются в процентах ВВП. Прогноз до COVID-19 означает прогноз, опубликованный в октябрьском выпуске «Перспектив развития мировой экономики» 2019 года. Сокращенные наименования стран приведены в соответствии с кодами стран Международной организации по стандартизации (ИСО).

## Снижение бюджетных рисков и улучшение управления долгом

Защита здоровья населения и поддержка наиболее уязвимых групп остаются первоочередными задачами, но уменьшение бюджетных рисков, особенно возникших вследствие кризиса, поможет предотвратить дальнейшее ухудшение бюджетных возможностей в регионе.

Один из способов управления бюджетными рисками во время текущего кризиса — сделать масштаб и влияние бюджетной поддержки, связанной с COVID-19, прозрачными путем включения ее в среднесрочные параметры бюджета (ССПБ). Закрепление антикризисных мер налогово-бюджетной политики в ССПБ поможет улучшить управление государственными финансами за счет учета всех затрат на такую поддержку, включая возможные условные обязательства. В целях усиления контроля и раскрытия информации об условных обязательствах органы государственного управления могут дополнить свои бюджеты отчетами о бюджетных рисках (например, как это сделала *Грузия*), в том числе оценкой новых условных обязательств, возникших вследствие принятия мер по борьбе с COVID-19, особенно таких, как выдача государственных кредитов и гарантий.

ССПБ также могут помочь укрепить доверие к программам бюджетных корректировок за счет включения четких планов постепенного свертывания мер антикризисной поддержки. Однако преждевременно сворачивать целевую поддержку не следует, поскольку издержки преждевременного прекращения поддержки могут превзойти затраты на продолжение ее предоставления.

В условиях неопределенных перспектив развития экономики и неустойчивой ситуации на рынках капитала ведомства по управлению долгом будут играть насущную роль в обеспечении удовлетворения крупных потребностей в финансировании при умеренных затратах. В связи с этим совершенствование

коммуникации с внешними заинтересованными сторонами и расширение связей с общественностью могут помочь в оценке изменений настроений участников рынка и спроса, а также определить наилучшее время выпуска облигаций, а пересмотр стратегий управления долгом (как, например, в *Egипте*) может помочь в подготовке планов займов на случай внезапных изменений рыночных условий.

Потенциальные выгоды от этих мер по снижению бюджетных рисков (за счет разработки и совершенствования ССПБ и усиления методов управления долгом) могут быть особенно значительными в этом регионе, учитывая относительную слабость его бюджетных институтов (октябрьский выпуск доклада «*Перспективы развития региональной экономики: Ближний Восток и Центральная Азия*» 2019 года).

## Расширение бюджетных возможностей и стимулирование всеобъемлющего восстановления экономики

Эпидемиологические последствия вируса и их влияние на перспективы развития экономики будут оставаться неопределенными до появления надежной вакцины. В связи с этим сохранится необходимость бюджетной поддержки уязвимых домашних хозяйств и жизнеспособных компаний в секторах, которые сталкиваются с долговременным ущербом для экономики (глава 2). Поэтому все страны, особенно те, где пространство для политики ограничено, должны стараться расширить свои бюджетные возможности.

Для сохранения доходов бюджета необходимы планы по возврату к соблюдению налоговых норм налогоплательщиками. Соблюдение норм, скорее всего, ухудшилось вследствие переноса сроков, ограниченной доступности персонала и ухудшения финансового положения налогоплательщиков. Кроме того, налоговые

органы могут столкнуться с ростом объема работы в связи с обращениями налогоплательщиков за помощью и поддержкой. Если эти вопросы не будут урегулированы должным образом, потоки доходов могут подвергнуться значительному риску. Начав подготовку уже сейчас, можно будет последовательно и своевременно наращивать масштабы деятельности.

Для расширения бюджетных возможностей в среднесрочной перспективе потребуется совокупность способствующих росту мер в области расходов и доходов, нацеленных на обеспечение справедливости и повышение эффективности. В части доходов усиление прогрессивного характера налоговой системы в дополнение к сокращению широких налоговых льгот и освобождений от сборов, приносящих непропорциональную выгоду налогоплательщикам, которые в состоянии их оплачивать, может расширить налоговую базу и сделать налогообложение более справедливым. При необходимости более длительного предоставления адресной поддержки, в целях частичной компенсации издержек также могут быть рассмотрены временные налоги социальной солидарности.

В части расходов органы государственного управления во всем регионе должны продолжить повышать эффективность расходов, в том числе постепенно отменять топливные субсидии, оптимизировать фонд заработной платы в государственном секторе и, насколько возможно, дальше переориентировать расходы в рамках существующих бюджетов и сокращать неприоритетные расходы, чтобы обеспечить возможности расходования средств на приоритетные отрасли, такие как социальная защита, образование и здравоохранение. Конкретная совокупность мер потребует компромиссов и должна зависеть от обстоятельств конкретной страны.

Эти усилия можно поддержать принятием бюджетных правил и продолжением реформ, направленных на снижение уровня коррупции

и улучшение государственного управления в регионе.

Бюджетные правила, важный составной элемент ССПБ, могут помочь восстановить бюджетные резервы за счет снижения процикличности бюджета. Только треть стран региона ввела бюджетные правила. В то же время было установлено, что налогово-бюджетная политика в регионе является самой проциклической среди стран с формирующимся рынком и развивающихся стран (Bova, Carcenac, and Guerguil, 2014). Проциклическость бюджета особенно сильна в странах — экспортерах нефти, где государственные расходы обычно тесно связаны с ценами на нефть. В рамках усовершенствованных методов управления государственными финансами, включая более надежные процессы составления бюджета, наличие тщательно проработанных бюджетных правил, которые отделяют динамику расходов от доходов (а в случае стран — экспортеров нефти от цен на нефть), может дать странам реальную возможность восстановить бюджетные резервы после окончания кризиса, тем самым укрепляя их возможности проводить контрциклическую политику при будущих экономических спадах (Eyraud et al., 2018).

В более широком смысле, улучшая управление в государственном секторе (а в этой области регион отстает от средних показателей стран с формирующимся рынком и развивающихся стран) и снижая уровень коррупции, органы государственного управления могут достичь сразу двух целей — снижения рисков и расширения бюджетных возможностей. Бюджетные риски можно снизить путем повышения прозрачности, объем доходов можно увеличить за счет сокращения возможностей уклонения от уплаты налогов и ухода от налогообложения, а государственные проекты могут стать более эффективными относительно издержек за счет улучшения контроля за непроизводительными затратами (апрельский выпуск «Бюджетного вестника» 2019 года).

В случае затяжной рецессии в регионе (например, вследствие второй волны вируса)

некоторым странам, особенно из числа импортеров нефти, может потребоваться дополнительная внешняя поддержка, в том числе льготные кредиты и облегчение бремени задолженности. Более того, правительства некоторых стран, особенно уже имеющих повышенные уровни долга и не располагающих бюджетными возможностями, могут столкнуться с необходимостью в крайнем случае принять меры в отношении задолженности, чтобы создать бюджетные возможности без еще большего углубления рецессии. В этих условиях будет критически важно привлечь частный сектор к реструктуризации государственного долга.

Ввиду того, что после кризиса в регионе ожидается рост уровня бедности и неравенства (глава 2), среднесрочным приоритетом политики должно стать обеспечение восстановления экономики, охватывающего широкие слои населения. В странах, обладающих бюджетными возможностями и испытывающих серьезные долговременные последствия в экономике, для укрепления роста можно рассмотреть возможность применения временных стимулирующих мер, когда кризис в сфере здравоохранения пойдет на спад. Там, где пространство для проведения политики ограничено, необходимо сосредоточиться на защите уязвимых групп и повышении эффективности (октябрьский выпуск «Бюджетного вестника» 2020 года).

Помимо продолжения оказания необходимой целевой поддержки, бюджетные меры могут включать расходы, направленные на обеспечение общедоступного здравоохранения и образования. Учитывая, что уровень безработицы, скорее всего, повысится, органы государственного управления также должны содействовать перераспределению трудовых ресурсов из менее продуктивных секторов в более продуктивные с помощью профессиональной переподготовки.

Органы государственного управления могут повысить эффективность и результативность систем социальной защиты за счет улучшения

адресной поддержки наиболее уязвимых групп и перехода на цифровые технологии, в том числе для оказания государственных услуг и осуществления трансфертов. Например, следует в первую очередь внедрять автоматические трансферты через цифровые платформы в местах с достаточно широкой банковской сетью и зоной действия телефонной сети, при этом последнее также полезно для увеличения охвата существующих официальных систем регистрации (как в *Азербайджане*, *Иордании*, *Марокко* и *Пакистане*). Опыт оказания цифровых услуг во время кризиса в дальнейшем может быть расширен, чтобы охватить неформальных работников, на которых до сих пор не распространялось действие системы социальной защиты в регионе (как в *Марокко*, см. вставку 3.2).

Некоторые из этих мер, например, переориентация расходов в рамках текущих бюджетов и закрепление мер поддержки, связанных с COVID, в действующих ССПБ, могут быть реализованы в короткие сроки. Однако реализация других мер, особенно тех, которые потребуют реформирования систем налогообложения и субсидий, а также утверждения бюджетных правил, займет больше времени. В целях принятия таких среднесрочных и долгосрочных мер официальные органы должны действовать уже сейчас, чтобы обеспечить поддержку в стране необходимых реформ, обосновывая их важность и разъясняя их возможные преимущества заинтересованным группам внутри страны.

Директивные органы также должны подготовить четкую и реалистичную дорожную карту, которая будет определять необходимые меры и обеспечивать достижение прогресса с течением времени. Странам, которые не располагают действующими бюджетными основами, например тем, которые еще не утвердили ССПБ или не учредили ведомство по управлению долгом, может потребоваться обратиться за содействием к внешним экспертам. В этой области МВФ может оказать техническую поддержку, в том числе с помощью дистанционных курсов развития потенциала.

### Вставка 3.1. Оценка бюджетных возможностей

Основа оценки бюджетных возможностей была впервые разработана МВФ в 2016 году, а затем обновлена в 2018 году. Бюджетные возможности определяются как потенциал для проведения дискреционной налогово-бюджетной политики без угрозы для доступа на рынок и устойчивости долговой ситуации. Дискреционная налогово-бюджетная политика может принимать форму бюджетного стимула или более медленных темпов консолидации по сравнению с существующими планами. Она предусматривает системный подход к оценке бюджетных возможностей на горизонте от трех до четырех лет с использованием качественной основы, которая способствует межстрановой согласованности и сопоставимости. При упоминании оценки бюджетных возможностей в данной главе подразумевается промежуточное обновление данных в рамках приведенной ниже второй ступени (устойчивость налогово-бюджетной сферы).

#### Оценка бюджетных возможностей: четырехступенчатая основа



Источник: МВФ (2016 и 2018 гг.)

Контрольные показатели, используемые на «тепловой» карте на рис. 3.10, которые носят индикативный характер и соответствуют показателям, используемым в Основе устойчивости долговой ситуации для стран, имеющих доступ на рынки капитала, включают следующие параметры:

Условия внешнего финансирования:

- Спреды по суверенным облигациям: ниже 200 (400) базисных пунктов (б.п.) при низком уровне риска (зеленый цвет); 200–600 (400–600) б.п. при среднем уровне риска (оранжевый цвет) и более 600 (600) б.п. при высоком уровне риска (красный цвет) для стран с формирующимся рынком (стран с развитой экономикой). Значения соответствуют среднему значению спреда за последние три месяца и среднему спреду за последние пять лет.
- Доля государственного долга в иностранной валюте: только для стран с формирующимся рынком; ниже 20 б.п. при низком уровне риска (зеленый цвет); 20–60 б.п. при среднем уровне риска (оранжевый цвет) и более 60 б.п. при высоком уровне риска (красный цвет).
- Потребности во внешнем финансировании по отношению к ВВП: менее 5 (17) б.п. при низком уровне риска (зеленый цвет); 5–15 (17–25) б.п. при среднем уровне риска (оранжевый цвет) и более 15 (25) б.п. при высоком уровне риска (красный цвет) для стран с формирующимся рынком (стран с развитой экономикой).

Показатели долговой нагрузки:

- Превышает ли уровень долга контрольный показатель в течение прогнозного периода? Нет/зеленый (да/красный), если показатель ниже (выше) 70 для стран с формирующимся рынком и 85 для стран с развитой экономикой.
- Валовые потребности государства в финансировании в прогножном периоде: зеленый (красный), если показатель ниже (выше) 15 процентов ВВП для стран с формирующимся рынком и 20 процентов ВВП для стран с развитой экономикой.

Реалистичность необходимости бюджетных корректировок:

- Вследствие ограниченности данных по салдо, скорректированному с учетом циклических колебаний, используется трехлетняя корректировка первичного салдо бюджета по отношению к ВВП, а верхний квартиль прошлых периодов (2003–2019) используется в качестве порогового уровня, определяющего зеленый или красный цвет.

### Вставка 3.2. Последние инновационные цифровые решения для расширения социальной защиты

Важной задачей для стран с формирующимся рынком и развивающихся стран в реализации связанных с коронавирусом мер поддержки является охват неформальных работников. В связи с этим недавно было внедрено несколько инновационных цифровых технологий для решения этой задачи, что позволяет расширить охват и повысить адресность социальной защиты.

Примером успеха таких мер является Марокко. Органы государственного управления смогли охватить работников неформального сектора, используя комбинацию мобильных платежей тем, кто соответствует требованиям на получение пособий в рамках программы медицинского страхования, не предусматривающей взносов участников (программа медицинского страхования RAMED), и онлайн-денежных требований для тех, кто им не соответствует<sup>1</sup>. В рамках RAMED домашние хозяйства получили мобильные платежи в размере 800–1200 дирхамов (80–120 долларов США), в зависимости от состава семьи. По состоянию на апрель этого года поддержку по программе получили 85 процентов домашних хозяйств, занятых в неформальном секторе, которые имеют на нее право.

В Пакистане официальные органы занимаются разработкой цифровой инфраструктуры, чтобы лучше выявлять домашние хозяйства для оказания адресной помощи. Проводится составление Национального социально-экономического реестра для сбора данных о социально-экономическом положении на местном уровне. После завершения этой работы новые данные о социально-экономическом положении населения будут использоваться для выплаты всех пособий<sup>2</sup>. Кроме того, для оказания помощи получателям льгот и сокращения дублирования и злоупотреблений была разработана Программа экстренных денежных выплат Ehsaas, работающая по принципу единого окна, для обеспечения социальной защиты и средств к существованию.

Еще одним позитивным примером за пределами данного региона является Того. В апреле была запущена новая программа мобильных денежных трансфертов NOVISSI, направленная на поддержку неформальных работников. Отвечающие требованиям соискатели получают от государства грант в размере не менее 30 процентов минимальной заработной платы с выплатами от 10 500 франков КФА (18 долларов США) до 20 000 франков КФА (34 доллара США). По данным программы, 65 процентов получателей пособий — женщины. В совокупности 1,4 миллиона человек зарегистрировались в NOVISSI и почти 600 000 получили выплаты.

При работе с неформальным сектором государственная поддержка может быть направлена на стимулирование его формализации, которая приведет к увеличению налоговой базы, когда восстановление экономики приобретет более прочный характер. Потенциальные выгоды могут быть особенно велики в странах Кавказа и Центральной Азии, где на неформальный сектор экономики приходится в среднем более 40 процентов ВВП. Например, в Армении объем государственной поддержки, поступающей предприятиям малого бизнеса в период пандемии, будет выше, если они начнут использовать кассовые аппараты, которые помогают регистрировать операции для целей налогового администрирования.

Кроме расширения адресной поддержки переход на цифровые решения помогает минимизировать необходимость взаимодействия между людьми во время пандемии. В Эсватини, например, во время кризиса правительство заменило распределение в наличной форме через почтовые отделения на электронный перевод средств для ежемесячных выплат гражданам в возрасте свыше 60 лет.

Преимущества цифровых решений не ограничиваются ответными мерами налогово-бюджетной политики, поскольку они также могут помочь в оказании донорской поддержки. Например, в Гамбии многие доноры наращивают предоставление социальной помощи в виде денежных трансфертов с использованием мобильных денег и адресных прямых выплат бедным домашним хозяйствам, молодым матерям и фермерам, используя базы данных прошлых получателей, списки жителей деревень и списки избирателей.

<sup>1</sup> Прямые денежные трансферты также направлялись неформальным работникам в Иордании и Тунисе.

<sup>2</sup> Завершение формирования базы данных Национального социально-экономического реестра ожидается к июню 2021 года.

## Литература

Bova, Elva, Nathalie Carcenac, and Martine Guerguil. 2014. “Fiscal Rules and the Pro-cyclicality of Fiscal Policy in the Developing World.” IMF Working Paper 14/122, International Monetary Fund, Washington, DC.

Eyraud, Luc, Xavier Debrun, Andrew Hodge, Victor Lledó, and Catherine Pattillo. 2018. “Second-Generation Fiscal Rules: Balancing Simplicity,

Flexibility, and Enforceability.” IMF Staff Discussion Note 18/04, International Monetary Fund, Washington, DC.

International Monetary Fund (IMF). 2016. “Assessing Fiscal Space - An Initial Consistent Set of Considerations.” IMF Staff Paper, Washington, DC.

International Monetary Fund (IMF). 2018. “Assessing Fiscal Space: An Update and Stocktaking.” IMF Policy Paper, Washington, DC.

## 4. Факторы финансовой стабильности во время пандемии<sup>1</sup>

Банки в регионе сферы деятельности Департамента стран Ближнего Востока и Центральной Азии (БЦА) начали год в относительно сильной позиции, но беспрецедентный кризис, вызванный пандемией коронавирусной инфекции (COVID-19), может спровоцировать существенный рост числа дефолтов и необслуживаемых кредитов (НОК). Результаты упрощенного стресс-тестирования показывают, что потенциальные издержки, сопряженные с обесценением активов в странах региона, могут достичь 190 млрд долларов. Согласно этим тестам, регион Ближнего Востока, Северной Африки, Афганистана и Пакистана (БВСАП) пострадал особенно сильно: страны — экспортеры нефти терпят самые большие убытки, а банковский капитал в нескольких странах — импортерах нефти опускается ниже нормативных требований к минимальному размеру капитала. Банковские системы в странах Кавказа и Центральной Азии (КЦА) представляются более устойчивыми благодаря более высокому исходному уровню капитала и низкому уровню кредитования частного сектора. До настоящего времени меры политики, направленные на поддержку финансового сектора, позволяют предотвратить реализацию некоторых краткосрочных финансовых рисков, в том числе некоторые наиболее негативные последствия, отмеченные в стресс-тесте, и помогают смягчить ограничения кредитования. В дальнейшем официальным органам следует выдерживать тщательный баланс между стабильным предоставлением кредита и сохранением финансовой устойчивости. По мере ослабления пандемии усилия должны быть направлены на отмену послаблений нормативного регулирования, усиление надзора и дальнейшее расширение доступа к финансовым услугам, в том числе для малых и средних

предприятий (МСП), с тем чтобы стимулировать всеобъемлющий рост.

### Финансовая стабильность до пандемии

За последнее десятилетие банковские системы в большинстве стран БЦА укрепились и в основном оправились от нефтяного кризиса 2014–2015 годов. Несмотря на наличие на местном уровне некоторых факторов уязвимости, связанных со значительным объемом кредитования органов государственного управления или низким качеством активов, в начале пандемии банковские системы в большинстве стран имели значительные буферы капитала. Ниже приводятся некоторые основные характеристики банковских систем в регионе до наступления пандемии.

- **Неоднородные банковские системы.** Банковские системы стран — экспортеров нефти в БВСАП являются самыми крупными среди стран региона БЦА, а их совокупные активы составляют приблизительно 110 процентов ВВП<sup>2</sup>. Банковские системы стран — импортеров нефти БВСАП крайне неоднородны по своему размеру; лишь немногие сравнимы с системами стран — экспортеров нефти, большинство же из них отличается небольшим размером. Банковская система в регионе КЦА остается небольшой — ее активы соответствуют приблизительно 50 процентам ВВП. Ее малый размер

<sup>1</sup> Подготовили Джованни Угаццо, Мария Атаманчук и Макс Аппендино при исследовательской поддержке Кейт Нгуэн.

<sup>2</sup> Совокупные активы, за исключением офшорных или международных банков.

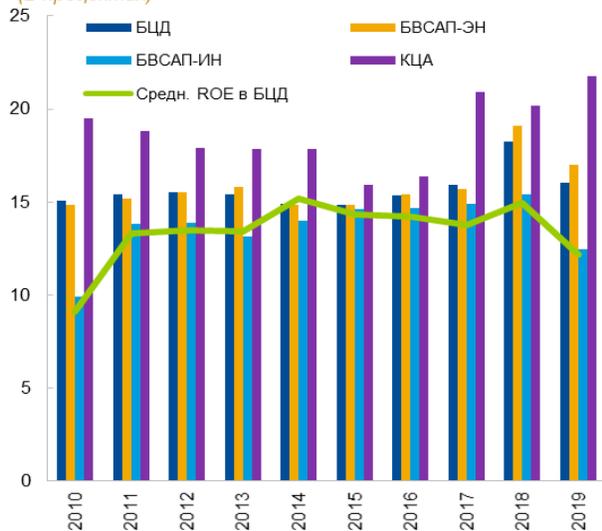
обусловлен рядом факторов, в том числе более ограниченным доступом к финансированию, особенно для МСП (см. вставку 4.2).

- **Достаточные буферы капитала** (рис. 4.1). Буферы капитала сохраняются благодаря высокой рентабельности, а коэффициенты достаточности капитала (КДК) в конце 2019 года значительно превышали нормативные требования в регионе, за исключением *Ирана* и *Ливана*, которые испытывали определенные финансовые трудности еще до наступления текущего кризиса. КДК были самыми высокими в КЦА (более 20 процентов), что отражает крупные буферы, низкий уровень кредитования и активов, взвешенных по риску, и в то же время менее строгие определения инструментов капитала. В странах — экспортерах нефти в БВСАП наблюдались КДК выше 16 процентов при значительных буферах капитала, но при этом более низких уровнях активов, взвешенных по риску, что указывало на крупные открытые позиции по кредитам

внутренним органам государственного управления. Страны — импортеры нефти БВСАП к началу кризиса имели относительно более слабые буферы для поглощения убытков и уровень КДК порядка 12 процентов.

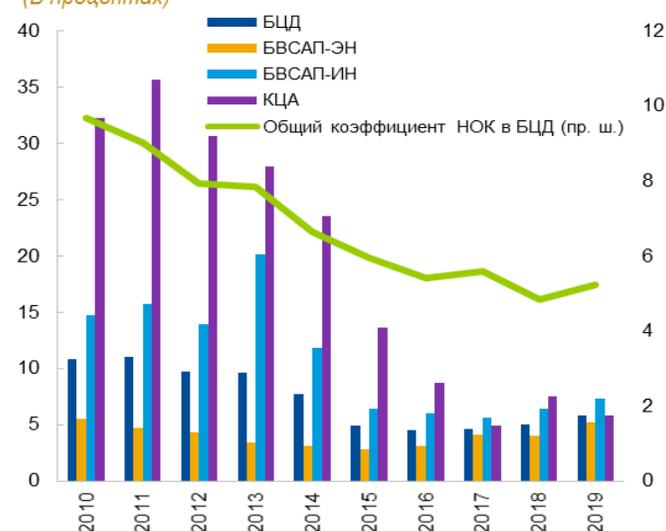
- **Существенное улучшение процесса урегулирования и покрытия НОК** (рис. 4.2). За последние 10 лет коэффициент НОК во всех субрегионах БЦД существенно улучшился и в конце 2019 года достиг 5,2 процента, что почти в два раза меньше показателя на конец 2010 года. В указанный период наиболее ощутимо ситуация улучшилась в странах КЦА, причем в некоторых из них это произошло благодаря передаче безнадежных кредитов специализированным компаниям по управлению активами. В результате внедрения более строгих правил создания резервов в большинстве стран региона БЦД произошло существенное снижение НОК без учета резервов на покрытие убытков, хотя пролонгация существующих НОК в некоторых странах также могла

**Рисунок 4.1. Коэффициент достаточности капитала и рентабельность**  
(В процентах)



Источники: официальные органы; расчеты персонала МВФ.  
Примечание: КЦА = Кавказ и Центральная Азия; БЦД = Ближний Восток и Центральная Азия; БВСАП-ЭН = страны — экспортеры нефти на Ближнем Востоке и в Северной Африке; БВСАП-ИН = страны — импортеры нефти на Ближнем Востоке и в Северной Африке; ROE = прибыль на собственный капитал.

**Рисунок 4.2. Необслуживаемые кредиты без учета резервных фондов**  
(В процентах)

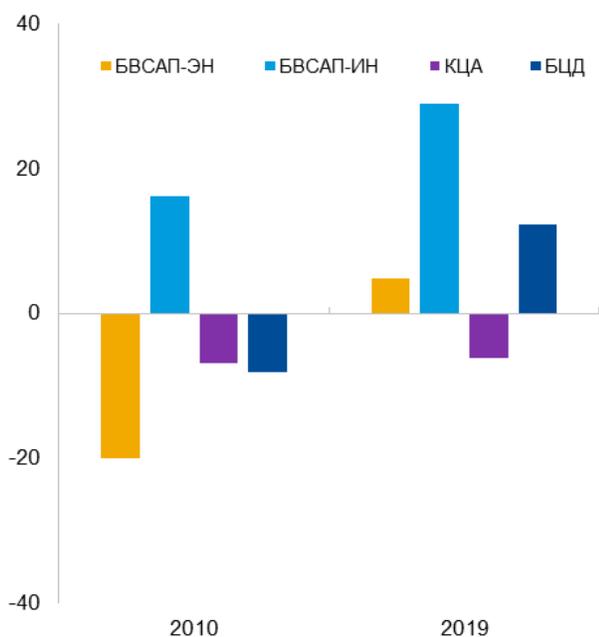


Источники: официальные органы; расчеты персонала МВФ.  
Примечание: КЦА = Кавказ и Центральная Азия; БЦД = Ближний Восток и Центральная Азия; БВСАП-ЭН = страны — экспортеры нефти на Ближнем Востоке и в Северной Африке; БВСАП-ИН = страны — импортеры нефти на Ближнем Востоке и в Северной Африке; НОК = необслуживаемые кредиты; пр. ш. = правая шкала.

способствовать занижению данных по НОК. При этом имеются и некоторые исключения, касающиеся ряда стран, в которых в начале пандемии наблюдалось низкое качество активов (*Алжир, Иран, Ливан*).

- **Рост кредитов органам государственного управления** (рис. 4.3). За последнее десятилетие происходило стремительное увеличение объема чистых внутренних кредитов органам государственного управления, главным образом в странах БВСАП (причем наиболее заметно в странах — экспортерах нефти), для целей финансирования существенного дефицита бюджета. Данное увеличение создало тесные связи между балансами государственного

**Рисунок 4.3. Чистые внутренние кредиты органам госуправления**  
(В процентах ВВП)



Источники: официальные органы; расчеты персонала МВФ.  
Примечание: КЦА = Кавказ и Центральная Азия; БЦД = Ближний Восток и Центральная Азия; БВСАП-ЭН = страны — экспортеры нефти на Ближнем Востоке и в Северной Африке; БВСАП-ИН = страны — импортеры нефти на Ближнем Востоке и в Северной Африке.

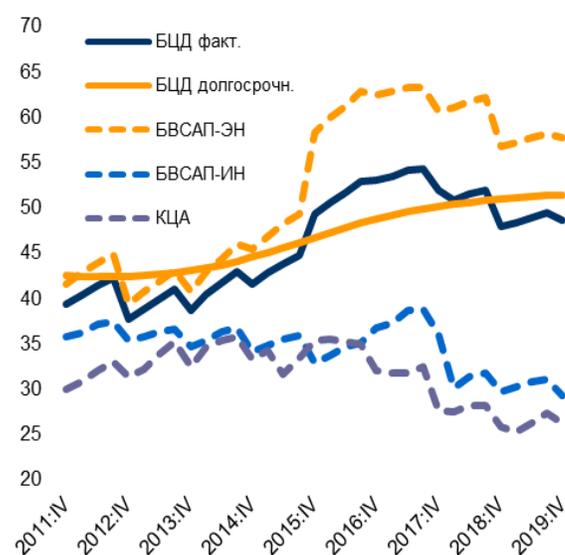
сектора и банков. В некоторых странах

<sup>3</sup> Ввиду отсутствия данных не было возможности подробно рассмотреть кредитование по секторам, что могло бы способствовать более глубокому

банковское кредитование органов государственного управления начало вытеснять кредитование частного сектора и привело к возникновению системных открытых позиций или проблемы доминирования бюджетного сектора.

- **Замедление кредитования частного сектора до пандемии** (рис. 4.4). В годы после шока цен на нефть в 2014–2015 годах произошло временное восстановление кредитования частного сектора, но к концу 2017 года кредитный цикл начал замедляться, и в некоторых странах рост кредитования отставал от ВВП без учета нефти<sup>3</sup>. Из-за «охлаждения» кредитования кредитный разрыв (параметр кредитного цикла) в трех субрегионах БЦД в 2019 году стал

**Рисунок 4.4. Финансовый цикл в странах БЦД<sup>1</sup>**  
(Кредиты частному сектору в процентах ВВП)



Источник: расчеты персонала МВФ.  
Примечание: 1/ Рассчитано с использованием отношения кредитов частному сектору к ВВП. Долгосрочный показатель рассчитан с помощью фильтра Ходрика-Прескотта в отношении временного ряда начиная с IV квартала 2001 года и лямбда-параметра 1600 для квартальных данных. КЦА = Кавказ и Центральная Азия; БЦД = Ближний Восток и Центральная Азия; БВСАП-ЭН = страны — экспортеры нефти на Ближнем Востоке и в Северной Африке; БВСАП-ИН = страны — импортеры нефти на Ближнем Востоке и в Северной Африке.

анализу существовавших до кризиса факторов уязвимости.

отрицательным<sup>4</sup>. Состояние кредитного цикла в регионе БЦД зависит от развития ситуации в странах — экспортерах нефти БВСАП, поскольку на эти страны приходится львиная доля общего объема банковских кредитов в регионе (более 80 процентов). «Охлаждение» кредитного цикла в странах — экспортерах нефти БВСАП может свидетельствовать о некоторой фундаментальной проблеме, присущей реальному сектору еще в период до пандемии.

## Беспрецедентный шок

Банки вступили в 2020 год в целом с хорошими балансовыми показателями, но пандемия и последовавшее серьезное нарушение экономической деятельности в странах и в регионе обернулись масштабными потрясениями, которые непосредственно затрагивают надежных во всех иных отношениях заемщиков, причем воздействие на МСП часто является несоразмерно большим (вставка 4.2). Предварительные данные за первый квартал 2020 года, доступные только по семи странам БЦД, свидетельствуют об ухудшении показателей финансовой устойчивости только в случае *Ливана* (где коэффициент НОК достиг 20 процентов), а также *Бахрейна*, *Грузии*, *Объединенных Арабских Эмиратов* и *Омана* (где произошло ухудшение показателей рентабельности). Однако такие факторы уязвимости, как ухудшение качества активов или резкое снижение рентабельности, могут проявиться в данных лишь по прошествии нескольких кварталов после шокового события. Кроме того, меры поддержки в самом начале кризиса (см. главу 1) могли на первом этапе отсрочить воздействие макроэкономического потрясения на финансовый сектор.

В этом контексте данный раздел представляет собой перспективный анализ, позволяющий выявить каналы, посредством которых возможно ухудшение балансов банков, и разработать стресс-тест для оценки последствий таких потрясений. Распространение последствий макроэкономического потрясения на банковскую систему может происходить по различным каналам и при наиболее неблагоприятном сценарии может привести к увеличению потребности в рекапитализации, а также спровоцировать длительное сокращение кредита, еще более замедляющее экономический рост и восстановление экономики. С помощью упрощенного стресс-теста на макроуровне в данной главе проводится анализ чувствительности КДК на основе сценария, в рамках которого кредитные и валютные риски выступают в качестве двух каналов распространения последствий потрясения (см. вставку 4.1).

При этом, разумеется, существуют дополнительные риски для балансов, не учтенные в следующем примере. К ним относятся риски для **ликвидности**, особенно связанные с оттоком капитала или внезапным изъятием валютных депозитов, и факторы, сдерживающие **рентабельность**, обусловленные низкой процентной маржой, низким спросом на кредиты и убытками по портфелям государственных ценных бумаг вследствие роста внутренних ставок (помимо требований к созданию резервов в связи с увеличением НОК). Выбор стресс-теста, направленного на кредитный риск, обусловлен стремлением дать краткое и четкое представление о балансовых последствиях продолжающейся рецессии без необходимости делать большое число

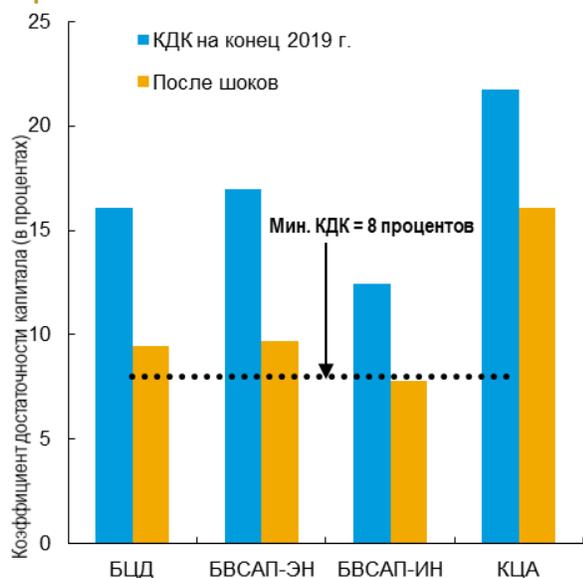
---

<sup>4</sup> Кредитный разрыв определяется как разница между наблюдаемым отношением кредитов к ВВП и его долгосрочным трендовым уровнем,

выводимым на основании фильтра Ходрика-Прескотта.

допущений, необходимых для полного сценария<sup>5</sup>.

**Рисунок 4.5. Агрегированные результаты стресс-тестов**



Источники: официальные органы; расчеты персонала МВФ.  
Примечание: КДК = коэффициент достаточности капитала; КЦА = Кавказ и Центральная Азия; БЦД = Ближний Восток и Центральная Азия; БВСАП-ЭН = страны — экспортеры нефти на Ближнем Востоке и в Северной Африке; БВСАП-ИН = страны — импортеры нефти на Ближнем Востоке и в Северной

Как показывает стресс-тест, потенциальные издержки в связи с обесценением активов в банковских системах стран БЦД могут быть весьма высокими. По нашим оценкам, общий объем убытков для стран БЦД может составить 190 млрд долларов (5 процентов ВВП). Как представляется, регион КЦА наиболее устойчив к потрясениям, обусловленным кредитным риском, главным образом благодаря высокому исходному уровню капитала и небольшому общему размеру открытых позиций. Убытки в странах КЦА

могут составить 10 млрд долларов, или до 2 процентов ВВП. Хотя общий объем убытков для стран — импортеров нефти БВСАП может составить 30 млрд долларов, или сопоставимые 3 процента ВВП, в некоторых странах коэффициенты достаточности капитала могут опуститься ниже базельского нормативного минимума<sup>6</sup> 8 процентов вследствие более слабой исходной позиции в сочетании с существенным ростом НОК (рис. 4.5). Убытки в странах — экспортерах нефти БВСАП очень высоки и составляют 150 млрд долларов, или 6 процентов ВВП. Эти убытки обусловлены большим размером банковской системы и кредитных портфелей; при этом в рассмотренном сценарии капитал сохранится на уровне выше 8 процентов во всех странах — экспортерах нефти БВСАП, за исключением *Ирана*.

Затраты на рекапитализацию в рамках стресс-теста могут составить 40 млрд долларов на уровне БЦД, что может произойти в условиях, когда в нескольких странах БЦД уже наблюдается ограниченность выбора мер политики. Они сконцентрированы в *странах — импортерах нефти БВСАП* (8 млрд долларов, или 1 процент ВВП) и в *Иране* (33 млрд долларов, или 6 процентов ВВП). Например, вливания капитала, по расчетам, должны привести средний уровень капитала к предусмотренному стандарту системы Базель минимуму 8 процентов. Однако фактические затраты могут оказаться выше вследствие следующих факторов:

- 1) фактическое распределение КДК внутри стран (что может потребовать вливания капитала

<sup>5</sup> При проведении более полного анализа сценария также необходимо учитывать ограниченность данных во многих случаях на региональном уровне.

<sup>6</sup> Стресс-тест рассматривает общие КДК вместо коэффициентов обыкновенного капитала 1-го уровня, вследствие широко распространенной ограниченности данных на региональном уровне. Также, в качестве справочной информации, Базельские соглашения являются международными стандартами банковского надзора, установленными

Базельским комитетом по банковскому надзору. В версиях соглашения Базель I и II в качестве одного из принципов требований к капиталу установлено, что банки должны поддерживать отношение капитала к активам, взвешенным по риску, на уровне 8 процентов или выше. Данное требование было недавно увеличено в рамках системы Базель III, предусматривающей дополнительные требования к капиталу.

в конкретные банки даже в стране, которая прошла данный макроэкономический стресс-тест на агрегированном уровне) и 2) реализация в нескольких юрисдикциях минимальных требований к КДК выше порогового значения 8 процентов, которое использовалось в данном стресс-тесте. Даже в тех юрисдикциях, которые не будут требовать вливания капитала после кризиса, вероятно, потребуются несколько лет на то, чтобы преодолеть потрясение и вернуть НОК на докризисный уровень. В свою очередь, это может указывать на то, что и после того, как кризис пойдет на убыль, в нескольких странах сохранится сложная ситуация в сфере кредитования.

Влияние обесценения валюты в стресс-тесте ограничено на агрегированном уровне, хотя все же может вызывать разрушительные последствия, затрагивающие отдельные банки и проявляющиеся по другим каналам. Предполагаемое обесценение валюты на 30 процентов ведет к снижению КДК на

1 процент на уровне региона БЦД. Это объясняется тем, что большинство стран имеют относительно небольшую чистую открытую позицию, низкий объем кредитов частному сектору в иностранной валюте (за некоторыми исключениями в странах с высокой степенью долларизации, преимущественно в КЦА) и пробелы в важных данных, не позволяющие оценить данное потрясение в нескольких юрисдикциях.

Риски для перспектив развития и данный стресс-тест по-прежнему смещены в сторону ухудшения ситуации (см. главу 1). Несмотря на отрезвляющую картину, которую рисуют стресс-тесты, огромный масштаб и устойчивость потрясения в дальнейшем могут привести к его нелинейному распространению в банковской системе. К пусковым механизмам, которые могут усугубить влияние на банки, относятся следующие: 1) внезапное устранение чрезвычайных мер поддержки, 2) новая волна пандемии и большая устойчивость

**Рисунок 4.6. Ответные меры макрофинансовой политики в отношении COVID-19 в странах БЦД**



Источники: сообщения официальных органов; Трекер мер политики МВФ; расчеты персонала МВФ. Данные на 5 августа 2020 года. Примечание: КЦА = Кавказ и Центральная Азия; COVID-19 = коронавирус; БЦД = Ближний Восток и Центральная Азия; БВСАП-ЭН = страны — экспортеры нефти на Ближнем Востоке и в Северной Африке; БВСАП-ИН = страны — импортеры нефти на Ближнем Востоке и в Северной Африке. Сокращенные наименования стран приведены в соответствии с кодами стран Международной организации по стандартизации (ИСО).

1/ Такие объявления различаются в зависимости от страны и могут касаться реструктуризации условий предоставления кредитов, приостановки уплаты комиссии по кредитам.

2/ Прочие меры макропруденциальной политики различаются в зависимости от страны и могут включать изменение кассовых резервов, отношения суммы кредита к стоимости залога и отношения суммы кредитов к сумме депозитов.

потрясения, а также 3) значительный отток капитала, сопровождаемый дестабилизирующим обесценением валюты.

## Оперативные ответные меры политики

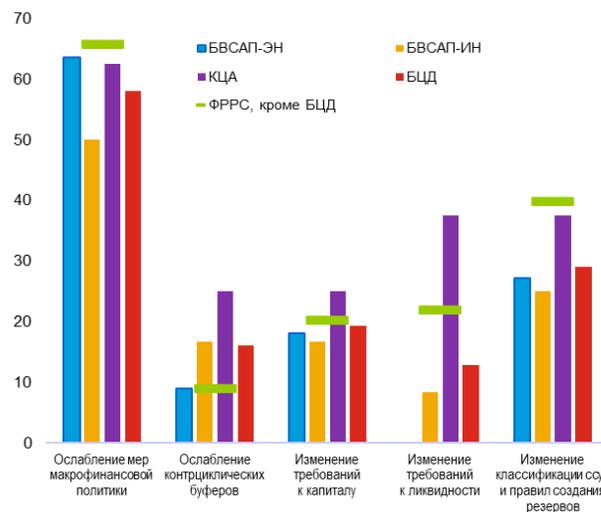
Возможно, что некоторых наихудших потенциальных результатов сценария стресс-тестирования удалось избежать, по крайней мере на данном этапе, благодаря всесторонним ответным мерам, проводимым официальными органами в отношении пандемии во всех странах региона (хотя это трудно сказать с уверенностью ввиду недостатка новых данных). Многие страны проводили меры поддержки финансового сектора, чтобы облегчить предоставление кредитов и помочь банкам преодолеть стрессовые ситуации<sup>7</sup>.

Ответные меры политики включали снижение директивных ставок в соответствии с более низкими мировыми ставками, уменьшение нормативов обязательного резервирования, требование, чтобы банки предоставляли отсрочку погашения кредитов (часто без процентов или штрафов), предоставление ликвидности банковской системе и ослабление различных нормативных требований (рис. 4.6).

Чуть менее 60 процентов стран БЦД ослабили макрофинансовую политику; доля стран в регионе КЦА и среди стран — экспортеров нефти БВСАП, которые прибегли к таким мерам, выше и приближается к показателям стран с формирующимся рынком и развивающихся стран (рисунок 4.7).

Доля стран, снизивших требования к контрциклическим буферам капитала в странах БЦД, превысила такую долю в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах (16 процентов по сравнению с 9 процентами). Доля стран,

**Рисунок 4.7. Ответные меры финансовой политики в отношении пандемии COVID-19**  
(Доля стран, реализующих меру, в процентах)



Источники: сводки официальных органов; IMF Policy Tracker; расчеты персонала МВФ. Примечание: КЦА = Кавказ и Центральная Азия, ФРПС = страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны; БЦД = Ближний Восток и Центральная Азия; БВСАП-ЭН = страны — экспортеры нефти на Ближнем Востоке и в Северной Африке; БВСАП-ИН = страны — импортеры нефти на Ближнем Востоке и в Северной Африке. Отношение рассчитывается как число стран, реализующих меру, разделенное на число стран в соответствующем регионе.

ослабивших требования к ликвидности, особенно высока в КЦА: приблизительно 40 процентов по сравнению с 22 процентами в странах с формирующимся рынком и в развивающихся странах. Хотя изменения правил классификации ссуд и создания резервов в КЦА происходили почти так же часто, как в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах, по-видимому, они не нашли столь широкого применения в странах БВСАП. Некоторые меры, принятые в конкретных странах, включали усиление мониторинга рисков ликвидности банков (*Алжир*), разработку стресс-тестов специально для условий пандемии (*Пакистан*), отсрочку на внедрение 9-го международного стандарта финансовой отчетности (*Афганистан*) и уменьшение временного дефицита ликвидности путем введения валютных свопов и расширения существующей базы залогового обеспечения для операций рефинансирования (*Грузия*).

<sup>7</sup> Роль макропруденциальной политики обсуждается в публикации «Основы

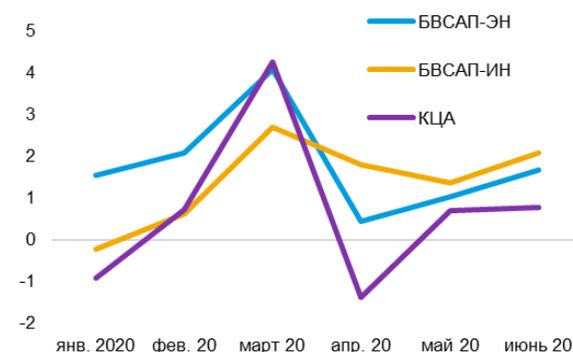
макропруденциальной политики МВФ» (МВФ 2013, 2014).

Органы финансового надзора некоторых стран приостановили действие требований к созданию резервов на покрытие убытков по кредитам, воспользовавшись временным мораторием на выплату задолженности (*Алжир, Марокко*), а некоторые другие заранее потребовали от банков заблаговременно создать резервы на покрытие убытков от пандемии (*Грузия*). Масштаб мер по поддержке финансовой стабильности, объявленных центральными банками, различался и в некоторых случаях достигал 20 процентов ВВП (*Объединенные Арабские Эмираты*). Кроме того, в большинстве стран БЦА реализуются разнообразные меры политики в поддержку МСП, включая моратории на погашение задолженности, целевое кредитование через государственные учреждения и продление гарантий (вставка 4.2).

На данный момент оценка реализованных мер политики носит предварительный характер, поскольку их влияние проявилось еще не в полной мере. Судя преимущественно по неофициальным данным, ослабление макропруденциальной политики и принятые официальными органами меры предоставления ликвидности (рис. 4.6), возможно, помогли замедлить проциклическое сокращение кредитования в странах БВСАП и КЦА (рис. 4.8)<sup>8</sup>, поддержали экономическую активность и, как следствие, помогли снизить риск внезапного обесценения активов. Поддержка ликвидности компаний и домашних хозяйств в сочетании с переносом платежей на более поздний срок помогла отсрочить или предотвратить возникновение некоторых краткосрочных финансовых рисков, включая увеличение НОК. Представляется, что благодаря мерам поддержки в регионе и на мировом уровне финансовые условия стабилизировались — в соответствии с тенденциями в странах

<sup>8</sup> Это утверждение основано на ограниченных данных о кредитовании за второй квартал 2020 года по странам БЦА.

**Рисунок 4.8. Рост кредитования**  
(В месячном выражении, процентное изменение, средневзвешенное значение, январь 2019 г. = 100)



Источники: официальные органы; расчеты персонала МВФ.  
Примечание: КЦА = Кавказ и Центральная Азия; БВСАП-ЭН = страны — экспортеры нефти на Ближнем Востоке и в Северной Африке; БВСАП-ИН = страны — импортеры нефти на Ближнем Востоке и в Северной Африке. В состав БВСАП-ЭН входят Иран, Катар, Оман, Саудовская Аравия; в состав БВСАП-ИН входят Афганистан, Египет, Иордания, Ливан, Марокко, Пакистан; в состав КЦА входят Азербайджан, Армения, Грузия, Казахстан, Кыргызская Республика, Узбекистан; составлено на основании ограниченных данных по состоянию на II кв. 2020 года.

с формирующимся рынком — после первоначального ужесточения в самом начале кризиса (рис. 4.9, панели 1, 2, 3, 4).

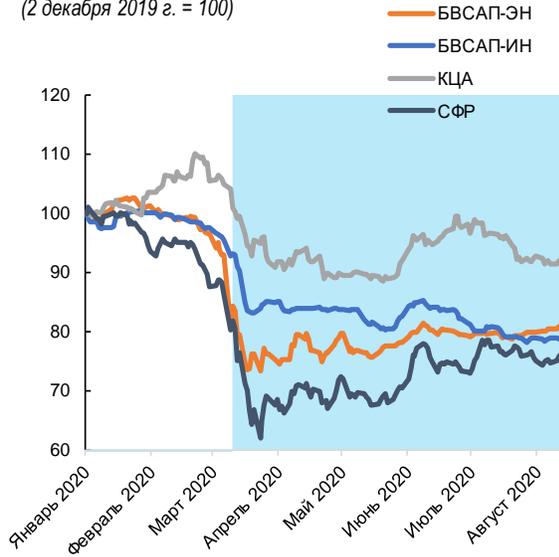
При этом директивные органы должны учитывать, что применение буферов в настоящее время означает неминуемое снижение вероятности преодоления возможных будущих потрясений, например, если последствия пандемии окажутся более масштабными или более продолжительными, чем ожидалось. Эти риски рассматриваются в следующем разделе.

## Обеспечение финансовой стабильности

Программа мер политики в финансовом секторе должна придерживаться взвешенного баланса между содействием восстановлению экономики посредством непрерывного предоставления кредита и сохранением финансовой стабильности.

**Рисунок 4.9. Финансовые условия**

**1. Биржевые индексы финансового сектора**  
(2 декабря 2019 г. = 100)



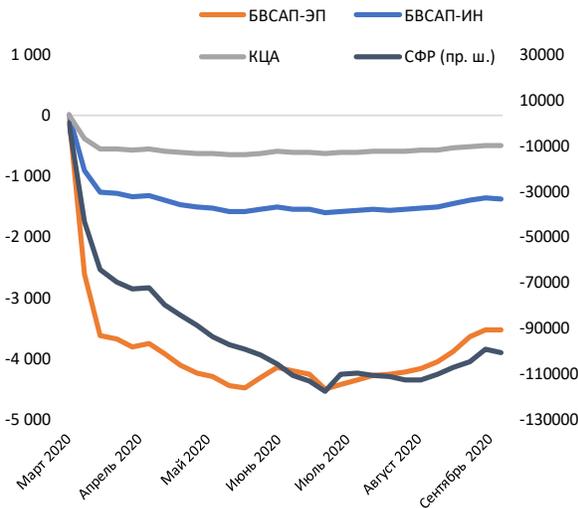
Источники: Bloomberg Finance L.P.; расчеты персонала МВФ.  
Примечание: КЦА = Кавказ и Центральная Азия; СФР = страны с формирующимся рынком; БВСАП-ЭН = страны — экспортеры нефти на Ближнем Востоке и в Северной Африке; БВСАП-ИН = страны — импортеры нефти на Ближнем Востоке и в Северной Африке. Сокращенные наименования стран приведены в соответствии с кодами стран Международной организации по стандартизации (ИСО). Показатель БВСАП-ИН усредняет биржевые индексы финансового сектора Египта, Иордании и Туниса. Показатель БВСАП-ЭН усредняет биржевые индексы финансового сектора Бахрейна, Кувейта, Омана, Катара, Саудовской Аравии, и Объединенных Арабских Эмиратов (Дубай и Абу-Даби). КЦА — средняя цена на акции банков в рамках индекса Казахской фондовой биржи и банков Грузии на Лондонской фондовой бирже. СФР — индекс MSCI Emerging Markets Financials.

**2. Спреды по суверенным облигациям**  
(медианное значение, в базисных пунктах)



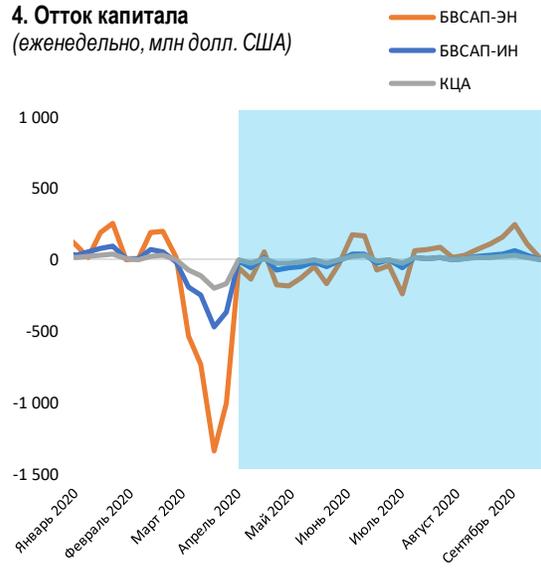
Источники: Bloomberg Finance L.P. и расчеты персонала МВФ.  
Примечание: КЦА = Кавказ и Центральная Азия; СФР = страны с формирующимся рынком; БЦД = Ближний Восток и Центральная Азия; БВСАП-ЭН = страны — экспортеры нефти на Ближнем Востоке и в Северной Африке; БВСАП-ИН = страны — импортеры нефти на Ближнем Востоке и в Северной Африке.

**3. Кумулятивный отток капитала**  
(млн долл. США)



Источники: Navex Analytics и расчеты персонала МВФ.  
Примечание: КЦА = Кавказ и Центральная Азия; СФР = страны с формирующимся рынком; БЦД = Ближний Восток и Центральная Азия; БВСАП-ЭН = страны — экспортеры нефти на Ближнем Востоке и в Северной Африке; БВСАП-ИН = страны — импортеры нефти на Ближнем Востоке и в Северной Африке, пр. ш. = правая шкала.

**4. Отток капитала**  
(еженедельно, млн долл. США)



Источники: Navex Analytics и расчеты персонала МВФ.  
Примечание: КЦА = Кавказ и Центральная Азия; СФР = страны с формирующимся рынком; БЦД = Ближний Восток и Центральная Азия; БВСАП-ЭН = страны — экспортеры нефти на Ближнем Востоке и в Северной Африке; БВСАП-ИН = страны — импортеры нефти на Ближнем Востоке и в Северной Африке.

- Необходимо внимательно проанализировать средне- и долгосрочные последствия смягчения макропруденциальной политики для финансовой стабильности с учетом рисков банковского сектора, включая риски, выявленные при проведении стресс-тестирования. Эти риски могут быть обусловлены следующим: 1) дальнейшим обострением некоторых факторов уязвимости, которым балансы банков были подвержены до наступления пандемии COVID-19 (см. первый раздел), включая более тесные связи между банками и государством, ввиду ожидаемого увеличения внутреннего финансирования в странах БВСАП в 2020 году (глава 3); 2) существенными и возросшими открытыми позициями государственных банков по низкокачественным кредитам, предоставленным государственным предприятиям (*Алжир, Ирак, Иран*); 3) возможным обострением проблем качества активов в связи с пролонгацией кредитов и ростом НОК в будущем; 4) кредитованием заемщиков более низкого качества и принятием чрезмерных кредитных рисков, в том числе в результате предоставления кредитов секторам, которые более всего пострадали от пандемии COVID-19 (отрасль досуга, авиаперевозки, автомобильная промышленность, нефтегазовый сектор), перспективы восстановления которых вызывают сомнение; а также 5) ослаблением контрциклических буферов капитала и требований к капиталу и ликвидности во многих странах (рис. 4.7). Как показало стресс-тестирование, даже в таком случае некоторые банковские системы в странах БЦА, в частности в странах — импортерах нефти БВСАП, имели ограниченные буферы капитала в начале пандемии и могут понести большие убытки и потенциальные издержки рекапитализации в случае реализации кредитных и валютных рисков. В связи с этим органам государственного управления следует тщательно просчитывать сроки прекращения мер поддержки финансового сектора, в том числе послаблений в области регулирования.
- Официальные органы могут далее смягчить меры макрофинансовой политики там, где буферы капитала и ликвидности еще позволяют это сделать, одновременно стимулируя надлежащее создание резервов или реструктуризацию кредитов банками.
- Преимущества и недостатки либерализации макропруденциальной политики следует тщательно взвешивать в каждом конкретном случае с учетом неопределенности перспектив развития экономики и важности предотвращения проциклических последствий. В последнем случае, например, если финансовые показатели будут указывать на то, что ограничения кредитования или пруденциальные ограничения становятся сдерживающими факторами, может потребоваться ускорить смягчение макропруденциальной политики, чтобы избежать истощения кредитования.
- Более благоприятная макрофинансовая политика будет более эффективна при условии ее согласования с другими инициативами в сфере политики, а также четкого разъяснения ее последствий для пруденциального регулирования и финансовой стабильности. Следует продолжить тщательное отслеживание последствий мер поддержки для внешнего сектора и для устойчивости обменного курса, особенно в банковских системах с высокой степенью долларизации (*Армения, Грузия, Кыргызская Республика, Таджикистан, Узбекистан*), а также в странах с доминированием бюджетного сектора.

Необходимо соблюдать прозрачность процесса учета НОК, предусмотрев достаточные резервы, непосредственно отражающие фактическую степень подверженности рискам, с тем чтобы сохранить доверие к системам надзора. Любая дальнейшая поддержка заемщиков должна быть прозрачной, временной и, что особенно важно, адресной: во избежание финансирования неплатежеспособных заемщиков (с тщательной оценкой секторов, которые уже не восстановятся до прежних объемов после пандемии) и для согласования мер стимулирования с оптимальной практикой управления кредитными рисками (*Азербайджан, Алжир, Армения, Афганистан, Грузия, Иран, Казахстан, Кыргызская Республика, Пакистан*).

- Банки с недостаточной капитализацией (*Азербайджан, Алжир, Иран, Ливан, Ливия, Мавритания, Пакистан, Тунис*), следует рассматривать в индивидуальном порядке. Банки с сократившимися буферами капитала и ликвидности могут получать поддержку посредством сочетания частных и официальных ресурсов — включая вливания капитала, экстренное предоставление ликвидности и гарантии — с учетом бюджетных возможностей (см. главу 3)<sup>9</sup>, рисков цепного распространения, а также при условии усиленного надзора. При необходимости их круг может быть четко ограничен с помощью четкой информационной стратегии для предотвращения распространения последствий и поддержания доверия к центральным банкам и органам регулирования.

---

<sup>9</sup> Государственное вмешательство следует применять как крайнюю меру и только для сохранения финансовой стабильности. По возможности рекапитализация должна основываться на инвестициях частного сектора для

После ослабления кризиса официальным органам следует приступить к укреплению институциональной основы для обеспечения среднесрочной финансовой стабильности и доступа к финансированию.

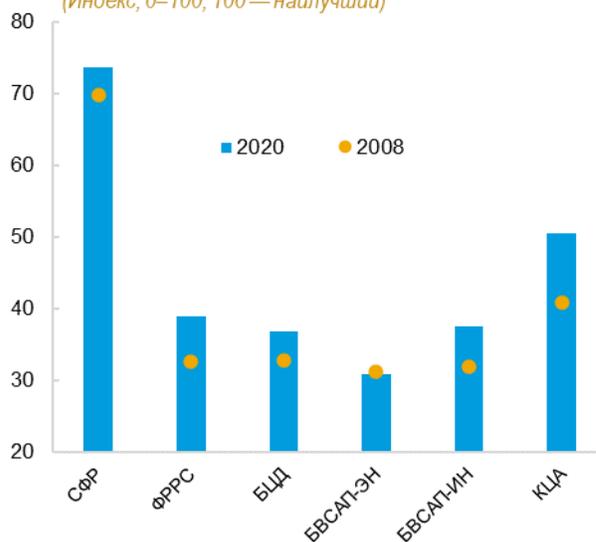
- Органы регулирования должны продолжить мониторинг развития событий и быть готовы обеспечить сохранение финансовой стабильности после отмены чрезвычайных мер государственной поддержки, начиная с менее эффективных программ. Следует поощрять постепенное восстановление балансов банков путем укрепления ликвидности и других показателей финансовой устойчивости в соответствии с нормативными требованиями, действовавшими до пандемии COVID-19, а также формирования буферов капитала (*Ирак, Иран, Пакистан*) наряду с началом урегулирования нежизнеспособных банков, не имеющих системного значения, и реализации отложенного реформирования крупных государственных банков (*Ирак, Иран*).
- Опыт пандемии может побудить директивные органы в некоторых странах БЦД укрепить системы надзора на основе рисков (*Алжир, Армения, Грузия, Западный берег и сектор Газа, Иран, Пакистан*) и системы санации банков (*Грузия, Западный берег и сектор Газа, Иран, Пакистан*).
- В последние годы происходит совершенствование систем урегулирования несостоятельности, но имеется дальнейший потенциал для оптимизации судебного рассмотрения дел о несостоятельности в целях решения проблемы НОК (рис 4.10).

сведения к минимуму морального риска, и официальные органы должны прекратить вливания средств государственного сектора, как только рыночные условия позволят это сделать.

- Расширение доступа к финансовым услугам может повысить возможности продуктивного использования сбережений банками и другими финансовыми организациями. Государственная поддержка может далее расширить доступ домашних хозяйств и МСП к финансовым услугам в регионе БЦД в результате проведения органами государственного правления дальнейших мер в этой сфере, но преимущества такой поддержки следует соизмерять с бюджетными возможностями. Расширение доступа к финансовым услугам должно оставаться приоритетной задачей директивных органов как во время пандемии, так и в последующий период (вставка 4.2)

МВФ продолжает предоставлять странам региона рекомендации по вопросам финансовой политики и развития потенциала. В этом контексте за последнее время заметно возросло оказание технической помощи на удаленной основе для содействия странам в решении проблем финансовой стабильности, возникающих вследствие кризиса. С апреля 2020 года запросы и оказание технической помощи в связи с COVID-19 касаются в частности вопросов управления рисками в центральных банках,

**Рисунок 4.10. Урегулирование несостоятельности**  
(Индекс, 0–100, 100 — наилучший)



Источник: Всемирный банк, «Показатели ведения предпринимательской деятельности, 2020».

Примечание: индекс урегулирования несостоятельности измеряет сроки, затраты и результаты внутренних судебных процессов по делам о несостоятельности, а также прочность нормативно-правовой базы, действующей в отношении процедур ликвидации и реорганизации в судебном порядке. СРЭ = страны с развитой экономикой, КЦА = Кавказ и Центральная Азия, ФРРС = страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны; БЦД = Ближний Восток и Центральная Азия; БВСАП-ЭН = страны — экспортеры нефти на Ближнем Востоке и в Северной Африке; БВСАП-ИН = страны — импортеры нефти на Ближнем Востоке и в Северной Африке.

проведения стресс-тестов по нисходящему методу и развития рынков ценных бумаг.

#### **Вставка 4.1. Допущения стресс-теста на макроуровне**

Стресс-тест проводится в форме анализа чувствительности на основе агрегированных балансов каждой из стран региона Ближнего Востока и Центральной Азии (БЦА)<sup>1</sup>. При прочих равных условиях в сценарии теста рассматриваются последствия двух потрясений для сводного баланса и достаточности капитала:

- **Обесценение активов.** Существенное ухудшение макроэкономических перспектив (в том числе вследствие снижения доходов от углеводородных ресурсов для стран — экспортеров нефти) требует создания дополнительных резервов с учетом существующих открытых позиций, в том числе путем применения модели ожидаемых убытков от кредитов или аналогичных стандартов в области надзора. Наряду с увеличением рискованности открытых позиций, нарушение денежных потоков компаний (включая малые и средние предприятия) и доходов домашних хозяйств может привести к прямым банкротствам и убыткам. Потрясение, связанное с обесценением активов, оценивается в стресс-тесте как единовременное изменение классификации 15 процентов *обслуживаемых кредитов* и их перенос в категорию *необслуживаемых кредитов (НОК)*. Однако страны с менее качественными активами и значительным кредитованием связанных с банками компаний могут испытать более осязаемое потрясение. Предполагается также, что резервы на новые НОК должны формироваться по средней ставке 50 процентов, что несколько ниже текущего среднего уровня стран БЦА с учетом постепенного увеличения резервов на новые НОК.
- **Обесценение валюты.** Обесценение валюты может влиять на банки следующим образом:
  - 1) непосредственно — воздействуя на прибыли и убытки, зависящие от чистых открытых валютных позиций;
  - 2) косвенно — за счет дальнейшего увеличения НОК в отношении кредитов в иностранной валюте, предоставляемых нехеджированным заемщикам. Данный шок задается как единовременное обесценение на 30 процентов относительно уровня обменного курса на конец 2019 года и применяется ко всем странам БЦА, независимо от их валютного режима. Косвенный канал определяется как увеличение НОК в иностранной валюте на 6 процентов, резервы под которые также создаются в размере 50 процентов, как и в случае потрясения, обусловленного кредитным риском.
- **Правдоподобность сценария.** Выверка параметров шоков дает коэффициент НОК после шока для региона БЦА порядка 16,5 процента, или трехкратное увеличение агрегированного коэффициента НОК. После выверки значение шока оказалось меньше того, что испытали некоторые страны после мирового финансового кризиса, и в целом результат сценария также ниже коэффициента величиной 22 процента, который определяется в недавно опубликованной работе (Ari, Chen, and Ratnovski, 2019) как среднее значение НОК в кризисных случаях с повышенными НОК. Тем не менее в некоторых странах более реалистичным может быть потрясение, отражающее конкретные обстоятельства, не рассматриваемые в рамках настоящего регионального обзора. Учитывая, что макроэкономическое потрясение в результате пандемии на несколько стандартных отклонений хуже, чем предыдущие потрясения, данный сценарий все еще может быть связан с существенными рисками ухудшения ситуации и оказаться оптимистичным. Положительным моментом является меньшая вероятность реализации валютного компонента сценария потрясения в странах с фиксированным валютным режимом и стабильными фундаментальными показателями для его поддержания.

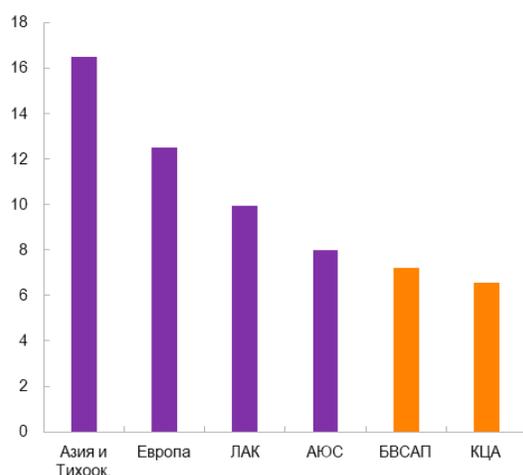
<sup>1/</sup> Результаты не включают Ирак, Йемен, Ливию, Мавританию, Сирию и Туркменистан ввиду ограниченности данных. Агрегированные коэффициенты в стресс-тесте можно интерпретировать как средневзвешенные показатели разных банков.

## Вставка 4.2. Меры государственного вмешательства по поддержке доступа малых и средних предприятий к финансовым услугам

### Доступ малых и средних предприятий к финансовым услугам в странах Ближнего Востока и Центральной Азии

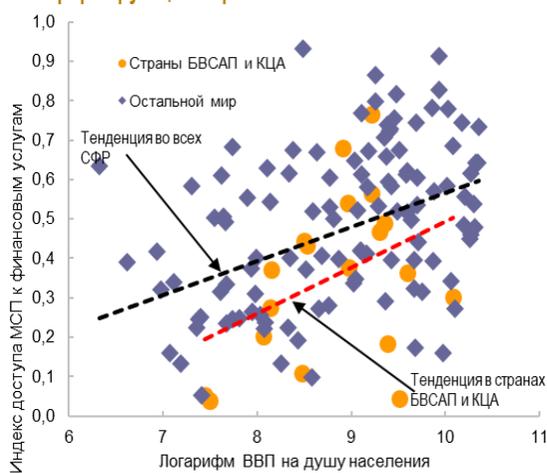
Регион Ближнего Востока и Центральной Азии (БЦА) отстает от большинства других регионов по доступу малых и средних предприятий (МСП) к финансовым услугам. В соответствии с мировыми средними показателями, на долю МСП приходится приблизительно 95 процентов всех зарегистрированных компаний и около половины всех трудовых ресурсов региона (другая половина занята в крупных компаниях), однако доступ МСП к финансированию является самым ограниченным в мире, составляя всего 7 процентов от общего объема банковского кредитования (рис. 4.2.1, 4.2.2; подробнее см. в работе МВФ, 2019).

**Рисунок 4.2.1. Кредитование МСП по регионам**  
(Доля от общего объема кредитования)



Источники: «Обследование доступа к финансовым услугам»; Всемирный банк; «Показатели мирового развития»; Обзоры предпринимательской деятельности Всемирного банка; расчеты персонала МВФ.  
Примечание: КЦА = Кавказ и Центральная Азия; ЛАК = Латинская Америка и Карибский бассейн; БВСАП = Ближний Восток, Северная Африка, Афганистан и Пакистан; МСП = малые и средние предприятия; АЮС = страны Африки к югу от Сахары.

**Рисунок 4.2.2. Индекс доступа МСП к финансовым услугам в странах с формирующимся рынком**



Источники: «Обследование доступа к финансовым услугам»; «Показатели мирового развития»; Обзоры предпринимательской деятельности Всемирного банка; расчеты персонала МВФ.  
Примечание: КЦА = Кавказ и Центральная Азия; СФР = страны с формирующимся рынком; БВСАП = Ближний Восток, Северная Африка, Афганистан и Пакистан; МСП = малые и средние предприятия.  
1/ Индекс глубины финансовых институтов — композитный индекс, измеряющий глубину банковской системы, пенсионных и паевых фондов и сектора страхования.  
2/ Чем выше индекс, тем лучше доступ к финансовым услугам.  
3/ Подробная информация о расчетах представлена в работе МВФ (2019).

**Сокращение отставания по показателю доступа МСП к финансовым услугам может улучшить макроэкономическую ситуацию в странах БЦА по ряду аспектов.** В соответствии с аргументацией, приводимой в работе МВФ (2019), улучшение доступа МСП к финансовым услугам может способствовать повышению экономического роста и созданию рабочих мест. Оно также может повысить эффективность налогово-бюджетной и денежно-кредитной политики и, при наличии адекватных систем надзора и регулирования, способствовать финансовой стабильности. Рынки капитала и финансовые технологии могут содействовать расширению доступа МСП к финансовым услугам за счет предложения банковского кредитования или новых каналов финансирования (подробнее см. в работе МВФ, 2019).

## Поддержание доступа МСП к финансовым услугам до пандемии

Страны БЦД реализовали несколько мер политики в поддержку доступа МСП к финансовым услугам. К ним относятся прямые меры для увеличения доступа к банковскому кредитованию, например, посредством программ государственного гарантирования кредитов (ГТК), государственных банков или банков развития, регулирования процентных ставок и налоговых стимулов.

Хотя наш анализ показывает, что оптимальное решение по стимулированию доступа МСП к финансовым услугам требует многостороннего подхода в политике, направленного на укрепление существующих институтов, деловой среды и основных макроэкономических показателей (МВФ, 2019), определенные меры государственного вмешательства могут служить промежуточным решением, способствующим преодолению некоторых проявлений неэффективности рыночных механизмов.

- Продуманные программы ГТК могут способствовать снижению требований к залоговому обеспечению и уменьшению кредитного риска для кредиторов. Оптимальная практика подчеркивает, что в рамках программ ГТК должны быть предусмотрены надежные механизмы управления и подотчетности, включая прозрачную отчетность. Хотя программы ГТК способствуют увеличению доступа МСП к финансовым услугам, недостаточно продуманные программы могут создавать риски. В числе этих рисков возможное нерациональное распределение ресурсов и моральный риск (принципы разработки программ ГТК представлены в публикации World Bank and FIRST Initiative 2015). Также существуют трансфертные риски для государственного сектора. Поэтому официальным органам следует внимательно отслеживать и оценивать бюджетные риски, связанные с программами ГТК. Программы ГТК финансируются государственными учреждениями (в том числе государственными банками или иностранными донорами; *Алжир, Западный берег и сектор Газа, Иордания*) или государственными и частными учреждениями (*Египет, Ливан, Марокко, Тунис*) (ОЭСР, ЕС и ЕФО, 2018).
- **Банки развития** играют важную роль в распределении кредитов МСП, в том числе в *Иордании* (Государственный фонд развития), *Тунисе* (Банк финансирования малых и средних предприятий) и в *Армении* (Фонд развития Армении) (ОЭСР, ЕС и ЕФО, 2018). Вместе с тем международный опыт в отношении данных типов банков вызывает серьезную обеспокоенность в связи с рисками, обусловленными недостаточной диверсификацией, низким качеством активов и отказом от применения мер надзорного воздействия.
- Опыт показывает, что установление **верхних пределов процентных ставок** может привести к сокращению кредитования МСП, вместо того чтобы сделать его более доступным по стоимости. В принципе процентные ставки должны устанавливаться на коммерческой основе, но могут субсидироваться за счет бюджетных ресурсов, если для этого имеются возможности.
- Не рекомендуется ослаблять **пруденциальные требования**, например, путем изменения весовых коэффициентов риска, используемых для определения нормативных коэффициентов достаточности капитала, поскольку это может создать угрозу для финансовой стабильности, тогда как эффективность подобных мер не доказана.

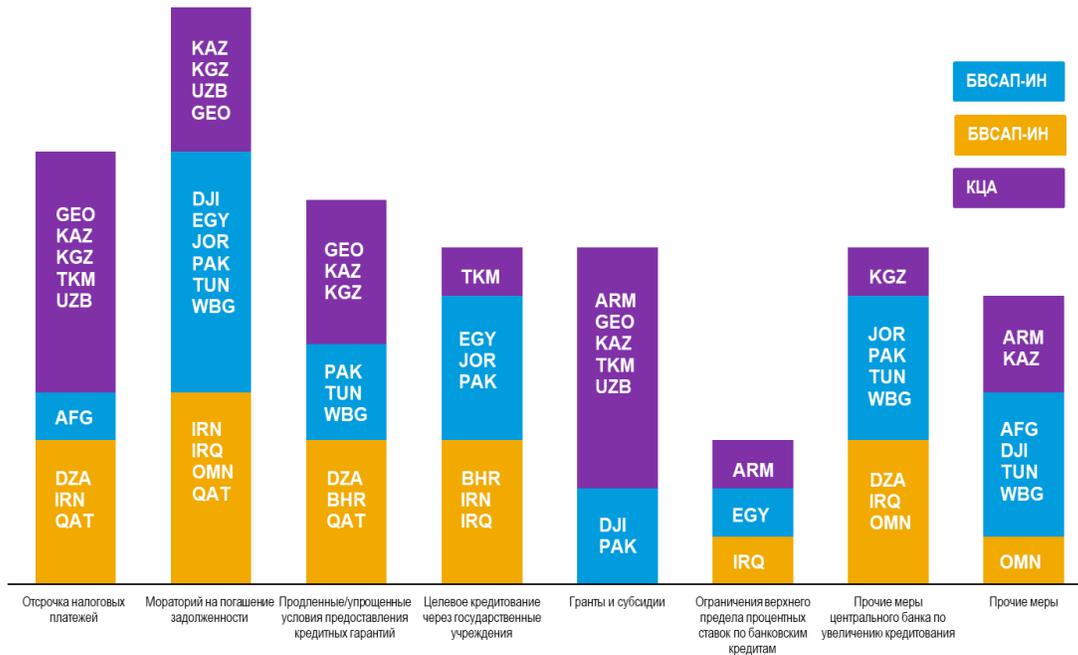
## Поддержание предложения заемных средств МСП во время кризиса, вызванного пандемией COVID-19

**МСП серьезно пострадали от пандемии COVID-19.** МСП, как правило, располагают меньшими запасами денежной наличности и часто осуществляют деятельность в неформальном секторе, что в условиях пандемии делает их более уязвимыми по сравнению с крупными компаниями. С учетом неопределенности в отношении дальнейшего развития пандемии даже неликвидные, но еще платежеспособные МСП могут быть вынуждены закрыться. Однако в силу тех же факторов неопределенности крайне сложно заранее выявить жизнеспособные компании и подобрать размер поддержки платежеспособности.

**Учитывая масштаб кризиса, необходима более широкая поддержка в виде мер политики, если позволяют бюджетные возможности.** Анализ показывает, что следует расширить существовавшую до пандемии систему с целью смягчения ограничений финансирования МСП посредством следующих основных каналов. *Во-первых*, целесообразно **расширить программы ГТК**. На фоне повышенного кредитного риска кредиторы (даже при доступном финансировании и более чем достаточных буферах капитала) могут быть несклонны предоставлять кредиты компаниям, испытывающим финансовые трудности. В связи с этим органы государственного управления во многих странах (*включая* страны с формирующимся рынком) предоставили или продлили кредитные гарантии (непосредственно или косвенно через действующие государственные программы, включая государственные банки), чтобы способствовать ограничению потенциальных убытков кредиторов (Jeasakul 2020). *Во-вторых*, своевременные, временные и целевые налогово-бюджетные меры могут помочь жизнеспособным компаниям, в том числе в неформальных секторах. Поддержка этим компаниям может оказываться через существующие учреждения, обслуживающие данные группы, например микрокредитные учреждения и организации неформального сектора (Shang, Brooks, and An 2020). *В-третьих*, в случае программ, зависящих от балансов кредиторов, центральные банки могут предоставлять **срочное финансирование** отвечающим требованиям финансовым организациям по стоимости, соответствующей директивным ставкам (потенциально ниже рыночной стоимости финансирования) (Jeasakul 2020). *В-четвертых*, в случае программ, действующих через предприятия целевого назначения, центральные банки могут финансировать приобретение кредитов поддерживаемыми государством предприятиями целевого назначения (принимая предприятия в качестве залогового обеспечения) (Jeasakul 2020). *В-пятых*, сочетание грантов с временно более высокой будущей ставкой корпоративного налога (для снижения затрат и стимулирования самоотбора компаний) будет действовать как вливание в капитал МСП (Blanchard, Philippon, and Pisani-Ferry 2020). По мере ослабления кризиса возможна плавная отмена данной дополнительной поддержки.

**Многие страны БЦА приняли ответные меры в рамках конкретных программ, чтобы помочь МСП справиться с пандемией и увеличить их доступ к финансовым услугам.** Эти меры включают, среди прочего, отсрочку налоговых платежей (*Алжир, Казахстан, Катар, Кыргызская Республика*), мораторий на погашение задолженности (*Алжибути, Западный берег и сектор Газа, Ирак, Иран, Катар, Кувейт, Оман*) и продленные условия предоставления кредитных гарантий (*Бахрейн, Казахстан, Пакистан*) (рисунок 4.2.3). В целом большинство этих мер осуществляются в нужном направлении и соответствуют опыту ряда других стран. Все перечисленные меры политики требуют новых расходов или могут создавать условные обязательства, поэтому они должны быть временными, целевыми и прозрачными, а тщательный анализ бюджетного пространства представляется оправданным (см. главу 3).

**Рисунок 4.2.3. Меры в ответ на кризис в отношении МСП в странах БЦД**



Источники: сообщения официальных органов; Трекер мер политики МВФ; расчеты персонала МВФ.

Примечание: КЦА = Кавказ и Центральная Азия; БКСАП-ЭН = страны — экспортеры нефти на Ближнем Востоке и в Северной Африке; БКСАП-ИН = страны — импортеры нефти на Ближнем Востоке и в Северной Африке. Сокращенные наименования стран приведены в соответствии с кодами стран Международной организации по стандартизации (ИСО).

**Чтобы поддержать восстановление экономики, страны БЦД должны продолжить проведение реформ, направленных на расширение доступа МСП к финансовым услугам.** На основе уже достигнутого прогресса официальные органы должны далее развивать *надлежащие* институты и улучшать деловую среду, чтобы расширить доступ МСП к финансовым услугам. Стабильный доступ МСП к финансовым услугам может стать одним из основных источников устойчивого и всеобъемлющего роста в среднесрочной перспективе.

## Литература

Ari, Anil, Sophia Chen, and Lev Ratnovski. 2019. “The Dynamics of Non-Performing Loans during Banking Crises: A New Database.” IMF Working Paper 19/272, International Monetary Fund, Washington, DC.

International Monetary Fund (IMF). 2019. “Financial Inclusion of Small and Medium-Sized Enterprises in the Middle East and Central Asia.”

IMF Middle East and Central Asia Departmental Paper 19/02, Washington, DC.

Jeasakul, Phakawa. 2020. “Considerations for Designing Temporary Liquidity Support to Businesses.” Monetary and Capital Markets COVID-19 Special Series Note (May 8), International Monetary Fund, Washington, DC.

Shang, Baoping, Evans Brooks, and Zhiyong An. 2020. “Expenditure Policies in Support of Firms and Households.” Fiscal Affairs COVID-19 Special Series Note (April 20), International Monetary Fund, Washington, DC.

Blanchard, Olivier, Thomas Philippon, and Jean Pisani-Ferry. 2020. "A New Policy Toolkit Is Needed as Countries Exit COVID-19 Lockdowns." PIIE Policy Brief 20-8, Peterson Institute for International Economics, Washington, DC.

World Bank and FIRST Initiative. 2015. *Principles of Public Credit Guarantee Schemes for SMEs*. Washington, DC.

Organisation for Economic Co-operation and Development, European Union, and European

Training Foundation (OECD, EU, and ETF). 2018. *SME Policy Index—The Mediterranean Middle East and North Africa: Interim Assessment of Key SME Reforms*. Paris: OECD Publishing.

International Monetary Fund (IMF). 2014. "Staff Guidance Note on Macroprudential Policy.", Washington, DC.

International Monetary Fund (IMF). 2013. "Key Aspects of Macroprudential Policy.", Washington, DC.

## Регион БВСАП: отдельные экономические показатели, 2000–2021 годы

(В процентах ВВП, если не указано иное)

	Среднее				Прогнозы	
	2000–2016 гг.	2017	2018	2019	2020	2021
<b>БВСАП<sup>1</sup></b>						
Реальный ВВП (годовой рост)	4,6	2,4	1,8	0,9	-4,4	2,9
<i>В том числе рост без учета нефти</i>	5,6	2,8	2,4	2,4	-3,9	2,7
Сальдо счета текущих операций	7,3	-0,6	3,1	0,9	-3,6	-2,6
Общее бюджетное сальдо	2,2	-5,6	-2,7	-4,1	-10,3	-7,6
Инфляция (среднегодовая, в процентах)	6,8	7,2	8,9	7,3	9,5	9,9
<b>Страны — экспортеры нефти БВСАП</b>						
Реальный ВВП (годовой рост)	4,8	1,5	0,4	-0,3	-6,6	3,4
<i>В том числе рост без учета нефти</i>	6,0	2,0	1,3	2,1	-5,8	3,4
Сальдо счета текущих операций	10,7	1,8	6,6	3,2	-3,4	-2,0
Общее бюджетное сальдо	4,8	-5,2	-1,2	-3,0	-11,2	-7,7
Инфляция (среднегодовая, в процентах)	6,5	3,5	8,0	6,6	7,5	8,4
<b>Страны — экспортеры нефти БВСАП, кроме стран в состоянии конфликта и Ирана</b>						
Реальный ВВП (годовой рост)	5,2	-0,3	1,6	1,1	-6,5	2,4
<i>В том числе рост без учета нефти</i>	6,8	1,8	2,0	2,7	-6,1	3,2
Сальдо счета текущих операций	12,6	1,3	6,9	3,9	-3,7	-2,3
Общее бюджетное сальдо	6,0	-5,5	-1,0	-2,3	-10,7	-7,4
Инфляция (среднегодовая, в процентах)	3,5	0,9	2,2	-0,9	1,7	2,8
<b>В том числе: Совет по сотрудничеству стран Персидского залива (ССЗ)</b>						
Реальный ВВП (годовой рост)	4,7	-0,2	1,9	0,7	-6,0	2,3
<i>В том числе рост без учета нефти</i>	6,4	2,1	1,7	2,4	-5,7	2,9
Сальдо счета текущих операций	14,3	2,8	8,6	5,8	-1,8	0,4
Общее бюджетное сальдо	7,6	-5,6	-1,5	-2,0	-9,2	-5,7
Инфляция (среднегодовая, в процентах)	2,9	0,2	2,2	-1,5	1,5	2,9
<b>Страны — импортеры нефти БВСАП</b>						
Реальный ВВП (годовой рост)	4,3	3,9	4,1	2,8	-1,0	2,2
Сальдо счета текущих операций	-2,6	-6,8	-6,7	-5,8	-4,1	-4,4
Общее бюджетное сальдо	-5,9	-6,6	-6,9	-7,3	-7,9	-7,3
Инфляция (среднегодовая, в процентах)	7,3	14,1	10,3	8,6	12,6	12,3
<b>БВСА<sup>1</sup></b>						
Реальный ВВП (годовой рост)	4,6	2,0	1,2	0,8	-5,0	3,2
<i>В том числе рост без учета нефти</i>	5,7	2,4	1,9	2,5	-4,4	3,0
Сальдо счета текущих операций	7,9	-0,3	4,0	1,3	-3,9	-2,7
Общее бюджетное сальдо	2,7	-5,6	-2,3	-3,7	-10,6	-7,7
Инфляция (среднегодовая, в процентах)	6,7	7,7	9,7	7,5	9,4	10,1
<b>Арабские страны</b>						
Реальный ВВП (годовой рост)	4,8	1,6	2,4	2,0	-5,0	3,2
<i>В том числе рост без учета нефти</i>	6,0	2,0	2,6	2,7	-4,4	2,8
Сальдо счета текущих операций	8,8	-0,9	3,7	1,4	-4,8	-3,5
Общее бюджетное сальдо	3,1	-6,4	-2,4	-3,3	-10,8	-7,9
Инфляция (среднегодовая, в процентах)	4,7	7,3	6,2	2,7	6,2	7,1

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

<sup>1</sup>Данные за 2011–2021 год не включают Сирийскую Арабскую Республику.

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

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

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

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

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

## Регион КЦА: отдельные экономические показатели, 2000–2021 годы

(В процентах ВВП, если не указано иное)

	Среднее				Прогнозы	
	2000–2016 г.	2017	2018	2019	2020	2021
<b>КЦА</b>						
Реальный ВВП (годовой рост)	7,3	4,1	4,3	4,8	-2,1	3,9
Сальдо счета текущих операций	0,2	-2,3	0,2	-1,5	-4,1	-3,8
Общее бюджетное сальдо	1,6	-2,8	1,9	0,5	-4,9	-3,3
Инфляция (среднегодовая, в процентах)	9,0	9,1	7,9	6,6	7,6	6,4
<b>Страны — экспортеры нефти и газа КЦА</b>						
Реальный ВВП (годовой рост)	7,5	3,8	4,2	4,6	-1,6	3,5
<i>В том числе рост без учета нефти</i> <sup>1</sup>	7,9	3,1	3,9	5,6	-1,6	3,6
Сальдо счета текущих операций	1,5	-1,9	1,4	-0,9	-3,3	-3,2
Общее бюджетное сальдо	2,4	-2,7	2,5	0,7	-4,6	-3,1
Инфляция (среднегодовая, в процентах)	9,4	9,8	8,8	7,0	7,9	6,8
<b>Страны — импортеры нефти и газа КЦА</b>						
Реальный ВВП (годовой рост)	6,0	5,9	5,1	6,1	-5,0	5,8
Сальдо счета текущих операций	-8,8	-4,6	-8,1	-5,6	-10,0	-8,3
Общее бюджетное сальдо	-3,0	-4,0	-1,9	-1,4	-7,1	-4,6
Инфляция (среднегодовая, в процентах)	6,7	4,4	2,6	3,8	5,3	3,9

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

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

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

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



# PUBLICATIONS

**REGIONAL ECONOMIC OUTLOOK (RUSSIAN)**  
MIDDLE EAST AND CENTRAL ASIA - OCTOBER 2020