

Перспективы развития мировой экономики

Пониженный спрос Симптомы и лечение

.....



ОКТАБРЬ **16**

Обзоры мировой экономики и финансов

Перспективы развития мировой экономики

Октябрь 2016

Пониженный спрос Симптомы и лечение



©2016 International Monetary Fund
Перевод на русский язык ©2016 Международный Валютный Фонд

Издание на английском языке
Обложка и дизайн: Луиса Менхивар и Хорхе Саласар
Компьютерная верстка: AGS, An RR Donnelley Company

Издание на русском языке подготовлено Службой переводов МВФ

Cataloging-in-Publication Data

Joint Bank-Fund Library

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

HC10.80

ISBN 978-1-51359-954-0 (English paper)
978-1-47555-083-2 (Russian paper)
978-1-47555-163-1 (Russian web PDF)

Перспективы развития мировой экономики (ПРМЭ) — обзор персонала МВФ, публикуемый два раза в год: весной и осенью. При его подготовке персоналом МВФ были учтены комментарии и предложения исполнительных директоров после обсуждения ими доклада на заседании 28 марта 2016 года. Анализ и соображения относительно экономической политики, изложенные в данной публикации, отражают точку зрения персонала МВФ и не представляют официальную политику Фонда или взгляды исполнительных директоров МВФ или официальных органов их стран.

Рекомендуемая ссылка. Международный Валютный Фонд, 2016. *Перспективы развития мировой экономики: слишком долгий период слишком медленного роста.* Вашингтон, апрель.

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

СОДЕРЖАНИЕ

Допущения и условные обозначения	x
Дополнительная информация и данные	xii
Предисловие	xiii
Введение	xiv
Аналитическое резюме	xvii
Глава 1. Мировые перспективы и меры политики	1
Последние изменения и перспективы	1
Прогноз	19
Риски	28
Приоритетные задачи экономической политики	31
Вставка по сценариям 1. Тарифные сценарии	40
Вставка 1.1. Прогнозы темпов роста мировой экономики в среднесрочной перспективе	43
Специальный раздел: изменения на рынках биржевых товаров и прогнозы с акцентом на продовольственную безопасность и рынки продовольствия в мировой экономике	51
Вставка 1.СР.1. Мировая «земельная лихорадка»	61
Литература	64
Глава 2. Мировая торговля: чем вызвано замедление роста?	67
Воздействие торговли на производительность и благосостояние: основные факты	70
Замедление роста торговли: основные закономерности?	72
Анализ замедления роста торговли	75
Резюме и значение для экономической политики	91
Вставка 2.1. Является ли замедление роста торговли одним из факторов замедления роста производительности в мировом масштабе? Новые данные	94
Вставка 2.2. Роль мер торговой политики в активизации торговли	98
Вставка 2.3. Потенциальные выгоды от возобновления либерализации торговли	102
Приложение 2.1. Данные	104
Приложение 2.2. Расчет индексов объема и цен с использованием детализированных данных по импорту	104
Приложение 2.3. Анализ с применением эмпирической модели спроса на импорт	107
Приложение 2.4. Анализ с использованием модели общего равновесия	115
Приложение 2.5. Анализ на уровне продукта	116
Приложение 2.6. Анализ с использованием гравитационной модели торговли	120
Литература	125
Глава 3. Глобальная дезинфляция в эпоху ограниченных возможностей денежно-кредитной политики	131
Основные сведения об издержках дезинфляции, хронически низкой инфляции и дефляции	134
Динамика инфляции: модели и недавние побудительные причины	136
Насколько надежно зафиксированы инфляционные ожидания?	145
Итоги и значение для мер политики	153
Вставка 3.1. Резервные мощности в промышленности и рост цен производителей	156
Вставка 3.2. Японский опыт дефляции	159
Вставка 3.3. Насколько значимы мировые цены для роста цен на продукты питания?	162
Вставка 3.4. Воздействие цен на биржевые товары на рост цен производителей	166

Вставка 3.5. Подход к денежно-кредитной политике на основе прозрачного управления рисками	169
Приложение 3.1. Выборка и данные	171
Приложение 3.2. Имитационное моделирование	171
Приложение 3.3. Анализ главных компонентов	174
Приложение 3.4. Движущие силы недавнего снижения инфляции	175
Приложение 3.5. Воздействие инфляционных шоков на инфляционные ожидания	176
Литература	181
Глава 4. Вторичные эффекты в результате процесса перехода к новой модели роста в Китае и миграции	185
Введение	185
Проблемы и возможности, создаваемые миграцией	199
Вставка 4.1. Связи Китая со странами с низкими доходами и развивающимися странами	212
Вставка 4.2. Конфликты, вызывающие миграцию, — Ближний Восток и Северная Африка	213
Вставка 4.3. Миграция в Африке к югу от Сахары	214
Литература	217
Статистическое приложение	221
Исходные предположения	221
Новое	222
Данные и правила	222
Примечания к данным по странам	223
Классификация стран	224
Общие характеристики и структура групп стран в классификации издания «Перспективы развития мировой экономики»	224
Таблица А. Классификация по страновым группам «Перспектив развития мировой экономики» и их доля в агрегированном ВВП, экспорте товаров и услуг и численности населения, 2015 год	226
Таблица В. Страны с развитой экономикой по подгруппам	227
Таблица С. Европейский союз	227
Таблица D. Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны по регионам и основным источникам экспортных доходов	228
Таблица E. Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны по регионам, чистой внешней позиции и отношению к группе бедных стран с высоким уровнем задолженности и развивающихся стран с низкими доходами	229
Таблица F. Страны с отчетными периодами, составляющими исключение	231
Таблица G. Основные сведения о данных	232
Вставка А.1. Исходные предположения относительно экономической политики, лежащие в основе прогнозов по отдельным странам	242
Перечень таблиц	247
Объем производства (таблицы А1–А4)	248
Инфляция (таблицы А5–А7)	255
Финансовая политика (таблица А8)	260
Внешняя торговля (таблица А9)	261
Текущие операции (таблицы А10–А12)	263
Платежный баланс и внешнее финансирование (таблица А13)	270
Движение финансовых средств (таблица А14)	274
Среднесрочный базисный сценарий (таблица А15)	277
«Перспективы развития мировой экономики», отдельные темы	279
Обсуждение перспектив на заседании Исполнительного совета МВФ, октябрь 2016 года	289

Таблицы

Таблица 1.1. Общий обзор прогнозов «Перспектив развития мировой экономики»	2
Приложение, таблица 1.1.1. Страны Европы: реальный ВВП, потребительские цены, сальдо счета текущих операций и безработица	45
Приложение, таблица 1.1.2. Страны Азиатско-Тихоокеанского региона, региональный ВВП, потребительские цены, сальдо счета текущих операций и безработица	46
Приложение, таблица 1.1.3. Страны Западного полушария: реальный ВВП, потребительские цены, сальдо счета текущих операций и безработица	47
Приложение, таблица 1.1.4. Содружество Независимых Государств: реальный ВВП, потребительские цены, сальдо счета текущих операций и безработица	48
Приложение, таблица 1.1.5. Страны Ближнего Востока и Северной Африки, Афганистан и Пакистан: реальный ВВП, потребительские цены, сальдо счета текущих операций и безработица	49
Приложение, таблица 1.1.6. Страны Африки к югу от Сахары: реальный ВВП, потребительские цены, сальдо счета текущих операций и безработица	50
Таблица 1.СР.1. Соотношение используемых и имеющихся земель, пригодных для сельского хозяйства, по региоам, 2013 год	56
Таблица 1.СР.2. Экспорт продовольствия	56
Таблица 1.СР.3. Урожайность сельского хозяйства	57
Таблица 1.СР.4. Городское население по регионам	58
Таблица 1.СР.5. Чистые экспортеры и импортеры продовольствия	58
Таблица 1.СР.6. Доля продовольствия и напитков в сококупном потреблении, 2010 год	59
Таблица 1.СР.1.1. Влияние управления в земельных вопросах и продовольственной безопасности на земельные сделки	62
Таблица 2.1. Историческая связь между ростом реального импорта на уровне продукта, мерами торговой политики и участием в глобальных цепочках создания стоимости	89
Таблица 2.1.1. Результаты базисных расчетов	96
Таблица 2.2.1. В разных странах проблемы, связанные с торговой политикой, различаются	99
Приложение, таблица 2.1.1. Источники данных	105
Приложение, таблица 2.1.2. Выборка стран, включенных в аналитические исследования	106
Приложение, таблица 2.3.1. Доля импорта в компонентах совокупного спроса	108
Приложение, таблица 2.3.2. Эмпирическая модель реального импорта товаров и услуг	109
Приложение, таблица 2.3.3. Эмпирическая модель реального импорта товаров	111
Приложение, таблица 2.3.4. Эмпирическая модель реального импорта услуг	112
Приложение, таблица 2.3.5. Остаточные факторы: реальный рост импорта товаров	113
Приложение, таблица 2.3.6. Остаточные факторы: реальный рост импорта услуг	113
Приложение, таблица 2.3.7. Остаточные факторы: рост реального импорта товаров без учета факторов глобальной неопределенности, глобальных финансовых условий и финансового стресса	113
Приложение, таблица 2.3.8. Анализ факторов, влияющих на замедление темпов роста реального импорта товаров: полная выборка	114
Приложение, таблица 2.3.9. Остаточные факторы: рост реального импорта товаров, скорректированный с учетом потенциального влияния торговой политики на совокупный спрос	114
Приложение, таблица 2.3.10. Анализ факторов, влияющих на замедление темпов роста реального импорта товаров, при условии неизменности торговой политики	115
Приложение, таблица 2.5.1. Альтернативные спецификации расчета реального импорта в регрессиях на уровне продукта	120
Приложение, таблица 2.5.2. Альтернативные спецификации расчета номинального импорта в регрессиях на уровне продукта	121
Приложение, таблица 2.6.1. Связь между интеграцией в глобальные цепочки создания стоимости и годовым ростом номинального импорта на основе гравитационной модели с расчетами по уровням	123
Приложение, таблица 2.6.2. Связь между интеграцией в глобальные цепочки создания стоимости и годовым ростом номинального импорта на основе гравитационной модели с расчетами на основе темпов роста	124

Таблица 3.3.1. Межстрановые детерминанты передачи воздействия цен ФОБ на продукты питания на рост потребительских цен на продукты питания	165
Приложение, таблица 3.1.1. Выборка стран с развитой экономикой и формирующимся рынком	171
Приложение, таблица 3.1.2. Источники данных	171
A1. Сводные данные о мировом объеме производства	248
A2. Страны с развитой экономикой: реальный ВВП и совокупный внутренний спрос	249
A3. Страны с развитой экономикой: компоненты реального ВВП	250
A4. Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны: реальный ВВП	252
A5. Сводные данные по инфляции	255
A6. Страны с развитой экономикой: потребительские цены	256
A7. Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны: потребительские цены	257
A8. Основные страны с развитой экономикой: сальдо бюджета и долг сектора государственного управления	260
A9. Сводные данные по объемам и ценам мировой торговли	261
A10. Сводные данные о сальдо по счетам текущих операций	263
A11. Страны с развитой экономикой: сальдо счета текущих операций	266
A12. Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны: сальдо счета текущих операций	267
A13. Сводные данные о сальдо счета финансовых операций	270
A14. Сводные данные по чистому кредитованию и чистому заимствованию	274
A15. Краткий обзор среднесрочного базисного сценария развития мировой экономики	277

Рисунки

Рисунок 1.1. Показатели мировой активности	4
Рисунок 1.2. Мировая инфляция	6
Рисунок 1.3. Рынки биржевых товаров и нефти	6
Рисунок 1.4. Изменения реальных эффективных обменных курсов с марта 2016 года по сентябрь 2016 года	7
Рисунок 1.5. Страны с формирующимся рынком: потоки капитала	8
Рисунок 1.6. Страны с развитой экономикой: условия в денежно-кредитной сфере и на финансовых рынках	9
Рисунок 1.7. Страны с развитой экономикой: кредит, цены на жилье и балансы	10
Рисунок 1.8. Страны с формирующимся рынком: процентные ставки	10
Рисунок 1.9. Страны с формирующимся рынком: фондовые рынки и кредит	11
Рисунок 1.10. Внутренний спрос, разрыв между фактическим и потенциальным объемом производства, безработица и коэффициент участия с рабочей силой в странах с развитой экономикой	12
Рисунок 1.11. Демография	13
Рисунок 1.12. Страны с развитой экономикой: темпы роста, инвестиции и занятость из недавних выпусков ПРМЭ	15
Рисунок 1.13. Страны с формирующимся рынком: непредвиденные улучшения и ухудшения условий торговли и реальный обменный курс	17
Рисунок 1.14. Темпы роста реальных доходов на душу населения и сближения уровней жизни (1995–2020 годы)	18
Рисунок 1.15. Бюджетные показатели	19
Рисунок 1.16. Внешний сектор	27
Рисунок 1.17. Кредиторы и дебиторы	27
Рисунок 1.18. Разрыв счета текущих операций и реальный обменный курс	28
Рисунок 1.19. Риски для мировых перспектив	32
Рисунок 1.20. Риски рецессии и дефляции	32
Рисунок по сценарию 1. Одностороннее и двустороннее введение тарифов на импортируемые товары	40
Рисунок по сценарию 2. Усиление протекционизма по всему миру	41
Рисунок 1.1.1. Прогнозы темпов роста мировой экономики в среднесрочной перспективе	43
Рисунок 1.СР.1. Изменения на рынках биржевых товаров	51

Рисунок 1.СР.2. Оценки поддержки производителей	54
Рисунок 1.СР.3. Мировое производство и потребление	55
Рисунок 1.СР.4. Население и мировое потребление	55
Рисунок 1.СР.5. Урожайность кукурузы	57
Рисунок 1.СР.6. Цены на продовольствие и насильственные события	59
Рисунок 1.СР.7. Глобальный индекс продовольственной безопасности, 2016 год	60
Рисунок 1.СР.1.1. Изменение числа сделок с течением времени по целевым регионам	61
Рисунок 2.1. Процент населения с высшим образованием	68
Рисунок 2.2. Объемы и стоимость мировой торговли в различных странах	73
Рисунок 2.3. Динамика торговли по широким группам стран	74
Рисунок 2.4. Динамика торговли по типам торговли	74
Рисунок 2.5. Эмпирическая модель: фактическая и прогнозируемая динамика роста реального импорта	76
Рисунок 2.6. Эмпирическая модель: расхождение между фактическими и прогнозируемыми темпами роста реального импорта товаров	77
Рисунок 2.7. Эмпирическая модель: анализ факторов, влияющих на замедление темпов роста реального импорта товаров	78
Рисунок 2.8. Структурная модель: фактическая и предусмотренная моделью динамика отношения номинального импорта к ВВП	81
Рисунок 2.9. Торговые издержки в исторической перспективе: нисходящий подход	83
Рисунок 2.10. Меры торговой политики в исторической перспективе	85
Рисунок 2.11. Логистические и транспортные торговые издержки в исторической перспективе	87
Рисунок 2.12. Глобальные цепочки создания стоимости в исторической перспективе	88
Рисунок 2.13. Влияние мер торговой политики и глобальных цепочек создания стоимости на замедление темпов реального роста импорта товаров	90
Рисунок 2.14. Гравитационная модель: участие в глобальной цепочке поставок и рост двусторонней секторальной торговли	91
Рисунок 2.1.1. Динамика торговли по отраслям в ведущих странах	95
Рисунок 2.2.1. Потенциальные выгоды от устранения традиционных торговых барьеров	100
Рисунок 2.2.2. Передовые области торговой политики	100
Рисунок 2.3.1. Выгоды от устранения тарифов и реализации Соглашения Всемирной торговой организации об упрощении процедур торговли	102
Приложение, рисунок 2.1.1. Рост номинального импорта по категории услуг	106
Приложение, рисунок 2.2.1. Рост реального импорта	107
Приложение, рисунок 2.5.1. Доступность финансирования торговли	118
Приложение, рисунок 2.5.2. Влияние мер торговой политики и глобальных цепочек создания стоимости на замедление темпов реального и номинального роста импорта товаров	119
Рисунок 3.1. Цены на нефть и рост потребительских цен	132
Рисунок 3.2. Доля стран с низкой инфляцией	132
Рисунок 3.3. Среднесрочные инфляционные ожидания и цены на нефть	133
Рисунок 3.4. Эффект дезинфляционных шоков в странах с развитой экономикой при ограниченных возможностях денежно-кредитной политики и незафиксированных инфляционных ожиданиях	136
Рисунок 3.5. Инфляция потребительских цен	137
Рисунок 3.6. Доля изменения инфляции потребительских цен, объясняемая первым общим фактором	138
Рисунок 3.7. Базовая инфляция потребительских цен	139
Рисунок 3.8. Рост заработной платы в странах с развитой экономикой	139
Рисунок 3.9. Цены производителей по секторам в странах с развитой экономикой	140
Рисунок 3.10. Потребительские цены по секторам в странах с развитой экономикой	141
Рисунок 3.11. Оценочные параметры кривой Филлипса	142
Рисунок 3.12. Вклад в отклонения инфляции от целевого показателя: страны с развитой экономикой	143
Рисунок 3.13. Вклад в отклонения инфляции от целевого показателя: страны с формирующимся рынком	144

Рисунок 3.14. Корреляция резервных мощностей в промышленности Китая, США и Японии с вкладом импортных цен в инфляцию в прочих странах	145
Рисунок 3.15. Инфляционные ожидания на основе обследований и на основе рынка	147
Рисунок 3.16. Чувствительность инфляционных ожиданий к непредвиденным изменениям инфляции	148
Рисунок 3.17. Чувствительность инфляционных ожиданий к непредвиденным изменениям инфляции и основам денежно-кредитной политики	149
Рисунок 3.18. Чувствительность инфляционных ожиданий к непредвиденным изменениям инфляции до и после принятия инфляционного таргетирования	150
Рисунок 3.19. Чувствительность инфляционных ожиданий к непредвиденным изменениям инфляции во времени	150
Рисунок 3.20. Изменение в чувствительности инфляционных ожиданий к непредвиденным изменениям инфляции	151
Рисунок 3.21. Средняя чувствительность инфляционных ожиданий к непредвиденным изменениям инфляции в странах на эффективной нижней границе	152
Рисунок 3.22. Чувствительность более долгосрочных инфляционных ожиданий к изменениям в ценах на нефть	153
Рисунок 3.1.1. Рост цен производителей и потребительских цен в Китае, США и Японии	156
Рисунок 3.1.2. Резервные мощности в промышленности Китая, США и Японии	157
Рисунок 3.1.3. Разложение общего роста цен производителей для Китая, США и Японии	157
Рисунок 3.2.1. Динамика инфляции	159
Рисунок 3.2.2. Циклические и структурные показатели в Японии	160
Рисунок 3.2.3. Показатели экономической политики в Японии	161
Рисунок 3.3.1. Веса продуктов питания в потреблении и ВВП на душу населения	162
Рисунок 3.3.2. Мировые цены на продукты питания и потребительские цены на продукты питания	163
Рисунок 3.3.3. Отношение цен на продукты питания к ценам на непродовольственные товары	163
Рисунок 3.3.4. Коэффициенты передачи воздействия мировых цен на продукты питания для различных групп стран	164
Рисунок 3.3.5. Распределение коэффициентов передачи воздействия мировых цен на продукты питания	164
Рисунок 3.4.1. Цены на биржевые товары и цены производителей	166
Рисунок 3.4.2. Вклад в совокупный рост цен производителей	167
Рисунок 3.5.1. Прогноз, составленный во II квартале 2009 года: минимизация убытков в сравнении с линейной функцией ответных мер	169
Приложение, рисунок 3.2.1. Воздействие дезинфляционных шоков на базовую инфляцию в странах с развитой экономикой с ограниченными возможностями	172
Приложение, рисунок 3.2.2. Воздействие дезинфляционных шоков на базовую инфляцию в странах с развитой экономикой с ограниченными возможностями денежно-кредитной политики и незафиксированными инфляционными ожиданиями	173
Приложение, рисунок 3.3.1. Доля изменения роста потребительских цен, объясняемая различными факторами	174
Приложение, рисунок 3.3.2. Первый общий фактор и цены на биржевые товары	174
Приложение, рисунок 3.4.1. Вклад в отклонения инфляции от целевых показателей с использованием различных показателей инфляционных ожиданий	177
Приложение, рисунок 3.4.2. Вклад в отклонения инфляции от целевых показателей с использованием различных показателей циклической безработицы	177
Приложение, рисунок 3.4.3. Корреляция резервных мощностей в промышленности Китая, США и Японии с вкладом импортных цен в инфляцию в прочих странах	178
Приложение, рисунок 3.4.5. Корреляция резервных мощностей в промышленности Китая с вкладом импортных цен в инфляцию в прочих странах: результаты панельной регрессии	178
Приложение, рисунок 3.5.1. Изменение в инфляционных ожиданиях и шоки инфляции	179
Приложение, рисунок 3.5.2. Чувствительность инфляционных ожиданий при учете резервных мощностей в промышленности: страны с развитой экономикой	180
Рисунок 4.1. Китай. Рост ВВП и торговли	186

Рисунок 4.2. Количество международных мигрантов и беженцев	186
Рисунок 4.3. Китай. Влияние в мире и перекансировка	187
Рисунок 4.4. Вторичные эффекты, создаваемые Китаем, изменение во времени	189
Рисунок 4.5. Влияние на экспорт, создаваемое потрясением спроса Китая в размере одного процента по истечении одного года	190
Рисунок 4.6. Снижение средних темпов роста экспорта, относимое на счет спроса Китая, I кв. 2014 года –III кв. 2015 года	190
Рисунок 4.7. Китай. Торговля услугами по переработке	191
Рисунок 4.8. Крупное присутствие на рынках биржевых товаров	192
Рисунок 4.9. Совокупное влияние на цены через один год, создаваемое шоком промышленного производства Китая в 1 процент	194
Рисунок 4.10. Китай. Сценарий с замедлением роста	195
Рисунок 4.11. Вторичные эффекты со стороны Китая	195
Рисунок 4.12. Передача вторичных эффектов через финансовые каналы	196
Рисунок 4.13. Китай. Сценарий с циклическим замедлением роста	198
Рисунок 4.14. Международная миграция и беженцы	200
Рисунок 4.15. Распределение мигрантов по возрасту и квалификации	201
Рисунок 4.16. Определяющие факторы миграции	202
Рисунок 4.17. Женщины. Низкое образование и высокая квалификация, 2000 год	203
Рисунок 4.18. Результаты на рынке труда	203
Рисунок 4.19. Германия. Приведенная стоимость ожидаемого будущего вклада в бюджет по возрастным группам	205
Рисунок 4.20. Ожидаемое влияние миграции в более развитых странах, 2100 год	205
Рисунок 4.21. Миграция. Положительное влияние на рост в более долгосрочной перспективе	206
Рисунок 4.22. Вклад эмиграции в рост населения	208
Рисунок 4.23. Миграция населения с высшим образованием	208
Рисунок 4.24. Денежные переводы и диаспоры	209
Рисунок 4.1.1. Связи Китая со странами с низкими доходами и развивающимися странами	212
Рисунок 4.3.1. Миграция в Африке к югу от Сахары	214
Рисунок 4.3.2. Возраст и образование мигрантов и населения стран происхождения	215
Рисунок 4.3.3. Крупнейшие получатели денежных переводов в Африке к югу от Сахары: 2013–2015 годы	216

ДОПУЩЕНИЯ И УСЛОВНЫЕ ОБОЗНАЧЕНИЯ

В прогнозах, представленных в «Перспективах развития мировой экономики» (ПРМЭ), принят ряд допущений. Предполагается, что реальные эффективные обменные курсы оставались постоянными на их средних уровнях в период с 22 июля по 19 августа 2016 года, кроме валют стран, участвующих в европейском механизме валютных курсов II (МВК II), которые, как предполагается, оставались постоянными в номинальном выражении по отношению к евро; что власти стран будут продолжать проводимую в настоящее время политику (см. вставку А1 в Статистическом приложении относительно конкретных допущений по налогово-бюджетной и денежно-кредитной политике в отдельных странах); что средняя цена на нефть составит 42,96 доллара США за баррель в 2016 году и 50,64 доллара США за баррель в 2017 году и будет оставаться неизменной в реальном выражении в среднесрочной перспективе; что шестимесячная ставка предложения на лондонском межбанковском рынке (ЛИБОР) по депозитам в долларах США составит в среднем 1,0 процента в 2016 году и 1,3 процента в 2017 году; что трехмесячная ставка по депозитам в евро составит в среднем –0,3 процента в 2016 году и –0,4 процента в 2017 году; и что шестимесячная ставка по депозитам в японских иенах будет равна в среднем 0,0 процента в 2016 году и –0,1 процента в 2017 году. Это, разумеется, рабочие гипотезы, а не прогнозы, и сопутствующие им факторы неопределенности увеличивают возможные погрешности, которые в любом случае присущи прогнозам. Оценки и прогнозы основаны на имевшейся статистической информации в период по 16 сентября 2016 года.

В тексте ПРМЭ используются следующие условные обозначения:

- ... данные отсутствуют или неприменимы;
- ставится между годами или месяцами (например, 2015–2016 годы или январь–июнь) для обозначения охваченных лет или месяцев, включая год или месяц начала и окончания;
- / ставится между годами или месяцами (например, 2015/2016 год) для обозначения бюджетного или финансового года.

«Миллиард» означает тысячу миллионов; «триллион» означает тысячу миллиардов.

«Базисные пункты» представляют собой сотые доли 1 процентного пункта (например, 25 базисных пунктов эквивалентны $\frac{1}{4}$ процентного пункта).

Данные относятся к календарным годам, за исключением нескольких стран, использующих бюджетные годы. См. таблицу F в Статистическом приложении, в которой приводится перечень стран, составляющих исключение, с указанием отчетных периодов по национальным счетам и данным государственных финансов для каждой страны.

По некоторым странам цифры за 2015 год и предшествующие годы приводятся на основе оценок, а не фактических результатов. См. таблицу G в Статистическом приложении, в которой указаны последние фактические значения показателей по национальным счетам, ценам, государственным финансам и платежному балансу для каждой страны.

- Данные по Специальному административному району Макао и Содружеству Пуэрто-Рико включены в агрегированные данные по странам с развитой экономикой. Макао является специальным административным районом Китая, а Пуэрто-Рико — территорией США, однако в ПРМЭ по обеим этим странам ведется подготовка статистических данных на отдельной и независимой основе.
- Из всех агрегированных показателей ПРМЭ по группам стран исключаются потребительские цены в Аргентине и Венесуэле.

В таблицах и рисунках применяются следующие правила:

- Если в таблицах и рисунках не указан источник, данные взяты из базы данных ПРМЭ.
- Незначительные расхождения между суммами составляющих цифр и совокупными величинами вызваны округлением.

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

Составные данные приводятся по различным группам стран, сформированным по экономическим характеристикам региона. Если не указано иное, составные показатели по группам стран представляют результаты расчетов на основе 90 или более процентов взвешенных данных по группе.

Границы, цвета, обозначения и любая другая информация, указанная на картах, не подразумевают какого-либо суждения Международного Валютного Фонда о правовом статусе какой-либо территории или какой-либо поддержки или одобрения таких границ.

ДОПОЛНИТЕЛЬНАЯ ИНФОРМАЦИЯ И ДАННЫЕ

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

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

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

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

Запросы относительно содержания «*Перспектив развития мировой экономики*» и базы данных ПРМЭ следует направлять по почте, по факсимильной связи или на электронный форум (запросы по телефону не принимаются) по следующим адресам и номерам:

World Economic Studies Division
Research Department
International Monetary Fund
700 19th Street, N.W. Washington, DC 20431, U.S.A.
Fax: (202) 623–6343
Online Forum: www.imf.org/weoforum

ПРЕДИСЛОВИЕ

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

Координацию анализа в этом докладе выполнял Исследовательский департамент под общим руководством экономического советника и директора Исследовательского департамента Мориса Обстфельда. Руководство проектом осуществляли заместитель директора Исследовательского департамента Жан Мария Милези-Феретти, начальник отдела Исследовательского департамента Ойя Селасун, а также начальник отдела Исследовательского департамента и руководитель рабочей группы по анализу вторичных эффектов Хельге Бергер.

Основными участниками подготовки этого доклада были Рабах Арезки, Акиб Аслам, Клаудия Берг, Самья Бейдас-Стром, Патрик Благрейв, Кристиан Богманс, Эмине Боз, Луис Катан, Еухенио Серутти, Сангеп Чой, Давиде Фурчери, Берtrand Грюсс, Жока Коцан, Ксения Колоскова, То Куан, Вейченг Лиан, Акито Мацумото, Малхар Набар, Маркос Поплавски-Рибейро, Света Саксена, Петя Топалова и Эстебан Веспериони.

В проекте также участвовали Жебин Ан, Эмре Алпер, Михал Андрле, Элиф Арбатли, Гавин Асдорян, Фелисия Белостесиниц, Диего Сердейро, Кевин Клинтон, Ванесса Диас Монтелонго, Ромен Дюваль, Рупа Дуттагупта, Анхела Эспириту, Рейчел Ютинг Фан, Эмили Форрест, Митко Григоров, Рефет Гюркайнак, Махназ Хеммати, Кристиан Хенн, Бенджамин Хильгенсток, Нико Хобдари, Ава Эбин Хон, Кейко Хонжо, Бенджамин Хант, Габи Ионеску, Золтан Матиас Якаб, Хао Цзянь, Алимата Кини Каборе, Синем Килич Челик, Дутлас Лакстон, Андрей Левченко, Оливия Ма, Тревор Чарльз Медоуз, Хуан Анхель Гарсиа Моралес, Brent Нейман, Эмори Оукс, Евгения Пугачева, Рейчел Шимански, Даниэл Те Каат, Шенг Тибунг, Николас Тонг, Али Упал, Ху Ван, Николас Вестелиус, Цзилун Син, Юань Зен, Фан Чзан и Цяоцяо Чзан.

Джозеф Прокопио из Департамента общественных коммуникаций осуществлял руководство редакторской группой при редакционной поддержке со стороны Майкла Харрупа и Кристин Эбрахимзаде и редакционном содействии со стороны Линды Кин, Люси Скотт-Моралес, Лорейн Коффей, Грета Форте, EEI Communications и AGS (an RR Donnelley Company).

При подготовке анализа были учтены комментарии и предложения сотрудников других департаментов МВФ, а также исполнительных директоров после обсуждения ими доклада на заседании 23 сентября 2016 года. Однако как прогнозы, так и оценки политики отражают точку зрения персонала МВФ, и их не следует рассматривать как представляющие взгляды исполнительных директоров или официальных органов их стран.

Когда примерно год назад я пришел в Международный Валютный Фонд, предметом нашего беспокойства в основном были перспективы роста Китая в условиях внутреннего перебалансирования, проблемы экспортеров сырьевых товаров, а также сроки и последствия первого с 2006 года повышения Федеральной резервной системой процентных ставок. Сегодня стабильные показатели роста уменьшили опасения относительно Китая на краткосрочную перспективу, цены на биржевые товары частично восстановились, а первоначальное повышение процентных ставок ФРС осталось позади. Ситуация на мировых рынках активов после этих событий представляется спокойной, при этом курсы акций в странах с развитой экономикой находятся на высоких уровнях, рыночные показатели волатильности являются низкими, возобновился приток капитала в страны с формирующимся рынком. А наш базисный прогноз предусматривает повышение роста мировой экономики в предстоящие годы. Это прогнозируемое улучшение произойдет благодаря странам с формирующимся рынком и развивающимся странам: по мере того как условия в странах, испытывающих стресс, постепенно нормализуются, темпы роста Китая, хотя и снижающиеся, остаются высокими, и восстановление набирает обороты в других странах.

Однако при более внимательном рассмотрении возникают основания для беспокойства. Стабильность роста в Китае в значительной мере объясняется мерами макроэкономического стимулирования, которые замедляют необходимые корректировки как в реальной экономике, так и в финансовом секторе. Страны — экспортеры биржевых товаров все еще преодолевают проблемы прошлого избытка инвестиций в добывающих отраслях и одновременно решают задачи бюджетной корректировки и более долгосрочной экономической диверсификации. Несмотря на все более активный рынок труда США, Федеральная резервная система до настоящего времени считает второе повышение процентной ставки слишком рискованным, отметив несколько раз тревожные экономические изменения за рубежом.

Цены на активы и приток капитала в страны с формирующимся рынком поддерживаются сверхнизкими ставками в странах с развитой экономикой, которые сейчас, по-видимому, будут сохраняться гораздо дольше, чем это казалось в октябре прошлого года. Но хотя более низкие процентные ставки

в течение более длительного времени имеют свои положительные стороны, они также отражают трудные экономические реалии. Наши ожидания относительно будущего роста мировой экономики и производительности снизились ввиду последних огорчительных результатов. Сохраняется дефляционное давление, а неопределенность в отношении политики в мировой экономике, как демонстрируют основанные на новостях показатели, является повышенной. Текущие прогнозы остаются пониженными.

Политическая напряженность в настоящее время сделала страны с развитой экономикой важным очагом неопределенности в отношении политики. Наиболее драматичным событием были неожиданные итоги голосования 23 июня за выход Соединенного Королевства, которые делают неясными будущие очертания торговых и финансовых отношений Великобритании с остающимися 27 членами Европейского союза (ЕС), привносят политическую и экономическую неопределенность, которая угрожает уменьшением инвестиций и сокращением найма на работу по всей Европе. Наряду с экономическими тревогами и прочими факторами, голосование за «брексит» отражает недовольство в отношении международной миграции, которое разжигает националистические настроения в Европе и ставит под вопрос будущую интеграцию ЕС. Эти тенденции усугубляются трудностями приема большого числа беженцев, которые покинули свои страны из-за трагических событий на Ближнем Востоке. Как правило, центробежные политические силы в разных странах континента затрудняют продвижение или даже поддержание экономических реформ. Аналогичная напряженность отражается на событиях на политической сцене в США, где направленная против иммиграции и торговли риторика занимала видное место с начала текущего раунда президентских выборов. В различных странах мира расширяются протекционистские меры в области торговли.

Внутри выпуска «Перспектив развития мировой экономики»

Поэтому не случайно, что главы в новом выпуске «Перспектив развития мировой экономики» посвящены некоторым из этих проблем. После краткого изложения перспектив мировой экономики в главе 1, в главе 2 анализируются силы, объясняющие недавнее замедление роста объема международной торговли. Одним

из основных факторов является замедление роста совокупного спроса, в частности, в области инвестиций, которые обладают особой возможностью создавать международные торговые потоки в форме инвестиционных товаров и промежуточных вводимых ресурсов. Но важную роль играют также замедление темпов мер по либерализации торговли, возвращение некоторых протекционистских мер и (возможно связанное с этим) сокращение глобальных цепочек создания стоимости. Замедление роста торговли отчасти может объясняться естественным переходом тенденций, которые в прошлом содействовали росту торговли, к зрелой стадии, но при этом также представляется вероятным, что действуют более тревожные факторы, и они, в свою очередь, могут привести к снижению динамичности бизнеса и роста производительности.

Темой главы 3 является устойчиво низкая инфляция во многих странах и ее взаимосвязь с падением цен на биржевые товары, сохраняющимися разрывами между фактическим и потенциальным объемом производства, избытком мощностей на глобальном уровне и возможным ослаблением фиксации инфляционных ожиданий. В главе делается вывод о том, что до настоящего времени среднесрочные показатели инфляционных ожиданий в целом остаются достаточно близкими к целевым показателям центральных банков, но при этом показано, что в странах с директивными процентными ставками, достигшими фактической нижней границы, ожидания среднесрочной инфляции стали более чувствительными к результатам, когда инфляция ниже целевых показателей. Опасность состоит в том, что ожидания будут отклоняться от целевых показателей в сторону снижения, что приведет к росту реальных процентных ставок и тем самым снизит действенность денежно-кредитной политики, а экономика при этом окажется в ловушке низкой инфляции или дефляции.

Наконец, в главе 4 основное внимание уделяется двум отличительным трансграничным экономическим вторичным эффектам, которые определяли недавние мировые экономические и политические изменения: последствиям замедления роста Китая и миграции. Вторичные эффекты, создаваемые экономикой Китая, заметно увеличились с середины 1990-х годов, они передавались, главным образом, через торговые связи и воздействие шоков для роста в Китае на мировые цены на биржевые товары. Растущая глобальная роль Китая делает все более настоятельной необходимость преодоления его внутренних дисбалансов, с тем чтобы плавно перейти к более устойчивой схеме экономического роста, ориентированной на потребление и услуги. Что касается миграции, в главе 4 сделан вывод о том, что ее воздействие сказывается как на отправляющих, так и на принимающих мигрантов странах. Наиболее удивительным, вероятно, является результат, согласно которому мигранты как с низкой, так и с высокой квалификацией содействуют положительным долгосрочным

эффектам для производительности в принимающих странах с развитой экономикой. Более того, эти эффекты приводят к повышению доходов на душу населения для различных категорий по шкале распределения дохода. Требования о сокращении иммиграции не позволят обеспечить это повышение доходов и в то же время усилят отрицательные эффекты старения рабочей силы.

Значение для экономической политики

Общей нитью, соединяющей главы настоящего выпуска «*Перспектив развития мировой экономики*», является тема все еще слабого и неустойчивого характера глобального подъема и угрожающих ему рисков. Особенно в условиях низкого спроса, когда ключевые процентные ставки приближаются к эффективному нижнему пределу, риски вялого роста становятся самоподдерживающимися, когда инвестиции снижаются, падает рост производительности, рынки труда становятся менее динамичными, происходит эрозия человеческого капитала. Кроме того, замедление темпов роста наряду с возросшим неравенством доходов и опасениями относительно последствий миграции способствуют политической напряженности, которая блокирует конструктивные экономические реформы и угрожает сворачиванием торговой интеграции. Эта напряженность будет еще больше обостряться, поскольку правительствам все труднее обеспечивать обязательные социальные программы в условиях сокращающейся налоговой базы.

Некоторые утверждают, что текущие темпы роста экономики являются приемлемыми, соответствуют средним показателям за прошлые периоды и что они выглядят более благоприятными в расчете на душу населения. Но этот аргумент не учитывает все еще значительные резервные мощности во многих странах с развитой экономикой и большое число стран с формирующимся рынком и развивающихся стран, переживающих спад или отсутствие роста доходов на душу населения. Безусловно, такие экзогенные факторы, как демографическая ситуация, вероятно, сказываются даже на росте на душу населения, равно как и необходимое перебалансирование экономики Китая. Но сегодня из-за недальновидных подходов в политике упускаются значительные возможности для повышения занятости и доходов в различных странах мира.

Что можно сделать для устранения сохраняющихся разрывов между фактическим и потенциальным объемом производства, борьбы с дефляцией и повышения потенциального объема производства?

Важнейшее значение имеет всеобъемлющий трехсторонний подход, который предусматривает поддержку максимально используемой денежно-кредитной политики за счет налогово-бюджетной политики (где имеется достаточное бюджетное пространство)

и структурных реформ. Даже при ограниченном бюджетном пространстве есть возможности изменения структуры расходов и доходов таким образом, который способствует росту в ближайший период и будущему производственному потенциалу. Однако одна из причин экономической неопределенности связана с опасением, что каждый из этих трех инструментов имеет экономические или политические ограничения, которые могут помешать директивным органам принять решительные меры в ответ на новое замедление роста мировой экономики. Вместе с тем, возможности экономической политики можно создать, если эта политика основана на согласованной системе, которая сообщает участникам рынка о том, каким образом инструменты будут применяться для реализации задач с течением времени, использует их взаимодействие при сохранении среднесрочных целей по инфляции и устойчивости бюджета. Это — внутригосударственная координация политики. Международная координация может создать еще большие возможности экономической политики благодаря положительным, взаимно усиливающим вторичным эффектам мер в поддержку спроса, принимаемых различными странами. Как внутригосударственная, так и международная координация политики может сделать целое больше суммы его частей.

Эти основы политики должны предусматривать меры, которые смягчают негативные последствия экономических перемен для распределения дохода, будь то в результате технологии, сил глобализации или других изменений. Инвестиции в образование, которые дают людям возможность получить пригодные

к адаптации навыки, а также более развитые механизмы социального страхования и надлежащие режимы налогообложения доходов могут повысить уровень распределения рисков и устойчивости для всех, а не только для тех, кто имеет доступ к передовым финансовым рынкам.

Жизненно важно защитить перспективы расширения интеграции торговли. Глобальная обстановка, враждебная для торговли, делает невозможным для стран — экспортеров биржевых товаров и стран с низкими доходами в целом разработку новых моделей экспорта и постепенного уменьшения разрывов в доходах с более богатыми странами. В более общем плане, она также будет сдерживать мировой рост производительности, распространение знаний и технологий, а также инвестиции. Иными словами, попытки повернуть время вспять в сфере торговли могут лишь усилить и продлить нынешнее депрессивное состояние мировой экономики.

Необходимость международного сотрудничества распространяется на гораздо более широкий круг проблем для международных общественных благ — например, беженцы, климат, инфекционные заболевания, безопасность, налогообложение предприятий и финансовая стабильность. Все более взаимозависимый мир достигнет более высоких темпов роста и большей стабильности, если правительства будут сотрудничать во многих областях, в которых пересекаются их интересы.

Морис Обстфельд,
экономический советник МВФ

Согласно прогнозам, темпы роста мировой экономики в 2016 году снизятся до 3,1 процента, а затем возрастут до 3,4 процента в 2017 году. Этот прогноз, пересмотренный в сторону снижения на 0,1 процентного пункта для 2016 и 2017 годов по сравнению с апрельскими прогнозами, отражает несколько ухудшившиеся перспективы для стран с развитой экономикой после голосования в Соединенном Королевстве в июне за выход Великобритании из Европейского союза («брексит») и более низких, чем ожидалось, темпов роста в Соединенных Штатах. Эти события создали дополнительное давление в сторону снижения глобальных процентных ставок, поскольку в настоящее время денежно-кредитная политика, как ожидается, будет оставаться мягкой в течение более длительного времени. Хотя реакция рынка на шок от «брексита» была упорядоченной, что успокоило участников, конечное воздействие выхода остается весьма неясным, поскольку судьба институциональных и торговых договоренностей между Великобританией и Европейским союзом является неопределенной. Настроения на финансовом рынке в отношении стран с формирующимся рынком улучшились в связи с ожиданиями более низких процентных ставок в странах с развитой экономикой, уменьшением опасений относительно ближайших перспектив Китая после принятия мер политики для поддержки роста и некоторым повышением цен на биржевые товары. Но перспективы для различных стран и регионов существенно различаются, при этом страны Азии с формирующимся рынком в целом и Индия в особенности демонстрируют высокие темпы, а рост в странах Африки к югу от Сахары резко замедлился. В странах с развитой экономикой пониженные прогнозы, связанные со значительной неопределенностью и рисками ухудшения, могут способствовать дальнейшему политическому недовольству, в этих условиях политические платформы, направленные против интеграции, получают большую поддержку. Несколько стран с формирующимся рынком и развивающихся стран по-прежнему сталкиваются с трудными политическими проблемами адаптации к более низким ценам на биржевые товары. Эти тревожные перспективы означают, что сейчас как никогда острой является необходимость в широкомасштабных ответных мерах политики для повышения темпов роста и преодоления факторов уязвимости.

Текущий прогноз формируется сложным сочетанием продолжающихся процессов адаптации, долгосрочных тенденций и новых шоков. Эти факторы

означают в целом пониженный базисный сценарий роста, а также значительную неопределенность относительно будущих экономических перспектив. Основным непредвиденным событием в последние месяцы было голосование в Соединенном Королевстве за выход из Европейского союза. «Брексит» — в основном еще не заверченный процесс — долгосрочная форма отношений между Соединенным Королевством и Европейским союзом, масштабы ограничений в их взаимной торговле и финансовых потоках, скорее всего, станут очевидными только через несколько лет. Эта неопределенность усугубляется воздействием итогов референдума на политические настроения других членов ЕС, а также на глобальные требования о принятии популистской политики замкнутости.

Важные текущие процессы адаптации — особенно заметные для стран с формирующимся рынком и развивающихся стран — включают перебалансировку экономики Китая и макроэкономическую и структурную корректировку стран — экспортеров биржевых товаров в связи с долгосрочным ухудшением условий торговли. Медленные перемены, играющие важную роль в определении перспектив стран с развитой экономикой (а также некоторых стран с формирующимся рынком), охватывают демографические тенденции и тенденции рынка труда, а также плохо понимаемое продолжительное замедление роста производительности, которое препятствует повышению доходов и способствует политическому недовольству.

Согласно базисному сценарию «Перспектив развития мировой экономики» (ПРМЭ) темпы роста мировой экономики снизятся до 3,1 процента в 2016 году, а в следующем году повысятся до 3,4 процента. Прогноз на 2016 год отражает активность в США в первом полугодии, которая была ниже, чем ожидалось, а также материализацию важного риска ухудшения в связи с голосованием за «брексит». Хотя реакция финансовых рынков на результаты референдума в Соединенном Королевстве была сдержанной, увеличение экономической, политической и институциональной неопределенности и вероятное сокращение торговли и финансовых потоков между Соединенным Королевством и остающимися членами Европейского союза в среднесрочной перспективе, как ожидается, будет иметь негативные макроэкономические последствия, особенно в Соединенном Королевстве. В результате, прогноз на 2016 год для стран с развитой экономикой снижен до 1,6 процента.

Рост в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах, как ожидается, несколько повы-

сится в 2016 году и составит 4,2 процента после снижения, наблюдавшегося пять лет подряд; в этом году на долю этих стран приходится три четверти прогнозируемого мирового роста. Вместе с тем перспективы для этих стран являются неравномерными и в целом более слабыми, чем в прошлом. Хотя условия внешнего финансирования улучшились в связи с ожиданиями более низких процентных ставок в странах с развитой экономикой, на экономической активности негативно сказываются другие факторы. Они включают замедление роста в Китае, вторичные эффекты которого усиливаются снижением его зависимости от импорто- и ресурсоемких инвестиций; продолжающуюся адаптацию стран — экспортеров биржевых товаров к снижению доходов; вторичные эффекты из-за хронически слабого спроса в странах с развитой экономикой; внутренние конфликты, политические разногласия и геополитическую напряженность в некоторых странах. Если темпы роста в странах Азии с формирующимся рынком и особенно в Индии остаются устойчивыми, крупнейшие страны Африки к югу от Сахары (Нигерия, Южная Африка, Ангола) испытывают резкое замедление или спад в экономике в условиях, когда более низкие цены на биржевые товары усугубляются трудной внутренней политической и экономической ситуацией. В Бразилии и России и сохраняются сложные макроэкономические условия, но их перспективы несколько улучшились по сравнению с апрелем.

Прогнозируется, что темпы восстановления ускорятся в 2017 году, когда улучшатся перспективы стран с формирующимся рынком и развивающихся стран, а экономика США станет несколько более динамичной при уменьшении сдерживающего влияния товарно-материальных запасов и восстановлении инвестиций. Хотя более долгосрочные перспективы в странах с развитой экономикой остаются пониженными ввиду неблагоприятных демографических факторов и низких темпов роста производительности, прогноз предусматривает дальнейшее усиление роста в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах в среднесрочной перспективе. Но, как отмечалось в предыдущих выпусках ПРМЭ, прогноз зависит от ряда существенных допущений:

- постепенная нормализация условий в ряде стран, в настоящее время испытывающих стресс; общее ускорение роста в странах — экспортерах биржевых товаров, хотя и до более умеренных уровней, чем в прошлом;
- постепенное замедление роста и переконверсия экономики в Китае при среднесрочных темпах роста, которые на уровне, близком к шести процентам, по-прежнему превышают средний показатель стран с формирующимся рынком и развивающихся стран;

- устойчивый к шокам рост в других странах с формирующимся рынком и развивающихся странах.

Как экономические, так и неэкономические факторы угрожают реализации этих предположений, и в более общем плане они могут создать опасность для базисного сценария. В частности, некоторые риски, отмеченные в недавних выпусках ПРМЭ, в последние месяцы стали значительно более выраженными. Первый риск заключается в политических разногласиях и политике замкнутости. Голосование за «брекзит» и президентская предвыборная кампания в США вывели разрушающийся консенсус относительно выгод международной экономической интеграции. Опасения относительно воздействия иностранной конкуренции на рабочие места и заработную плату в условиях вялого роста повышают притягательность методов протекционистской политики, что может иметь потенциальные последствия для мировых торговых потоков и в более общем плане — для интеграции. Усиливается беспокойство относительно неравного распределения доходов (которое также расширяется), этому способствуют вялые темпы роста дохода, поскольку динамика производства по-прежнему вызывает разочарование. Неопределенность относительно изменения этих тенденций может заставить фирмы откладывать решения об инвестициях и найме работников, таким образом, ослабнет краткосрочная активность, тогда как переход к политике замкнутости может также спровоцировать новый раунд международных политических разногласий.

Второй риск заключается в *стагнации в странах с развитой экономикой*. В условиях, когда темпы роста мировой экономики остаются вялыми, перспектива продолжительного недостаточного спроса частного сектора, ведущая к постоянно более низким темпам роста и низкой инфляции, становится еще более реальной, особенно в некоторых странах с развитой экономикой, где балансы остаются неблагоприятными. В то же время продолжительный период низкой инфляции в странах с развитой экономикой угрожает отходом от фиксации инфляционных ожиданий, что приведет к ожидаемому повышению реальных процентных ставок и сокращению расходов, что со временем вызовет еще более вялый совокупный рост и более низкую инфляцию.

Другие риски, отмеченные в последних выпусках ПРМЭ, по-прежнему могут оказать важное влияние на данный прогноз. *Продолжающаяся корректировка в Китае и связанные с ней вторичные эффекты* остаются актуальными, хотя настроения на рынках относительно ближайшей ситуации в Китае, по-видимому, уже не являются такими тревожными, как в начале года. Переход экономики от опоры на инвестиции, промышленность и экспорт к большей зависимости от потребления и услуг может иногда оказываться более

неровным, чем ожидается, что имеет важные последствия для стран — экспортеров биржевых товаров и машин, а также для стран, которые косвенным образом связаны с Китаем через каналы финансовой цепной реакции. Этот риск усугубляется текущими мерами, содействующими краткосрочному росту, на которые опирается Китай, поскольку все еще растущее отношение кредита к ВВП и отсутствие решительного прогресса в преодолении проблем долга предприятий и управления на государственных предприятиях повышают риск дестабилизирующей корректировки. В более общем плане, хотя *финансовые условия в странах с формирующимся рынком* в последние месяцы продолжают улучшаться, в некоторых крупных странах с формирующимся рынком остаются базовые факторы уязвимости. Высокая задолженность предприятий, падающая рентабельность, слабые банковские балансы — наряду с необходимостью восстановления буферных резервов, особенно в странах — экспортерах биржевых товаров — сохраняет подверженность этих стран риску внезапных изменений доверия инвесторов. *Целый спектр дополнительных неэкономических факторов* по-прежнему влияет на перспективы в различных регионах — продолжительное воздействие засухи в восточной и южной части Африки, гражданская война и внутренние конфликты в некоторых странах Ближнего Востока и Африки, трагическое положение беженцев в соседних странах и в Европе, многочисленные акты террора во всем мире, распространение вируса Зика в Латинской Америке и Карибском бассейне, в южной части США и Юго-Восточной Азии. Если эти факторы усилятся, то они в целом могут оказать существенное воздействие на настроения рынка, нанести ущерб спросу и активности.

К позитивным событиям относится упорядоченное изменение цен на финансовых рынках после первоначального шока голосования за «брексит»; устойчивые улучшения на рынке труда США; а также наблюдающееся в последнее время повышение цен на биржевые товары, которое должно частично ослабить давление на страны — экспортеры биржевых товаров. Эти события свидетельствуют о возможности более благоприятной динамики, которая может быть еще более высокой, если страны создадут комплексные системы для повышения фактических и потенциальных темпов роста.

Базисный прогноз для глобальной экономики указывает на ускорение роста в течение остальной части прогнозного периода по сравнению с пониженными темпами в этом году, в то же время возможности того, что прогноз не будет достигнут, велики, что подчеркивается неоднократными пересмотрами в сторону снижения в последние годы. В этих условиях в отдельных странах приоритеты макроэкономической политики различаются в зависимости от конкретных задач ускорения динамики роста, противодействия

дефляционному давлению или повышения устойчивости. Но общей темой является необходимость срочных мер с использованием всех рычагов политики для предотвращения дальнейшего отставания от прогнозов, преодоления пагубных представлений о неэффективности мер политики для повышения темпов роста и о том, что выгоды получают только лица в верхней части шкалы распределения дохода.

В странах с развитой экономикой еще сохраняются отрицательные разрывы объема производства, давление заработной платы в целом слабое, а риск устойчиво низких темпов инфляции (или в некоторых случаях, дефляции) увеличивается. Денежно-кредитная политика, таким образом, должна оставаться мягкой и, при необходимости, опираться на нетрадиционные стратегии. Но мягкая денежно-кредитная политика сама по себе не может в достаточной мере увеличить спрос, поэтому бюджетная поддержка, тщательно учитывающая имеющиеся возможности и ориентированная на меры, которые защищают наиболее уязвимые группы населения и улучшают среднесрочные перспективы роста, по-прежнему необходима для усиления динамики и предотвращения долговременного снижения среднесрочных инфляционных ожиданий. В странах, которые сталкиваются с растущим государственным долгом и увеличивающимися расходами на обязательные социальные программы, заслуживающие доверия обязательства в отношении среднесрочной консолидации могут обеспечить дополнительные возможности для краткосрочной поддержки. Налогово-бюджетная политика должна предусматривать концентрацию расходов на тех статьях, которые наиболее активно содействуют спросу и более долгосрочным потенциальным темпам роста. В более общем плане, стимулирующие меры макроэкономической политики должны сопровождаться структурными реформами, которые могут противодействовать снижению потенциальных темпов роста, — в том числе мерами по увеличению коэффициента участия в рабочей силе, повышению эффективности процесса заполнения рабочих мест на рынках труда и содействию инвестициям в НИОКР и инновации. Как отмечается в главе 3 апрельского выпуска ПРМЭ 2016 года, комплексные меры политики, которые сочетают поддержку спроса с реформами, ориентированными на структурные потребности страны, и которые проводятся в рамках последовательных и хорошо разъясняемых основ политики, могут повысить как краткосрочную активность, так и среднесрочный потенциальный объем производства.

Среди стран с формирующимся рынком и развивающихся стран широкие общие цели политики охватывают дальнейшее приближение к более высоким уровням доходов за счет уменьшения перекосов на рынках товаров, труда и капитала и предоставления людям больших шансов на успех благодаря

продуманным инвестициям в образование и здравоохранение. Эти цели могут быть реализованы только в условиях защиты от финансовой уязвимости и риска поворота вспять. Страны с крупной и растущей нефинансовой задолженностью, нехеджированными внешними обязательствами или большой зависимостью от краткосрочного заимствования для финансирования долгосрочных инвестиций должны принять более надежные методы управления рисками и ограничивать несоответствия валют и активов и пассивов балансов.

Перед странами, пострадавшими от падения цен на биржевые товары сильнее всего, остро стоит необходимость корректировки для восстановления макроэкономической стабильности. Это означает в случае стран, не использующих привязку валютного курса, дать возможность обменному курсу смягчать внешние потрясения в полном объеме, ужесточить денежно-кредитную политику, где это необходимо для обуздания резких всплесков инфляции, и обеспечить, чтобы необходимая бюджетная консолидация максимально способствовала экономическому росту.

В развивающихся странах с низкими доходами необходимо восстановить бюджетные резервы и продолжать при этом расходы на важнейшие инвестиционные и социальные нужды, совершенствовать управление долгом и проводить структурные реформы (в том числе в сфере образования), которые открывают путь для экономической диверсификации и повышения производительности.

Будучи необходимыми на национальном уровне, эти меры для всех групп стран будут еще более результативными, если будут приняты многими странами мира с должным учетом приоритетов конкретных стран.

В условиях вялого роста и ограниченных возможностей политики во многих странах, в некоторых областях требуется продолжение *многосторонних усилий*, с тем чтобы свести к минимуму риски для финансовой стабильности и обеспечить глобальное повышение уровня жизни. Эти действия должны предприниматься одновременно по ряду направлений. Директивные органы должны преодолеть противодействие глобальной торговле путем переориентации дискуссии на долгосрочные выгоды от экономической интеграции и обеспечения того, что целенаправленные социальные программы помогут тем, кто пострадал от глобализации, и поспособствуют их трудоустройству в расширяющихся отраслях за счет переподготовки. Действенные системы урегулирования банков как на национальном, так и на международном уровне крайне необходимы, следует уменьшить возникающие риски, связанные с небанковскими посредниками. Как никогда важна более прочная глобальная система для защиты стран с надежными основными показателями, которые, тем не менее, могут быть уязвимыми по отношению к трансграничной цепной реакции и вторичным эффектам, в том числе трудностям неэкономического характера.

Последние изменения и перспективы

Факторы, определяющие мировые перспективы развития (и те, что оказывают влияние в краткосрочном плане, и те, что существуют в долгосрочной перспективе), указывают на пониженные темпы экономического роста в 2016 году и постепенное последующее восстановление, а также на риски ухудшения ситуации. Среди этих факторов есть новые потрясения, такие как «брексит» — референдум в Соединенном Королевстве 23 июня 2016 года за выход из Европейского союза; продолжающиеся корректировки, такие как перебалансировка в Китае и адаптация экспортеров биржевых товаров к продолжительному периоду ухудшения условий торговли; и медленно меняющиеся тренды, такие как демография и эволюция роста производительности; а также неэкономические факторы, такие как геополитическая и политическая неопределенность. Медленные темпы восстановления также отчасти объясняют слабость мировой торговли (рассматривается в главе 2) и устойчиво низкую инфляцию (обсуждается в главе 3).

По сравнению с прогнозом, представленным в апрельском выпуске «Перспектив развития мировой экономики» (ПРМЭ) 2016 года, изменения связаны с пересмотром в сторону снижения темпов роста в США (в основном являющегося отражением более низких, по сравнению с ожиданиями, темпов роста во втором квартале 2016 года), дополнительными свидетельствами того, что экономики Бразилии и России приблизились к выходу из рецессии, а также результатом референдума в Соединенном Королевстве. «Брексит» — разворачивающееся перед нашими глазами событие, и в течение продолжительного периода времени не будет определенности относительно долгосрочных договоренностей о взаимоотношениях между Соединенным Королевством и Европейским союзом. Итоги голосования являются не просто симптомом начала конца единодушного мнения о выгоды трансграничной экономической интеграции на фоне слабого роста, но они могут также многократно усилить давление в пользу проведения политики, ориентированной на внутренний рынок, и в других странах.

Одним из положительных моментов является то, что, за исключением резкого снижения курса фунта, реакция рынка на «брексит», в более широком смысле, была сдержанной, стоимость акций

и склонность к риску восстановились после резкого падения в первый момент, о чем говорится в других разделах настоящей главы. Капитал банков, тем не менее, остается под давлением, особенно в странах с более хрупкой банковской системой. Предварительные данные показали, что настроение предпринимателей и потребителей в июле, сразу после референдума, в целом продемонстрировало устойчивость, за исключением самого Соединенного Королевства. Настроения в отношении стран с формирующимся рынком и развивающихся стран улучшились вследствие снижения озабоченности краткосрочными перспективами Китая в связи с принятием мер по оказанию поддержки росту, относительно благоприятных макроэкономических новостей из других стран с формирующимся рынком, поступивших в течение последних нескольких месяцев, некоторого восстановления уровня цен на биржевые товары и ожидания более низких процентных ставок в странах с развитой экономикой. Однако в связи с ограниченностью макроэкономических данных за период после «брексита» сохранится неопределенность в связи с воздействием «брексита» на макроэкономические результаты, особенно в Европе.

Начиная с 2017 года прогнозируется повышение темпов экономического роста, почти целиком за счет развития в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах. Это объясняется, главным образом, двумя факторами: постепенной нормализацией макроэкономических условий в ряде стран, переживающих глубокую рецессию, и увеличением веса растущих высокими темпами стран в этой группе мировой экономики (вставка 1.1).

Мировая экономика в последние месяцы

Мировая активность остается слабой

По предварительным данным, темпы роста мировой экономики оцениваются на уровне 2,9 процента в первой половине 2016 года, что несколько слабее, чем во второй половине 2015 года, и ниже, чем предусматривалось в апрельском выпуске ПРМЭ 2016 года. Мировое промышленное производство оставалось на пониженном уровне, но в последние месяцы демонстрировало признаки улучшения, а объемы торговли сократились во втором квартале спустя несколько месяцев устойчивого восстановления после достижения нижней точки в начале

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

	2015	Прогнозы		Отличие от июльского Бюллетеня ПРМЭ 2016 г. ¹		Отличие от апрельского ПРМЭ 2016 г. ¹	
		2016	2017	2016	2017	2016	2017
Мировой объем производства	3,2	3,1	3,4	0,0	0,0	-0,1	-0,1
Страны с развитой экономикой	2,1	1,6	1,8	-0,2	0,0	-0,3	-0,2
США	2,6	1,6	2,2	-0,6	-0,3	-0,8	-0,3
Зона евро	2,0	1,7	1,5	0,1	0,1	0,2	-0,1
Германия	1,5	1,7	1,4	0,1	0,2	0,2	-0,2
Франция	1,3	1,3	1,3	-0,2	0,1	0,2	0,0
Италия	0,8	0,8	0,9	-0,1	-0,1	-0,2	-0,2
Испания	3,2	3,1	2,2	0,5	0,1	0,5	-0,1
Япония	0,5	0,5	0,6	0,2	0,5	0,0	0,7
Соединенное Королевство	2,2	1,8	1,1	0,1	-0,2	-0,1	-1,1
Канада	1,1	1,2	1,9	-0,2	-0,2	-0,3	0,0
Другие страны с развитой экономикой ²	2,0	2,0	2,3	0,0	0,0	-0,1	-0,1
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	4,0	4,2	4,6	0,1	0,0	0,1	0,0
Содружество Независимых Государств	-2,8	-0,3	1,4	0,3	-0,1	0,8	0,1
Россия	-3,7	-0,8	1,1	0,4	0,1	1,0	0,3
Кроме России	-0,5	0,9	2,3	-0,1	-0,2	0,0	0,0
Страны с форм. рынком и развивающиеся страны Азии	6,6	6,5	6,3	0,1	0,0	0,1	0,0
Китай	6,9	6,6	6,2	0,0	0,0	0,1	0,0
Индия ³	7,6	7,6	7,6	0,2	0,2	0,1	0,1
АСЕАН-5 ⁴	4,8	4,8	5,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Страны с форм. рынком и развивающиеся страны Европы	3,6	3,3	3,1	-0,2	-0,1	-0,2	-0,2
Латинская Америка и Карибский бассейн	0,0	-0,6	1,6	-0,2	0,0	-0,1	0,1
Бразилия	-3,8	-3,3	0,5	0,0	0,0	0,5	0,5
Мексика	2,5	2,1	2,3	-0,4	-0,3	-0,3	-0,3
Ближний Восток, Северная Африка, Афганистан и Пакистан	2,3	3,4	3,4	0,0	0,1	0,3	-0,1
Саудовская Аравия	3,5	1,2	2,0	0,0	0,0	0,0	0,1
Страны Африки к югу от Сахары	3,4	1,4	2,9	-0,2	-0,4	-1,6	-1,1
Нигерия	2,7	-1,7	0,6	0,1	-0,5	-4,0	-2,9
Южная Африка	1,3	0,1	0,8	0,0	-0,2	-0,5	-0,4
<i>Для справки:</i>							
Европейский союз	2,3	1,9	1,7	0,0	0,1	0,1	-0,2
Развивающиеся страны с низкими доходами	4,6	3,7	4,9	-0,1	-0,2	-1,0	-0,6
Ближний Восток и Северная Африка	2,1	3,2	3,2	-0,1	0,1	0,3	-0,1
Темпы мирового роста, рассчитанные на основе рыночных обменных курсов	2,6	2,4	2,8	-0,1	0,0	-0,1	-0,1
Объем мировой торговли (товары и услуги)	2,6	2,3	3,8	-0,4	-0,1	-0,8	0,0
Импорт							
Страны с развитой экономикой	4,2	2,4	3,9	-0,4	-0,3	-1,0	-0,2
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	-0,6	2,3	4,1	-0,4	0,0	-0,7	0,4
Экспорт							
Страны с развитой экономикой	3,6	1,8	3,5	-0,5	-0,1	-0,7	0,0
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	1,3	2,9	3,6	-0,2	-0,2	-0,9	-0,3
Цены на биржевые товары (в долларах США)							
Нефть ⁵	-47,2	-15,4	17,9	0,1	1,5	16,2	0,0
Нетопливные товары (среднее значение на основе весов в мировом экспорте биржевых товаров)	-17,5	-2,7	0,9	1,1	1,5	6,7	1,6
Потребительские цены							
Страны с развитой экономикой	0,3	0,8	1,7	0,1	0,1	0,1	0,2
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны ⁶	4,7	4,5	4,4	-0,1	0,0	0,0	0,2
Ставка ЛИБОР (в процентах)							
По депозитам в долларах США (шесть месяцев)	0,5	1,0	1,3	0,1	0,1	0,1	-0,2
По депозитам в евро (три месяца)	0,0	-0,3	-0,4	0,0	0,0	0,0	0,0
По депозитам в японских иенах (шесть месяцев)	0,1	0,0	-0,1	0,0	0,1	0,1	0,2

Примечание. Предполагается, что реальные эффективные обменные курсы остаются неизменными на уровнях, существовавших с 22 июля по 19 августа 2016 года.

Страны расположены в порядке, определяемом размером их экономики. Агрегированные квартальные данные скорректированы с учетом сезонных факторов.

¹Отличие на основе округленных цифр прогнозов настоящего выпуска, июльского «Бюллетеня ПРМЭ» 2016 года и апрельского выпуска ПРМЭ 2016 года.

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

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

⁴Вьетнам, Индонезия, Малайзия, Таиланд и Филиппины.

	По сравнению с предыдущим годом				IV кв. по сравнению с IV кв. ⁷			
	2014	2015	Прогнозы		2014	2015	Прогнозы	
			2016	2017			2016	2017
Мировой объем производства	3,4	3,2	3,1	3,4	3,2	3,1	3,1	3,5
Страны с развитой экономикой	1,9	2,1	1,6	1,8	1,9	1,8	1,7	1,8
США	2,4	2,6	1,6	2,2	2,5	1,9	2,0	1,9
Зона евро	1,1	2,0	1,7	1,5	1,2	2,0	1,6	1,6
Германия	1,6	1,5	1,7	1,4	1,6	1,3	1,7	1,6
Франция	0,6	1,3	1,3	1,3	0,6	1,3	1,3	1,5
Италия	-0,3	0,8	0,8	0,9	-0,4	1,1	0,7	1,2
Испания	1,4	3,2	3,1	2,2	2,1	3,5	2,6	2,1
Япония	0,0	0,5	0,5	0,6	-0,9	0,8	0,8	0,8
Соединенное Королевство	3,1	2,2	1,8	1,1	3,5	1,8	1,4	0,8
Канада	2,5	1,1	1,2	1,9	2,4	0,3	1,5	1,9
Другие страны с развитой экономикой ²	2,8	2,0	2,0	2,3	2,7	2,0	2,1	2,4
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	4,6	4,0	4,2	4,6	4,4	4,2	4,3	5,0
Содружество Независимых Государств	1,1	-2,8	-0,3	1,4	-0,9	-3,3	-0,3	2,1
Россия	0,7	-3,7	-0,8	1,1	-0,2	-3,8	-0,3	2,4
Кроме России	2,0	-0,5	0,9	2,3	...	...	...	...
Страны с форм. рынком и развивающиеся страны Азии	6,8	6,6	6,5	6,3	6,6	6,8	6,3	6,3
Китай	7,3	6,9	6,6	6,2	7,0	6,9	6,4	6,1
Индия ³	7,2	7,6	7,6	7,6	7,1	8,1	7,4	7,4
АСЕАН-5 ⁴	4,6	4,8	4,8	5,1	4,9	4,8	4,4	5,8
Страны с форм. рынком и развивающиеся страны Европы	2,8	3,6	3,3	3,1	2,9	4,1	2,9	2,9
Латинская Америка и Карибский бассейн	1,0	0,0	-0,6	1,6	0,3	-1,2	-0,4	2,3
Бразилия	0,1	-3,8	-3,3	0,5	-0,7	-5,9	-1,2	1,1
Мексика	2,2	2,5	2,1	2,3	2,6	2,4	1,8	2,4
Ближний Восток, Северная Африка, Афганистан и Пакистан	2,7	2,3	3,4	3,4	...	...	...	...
Саудовская Аравия	3,6	3,5	1,2	2,0	2,4	1,8	1,0	2,5
Страны Африки к югу от Сахары	5,1	3,4	1,4	2,9	...	...	...	...
Нигерия	6,3	2,7	-1,7	0,6	...	...	...	...
Южная Африка	1,6	1,3	0,1	0,8	1,4	0,2	0,1	1,3
<i>Для справки:</i>								
Европейский союз	1,6	2,3	1,9	1,7	1,8	2,3	1,9	1,6
Развивающиеся страны с низкими доходами	6,0	4,6	3,7	4,9	...	...	...	...
Ближний Восток и Северная Африка	2,6	2,1	3,2	3,2	...	...	...	...
Темпы мирового роста, рассчитанные на основе рыночных обменных курсов	2,7	2,6	2,4	2,8	2,5	2,3	2,5	2,8
Объем мировой торговли (товары и услуги)	3,9	2,6	2,3	3,8	...	...	...	...
Импорт								
Страны с развитой экономикой	3,8	4,2	2,4	3,9	...	...	...	...
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	4,5	-0,6	2,3	4,1	...	...	...	...
Экспорт								
Страны с развитой экономикой	3,8	3,6	1,8	3,5	...	...	...	...
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	3,5	1,3	2,9	3,6	...	...	...	...
Цены на биржевые товары (в долларах США)								
Нефть ⁵	-7,5	-47,2	-15,4	17,9	-28,7	-43,4	14,6	6,8
Нетопливные товары (среднее значение на основе весов в мировом экспорте биржевых товаров)	-4,0	-17,5	-2,7	0,9	-7,4	-19,1	6,8	-1,2
Потребительские цены								
Страны с развитой экономикой	1,4	0,3	0,8	1,7	1,0	0,4	1,0	1,8
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны ⁶	4,7	4,7	4,5	4,4	4,2	4,6	4,2	3,9
Ставка ЛИБОР (в процентах)								
По депозитам в долларах США (шесть месяцев)	0,3	0,5	1,0	1,3	...	...	...	...
По депозитам в евро (три месяца)	0,2	0,0	-0,3	-0,4	...	...	...	...
По депозитам в японских иенах (шесть месяцев)	0,2	0,1	0,0	-0,1	...	...	...	...

⁵Простое среднее цен на нефть сортов U.K. Brent, Dubai и West Texas Intermediate. Средняя цена нефти в долларах США за баррель составляла 50,79 доллара в 2015 году; предполагаемая цена, основанная на фьючерсных рынках, составляет 42,96 доллара США в 2016 году и 50,64 доллара США в 2017 году.

⁶В эту категорию не включаются Аргентина и Венесуэла. См. «Примечания к данным» по Аргентине в Статистическом приложении ПРМЭ.

⁷Квартальные оценки и прогнозы мирового объема производства отражают примерно 90 процентов годового мирового производства по паритету покупательной способности. Квартальные оценки и прогнозы по странам с формирующимся рынком и развивающимся странам отражают примерно 80 процентов годового производства стран с формирующимся рынком и развивающихся стран по паритету покупательной способности.

Рисунок 1.1. Показатели мировой активности

Темпы роста мировой экономики незначительно понизились в первой половине 2016 года в основном из-за снижения активности в странах с развитой экономикой, в то время как в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах они немного повысились. Мировая торговля сократилась во втором квартале 2016 года, а промышленное производство оставалось в целом пониженным, но в последние месяцы немного повысилось.



Источники: CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis; Haver Analytics; Markit Economics; оценки персонала МВФ.

Примечание. ПП = промышленное производство, ИМЗ = индекс менеджеров по закупкам.

¹ Австралия, САР Гонконг (только ПП), Дания, зона евро, Израиль, Канада, Корея, Новая Зеландия, Норвегия (только ПП), Сингапур, Тайвань, провинция Китая, Соединенное Королевство, США, Чешская Республика, Швейцария, Швеция (только ПП) и Япония.

² Аргентина (только ПП), Болгария (только ПП), Бразилия, Венесуэла (только ПП), Венгрия, Индия, Индонезия, Китай, Колумбия (только ПП), Латвия (только ПП), Литва (только ПП), Малайзия (только ПП), Мексика, Пакистан (только ПП), Перу (только ПП), Польша, Россия, Румыния (только ПП), Таиланд (только ПП), Турция, Украина (только ПП), Филиппины (только ПП), Чили (только ПП), Южная Африка.

2015 года (рис. 1.1). Более слабые темпы последнего периода в основном являются результатом более вялой активности в странах с развитой экономикой.

- Экономика США в течение последних нескольких кварталов теряла темпы. Ожидания ускорения во втором квартале 2016 года остались нереализованными. Рост оценивается на уровне 1,1 процента в годовом выражении с учетом сезонных факторов. Рост потребления (на уровне приблизительно 3 процентов в среднем в первой половине года) оставался сильным при поддержке крепкого рынка труда и повышающейся численности занятых, однако все еще низкий уровень не связанных с жилой недвижимостью инвестиций, наряду со значительным сокращением товарно-материальных запасов, негативно сказался на общих показателях роста. Низкий уровень инвестиций предпринимателей в основные фонды, по-видимому, отражает продолжающийся (хоть и замедляющийся до умеренных темпов) спад капиталовложений в энергетическом секторе, воздействие сильного в последнее время доллара на инвестиции в ориентированные на экспорт отрасли, и, возможно, также волатильности финансовых рынков и опасения рецессии в конце 2015 года и начале 2016 года. Производительность труда вне сельского хозяйства во втором квартале упала на 0,6 процента в годовом выражении с учетом сезонных факторов, что стало третьим подряд отрицательным значением.
- Темпы роста в зоне евро во втором квартале снизились до 1,2 процента в годовом выражении с учетом сезонных факторов после того, как мягкая погода и, соответственно, активная строительная деятельность позволили повысить темпы роста в первом квартале до 2,1 процента. Внутренний спрос, особенно инвестиции, замедлился в некоторых более крупных странах зоны евро после нескольких подряд кварталов более высоких, чем ожидалось, темпов роста. Высоочастотные данные и индикаторы обследования корпораций за июль указывают на пока еще приглушенное воздействие итогов голосования о «брексите» на уверенность и экономическую активность.
- В Соединенном Королевстве сильные показатели начала второго квартала позволили повысить темпы роста до 2,4 процента в годовом выражении с учетом сезонных факторов (с 1,8 в первом квартале 2016 года). Разбивка данных с высокой периодичностью внутри квартала показывает, что темпы стали ослабевать в течение мая и июня по мере приближения к дате референдума. Показатели обзора за июль и август указывают на резкое сокращение производственной деятельности после референдума, за которым последовало оживление, в то время как розничные продажи пока сохранились без изменений.

- В Японии во втором квартале темпы роста замедлились до 0,7 процента в годовом выражении с учетом сезонных факторов по сравнению с 2,1 процента в первом квартале. Отчасти это отражает компенсацию за необычно высокие показатели первого квартала, в ходе которого результаты, особенно в сфере потребительских расходов, объяснялись частично эффектом високосного года. Кроме того, более слабый внешний спрос и корпоративные инвестиции тормозили экономическую активность во втором квартале.
- В других странах с развитой экономикой, перспективы которых тесно связаны с имеющими системное значение странами, темпы экономического роста в Гонконге, специальном административном районе Китая, и Тайване, провинции Китая, во втором квартале улучшились по мере ослабления негативных вторичных эффектов со стороны Китая в сфере финансов и экономики после периода нестабильности в начале года. На темпах роста в Канаде, напротив, негативно сказались более низкие, чем ожидалось, экономические результаты в Соединенных Штатах, что усугубило проблемы, происходящие из разовых событий, таких как лесные пожары в Альберте.

Несмотря на пониженную активность в странах с развитой экономикой и связанные с этим вторичные эффекты, страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны, как группа, показали небольшое улучшение темпов экономического роста в течение первой половины 2016 года, что в целом соответствует прогнозам апрельского выпуска ПРМЭ 2016 года. В странах Азии с формирующимся рынком продолжают отмечаться высокие темпы роста. В испытывающих экономические трудности странах, таких как Бразилия и Россия, ситуация немного улучшилась. Однако многие страны Ближнего Востока и Африки к югу от Сахары продолжали сталкиваться с неблагоприятными условиями.

- Что касается стран Азии с формирующимся рынком, рост в Китае стабилизировался в первой половине года на уровне, близком к середине установленного официальными органами на 2016 год целевого диапазона в 6½–7 процентов, в результате оказанной политической поддержки и быстрого роста кредитования. Активное потребление и продолжение переориентации с промышленного производства на сферу услуг показывают, что перебалансировка экономики происходит в соответствии со структурой внутреннего спроса и предложения. Экономика Индии продолжила уверенное восстановление, используя преимущества от серьезного улучшения условий торговли, действенных мер экономической политики и более крупных внешних резервов, что помогло улучшить настроения участников рынка.

- В Латинской Америке экономика Бразилии продолжает находиться в рецессии, однако экономическая активность, похоже, близка к прохождению нижней точки спада и оживлению по мере исчезновения эффектов прошлых потрясений, таких как падение цен на биржевые товары, пересмотр регулируемых цен в 2015 году и политическая нестабильность.
- Экономика России демонстрирует признаки стабилизации по мере адаптации страны к двойному потрясению, связанному с изменением цен на нефть и санкциями, а финансовые условия смягчились после пополнения резервов капитала банков с помощью государственного финансирования. Макроэкономические показатели в других странах Европы с формирующимся рынком оставались в целом неизменными, хотя ситуация в Турции стала менее определенной в результате попытки государственного переворота в июле.
- Экономическая активность в странах Африки к югу от Сахары ослабла, значительнее всего в Нигерии, где происходили сбои производственной деятельности в связи с нехваткой иностранной валюты, военными действиями в дельте реки Нигер и перебоями электроснабжения. В Южной Африке темпы роста оставались неизменными, несмотря на улучшение внешнеэкономической обстановки, в первую очередь в связи со стабилизацией ситуации в Китае. Экономическая устойчивость Кот-д'Ивуара, Кении, Сенегала и Танзании частично компенсировала в целом более слабую активность всего региона.
- Страны Ближнего Востока продолжают сталкиваться со сложными проблемами, связанными с пониженными ценами на нефть, последствиями геополитической напряженности и гражданскими конфликтами в некоторых странах.

Инфляция остается низкой

В 2015 году инфляция потребительских цен в странах с развитой экономикой составила 0,3 процента, что является самым низким уровнем со времен мирового финансового кризиса. Ее темпы возросли до 0,5 процента в первой половине 2016 года по мере снижения воздействия цен на нефть (рис. 1.2). Базовая инфляция потребительских цен выше общего уровня инфляции, но ее значение в основных странах с развитой экономикой различается. В первой половине года ее среднее значение в Соединенных Штатах немного превысило 2 процента, что могло стать следствием временных факторов или сезонности, в то время как в зоне евро и Японии она была ниже, на уровне приблизительно ¾ процента. В странах с формирующимся рынком и развивающихся странах инфляция оставалась на стабильном уровне, так как во многих странах обменный курс оставался

Рисунок 1.2. Мировая инфляция

(Процентное изменение относительно предыдущего года, если не указано иное)

Общий уровень инфляции в странах с развитой экономикой немного повысился в результате исчезновения сдерживающего воздействия более низких цен на биржевые товары. В странах с формирующимся рынком и развивающихся странах общий уровень инфляции оставался неизменным, так как обменные курсы национальных валют в целом оставались стабильными или немного укреплялись в некоторых случаях.



Источники: Consensus Economics; Haver Analytics; МВФ, Система цен на сырьевые товары; оценки персонала МВФ.

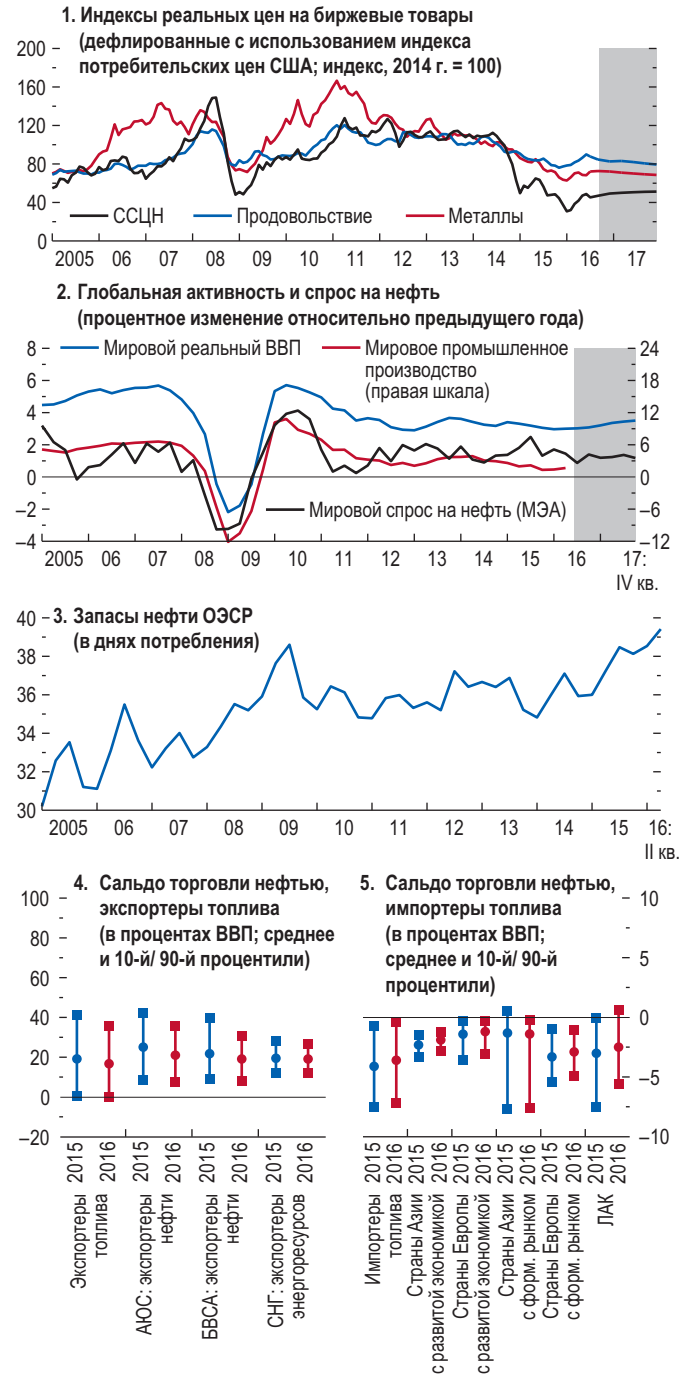
Примечание. Др. разв. страны = другие страны с развитой экономикой; Др. разв. страны Евр. = другие страны Европы с развитой экономикой.

¹ Данные не включают Венесуэлу.

² В Японии повышение инфляции в 2014 году во многом связано с повышением налога на потребление.

Рисунок 1.3. Рынки биржевых товаров и нефти

Цены на нефть повысились после падения в январе 2016 года до самого низкого за 10 лет уровня в основном благодаря вынужденным остановкам добычи. Цены на металлы умеренно повысились в первой половине 2016 года из-за небольшого увеличения спроса со стороны стран с формирующимся рынком и развивающихся стран, в то время как цены на продовольствие подскочили по большинству позиций в значительной степени в связи с неблагоприятными погодными явлениями.



Источники: МВФ, Система цен на сырьевые товары; Международное энергетическое агентство (МЭА); Организация экономического сотрудничества и развития; оценки персонала МВФ.

Примечание. ССЦН = средняя спотовая цена на нефть; СНГ = Содружество Независимых Государств; ЛАК = Латинская Америка и Карибский бассейн; БВСА = Ближний Восток и Северная Африка; АЮС = Африка к югу от Сахары.

неизменным или немного укрепился, а эффекты воздействия произошедшего ранее ослабления обменных курсов начали проходить.

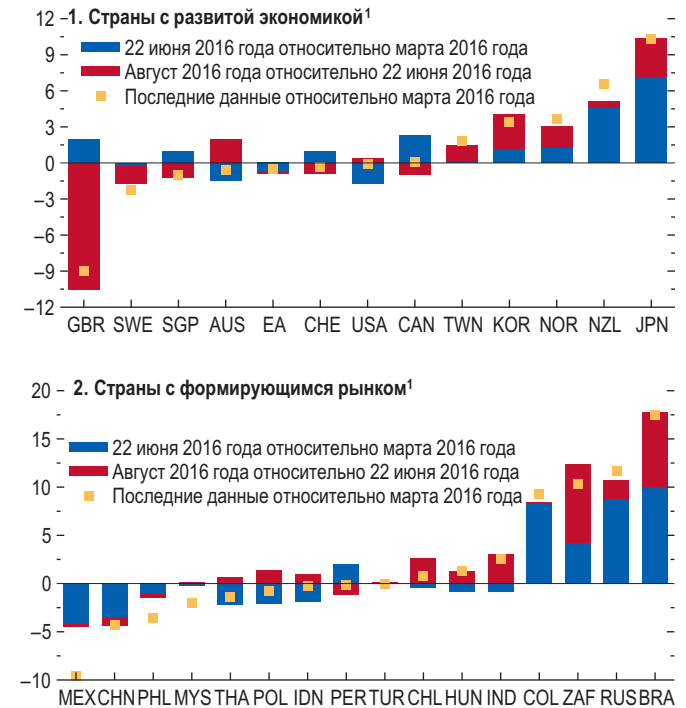
Частичное восстановление цен на биржевые товары

С февраля 2016 года составляемый МВФ индекс цен на сырьевые товары увеличился на 22 процента, то есть с отчетного периода апрельского доклада 2016 года по отчетный период текущего доклада ПРМЭ (рис. 1.3). Наибольший рост показали цены на топливо, особенно нефть и уголь.

- Цены на нефть, после достижения в январе 2016 года самого низкого значения за последние 10 лет, повысились на 50 процентов (до 45 долл. США в августе) в основном благодаря вынужденным перебоям в добыче, вернувшем сбалансированность на нефтяной рынок.
- Цены на природный газ снижаются — средняя цена для Европы, Японии и Соединенных Штатов упала на 6 процентов за период с февраля 2016 года. Произошедшее ранее понижение цен на нефть, избыточное производство в России и слабый спрос в Азии (особенно в Японии) способствовали этому снижению. В Соединенных Штатах, напротив, цены на природный газ возросли в результате увеличения спроса в секторе электроэнергетики, что явилось следствием более теплой погоды, чем ожидалось.
- Произошло повышение цен на уголь в связи с ростом цен на уголь из Австралии и Южной Африки на 32 процента по сравнению с уровнем февраля 2016 года.
- Цены на неэнергетические биржевые товары также выросли, металлы и сельскохозяйственные товары подорожали на 12 и 9 процентов, соответственно.
- Цены на металлы постепенно снижались в связи с замедлением и переориентацией инвестиций, требующих больших объемов биржевых товаров в Китае, но недавний пакет экономических стимулов оказал некоторую поддержку ценам.
- Что касается сельскохозяйственных биржевых товаров, цены на продовольствие повысились на 7 процентов, рост зафиксирован по большинству позиций за исключением кукурузы и пшеницы. Международные цены до последнего времени не в полной мере отреагировали на неблагоприятные погодные явления, однако «Эль-Ниньо» и «Ла-Нинья» уже начали оказывать негативное воздействие на международные рынки продовольствия. Кроме того, Бразилия, которая является крупным производителем продовольственных товаров, переживает затяжной период засухи. Цены на пшеницу снизились вследствие ожидания более высоких запасов в результате хорошего урожая в Соединенных Штатах, Европейском союзе и России.

Рисунок 1.4. Изменения реальных эффективных обменных курсов с марта 2016 года по сентябрь 2016 года (В процентах)

С марта 2016 года обменные курсы валют стран с развитой экономикой оставались в основном стабильными или умеренно росли, за исключением фунта стерлингов (который резко подешевел после прошедшего в Соединенном Королевстве 23 июня референдума о выходе из Европейского союза) и японской иены (курс которой вырос почти на 10 процентов). Валюты экспортеров биржевых товаров в целом укреплялись в результате восстановления цен на биржевые товары.



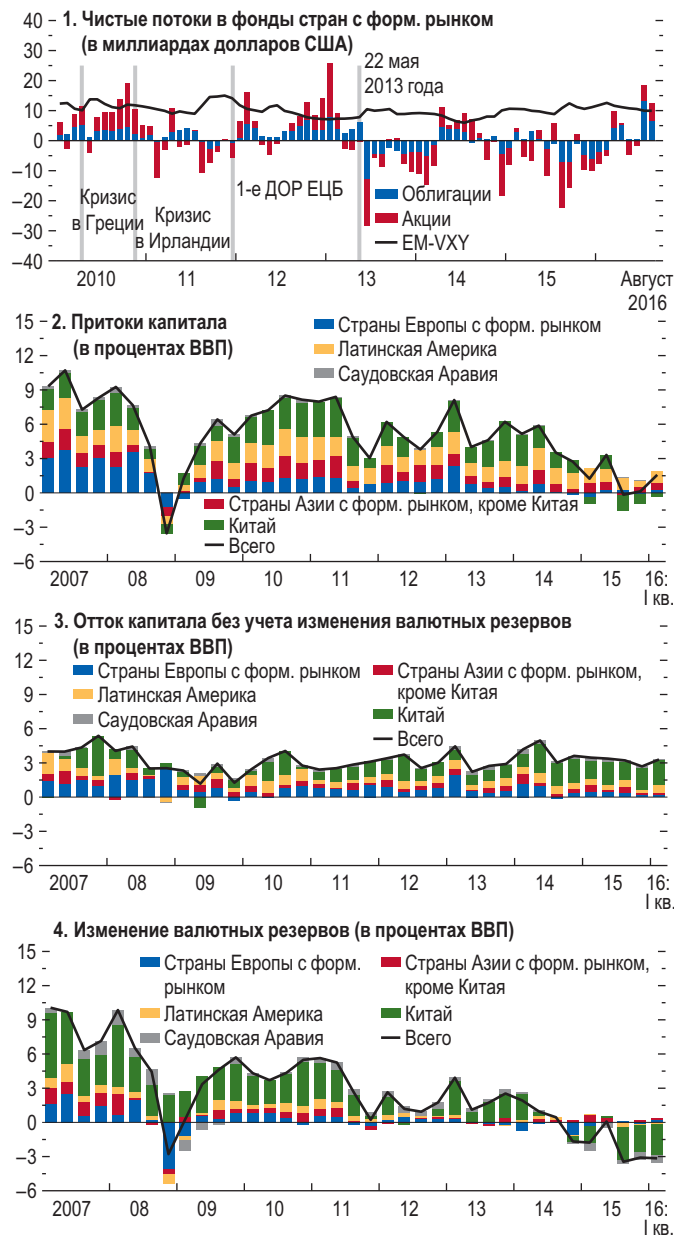
Источник: расчеты персонала МВФ.
Примечание. EA = зона евро. В рисунке использованы коды стран, принятые Международной организацией по стандартизации (ИСО).
¹Последние доступные данные по состоянию на 16 сентября 2016 года.

Обменные курсы и потоки капитала

Реальные эффективные обменные курсы доллара и евро остаются в целом практически неизменными с весны (рис. 1.4, первая панель). Среди валют стран с развитой экономикой по состоянию на середину сентября 2016 года крупнейшими изменениями явились ослабление фунта по итогам «брексита» (приблизительно на 9 процентов по сравнению с весной и более чем на 10 процентов после референдума 23 июня) и укрепление японской иены (порядка 10 процентов). В странах с формирующимся рынком продолжилось постепенное снижение курса китайского юаня на более чем 4 процента (рисунок 1.4, панель 2). Валюты стран — экспортеров биржевых товаров, в том числе

Рисунок 1.5. Страны с формирующимся рынком: потоки капитала

После значительного спада во второй половине 2015 года и начале 2016 года потоки капитала в страны с формирующимся рынком с февраля начали восстанавливаться в результате растущих опасений на финансовых рынках, что центральные банки стран с развитой экономикой будут продолжать проводить адаптивную денежно-кредитную политику в течение еще более длительного периода времени, укрепления цен на биржевые товары и признаки стабилизации в основных странах с формирующимся рынком.



Источники: Bloomberg, L.P.; EPFR Global, Haver Analytics; МВФ, «Международная финансовая статистика»; расчеты персонала МВФ.

Примечание. Притоки капитала представляют собой чистые покупки внутренних активов нерезидентами. Отток капитала означает чистые покупки иностранных активов резидентами страны. Страны Азии с формирующимся рынком, кроме Китая: Индия, Индонезия, Малайзия, Таиланд и Филиппины; страны Европы с форм. рынком: Польша, Россия, Румыния и Турция; Латинская Америка: Бразилия, Колумбия, Мексика, Перу и Чили. ЕЦБ = Европейский центральный банк; EM-VXY = индекс волатильности стран с формирующимся рынком J.P. Morgan; ДОР = долгосрочные операции рефинансирования.

бразильский реал, российский рубль и южноафриканский ранд, в целом укрепились в результате некоторого восстановления цен на биржевые товары и более общего улучшения настроения рынка по отношению к странам с формирующимся рынком, отчасти в связи с ожиданиями еще более низких процентных ставок в странах с развитой экономикой¹.

Уровни потока капитала в страны с формирующимся рынком восстановились после резкого спада во второй половине 2015 года и слабых показателей в начале 2016 года в результате тех же факторов, что и факторы, оказывавшие поддержку стоимостной переоценке обменных курсов (рис. 1.5). В частности, увеличилось количество покупок паев в фондах, специализирующихся на портфельных инструментах стран с формирующимся рынком (рис. 1.5, панель 1). Данные из нескольких стран, обнародовавших полные данные платежного баланса за второй квартал, подтверждают увеличение уровней притока капитала, особенно в портфельные инструменты. Китай по-прежнему сталкивается с оттоком капитала и некоторым сокращением валютных резервов, но это происходит гораздо более медленными темпами, чем во второй половине 2015 года и начале 2016 года.

Денежно-кредитная политика и финансовые условия

Стоимость активов и склонность к риску в целом восстановились после спада вслед за проведением референдума в Соединенном Королевстве (рис. 1.6). Цены на фондовых рынках Соединенных Штатов в августе достигли рекордно высоких значений и начали повышаться также и в других странах с развитой экономикой. Примечательным исключением стали акции банков в связи с ожиданиями сокращения их прибылей в будущем, так как ожидается, что процентные ставки будут оставаться на очень низком уровне в течение более долгого периода времени, а также озабоченностью балансами банков в некоторых странах с более уязвимой банковской системой, таких как Италия и Португалия.

Рынки ожидают, что в ответ на устойчиво низкие уровни инфляции и посредственные показатели экономической активности центральные банки основных стран с развитой экономикой в течение более продолжительного периода времени будут оставаться осторожными (рис. 1.6, панели 1 и 2). В частности, теперь рынки ожидают всего еще одного повышения ставки в Соединенных Штатах в течение 2016 года. Это изменение ожиданий было особенно заметно

¹Исключение составляют мексиканский песо, курс которого снизился за последние недели в связи с неопределенностью избирательной кампании в США, и, в особенности, нигерийская найра, которая резко упала после того, как центральный банк инициировал большую гибкость обменного курса в июне.

в Соединенном Королевстве, где Банк Англии снизил директивную ставку, расширил программу количественного смягчения и предпринял ряд других инициатив в целях поддержки настроения рынка после проведения в стране референдума. Премии за срок также еще больше сократились при продолжении снижения долгосрочных процентных ставок в странах с развитой экономикой (рис. 1.6, панель 3). По состоянию на конец августа, доходность по 10-летним государственным облигациям США и Германии снизилась с марта на 25 и 30 базисных пунктов, в то время как доходность по ценным бумагам Соединенного Королевства снизилась на 90 базисных пунктов. Доходность немного повысилась в сентябре.

Большое количество суверенных облигаций стран с развитой экономикой в настоящее время обращается с отрицательной доходностью, как указывается в «Докладе о глобальной финансовой стабильности» (ДГФС) за октябрь 2016 года. В то же время кредитование нефинансовых организаций и домашних хозяйств продолжает расширяться (хоть и замедляющимися темпами) в Соединенных Штатах и в целом по зоне евро (рис. 1.7).

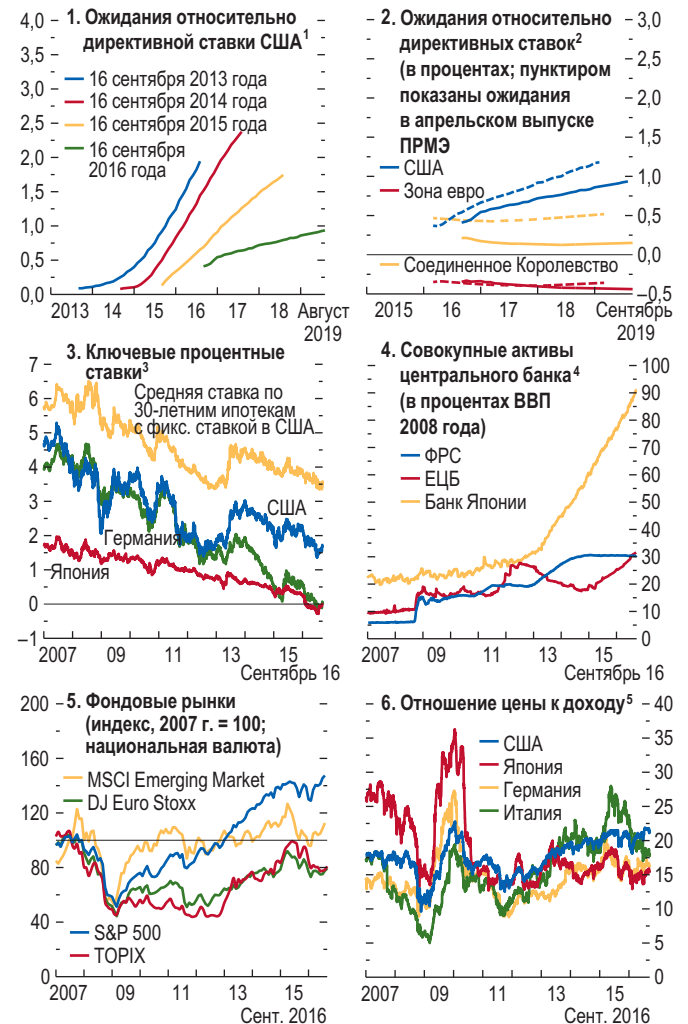
Отношение к странам с формирующимся рынком в целом улучшилось, спреды сократились, снизились долгосрочные процентные ставки и восстановились стоимостные оценки акций (рис. 1.8 и 1.9). За период, прошедший с весны, ряд стран с формирующимся рынком снизил ставки денежно-кредитной политики, в том числе несколько стран Азии со сдержанным уровнем инфляции (в частности, Индонезия и Малайзия), а также Россия и Турция. Исключениями из этой тенденции являются Мексика, где директивная ставка была повышена на 50 базисных пунктов после того, как возникло давление на обменный курс сразу же после голосования о «брексите», а также Колумбия и Южная Африка, которые повысили директивную ставку с целью сдерживания инфляционных ожиданий в диапазоне целевого значения.

Факторы, ограничивающие перспективы развития

Экономический рост в последние годы не оправдывает ожиданий как в странах с развитой экономикой, так и в странах с формирующимся рынком. По мере удаления мировой экономики от событий глобального финансового кризиса факторы, влияющие на показатели мировой экономики, становятся все более сложными. Они отражают сочетание разных негативных глобальных факторов, таких как демографические тенденции, устойчивое снижение темпов роста производительности, адаптация к низким ценам на биржевые товары, и потрясений, вызванных внутренними и региональными причинами. Эти вопросы рассматриваются по отдельности. Сначала для стран с развитой экономикой, а затем

Рисунок 1.6. Страны с развитой экономикой: условия в денежно-кредитной сфере и на финансовых рынках (В процентах, если не указано иное)

Рынки ожидают, что центральные банки стран с развитой экономикой будут сохранять низкие процентные ставки в течение более продолжительного периода времени, так как экономическая активность остается слабой, а инфляционное давление — сдержанным. Настроения на финансовом рынке в целом восстановились после первоначальной кратковременной негативной реакции на результаты прошедшего в Соединенном Королевстве 23 июня референдума о выходе из Европейского союза.



Источники: Банк Испании; Bloomberg, L.P.; Haver Analytics; Thomson Reuters Datastream; расчеты персонала МВФ.

Примечание. DJ = Dow Jones; ЕЦБ = Европейский центральный банк; MSCI = Morgan Stanley Capital International; S&P = Standard & Poor's; TOPIX = индекс курсов акций Токийской биржи; ПРМЭ = «Перспективы развития мировой экономики».

¹Ожидания на основе ставки фьючерсов на федеральные фонды.

²Ожидания на основе ставки фьючерсов на федеральные фонды для США, средней ставки по суточным форвардным индексным свопам в фунтах стерлингов для Соединенного Королевства и форвардных ставок предложения по межбанковским кредитам в евро для зоны евро; обновленные данные представлены на 16 сентября 2016 года; данные из апрельского выпуска ПРМЭ 2016 года — на 24 марта 2016 года.

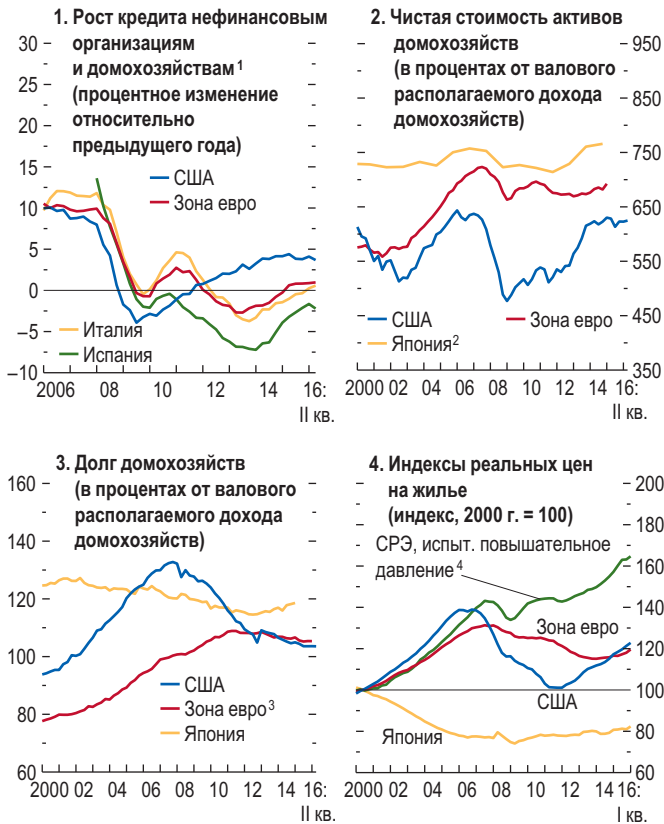
³Процентные ставки отражают доходность по десятилетним государственным облигациям, если не указано иное. Данные приводятся за период по 16 сентября 2016 года.

⁴Данные приводятся за период по 16 сентября 2016 года. Расчеты ЕЦБ основаны на еженедельном финансовом отчете Евросистемы.

⁵Данные приводятся за период по 16 сентября 2016 года.

Рисунок 1.7. Страны с развитой экономикой: кредит, цены на жилье и балансы

Продолжается рост кредита нефинансовым организациям и домашним хозяйствам в Соединенных Штатах и зоне евро в целом. В Японии и зоне евро в основном продолжилось увеличение чистой стоимости активов домашних хозяйств, как доли располагаемого дохода, а в США этот показатель стабилизировался.



Источники: Банк Англии; Банк Испании; Bloomberg, L.P.; Европейский центральный банк (ЕЦБ); Haver Analytics; Организация экономического сотрудничества и развития; расчеты персонала МВФ.

¹Для зоны евро, Испании и США использованы данные о потоках средств. Кредиты итальянских банков резидентам Италии скорректированы с учетом секьюритизации.

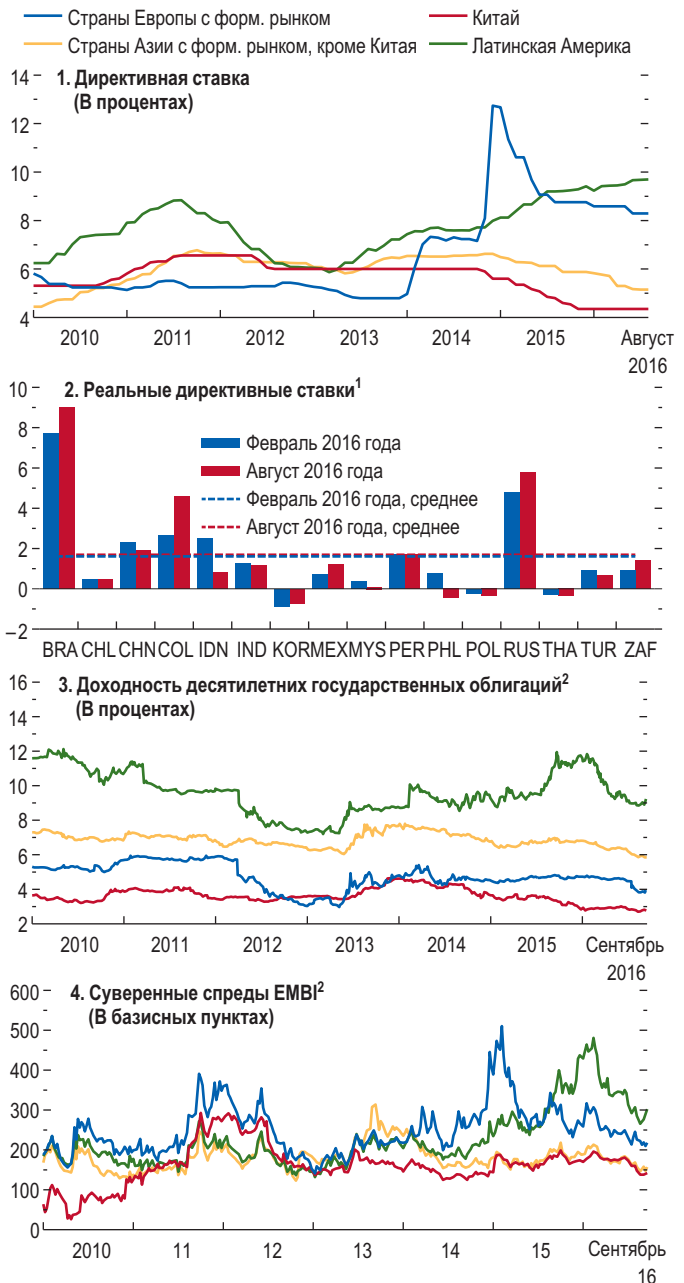
²Интерполировано на основе чистой годовой стоимости активов в процентах от располагаемого дохода.

³Данные включают работодателей по подсекторам (в том числе самостоятельно занятых).

⁴К странам, испытывающим повышательное давление, относятся страны с индексом уязвимости жилой недвижимости выше медианного уровня для стран с развитой экономикой (СРЭ): Австралия, Австрия, Бельгия, САР Гонконг, Дания, Израиль, Испания, Корея, Люксембург, Канада, Новая Зеландия, Норвегия, Португалия, Соединенное Королевство, Франция и Швеция.

Рисунок 1.8. Страны с формирующимся рынком: процентные ставки

В странах с формирующимся рынком начиная с февраля финансовые условия улучшились вследствие ожидания более длительного продолжения мягкого курса денежно-кредитной политики в странах с развитой экономикой, повышения цен на биржевые товары и появления признаков стабилизации в переживающих в настоящее время рецессию странах с формирующимся рынком. Доходность по суверенным обязательствам снизилась, а спреды сократились.



Источники: Bloomberg, L.P.; Haver Analytics; МВФ, «Международная финансовая статистика»; расчеты персонала МВФ.

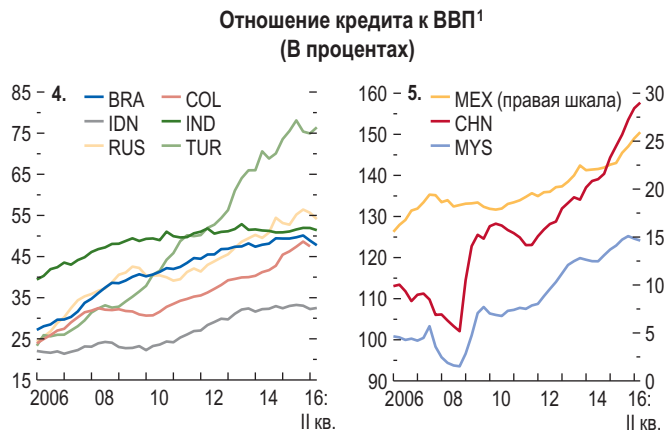
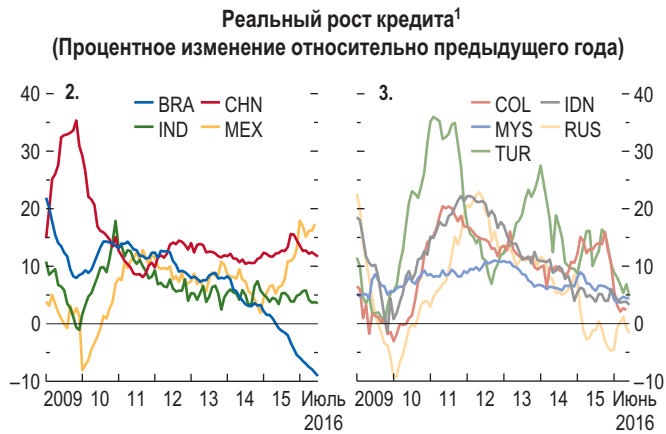
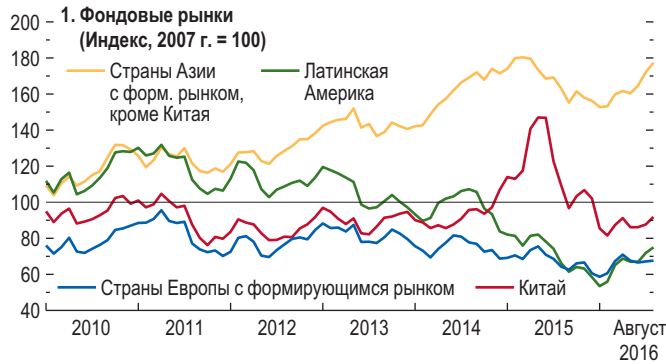
Примечание. Страны Азии с формирующимся рынком, кроме Китая: Индия, Индонезия, Малайзия, Таиланд и Филиппины; страны Европы с форм. рынком: Польша, Россия, Румыния и Турция; Латинская Америка: Бразилия, Колумбия, Мексика, Перу и Чили. ЕМВ¹ = Индекс облигаций стран с формирующимся рынком J.P. Morgan. В рисунке использованы коды стран, принятые Международной организацией по стандартизации (ИСО).

¹Дефлированы с использованием прогнозов инфляции «Перспектив развития мировой экономики» на два года вперед.

²Данные за период по 16 сентября 2016 года.

Рисунок 1.9. Страны с формирующимся рынком: фондовые рынки и кредит

За последние месяцы курсы акций в целом повысились вследствие улучшения условий для деятельности предприятий в странах с формирующимся рынком в результате повышения цен на биржевые товары и снижения стоимости заимствования. Однако в некоторых случаях продолжается накопление факторов уязвимости, так как отношение кредита к ВВП все еще находится на восходящей траектории.



Источники: Bloomberg, L.P.; Haver Analytics; МВФ, база данных «Международная финансовая статистика» (МФС); расчеты персонала МВФ.

Примечание. В рисунке использованы коды стран, принятые Международной организацией по стандартизации (ИСО).

¹Кредит представляет собой требования других депозитных корпораций к частному сектору (по данным МФС), за исключением Бразилии, по которой кредит частному сектору показан согласно данным доклада «Денежно-кредитная политика и кредитные операции финансовой системы», публикуемого Центральным банком Бразилии.

для стран с формирующимся рынком и развивающихся стран.

Страны с развитой экономикой

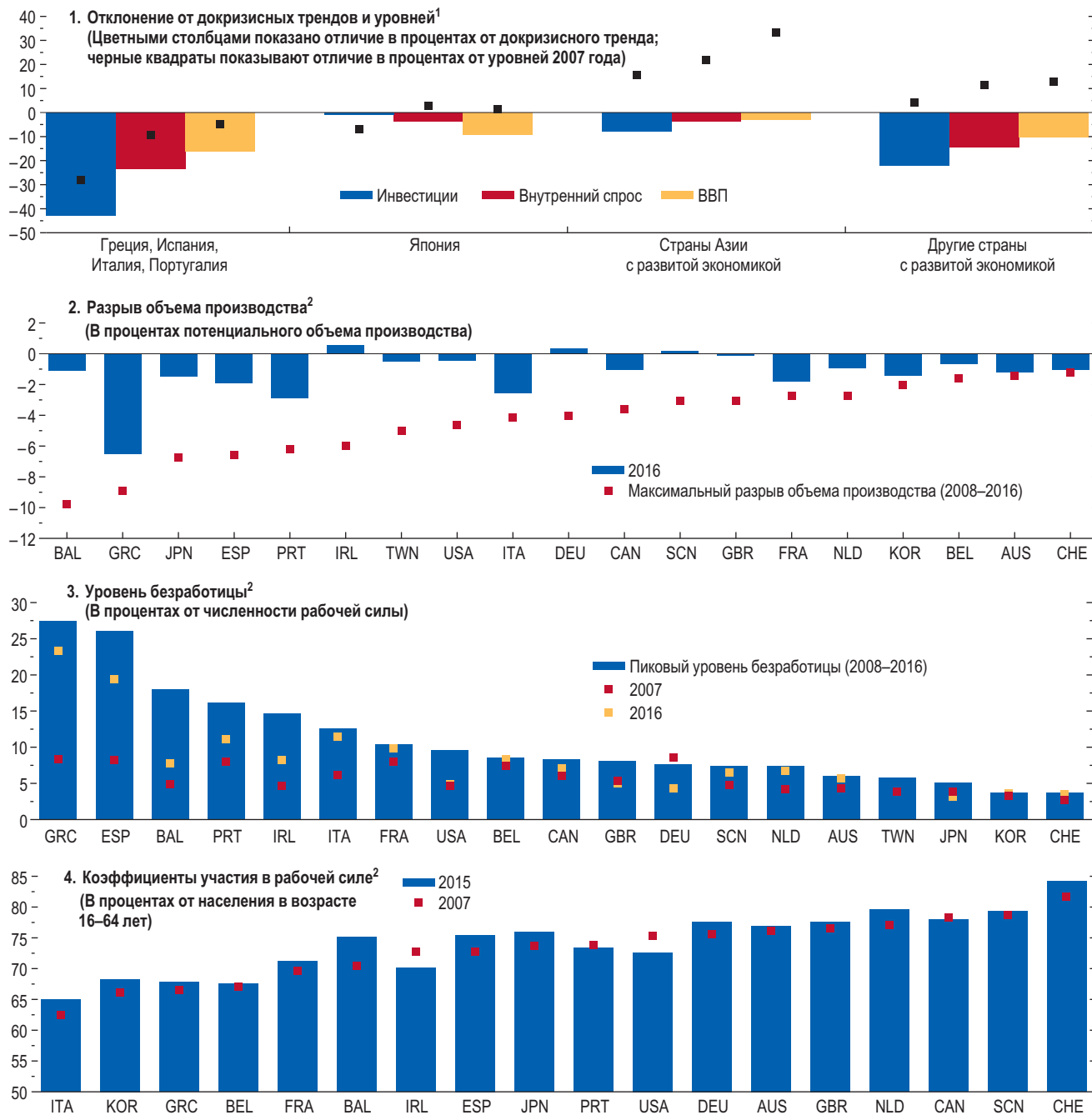
Страны с развитой экономикой находились в эпицентре мирового финансового кризиса. Через восемь лет после краха Lehman Brothers были достигнуты существенные успехи в восстановлении макроэкономического ущерба, нанесенного кризисом. Однако прогресс является неравномерным, а шрамы, оставленные кризисом, видны до сих пор, особенно в некоторых странах. На первой панели рисунка 1.10 показаны отклонения основных макроэкономических агрегатов от их докризисных трендов (на основе периода с 1996 по 2005 годы) и докризисных уровней. У отдельных стран зоны евро, более серьезно пострадавших от кризиса, ВВП и особенно внутренний спрос и инвестиции в 2016 году остаются на уровнях ниже докризисных, а отклонение от докризисных трендов еще больше. Как указывается в ДГФС за октябрь 2016 года, многие банки в зоне евро по-прежнему обременены большим объемом проблемных активов, что потенциально сдерживает кредитование и инвестиции. В других странах с развитой экономикой спрос, ВВП и инвестиции в целом находятся выше докризисных уровней, но все же ниже докризисных трендов.

Относительно глубины кризиса прогресс лучше виден в разрывах объема производства (рис. 1.10, панель 2). Разрывы объема производства остаются отрицательными практически во всех странах, что является очевидным симптомом пониженного мирового спроса, но уровень незадействованных мощностей существенно снизился со своих посткризисных пиковых значений². Степень прогресса и его неоднородность внутри страны также проявляется в изменении уровня безработицы, значительно снизившегося по сравнению со своим пиковым значением, но в большинстве стран остающегося выше докризисного показателя. Для всей группы стран с развитой экономикой совокупный уровень безработицы превышает показатель 2007 года менее, чем на 1 процентный пункт. В некоторых странах (таких как Соединенные Штаты) снижение безработицы до докризисных уровней в некоторой степени дает преувеличенное представление о восстановлении экономики, принимая во внимание сокращение коэффициента участия в рабочей силе. Однако этого не наблюдалось в других странах с развитой

²Пересмотр оценок потенциального роста в сторону снижения и переоценка потенциального объема производства подразумевают гораздо меньшие в абсолютном выражении оцениваемые отрицательные разрывы объемов производства, чем можно предположить на основе сравнения темпов роста до и после кризиса.

Рисунок 1.10. Внутренний спрос, разрыв между фактическим и потенциальным объемом производства, безработица и коэффициент участия в рабочей силе в странах с развитой экономикой

В странах с развитой экономикой наблюдается неравномерный прогресс в устранении макроэкономического ущерба, нанесенного мировым финансовым кризисом. В некоторых странах зоны евро внутренний спрос и инвестиции все еще находятся ниже докризисных уровней. Коэффициенты незадействованных мощностей и безработицы снизились со своих пиковых значений, зафиксированных после кризиса, но в некоторых случаях остаются высокими.



Источники: Статистика труда Организации экономического сотрудничества и развития; оценки персонала МВФ.

¹Инвестиции, внутренний спрос и ВВП представлены в реальном выражении. Для всех стран, кроме Японии, докризисные тренды являются трендами линейной регрессии, подготовленными для каждой переменной с использованием данных за 1996–2005 годы. Для Японии тренды подготовлены за период 2001–2005 годов с учетом резкого сокращения инвестиций в 1997–1998 годах. Страны Азии с развитой экономикой = Австралия, САР Гонконг, Корея, САР Макао, Новая Зеландия, Сингапур, Тайвань (провинция Китая); другие страны с развитой экономикой = Австрия, Бельгия, Германия, Дания, Израиль, Исландия, Канада, Кипр, Латвия, Литва, Люксембург, Мальта, Нидерланды, Новая Зеландия, Норвегия, Сан-Марино, Словацкая Республика, Словения, Соединенное Королевство, США, Финляндия, Франция, Чешская Республика, Швейцария, Швеция, Эстония.

²BAL = Латвия, Литва, Эстония; SCN = Дания, Финляндия, Исландия, Норвегия, Швеция. Для остальных подписей в рисунке использованы коды стран, принятые Международной организацией по стандартизации (ИСО).

экономикой, где во многих случаях коэффициенты участия превышают докризисные уровни (рис. 1.10, панель 4).

Этот неравномерный прогресс макроэкономического восстановления в странах с развитой экономикой накладывается на базовые тренды, связанные со старением населения и более низкими темпами роста производительности. Сочетание этих глубоких факторов могло способствовать снижению ожиданий относительно будущего роста потенциального объема производства и прибыльности, ослаблению текущего спроса и более низкой равновесной реальной процентной ставке. Более низкие равновесные ставки, в свою очередь, ограничивают возможности стимулирования спроса с помощью директивных ставок.

Другие факторы также сыграли свою роль в формировании перспектив для стран с развитой экономикой. Одним из примеров является замедление и переконверсия в Китае, которые рассматриваются ниже, а также в главе 4, что подразумевает более скромные темпы увеличения спроса на экспорт из стран с развитой экономикой. Это замедление, в сочетании со слабыми темпами роста мировой торговли, которые рассматриваются в главе 2, имели заметное влияние на перспективы стран Азии с развитой экономикой (САР Гонконг, Корея, Сингапур и Тайвань, провинция Китая), которые очень открыты и имеют тесные торговые связи с Китаем. Также воздействие оказывает снижение цен на биржевые товары, что, как рассматривалось более подробно в главе 1 апрельского выпуска ПРМЭ 2016 года, подразумевает неплановые доходы для большинства стран с развитой экономикой, и в то же время существенные потери располагаемого дохода для стран — экспортеров биржевых товаров, таких как Австралия, Канада и Норвегия.

Демографические тенденции и миграция

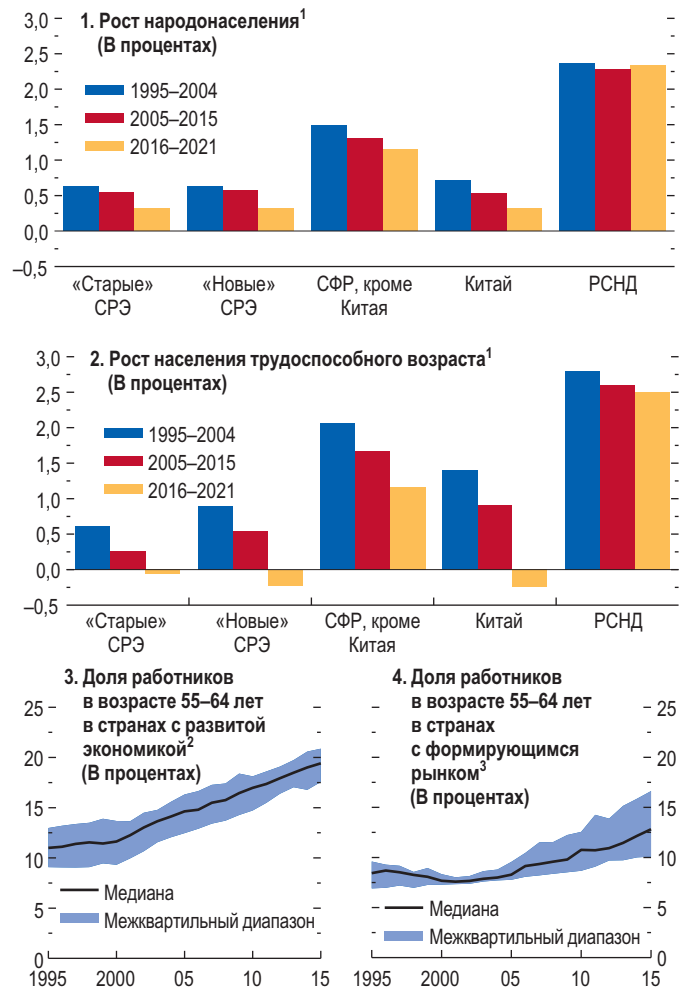
С учетом низкой рождаемости в странах с развитой экономикой темпы роста населения за прошедшее десятилетие снизились, и прогнозируется дальнейшее их снижение в течение следующих пяти лет и далее (рис. 1.11, панель 1)³. Замедляющиеся темпы роста населения сопровождаются старением населения — количество трудоспособного населения (в возрасте от 15 до 64 лет), по прогнозам, будет сокращаться в течение следующих пяти лет (рис. 1.11, панель 2). Эти тенденции являются общими не только для «старых» стран с развитой экономикой (считавшихся развитыми, по крайней мере, с середины 1990-х годов), но и для «новых» стран с развитой экономикой⁴,

³Снижение было более умеренным, чем предполагалось в демографических прогнозах десять лет назад, ввиду серьезного увеличения миграции.

⁴Среди них страны Балтии (Латвия, Литва, Эстония), САР Гонконг, Израиль, Кипр, Корея, САР Макао, Пуэрто-Рико, Сингапур, Словацкая Республика, Словения и Чешская Республика.

Рисунок 1.11. Демография

Темпы роста народонаселения и населения трудоспособного возраста сократились, особенно в странах с развитой экономикой. В странах с развитой экономикой уже в течение двух десятилетий отмечается устойчивая тенденция увеличения доли пожилых работников. За последние 10 лет аналогичная тенденция сформировалась и в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах, хотя доля пожилых работников остается ниже, чем в странах с развитой экономикой.



Источники: база данных ООН по народонаселению и развитию; оценки персонала МВФ.

Примечание. Расчеты были произведены с использованием взвешенных средних значений на основе долей населения; РСНД = развивающиеся страны с низкими доходами.

¹Население трудоспособного возраста определяется в настоящей главе как численность населения в возрасте от 15 до 64 лет. «Старые» СРЭ = страны с развитой экономикой, считающиеся таковыми с 1996 года, т.е. Австралия, Австрия, Бельгия, Германия, Греция, Дания, Ирландия, Исландия, Испания, Италия, Канада, Люксембург, Нидерланды, Новая Зеландия, Норвегия, Португалия, Соединенное Королевство, США, Швеция, Швейцария и Япония. «Новые» СРЭ = САР Гонконг, Израиль, Кипр, Корея, Латвия, Литва, САР Макао, Мальта, Сингапур, Словацкая Республика, Словения, Чешская Республика, Эстония.

²Страны с развитой экономикой (СРЭ) = Австрия, Бельгия, Германия, Греция, Дания, Израиль, Ирландия, Исландия, Испания, Италия, Канада, Латвия, Литва, Люксембург, Нидерланды, Новая Зеландия, Норвегия, Португалия, Словацкая Республика, Словения, Соединенное Королевство, США, Финляндия, Франция, Чешская Республика, Швейцария, Швеция, Эстония, Южная Корея, Япония.

³Страны с формирующимся рынком (СФР) = Бразилия, Венгрия, Китай, Колумбия, Коста-Рика, Индия, Индонезия, Мексика, Польша, Россия, Турция, Чили и Южная Африка.

которые на самом деле переживают более стремительные и острые демографические изменения. Кроме того, доля работников в возрасте от 55 до 64 лет в странах с развитой экономикой значительно увеличилась за прошедшие два десятилетия (рис. 1.11, панель 3). Старение населения усилит давление на системы пенсионного обеспечения и здравоохранения и ухудшит динамику долга, особенно с началом сокращения рабочей силы.

Миграция из стран с формирующимся рынком и развивающихся стран за последние несколько десятилетий смягчила воздействие старения рабочей силы в странах с развитой экономикой, что более подробно рассматривается в главе 4. Доля мигрантов в населении стран с развитой экономикой почти удвоилась с 6 до 11 процентов за период с 1990 по 2015 год. Так как большинство мигрантов в основном являются людьми трудоспособного возраста, миграция обеспечила около половины роста трудоспособного населения в период с 1990 по 2010 год.

Прием мигрантов, однако, также создает проблемы для стран с развитой экономикой, особенно в контексте низких темпов экономического роста. Опасения относительно снижения заработной платы и возможного вытеснения с рабочих мест коренного населения, а также краткосрочные бюджетные издержки могут потенциально привести к росту социальной напряженности. Эти опасения могут подстегнуть определенные негативные политические настроения, как видно на примерах текущей президентской избирательной кампании в США и кампании, предшествовавшей голосованию о «брексите» в Соединенном Королевстве. Однако мигранты обычно начинают приносить пользу принявшей их стране, как только им удается стать частью ее рабочей силы. Предыдущие исследования выявили положительные долгосрочные эффекты от иммиграции на подушевой доход и производительность труда при незначительном воздействии на уровни занятости и заработной платы коренного населения. В ряде исследований, тем не менее, указаны и отрицательные эффекты для групп работников с низкой заработной платой. Иммигранты могут содействовать смягчению бюджетных проблем стареющего общества, снижая коэффициенты зависимости (и, соответственно, бремя расходов на здравоохранение и социальное обеспечение), даже если в краткосрочной перспективе они повышают нагрузку на бюджеты.

В последнее время гражданская война в Сирии и нестабильность на Ближнем Востоке привели к росту числа беженцев в странах с развитой экономикой, особенно в Европе, резко увеличив долю беженцев в мировых миграционных потоках приблизительно до 50 процентов в 2014–2015 годах. Эффективная и быстрая интеграция беженцев в местную рабочую силу будет иметь решающее значение для реализации

потенциальной чистой выгоды от такого притока людей в принимающие страны. Предоставление беженцам возможности оплачиваемой занятости также поможет снизить потенциальную социальную напряженность и решить гуманитарную проблему интеграции людей, переживших психологическую травму.

Пониженные темпы роста производительности и низкие процентные ставки

Второй важной тенденцией, несущей большую неопределенность относительно причин ее возникновения и вероятной продолжительности, являются пониженные темпы роста производительности. Например, в октябрьском выпуске ПРМЭ 2015 года указывалось, что темпы роста производительности труда за период 2008–2014 годов находились ниже уровней докризисных трендов во всех 30 странах с развитой экономикой, включенных в выборку, за исключением одной. Причины замедления темпов роста производительности остаются неопределенными. Это может частично быть отражением наследия кризиса и затянувшегося периода низких инвестиций, равно как и исчерпания потенциала роста производительности, связанного с революцией в сфере информационных и коммуникационных технологий, что подробно рассматривалось в работах Fernald (2015) и Gordon (2015) применительно к Соединенным Штатам. Проблемы измерения производительности чрезвычайно сложны в некоторых секторах экономики, однако последние исследования показывают маловероятность значительного влияния этих секторов на замедление темпов (Byrne, Fernald, and Reinsdorf 2016; Syverson 2016).

Неутешительно низкие темпы роста производительности стали основным фактором, объясняющим чрезмерный, как оказалось, оптимизм прогнозов экономического роста стран с развитой экономикой в период после кризиса⁵. В этих прогнозах в основном предсказывалось возвращение темпов роста производительности почти до уровня, преобладавшего до кризиса. Несмотря на то что после 2011 года прогнозы темпов роста объемов производства и производительности регулярно пересматривались в сторону понижения, рост в странах с развитой экономикой по-прежнему отставал даже от сниженных прогнозов. Например, в 2014–2016 годах он был ниже прогноза, приведенного в октябрьском выпуске ПРМЭ 2014 года (приблизительно на 0,4 процентных пункта в год), и последующих выпусков ПРМЭ (рис. 1.12, панель 1, синие столбцы), несмотря на значительные, но вместе с тем благоприятные потрясения, связанные со снижением цен на биржевые товары. Слабый,

⁵Чрезмерный оптимизм прогнозов в отношении роста после кризиса рассматривался во вставке 1.2 октябрьского выпуска ПРМЭ 2014 года.

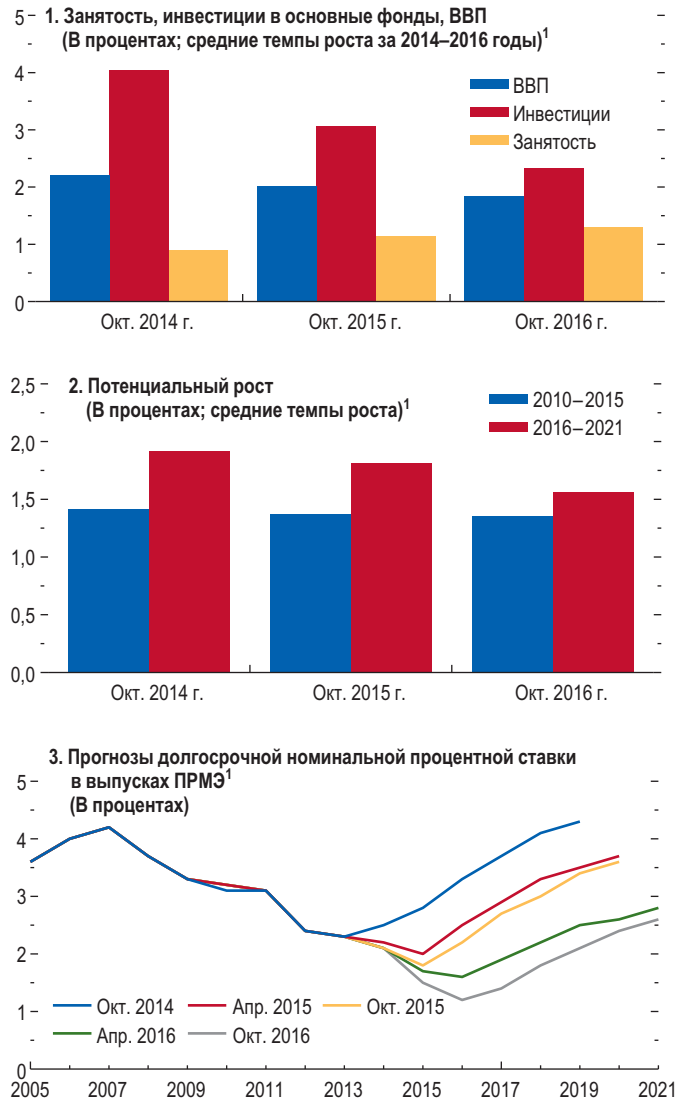
по сравнению с предыдущими прогнозами, рост, присущий всем странам с развитой экономикой, сопровождался не оправдавшим ожиданий уровнем инвестиций в основные фонды, особенно в Соединенных Штатах, странах — экспортерах биржевых товаров и странах Азии с развитой экономикой (панель 1, бордовые столбцы). И напротив, темпы роста занятости (панель 1, желтые столбцы) в целом оказались выше ожидавшихся (почти на ½ процентного пункта), так что безработица во многих странах находится на более низком уровне, чем прогнозировалось ранее. Эти выводы вновь указывают на низкие темпы роста производительности труда, — в подавляющем большинстве случаев темпы роста производительности труда пересматривались в сторону понижения в связи с более низкими, по сравнению с ожиданиями, темпами роста совокупной факторной производительности.

Длительный период слабых темпов роста совокупной факторной производительности привел к многократному последующему пересмотру оценок потенциального роста в сторону снижения в среднесрочном плане (рис. 1.12, панель 2), которые усугубили спад вследствие демографических факторов, рассмотренных выше в настоящей главе. Демографические факторы и ожидания более низких темпов роста производительности (и, следовательно, располагаемых доходов) в будущем оказывают сдерживающее воздействие на темпы инвестирования сегодня, так как для поддержания стабильного отношения капитала к объему производства приходится меньше инвестировать. Однако механизмы обратной связи также могут играть свою роль — ожидания низких темпов роста спроса в будущем, препятствующие инвестициям, могут отрицательно сказаться на будущем потенциальном объеме производства как напрямую (в результате уменьшения установленных производственных мощностей), так и косвенно (в результате более низких темпов роста совокупной факторной производительности до такой степени, что новые технологии включаются в капитал).

Другой важнейшей характеристикой изменения перспектив стран с развитой экономикой является резкое снижение уровней и ожидаемая траектория директивных процентных ставок (рис. 1.6, панели 1 и 2), в особенности долгосрочных процентных ставок (рис. 1.12, панель 3). Как рассматривается далее в октябрьском ДГФС 2016 года, снижение долгосрочных процентных ставок отражает как ожидания более низких краткосрочных ставок в будущем, так и будущее сужение премий за срок (Hördahl, Sobrun and Turner 2016). Инфляционные прогнозы также были снижены, что рассматривается в главе 3; однако снижение процентных ставок в основном объясняется снижением реальных ставок. Оценки естественного уровня реальной процентной

Рисунок 1.12. Страны с развитой экономикой: темпы роста, инвестиции и занятость из недавних выпусков ПРМЭ

В последние годы в странах с развитой экономикой ВВП и инвестиции росли меньшими темпами, чем прогнозировалось, в то время как занятость увеличивалась быстрее, что указывает на рост производительности труда темпами ниже ожидавшихся значений. Устойчиво низкие темпы роста производительности труда способствовали снижению оценок потенциального экономического роста. Долгосрочные процентные ставки также, как ожидается, будут ниже прогнозируемых ранее значений в результате возможного снижения реальной процентной ставки и пониженных прогнозов инфляции.



Источник: оценки персонала МВФ.

¹Простые средние значения годовых темпов роста, рассчитанные для каждого соответствующего выпуска «Перспектив развития мировой экономики» (ПРМЭ).

²Взвешенное среднее значение долгосрочных номинальных процентных ставок для стран с развитой экономикой с использованием трехлетнего скользящего среднего значения ВВП в долларах США в качестве веса.

ставки, определяемой как процентная ставка, при которой экономика функционирует в условиях полной занятости и без инфляционного давления, значительно снизились (см., напр., работы Laubach and Williams 2015; и Pescatori and Turunen 2015).

В концептуальном плане, устойчивое снижение темпов роста производительности сокращает норму прибыли капитала и приводит к более низким реальным процентным ставкам. Как рассказывалось в главе 3 апрельского выпуска ПРМЭ 2014 года, более низкие долгосрочные процентные ставки отчасти объясняются демографическими факторами (так как спрос на инвестиции падает по мере сокращения рабочей силы) и повышением желательного уровня сбережений в результате мирового финансового кризиса. Увеличение спроса на безопасные активы является дополнительным фактором усиления понижающего давления на доходность по долгосрочным государственным облигациям. Этот рост объясняется меньшей склонностью инвесторов к риску после мирового финансового кризиса, отчасти в связи с изменениями в области финансового регулирования, покупками долгосрочных государственных облигаций центральными банками и повысившимся спросом на безопасные активы с фиксированным доходом, проистекающим из демографических факторов. И хотя есть неопределенность относительно эволюции некоторых из этих факторов, связанные с демографией и, возможно, финансовым регулированием факторы, скорее всего, будут иметь устойчивый характер, а это означает то, что естественная процентная ставка может оставаться пониженной в среднесрочной перспективе.

Следствием снижения естественной процентной ставки является то, что степень смягчения денежно-кредитной политики, обеспеченной рекордно низкими директивными ставками, может оказаться еще глубже, чем считалось ранее. Продолжительность снижения ставки будет иметь существенное влияние на стабилизационную роль денежно-кредитной политики и соответствующие основы денежно-кредитной политики в более общем плане⁶.

Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны

Разброс в темпах экономического роста стран с формирующимся рынком и развивающихся стран был еще сильнее, чем у стран с развитой экономикой, перспективы роста оставались различными для отдельных стран и регионов. Действительно, в то время как быстрый рост в таких странах, как Китай и Индия, поддерживал общие темпы роста мировой экономики, глубокая рецессия в небольшом

числе стран с формирующимся рынком и развивающихся стран представляла собой особенно серьезный тормоз для мировой активности в течение 2015 и 2016 годов (см. вставку 1.1). Среди факторов, определивших темпы экономического роста этой группы стран, — общее замедление в странах с развитой экономикой, которое рассматривается ниже в настоящей главе; переквалификация в Китае; адаптация к снизившимся ценам на биржевые товары; неопределенные внешнеэкономические условия, сопровождающиеся существенным изменением отношения к риску с течением времени; и геополитическая напряженность и конфликты в ряде стран и регионов. Среди долгосрочных проблем — важные демографические изменения, особенно в странах с формирующимся рынком, а также перспективы диверсификации экспорта и приближения уровня экономического развития к странам с развитой экономикой.

Переквалификация в Китае и ее трансграничные последствия

Переход Китая к экономической модели, в большей степени, основанной на потреблении и услугах, продолжает оказывать влияние на другие страны с формирующимся рынком, особенно на производителей биржевых товаров и страны, тесно связанные с сектором промышленного производства Китая. Как отмечалось ранее (см., например, бюллетень МВФ «Перспективы развития экономики Азиатско-Тихоокеанского региона» 2016 года), вторичные эффекты от переквалификации и постепенного замедления экономики Китая имели значительное влияние на мировую торговлю и темпы экономического роста, что неудивительно, учитывая, что в конце 2015 года ВВП Китая в пересчете по рыночному обменному курсу превысил совокупный ВВП 12 других крупнейших стран с формирующимся рынком и развивающихся стран. Но происходящие в Китае изменения все в большей степени оказывают влияние на более широкий круг стран с формирующимся рынком через изменение настроения на финансовых рынках и трансграничную цепную реакцию (что подробно рассматривается в главе о вторичных эффектах настоящего доклада). Как видно на примере случаев распродажи бумаг стран с формирующимся рынком, произошедших в августе 2015 года и январе 2016 года, всплески неприятия риска в отношении стран с формирующимся рынком совпали с изменением обменного курса, обусловленным политическим интересом Китая, что вызвало у инвесторов вопросы о целях экономической политики и основополагающей прочности экономики Китая. В результате большей ясности в вопросах целей политики и большей открытости коммуникаций со стороны руководителей директивных органов Китая в последние месяцы удалось стабилизировать краткосрочное настроение

⁶См. последние исследования работе Williams 2016.

в отношении Китая и, соответственно, в отношении стран с формирующимся рынком, имеющих с ним тесные связи. Тем не менее, среднесрочные перспективы Китая по-прежнему омрачаются высоким уровнем долга предприятий, значительная доля которого считается рискованной (см. анализ в апрельском выпуске ДГФС 2016 года). Продолжают накапливаться факторы уязвимости в связи с ростом зависимости экономики от кредита, что усложняет непростую задачу перестройки экономики по многим направлениям (переориентация с инвестиций на потребление, переключение с промышленности на услуги; сдерживание кредитования — см. доклад персонала МВФ по Китаю в соответствии со Статьей IV за 2016 год и документы по отдельным вопросам). В свете этих факторов для стран с формирующимся рынком и развивающихся стран внешние финансовые условия и перспективы по-прежнему будут формироваться в значительной степени под влиянием представлений рынка о перспективах проведения Китаем успешной реструктуризации и перестройки своей экономики.

Адаптация к снизившимся ценам на биржевые товары

Продолжается адаптация стран-экспортеров биржевых товаров к снизившимся ценам. Макроэкономические последствия шоков условий торговли рассматривались в главе 2 октябрьского выпуска ПРМЭ 2015 года. В апрельском выпуске ПРМЭ 2016 года были представлены масштабы перераспределения трансграничных доходов, связанного с колебаниями условий торговли, и их прочная взаимосвязь с макроэкономическими результатами. На рисунке 1.13 представлены обновленные данные о размерах увеличения и уменьшения непредвиденных доходов крупнейших стран с формирующимся рынком и развивающихся стран в результате изменения цен на биржевые товары в свете пересмотренного базисного сценария⁷. Цифра ясно отражает масштабы снижения доходов в 2015 году, в основном у экспортеров нефти. Прогнозы увеличения и уменьшения непредвиденных доходов в 2016–2017 годах гораздо ниже, чем в 2015 году, а с весны они снизились в результате некоторого повышения цен на биржевые товары. В то же время это увеличение и уменьшение представлено относительно предыдущего года, и поэтому оно подразумевает дальнейшее снижение дохода в странах, которые уже сильно пострадали от прошлогоднего

⁷Непредвиденные доходы рассчитываются как изменение предполагаемого дохода в зависимости от изменения цен на биржевые товары. Непредвиденные доходы в год *t* для страны, экспортирующей биржевой товар *A* на *x* долларов США и импортирующей биржевой товар *B* на *m* долларов США за год *t* - 1, определяются как $(\Delta p_t^A x_{t-1} - \Delta p_t^B m_{t-1}) / Y_{t-1}$, где Δp_t^A и Δp_t^B являются процентным изменением цен на *A* и *B* между годами *t* - 1 и *t*, и *Y* — это ВВП за год *t* - 1, выраженный в долларах США. См. также Gruss 2014.

Рисунок 1.13. Страны с формирующимся рынком: непредвиденные улучшения и ухудшения условий торговли и реальный обменный курс

Вследствие недавней стабилизации и повышения цен на биржевые товары ожидается менее значительное непредвиденное улучшение/ухудшение условий торговли в 2016–2017 годах, чем было в 2015 году. В последние месяцы изменение обменных курсов находилось в положительной корреляции с ожидаемым в 2016–2017 годах улучшением/ухудшением условий торговли.



Источник: Оценки персонала МВФ.
 Примечание. РЭОК = реальный эффективный обменный курс; УТ = условия торговли. В рисунке использованы коды стран, принятые Международной организацией по стандартизации (ИСО).
¹Улучшение (ухудшение) в 2016–2017 годах является простым средним значением дополнительного улучшения (ухудшения) для 2016 и 2017 годов. См. подробности расчета в сноске 7 основного текста настоящей главы.

шока. Некоторые страны, возможно, уже прошли «острую» стадию шока (особенно те, которые провели корректировку обменных курсов), но им еще предстоит дополнительная корректировка, особенно в налогово-бюджетной сфере, что подразумевает ухудшенные перспективы для внутреннего спроса и инвестиций, в особенности в силу высокой капиталоемкости добывающей промышленности.

Связь между ценами на биржевые товары и изменением обменного курса, начиная с весны этого года, показана на третьей панели рисунка 1.13. На панели видно, что изменения реального эффективного обменного курса за период между мартом и июлем 2016 года имеют положительную корреляцию с изменениями прогнозов увеличения и уменьшения непредвиденных доходов на 2016 и 2017 годы в результате изменения условий торговли (разница между желтыми точками и красными ромбами на панелях 1 и 2). Однако изменение цен на биржевые товары было менее резким, чем в течение 2014–2015 годов. Поэтому реакция обменных курсов была в целом более приглушенной, чем в предыдущем году.

Демография и сближение уровней развития

Как показано на рисунке 1.11, многие страны с формирующимся рынком также испытывают демографический сдвиг, при этом снижение темпов роста трудоспособного населения происходит быстрее, чем всего народонаселения в целом. Эти изменения особенно стремительны в Китае, где ожидается снижение темпов роста населения в ближайшие пять лет до ¼ процента (с ½ процента в прошлом десятилетии). Еще более резко происходит сокращение темпов роста трудоспособного населения Китая, которые, по прогнозам, станут отрицательными в течение следующих пяти лет⁸. В странах с низкими доходами темпы роста населения остаются более высокими — более чем в два раза выше темпов роста в странах с формирующимся рынком, за исключением Китая⁹. Такие различия между странами, регионами и уровнями развития необходимо принимать во внимание при преобразовании показателей темпов роста ВВП в оценки изменений дохода на душу населения или на работника и сближения уровней дохода со странами с развитой экономикой.

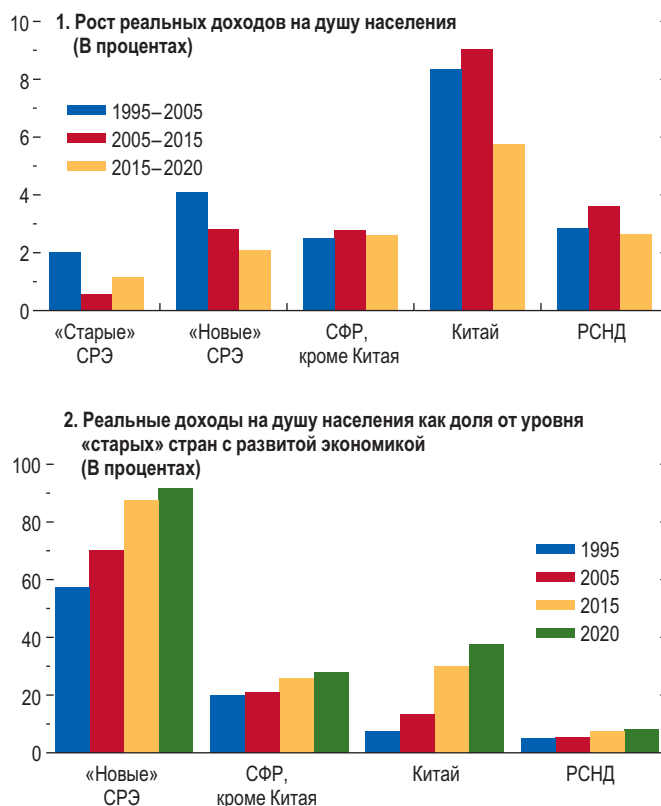
На рисунке 1.14 показан рост доходов на душу населения в тех же группах стран. Реальные доходы

⁸Демографические тренды в Индии, напротив, являются относительно более благоприятными, прогнозируется рост доли трудоспособного населения в предстоящие десятилетия (Aiyar and Mody 2011).

⁹В странах Африки к югу от Сахары, в особенности в ближайшие несколько десятилетий, продолжится значительное увеличение доли трудоспособного населения (см. главу 2 издания МВФ «Перспективы развития региональной экономики: страны Африки к югу от Сахары» за 2015 год).

Рисунок 1.14. Темпы роста реальных доходов на душу населения и сближения уровней жизни (1995–2020 годы)

Страны с формирующимся рынком и страны с низкими доходами сокращали разрыв в доходах относительно уровня стран с развитой экономикой гораздо более быстрыми темпами в 2005–2015 годах, чем за предыдущее десятилетие, однако, как ожидается, средние темпы сближения уровней жизни в течение следующих пяти лет будут более медленными.



Источник: оценки персонала МВФ.

Примечание. РСНД = развивающиеся страны с низкими доходами.

¹«Старые» СРЭ = страны с развитой экономикой, считающиеся таковыми с 1996 года, т.е. Австралия, Австрия, Бельгия, Германия, Греция, Дания, Ирландия, Исландия, Испания, Италия, Канада, Люксембург, Нидерланды, Новая Зеландия, Норвегия, Португалия, Соединенное Королевство, США, Швеция, Швейцария и Япония. «Новые» СРЭ = САР Гонконг, Израиль, Кипр, Корея, Латвия, Литва, САР Макао, Мальта, Сингапур, Словацкая Республика, Словения, Чешская Республика, Эстония.

на душу населения в группе в целом увеличились на 50 процентов за период между 2005 и 2015 годами, при этом увеличение было неоднородным: в Китае доходы подскочили почти на 140 процентов, а в развивающихся странах с низким доходом они увеличились приблизительно на 45 процентов, в других странах с формирующимся рынком — приблизительно на 30 процентов. За этот период времени реальные доходы на душу населения в «старых» странах с развитой экономикой (то есть тех, которые классифицировались как развитые, по крайней мере, с середины 1990-х годов) увеличились всего приблизительно на 5 процентов. В результате своего преимущества

в темпах роста странам из менее развитых частей мира удалось уменьшить неравенство доходов по сравнению со странами с развитой экономикой за 10-летний период с 2005 по 2015 годы: доходы на душу населения поднялись с 13 до 30 процентов в Китае относительно уровня «старых» стран с развитой экономикой, с 21 до 26 процентов — в других странах с формирующимся рынком, и с 6 до 8 процентов — в развивающихся странах с низкими доходами. Для всех трех групп это увеличение было от трех до пяти раз выше, чем в предыдущее десятилетие (между 1995 и 2005 годами).

Что касается перспективы, то, по прогнозам, расходование в темпах роста доходов на душу населения для большинства стран с формирующимся рынком и развивающихся стран относительно стран с развитой экономикой будет оставаться ниже уровней предыдущего десятилетия, а темпы сближения по уровням доходов станут еще менее однородными. В течение следующих пяти лет развивающиеся страны с низкими доходами (большинство из которых испытывает серьезное замедление темпов роста объема производства и вместе с тем имеет высокие темпы роста населения), как ожидается, сократят неравенство доходов по сравнению со странами с развитой экономикой всего лишь на половину процентного пункта, другие страны с формирующимся рынком — всего на 2 процентных пункта, и Китай — на все еще значительные 7 процентных пунктов. «Новые» страны с развитой экономикой, поддерживавшие необыкновенно высокие темпы роста в течение предыдущего десятилетия, несмотря на относительно высокий первоначальный уровень доходов на душу населения (примерно 70 процентов от уровня «старых» стран с развитой экономикой в 2005 году), согласно прогнозу, сократят неравенство в доходах с уровнем стран с развитой экономикой еще приблизительно на 4 процентных пункта в придачу к увеличению уровня на 17 процентных пунктов за предыдущее десятилетие.

Прогноз

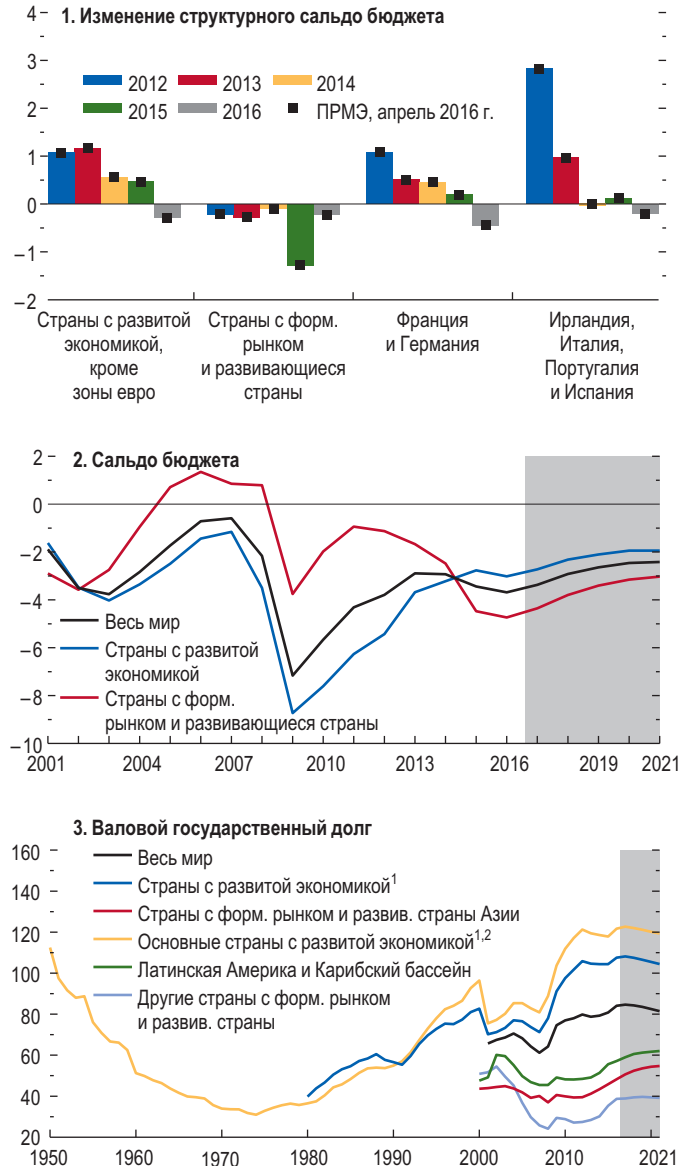
Исходные допущения относительно политики

Согласно прогнозу, в 2016 году налогово-бюджетная политика будет оказывать некоторую поддержку экономической активности в странах с развитой экономикой в целом, причем на чуть более высоком уровне, чем прогнозировалось в апрельском выпуске ПРМЭ 2016 года. Прогнозируется, что направленность налогово-бюджетной политики (измеряемая бюджетным импульсом)¹⁰ будет экспансионистской в Канаде (выше 1 процентного пункта) и Германии

¹⁰Бюджетный импульс определяется как вычитание отношения базового сальдо бюджета к потенциальному объему производства.

Рисунок 1.15. Бюджетные показатели
(В процентах ВВП, если не указано иное)

По прогнозу, в 2016 году налогово-бюджетная политика в группе стран с развитой экономикой будет умеренно адаптивной, а в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах в целом — преимущественно нейтральной, но с различиями по отдельным странам.



Источник: оценки персонала МВФ.

Примечание. ПРМЭ = «Перспективы развития мировой экономики».

¹Данные до 2000 года не включают США.

²Германия, Италия, Канада, Соединенное Королевство, США, Франция и Япония.

(0,8 процентного пункта), в меньшей степени — в Италии и Соединенных Штатах (½ процентного пункта). В Японии прогнозируется в целом нейтральная направленность политики, а в Соединенном Королевстве — ограничительная (0,8 процентного пункта). В странах с формирующимся рынком и развивающихся странах совокупное базовое сальдо государственного бюджета в 2016 году прогнозируются в целом на неизменном уровне, хотя и с заметными различиями между странами и регионами.

Ожидается, что денежно-кредитная политика в странах с развитой экономикой будет ужесточаться более медленными темпами, чем предполагалось в апрельском выпуске ПРМЭ 2016 года. Прогнозируется постепенное и неуклонное повышение директивной ставки в Соединенных Штатах до достижения долгосрочного равновесного значения в 2¾ процента к 2020 году, гораздо более низкого, чем до кризиса. Ожидается сохранение очень низких директивных процентных ставок в Соединенном Королевстве, зоне евро и Японии, при этом в зоне евро и Японии краткосрочные ставки, по прогнозу, будут ниже нулевых вплоть до 2020 года. Исходные допущения относительно денежно-кредитной политики, лежащие в основе прогнозов для стран с формирующимся рынком, сильно различаются, учитывая все разнообразие обстоятельств, с которыми сталкиваются эти страны.

Другие допущения

Базисный прогноз мирового роста на 2016 и 2017 годы отражает в целом благоприятную финансовую конъюнктуру, частичное восстановление цен на биржевые товары и ослабление геополитической напряженности в 2017 и последующих годах. Предполагается, что Европейский союз и Соединенное Королевство заключат договоренности, которые позволят избежать значительного повышения экономических барьеров, и политические последствия «брексита» будут ограниченными. Ожидается, что процесс нормализации денежно-кредитной политики в Соединенных Штатах будет проходить плавно, без продолжительных периодов повышенных колебаний на финансовых рынках и резких изменений долгосрочных процентных ставок. Финансовые условия в странах с формирующимся рынком, по прогнозам, будут немного более мягкими, чем предполагалось в апрельском выпуске ПРМЭ 2016 года, в результате частичного сокращения спредов процентных ставок и восстановления цен на акции в последние месяцы (рис. 1.8). Ожидается, что цены на нефть будут постепенно повышаться в течение прогнозного периода со среднего уровня 43 долларов за баррель в 2016 году до примерно 51 доллара в 2017 году. Как и в апрельском прогнозе ПРМЭ 2016 года, предполагается, что

геополитическая обстановка в некоторых странах Ближнего Востока будет по-прежнему напряженной в течение оставшейся части года, прежде чем она ослабеет в 2017 году, что позволит экономикам наиболее сильно пострадавших стран начать постепенное восстановление.

Перспективы мировой экономики на 2016 и 2017 годы

Прогнозируется, что темпы мирового роста останутся умеренными и в 2016 году составят 3,1 процента, что несколько ниже прогноза из апрельского выпуска ПРМЭ 2016 года (таблица 1.1). В настоящем прогнозе учитываются несколько меньшая, чем ожидалась, активность во втором квартале 2016 года в странах с развитой экономикой, а также последствия итогов прошедшего в Соединенном Королевстве референдума о выходе из Европейского союза. Ожидается, что темпы восстановления немного ускорятся в 2017 году и в последующий период, в основном за счет роста в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах, поскольку условия в странах, испытывающих стресс, постепенно нормализуются.

В 2016 году темпы роста в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах, как ожидается, повысятся до 4,2 процента впервые после пяти лет непрерывного снижения, и на них придется три четверти прогнозируемого мирового роста в 2016 году. Однако несмотря на улучшение внешних финансовых условий, перспективы роста по странам остаются неровными и в целом более слабыми, чем в прошлом. Это ослабление может объясняться целой комбинацией факторов: замедлении темпов роста в Китае, вторичные эффекты которого многократно усиливаются ввиду его меньшей зависимости от импорта и ресурсоемких инвестиций; продолжением адаптации ряда стран — экспортеров биржевых товаров к структурно более низким доходам от продажи биржевых товаров; вторичными эффектами от устойчиво слабого спроса со стороны стран с развитой экономикой; а также внутренними конфликтами, политическими разногласиями и геополитической напряженностью в ряде стран.

Согласно прогнозу, темпы восстановления в основных странах с развитой экономикой в этом году будут медленными, прогнозируемые темпы роста составят 1,6 процента в 2016 году, то есть на ½ процентного пункта меньше, чем в 2015 году. Пониженный прогноз определяется рядом фундаментальных причин, в том числе наследием мирового финансового кризиса (высоким уровнем долга, рассматриваемым в октябрьском выпуске «Бюджетного вестника» 2016 года; уязвимостью финансового сектора, описываемой в октябрьском выпуске ДГФС

2016 года; и низким уровнем инвестиций), а также низкими темпами роста производительности, о чем говорилось ранее в настоящей главе. Последовавшая за голосованием о «брексите» экономическая, политическая и институциональная неопределенность также, как ожидается, будет иметь некоторые отрицательные макроэкономические последствия, особенно в европейских странах с развитой экономикой.

Прогнозируемое повышение темпов роста мировой экономики в 2017 году до 3,4 процента в решающей мере зависит от повышения темпов роста в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах; некоторое ослабление понижательного давления на экономическую активность в находящихся в рецессии странах, таких как Бразилия, Нигерия и Россия, как ожидается, с избытком компенсирует постепенное замедление темпов роста в Китае. В странах с развитой экономикой прогнозируется небольшое ускорение роста до 1,8 процента (на 0,2 процентных пункта меньше по сравнению с апрельским выпуском ПРМЭ 2016 года), в первую очередь, за счет укрепления темпов восстановления экономики в Соединенных Штатах и Канаде, а также оживление Японии в результате недавней реализации мер бюджетного стимулирования. И напротив, прогнозируются более низкие темпы роста в зоне евро и Соединенном Королевстве вследствие влияния на макроэкономику повышенной неопределенности, связанной с прошедшим в Соединенном Королевстве референдумом.

Как говорится в других разделах настоящей главы, пониженный прогноз роста мировой экономики подразумевает замедление темпов повышения уровня жизни во всем мире. Этот тренд можно проиллюстрировать распределением мирового населения по темпам роста доходов на душу населения. С учетом того, что прогнозируемые темпы роста стран с формирующимся рынком и развивающихся стран останутся намного более низкими по сравнению с предыдущим десятилетием, доля мирового населения, проживающего в районах, где темпы роста реального дохода на душу населения превышают 2 процента в год, уменьшится почти на 10 процентных пунктов между 2005–2010 и 2016–2021 годами.

Среднесрочные мировые перспективы

После 2017 года прогнозируется постепенное ускорение мирового роста до 3,8 процента к концу прогнозного периода. Предположение о восстановлении мировой экономической активности, которое, как ожидается, будет происходить целиком за счет стран с формирующимся рынком и развивающихся стран, допускается в случае нормализации темпов роста в странах и регионах, испытывающих стресс или имеющих рост существенно ниже

потенциала в 2016–2017 годах (таких как Нигерия, Россия, Южная Африка, страны Латинской Америки и некоторые страны Ближнего Востока), продолжения Китая переходом к модели роста, основанной на потреблении и услугах, а также сохранения устойчивых темпов роста в других странах. В нем также отражено возросшее значение для мировой экономики крупных стран с формирующимся рынком, таких как Китай и Индия, темпы роста которых значительно превышают среднемировые. Как показано во вставке 1.1, этими двумя факторами объясняется большая часть прогнозируемого ускорения темпов роста мировой экономики. Согласно прогнозам, экономическая активность в странах с развитой экономикой будет оставаться пониженной в результате снижения их потенциала в связи со старением населения, однако рост ВВП на одного работника, по прогнозу, достигнет уровней, в целом соответствующих средним значениям за последние 20 лет. Что касается группы стран с формирующимся рынком и развивающихся стран, то здесь в среднесрочной перспективе прогнозируется оживление роста в развивающихся странах с низкими доходами, однако по-прежнему более низкими темпами, чем в предыдущем десятилетии, как в абсолютном выражении, так и в пересчете на душу населения.

Перспективы развития экономики отдельных стран и регионов

Страны с развитой экономикой

- В Соединенном Королевстве ожидается замедление роста после проведения референдума, так как неопределенность, возникшая в результате голосования о «брексите», негативно влияет на принятие компаниями решений об инвестициях и найме работников, а потребителями — о приобретении товаров длительного пользования и жилья. Рост прогнозируется на уровне 1,8 процента в 2016 году и 1,1 процента в 2017 году, исходя из предположений о том, что переговоры по итогам «брексита» пройдут спокойно, а экономические барьеры вырастут незначительно. Среднесрочные прогнозы роста также были пересмотрены до 1,9 процента (на 0,2 процентных пункта ниже, чем в прогнозе из апрельского выпуска ПРМЭ 2016 года), так как ожидается размывание потенциала роста в результате возникновения более значительных препятствий для торговли, миграции и потоков капитала.
- Более низкая, чем ожидалось, активность во второй половине 2015 года и первой половине 2016 года указывает на некоторое замедление темпов в Соединенных Штатах, несмотря на достаточно благоприятную направленность налогово-бюджетной политики и более медленные, как прогнозируется,

темпы нормализации денежно-кредитной политики. Активно создаются рабочие места, улучшается ситуация на рынке жилья, потребительские расходы остаются динамичными. Однако затянувшийся цикл коррекции запасов и слабые показатели деловых инвестиций привели к снижению прогноза на 2016 год до 1,6 процента. Низкий уровень капитальных расходов частично является следствием все еще отрицательных показателей инвестиций в энергетическом секторе, укрепления курса доллара, финансовых потрясений в начале года и повышенной политической неопределенности, связанной с избирательным циклом. Ожидается повышение темпов роста до 2,2 процента в 2017 году по мере исчезновения сдерживающего воздействия пониженных цен на энергоносители и произошедшего ранее повышения курса доллара США. Среднесрочные потенциальные темпы роста, прогнозируемые на уровне 1,8 процента, сдерживаются в результате старения населения и сохранения нынешней тенденции медленного роста совокупной факторной производительности.

- Ожидается, что восстановление экономики в зоне евро в 2016–2017 годах будет происходить немного более низкими темпами, чем в 2015 году¹¹. Низкие цены на нефть, небольшое повышение бюджетных расходов в 2016 году и мягкая денежно-кредитная политика будут оказывать поддержку росту, в то время как снижение доверия инвесторов в связи с последовавшей за «брекситом» неопределенностью будет иметь сдерживающее воздействие на активность. Совокупные темпы роста для всех стран зоны евро, по прогнозу, немного снизятся — до 1,7 процента в 2016 году и 1,5 процента в 2017 году. В *Германии* прогнозируется повышение темпов роста в этом году до 1,7 процента, а затем снижение до 1,4 процента в 2017 году. Во *Франции* ожидается стабилизация темпов роста на уровне 1,3 процента в 2016 и 2017 годах. В *Испании*, как ожидается, темпы роста останутся в целом стабильными в 2016 году, а в 2017 году замедлятся с 3,1 процента до 2,2 процента. Темпы

¹¹ Темпы роста ВВП Ирландии за 2014–2015 годы были пересмотрены более чем на 20 процентных пунктов в сторону повышения в течение двух лет, что в основном стало отражением операций транснациональных компаний, имевших ограниченное влияние на экономику Ирландии. Так, корпоративная реорганизация путем перевода всех балансов компании в Ирландию, передача активов ирландским дочерним компаниям и покупка иностранных компаний юридическими лицами, зарегистрированными по ирландским адресам, привели к серьезным изменениям структуры капитальных активов Ирландии (а также существенному отрицательному пересмотру чистой международной инвестиционной позиции в связи с более высоким уровнем обязательств перед нерезидентами). Передислокацией компаний также объясняется рост чистого экспорта и ВВП Ирландии. Как следствие, темпы роста в зоне евро за 2015 год были пересмотрены в сторону повышения более чем на 0,3 процентных пункта.

роста в *Италии*, согласно прогнозу, немного повысятся с 0,8 процента в 2016 году до 0,9 процента в 2017 году. Среднесрочные потенциальные темпы роста в зоне евро, прогнозируемые на уровне 1,8 процента, сдерживаются неблагоприятной демографической ситуацией, унаследованными от кризиса высоким уровнем безработицы, долгом и, в некоторых странах, неблагоприятными балансами банков, а также имеющими глубокие корни структурными препятствиями, тормозящими рост совокупной факторной производительности.

- В *Японии* прогнозируется соответствующий потенциалу слабый рост на уровне 0,5 процента в 2016 году с повышением до 0,6 процента в 2017 году¹². Отсрочка повышения налога на потребление, объявленные недавно меры, направленные на повышение спроса, в том числе дополнительный бюджет, а также дальнейшее смягчение денежно-кредитной политики — все это окажет поддержку частному потреблению в краткосрочном плане, частично компенсируя тормозящее воздействие возросшей неопределенности, недавнего укрепления курса иены и низких темпов роста мировой экономики. Среднесрочные перспективы Японии остаются неблагоприятными, главным образом, в связи с сокращением населения.
- Перспективы других стран с развитой экономикой неоднородны. Продолжится уверенное восстановление экономики *Швеции* с прогнозируемыми темпами роста в 3,6 процента в 2016 году и 2,6 процента в 2017 году при поддержке либеральной денежно-кредитной политики, более высоких инвестиций в жилую недвижимость и бюджетных расходов в связи с притоком беженцев. Ожидается некоторое увеличение экономической активности *Швейцарии*: темпы роста прогнозируются на уровне 1 процента в 2016 году и 1,3 процента в 2017 году по мере ослабления эффекта укрепления курса швейцарского франка. Снижение доходов от биржевых товаров и сокращение инвестиций, связанных с природными ресурсами, негативно сказывается на экономике *Норвегии*, рост которой в 2016 году прогнозируется на уровне всего 0,8 процента. Ожидается оживление активности в 2017 году в результате проведения либеральной налогово-бюджетной и денежно-кредитной политики, установления более конкурентоспособного курса и постепенного повышения цен на нефть. По прогнозам, начиная с 2016 года, произойдет оживление темпов роста в других странах

¹² Прогноз не отражает корректировку основы денежно-кредитной политики Банка Японии, объявленную 21 сентября 2016 года, в которую включен нулевой целевой показатель процентной ставки по 10-летним государственным облигациям и обязательство временно превысить 2-процентный целевой показатель инфляции.

с развитой экономикой, экспортирующих биржевые товары в результате ослабления обменного курса и мягкой политики. В *Канаде* прогнозируется рост на уровне 1,2 процента в 2016 году, который сдерживается сильным воздействием лесных пожаров в Альберте на объемы добычи нефти во втором квартале, затем рост повысится до 1,9 процента в 2017 году. Ожидается, что в *Австралии* в течение обоих лет темпы роста будут находиться в диапазоне 2,8 процента. Что касается других стран Азии с развитой экономикой, ожидается некоторое снижение темпов роста в 2016 году в *Сингапуре* (1,7 процента) и *Специальном административном районе Гонконг* (1,4 процента), и небольшое повышение темпов в *Корее* (до 2,7 процента) и *Тайване, провинции Китая* (до 1 процента). Ожидается более активное повышение темпов роста во всех этих четырех странах с очень открытой экономикой, начиная с 2017 года, по мере улучшения их экспортных перспектив в связи с оживлением мировой торговли.

Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны

- В *Китае* ожидается рост экономики на 6,6 процента в 2016 году в связи с принятыми мерами поддержки, а в 2017 году он замедлится до 6,2 процента в случае отсутствия дополнительного стимулирования. В среднесрочном прогнозе предполагается, что продолжится перебалансировка экономики от инвестиций к потреблению и от промышленности к услугам на фоне проведения реформ по укреплению систем социальной защиты и дерегулирования сектора услуг. Однако нефинансовый долг, как ожидается, продолжит увеличиваться неприемлемо быстрыми темпами, что, в сочетании с ухудшением эффективности распределения ресурсов, омрачает перспективы в среднесрочном плане.
- В других странах с формирующимся рынком и развивающихся странах Азии темпы экономического роста, по прогнозу, будут оставаться высокими. ВВП Индии продолжит расти самыми быстрыми темпами среди ведущих стран; прогнозируется рост на уровне 7,6 процента в 2016–2017 годах. Ожидается, что значительное улучшение условий торговли, позитивные меры политики, структурные реформы (в том числе проведение важной реформы налогообложения и официальное оформление системы таргетирования инфляции) и укрепившееся доверие будут оказывать поддержку потребительскому спросу и инвестициям. Тем не менее, в краткосрочном плане, частные инвестиции, скорее всего, будут сдерживаться ухудшившимися балансами предприятий и государственных банков. Что касается стран АСЕАН-5 (*Вьетнам, Индонезия, Малайзия, Таиланд и Филиппины*), в этом году ожидается замедление в *Малайзии* и *Вьетнаме* (до 4,3 и 6,1 процента, соответственно) отчасти в связи с более низким внешним спросом, при этом прогнозируется ускорение темпов роста в *Индонезии, Таиланде* и на *Филиппинах* по сравнению с 2015 годом (до 4,9, 6,4 и 3,2 процента, соответственно). В 2017 и последующих годах ожидается дальнейшее укрепление роста во всех странах, входящих в группу АСЕАН-5.
- Продолжится замедление экономической активности в странах *Латинской Америки* и *Карибского бассейна*, на 2016 год прогнозируется сокращение на 0,6 процента (ухудшение на 0,1 процента по сравнению с апрельским прогнозом). Восстановление экономики, как ожидается, начнется в 2017 году, темпы роста достигнут 1,6 процента (улучшение на 0,1 процента по сравнению с апрельским прогнозом). Однако, как указывалось в апрельском выпуске ПРМЭ 2016 года, за совокупным значением темпов роста экономики всего региона скрывается значительная неоднородность в темпах роста отдельных стран: в то время как несколько стран переживают рецессию, в большинстве стран региона в 2016 году продолжится рост.
 - Уверенность потребителей и предпринимателей в *Бразилии*, по-видимому, прошла нижнюю точку, и прогнозируемые темпы роста составят –3,3 процента в 2016 году и 0,5 процента — в 2017 году, исходя из предположения о снижении политической неопределенности и неопределенности экономической политики и об ослабевающем воздействии прошлых экономических потрясений. По сравнению с апрелем, прогнозы на оба года улучшены приблизительно на ½ процентного пункта. *Аргентина* начала важный и крайне необходимый переход к более целостной и устойчивой основе экономической политики, который оказался сопряжен с большими расходами, чем предполагалось в 2016 году, поэтому рост прогнозируется на уровне –1,8 процента (по сравнению с –1 процентом в апрельском прогнозе). Ожидается, что рост повысится до 2,7 процента в 2017 году в связи с постепенным снижением инфляции и большей направленности на поддержку мер денежно-кредитной и налогово-бюджетной политики. Прогнозируется, что экономический кризис в *Венесуэле* в 2016 и 2017 году углубится (прогноз темпов роста –10 процентов и –4,5 процента, соответственно), ввиду того что снижение цен на нефть с середины 2014 года ухудшило внутренние макроэкономические дисбалансы и давление на платежный баланс. Перспективы *Эквадора* остаются сложными с учетом снижения поступлений от экспорта

- нефти и долларизации его экономики. С учетом частичного восстановления мировых цен на нефть и более благоприятных перспектив внешнего финансирования прогнозируемое сокращение экономической деятельности в 2016 и 2017 годах по сравнению с апрельским прогнозом будет менее серьезным и составит -2,3 процента и -2,7 процента, соответственно.
- Большинство других стран региона, экспортирующих биржевые товары, испытают в 2016 году некоторое снижение уровня активности. В *Колумбии* рост, как ожидается, снизится до 2,2 процента в 2016 году (с 3,1 процента в 2015 году) в связи с ужесточением макроэкономической политики. Точно так же продолжительное снижение цен на медь и политическая неопределенность отрицательно сказываются на перспективах *Чили*, где рост снизится до 1,7 процента в 2016 году с 2,3 процента в 2015. Согласно прогнозу, темпы роста в обеих странах возрастут в 2017 году и затем постепенно будут повышаться до достижения уровня потенциала. В отличие от большинства соседей, *Перу*, как ожидается, будет расти более высокими темпами в этом и следующем годах, темпы роста повысятся до 3,7 процента и 4,1 процента в 2016 и 2017 годах, соответственно, в результате оживления горнодобывающей промышленности и увеличения государственных инвестиций.
 - По прогнозам, в 2016 году рост в *Мексике* снизится до 2,1 процента в результате слабых показателей экспорта в первой половине года. Ожидается небольшое ускорение темпов роста до 2,3 процента в 2017 году по мере восстановления внешнего спроса, и до 2,9 процента в среднесрочной перспективе, когда структурные реформы начнут приносить плоды.
 - Экономические перспективы стран *Содружества Независимых Государств* остаются безрадостными. Небольшое улучшение прогноза перспектив экономического роста, по сравнению с апрелем, в основном является отражением укрепления цен на нефть. Увеличившиеся доходы от экспорта нефти дают некоторую передышку экспортирующим нефть странам региона, в частности экономике *России*, теперь прогнозируется меньшее сокращение ВВП (0,8 процента), чем предполагалось в апрельском выпуске ПРМЭ 2016 года. Нескольку улучшившиеся перспективы *России*, как ожидается, окажут поддержку активности в других странах региона, особенно в странах — импортерах нефти, учитывая связи через торговлю и денежные переводы. Тем не менее, прогноз роста *России* на 2017 год и последующие годы остается пониженным вследствие давно сохраняющихся структурных узких мест в экономике и влияния санкций на производительность и инвестиции. Среди стран — импортеров нефти экономика *Украины*, как считается, в 2016 году вернулась к положительному росту после очень резкого сокращения в 2014 и 2015 годах, и ожидается ускорение ее темпов, по мере того как будет улучшаться внешнеэкономическая конъюнктура, а проведенные в стране экономические реформы начнут приносить результаты. Темпы снижения активности в *Беларуси* замедлятся в 2017 году, согласно прогнозам, а восстановление начнется в 2018 году. Среди стран — экспортеров нефти прогнозируется сокращение экономики *Азербайджана* и *Казахстана* в 2016 году в результате падения экспортных доходов; экономика *Азербайджана* сократится на 2,4 процента, а *Казахстана* — приблизительно на 0,8 процента. Прогнозируется постепенное повышение темпов экономического роста в этих странах в результате увеличения добычи углеводородов в *Казахстане* и оживления не связанной с углеводородами активности в *Азербайджане*, а также некоторого восстановления цен на нефть и более конкурентоспособного обменного курса национальных валют.
 - В странах с формирующимся рынком и развивающихся странах *Европы* темпы роста, по прогнозу, в 2016 и последующих годах будут оставаться прочными на уровне чуть выше 3 процентов, при этом будет увеличиваться экспорт, несмотря на слабый рост в странах зоны евро, являющихся основными торговыми партнерами для большинства стран региона. Ожидается, что темпы роста *Венгрии* будут выше потенциальных и, по прогнозам, вернуться на более устойчивый уровень только в среднесрочной перспективе. В *Турции* рост в 2016 и 2017 годах будет сдерживаться повышенной неопределенностью в результате недавних террористических атак и провалившейся попытки государственного переворота, хотя смягчение мер макроэкономической политики окажет поддержку экономической активности.
 - В странах *Африки к югу от Сахары* складывается картина все более разнящихся темпов экономического роста. Прогнозы темпов экономического роста региона были существенно снижены в основном в связи со сложными макроэкономическими условиями в крупнейших странах, которые адаптируются к снижению цен на биржевые товары. В *Нигерии* экономическая активность, как прогнозируется в настоящее время, снизится в 2016 году до 1,7 процента вследствие временных перебоев в добыче нефти, нехватки иностранной валюты из-за сокращения поступлений от нефти, снизившегося производства электроэнергии и низкого доверия со стороны инвесторов. В *Южной Африке*, где политическая неопределенность делает адаптацию к ухудшившимся условиям торговли более

сложной, ВВП, по прогнозу, останется на неизменном уровне в 2016 году и лишь несколько вырастет в следующем году по мере ослабления негативного влияния шоков цен на биржевые товары и засухи, а также восстановления энергоснабжения. *Ангола* также адаптируется к резкому сокращению поступлений от экспорта нефти. В этом году в стране не ожидается роста, а в следующем году он будет совсем слабым. В ряде стран, являющихся экспортерами товаров, не связанных с природными ресурсами, таких как *Кения*, *Кот-д'Ивуар*, *Сенегал* и *Эфиопия*, в этом году ожидается продолжение роста очень активными темпами выше 5 процентов в результате благоприятствующих им низких цен на нефть и здоровых темпов роста частного потребления и инвестиций.

- Недавнее умеренное повышение нефтяных цен, по прогнозу, будет иметь незначительное влияние на страны *Ближнего Востока*, экспортирующие нефть. В большинстве из них продолжается ужесточение налогово-бюджетной политики в ответ на структурно более низкие доходы от нефти, а также снижается уровень ликвидности в финансовом секторе. Многие страны региона все еще страдают от волнений и конфликтов. В *Саудовской Аравии*, крупнейшей экономике региона, прогнозируются невысокие темпы роста на уровне 1,2 процента в этом году в условиях бюджетной консолидации и их последующее повышение до 2 процентов в следующем году. По прогнозу, темпы экономического роста в большинстве стран, входящих в Совет по сотрудничеству стран Персидского залива, так же будут сдерживаться продолжающейся бюджетной консолидацией. В *Ираке* в результате более высокого уровня добычи нефти, чем ожидалось, темпы роста в 2016 году, согласно прогнозу, увеличатся. Рост в 2017 и последующих годах, как ожидается, будет сдерживаться все еще остающимися проблемами в области безопасности и более низким уровнем инвестиций в нефтяной сектор, что будет ограничивать возможности наращивания объемов нефтедобычи. Улучшению перспектив *Исламской Республики Иран* способствовало увеличение добычи нефти в этом году после снятия санкций. Однако дивиденды для экономического роста, скорее всего, будут материализовываться лишь постепенно в связи с медленными темпами реинтеграции в мировые финансовые рынки и проведения внутренних реформ. Недавние реформы и снизившиеся цены на нефть позволили укрепить макроэкономическую стабильность в странах региона, импортирующих нефть. Тем не менее, рост остается хрупким ввиду соображений безопасности, социальной напряженности и сохраняющихся структурных препятствий. Продолжение реформ, ослабление

сдерживающего воздействия налогово-бюджетной политики и постепенное увеличение внешнего спроса, как ожидается, окажут поддержку восстановлению темпов экономического роста.

Перспективы инфляции

Темпы инфляции в странах с развитой экономикой, по прогнозу, в 2016 году увеличатся приблизительно до 0,8 процента, по сравнению с 0,3 процента в 2015 году, в основном за счет ослабления сдерживающего воздействия цен на энергоносители. Ожидается, что темпы инфляции в течение следующих нескольких лет будут повышаться по мере постепенного роста цен на топливо и исчезновения разрыва между фактическим и потенциальным объемом производства, и приблизительно в 2020 году они достигнут целевых показателей, установленных центральными банками. В то же время, за исключением Аргентины (где высокая инфляция является побочным результатом продолжающегося необходимого процесса либерализации) и Венесуэлы (где в этом году ожидается повышение инфляции почти до 500 процентов), в этом году инфляция в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах, как ожидается, снизится до 4,5 процента по сравнению с 4,7 процента в прошлом году. Однако внутри обеих групп существуют значительные различия между отдельными странами.

- Инфляция потребительских цен в *Соединенных Штатах* растет достаточно уверенными темпами (с 0,1 процента в прошлом году до 1,2 процента в этом году), и в следующем году прогнозируется их повышение до 2,3 процента. Это происходит в результате быстрого ослабления существовавших ранее факторов дезинфляции, таких как укрепление доллара в 2015 году и снижение цен на топливо, а также прочного закрепления среднесрочных инфляционных ожиданий.
- Темпы инфляции также повышаются в *зоне евро*, но медленнее и с более низкого уровня (до 0,3 процента в 2016 году с приблизительно нуля в 2015 году). Прогнозируется постепенное продолжение повышения темпов в будущем (хотя инфляция будет оставаться ниже целевого показателя Европейского центрального банка вплоть до 2021 года) в результате постепенного исчезновения разрыва между фактическим и потенциальным объемом производства и укрепления инфляционных ожиданий. В *Японии* также ожидается лишь медленное повышение темпов инфляции, на уровнях ниже целевого показателя Банка Японии в течение всего прогнозного периода, по мере медленного роста инфляционных ожиданий.
- Снижение обменного курса фунта, согласно прогнозу, подстегнет инфляцию в *Соединенном*

Королевстве приблизительно до 0,7 процента в этом году, в следующем году ожидается дальнейшее резкое повышение темпов инфляции (приблизительно до 2,5 процента), и постепенно, в течение последующих нескольких лет, они достигнут установленного Банком Англии целевого показателя на уровне 2 процентов.

- В большинстве стран с развитой экономикой темпы инфляции остаются пониженными. В *Корее, Швеции и Тайване (провинции Китая)*, ожидается увеличение темпов инфляции в следующем году и достижение целевых показателей центральных банков в последующие годы. Прогнозируется, что в этом году в *Сингапуре и Швейцарии* продолжится дефляция, хотя и более умеренная, чем в прошлом году, с постепенным переходом к положительным темпам инфляции в течение прогнозного периода.
- Темпы инфляции в *Китае*, как ожидается, повысятся до 2,1 процента в этом году и до 3 процентов в среднесрочной перспективе по мере замедления спада промышленного сектора и ослабления давления на товарные цены. В большинстве других крупных стран с формирующимся рынком, таких как *Бразилия, Россия и Турция*, темпы инфляции находятся на уровнях выше целевых показателей центральных банков, и, как ожидается, они будут постепенно снижаться по мере ослабления воздействия произошедшего снижения обменных курсов национальных валют. Напротив, в *Мексике*, согласно прогнозу, темпы инфляции будут оставаться близкими к целевому показателю центрального банка, в то время как инфляция в *Венгрии и Польше*, по прогнозу, будет постепенно восстанавливаться с очень низких уровней 2015 года.
- Темпы инфляции в нескольких крупных странах Африки к югу от Сахары вернулись к двузначным показателям вследствие передачи воздействия значительного ослабления обменного курса национальных валют.

Перспективы внешнего сектора

Темпы роста объемов мировой торговли в 2016 году (приблизительно 2,3 процента, что несколько ниже уровня 2015 года), согласно прогнозу, останутся очень низкими, как в абсолютном выражении, так и по отношению к темпам роста мирового ВВП. Как подробно рассматривается в главе 2, структура мирового спроса (в особенности низкий уровень инвестиций) крайне важна для объяснения пониженных объемов мировой торговли. Темпы роста мировой торговли, по прогнозу, повысятся приблизительно до 4,3 процента в среднесрочной перспективе в результате восстановления экономической активности и инвестиций в странах с формирующимся рынком

и развивающихся странах и, в меньшей степени, в странах с развитой экономикой.

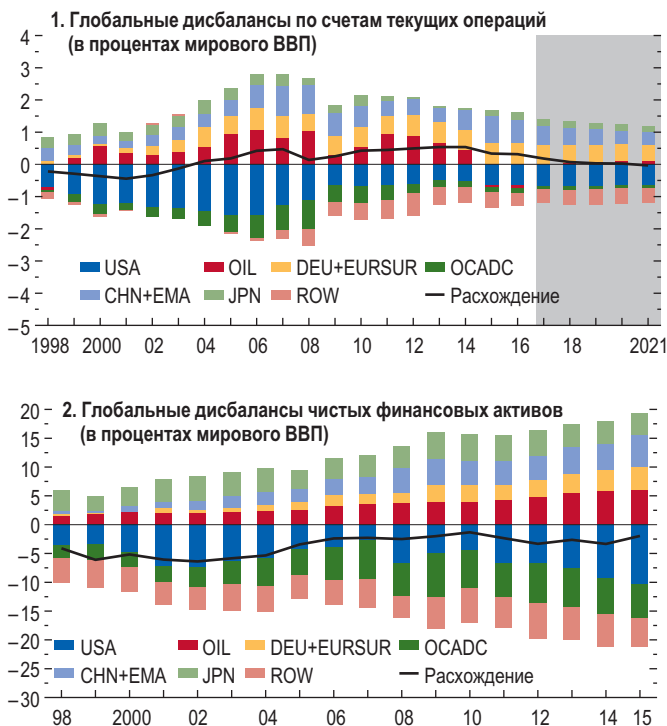
На динамике дисбалансов счета текущих операций в течение 2016 года продолжает сказываться значительное снижение цен на нефть в течение последних двух лет, а также существенные различия в темпах роста внутреннего спроса в разных регионах мира. Размеры дефицитов и профицитов мирового счета текущих операций по отношению к мировому ВВП, немного выросшему в 2015 году впервые с 2010 года (что подробно обсуждается в «Докладе о внешнеэкономическом секторе», IMF 2016), согласно прогнозу, немного сократятся в этом году (рис. 1.16, панель 1) вследствие некоторого сокращения профицитов в Китае и странах Европы с развитой экономикой в сочетании с продолжением сокращения дефицитов в странах Латинской Америки. Прогнозируется, что в среднесрочной перспективе мировые дисбалансы счета текущих операций продолжат сокращаться до уровней, в последний раз наблюдавшихся в середине 1990-х годов, в результате дальнейшего сокращения профицитов в Китае и Германии, а также некоторого снижения дефицитов (например, в странах Латинской Америки и Соединенном Королевстве).

Отличие от сокращающихся дисбалансов счета текущих операций размеры трансграничных позиций кредиторов и дебиторов по отношению к мировому ВВП продолжили увеличиваться (рис. 1.16, панель 2). Прогнозирование динамики этих позиций является особенно сложным, учитывая их чувствительность к слабо предсказуемым изменениям обменных курсов и цен на активы, не говоря о будущей структуре чистого заимствования и кредитования. Если в целях упрощения допустить отсутствие эффекта переоценки, то прогнозы сальдо счета текущих операций и темпов роста ВВП укажут на широкую среднесрочную стабилизацию позиций кредиторов и дебиторов по отношению к мировому ВВП на уровнях выше тех, которые являются преобладающими в 2016 году. Среди стран-кредиторов позиции европейских стран с развитой экономикой, особенно Германии, еще больше улучшатся, в то время как позиция экспортеров нефти ухудшится в определенной степени. Сохранение крупных позиций дебиторов, несмотря на проведенную в последние годы существенную корректировку сальдо счета текущих операций, связано с медленными темпами роста внутреннего спроса и ВВП в ряде стран-дебиторов. Это подчеркивает важность перебалансировки мирового спроса в целях ускорения роста в этих странах, что способствовало бы проведению внешней корректировки и снижению внешних рисков.

Принимая во внимание это обстоятельство, на рисунке 1.17 рассматриваются три фактора, влияющие на степень мировой перебалансировки в течение периода 2014–2016 годов: рост ВВП, вклад чистого

Рисунок 1.16. Внешний сектор

После небольшого увеличения в 2015 году мировые дисбалансы, как ожидается, в этом году сократятся и продолжают уменьшаться в среднесрочной перспективе в результате различия темпов роста внутреннего спроса между странами.

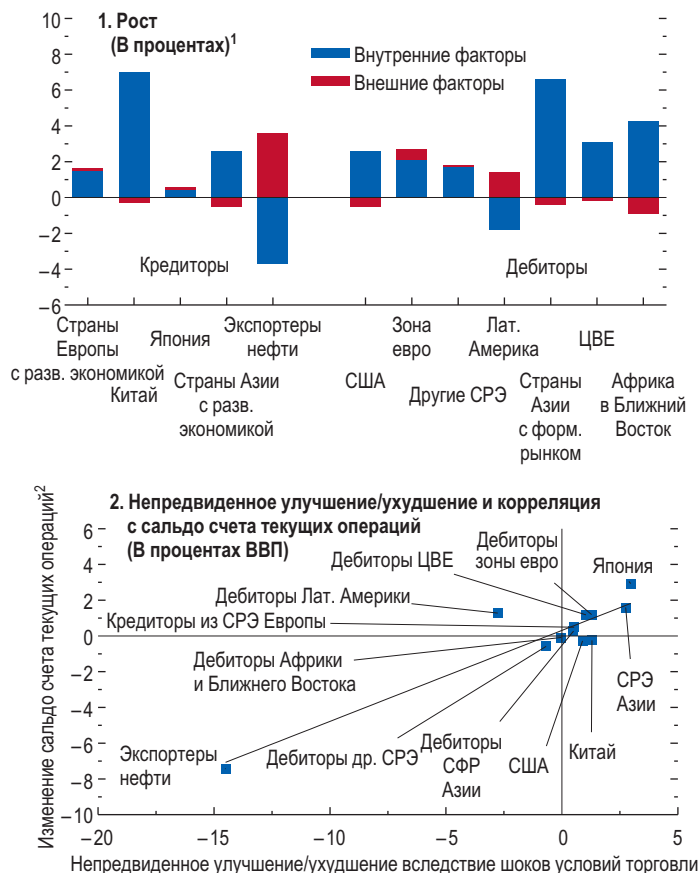


Источник: оценки персонала МВФ.
 Примечание. CHN+EMA = Китай и страны Азии с форм. рынком (САР Гонконг, Индонезия, Корея, Малайзия, Сингапур, Таиланд, Тайвань, провинция Китая, Филиппины); DEU+EURSUR = Германия и другие страны Европы с развитой экономикой, имеющие профицит (Австрия, Дания, Люксембург, Нидерланды, Швейцария, Швеция); OCADC = другие страны Европы, имевшие дефицит счета текущих операций до кризиса (Греция, Ирландия, Испания, Италия, Португалия, Соединенное Королевство, группа стран с формирующимся рынком и развивающихся стран Европы по классификации ПРМЭ); OIL = Норвегия и группа стран с формирующимся рынком и развивающихся стран Европы по классификации ПРМЭ, являющихся экспортерами топлива; ROW = остальные страны мира. В рисунке использованы коды стран, принятые Международной организацией по стандартизации (ИСО).

внешнего спроса в рост ВВП и увеличение или уменьшение непредвиденных доходов вследствие шоков условий торговли. Страны-кредиторы росли более высокими темпами, чем страны-дебиторы, и, согласно прогнозу, в 2016 году ситуация не изменится. Эта разница отражает исключительно высокие темпы роста в Китае — если не учитывать Китай, то страны-кредиторы в настоящее время растут медленнее стран-дебиторов вследствие более слабых темпов роста в странах — экспортерах нефти и Японии (рис. 1.17, панель 1). Положительный дифференциал роста в 2015 году между странами-кредиторами и странами-дебиторами отражает зависимость

Рисунок 1.17. Кредиторы и дебиторы

За исключением Китая, в странах-кредиторах прогнозируются более медленные темпы экономического роста, чем в странах-дебиторах, в течение 2015–2016 годов в основном в результате пониженного внутреннего спроса в странах — экспортерах нефти вследствие негативных шоков условий торговли. Непредвиденным улучшением/ухудшением в результате резких изменений условий торговли объясняется значительная часть прогнозируемых изменений сальдо счета текущих операций во всех странах и регионах.

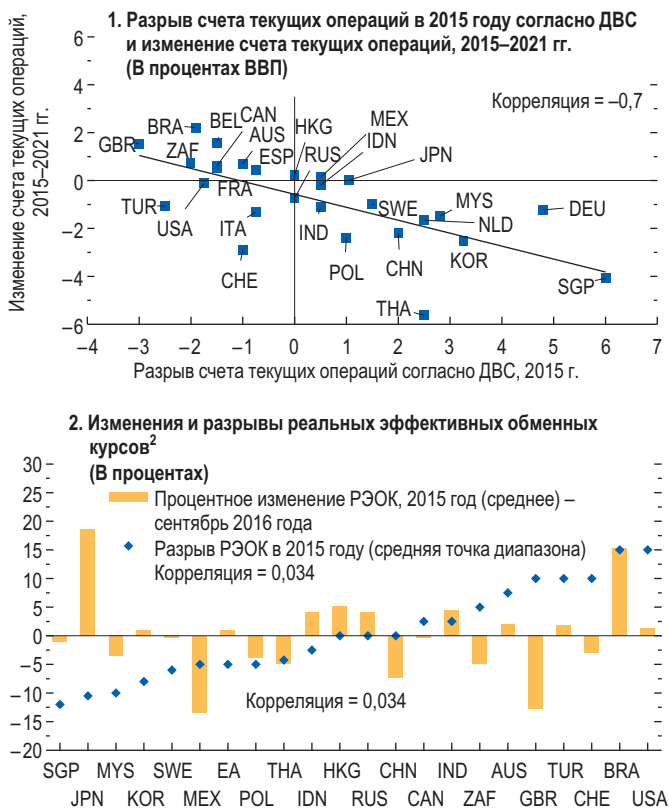


Источник: оценки персонала МВФ.
 Примечание. СРЭ = страны с развитой экономикой; СФР = страны с формирующимся рынком; ЦВЕ = Центральная и Восточная Европа.
¹Среднее, 2015–2016 годы.
²Показывает изменение между 2014 и 2016 годами.

первых от чистого внешнего спроса, а не необходимость перебалансировки. Это было связано в основном с динамикой роста в странах — экспортерах нефти, которым пришлось сжать внутренний спрос в ответ на ухудшение условий торговли. На 2016 год прогнозом предусматривается в целом нейтральный вклад чистого внешнего спроса в рост стран-кредиторов и стран-дебиторов, пусть и с существенными различиями между регионами. На второй панели рисунка 1.17 показано, что увеличение и уменьшение непредвиденных доходов в результате шоков условий торговли (в основном связанных с ценами на биржевые товары) были основной причиной изменения

Рисунок 1.18. Разрыв счета текущих операций и реальный обменный курс

Прогнозируемые изменения сальдо счетов текущих операций соответствуют сокращению чрезмерных внешних дисбалансов, указанных в «Докладе по внешнеэкономическому сектору» 2016 года.



Источники: Global Insight; МВФ, «Доклад по внешнеэкономическому сектору» (ДВС); МВФ, «Международная финансовая статистика»; расчеты персонала МВФ.

Примечание. В рисунке использованы коды стран, принятые Международной организацией по стандартизации (ИСО). EA = зона евро; РЭОК = реальный эффективный обменный курс; УТ = условия торговли.

¹Данные зоны евро являются средним значением для Германии, Испании, Италии и Франции.

²Данные разрыва РЭОК и классификации на основе «Доклада по внешнеэкономическому сектору» МВФ 2016 года.

счетов текущих операций во всех регионах мира. Как также указывается в «Докладе о внешнеэкономическом секторе» 2016 года, изменения условий торговли оказали различное влияние на разные группы стран-кредиторов и стран-дебиторов (укрепление сальдо счета текущих операций стран и регионов, кредиторов и дебиторов, импортирующих биржевые товары, и ослабления сальдо экспортеров биржевых товаров).

Разумеется, не существует обязательных оснований считать, что дефициты и профициты счета текущих операций необходимо сокращать. Однако, как говорится в «Докладе о внешнеэкономическом секторе» 2016 года, дисбалансы счета текущих операций

в ряде крупнейших стран мира слишком велики по сравнению с нормами для этих конкретных стран, соответствующими базовым экономическим детерминантам и желательным мерам политики. Ожидается изменение сальдо счета текущих операций в направлении, совпадающем с исчезновением этих чрезмерных дисбалансов. На первой панели рисунка 1.18 по горизонтальной оси показан разрыв между сальдо счета текущих операций 2015 года и нормой, а по вертикальной оси показано прогнозируемое изменение сальдо счета текущих операций в течение следующих пяти лет. Видна сильная негативная корреляция (-0,7), когда ожидается, что сальдо счета текущих операций будут двигаться в сторону сокращения разрывов по сравнению с нормой для счета текущих операций в 2015 году, особенно в более продолжительном периоде времени¹³. В течение последних нескольких месяцев колебания обменных курсов были менее выраженными, чем в 2015 году. Как показано на второй панели рисунка 1.18, эти изменения обменных курсов не имеют системной корреляции с разрывами обменных курсов в 2015 году, указанных в «Докладе о внешнеэкономическом секторе» 2016 года.

Риски

Некоторые риски, которые были особо отмечены в последних выпусках ПРМЭ, стали за последние месяцы более очевидными, в том числе те, которые связаны с политическими разногласиями и политической замкнутости, либо долговременной стагнацией в странах с развитой экономикой. Прочие риски, такие как нарастающая турбулентность на финансовых рынках и резкие оттоки капитала из стран с формирующимся рынком, похоже, стали менее выраженными, но, тем не менее, они все еще сохраняются. В целом, риски ухудшения ситуации по-прежнему остаются преобладающими.

Риски, связанные с политической и институциональной сферой

Голосование в Соединенном Королевстве о выходе из Европейского союза и продолжающаяся в Соединенных Штатах президентская избирательная кампания вывели на передний план вопросы, связанные со свободой перемещения рабочей силы и миграцией, глобальной интеграцией торговли и трансграничным

¹³Корреляция между разрывами счета текущих операций в 2015 году и изменениями сальдо счета текущих операций между 2015 и 2016 годами также является негативной, но меньшей (-0,15). Разумеется, нормы счета текущих операций и обменных курсов также могут меняться в будущем ввиду изменения экономических детерминант и мер политики.

регулируемым. Давно существующая институциональная система теперь потенциально может быть подвергнута пересмотру, а это — те самые договоренности, руководствуясь которыми бизнес организует производственные процессы и наем работников, снабжение сырьем и финансирование, а также каналы сбыта по всему миру. Остается открытым вопрос о вероятных референдумах по примеру Соединенного Королевства в других странах Европейского союза. В более широком смысле, опасения о воздействии внешней конкуренции на рабочие места и заработную плату в условиях низких темпов экономического роста повысили привлекательность протекционистских политических взглядов, что чревато потенциальными последствиями для мировых торговых потоков. Неясность относительно динамики этих трендов может заставлять компании откладывать долгосрочные проекты, ограничивать создание рабочих мест и замедлять активность в краткосрочном плане.

Институциональная неопределенность в сочетании с углубляющимися политическими разногласиями внутри стран может еще больше осложнить принятие решений в отношении структурных проблем. По мере того как эти проблемы (среди которых и дерегулирование товарного рынка и рынка труда, и восстановление балансов, и реформа прав на получение выплат, и интеграция мигрантов в рабочую силу) становятся, как представляется, все более трудноразрешимыми, впечатления о неэффективности политики могут еще более прочно укорениться, и координирующая роль политики может понизиться. По этой причине, если один из перечисленных ниже рисков материализуется, воздействие на настроение участников рынка будет многократно усилено опасениями о возможной недейственности мер политики в отношении решительной нейтрализации шоков.

Усиление настроений в пользу политики замкнутости представляют собой особенно серьезную угрозу для мировых перспектив — эта тема также обсуждается в главе 2. Во вставке по сценариям 1 рассматриваются потенциальные экономические последствия роста протекционизма. Сначала в ней показано воздействие одностороннего повышения тарифов одной страной на другую страну, а также последствия ответных мер, принимаемых второй страной. Имитационная модель демонстрирует негативное воздействие одностороннего повышения тарифов на ВВП, потребление и инвестиции в обеих странах. Второй сценарий демонстрирует последствия для мировой экономики от повсеместного роста протекционизма в виде более высоких тарифных и нетарифных барьеров. Результатом является не только обрушение торговых потоков, но и резкое сокращение мирового объема производства. Негативные последствия для мировой экономики могут быть еще более масштабными, так как разрыв международных

экономических связей может вызвать еще больший спад трансграничного сотрудничества в целом.

Деструктивные циклы: слабый спрос — слабая инфляция; низкая производительность — низкие инвестиции

Через несколько последних выпусков ПРМЭ сквозной нитью проходит тема перспектив долговременной стагнации — продолжительного сокращения частного спроса, приводящего к устойчиво более низкому объему производства и низким темпам инфляции¹⁴. Пока мировой экономике никак не удастся достичь устойчивого ускорения, охватывающего многие страны и регионы, эти перспективы становятся все более осязаемыми, особенно в некоторых странах с развитой экономикой. В то же время затянувшийся период низкой инфляции несет в себе риски смещения инфляционных ожиданий, вызывая повышение ожидаемых реальных процентных ставок и сокращение расходов на капитальные товары и потребительские товары длительного пользования, что, в свою очередь, вновь приводит к общему снижению темпов роста и инфляции. А для стран со значительной задолженностью продолжительный период низкого номинального роста будет означать дополнительные трудности с обслуживанием долга, усложнение решения задачи сокращения доли заемных средств и дальнейшее замедление роста (как указывается в октябрьском выпуске *«Бюджетного вестника»* 2016 года).

Второй деструктивный цикл связан с возможными эффектами обратной связи между низкими темпами роста производительности и низким уровнем инвестиций. Как указывалось ранее в настоящей главе,

¹⁴Как рассматривается во вставке 1.1 октябрьского выпуска ПРМЭ 2015 года, ряд механизмов может приводить к более низким траекториям объема производства после рецессии. Например, продолжительный период высокой безработицы может привести к тому, что некоторые работники уйдут с рынка рабочей силы или станут нетрудоспособными. Сокращение научно-исследовательских и опытно-конструкторских разработок может негативно сказаться на уровне или даже темпах роста производительности. Финансовые кризисы могут вызвать институциональные изменения, такие как более жесткие нормативы достаточности капитала, которые сдерживают инвестиции. В ряде исследований представлены эмпирические данные, подтверждающие эти гипотезы. Например, в работе Blanchard, Cerutti, and Summers (2015) указывается, что даже в случае рецессий, вызванных намеренным снижением инфляции, доля рецессий, за которыми следовал спад объема производства до уровней ниже трендов, существовавших до рецессии, была значительной. Аналогичным образом, в работе Reifschneider, Wascher, and Wilcox (2015) указывается, что в результате финансового кризиса 2008 года и последовавшей за ним рецессии траектория производственного потенциала экономики США опустилась ниже траектории, существовавшей до 2007 года, при этом значительная часть ущерба экономике на стороне предложения была нанесена вследствие снизившегося совокупного спроса.

во многих странах произошло заметное снижение темпов роста совокупной факторной производительности и производительности труда. В то же время произошло замедление инвестиций по всему миру, их уровень находится ниже долгосрочных средних темпов роста в нескольких странах с развитой экономикой, странах с формирующимся рынком и развивающихся странах. Если эти низкие темпы роста производительности приведут к ожиданиям низкой прибыльности, это может негативно отразиться на инвестициях. Обусловленное этим замедление темпов углубления капитала нанесет ущерб принятию воплощенных в капитале технологических изменений, еще больше снизит совокупную факторную производительность и производительность труда, укрепит ожидания сокращающейся прибыли и снова приведет к сокращению инвестиций.

Продолжающаяся корректировка экономики Китая и связанные с ней вторичные эффекты

Экономика Китая продолжает оказывать поддержку мировому росту, но ее корректировка до более устойчивых темпов роста временами оказывалась более сложной, чем ожидалось. В последние месяцы было отмечено снижение давления, связанного с оттоком капитала, и завершение потрясений на фондовом рынке, что привело к масштабным распродажам активов на мировых финансовых рынках в августе 2015 года и январе 2016 года. Тем не менее, переход Китая к экономической модели, основанной на услугах и потреблении, менее зависимой от импорта биржевых товаров и производственного оборудования, будет продолжать оказывать влияние на цены, объемы торговли и прибыли во всех отраслях мировой промышленности и, соответственно, воздействовать на цены активов, распределение международных портфельных инвестиций и настроения инвесторов.

Перед Китаем встает сложная задача выбора в процессе этого перехода — реструктуризация экономики, уменьшение зависимости от кредитования и согласие с более низкими темпами роста в краткосрочном плане в обмен на более высокий и устойчивый долгосрочный рост. В базисный прогноз заложено допущение о незначительном прогрессе в решении проблемы корпоративного долга и ограничения темпов роста кредитования, а также выбор в пользу относительно более высоких темпов экономического роста в краткосрочной перспективе, что вызывает риск возможной дестабилизирующей корректировки (см. Доклад персонала МВФ о консультациях с Китаем в соответствии со Статьей IV 2016 года). На этом фоне относительно слабые триггерные механизмы, такие как неожиданные ухудшения китайских показателей, поступающих с высокой периодичностью, или незначительная

корректировка цен на внутренние активы и обменного курса могут спровоцировать гипертрофированную реакцию у участников мирового рынка.

Неблагоприятные изменения финансовых условий для стран с формирующимся рынком

Несмотря на неожиданный исход голосования о «брексите», в последние месяцы продолжилось улучшение финансовых условий в странах с формирующимся рынком в результате некоторого укрепления цен на биржевые товары и растущей уверенности среди инвесторов в том, что денежно-кредитная политика в странах с развитой экономикой останется весьма адаптивной в 2017 и последующих годах. Как отмечалось в октябрьском выпуске ДГФС 2016 года, внешние события, по-видимому, сыграли важную роль в недавнем увеличении потоков капитала в страны с формирующимся рынком. Базовые факторы уязвимости у некоторых крупных стран с формирующимся рынком (в том числе высокий уровень корпоративного долга, снижающаяся прибыль и слабые балансы банков в некоторых случаях) в сочетании с необходимостью восстановления буферных резервов, особенно среди экспортеров биржевых товаров, оставляют страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны незащищенными от неожиданных колебаний настроения инвесторов. Такие колебания могут произойти, например, если поступающие данные об инфляции в Соединенных Штатах укажут на более скорое повышение директивной ставки, чем ожидалось. Настроения инвесторов могут также измениться, если страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны не сумеют воспользоваться относительной стабильностью внешних условий для ускоренного проведения структурных реформ, решения проблемы бремени чрезмерного долга и решительного осуществления налогово-бюджетной корректировки при необходимости.

Прекращение корреспондентских отношений между банками

В результате кризиса крупным международным банкам пришлось провести переоценку своих моделей ведения бизнеса, в то время, как они восстанавливали буферные резервы капитала, укрепляли применяемую ими практику по управлению рисками и решали вопрос работы в условиях снизившейся чистой процентной маржи. Как следствие, корреспондентские отношения между банками (предоставление крупными международными банками услуг по осуществлению платежей и приему вкладов от имени других банков, часто расположенных в небольших странах) пошли на спад вследствие отказа крупных

международных банков от сделок с небольшими странами с уязвимой экономикой в Африке, Карибском бассейне, Центральной Азии и на Островах Тихого океана. Усиление этой тенденции поставит под удар доступ некоторых из этих стран к системам трансграничных денежных переводов, подорвет их возможности по финансированию своей деятельности и ослабит их способность реагировать на природные катаклизмы. Хотя прямое воздействие на мировой ВВП может быть относительно небольшим, социально-экономические последствия могут выйти за пределы границ затронутых этой проблемой стран, например, если их население присоединится к миграционным потокам.

Факторы конфликтов, здравоохранения и изменения климата

Целый спектр дополнительных факторов продолжает оказывать влияние на перспективы развития отдельных регионов: например, засуха в Восточной Африке и южной части континента; гражданские войны и внутренние конфликты в некоторых странах Ближнего Востока и Африки, положение дел в Иордании, Ливане, Турции и Европе в связи с притоком мигрантов; многочисленные террористические акты по всему миру; распространение вируса Зика в регионе Латинской Америки и Карибского бассейна, южной части Соединенных Штатов и странах Юго-Восточной Азии. Каждый из этих факторов наносит неизмеримый гуманитарный ущерб и приводит к прямым экономическим убыткам. Многочисленные акты терроризма, затянувшиеся гражданские конфликты, которые распространяются на прилегающие регионы, и усугубляющийся кризис здравоохранения вследствие распространения вируса Зика вместе могут нанести серьезный удар по настроениям рынка, вызвав негативные последствия для спроса и активности.

Риски превышения прогноза

Несмотря на большое число рисков ухудшения ситуации, обозначенных в предыдущих выпусках ПРМЭ, в первом квартале 2016 года мировая экономика стала демонстрировать немного более высокие темпы роста, чем ожидалось ранее. Несколько признаков указывает на перспективы более существенного ускорения темпов по сравнению с текущими ожиданиями — это, в том числе, устойчивость финансовых рынков и упорядоченная корректировка цен после первоначального шока в связи с результатом голосования о «брексите»; устойчивое улучшение ситуации на рынке труда США; небольшое повышение цен на биржевые товары, которое может снизить давление на экспортеров биржевых товаров,

без серьезного ущерба для чистых импортеров; ослабление сдерживающего воздействия быстрого снижения обменных курсов национальных валют и оттока капитала из испытывающих проблемы стран с формирующимся рынком. Дополнительный импульс может возникнуть в том случае, если страны усилят работу, направленную на увеличение фактического и потенциального объема производства посредством проведения адресных и тщательно спланированных структурных реформ, поддержки спроса и восстановления балансов.

Веерная диаграмма

Анализ веерной диаграммы (на основе данных о финансовых рынках и рынках биржевых товаров, а также инфляции и прогнозов по спредам сроков погашения) указывает на сужение разброса результатов вокруг центрального сценария. Как видно на рисунке 1.19, ширина 90-процентных доверительных интервалов немного сузилась в отношении прогнозов как на 2016, так и на 2017 год по сравнению с приведенными в октябрьском выпуске ПРМЭ 2015 года, но она продолжает оставаться больше оценок, представленных в октябрьском выпуске ПРМЭ 2014 года. В 2016 и 2017 годах еще будут преобладать риски замедления роста.

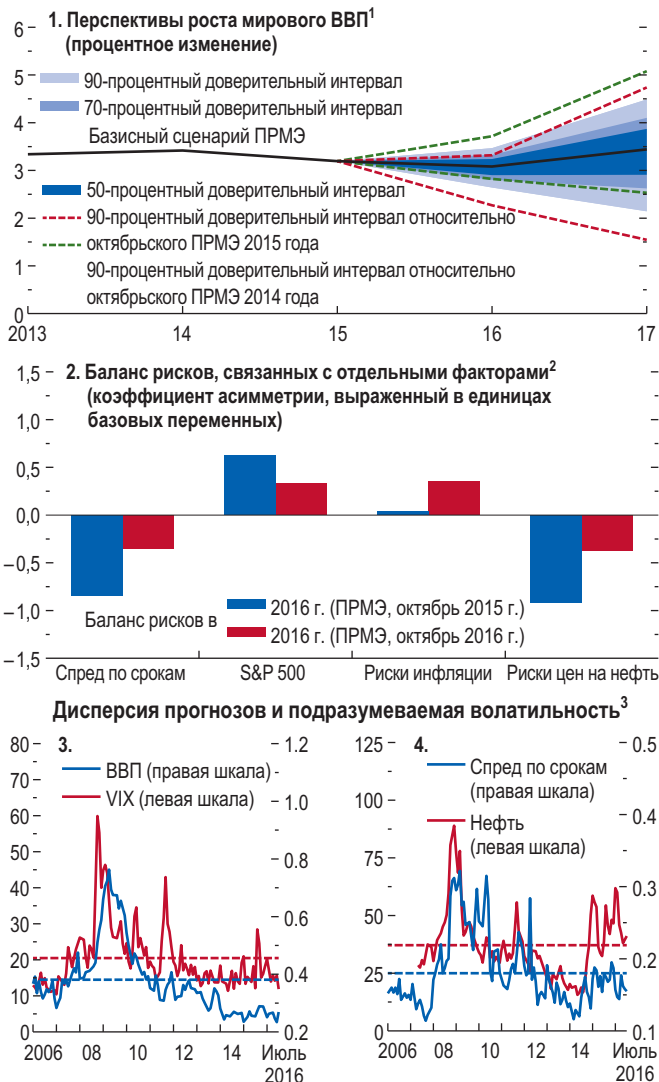
Вероятность рецессии в течение четырех кварталов подряд (с III кв. 2016 года по II кв. 2017 года) в большинстве регионов снизилась по сравнению с вероятностями, рассчитанными в марте 2016 года (для периода с I кв. 2016 года по IV кв. 2016 года; рис. 1.20). Недавно объявленные в Японии меры бюджетного стимулирования понизили вероятность рецессии по сравнению с оценками апреля 2016 года. Небольшое улучшение перспектив цен на биржевые товары и финансовых условий по сравнению с апрелем способствовали снижению вероятности рецессии в Латинской Америке, хотя риски остаются высокими. Риски дефляции в Соединенных Штатах и зоне евро (измеряемые вероятностью дефляции в предстоящие четыре квартала) также снизились по сравнению с апрелем 2016 года, в первую очередь, за счет повышения цен на биржевые товары и соответствующее укрепление прогнозируемого общего уровня инфляции потребительских цен. Напротив, в Японии вероятность дефляции усилилась вследствие слабой динамики потребительских цен и недавнего укрепления обменного курса иены.

Приоритетные задачи экономической политики

В то время как приведенные выше перспективы мировой экономики указывают на прогнозируемое

Рисунок 1.19. Риски для мировых перспектив

Баланс рисков сместился в сторону снижения темпов экономического роста по сравнению с центральным сценарием на 2016 и 2017 годы.



Источники: Bloomberg, L.P.; Чикагская биржа опционов (ЧБО); Consensus Economics; Haver Analytics; оценки персонала МВФ.

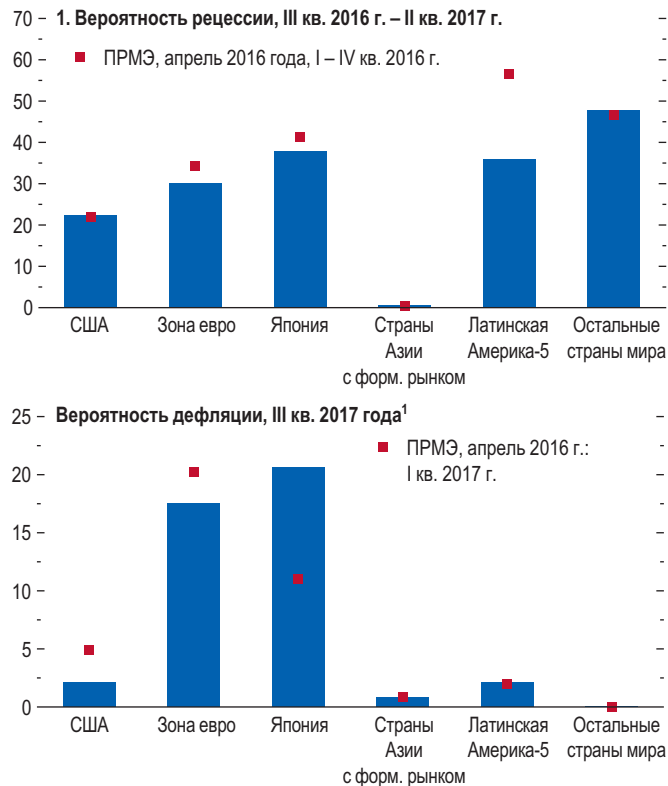
¹Верная диаграмма показывает неопределенность относительно центрального прогноза ПРМЭ с 50-, 70- и 90-процентными доверительными интервалами. Как показано на рисунке, 70-процентный доверительный интервал включает 50-процентный интервал, а 90-процентный доверительный интервал включает 50-процентный и 70-процентный интервалы. См. подробную информацию в приложении 1.2 в апрельском выпуске ПРМЭ 2009 года. Показаны 90-процентные интервалы для прогнозов на текущий год и один год вперед, взятые из октябрьского выпуска ПРМЭ 2015 года и октябрьского выпуска ПРМЭ 2014 года.

²Столбцы показывают коэффициент асимметрии, выраженный в единицах базовых переменных. Значения рисков инфляции и рисков, связанных с ценами на нефть, вводятся с обратным знаком, поскольку они представляют риск снижения темпов роста.

³ВВП измеряет взвешенную по паритету покупательной способности среднюю дисперсию прогнозов ВВП по странам Группы семи (Германия, Канада, Италия, Соединенное Королевство, США, Франция и Япония), а также Бразилии, Индии, Китаю и Мексике. VIX — индекс условной волатильности S&P 500, рассчитываемый Чикагской биржей опционов. Спреды сроков измеряют среднюю дисперсию прогнозов сроков погашения, следующую из прогнозов процентных ставок для Германии, Соединенного Королевства, США и Японии. Нефть — индекс волатильности цен на нефть ЧБО. Прогнозы взяты из обследований Consensus Economics. Пунктиром показаны средние значения с 2000 года по настоящее время.

Рисунок 1.20. Риски рецессии и дефляции (В процентах)

Вероятность рецессии в четырехквартальный прогнозный период с III кв. 2016 года по II кв. 2017 года в целом понизилась в большинстве регионов относительно коэффициентов вероятности, рассчитанных в апрельском выпуске ПРМЭ 2016 года для периода с I кв. 2016 года по IV кв. 2016 года. Риск дефляции остается высоким в зоне евро и Японии.



Источник: оценки персонала МВФ.

Примечание. Страны Азии с формирующимся рынком: САР Гонконг, Индия, Индонезия, Китай, Корея, Малайзия, Сингапур, Таиланд, Тайвань (провинция Китая), Филиппины; Латинская Америка-5: Бразилия, Колумбия, Мексика, Перу, Чили. Остальные страны мира: Аргентина, Австралия, Болгария, Венесуэла, Дания, Израиль, Канада, Новая Зеландия, Норвегия, Россия, Соединенное Королевство, Турция, Чешская Республика, Швейцария, Швеция, Южная Африка. Данные из апрельского выпуска ПРМЭ 2016 года представляют собой имитационные расчеты, проведенные в марте 2016 года.

¹Дефляция определяется как снижение уровня цен относительно предыдущего года в указанный на рисунке квартал.

повышение темпов роста в течение остальной части прогнозного периода, как видно из вставки 1.1, значительная часть этого улучшения происходит за счет смещения весов в сторону крупных стран с формирующимся рынком, экономика которых, согласно прогнозам, будут расти темпами выше средних по миру, и нормализации условий в некоторых странах, испытывающих спад темпов роста или полноценную рецессию. Вероятность понижения настоящего прогноза является высокой. На этом фоне приоритеты экономической политики являются различными для разных стран в зависимости от конкретных задач

по повышению темпов роста, борьбе с дефляционным давлением или укреплению устойчивости экономики. Общей темой, тем не менее, является необходимость принятия срочных мер политики по многим направлениям для решения сохраняющейся проблемы отставания роста и искоренения вредных представлений о неэффективности мер политики по стимулированию роста и о том, что в выигрыше остаются только те, кто находится в более высоком сегменте распределения доходов.

В случае ограниченности возможностей для ослабления налогово-бюджетной или денежно-кредитной политики, действенность общего комплекса мер политики можно повысить за счет скоординированных всеобъемлющих ответных мер, использующих взаимодополняемость структурных мер политики и мер по управлению спросом. Также согласованные основы, включающие краткосрочные ответные меры в контексте четко сформулированных среднесрочных целей, могут повысить доверие и расширить пространство для проведения маневра в экономической политике в целях борьбы с краткосрочными шоками. Будучи крайне важными на уровне отдельных стран, эти меры политики были бы более эффективными, если бы они применялись более широким кругом стран, при этом с должным учетом национальных приоритетов.

Меры политики в странах с развитой экономикой

В целом в странах с развитой экономикой наблюдается умеренное восстановление, характеризующееся общей слабостью темпов роста производительности, низким уровнем инвестиций и низкими темпами инфляции. Такие характеристики стали результатом взаимодействия пониженного спроса, снизившихся ожиданий роста и сокращающихся темпов роста потенциального объема производства. Соответственно, официальные органы должны продолжать оказывать поддержку спросу, одновременно принимая меры, которые повысят темпы потенциального роста.

Учитывая все еще отрицательные разрывы объема производства, слабое давление заработной платы и то, что инфляционные ожидания на ближайшие несколько лет находятся ниже целевых уровней центральных банков, денежно-кредитная политика должна проводиться в направлении смягчения. Как показывает опыт периода, прошедшего с момента референдума о «брексите», готовность центральных банков действовать с использованием нетрадиционных инструментов понизила риск системной нехватки ликвидности, содействовала упорядоченному пересмотру цен на рынке и способствовала улучшению настроения инвесторов. Дальнейшее смягчение денежно-кредитной политики через покупку

активов и, в некоторых случаях, отрицательные процентные ставки обеспечат то, что долгосрочные ставки останутся ограниченными, поможет повысить инфляционные ожидания и снизит реальную стоимость заемных средств для домашних хозяйств и компаний. Как указывается во вставке 3.5 и в главе 3 в более общем плане, транспарентные основы прогнозирования инфляции допускают стимулирование экономики (даже когда директивные ставки близки к фактической нижней границе) посредством временного превышения целевого показателя.

Однако, как также показал опыт реализации нетрадиционных стратегий в течение последних нескольких лет, адаптивная денежно-кредитная политика сама по себе не может повысить спрос, а в некоторых случаях она может вызывать нежелательные побочные эффекты (как указывается в октябрьском выпуске ДГФС 2016 года). Это особенно справедливо в ситуации, когда естественная процентная ставка продолжительное время остается на устойчиво низком уровне, так как это подразумевает менее мягкую денежно-кредитную политику даже при рекордно низких процентных ставках. Соответственно, бюджетная поддержка по-прежнему будет крайне важна для целей повышения темпа роста в случае его спада и во избежание продолжительного снижения инфляционных ожиданий в среднесрочном плане. Ее необходимо подстраивать под существующее пространство для маневра и, если требуется проведение корректировки, направлять на меры политики, которые призваны защитить уязвимые группы населения и способствовать улучшению среднесрочных перспектив роста. Такие ориентированные на экономический рост меры политики в сфере налогообложения и расходов включают в себя реформу системы налогов на рабочую силу и социальных пособий; реформу налогообложения доходов корпораций и предоставление адресных налоговых льгот для стимулирования инвестиций в научно-исследовательские и опытно-конструкторские работы (как указано в апрельском выпуске «Бюджетного вестника» 2016 года); повышение производственного потенциала посредством инфраструктурных инвестиций в областях, в которых существуют очевидные недостатки; и содействие развитию человеческого потенциала через инвестиции в образование и здравоохранение. В странах, сталкивающихся с проблемой растущего бремени государственного долга и увеличивающихся расходов на социальные программы, дополнительные возможности для краткосрочной поддержки могут быть созданы в результате принятия реальных обязательств в отношении среднесрочной консолидации.

Поддержка спроса в ближайшей перспективе в некоторых случаях должна сопровождаться усилиями по восстановлению банковских балансов

(через решение доставшейся от кризиса проблемы в виде необслуживаемых кредитов и повышение эффективности текущей деятельности, как указывается в октябрьском выпуске ДГФС), а также мерами политики в области структурных реформ для решения проблемы снижающихся потенциальных темпов роста, таким образом усиливая перспективы доходов в более долгосрочном плане. Лучшие перспективы доходов, в свою очередь, повысят частный спрос в краткосрочной перспективе и помогут сдерживать увеличение отношения долга к ВВП в среднесрочном плане. Хотя занятость росла более высокими темпами, чем ожидалось в последние годы, неблагоприятные демографические тенденции в странах с развитой экономикой указывают на пределы степени восстановления потенциальных темпов роста за счет увеличения численности рабочей силы. У разных стран свои конкретные приоритеты — от мер по расширению участия в рабочей силе до реформ, устраняющих искажения на рынках товаров и труда, шагов по урегулированию проблем корпоративной задолженности и содействию реструктуризации, мер политики, способствующих увеличению инвестиций в НИОКР и поддерживающих инновации. Некоторые структурные реформы также могут повысить активность в ближайшей перспективе, таким образом усиливая воздействие мер политики, направленных на поддержку спроса в странах, переживающих спад. Для других структурных реформ требуются поддерживающие меры макроэкономической политики в целях смягчения возможного сдерживающего воздействия, которое они могут оказать на темпы роста и инфляции в ближайшей перспективе (см. главу 3 апрельского выпуска ПРМЭ 2016 года).

Приоритеты отдельных стран

- В *Соединенном Королевстве* в августе Банк Англии объявил о принятии ряда адаптивных мер, среди которых снижение директивной ставки на 25 базисных пунктов, новая «схема срочного финансирования», призванная передать воздействие более низкой директивной ставки на стоимость заимствований для розничного сектора, и возобновление политики количественного смягчения, что подтвердило его намерение сдерживать риски ухудшения ситуации после «брексита» и оказывать поддержку уверенности. Эти меры, в сочетании со снижением требования к антициклическим буферным резервам капитала банков, о котором было объявлено сразу после референдума, направлены на обеспечение благоприятных условий кредитования на то время, пока экономика Соединенного Королевства начинает адаптироваться к новой институциональной системе. В бюджетной сфере необходимо обеспечить свободное действие автоматических стабилизаторов.

По мере появления большей ясности макроэкономических последствий голосования о «брексите» нужно будет оценить необходимость продолжения смягчения краткосрочных дискреционных мер налогово-бюджетной политики и целесообразности среднесрочного целевого показателя дефицита, возможно, в контексте предстоящего пересмотра бюджета в ноябре этого года.

- В *зоне евро*, где инфляционные ожидания все еще находятся ниже целевого уровня, некоторые страны переживают низкие темпы роста, а неопределенность омрачает перспективы устойчивых темпов повышения активности, Европейский центральный банк должен продолжать придерживаться своего текущего в должной мере адаптивного курса. Может потребоваться дополнительное смягчение посредством расширенной программы покупки активов в случае, если темпы инфляции не смогут повыситься. Налогово-бюджетная политика также должна использоваться для поддержания восстановления экономики в ближайшем будущем путем финансирования инвестиционных проектов и прочих приоритетных направлений в странах, где существуют такие возможности, а также с помощью ускоренного освоения инвестиций, финансируемых из центра. Страны с высоким уровнем долгового бремени должны последовательно проводить бюджетную консолидацию. Финансируемые из центра инвестиционные программы должны быть расширены, а доступ к ним должен предоставляться при условии соблюдения положений Пакта о стабильности и экономическом росте и реализации рекомендованных структурных реформ. Поддержка спроса должна подкрепляться реформами рынков товаров и труда, а также государственного управления, для того чтобы содействовать выходу компаний на рынок и уходу с него, повысить коэффициенты участия в рабочей силе и решить проблему двойственного характера рынка труда. Работа в этих областях, которую можно простимулировать введением контрольных показателей реформ, основанных на результатах, параллельно с мерами, призванными увеличить инфраструктурные инвестиции и завершить формирование единого рынка услуг, энергетики, электронной торговли, транспорта и капитала, позволят повысить темпы потенциального роста и производительности. Скорейшее восстановление балансов банков и предприятий, введение единого механизма страхования вкладов и общая бюджетная поддержка для создания банковского союза по-прежнему имеют ключевое значение для ослабления связи между банковским сектором и суверенным долгом, ограничения рисков для финансовой стабильности, улучшения передачи воздействия мер политики, содействия

консолидации и реструктуризации банковского сектора. Интеграция беженцев в рабочую силу с помощью быстрой обработки прошений о получении убежища и расширения услуг по профессиональной подготовке и трудоустройству имеет решающее значение для стран, столкнувшихся с этой острой проблемой.

- В *Соединенных Штатах*, несмотря на устойчивое сокращение безработицы до уровня ниже 5 процентов и темпы создания рабочих мест в течение последнего года, которые превышали средние темпы за предшествовавшие кризису годы экономического подъема, рост заработной платы и динамика инфляции и потребительских цен оставались пониженными. Пауза, взятая Федеральной резервной системой после повышения ставки по федеральным фондам, соответственно, является правильной реакцией на эти изменения, а также на риски, обусловленные экономической обстановкой в мире. Дальнейшее повышение ставки должно проводиться постепенно и быть привязано к ясным признакам долговременного повышения заработной платы и цен. Что касается налогово-бюджетной сферы, умеренно экспансионистский курс является целесообразным. В более долгосрочном плане, однако, государственные финансы находятся на неустойчивой траектории вследствие ожидаемого роста расходов на здравоохранение и пенсии по мере старения населения и замедления роста потенциального объема производства. Введение заслуживающей доверия стратегии по сокращению дефицита и долга создаст возможности для наращивания производственного потенциала посредством увеличения инфраструктурных инвестиций; повышение коэффициента участия в рабочей силе (с помощью расширения помощи по уходу за детьми и налогового кредита за заработанный доход в сочетании с повышением минимального размера оплаты труда для работников с низким уровнем доходов) и укрепления человеческого капитала (с помощью увеличения расходов на дошкольное образование и программы повышения квалификации и профессионально-технического обучения). Проведение в дополнение к этому плану всеобъемлющей реформы налогового кодекса, направленной на упрощение системы и сокращение льгот, способствовало бы созданию рабочих мест, расширению базы доходов и повышению бюджетной устойчивости.
- В *Японии*, в условиях сохранения темпов роста ниже потенциала и снижения инфляции в текущем году в результате укрепления обменного курса иены, проводимое Банком Японии через программу покупки активов и отрицательных процентных ставок количественное смягчение имело критически важное значение для предотвращения возврата

дефляции. Бюджетный стимул, объявленный в августе, смягчит отрицательное воздействие истечения срока реализации предыдущих мер и снизит риск снижения активности в ближайшей перспективе. Для обеспечения устойчивого повышения темпов инфляции и роста, тем не менее, требуется реализация комплексного подхода к политике, который расширил бы поддержку спроса с помощью мер по стимулированию ожиданий темпов экономического роста в среднесрочной перспективе и повышения заработной платы. Такой пакет мер должен включать в себя: реформы по сокращению двойственности рынка труда и расширению участия женщин и пожилых работников в рабочей силе с одновременным приемом большего числа иностранных работников; меры по стимулированию частных инвестиций, в том числе снижение барьеров для выхода на рынки розничной торговли и услуг, улучшение системы предоставления капитала для новых предприятий, а также усовершенствование корпоративного управления с целью предотвращения накопления компаниями излишних денежных резервов; и меры политики в сфере доходов, которые бы мотивировали прибыльные компании повышать заработную плату работникам в соответствии с целевыми показателями инфляции и роста производительности, установленными Банком Японии. Вместе в этом комплексным пакетом мер, принятие заслуживающего доверия долгосрочного плана бюджетной консолидации на основе заранее объявленного графика повышения ставки налога на потребление, проведение реформы системы социальной защиты и мер по расширению налоговой базы параллельно с реализацией этого комплексного пакета позволило бы сделать государственные финансы более устойчивыми, создать дополнительные возможности для реагирования в рамках налогово-бюджетной политики на краткосрочные проблемы и укрепить доверие к общим стратегическим подходам в политике.

Меры политики в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах

В течение последних месяцев в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах наблюдался период относительного спокойствия. Внешние финансовые условия, по сравнению с началом 2016 года, являются благоприятными, есть признаки возможного ослабления макроэкономических трудностей в некоторых ключевых странах. Как говорилось ранее в настоящей главе, адаптация Китая к более медленным темпам роста и пониженный прогноз цен на биржевые товары остаются мощными факторами, определяющими перспективы для многих

из этих стран. Наиболее ощутимо эти две крупные перемены усложнили условия для деятельности предприятий из стран с формирующимся рынком и развивающихся стран, многие из которых обременены большими долгами, возникшими в результате кредитного бума 2002–2012 годов.

Несмотря на все разнообразие обстоятельств отдельных стран и уровней развития стран внутри этой группы, общими политическими задачами в широком смысле, стоящими перед странами с формирующимся рынком и развивающимися странами, являются поддержание темпов приближения к более высоким уровням доходов и укрепление устойчивости. Первая задача требует проведения структурных реформ, способствующих распространению технологий и созданию рабочих мест с должным использованием имеющихся в стране квалифицированных кадров при минимизации влияния недостатков, связанных с нерациональным распределением ресурсов. Для продолжения движения вверх по лестнице добавленной стоимости ключевым требованием является повышение качества человеческого капитала посредством надлежащих инвестиций в образование и здравоохранение.

Укрепление устойчивости требует действий в нескольких направлениях. В испытывающих стресс странах с формирующимся рынком, где активность, похоже, переходит в фазу оживления, крайне важно продолжать оказывать содействие восстановлению и избегать преждевременного и чрезмерного ужесточения налогово-бюджетной и денежно-кредитной политики. В более широком смысле, как показали значительные повторные потрясения в результате мирового финансового кризиса, периоды относительного спокойствия внешних финансовых условий для стран с формирующимся рынком и развивающихся стран могут быстро смениться неблагоприятной ситуацией. Недавние примеры быстрых изменений цен на активы и обменных курсов, похоже, оказали в основном локальное и краткосрочное воздействие на подверженные такому влиянию страны. Тем не менее, перспективы серьезных последствий для стран с нехеджированными внешними обязательствами, в которых краткосрочные заимствования перенаправляются в более долгосрочные и менее ликвидные вложения, требуют от этих стран укрепления системы противодействия потенциальным финансовым потрясениям через устранение несоответствия валютной структуры активов и обязательств и несогласованности в балансовых позициях. Гибкий обменный курс и возможность рыночных сил определять направление движения обменного курса могут помочь смягчить потрясения и предоставить некоторую защиту от продолжительного внешнего давления, но иногда могут потребоваться интервенции на валютном рынке в целях поддержания упорядоченной ситуации на рынках и предотвращения дестабилизирующих колебаний

курса. Экспортеры биржевых товаров, имеющие крупные бюджетные дисбалансы, сталкиваются с дополнительными проблемами в виде необходимости адаптации государственных финансов к условиям более низких доходов и потенциально менее благоприятными финансовыми условиями по сравнению с предыдущим десятилетием. На этом фоне им необходимо обеспечить проведение бюджетной консолидации таким образом, чтобы оказать поддержку росту, насколько это возможно.

Приоритеты отдельных стран

- *Китай* продолжает успешно решать сложные задачи по перебалансировке экономики в сторону потребления и услуг, а также наделяния рыночных сил большей ролью. Но зависимость экономики от кредита растет опасными темпами при посредничестве все менее прозрачного и более сложного финансового сектора. Высокая и все еще растущая зависимость от кредита является следствием сочетания нескольких факторов — стремления к неустойчиво высоким целевым показателям роста, попыток оказать поддержку нежизнеспособным государственным предприятиям с целью сохранить рабочие места и отложить признание убытков, а также рискованное кредитование со стороны финансовых посредников, которые верят в то, что по всем долгам существуют подразумеваемые гарантии государства. Поддерживая, таким образом, темпы роста в ближайшей перспективе, экономика сталкивается с усугубляющимся неэффективным распределением ресурсов и рисками возможной дестабилизирующей корректировки. Это подорвало бы впечатляющие достижения в сфере проведения реформ в виде либерализации финансового сектора, открытия счета операций с капиталом и укрепления системы финансирования местных органов власти. Соответственно, приоритетными задачами являются решение проблемы корпоративного долга путем разделения государственных предприятий на жизнеспособные и нежизнеспособные, ужесточение бюджетных ограничений и усовершенствование управления в первых и закрытие последних с последующей компенсацией издержек на социальное благосостояние через целевые фонды; распределение убытков между кредиторами и рекапитализация банков в случае необходимости; допущение замедления темпов расширения кредитования и принятие соответствующего снижения темпов роста ВВП; укрепление финансовой системы с помощью пристального контроля за качеством кредитов и стабильностью финансирования, в том числе в отношении небанковского сектора; продолжение работы по переходу к режиму полноценного плавающего обменного курса; и дальнейшее повышение качества и прозрачности данных

- в целях информирования. Предотвращение дальнейшего наращивания избыточных мощностей среди нежизнеспособных государственных предприятий в Китае также поможет ослабить дефляционное давление в странах с развитой экономикой, столкнувшихся с риском устойчиво низких темпов инфляции.
- Экономика *Индии* выиграла в результате значительного улучшения условий торговли, вызванного более низкими ценами на биржевые товары, а инфляция снизилась в большей степени, чем ожидалось. Тем не менее, базовое инфляционное давление, связанное с узкими местами в секторе хранения и распределения продуктов питания, свидетельствует о необходимости продолжения структурных реформ для обеспечения того, чтобы инфляция индекса потребительских цен оставалась в пределах целевого коридора в среднесрочной перспективе. Были предприняты важные меры политики по введению налога на товары и услуги, что положительно скажется на инвестициях и росте. Реформа налогообложения и отказ от нецелевых субсидий необходимы для расширения доходной базы и увеличения бюджетных ассигнований на поддержку инвестиций в инфраструктуру, образование и здравоохранение. В более широком плане, несмотря на принятие в течение последних двух лет некоторых положительных мер, для укрепления производственного потенциала требуются дополнительные меры по повышению эффективности горнодобывающей промышленности и увеличения производства электроэнергии. Для максимизации потенциала «демографического дивиденда» в сфере занятости и придания экономическому росту более инклюзивного характера требуется проведение дополнительных реформ рынка труда в целях уменьшения степени его негибкости и консерватизма. Последовательные усилия Резервного банка Индии по укреплению балансов банков посредством полного признания убытков и наращивания буферных резервов капитала банков имеют решающее значение для повышения качества финансового посредничества на национальном уровне.
 - В экономике *Бразилии* по-прежнему наблюдается спад, однако несколько более умеренными темпами, инфляция превышает установленный центральный банковский допустимый интервал, а доверие к проводимой политике было серьезно подорвано чередой событий, приведших к изменению режима. Главной задачей является повышение доверия и увеличение инвестиций с помощью укрепления основ экономической политики. Введение предлагаемого правила в отношении расходов и разработка последовательной среднесрочной основы для бюджетной консолидации стало бы серьезным сигналом о приверженности проведению необходимых мер политики. Для увеличения инвестиций необходимо решить ряд важнейших задач, таких как упрощение налогового кодекса, снижение торговых барьеров и устранение недостатков структурного характера для снижения издержек на ведение бизнеса.
 - Экономика *Южной Африки* все еще пытается преодолеть последствия снижения цен на биржевые товары, более четверти трудоспособного населения не имеет работы, а перспективы омрачены политической неопределенностью и политическими рисками. Для стимулирования роста, создания рабочих мест и сокращения неравенства крайне важно реализовать комплексный пакет структурных реформ, стимулирующий конкуренцию на товарных рынках, реализацию благоприятной для большего числа работников политики в отношении рынка труда и производственных отношений, повышение уровней образования и здравоохранения, а также устранение пробелов в инфраструктуре. Меры по повышению эффективности государственных предприятий и качества их управления, в том числе посредством более широкого участия частного сектора, представляют собой особенно важный элемент необходимого пакета реформ, призванных улучшить перспективы роста и снизить вероятность возникновения непредвиденных бюджетных рисков. Хотя для получения положительных результатов для роста от проведения некоторых из этих реформ может потребоваться время, немедленную выгоду можно было бы получить от укрепления доверия и понимания согласованности политики.
 - Одновременное воздействие более низких цен на нефть, санкций и ограниченного доступа компаний на международные рынки капитала привели к рецессии экономики *России*, начавшейся в конце 2014 года. Несмотря на прогнозы относительно возвращения экономики к росту в 2016 году, необходимо избегать чрезмерного ужесточения налогово-бюджетной политики с циклической точки зрения. Создание основы для налогово-бюджетной политики в виде среднесрочной программы консолидации и возвращение к правилу трехлетнего планирования на основе пересмотренного прогноза цен на нефть повысит прозрачность, укрепит доверие и поможет экономике адаптироваться к изменившимся ценам на биржевые товары. С учетом ограниченности инфляционного давления необходимо продолжить смягчение денежно-кредитной политики в целях поддержки процесса адаптации. Усовершенствование финансового надзора и регулирования, проведение всеобъемлющих проверок качества активов с возможностью рекапитализации, в случае

необходимости, банков за счет государственных средств и укрепление системы урегулирования не состоятельности могли бы повысить устойчивость финансовой системы и эффективность распределения кредитов, а также улучшить перспективы роста в среднесрочном плане.

Меры политики в развивающихся странах с низкими доходами

Перспективы стран с низкими доходами, которые зависят от экспорта биржевых товаров, по-прежнему отличаются от перспектив других стран группы. В результате того, что цены на биржевые товары находятся на уровнях гораздо ниже пиковых значений 2014 года, темпы роста мировой экономики находятся на низком уровне, а финансовые условия продолжают ухудшаться, темпы экономического роста существенно ослабли в зависящих от биржевых товаров странах с низкими доходами, особенно в странах — экспортерах топлива. Действительно, многие из рисков, обозначенных во вставке 1.2 апрельского выпуска ПРМЭ 2016 года, становятся реальностью для этой группы стран. И напротив, ожидания роста в странах с низкими доходами, имеющих относительно более диверсифицированную экономику, остаются устойчивыми, в целом соответствующими прогнозам апрельского выпуска ПРМЭ 2016 года. Некоторые из этих стран, тем не менее, пострадали от не связанных с макроэкономикой потрясений, среди которых конфликты и сложная обстановка с точки зрения безопасности (Афганистан, Южный Судан, Йемен, регион Сахеля), засуха и стихийные бедствия (Эфиопия, Лесото, Малави, Мозамбик, Мьянма), что усугубило и без того неблагоприятные макроэкономические условия.

Страны, зависящие от биржевых товаров, медленно адаптировали свою политику к сложным экономическим условиям. В 2016 году ожидается небольшое сокращение дефицитов счета текущих операций после их резкого увеличения в 2015 году, отчасти в результате снижения обменных курсов. Однако ослабление обменного курса в некоторых из этих стран также повысило темпы инфляции (например, в Мозамбике, Нигерии и Замбии) или увеличило внешние долговые обязательства. Дефициты бюджета, вероятно, останутся повышенными в течение 2016 года, так как более низкие доходы бюджета не позволят полностью покрыть даже сокращенные расходы.

В странах с диверсифицированной экономикой бюджетная и внешнеторговая позиции счета текущих операций не улучшились, несмотря на продолжающийся устойчивый экономический рост, что объясняется ограниченным прогрессом в проведении контрциклической политики, особенно в результате роста расходов более высокими темпами, чем доходов в некоторых случаях.

При том, что главным приоритетом развивающихся стран с низкими доходами остается достижение Целей устойчивого развития ООН, в таких условиях им необходимо предпринять действия, направленные на решение макроэкономических проблем ближайшего времени, что также поможет им с реализацией их долгосрочных целей. В частности, усилия по созданию бюджетного пространства посредством широкой мобилизации внутренних ресурсов и повышения эффективности государственных расходов; шаги по переориентации бюджетных расходов на защиту уязвимых групп населения и решение проблемы пробелов в инфраструктуре в целях содействия всеобъемлющему росту; и меры по укреплению устойчивости финансового сектора с помощью более жесткого пруденциального регулирования, реализуемые одновременно с программами расширения доступа к финансовым услугам, помогут добиться макроэкономической стабилизации, а также общей прочности экономики, устойчивого роста и развития.

Конкретные приоритетные задачи экономической политики для разных развивающихся стран с низкими доходами зависят от степени их зависимости от экспорта биржевых товаров.

- Текущая адаптация макроэкономической политики должна быть продолжена, а в некоторых развивающихся странах с низкими доходами, зависящих от биржевых товаров, даже ускорена. А именно, корректировка налогово-бюджетной политики должна лучше согласовываться с усилиями по увеличению размера поступлений в бюджет от не связанных с биржевыми товарами секторов. В странах Африки к югу от Сахары, сильно пострадавших от падения цен на биржевые товары, особенно экспортирующих нефть, было начато проведение корректирующих мер, однако она оказалось далеко не достаточной и по-прежнему опирается на неустойчивые меры, такие как использование резервов, финансирование со стороны центрального банка и накопление просроченной задолженности. Однако требуется устойчивая корректировка на основе комплексных и внутренне последовательных мер политики. В условиях ограниченности возможностей бюджетного маневра в большинстве стран необходимо рационализировать расходы, по возможности сохраняя приоритетные капитальные расходы и расходы на социальный сектор, а также ограничивая текущие расходы. Необходимо более тщательно управлять побочными эффектами гибкости обменного курса и его снижения с помощью ужесточения курса денежно-кредитной политики в некоторых странах и укрепления основы денежно-кредитной политики, устанавливающей инфляционные ожидания на определенном уровне. Для управления открытыми позициями в иностранной валюте в балансах потребуется усовершенствовать

регулирование и надзор за финансовым сектором. Не теряют своей актуальности среднесрочные приоритеты по повышению устойчивости экономики посредством восстановления бюджетных резервов в случае повышения цен на биржевые товары и структурные реформы, направленные на диверсификацию экономики и повышение производительности.

- Для стран с низкими доходами, имеющих относительно диверсифицированную экономику, крайне важно сконцентрировать усилия на проведении контрциклических мер макроэкономической политики, в частности на восстановлении бюджетных резервов, пока темпы экономического роста остаются высокими. Надлежащее управление долгом также поможет странам, открытым мировым финансовым рынкам, лучше справляться с колебаниями потоков капитала.

Меры политики на многосторонней основе

В условиях низких темпов роста и ограниченных возможностей для проведения политики во многих странах многосторонние действия приобретают еще большее значение для поддержания темпов улучшения условий жизни во всем мире. Требуется продолжить многосторонние усилия на нескольких уровнях, в том числе в областях реформирования финансового регулирования, торговли и глобальной системы финансовой защиты.

- *Реформа финансового регулирования.* Был достигнут устойчивый прогресс в области укрепления банковских резервов капитала и ликвидности, однако требуется проведение дополнительной работы по внедрению действенных систем урегулирования и решению проблемы рисков, исходящих со стороны небанковских посредников. Также требуется более тесное международное сотрудничество в сфере регулирования в целях ограничения разрыва корреспондентских банковских отношений, предоставляющих доступ к международной платежной системе уязвимым странам с низкими доходами.
- *Торговля.* В условиях видимой отрицательной реакции на глобальную торговлю в странах с развитой экономикой перед директивными органами возникла острая необходимость переориентировать дискуссию на выгоды от интеграции и обеспечить адекватную поддержку через целевые социальные инициативы тем, кто несет основное

бремя корректировки в условиях режима открытой торговли. Как говорится в главе 2, снижающиеся в последние годы темпы проведения новых торговых реформ и одновременный рост числа протекционистских мер, похоже, частично способствовали сокращению мировой торговли. В перспективе необходимо оживить процесс либерализации торговли в целях содействия росту торговли и повышения производительности. Существует значительный потенциал для дальнейшего сокращения торговых издержек путем снижения завышенных тарифов, ратификации и полного выполнения обязательств, взятых на себя в соответствии с Соглашением ВТО о содействии торговле, а также выработка дальнейших действий в рамках торговой повестки после завершения Дохийского раунда переговоров. Следующее поколение торговых реформ должно быть сфокусировано на областях, представляющих наибольшую важность для современной мировой экономики, таких как снижение барьеров в сфере электронной торговли и торговли услугами, укрепление сотрудничества в области регулирования и обеспечение максимального взаимодополнения инвестиций и торговли. Реформы должны сопровождаться мерами по снижению издержек для тех, на кого они будут иметь негативное воздействие. В частности, как указывается в главе 2, в некоторых случаях важную роль могут сыграть конкретные программы помощи по адаптации торговли и действенная поддержка мероприятий по переподготовке, повышению квалификации и содействию профессиональной и географической мобильности.

- *Укрепление глобальной системы финансовой защиты.* Сочетание все еще умеренных темпов роста мировой экономики и очевидных рисков ухудшения ситуации подчеркивает важность укрепления глобальной системы финансовой защиты в целях оказания поддержки странам с прочными фундаментальными показателями, которые, тем не менее, могут быть уязвимы перед трансграничной цепной реакцией и вторичными эффектами. Связанные с неэкономическими факторами риски, грозящие трансграничными последствиями, такие как продолжающийся кризис беженцев, вновь говорят в пользу создания финансируемых из международных источников механизмов по оказанию помощи пострадавшим странам по нейтрализации последствий.

Вставка по сценариям 1. Тарифные сценарии

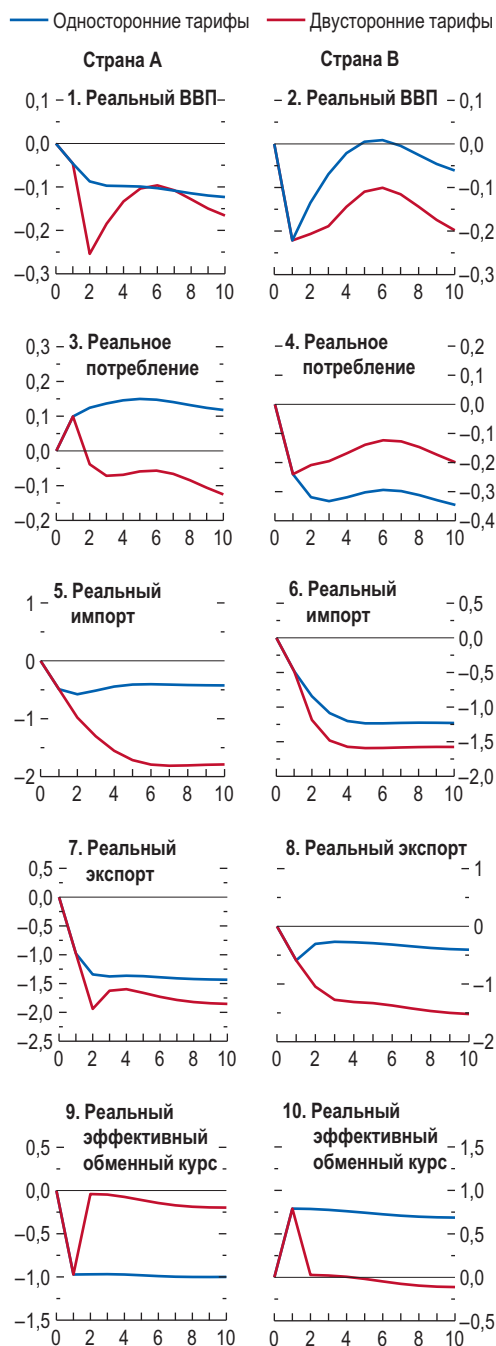
Для целей иллюстрации макроэкономических последствий торгового протекционизма использована глобальная интегрированная монетарно-фискальная модель (ГИМФ). Чтобы показать, как одна страна может иметь стимул для введения тарифов, особенно если ответных действий, по ее мнению, не последует, представлены два сценария. Однако как только в отношении экспортной продукции какой-либо страны вводится пошлина, в интересах этой страны принять ответные меры, а когда она так поступает, обе страны несут убытки. Далее, сценарий призван проиллюстрировать негативные последствия для мирового объема производства, торговли и инфляции в случае, если рост протекционизма на глобальном уровне станет реальностью.

Сначала рассмотрим сценарии, представленные на рисунке сценария 1. Синей линией обозначены некоторые основные макроэкономические последствия, когда страна А (левый столбец на рисунке) вводит 10-процентный тариф на импортную продукцию из страны В (правый столбец на рисунке), и страна В не принимает ответных мер. Страны А и В приблизительно одного размера и имеют одинаковую степень открытости экономики. Предполагается, что доходы, полученные от введения пошлины, возвращаются в домохозяйства страны А через трансферты¹. Более высокая стоимость импортной продукции из страны В приводит к снижению спроса на нее со стороны домохозяйств и компаний в стране А. С сокращением спроса на импорт стране А больше не нужно экспортировать прежнее количество продукции для достижения сбалансированности сальдо внешних операций, курс ее валюты укрепляется, снижая внешний спрос на ее экспортную продукцию. Потребление домашних хозяйств в стране А растет, так как укрепление национальной валюты удешевляет импортную продукцию из всех других стран, а более высокая стоимость импортной продукции из страны В компенсируется домохозяйствам в виде трансфертов. Однако вследствие того что страна А экспортирует меньше продукции, компании сокращают инвестиции (не показаны на рисунке), и общий объем производства в стране А уменьшается.

Если не следует ответных мер, то пониженный спрос в стране А на экспортную продукцию оз-

¹Если тарифный доход используется в целях инфраструктурных инвестиций, а не направляется в качестве компенсации домашним хозяйствам, то ВВП в стране А будет выше. Однако более высокие тарифы не являются наиболее действенным способом финансирования инфраструктурных инвестиций, так как объем производства растет сильнее, если сокращаются расходы на потребление сектора государственного управления или повышаются налоги на потребление.

Рисунок по сценарию 1. Одностороннее и двустороннее введение тарифов на импортируемые товары
(Разница в процентах относительно базисного сценария)



Источник: оценки персонала МВФ.

Вставка по сценариям 1 (продолжение)

начает, что для поддержания внешней сбалансированности обменный курс национальной валюты страны В должен понизиться для повышения спроса на ее экспортную продукцию в других странах. Однако это не в полной мере компенсирует сокращение спроса на ее экспортную продукцию в стране А, и в стране В экспорт падает ниже уровня, существовавшего до введения пошлины.

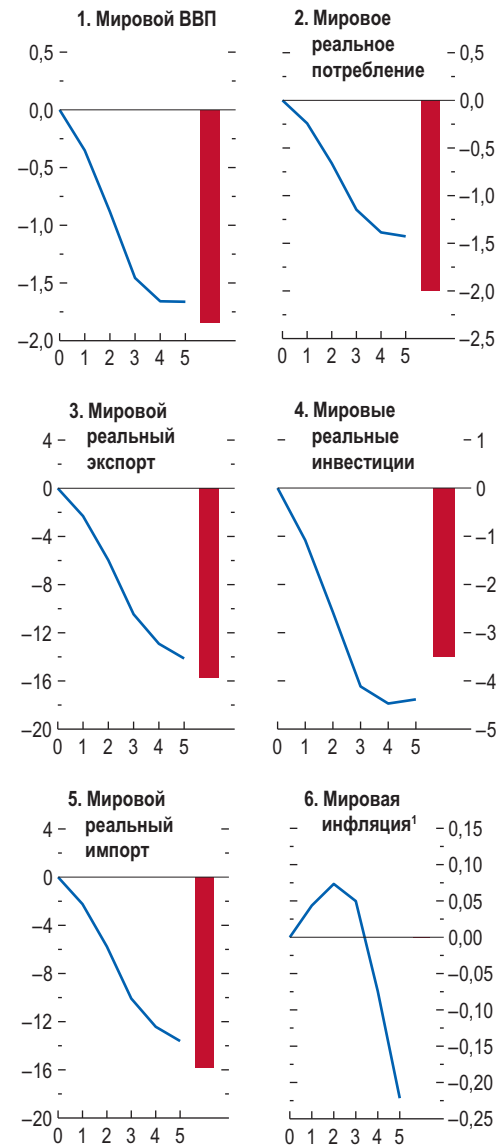
Импорт в стране В также заметно сокращается вследствие как снижения обменного курса национальной валюты, ведущего к повышению цен на импорт, так и сокращения потребительского и инвестиционного спроса (не показаны) в результате ущерба, понесенного страной В от снижения спроса на ее экспортную продукцию. Итогом является улучшение чистой экспортной позиции страны В, что способствует сдерживанию темпов сокращения ВВП в результате снижения внутреннего спроса.

Столкнувшись с торговыми барьерами в отношении своей экспортной продукции, в интересах домашних хозяйств страны В принять ответные меры и ввести 10-процентный тариф на импортную продукцию из страны А. Как показано красной линией на рисунке по сценариям 1, когда страна В принимает ответные меры, вводя свои пошлины через один год, потребление в стране В повышается по сравнению с ситуацией, когда ответные меры не принимались. Во-первых, более высокая стоимость импортной продукции из страны А снижает спрос на импорт в стране В. Это означает, что стране В не нужно экспортировать прежнее количество продукции для достижения сбалансированности сальдо внешних операций, прекращается снижение обменного курса национальной валюты. Импортная продукция из других стран, кроме А, теперь дешевле и некоторая часть спроса переключается с продукции страны А на продукцию других стран. Кроме того, домохозяйства получают доходы от собираемых пошлин в виде трансфертов от государства и, соответственно, они могут позволить себе поддерживать более высокий уровень потребления. Инвестиции в страну В сокращаются еще больше, так как укрепление обменного курса делает экспортную продукцию более дорогой, что снижает внешний спрос. Более низкий уровень инвестиций и относительно слабая чистая экспортная позиция полностью нейтрализуют воздействие более высокого уровня потребления, и ВВП в стране В снижается сильнее, чем в случае отказа от ответных мер.

Ответные действия ведут к снижению спроса на экспортную продукцию страны А, а это означает, что для дальнейшего поддержания внешней сбалансированности ей больше не нужно укреплять обменный курс своей валюты. Более высо-

Рисунок по сценарию 2. Усиление протекционизма по всему миру
(Разница в процентах относительно базисного сценария, если не указано иное)

— Краткосрочные эффекты ■ Долгосрочные эффекты



Источник: Оценки персонала МВФ.

¹Мировая инфляция показана как разница в процентных пунктах.

Вставка по сценариям 1 (окончание)

кие цены на импортную продукцию в сочетании с сокращением доходов домохозяйств в результате снижения внешнего спроса означают, что домохозяйства больше не могут позволить себе потребление на прежнем уровне, и оно падает ниже первоначального базисного уровня. Хотя чистая экспортная позиция страны А улучшается по сравнению с ситуацией, когда ответные меры не принимаются, выгода полностью нивелируется снижением потребления и инвестиций, и ВВП сокращается. В конечном счете, в результате роста протекционизма ухудшилось положение как страны А, так и страны В.

Похожий сценарий на глобальном уровне рассматривается на рисунке по сценариям 2. Предполагается, что с ростом уровня протекционизма во всех странах происходит постепенное повышение тарифных и нетарифных барьеров в течение первых трех лет так, что цены на импортную продукцию повсеместно повышаются на 10 процентов. Предполагается, что половина роста цен на импорт-

ную продукцию вызвана тарифами, доходы от которых возвращаются домохозяйствам в виде трансфертов, а другая половина — нетарифными барьерами. Более высокая стоимость внешнеторговых товаров за пять лет сокращает мировой объем производства почти на $1\frac{3}{4}$ процента, а в долгосрочной перспективе — почти на 2 процента. Мировое потребление сокращается на аналогичную величину, при этом мировые инвестиции снижаются еще сильнее. Однако сильнее всего страдает мировая торговля: импорт и экспорт падают на 15 процентов через 5 лет и 16 — в долгосрочной перспективе. Более высокие цены на импортную продукцию способствуют незначительному повышению мировых темпов инфляции в течение периода растущего протекционизма, но как только на четвертый год торговые ограничения перестают усиливаться, то на первый план выходит сокращение спроса, а темпы инфляции падают ниже базисной величины, приводя в конечном итоге к снижению цен на глобальном уровне.

Вставка 1.1. Прогнозы темпов роста мировой экономики в среднесрочной перспективе

В настоящей вставке рассматриваются факторы, объясняющие изменение прогнозов темпов роста мировой экономики в среднесрочной перспективе, а также проводится сравнение прогнозов и средних показателей за прошлые периоды. Для этого было бы полезным напомнить, как рассчитываются темпы роста мировой экономики g_t^W для типового года t . В частности, $g_t^W = \sum_i \omega_{it} g_{it}$, где ω_{it} — это вес страны i в мировом объеме производства за год t (рассчитанный по паритету покупательной способности), а g_{it} — это темпы экономического роста страны i в течение года t . Это означает, что изменение темпов роста мировой экономики за период с года t по год T (в данном случае это 2016 и 2021 годы, соответственно) можно записать как:

$$g_T^W - g_t^W = \sum_i \omega_{iT} (g_{iT} - g_{it}) + \sum_i (\omega_{iT} - \omega_{it}) g_{iT}$$

То есть изменение темпов роста мировой экономики можно разложить по двум параметрам:

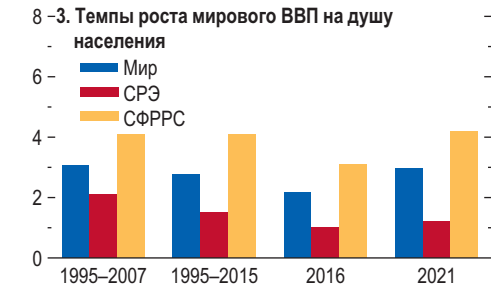
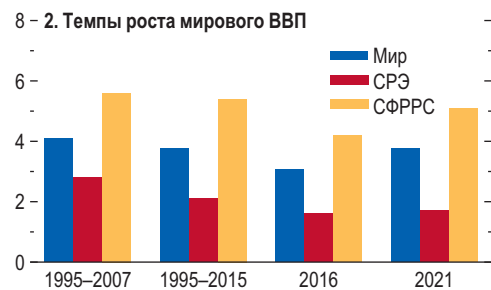
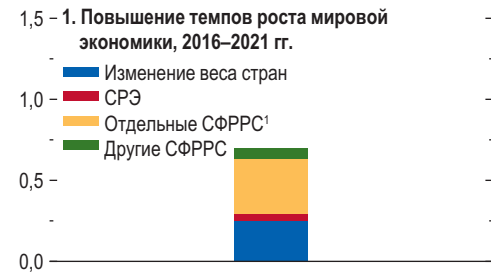
- по взвешенной сумме изменений прогнозируемых темпов роста отдельных стран с 2016 по 2021 год (с использованием весов 2016 года);
- по воздействию изменения весов стран с 2016 по 2021 год, измеренному разницей между темпами роста 2021 года, оцененными по весам 2021 года и весам 2016 года.

Результаты этого разложения показаны на первой панели рисунка 1.1.1. Изменение весов стран (в результате увеличения весов стран с формирующимся рынком и развивающихся стран, растущих более высокими темпами по сравнению со среднемировыми, — прежде всего Китая и Индии) объясняет приблизительно одну треть от $\frac{3}{4}$ процентного пункта повышения мировых темпов роста, в то время как взвешенной суммой изменений прогнозируемых темпов роста объясняются оставшиеся две трети. Значительная часть последних (0,36 процентного пункта) объясняется нормализацией условий в некоторых странах с формирующимся рынком и развивающихся странах, в 2016 году испытывавших рецессию (Аргентина, Бразилия, Венесуэла, Нигерия, Россия и Южная Африка). Совокупные темпы роста ВВП этих стран прогнозируются на уровне -2,3 процента в 2016 году и приблизительно 2 процента в 2021 году¹. Повышением темпов роста стран с развитой экономикой объясняется только 0,1 про-

¹Негативное воздействие рецессий в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах в 2015 (2016) году более чем в три (два) раза превышало свое медианное значение за последние 20 лет.

Рисунок 1.1.1. Прогнозы темпов роста мировой экономики в среднесрочной перспективе

(В процентах, если не указано иное)



Источник: оценки персонала МВФ.

Примечания. СРЭ = страны с развитой экономикой. СФРПС = страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны.

¹Отдельные СФРПС = Аргентина, Бразилия, Венесуэла, Нигерия, Россия и Южная Африка.

Вставка 1.1 (окончание)

центных пункта, остальная же часть объясняется более высокими темпами роста в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах.

На второй панели рисунка 1.1.1. в широком контексте рассматриваются среднесрочные прогнозы темпов роста по сравнению со средними значениями темпов роста за последние 20 лет. Хотя темпы роста, прогнозируемые на 2016 год, значительно ниже средних значений за предыдущие периоды, мировой рост в 2021 году, по прогнозу, будет в целом соответствовать своим средним значениям за последние два десятилетия². Рисунок также иллюстрирует роль, которую играет смещение весов от стран с развитой экономикой к странам с формирующимся рынком и развивающимся странам: в то время как для обеих групп стран прогнозируемые темпы роста в 2021 году находятся ниже своих средних значений за период 1995–2015 годов, увеличившийся вес (растущих опережающими темпами) стран с формирующимся рынком и развивающихся стран подразумевает, что темпы роста мировой экономики остаются практически неизменными. Смещение весов также оказывает влияние на совокупные темпы роста группы стран с формирующимся рынком и развивающихся стран: в 2021 году они будут на 0,6 процентных пункта ниже, если их пересчитать по докризисным весам (2007 года).

Однако, как подчеркивается в настоящей главе, мир переживает серьезные демографические изменения. Поэтому на третьей панели рисунка 1.1.1. приводится аналогичное сравнение для темпов роста ВВП на душу населения. На ней показано, что к 2021 году мировые темпы роста, согласно прогнозу, превысят среднее значение за предыдущие два десятилетия, что опять же отражает смещение весов:

²Прогноз темпов роста в 2021 году немного выше расчетных потенциальных темпов роста для этого года при условии, что разрывы объема производства в среднем по-прежнему будут слегка отрицательными в 2020 году.

прогнозируется, что темпы роста на душу населения будут соответствовать своему среднему значению за 20 лет в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах (также отражая смещение весов внутри группы, как говорилось выше), а в странах с развитой экономикой — находиться ниже средних значений за предыдущие периоды.

Процесс старения населения подразумевает не только сокращение темпов роста населения, но еще более резкое снижение темпов роста рабочей силы. Для отражения этого фактора на четвертой панели рисунка 1.1.1. приведено сравнение темпов роста ВВП на одного работника в странах с развитой экономикой (так как только по этим странам есть исторические данные и прогнозы занятости). Из рисунка видно, что, по прогнозу, темпы роста повысятся относительно своего среднего значения за предыдущее десятилетие, однако по-прежнему будут находиться ниже докризисного среднего значения.

В целом, в данной вставке выделено три основных момента. Первое: прогнозируемое повышение темпов роста мирового ВВП в течение следующих 5 лет отражает в значительной степени нормализацию условий в нескольких крупных странах с формирующимся рынком и развивающихся странах, находящихся в настоящее время в рецессии, а также увеличившийся совокупный вес стран с формирующимся рынком и развивающихся стран в мировой экономике. Второе: принимая во внимание воздействие демографических изменений на темпы роста населения, прогнозируемые темпы роста мировой экономики в среднесрочной перспективе, по сути, в основном соответствуют докризисным средним значениям. Третье: изменения относительных весов между странами с формирующимся рынком и развивающимися странами играют решающую роль в объяснении устойчивости роста этой группы стран в целом по мере повышения значимости стран, растущих темпами выше средних.

Приложение, таблица 1.1.1. Страны Европы: реальный ВВП, потребительские цены, сальдо счета текущих операций и безработица

(Годовое изменение в процентах, если не указано иное)

	Реальный ВВП			Потребительские цены ¹			Сальдо счета текущих операций ²			Безработица ³		
	2015	Прогнозы		2015	Прогнозы		2015	Прогнозы		2015	Прогнозы	
		2016	2017		2016	2017		2016	2017		2016	2017
Европа	2,4	2,0	1,8	0,6	0,9	1,8	2,3	2,3	2,3	...	...	...
Страны Европы с развитой экономикой	2,2	1,7	1,5	0,1	0,4	1,3	2,7	2,7	2,8	9,5	8,7	8,5
Зона евро ⁴	2,0	1,7	1,5	0,0	0,3	1,1	3,2	3,4	3,1	10,9	10,0	9,7
Германия	1,5	1,7	1,4	0,1	0,4	1,5	8,4	8,6	8,1	4,6	4,3	4,5
Франция	1,3	1,3	1,3	0,1	0,3	1,0	-0,2	-0,5	-0,4	10,4	9,8	9,6
Италия	0,8	0,8	0,9	0,1	-0,1	0,5	2,2	2,2	1,9	11,9	11,5	11,2
Испания	3,2	3,1	2,2	-0,5	-0,3	1,0	1,4	1,9	1,7	22,1	19,4	18,0
Нидерланды	2,0	1,7	1,6	0,2	0,1	0,9	8,6	9,1	8,2	6,9	6,7	6,5
Бельгия	1,4	1,4	1,4	0,6	2,1	1,6	0,0	0,1	0,4	8,5	8,4	8,3
Австрия	0,9	1,4	1,2	0,8	0,9	1,5	2,6	2,6	2,7	5,7	6,2	6,4
Греция	-0,2	0,1	2,8	-1,1	-0,1	0,6	0,0	0,0	0,0	25,0	23,3	21,5
Португалия	1,5	1,0	1,1	0,5	0,7	1,1	0,4	0,0	-0,7	12,4	11,2	10,7
Ирландия	26,3	4,9	3,2	0,0	0,3	1,2	10,2	9,5	9,1	9,5	8,3	7,7
Финляндия	0,2	0,9	1,1	-0,2	0,4	1,2	0,1	0,1	0,2	9,3	9,1	8,9
Словацкая Республика	3,6	3,4	3,3	-0,3	-0,2	1,1	-1,3	-1,0	-0,6	11,5	9,9	8,8
Литва	1,6	2,6	3,0	-0,7	0,5	1,2	-1,7	-1,6	-2,8	9,1	7,8	7,6
Словения	2,3	2,3	1,8	-0,5	-0,3	1,0	5,2	7,7	7,2	9,0	8,2	7,9
Люксембург	4,8	3,5	3,1	0,1	0,2	1,0	5,5	4,4	4,3	6,9	6,4	6,3
Латвия	2,7	2,5	3,4	0,2	0,2	1,7	-1,2	-2,0	-1,2	9,9	9,4	9,2
Эстония	1,1	1,5	2,5	0,1	0,5	1,4	2,1	0,6	0,0	6,1	5,6	5,5
Кипр	1,5	2,8	2,2	-1,5	-1,0	0,5	-3,6	-0,9	-3,7	14,9	13,0	11,6
Мальта	6,2	4,1	3,4	1,2	1,2	1,5	9,9	6,2	5,8	5,4	4,8	4,9
Соединенное Королевство ⁵	2,2	1,8	1,1	0,1	0,7	2,5	-5,4	-5,9	-4,3	5,4	5,0	5,2
Швейцария	0,8	1,0	1,3	-1,1	-0,4	0,0	11,4	9,2	9,0	3,2	3,5	3,4
Швеция	4,2	3,6	2,6	0,7	1,1	1,4	5,2	5,0	5,3	7,4	6,9	6,7
Норвегия	1,6	0,8	1,2	2,2	3,2	2,3	9,0	7,0	7,6	4,4	4,7	4,5
Чешская Республика	4,5	2,5	2,7	0,3	0,6	1,9	0,9	1,5	1,0	5,0	4,1	4,1
Дания	1,0	1,0	1,4	0,5	0,4	1,1	7,0	6,7	6,6	6,2	6,0	5,8
Исландия	4,0	4,9	3,8	1,6	1,7	3,1	4,2	2,9	1,9	4,0	3,4	3,5
Сан-Марино	0,5	1,0	1,2	0,1	0,6	0,7	...	...	...	8,4	7,9	7,3
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Европы⁶	3,6	3,3	3,1	2,9	3,1	4,2	-1,9	-2,0	-3,0	...	...	...
Турция	4,0	3,3	3,0	7,7	8,4	8,2	-4,5	-4,4	-5,6	10,3	10,2	10,2
Польша	3,6	3,1	3,4	-0,9	-0,6	1,1	-0,2	-0,1	-1,0	7,5	6,3	6,2
Румыния	3,8	5,0	3,8	-0,6	-1,5	1,7	-1,1	-2,0	-2,8	6,8	6,4	6,2
Венгрия	2,9	2,0	2,5	-0,1	0,4	1,9	4,4	4,9	4,6	6,8	6,0	5,8
Болгария ⁵	3,0	3,0	2,8	-1,1	-1,6	0,6	1,4	0,8	0,0	9,2	8,2	7,1
Сербия	0,7	2,5	2,8	1,4	1,3	3,2	-4,8	-4,2	-3,9	18,5	18,6	18,7
Хорватия	1,6	1,9	2,1	-0,5	-1,0	0,8	5,2	3,0	2,2	16,9	16,4	15,9

Примечание. Данные по некоторым странам основаны на финансовых годах. См. таблицу F «Статистического приложения», в которой приводится полный перечень исключительных случаев применения странами отчетных периодов.

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

²В процентах ВВП.

³В процентах. Национальные определения безработицы могут быть различными.

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

⁵На основе гармонизированного индекса потребительских цен Евростата.

⁶Включая Албанию, Боснию и Герцеговину, Косово, БЮР Македонию и Черногорию.

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

	Реальный ВВП			Потребительские цены ¹			Сальдо счета текущих операций ²			Безработица ³		
	2015	Прогнозы		2015	Прогнозы		2015	Прогнозы		2015	Прогнозы	
		2016	2017		2016	2017		2016	2017		2016	2017
Азия	5,4	5,4	5,3	2,3	2,5	2,9	2,8	2,6	1,9	...	...	...
Страны Азии с развитой экономикой	1,2	1,3	1,6	0,8	0,5	1,2	4,1	4,4	3,8	3,7	3,6	3,5
Япония	0,5	0,5	0,6	0,8	-0,2	0,5	3,3	3,7	3,3	3,4	3,2	3,2
Корея	2,6	2,7	3,0	0,7	1,0	1,9	7,7	7,2	5,9	3,6	3,6	3,3
Австралия	2,4	2,9	2,7	1,5	1,3	2,1	-4,7	-3,5	-3,9	6,1	5,7	5,7
Тайвань, провинция Китая	0,6	1,0	1,7	-0,3	1,1	1,1	14,6	15,0	14,4	3,8	3,9	4,0
Сингапур	2,0	1,7	2,2	-0,5	-0,3	1,1	19,8	19,3	19,3	1,9	2,0	2,0
САР Гонконг	2,4	1,4	1,9	3,0	2,5	2,6	3,1	2,8	2,9	3,3	3,2	3,1
Новая Зеландия	3,0	2,8	2,7	0,3	0,7	1,6	-3,2	-3,0	-3,5	5,4	5,3	5,5
САР Макао ⁴	-20,3	-4,7	0,2	4,6	2,6	2,8	28,0	28,4	29,2	1,9	1,9	2,0
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Азии	6,6	6,5	6,3	2,7	3,1	3,3	2,1	1,6	0,8	...	...	...
Китай	6,9	6,6	6,2	1,4	2,1	2,3	3,0	2,4	1,6	4,1	4,1	4,1
Индия ⁵	7,6	7,6	7,6	4,9	5,5	5,2	-1,1	-1,4	-2,0	...	...	...
АСЕАН-5	4,8	4,8	5,1	3,3	2,5	3,4	1,5	1,2	0,7	...	...	...
Индонезия	4,8	4,9	5,3	6,4	3,7	4,2	-2,1	-2,3	-2,3	6,2	5,6	5,7
Таиланд	2,8	3,2	3,3	-0,9	0,3	1,6	7,8	9,6	7,7	0,9	0,8	0,7
Малайзия	5,0	4,3	4,6	2,1	2,1	3,0	3,0	1,2	1,5	3,2	3,2	3,2
Филиппины	5,9	6,4	6,7	1,4	2,0	3,4	2,9	1,8	1,4	6,3	5,9	5,7
Вьетнам	6,7	6,1	6,2	0,6	2,0	3,6	0,5	0,4	0,1	2,4	2,4	2,4
Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Азии⁶	6,0	6,0	6,3	6,0	6,3	6,7	-1,5	-2,4	-3,5	...	...	...
<i>Для справки</i>												
Страны Азии с формирующимся рынком ⁷	6,7	6,5	6,3	2,6	3,0	3,2	2,2	1,7	1,0	...	...	...

Примечание. Данные по некоторым странам основаны на финансовых годах. См. таблицу F «Статистического приложения», в которой приводится полный перечень исключительных случаев применения странами отчетных периодов.

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

²В процентах ВВП.

³В процентах. Национальные определения безработицы могут быть различными.

⁴САР Макао классифицируется как страна с развитой экономикой. Это специальный административный район Китая, однако подготовка статистических данных по этой стране ведется на раздельной и независимой основе.

⁵См. «Примечания к данным» по Индии в Статистическом приложении ПРМЭ.

⁶В группу других стран с формирующимся рынком и развивающихся стран Азии входят Бангладеш, Бруней-Даруссалам, Бутан, Вануату, Камбоджа, Кирибати, Лаосская НДР, Мальдивские Острова, Маршалловы Острова, Микронезия, Монголия, Мьянма, Непал, Палау, Папуа-Новая Гвинея, Самоа, Соломоновы Острова, Тимор-Лешти, Тонга, Тувалу, Фиджи и Шри-Ланка.

⁷К странам Азии с формирующимся рынком относятся страны АСЕАН-5 (Вьетнам, Индонезия, Малайзия, Таиланд, Филиппины), Индия и Китай.

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

(Годовое изменение в процентах, если не указано иное)

	Реальный ВВП			Потребительские цены ¹			Сальдо счета текущих операций ²			Безработица ³		
	2015	Прогнозы		2015	Прогнозы		2015	Прогнозы		2015	Прогнозы	
		2016	2017		2016	2017		2016	2017		2016	2017
Северная Америка	2,5	1,6	2,2	0,4	1,4	2,4	-2,6	-2,6	-2,7	...	...	...
США	2,6	1,6	2,2	0,1	1,2	2,3	-2,6	-2,5	-2,7	5,3	4,9	4,8
Канада	1,1	1,2	1,9	1,1	1,6	2,1	-3,2	-3,7	-3,1	6,9	7,0	7,1
Мексика	2,5	2,1	2,3	2,7	2,8	3,3	-2,9	-2,7	-2,8	4,4	4,1	3,9
Пуэрто-Рико ⁴	0,0	-1,8	-1,4	-0,8	-0,2	1,1	...	...	...	12,0	11,9	11,9
Южная Америка⁵	-1,3	-2,0	1,1	...	...	...	-3,7	-2,0	-2,0	...	...	...
Бразилия	-3,8	-3,3	0,5	9,0	9,0	5,4	-3,3	-0,8	-1,3	8,5	11,2	11,5
Аргентина ⁶	2,5	-1,8	2,7	...	...	23,2	-2,5	-2,3	-3,2	...	9,2	8,5
Колумбия	3,1	2,2	2,7	5,0	7,6	4,1	-6,4	-5,2	-4,2	8,9	9,7	9,6
Венесуэла	-6,2	-10,0	-4,5	121,7	475,8	1660,1	-7,8	-3,4	-0,9	7,4	18,1	21,4
Чили	2,3	1,7	2,0	4,3	4,0	3,0	-2,0	-1,9	-2,4	6,2	7,0	7,6
Перу	3,3	3,7	4,1	3,5	3,6	2,5	-4,4	-3,8	-3,1	6,0	6,0	6,0
Эквадор	0,3	-2,3	-2,7	4,0	2,4	1,1	-2,2	-1,5	-0,9	4,8	6,1	6,9
Боливия	4,8	3,7	3,9	4,1	3,9	5,1	-5,8	-6,6	-4,9	4,0	4,0	4,0
Уругвай	1,0	0,1	1,2	8,7	10,2	8,7	-3,5	-2,9	-3,1	7,5	7,9	8,5
Парагвай	3,1	3,5	3,6	3,1	4,1	4,1	-1,7	0,6	-0,5	6,1	5,9	5,5
Центральная Америка⁷	4,2	3,9	4,1	1,4	2,5	3,0	-4,0	-3,7	-3,7	...	...	...
Карибский бассейн⁸	3,9	3,4	3,6	2,2	3,5	4,5	-4,3	-4,5	-4,6	...	...	...
<i>Для справки</i>												
Латинская Америка и Карибский бассейн ⁹	0,0	-0,6	1,6	5,5	5,8	4,2	-3,6	-2,3	-2,3	...	...	...
Восточно-Карибский валютный союз ¹⁰	2,3	2,2	2,6	-0,9	0,3	2,2	-12,1	-12,6	-13,8	...	...	...

Примечание. Данные по некоторым странам основаны на финансовых годах. См. таблицу F «Статистического приложения», где приводится полный перечень исключительных случаев применения странами отчетных периодов.

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

²В процентах ВВП.

³В процентах. Национальные определения безработицы могут быть различными.

⁴Содружество Пуэрто-Рико классифицируется как страна с развитой экономикой. Это территория США, однако подготовка статистических данных по этой стране ведется на раздельной и независимой основе.

⁵Включая Гайану и Суринам. Данные по потребительским ценам в Аргентине и Венесуэле не включены. См. «Примечания к данным» по Аргентине в Статистическом приложении ПРМЭ.

⁶См. «Примечания к данным» по Аргентине в Статистическом приложении ПРМЭ.

⁷Центральная Америка включает Белиз, Гватемалу, Гондурас, Коста-Рику, Никарагуа, Панаму и Сальвадор.

⁸Карибский бассейн включает Антигуа и Барбуду, Багамские Острова, Барбадос, Доминиканскую Республику, Доминику, Гаити, Гренаду, Сент-Винсент и Гренадины, Сент-Киттс и Невис, Санта-Люсию, Тринидад и Тобаго и Ямайку.

⁹Латинская Америка и Карибский бассейн охватывают Мексику, страны Карибского бассейна, Центральную Америку и Южную Америку. Данные по потребительским ценам в Аргентине и Венесуэле не включены. См. «Примечания к данным» по Аргентине в Статистическом приложении ПРМЭ.

¹⁰Восточно-Карибский валютный союз включает Антигуа и Барбуду, Доминику, Гренаду, Сент-Винсент и Гренадины, Сент-Киттс и Невис, Сент-Люсию, а также Англию и Монсеррат, которые не являются членами МВФ.

Приложение, таблица 1.1.4. Содружество Независимых Государств: реальный ВВП, потребительские цены, сальдо счета текущих операций и безработица

(Годовые изменения в процентах, если не указано иное)

	Реальный ВВП			Потребительские цены ¹			Сальдо счета текущих операций ²			Безработица ³		
	2015	Прогнозы		2015	Прогнозы		2015	Прогнозы		2015	Прогнозы	
		2016	2017		2016	2017		2016	2017		2016	2017
Содружество Независимых Государств⁴	-2,8	-0,3	1,4	15,5	8,4	6,3	3,0	1,3	1,9	...	...	...
Чистые экспортеры энергоресурсов	-2,4	-0,4	1,3	13,7	7,9	5,8	3,6	1,9	2,5	...	...	...
Россия	-3,7	-0,8	1,1	15,5	7,2	5,0	5,2	3,0	3,5	5,6	5,8	5,9
Казахстан	1,2	-0,8	0,6	6,5	13,1	9,3	-2,4	-2,2	0,0	5,0	5,0	5,0
Узбекистан	8,0	6,0	6,0	8,5	8,4	9,6	0,1	0,1	0,2	...	...	...
Азербайджан	1,1	-2,4	1,4	4,0	10,2	8,5	-0,4	0,7	3,1	6,0	6,0	6,0
Туркменистан	6,5	5,4	5,4	6,4	5,5	5,0	-10,3	-18,5	-18,0	...	...	...
Чистые импортеры энергоресурсов	-5,7	0,7	2,1	29,4	11,9	9,9	-3,0	-4,0	-4,2	...	...	...
Украина	-9,9	1,5	2,5	48,7	15,1	11,0	-0,3	-1,5	-2,1	9,1	9,0	8,7
Беларусь	-3,9	-3,0	-0,5	13,5	12,7	12,0	-3,8	-4,9	-4,8	1,5	1,5	1,5
Грузия	2,8	3,4	5,2	4,0	2,6	3,6	-11,7	-12,1	-12,0	12,0	...	...
Армения	3,0	3,2	3,4	3,7	-0,5	2,5	-2,7	-2,5	-3,0	17,7	17,9	18,0
Таджикистан	6,0	6,0	4,5	5,8	6,3	7,3	-6,0	-5,0	-5,0	...	...	...
Кыргызская Республика	3,5	2,2	2,3	6,5	1,1	7,4	-10,4	-15,0	-14,9	7,5	7,4	7,3
Молдова	-0,5	2,0	3,0	9,6	6,8	4,4	-4,7	-2,8	-3,4	4,9	4,7	4,5
<i>Для справки</i>												
Кавказ и Центральная Азия ⁵	3,2	1,3	2,6	6,2	9,8	8,3	-3,0	-4,1	-2,8	...	...	...
Страны СНГ с низкими доходами ⁶	6,1	5,0	5,2	7,3	6,3	7,7	-3,0	-3,0	-3,1	...	...	...
Чистые экспортеры энергоресурсов, кроме России	3,1	1,0	2,4	6,4	10,8	8,7	-2,4	-3,5	-2,0	...	...	...

Примечание. Данные по некоторым странам основаны на финансовых годах. См. таблицу F «Статистического приложения», в которой приводится полный перечень базисных периодов по каждой стране.

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

²В процентах ВВП.

³В процентах. Национальные определения безработицы могут быть различными.

⁴Грузия, Туркменистан и Украина, не входящие в Содружество Независимых Государств (СНГ), включены в эту группу по причине географической близости и сходства экономической структуры.

⁵Регион Кавказа и Центральной Азии включает Армению, Азербайджан, Грузию, Казахстан, Кыргызскую Республику, Таджикистан, Туркменистан и Узбекистан.

⁶Страны СНГ с низкими доходами включают Армению, Грузию, Кыргызстан, Молдову, Таджикистан и Узбекистан.

Приложение, таблица 1.1.5. Страны Ближнего Востока и Северной Африки, Афганистан и Пакистан: реальный ВВП, потребительские цены, сальдо счета текущих операций и безработица
(Годовое изменение в процентах, если не указано иное)

	Реальный ВВП			Потребительские цены ¹			Сальдо счета текущих операций ²			Безработица ³		
	2015	Прогнозы		2015	Прогнозы		2015	Прогнозы		2015	Прогнозы	
		2016	2017		2016	2017		2016	2017		2016	2017
Ближний Восток, Северная Африка,												
Афганистан и Пакистан	2,3	3,4	3,4	5,8	5,1	6,0	-4,0	-4,6	-2,6	...	...	...
Экспортеры нефти⁴	1,6	3,3	2,9	5,4	4,7	4,2	-3,8	-4,4	-1,8	...	...	...
Саудовская Аравия	3,5	1,2	2,0	2,2	4,0	2,0	-8,3	-6,6	-2,6	5,6	...	...
Иран	0,4	4,5	4,1	11,9	7,4	7,2	2,1	4,2	3,3	10,8	11,3	11,2
Объединенные Арабские Эмираты	4,0	2,3	2,5	4,1	3,6	3,1	3,3	1,1	3,2	...	...	...
Алжир	3,9	3,6	2,9	4,8	5,9	4,8	-16,5	-15,1	-13,7	11,2	9,9	10,4
Ирак	-2,4	10,3	0,5	1,4	2,0	2,0	-7,2	-10,8	-3,6	...	...	...
Катар	3,7	2,6	3,4	1,8	3,0	3,1	8,2	-1,8	0,0	...	...	...
Кувейт	1,1	2,5	2,6	3,2	3,4	3,8	5,2	3,6	8,4	2,1	2,1	2,1
Импортеры нефти⁵	3,8	3,6	4,2	6,7	5,9	9,9	-4,5	-4,8	-4,7	...	...	...
Египет	4,2	3,8	4,0	11,0	10,2	18,2	-3,7	-5,8	-5,2	12,9	12,7	12,3
Пакистан	4,0	4,7	5,0	4,5	2,9	5,2	-1,0	-0,9	-1,5	5,9	6,0	6,0
Марокко	4,5	1,8	4,8	1,5	1,3	1,3	-1,9	-1,2	-1,4	9,7	10,2	10,1
Судан	4,9	3,1	3,5	16,9	13,5	16,1	-7,8	-5,9	-4,9	21,6	20,6	19,6
Тунис	0,8	1,5	2,8	4,9	3,7	3,9	-8,8	-8,0	-6,9	15,0	14,0	13,0
Ливан	1,0	1,0	2,0	-3,7	-0,7	2,0	-21,0	-20,4	-20,6	...	...	...
Иордания	2,4	2,8	3,3	-0,9	-0,5	2,3	-9,0	-9,0	-8,9	13,1	...	...
<i>Для справки</i>												
Ближний Восток и Северная Африка	2,1	3,2	3,2	6,0	5,4	6,1	-4,4	-5,0	-2,8	...	...	...
Израиль ⁶	2,5	2,8	3,0	-0,6	-0,6	0,8	4,6	3,1	2,9	5,2	5,2	5,2
Магриб ⁷	2,8	2,3	4,3	4,7	5,0	4,5	-14,4	-13,8	-12,7	...	...	...
Машрек ⁸	3,9	3,6	3,8	9,1	8,7	16,0	-6,3	-7,9	-7,7	...	...	...

Примечание. Данные по некоторым странам основаны на финансовых годах. См. таблицу F «Статистического приложения», в которой приводится полный перечень исключительных случаев применения странами отчетных периодов.

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

²В процентах ВВП.

³В процентах. Национальные определения безработицы могут быть различными.

⁴Включают Бахрейн, Ливию, Оман и Йемен.

⁵Включают Афганистан, Джибути и Мавританию. Сирия не включается в связи с неопределенной политической ситуацией.

⁶Израиль, не входящий в состав этого экономического региона, включен по причине географической близости. Следует отметить, что Израиль не включен в агрегированные показатели по региону.

⁷Магриб включает Алжир, Ливию, Мавританию, Марокко и Тунис.

⁸Машрек включает Египет, Иорданию и Ливан. Сирия не включается в связи с неопределенной политической ситуацией.

Приложение, таблица 1.1.6. Страны Африки к югу от Сахары: реальный ВВП, потребительские цены, сальдо счета текущих операций и безработица

(Годовое изменение в процентах, если не указано иное)

	Реальный ВВП			Потребительские цены ¹			Сальдо счета текущих операций ²			Безработица ³		
	2015	Прогнозы		2015	Прогнозы		2015	Прогнозы		2015	Прогнозы	
		2016	2017		2016	2017		2016	2017		2016	2017
Африка к югу от Сахары	3,4	1,4	2,9	7,0	11,3	10,8	-5,9	-4,5	-3,9	...	...	...
Экспортеры нефти⁴	2,4	-1,7	0,8	9,1	19,1	19,3	-4,8	-2,1	-1,8	...	...	...
Нигерия	2,7	-1,7	0,6	9,0	15,4	17,1	-3,1	-0,7	-0,4	9,0	12,1	...
Ангола	3,0	0,0	1,5	10,3	33,7	38,3	-8,5	-5,4	-5,4	...	...	...
Габон	4,0	3,2	4,5	0,1	2,5	2,5	-2,3	-5,3	-4,7	...	...	...
Чад	1,8	-1,1	1,7	3,7	0,0	5,2	-12,4	-8,7	-7,8	...	...	...
Республика Конго	2,3	1,7	5,0	2,0	4,0	3,7	-21,0	-8,2	-2,1	...	...	...
Страны со средними доходами⁵	2,6	1,9	2,9	5,4	7,0	5,7	-4,3	-3,9	-3,6	...	...	...
Южная Африка	1,3	0,1	0,8	4,6	6,4	6,0	-4,3	-3,3	-3,2	25,4	26,3	27,0
Гана	3,9	3,3	7,4	17,2	17,0	10,0	-7,5	-6,3	-6,0	...	...	...
Кот-д'Ивуар	8,5	8,0	8,0	1,2	1,0	1,5	-1,8	-1,8	-2,1	...	...	...
Камерун	5,8	4,8	4,2	2,7	2,2	2,2	-4,2	-4,2	-4,0	...	...	...
Замбия	3,0	3,0	4,0	10,1	19,1	9,1	-3,5	-4,5	-2,2	...	...	...
Сенегал	6,5	6,6	6,8	0,1	1,0	1,8	-7,6	-8,4	-8,2	...	...	...
Страны с низкими доходами⁶	5,8	5,4	5,8	5,7	5,8	5,9	-10,1	-8,8	-7,4	...	...	...
Эфиопия	10,2	6,5	7,5	10,1	7,7	8,2	-12,0	-10,7	-9,3	...	...	...
Кения	5,6	6,0	6,1	6,6	6,2	5,5	-6,8	-6,4	-6,1	...	...	...
Танзания	7,0	7,2	7,2	5,6	5,2	5,0	-8,8	-8,8	-8,8	...	...	...
Уганда	4,8	4,9	5,5	5,5	5,5	5,1	-9,4	-8,7	-8,9	...	...	...
Мадагаскар	3,1	4,1	4,5	7,4	6,7	6,9	-1,9	-2,3	-3,7	...	...	...
Демократическая Республика Конго	6,9	3,9	4,2	1,0	1,7	2,7	-3,7	-0,8	5,2	...	...	...
<i>Для справки</i>												
Африка к югу от Сахары, кроме Южного Судана	3,4	1,5	2,9	6,7	10,2	10,4	-5,8	-4,5	-3,9	...	...	...

Примечание. Данные по некоторым странам основаны на финансовых годах. См. таблицу F «Статистического приложения», в которой приводится полный перечень исключительных случаев применения странами отчетных периодов.

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

²В процентах ВВП.

³В процентах. Национальные определения безработицы могут быть различными.

⁴Включают Экваториальную Гвинею и Южный Судан.

⁵Включают Ботсвану, Кабо-Верде, Лесото, Маврикий, Намибию, Сейшельские Острова и Свазиленд.

⁶Включают Бенин, Буркина-Фасо, Бурунди, Гамбию, Гвинею, Гвинею-Бисау, Зимбабве, Коморские Острова, Либерию, Малави, Мали, Мозамбик, Нигер, Руанду, Сан-Томе и Принсипи, Сьерра-Леоне, Того, Центральноафриканскую Республику и Эритрею.

Специальный раздел: изменения на рынках биржевых товаров и прогнозы с акцентом на продовольственную безопасность и рынки продовольствия в мировой экономике

Со времени апрельского выпуска «Перспектив развития мировой экономики» (ПРМЭ) 2016 года цены на биржевые товары отчасти восстановились, несмотря на возросшую неопределенность после голосования по «брексит» — состоявшегося 23 июня 2016 года референдума о выходе Соединенного Королевства из Европейского союза. Перебои в поставках в различных странах приводят к ужесточению условий на рынках нефти. Объявленный Китаем пакет мер стимулирования вызвал улучшение перспектив спроса и повышение цен на металлы. Неблагоприятные погодные условия оказывают повышательное давление на цены на продовольствие. В этом специальном разделе приводится углубленный анализ продовольственной безопасности и рынков в мировой экономике.

Составляемый МВФ индекс цен на сырьевые товары повысился на 22 процента с февраля 2016 года, то есть с конца периода, рассматриваемого в апрельском выпуске ПРМЭ 2016 года (рис. 1.СР.1, панель 1). Цены на нефть возросли на 44 процента вследствие вынужденных перебоев в поставках. Цены на природный газ снизились. Ввиду высокого уровня предложения из России цены на природный газ в Европе находятся на самом низком уровне за последние 12 лет. На рынках Азии снизился спрос со стороны Японии, которая вновь вводит в эксплуатацию свои АЭС. Цены на уголь восстановились. Цены на неопалимые биржевые товары повысились, в том числе на металлы и сельскохозяйственные биржевые товары на 12 и 9 процентов, соответственно.

Рынки нефти находятся в равновесии. В области предложения на рынке произошло несколько перебоев. Некоторые из них, в частности трудовой спор в Кувейте и лесной пожар в районе пункта Форт-Макмюррей в Канаде, оказали краткосрочное воздействие на объемы добычи, тогда как другие, например, геополитические конфликты в Ираке, Ливии, Нигерии и Йемене, могут иметь долгосрочные последствия. Эти перебои временно сбалансировали спрос и предложение на рынке нефти. В вопросах политики Организация стран — экспортеров нефти (ОПЕК) в июне не смогла прийти к соглашению о целевых показателях добычи. Тем не менее, некоторые наблюдатели ожидают, что члены ОПЕК установят новый целевой показатель в ноябре, когда добычка

Авторами настоящего раздела являются Рабах Арезки (руководитель группы), Клаудия Берг, Кристиан Богманс и Акито Мацумото; помощь в проведении исследований оказывали Рэйчел Ютин Фан и Ванесса Диас Монтелонго.

Рисунок 1.СР.1. Изменения на рынках биржевых товаров



Источники: Bloomberg, L.P.; МВФ, Система цен на сырьевые товары; Thomson Reuters Datastream и оценки персонала МВФ.

Примечание. WTI = нефть West Texas Intermediate.

¹Фьючерсные цены в базе данных «Перспектив развития мировой экономики» (ПРМЭ) представляют собой базисные допущения для каждого выпуска ПРМЭ, получаемые на основе фьючерсных цен. Цены в октябрьском выпуске ПРМЭ основаны на данных на конец дня 18 августа 2016 года.

²Рассчитаны на основе цен фьючерсных опционов от 18 августа 2016 года.

в Исламской Республике Иран достигнет уровней, которые существовали до применения санкций.

Повышение цен на нефть в последний период улучшило положение производителей нефти из сланцевых месторождений, в результате чего прекратилось снижение числа буровых установок. Кроме того, текущие уровни цен позволяют подготовить к эксплуатации пробуренные, но еще не завершенные скважины, что даст прирост добычи нефти в США. Вместе с тем, ужесточение условий кредитования может ограничить восстановление уровней инвестиций. В Канаде добыча нефти находится на высоком уровне, но осуществляются лишь ограниченные новые инвестиции в нефтеносные песчаные пласты. Таким образом, неопределенность относительно предложения связана с продолжающимися вынужденными простоями, политикой ОПЕК и инвестициями в нетрадиционные нефтяные месторождения.

Международное энергетическое агентство ожидает, что после значительного (на 1,6 млн баррелей в день) роста мирового спроса на нефть в прошлом году, в основном вследствие снижения цен на нефть, темпы роста спроса будут немного выше тренда: 1,3 млн баррелей в день в 2016 году и 1,2 млн баррелей в день в 2017 году. Ввиду устойчивого спроса на нефть, продолжающегося выбытия производителей с высоким уровнем затрат и значительных неплановых простоев участники рынков ожидают, что в течение следующего года произойдет перебалансировка рынка нефти.

Цены на природный газ снижаются: один из ключевых индексов цен на природный газ (средний уровень цен в Европе, Японии и США) опустился на 6 процентов с февраля 2016 года. В числе причин были падение цен на нефть, обильное предложение газа из России и слабый спрос в Азии. В США цены на природный газ, напротив, несколько повысились вследствие усиления спроса в электроэнергетике, вызванного более жаркой, чем ожидалось, погодой. Индекс цен на уголь на основе средних цен Австралии и ЮАР также повысился на 32 процента с февраля 2016 года, в соответствии с динамикой цен на другие энергоресурсы и металлы.

Фьючерсные контракты на нефть указывают на повышение цен (рис. 1.СР.1, панель 2). Базисные допущения для рассчитываемых МВФ средних спотовых цен на нефть, основанные на ценах фьючерсов, указывают на средние годовые цены 43,0 доллара США за баррель в 2016 году (на 15 процентов ниже, чем в 2015 году) и 50,6 доллара США за баррель в 2017 году (рис. 1.СР.1, панель 3). Сохраняется значительная неопределенность относительно базисных допущений по ценам на нефть. Геополитическая напряженность на Ближнем Востоке может вызвать сбой на рынке нефти, но высокие запасы добытой нефти и быстрые

ответные действия производителей сланцевой нефти в США должны сдерживать резкое повышение цен в ближайшем будущем. Спрос на нефть может ослабнуть, если последствия «брексита» для мирового совокупного спроса окажутся более серьезными, чем ожидается. В среднесрочной перспективе ожидается, что если не удастся нарастить добычу сланцевой нефти или мировой спрос не спадет, то рынок нефти будет оставаться весьма узким ввиду ограничений предложения, поскольку снижение цен на нефть привело к резкому сокращению инвестиций в ее добычу. В этой ситуации геополитические события могут вызвать скачки цен на нефть.

Цены на металлы повысились на 12 процентов с февраля 2016 года (рис. 1.СР.1, панель 4). В целом эти цены постепенно снижаются с 2011 года вследствие замедления экономического роста в Китае и его отхода от инвестиций, требующих большого объема биржевых товаров. Вместе с тем, недавнее объявление программы мер стимулирования, ориентированной на строительный сектор, обеспечило некоторую поддержку цен. Цены на металлы, по прогнозу, снизятся на 8 процентов в 2016 году и затем повысятся на 2 процента в 2017 году. Фьючерсные цены указывают на сохранение низких уровней цен.

Цены на сельскохозяйственные биржевые товары повысились в целом на 9 процентов с февраля 2016 года. Цены на продовольствие повысились на 7 процентов, с подорожанием большинства продовольственных товаров, за несколькими исключениями, такими как пшеница и кукуруза. Международные цены до недавнего времени в полной мере не отражали последствия неблагоприятных погодных условий, но «Эль-Ниньо» и потенциально «Ла-Нинья» негативно повлияли на международные рынки продовольствия. Кроме того, Бразилия — крупный производитель кукурузы, сои, кофе, говядины и других продовольственных товаров — переживает длительную засуху. В последние два года эту разницу восполняли другие регионы, но теперь ожидается сокращение мировых запасов кукурузы и сои. В то же время ожидается, что запасы пшеницы возрастут благодаря благоприятным показателям производства в США, Европейском союзе и России, что окажет понижающее давление на цены.

В следующем году прогнозируется повышение годовых цен на продовольствие из-за изменения погодных условий. Цены на продовольствие, по прогнозу, повысятся на 2 процента в 2016 году и будут оставаться в целом неизменными в 2017 году; текущие уровни цен уже на 3 процента выше, чем в 2015 году. Ожидается, что в следующие два года цены на основные продовольственные товары, такие как рис, немного поднимутся с текущих уровней. Риски для цен на продовольствие связаны с изменчивостью погоды, особенно с опасениями, связанными с явлением

«Ла-Нинья», которое обычно оказывает более сильное негативное влияние на урожай, чем «Эль-Ниньо».

В следующем разделе эти вопросы рассматриваются в более долгосрочной перспективе, с анализом изменений на рынках продовольствия за последние десятилетия.

Продовольственная безопасность и рынки в мировой экономике

Дискуссии об эволюции предложения продовольствия относительно роста населения начались с влиятельной теории, сформулированной Мальтусом (1798 год). За прошедший период сформировалась обширная литература с анализом взаимодействия между развитием технологий, ростом населения и доходом на душу населения и процесса возникновения различных моделей экономического роста¹. Главный вывод состоит в том, что современная эпоха характеризуется быстрым экономическим ростом и расходящимися траекториями развития стран, что контрастирует с большей частью истории человечества (так называемой мальтузианской эпохой), когда наблюдалась стагнация дохода на душу населения.

Сегодня проблема доступа к продовольствию в основном считается актуальной для бедных стран. Однако изменения на рынках продовольствия имеют далеко идущие последствия и указывают на структурные изменения на мировом уровне². Быстрый рост в странах с формирующимся рынком, демографические переходные процессы и технологические изменения влияли и будут влиять на рынки продовольствия. Кроме того, рынки продовольствия сегментированы и подвержены многообразным искажениям, затрагивающим инвестиции и торговлю. В связи с этим уместно провести углубленный анализ последних изменений на рынках продовольствия и их будущего и рассмотреть их влияние на продовольственную безопасность³.

В этом разделе даются ответы на следующие вопросы, касающиеся эволюции рынков продовольствия и продовольственной безопасности.

- Чем отличаются рынки продовольствия?
- Каковы определяющие факторы производства и потребления продовольствия?

¹См. в частности Galor and Weil 2000; Galor 2005, 2011; и Gollin, Parente, and Rogerson 2002.

²См. анализ колебаний цен на продовольствие и их последствий в работе Arezki et al (2016) и в приводимом в ней списке литературы.

³В декларации Всемирного продовольственного саммита 1996 года говорится: «продовольственная безопасность существует, когда все люди всегда имеют физический и экономический доступ к достаточному количеству безопасного и питательного продовольствия для удовлетворения своих диетических потребностей и пищевых предпочтений для ведения активной и здоровой жизни».

- Как развивается мировая торговля продовольствием?
- Какие существуют риски?

Чем отличаются рынки продовольствия?

Продовольствие представляет собой продукты, пригодные для употребления в пищу или питья и способствующие поддержанию жизни. Продовольственные продукты включают злаки (например, пшеницу, кукурузу и рис); фрукты и овощи (например, апельсины и картофель); мясо и морепродукты (например, свинину и креветки); напитки (например, кофе, чай и какао); масличные семена (например, соевые бобы и арахис) и сахар⁴. Эти категории различаются по ряду признаков с точки зрения питательных свойств, подверженности порче и возможности хранения. Сельское хозяйство дает миллионам людей средства к существованию за счет производства на продажу или для собственных нужд. В мире в сельском хозяйстве занято более 750 млн человек, то есть 30 процентов рабочей силы. В странах Африки к югу от Сахары в сельском хозяйстве трудится 60 процентов рабочей силы (см. World Bank 2015a). Исторически большую часть повышения совокупной производительности можно объяснить процессом структурных преобразований, который вызывал переток рабочей силы из сельскохозяйственного (низкопроизводительного) сектора в промышленный (высокопроизводительный) сектор (см. Duarte and Restuccia 2010).

Неудивительно, что большая часть производимого продовольствия потребляется внутри стран — по данным World Bank (2015a), примерно 85 процентов продовольствия производится в той же стране, где оно потребляется. Между видами продовольствия имеются существенные различия, в зависимости, в частности, от того, являются ли они товарными культурами. Передача колебаний внешних цен от границ страны нередко ограничена из-за влияния налогов, субсидий, регулирования цен, слабой интеграции рынка и издержек внутреннего распределения. В странах с развитой экономикой средний долгосрочный перенос шока продовольственных цен в размере 1 процента на внутренние продовольственные цены составляет примерно 0,10 процента, а в странах с формирующимся рынком — примерно 0,15 процента (см. вставку 3.3 в главе 3)⁵. По этим причинам и поскольку основная часть производимого продовольствия потребляется внутри стран, большое значение имеют местные сельскохозяйственные

⁴Некоторые сводные цифры, приводимые в этом специальном разделе, включают также непищевые сельскохозяйственные биржевые товары, такие как хлопок, каучук, шерсть и шкуры животных.

⁵См. также Furceri et al 2016.

и погодные условия, наряду с ситуацией на мировых рынках⁶.

Вопросы продовольствия давно вызывают разногласия в торговых переговорах, в том числе по тарифным и нетарифным барьерам, хотя его доля в мировой торговле относительно невелика — 8 процентов от стоимости всех товаров согласно данным Всемирной торговой организации (World Trade Organization (2015)). Тарифные и нетарифные барьеры нередко создаются ввиду обеспокоенности относительно продовольственного суверенитета и защиты отечественных фермеров. Дохийский раунд торговых переговоров застыл в июле 2008 года из-за разногласий по сельскому хозяйству. Позднее предложение о специальном защитном механизме, допускающем временные повышения тарифов в случаях резкого увеличения импорта продовольствия, встретило сопротивление со стороны экспортеров, как в странах с развитой экономикой, так и в развивающихся странах.

Этот специальный защитный механизм был призван служить противовесом официальной поддержке сельского хозяйства в странах-экспортерах. В странах — членах Организации экономического сотрудничества и развития прямая поддержка сельского хозяйства уменьшилась, тогда как страны с формирующимся рынком увеличили такую поддержку (рис. 1.СР.2). Исторически, в развитых странах эти искажения обычно были в пользу фермеров, а в развивающихся странах они благоприятствовали потребителям в ущерб мелким фермерам (Anderson 2016). За последние два десятилетия страны с высокими доходами в целом сократили искажения в сельском хозяйстве. Большинство развивающихся регионов, особенно в Азии, перешли с налогообложения фермеров на оказание им поддержки. Во всех странах сохраняется сильная антиторговая направленность в структуре поддержки сельскохозяйственного сектора (Anderson 2016)⁷. Инструменты торговой

⁶Изменения транспортных технологий и издержек сказываются на степени интеграции рынков биржевых товаров, в том числе продовольствия, которые первоначально имели очень ограниченный географический охват. Эти изменения происходили в два этапа (см. Radetzki 2011). Первый имел место во второй половине XIX века и включал внедрение рефрижераторных судов, что позволило доставлять мясо и фрукты на большие расстояния. Второй этап начался в 1950-е годы и завершился в 1970-е годы. На этом этапе были внедрены огромные специализированные сухогрузы наряду с сооружениями для их погрузки и разгрузки в порту, что позволило экономично перевозить виды продукции с низкой удельной стоимостью на значительно большие расстояния. Это привело к дальнейшему резкому снижению стоимости морских перевозок, особенно по очень протяженным трансокеанским маршрутам, и, в свою очередь, сближению уровней цен региональных рынков.

⁷Имеющиеся данные программы Всемирного банка «World Integrated Trade Solution» по изменениям импортных тарифов на продовольственные товары показывают снижение с 22 до

Рисунок 1.СР.2. Оценки поддержки производителей (В процентах валовых поступлений ферм)



Источник: Организация экономического сотрудничества и развития (ОЭСР), Оценки поддержки производителей и потребителей, Сельскохозяйственная статистика (база данных).

Примечание. Классификация стран ОЭСР приводится на основе текущего состава. К странам с формирующимся рынком относятся Бразилия, Вьетнам, Индонезия, Казахстан, Китай, Колумбия, Россия, Украина и Южная Африка. Вьетнам включается в эту категорию начиная с 2000 года.

политики, такие как экспортные и импортные тарифы, субсидии и квоты, имеют серьезные распределительные последствия для потребителей. Среди рынков с наибольшими искажениями — рынки сои, сахара, риса, пшеницы, говядины, свинины и мяса птицы (Anderson, Rausser, and Swinnen 2013)⁸.

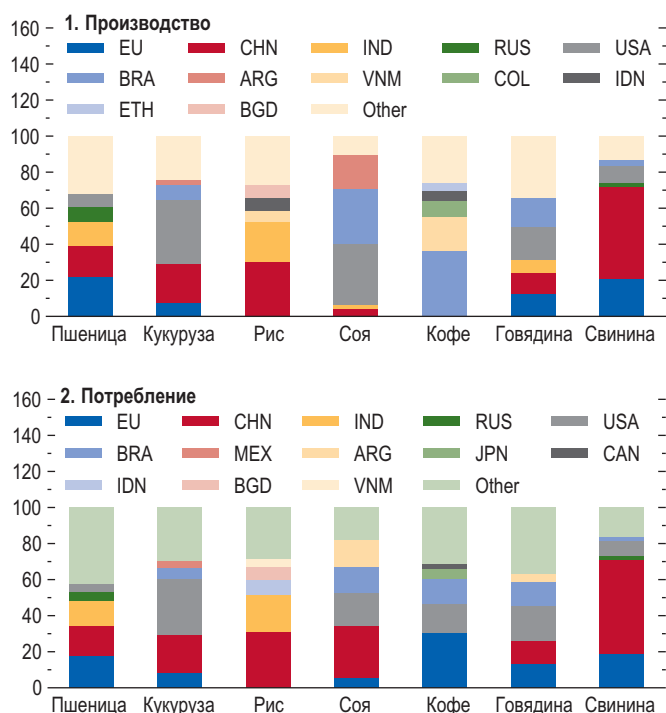
Каковы определяющие факторы производства и потребления продовольствия?

Центры производства и потребления продовольствия сосредоточены в нескольких странах, но местонахождение центров производства значительно различается в зависимости от вида продовольствия (рис. 1.СР.3). Вместе с тем, основные центры

11,5 процента в период с 1991 по 2014 год. Ни в одном регионе тарифы не повысились. Однако в Восточной Азии они оставались особенно высокими, 30 процентов. В Северной Америке применялись самые низкие тарифы, примерно 8–9 процентов. Эти результаты получены путем эффективного применения данных о средних тарифах на импорт продовольственных товаров (в процентах), рассчитанных путем агрегирования по всем торговым партнерам самого низкого применимого тарифа для каждого партнера.

⁸Рынки хлопка также характеризуются значительными искажениями.

Рисунок 1.СР.3. Мировое производство и потребление продовольствия по странам, 2015 год
(В процентах мирового производства или потребления)



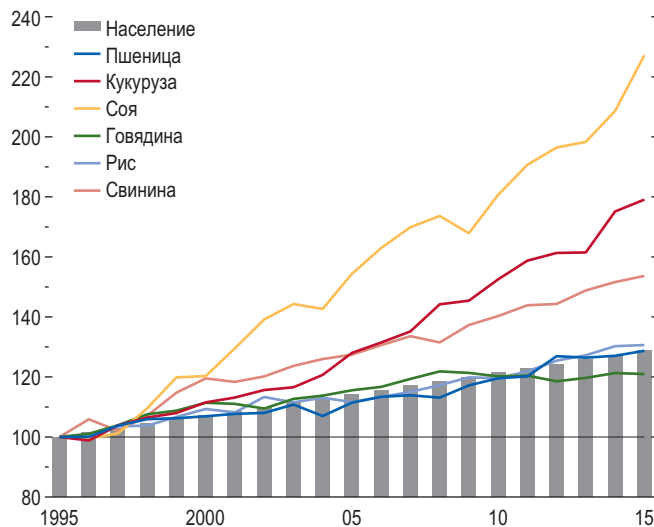
Источники: Министерство сельского хозяйства США и расчеты персонала МВФ.
Примечание. В рисунке использованы коды стран, принятые Международной организацией по стандартизации (ИСО).

производства и потребления нередко совпадают. Например, Китай является одновременно крупным потребителем и производителем риса и свинины, а также крупным импортером сои, важного вида корма для животных. США производит и потребляет большие объемы кукурузы и говядины, а Европейский союз — пшеницы. Разумеется, многие сырьевые продовольственные товары являются важными промежуточными продуктами для сельскохозяйственного производства, которое, в свою очередь, выпускает и экспортирует переработанную продукцию.

Рост населения является ключевым фактором для потребления продовольствия. Рост доходов изменяет структуру спроса, например, увеличивая долю мяса, молочных продуктов, овощей и свежих фруктов (рис. 1.СР.4)⁹. Одним из таких примеров является

⁹В работах Tilman and Clark (2014, 2015) показано наличие тесной связи между доходом на душу населения и потреблением (1) мясных белков; (2) сахара-рафинада и животных жиров, масел и алкогольных напитков и (3) суммарных калорий. Мировой спрос на продовольствие может удвоиться к 2050 году по сравне-

Рисунок 1.СР.4. Население и мировое потребление продовольствия
(Индекс 1995 = 100)



Источники: Министерство сельского хозяйства США; Всемирный банк, Показатели мирового развития и расчеты персонала МВФ.

впечатляющий экономический рост в Китае за последние 30 лет, который привел к устойчивому повышению дохода потребителей. Китайские потребители перешли с основных продуктов (таких как зерновые и рис) на более разнообразное и качественное питание¹⁰. Конечно, имеются существенные различия в предпочтениях населения разных стран, вследствие чего рост дохода по-разному сказывается на структуре спроса на продовольствие. Ввиду религиозных традиций Индия составляет существенное исключение из тенденции роста потребления мяса¹¹. Помимо роста населения и дохода, внедрение некоторых видов биотоплива (доля которых удвоилась за последнее десятилетие) может создавать давление на рынки продовольствия, и его называют в числе причин повышения цен на продовольствие (Chakravorty, Hubert, and Marchand 2015).

Земля и доступ к технологиям являются ключевыми факторами производства продовольствия.

нию с 2005 годом, причем примерно 70 процентов этого прироста связано с изменениями в структуре питания, а остальные 30 процентов — с ростом мирового населения (Tilman and Clark 2015).

¹⁰В Китае потребление зерновых на душу населения снизилось на 7 процентов, а потребление сахара и растительных масел возросло соответственно на 14 и 16 процентов. Увеличилось также потребление белков: мяса на 37 процентов и морепродуктов на 42 процента. Особенно резко, на 115 процентов, выросло потребление фруктов и молока.

¹¹См. дополнительную информацию о меняющемся спросе на продовольствие в Индии в работах Anand and Cashin (2016) и Tulin and Anand (2016).

Таблица 1.СР.1. Соотношение используемых и имеющихся земель, пригодных для сельского хозяйства, по регионам, 2013 год
(В тысячах гектаров)

	Северная Африка	Африка к югу от Сахары	Южная Америка	Северная Америка	Европа	Океания	Азия	Весь мир
Используемые земли (2013 год)	46 151	221 805	192 393	205 091	292 457	48 912	568 454	1 575 263
Неиспользуемые пригодные земли	46 595	162 198	130 946	7 242	27 189	15 628	13 392	403 190
Всего имеющиеся земли	92 746	384 003	323 339	212 333	319 646	64 540	581 846	1 978 453
Соотношение используемые/имеющиеся	0,50	0,58	0,60	0,97	0,91	0,76	0,98	0,80

Источники: Продовольственная и сельскохозяйственная организация ООН (ФАО), ФАОСТАТ и Глобальные агроэкологические зоны (ГАЗЗ); расчеты персонала МВФ.

Примечание. Используемые земли представляют собой совокупность пахотных земель и земель, занятых постоянными культурами, по данным ФАОСТАТ. Неиспользуемые пригодные для сельского хозяйства земли рассчитываются по данным ГАЗЗ. Земля считается пригодной, если, по оценке ГАЗЗ, она в высокой степени или в очень высокой степени пригодна для выращивания одной из пяти культур (кукурузы, сои, пшеницы, сахарного тростника, пальмового масла). Океания включает Австралию, Американское Самоа, Вануату, Гуам, Кирибати, Острова Кука, Маршалловы Острова, Меланезию, Микронезию, Науру, Ниуэ, Новую Каледонию, Новую Зеландию, Остров Норфолк, Подопечную территорию островов Тихого океана, Палау, Папуа-Новую Гвинею, Острова Питкэрн, Полинезию, Самоа, Северные Марианские Острова, Соломоновы Острова, Токелау, Тонга, Тувалу, Уоллис и Футуна, Фиджи и Французскую Полинезию.

Наибольшая часть земель, пригодных для сельского хозяйства, находится в развивающихся регионах, в основном в Африке к югу от Сахары и Южной Америке, как показано в таблице 1.СР.1. Рост населения, особенно в Африке и Азии, потребует увеличения производства продовольствия в калориях на 70 процентов к 2050 году (IFPRI 2016)¹². Освоение всех неиспользуемых земель, если все остальные факторы останутся неизменными, поможет накормить 9 млрд людей — это меньше, чем 9,7 млрд, которые будут нуждаться в пропитании к середине века. Важно отметить, что этот приблизительный расчет не принимает во внимание другие факторы, такие как потенциальные технологические инновации, сокращение растрат продовольствия и деградация земель.

В будущем прирост предложения продовольствия, необходимый, чтобы прокормить растущее мировое население, должен достигаться главным образом за счет повышения производительности. Следует по мере возможности ограничить расширение земельных площадей, используемых в сельскохозяйственных целях, чтобы предотвратить возникновение экологических и социальных проблем: утраты биоразнообразия, деградации экосистем, повышения выбросов углерода и нарушения традиционных прав землепользования. Таким образом, требуется найти возможности для повышения производительности уже возделываемых земель и замедления деградации земли и обезлесения. Потенциал для повышения производительности сельского хозяйства особенно высок в Африке к югу от Сахары, где урожайность сейчас на 50 процентов ниже потенциального уровня (Fischer and Shah 2011).

¹²Мировое население, по прогнозу, увеличится с 7,3 млрд в 2015 году до 9,7 млрд к 2050 году (United Nations 2015). Ожидается, что более половины этого прироста (1,3 млрд) — придется на Африку, самый быстрорастущий регион, а вклад Азии, по оценке, составит 0,9 млрд.

Как развивается мировая торговля продовольствием?

За последние десятилетия мировая структура спроса на продовольствие изменилась относительно больше, чем структура предложения. Спрос перемещается с запада на восток ввиду разных темпов роста населения, а также изменений дохода, влияющих на структуру спроса. Смещение предложения с севера на юг в случае продовольствия происходит в меньшей степени, чем по другим биржевым товарам, таким как ископаемые и металлы. Некоторые страны с формирующимся рынком увеличили свою долю в мировой торговле продовольствием, но львиная доля все еще поступает из стран с развитой экономикой (таблица 1.СР.2). Это соотношение сохраняется, несмотря на потенциально высокую прибыль на капитал в сельскохозяйственном секторе во многих развивающихся странах, что должно было бы привлекать капитал в этот сектор (см., например, Gollin, Lagakos, and Waugh 2014a, 2014b).

Между странами имеются значительные различия по урожайности сельского хозяйства, определяемой как производство культур на единицу возделываемых земель, что является показателем плодородия

Таблица 1.СР.2. Экспорт продовольствия
(Доля мирового экспорта)

Регион	1990	2000	2013
ОЭСР	0,7766	0,7406	0,6240
Кроме ОЭСР	0,2234	0,2594	0,3760
Бразилия	0,0236	0,0292	0,0661
Китай	0,0370	0,0411	0,0393
Индия	0,0051	0,0103	0,0263
Аргентина	0,0258	0,0281	0,0262
Индонезия	0,0046	0,0108	0,0224

Источник: Продовольственная и сельскохозяйственная организация ООН (ФАО) и расчеты персонала МВФ.

Примечание. Продовольствие обозначает продовольствие за исключением совокупного показателя рыбной продукции по данным ФАО. ОЭСР = Организация экономического сотрудничества и развития. Классификация стран ОЭСР и стран, не входящих в ОЭСР, основана на текущем составе этих групп.

Таблица 1.СР.3. Урожайность сельского хозяйства
(Относительно наиболее продуктивного производителя)

	Северная Африка	Африка к югу от Сахары	Латинская Америка и Карибский бассейн	Северная Америка	Европа	Океания	Азия
Кукуруза	0,60	0,19	0,43	1,00	0,56	0,77	0,48
Рис	0,88	0,22	0,48	0,81	0,59	1,00	0,44
Соя	0,82	0,40	0,88	1,00	0,63	0,68	0,42
Пшеница	0,63	0,60	0,65	0,71	1,00	0,48	0,73

Источники: Продовольственная и сельскохозяйственная организация ООН и расчеты персонала МВФ.

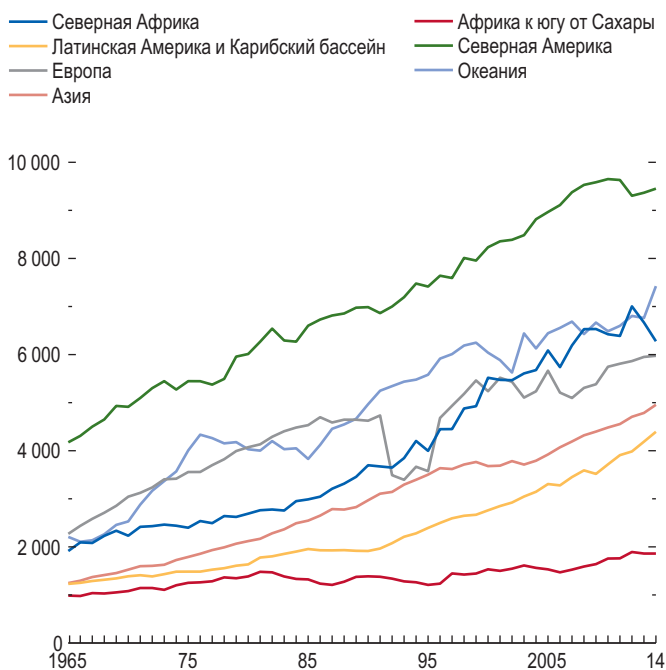
Примечание. В таблице указана средневзвешенная урожайность культур по регионам, нормализованная относительно наиболее продуктивного производителя. Средняя урожайность взвешена по площади земли, с которой собирается урожай. Океания включает Австралию, Вануату, Гуам, Микронезию, Новую Каледонию, Новую Зеландию, Подопечную территорию тихоокеанских островов, Папуа-Новую Гвинею, Соломоновы Острова и Фиджи.

земель (таблица 1.СР.3). Эти различия обусловлены многообразными препятствиями для инвестиций и передачи технологии в сельскохозяйственных секторах развивающихся стран. Имеются лишь ограниченные свидетельства устранения разрыва в производительности между странами с развитой экономикой и странами с низкими доходами. На примере кукурузы можно видеть огромную разницу в урожайности сельского хозяйства между Северной Америкой и Африкой к югу от Сахары (рис. 1.СР.5). Хотя

недавний всплеск крупномасштабных трансграничных покупок земель после повышения цен на продовольствие свидетельствует о том, что капитал начал поступать с севера на юг, он также выявил серьезные противоречия между инвесторами и странами-получателями (см. вставку 1.СР.1).

Существует множество препятствий для инвестиций в сельскохозяйственном секторе. Вопреки тому, что подсказывает нам неоклассическая теория, низкие уровни чистого притока капитала в развивающиеся страны наблюдаются не только в сельском хозяйстве (Alfaro, Kalemli-Ozcan, and Volosovych 2008). Многие факторы, сдерживающие инвестиции в сельское хозяйство, отражают проблемы, с которыми эти страны сталкиваются в совершенствовании своих институтов. Есть множество свидетельств роли внедрения новых технологий (или их отсутствия) и ограничений человеческого капитала и кредита в развитии сельского хозяйства (см. например, Besley and Case 1993, Foster and Rosenzweig 1995, и Dercon and Christiaensen 2011). Инвестиции в этот сектор ограничиваются и другими факторами, такими как отсутствие адекватной инфраструктуры (Donaldson and Hornbeck, готовится к выпуску), риск экспроприации (Jacoby, Li, and Rozelle 2002) и вопросы землевладения (Besley and Burgess 2000).

Рисунок 1.СР.5. Урожайность кукурузы
(В килограммах с гектара)



Источники: Продовольственная и сельскохозяйственная организация ООН и расчеты персонала МВФ.

Примечание. Урожайность представлена пятилетними скользящими средними значениями. Океания включает Австралию, Вануату, Гуам, Микронезию, Новую Зеландию, Новую Каледонию, Папуа-Новую Гвинею и Фиджи.

Какие существуют риски?

Амартья Сен (Amartya Sen (1981) первым указал, что голод может возникать не из-за нехватки продуктов питания, а из-за отсутствия возможности купить эти продукты. Продовольственная безопасность — многомерная концепция. Продовольственная и сельскохозяйственная организация ООН (ФАО) (FAO 2015) определила четыре основных элемента продовольственной безопасности:

- *наличие продовольствия* — предложение, зависящее от производства, запасов и торговли продовольствием;
- *доступность* — экономическая доступность (возможность купить продукты питания за располагаемый доход) и физическая доступность

Таблица 1.СР.4. Городское население по регионам
(В процентах совокупного населения)

Регион	1990 г.	2014 г.	2050 г.	Изменение 1990–2014 гг.	Изменение 1990–2050 гг.
Африка	31,3	40,0	55,9	8,7	24,7
Азия	32,3	47,5	64,2	15,3	31,9
Европа	70,0	73,4	82,0	3,5	12,0
Латинская Америка и Карибский бассейн	70,5	79,5	86,2	9,0	15,7
Северная Америка	75,4	81,5	87,4	6,0	12,0
Океания	70,7	70,8	73,5	0,1	2,8

Источники: United Nations, “World Urbanization Prospects: The 2014 Revision” и расчеты персонала МВФ.

Примечание. Океания включает Австралию, Американское Самоа, Вануату, Гуам, Кирибати, Острова Кука, Маршалловы Острова, Микронезию, Науру, Новую Каледонию, Новую Зеландию, Ниуэ, Северные Марианские Острова, Палау, Папуа-Новую Гвинею, Самоа, Соломоновы Острова, Токелау, Тонгу, Тувалу, Уоллис и Футуну, Фиджи, Французскую Полинезию.

Таблица 1.СР.5. Чистые экспортеры и импортеры продовольствия
(Число стран в 1990 и 2013 годах)

Регион	Всегда экспортер	Всегда импортер	Экспортер --> импортер	Импортер --> экспортер	Всего
Восточная Азия и Тихоокеанский регион	6	17	7	2	32
Европа и Центральная Азия	9	13	1	1	24
Латинская Америка и Карибский бассейн	12	14	8	0	34
Ближний Восток и Северная Африка	0	17	2	0	19
Северная Америка	2	1	0	0	3
Южная Азия	1	6	0	1	8
Африка к югу от Сахары	4	29	9	3	45
Всего	34	97	27	7	165

Источники: Продовольственная и сельскохозяйственная организация ООН; Всемирный банк: Показатели мирового развития и расчеты персонала МВФ.

(возможность посетить место нахождения источников продовольствия, пользуясь транспортной инфраструктурой);

- *использование* — на основе обеспечения разнообразного питания, распределения продовольствия внутри домохозяйств и приготовления и потребления продуктов питания;
- *стабильность* — постоянство трех других аспектов с течением времени.

Быстрая урбанизация и стремительный рост населения, особенно в Африке к югу от Сахары и Азии, не сопровождающиеся аналогичным увеличением внутреннего предложения продовольствия, ведут к усилению зависимости от импорта (таблица 1.СР.4). Подавляющее большинство стран во всем мире являются чистыми импортерами продовольствия (таблица 1.СР.5). Несмотря на высокую концентрацию стран, которые всегда были импортерами продовольствия, с 1990 года 27 стран перешли из категории чистых экспортеров в группу импортеров. Эти страны находятся в Восточной Азии, Латинской Америке и Африке к югу от Сахары — в их числе Вьетнам, Гондурас, Зимбабве и Филиппины. Эти четыре страны пережили значительное снижение чистого экспорта продовольствия, более чем на 7 процентных пунктов ВВП.

Эти перемены в статусе стран усилили беспокоенность относительно продовольственной безопасности. Страны могут достичь продовольственной безопасности за счет импорта, если они в состоянии оплачивать этот импорт. Экономически процветающие страны имеют возможность финан-

сировать импорт продовольствия, но странам с истощившимися финансовыми ресурсами это сделать не легко¹³. В последние несколько лет спад цен на биржевые товары (кроме продовольствия) лишает развивающиеся страны возможности защитить себя от шоков цен на продовольствие вследствие сокращения экспортных поступлений и бюджетного про-странства¹⁴.

Изменения климата имеют последствия для сельского хозяйства в виде экономических потерь, таких как снижение урожайности и производительности животноводства, вследствие изменений средних температур и характера осадков, а также экстремальных погодных явлений, таких как периоды аномальной жары¹⁵. Имеется также множество других воздействий, включая изменения характеристик насекомых-вредителей и болезней и концентрации углекислого газа в атмосфере (Porter et al 2014). В исследованиях особо отмечают неравные уровни риска для стран, поскольку страны, расположенные

¹³Вместе с тем, и в некоторых богатых странах беднейшие слои населения могут страдать от отсутствия продовольственной безопасности.

¹⁴В принципе, шоки условий торговли продовольствием также могут вызвать переход страны из экспортеров в импортеры продовольствия. На практике основными причинами зависимости многих развивающихся стран от импорта продовольствия являются быстрый рост населения и урбанизация, застой производительности и слабая инфраструктура (Rakotoarisoa, Iafraite, and Paschali 2011).

¹⁵См. анализ последствий стихийных бедствий и изменения климата для стран Африки к югу от Сахары в работе IMF (2016).

Таблица 1.СР.6. Доля продовольствия и напитков в совокупном потреблении, 2010 год

Площадь	Доля
Страны с высокими доходами	21,0
Страны со средними доходами	43,7
Страны с низкими доходами	56,6
Бурунди	71,0
Демократическая Республика Конго	69,5
Гвинея	71,1

Источники: Всемирный банк, Глобальная база данных потребления; Организация экономического сотрудничества и развития, база данных по национальным счетам и расчеты персонала МВФ.

Примечание. Включает переработанные продукты, такие как алкогольные напитки, и приготовление и доставку пищи.

ближе к экватору, более уязвимы к изменениям климата, чем страны на более высоких широтах (Rosenzweig et al. 2014)¹⁶. Например, Эфиопия недавно пережила одну из сильнейших засух за несколько десятилетий. Поразительно, что в этой стране два основных сезона дождей обеспечивают более 80 процентов урожая сельского хозяйства. В сельском хозяйстве занято 85 процентов населения. В результате недостаток дождей и последующая засуха, связанные с погодным явлением «Эль-Ниньо», вызвали резко возросшую потребность в гуманитарной поддержке, которая, как ожидается, будет сохраняться в течение значительной части 2016 года (см. Government of Ethiopia 2015)¹⁷.

Ожидается, что такие экстремальные погодные явления и сопутствующая им угроза для продовольственной безопасности будут становиться все более сильными и частыми (IFPRI 2016; UNEP 2016; World Bank 2015a)¹⁸. Так называемое климатически рациональное сельское хозяйство может помочь смягчить последствия изменения климата для сельского хозяйства, позволяя мелким фермерам производить более питательные культуры на устойчивой и эффективной основе (IFPRI 2016)¹⁹. Кроме того, ФАО и Агентство международного развития США создали системы

¹⁶Имеются признаки того, что изменения климата по-разному влияют на различные культуры.

¹⁷Кроме Африки, воздействие «Эль-Ниньо» в 2015–2016 годах может оказаться еще более сильным в Азии — в таких регионах, как нагорья Камбоджи, Центральная и Южная Индия, Восточная Индонезия, центральная и южная части Филиппин, центральный и северный Таиланд, Папуа-Новая Гвинея и другие тихоокеанские островные государства. В ноябре и декабре 2015 года сообщалось о сильных наводнениях в индийском штате Тамилнаду, затопивших большинство районов города Ченнай (United Nations 2015).

¹⁸В будущем в Латинской Америке и Юго-Восточной Азии наводнения и засухи, как те, что имели место во время недавних проявлений «Эль-Ниньо»/«Ла-Нинья» и уже вызвали большие потери в сельском хозяйстве, вероятно, будут происходить вдвое чаще (World Bank 2015b).

¹⁹Например, было установлено, что использование сорта риса С4 повышает урожайность на 50 процентов за счет удвоения эффективности водопользования и повышения на 30 процентов эффективности использования азота (IFPRI 2016).

Рисунок 1.СР.6. Цены на продовольствие и насильственные события

(Число событий, если не указано иное)



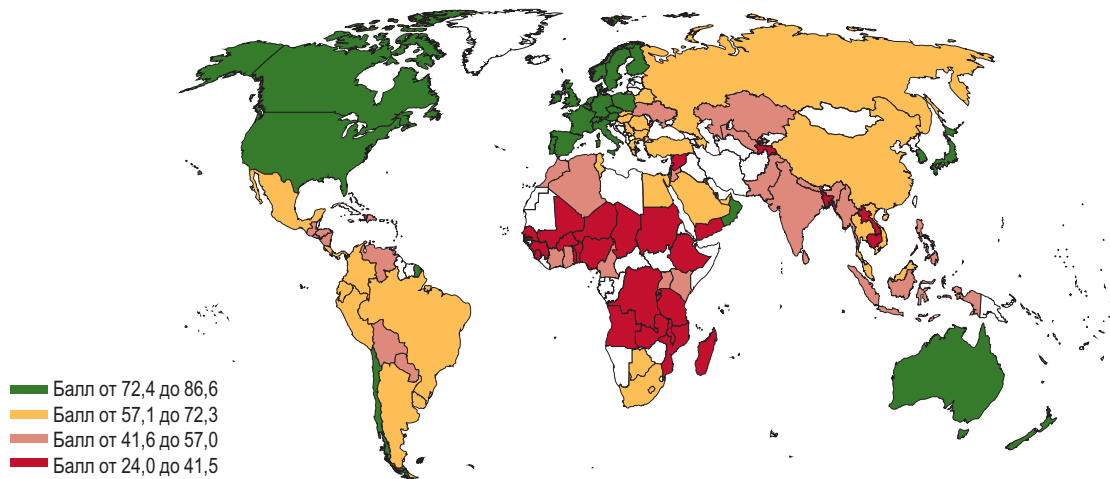
Источники: МВФ, Система цен на сырьевые товары; база данных анализа социальных конфликтов (SCAD) 3.1 и расчеты персонала МВФ.

раннего предупреждения для прогнозирования и предотвращения массового голода. При ФАО действует Глобальная система информирования и раннего предупреждения, которая ведет мониторинг продовольственной ситуации в 190 странах-членах ФАО и предупреждает о надвигающихся кризисах в странах (Groskopf 2016). Сеть систем раннего предупреждения о голоде (FEWS NET, www.fews.net), созданная Агентством международного развития США, помогает прогнозировать гуманитарные кризисы и планировать меры в случае их возникновения в 29 странах.

Волатильность цен на продовольствие и его прямая нехватка оказывают решающее влияние на самый насущный аспект благосостояния людей в бедных странах — само их выживание. Как показано в таблице 1.СР.6, во многих странах с низкими доходами доля продовольствия в общей потребительской корзине чрезвычайно высока. В нестабильных государствах, таких как Гвинея и Бурунди, она еще выше. В странах со средними доходами эта доля несколько ниже, но все еще значительна — до примерно 50 процентов совокупного потребления. Имеющиеся эконометрические данные (см. Arezki and Brueckner 2014; и Bellemare 2015) свидетельствуют о том, что волатильность цен на продовольствие может создавать огромные проблемы в распределении внутри стран и между странами и приводить к конфликтам (рис. 1.СР.6)²⁰. Существующие индексы

²⁰Производство продовольствия эндогенно по отношению к гражданским конфликтам; примеры стран указывают, что гражд-

Рисунок 1.СР.7. Глобальный индекс продовольственной безопасности, 2016 год
(Общий балл 0–100, 100 = лучшая среда)



Источник: Аналитический отдел журнала Economist, *Глобальный индекс продовольственной безопасности, 2016 год*.

продовольственной нестабильности (рис. 1.СР.7) показывают, что Африка как регион наиболее подвержена продовольственной нестабильности, но очаги уязвимости имеются также в Азии, Центральной и Южной Америке.

Меры политики могут иногда усиливать всплески цен на продовольствие. Волатильность цен на зависящие от погоды биржевые товары, такие как продовольствие, усугубляется тенденцией как развитых, так и развивающихся стран изменять свою торговую и внутреннюю политику от года к году с целью стабилизации цен и количества продовольствия на внутренних рынках (Anderson 2016; FAO 2015). В периоды повышенных цен на продовольствие, например, в 2008 году, страны — чистые экспортеры продовольствия часто вводили ограничения на экспорт, а чистые импортеры продовольствия снижали барьеры для импорта. Обе эти меры были направлены на увеличение внутреннего предложения продовольствия. В совокупности эти две ответные меры усугубили всплеск цен на продовольствие (Anderson, Rausser, and Swinnen 2013; Anderson 2016). Во избежание таких результатов, как было установлено, в развивающихся странах Азии действенными средствами хеджирования от последствий волатильности цен

на продовольствие являются повышение производительности сельского хозяйства и совершенствование цепочек поставок, а также региональной координации (в том числе путем поддержания уровней региональных зерновых запасов и управления ими) (Jha and Rhee 2012)²¹.

В целом рынки продовольствия сегментированы вследствие искажений в торговле и существующих в странах препятствий для инвестиций в этот сектор. Спрос на продовольствие быстро растет, и ввиду роста населения эта тенденция продолжится и в будущем. Рост доходов также сказывается на структуре спроса на продовольствие. Вследствие тенденции быстрой урбанизации в Африке и Азии еще больше стран станут зависимыми от торговли. Чтобы решать эти проблемы и снижать продовольственную нестабильность, всем странам необходимо продолжать устранение барьеров для торговли. Странам с низкими доходами следует также повышать производительность сельскохозяйственного сектора путем привлечения капитала, но это потребует принятия разнообразных мер по совершенствованию институциональных систем.

²¹Другие направления, призванные смягчить нехватку продовольствия в долгосрочной перспективе, включают: (1) снижение чрезмерного потребления продовольствия, приводящего к ожирению и сопутствующим вредным последствиям для здоровья, и (2) сокращение растрат продовольствия. По оценке ФАО, в мире теряется или растрчивается треть продовольствия, производимого для употребления в пищу, что составляет примерно 1,3 млрд тонн в год.

данские войны могут сопровождаться повышением внутренних цен на продовольствие. Например, в Дарфуре цены основных продовольственных товаров быстро повысились после начала массовых насильственных столкновений в конце 2003 и начале 2004 годов (см., например, Brinkman and Hendrix 2010).

Вставка 1.СР.1. Мировая «земельная лихорадка»

В условиях растущего спроса на продовольствие усиливается заинтересованность правительств, агропредприятий и инвестиционных фондов в приобретении долгосрочных прав собственности или аренды на обширные площади сельскохозяйственных угодий, в основном в развивающихся странах (Arezki, Deininger, and Selod 2015). Большинство приобретенных земель находится в странах с нестабильным предложением продовольствия, остро нуждающихся в инвестициях в сельское хозяйство. Эти сделки могут приводить к позитивным или негативным результатам. В этой вставке приводятся данные относительно этих транснациональных приобретений земли и рассматривается их значение для экономической политики.

Чем вызван рост крупномасштабных земельных сделок?

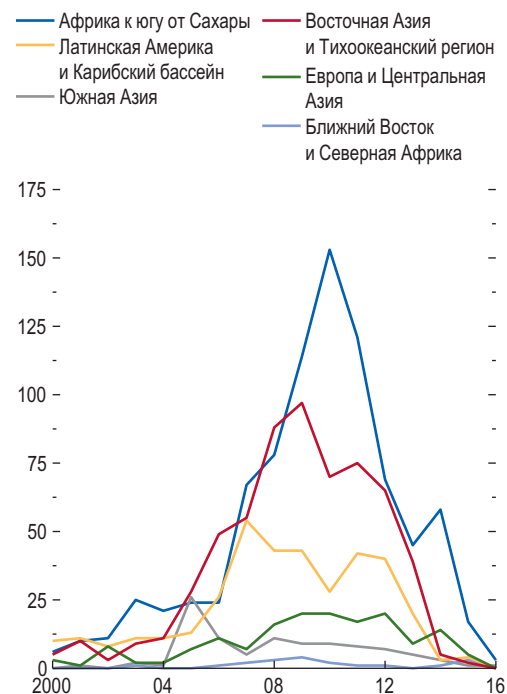
В этой вставке термин «земельная сделка» обозначает крупномасштабное трансграничное приобретение земли, обычно из фонда земель, используемых для мелкого производства или озеленения¹. Продовольственный кризис 2007–2008 годов привел к очень большому повышению цен на продовольствие, что вызвало удорожание сельскохозяйственных угодий и опционов, гарантирующих доступ к землям для производства продовольствия как страхования от нового продовольственного кризиса. Выгоды от культивации пустующих земель в настоящее время все еще невелики, но будущая прибыль для частных инвесторов, возможно, повысилась ввиду возросшей после кризиса неопределенности (Collier and Venables 2012).

На рисунке 1.СР.1.1 показано резкое повышение годового количества земельных сделок в период, предшествовавший финансовому кризису 2007–2008 годов, с пиком вскоре после кризиса. В 2009 году, в разгар «земельной лихорадки», почти каждый день заключалась сделка на земли площадью в среднем 223 кв. мили, что более чем в пять раз больше площади Парижа, Франция. В после-

Авторами этой вставки являются Кристиан Богманс и Ванесса Диас Монтелонго.

¹Сделка определяется как преднамеренная попытка (успешная или неудачная) приобрести землю путем покупки, аренды или концессии, удовлетворяющая следующим критериям: она (1) влечет за собой передачу прав пользования, контроля или владения землей посредством продажи, аренды или концессии; (2) имела место после 2000 года; (3) охватывает площадь 200 гектаров или более; и (4) подразумевает потенциальное коммерческое репрофилирование земельных участков, используемых для мелкого производства, нужд местных общин или предоставления важных экосистемных услуг. Анализ, представленный в этой вставке, касается только трансграничных сделок.

Рисунок 1.СР.1.1. Изменение числа сделок с течением времени по целевым регионам (Количество сделок)



Источники: Land Matrix и расчеты персонала МВФ.

дующие годы аппетит инвесторов и государственных органов на сельскохозяйственные угодья убавился. Динамика подъемов и спадов, показанная на рис. 1.СР.1.1, соответствует представлению о быстро меняющейся стоимости угодий (опционов) вследствие значительных изменений цен на продовольствие и высокой неопределенности. Данные свидетельствуют о том, что значительная часть приобретенных земель не используется, что ставит под вопрос мотивацию этих крупномасштабных земельных инвестиций и наводит на мысль о потенциальных препятствиях для реализации соответствующих сельскохозяйственных проектов. Согласно базе данных Land Matrix («Земельная матрица»), на сегодня в той или иной степени возделывается лишь 49 процентов приобретенных земель, причем в Африке к югу от Сахары эта доля значительно меньше (37 процентов)².

²The Land Matrix World Observatory. Данные на 7 мая 2016 года. <http://landmatrix.org/en/get-the-detail/>.

Вставка 1.СР.1 (продолжение)

Что говорят нам данные об инвестициях в земельные участки?

По состоянию на май 2016 года, база данных Land Matrix содержала информацию о 2152 трансграничных сделках. Из них с сельскохозяйственными проектами связаны немногим более двух третей, с общей площадью почти 59 млн гектаров в 88 странах мира. Это примерно равно территории Франции или Украины. Размеры земель, сменивших собственника, значительны, но все еще довольно скромны в сравнении с совокупными необрабатываемыми (и не занятыми лесом) землями, пригодными для сельского хозяйства, площадь которых составляет примерно 400 млн гектаров, а с учетом лесных массивов 1 млрд гектаров. Больше всего инвестиций привлекают регионы Африки к югу от Сахары (884 сделки) и Восточной Азии (611 сделок), за ними следует Латинская Америка (368 сделок).

Для анализа детерминант интереса к трансграничным сделкам с сельскохозяйственными участками мы используем двустороннюю пуассоновскую регрессию, чтобы смоделировать наличие и количество проектов в парах стран происхождения и назначения. Допустим, что N_{ij} — ожидаемое количество проектов, осуществляемых инвесторами из страны i в принимающей стране j . Регрессия объединяет все земельные сделки с 2000 по 2016 год.

В соответствии со стандартной гравитационной моделью, представленной в литературе по вопросам торговли, земельные инвестиции связываются с характеристиками стран происхождения и назначения, соответственно $VarOrig_i$ и $VarDest_j$, и двусторонними переменными, $VarBilat_{ij}$. Базисная спецификация выражается формулой:

$$N_{ij} = c + \alpha_i \cdot VarOrig_i + \beta_j \cdot VarDest_j + \gamma_{ij} \cdot VarBilat_{ij} + \varepsilon_{ij}, \quad (1.СР.1.1),$$

в которой α_i , β_j и γ_{ij} — параметры интереса, а ε_i — остаточный член. Ввиду большого количества нулей в данных метод оценки наименьших квадратов может давать смещенные и непоследовательные результаты. Чтобы устранить этот недостаток, используется пуассоновская оценка псевдомаксимальной вероятности (Silva and Tenreiro 2006).

В этом анализе используется новый показатель необрабатываемых нелесных земель, учитывающий близость к рынкам. Источником данных является портал данных ФАО «Глобальные агроэкологические зоны» (FAO 2016). В целях анализа связи между этим видом прямых иностранных инвестиций и управления используются данные об обеспечении право-

Таблица 1.СР.1.1. Влияние управления в земельных вопросах и продовольственной безопасности на земельные сделки

	(1)	(2)
Двусторонние переменные		
Расстояние	-0,838*** (0,0669)	-1,061*** (0,0793)
История колониальных отношений	1,529*** (0,269)	0,874*** (0,253)
Переменные стран происхождения		
Чистый экспорт продовольствия (относительно ВВП)	8,199*** (1,180)	
Индекс продовольственной безопасности		0,0403*** (0,00447)
Переменные стран назначения		
Без доступа к морю	0,234 (0,220)	0,0575 (0,192)
Пригодные нелесные земли	0,525*** (0,0748)	0,810*** (0,0936)
Управление в земельных вопросах	-0,572*** (0,0957)	-0,165 (0,108)
Правопорядок	-0,265*** (0,0827)	-0,152 (0,0958)
Слабая защита инвесторов	-0,00606** (0,00243)	-0,00913*** (0,00256)
Чистый экспорт продовольствия (относительно ВВП)	5,757*** (1,384)	
Индекс продовольственной безопасности		-0,0539*** (0,00639)
Число наблюдений	19 186	10 044
Псевдо R ²	0,217	0,283

Примечание. устойчивые стандартные ошибки показаны в скобках.

*** $p < 0.01$, ** $p < 0.05$, * $p < 0.1$.

порядка из *Международного справочника страновых рисков* (ICRG 2009), показатель защиты инвесторов из базы данных «Ведение бизнеса» Всемирного банка и индекс гарантий землевладения (de Crombrughe et al. 2009). В качестве представительных переменных торговых издержек включаются физическое расстояние и условная переменная истории колониальных связей. Наконец, включается индекс продовольственной безопасности Аналитического отдела журнала Economist.

Результаты регрессий на основе уравнения (1.СР.1.1) представлены в таблице 1.СР.1.1. Они подтверждают значение торговых издержек и обильного предложения необрабатываемых пахотных земель. Примечательно, что, вопреки тезисам

Вставка 1.СР.1 (окончание)

существующей литературы по вопросам потоков капитала, мы установили, что плохое управление в земельных вопросах связано с большим количеством земельных сделок (см. таблицу 1.СР.1.1, столбец 1). Поскольку низкое качество управления в земельных вопросах и продовольственная нестабильность тесно коррелируют (с коэффициентом корреляции $\rho = 0,77$), этот вывод позволяет предположить, что регионам с нестабильным предложением продовольствия присущи более высокие уровни земельных инвестиций. Правительства стран, отличающихся продовольственной нестабильностью, очень заинтересованы в крупномасштабных земельных инвестициях в своих странах, но им нередко трудно добиться того, чтобы такие внешние инвестиции действительно помогли уменьшить проблемы голода в стране. Это особенно трудно при слабом управлении в земельной сфере.

Каковы последствия для продовольственной безопасности?

Земельные сделки могут иметь позитивные или негативные последствия. С одной стороны, эти сделки сигнализируют о том, что капитал в сельскохозяйственном секторе поступает от инвесторов из богатых стран в бедные страны, и тем самым способствуют передаче новых технологий и знаний агрономии местным фермерам. С другой стороны, концентрация этих сделок в странах с нестабильным предложением продовольствия может усилить негативные последствия будущего продовольственного кризиса. Правительства принимающих стран могут снизить эти риски, инвестируя в системы мониторинга, чтобы обеспечить аренду земли инвесторам, которые (1) способствуют интеграции местных производителей в цепочки поставок, (2) участвуют в инвестициях в местные общественные блага и (3) предоставляют компенсацию перемещенным землепользователям.

Литература

- Alfaro, Laura, Sebnem Kalemli-Ozcan, and Vadym Volosovych. 2008. “Why Doesn’t Capital Flow from Rich to Poor Countries? An Empirical Investigation.” *Review of Economics and Statistics* 90 (2): 347–68.
- Aiyar, Shekhar, and Ashoka Mody. 2011. “The Democratic Dividend: Evidence from the Indian States.” IMF Working Paper 11/38, International Monetary Fund, Washington.
- Anand, Rahul, and Paul Cashin. 2016. *Taming Indian Inflation*. Washington: International Monetary Fund.
- Anderson, Kym. 2009. *Distortions to Agricultural Incentives: A Global Perspective, 1955–2007*. London: Palgrave Macmillan and Washington: World Bank.
- . 2016. “National and Global Price-and-Trade-Distorting Policies.” Working Paper 2016/07, Australian National University, Canberra.
- , Gordon Rausser, and Johan Swinnen. 2013. “Political Economy of Public Policies: Insights from Distortions to Agricultural and Food Markets.” *Journal of Economic Literature* 51 (2): 423–77.
- Anseeuw, Ward, Liz Alden Wily, Lorenzo Cotula, and Michael Taylor. 2012. *Land Rights and the Rush for Land: Findings of the Global Commercial Pressures on Land Research Project*. Rome: International Land Coalition.
- Arezki, Rabah, and Markus Brueckner. 2014. “Effects of International Food Price Shocks on Political Institutions in Low-Income Countries: Evidence from an International Food Net-Export Price Index.” *World Development* 61 (C): 142–53.
- , Klaus Deininger, and Harris Selod. 2015. “What Drives the Global ‘Land Rush?’” *World Bank Economic Review* 29 (2): 207–33.
- , Karim El Aynaoui, Yaw Nyarko, and Francis Teal. 2016. “Food Price Volatility and Its Consequences: Introduction.” *Oxford Economic Papers* 68 (3): 655–64.
- Bellemare, Marc F. 2015. “Rising Food Prices, Food Price Volatility, and Social Unrest.” *American Journal of Agricultural Economics* 97 (1): 1–21.
- Berden, Koen G., Joseph Francois, Saara Tamminen, Martin Thelle, and Paul Wymenga. 2009. “Non-Tariff Measures in EU–US Trade and Investment: An Economic Analysis.” ECORYS, Rotterdam.
- Besley, Timothy, and Robin Burgess. 2000. “Land Reform, Poverty Reduction, and Growth: Evidence from India.” *Quarterly Journal of Economics* 115 (2): 389–430.
- Besley, Timothy, and Anne Case. 1993. “Modeling Technology Adoption in Developing Countries.” *American Economic Review* 83 (2): 396–402.
- Blanchard, Olivier, Eugenio Cerutti, and Lawrence Summers. 2015. “Inflation and Activity—Two Explorations and Their Monetary Policy Implications.” IMF Working Paper 15/230, International Monetary Fund, Washington.
- Brinkman, Henk-Jan, and Cullen S. Hendrix. 2010. “Food Insecurity and Conflict: Applying the WDR Framework.” Background paper for the World Bank’s *World Development Report 2011*, World Bank, Washington.
- Byrne, David M., John G. Fernald, and Marshall B. Reinsdorf. 2016. “Does the United States Have a Productivity Slowdown or a Measurement Problem?” <https://www.brookings.edu/bpea-articles/does-the-united-states-have-a-productivity-slowdown-or-a-measurement-problem/>.
- Chakravorty, Ujjayant, Marie-Helene Hubert, and Beyza Ural Marchand. 2015. “Food for Fuel: The Effect of the U.S. Bio-fuel Mandate on Poverty in India.” Working Paper, University of Caen and University of Rennes.
- Collier, Paul, and Anthony J. Venables. 2012. “Land Deals in Africa: Pioneers and Speculators.” *Journal of Globalization and Development* 3 (1): Article 3.
- Dave, Donaldson, and Richard Hornbeck. Forthcoming. “Railroads and American Economic Growth: A ‘Market Access’ Approach.” *Quarterly Journal of Economics*.
- de Crombrugge, Denis, Kristine Farla, Nicolas Meisel, Chris de Neubourg, Jacques Ould Aoudia, and Adam Szirmai. 2009. “Institutional Profiles Database III. Presentation of the Institutional Profiles Database 2009 (IPD 2009).” Documents de Travail de la DGTPPE, No. 2009/14. Treasury Directorate General of the French Ministry of the Economy, Industry and Employment, Paris.
- Dercon, Stefan, and Luc Christiaensen. 2011. “Consumption Risk, Technology Adoption and Poverty Traps: Evidence from Ethiopia.” *Journal of Development Economics* 96 (2): 159–73.
- Duarte, Margarida, and Diego Restuccia. 2010. “The Role of the Structural Transformation in Aggregate Productivity.” *Quarterly Journal of Economics* 125 (1): 129–73.
- Egger, Peter, Joseph Francois, Miriam Manchin, and Douglas Nelson. 2015. “Non-Tariff Barriers, Integration, and the Trans-Atlantic Economy.” *Economic Policy* 30 (83): 541–73.
- Fernald, John. 2015. “Productivity and Potential Output before, during, and after the Great Recession.” In *NBER Macroeconomics Annual 2014*. Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research.
- Food and Agriculture Organization of the United Nations (FAO). 2015. *The State of Agricultural Commodity Markets: Trade and Food Security: Achieving a Better Balance between National Priorities and the Collective Good*. Rome: FAO.
- . 2016. *Global Agro-Ecological Zones*. Rome: FAO. <http://gaez.fao.org/Main.html#>.
- Foster, Andrew, and Mark Rosenzweig. 1995. “Learning by Doing and Learning from Others: Human Capital and Technical Change in Agriculture.” *Journal of Political Economy* 103 (6): 1176–209.
- Fischer, Günther, and Mahendra Shah. 2011. “Farmland Investments and Food Security.” Report prepared under World Bank and International Institute for Applied Systems Analysis contract, Laxenburg.
- Furceri, Davide, Prakash Loungani, John Simon, and Susan M. Wachter. 2016. “Global Food Prices and Domestic Inflation: Some Cross-Country Evidence.” *Oxford Economic Papers* 68 (3): 665–87.

- Galor, Oded. 2005. "From Stagnation to Growth: Unified Growth Theory." In *Handbook of Economic Growth*, edited by Phillipe Aghion and Steven N. Durlauf. Amsterdam: Elsevier.
- . 2011. *Unified Growth Theory*. Princeton: Princeton University Press.
- , and David N. Weil. 2000. "Population, Technology, and Growth: From Malthusian Stagnation to the Demographic Transition and Beyond." *American Economic Review* 90 (4): 806–28.
- Gollin, Douglas, David Lagakos, and Michael E. Waugh. 2014a. "Agricultural Productivity Differences across Countries." *American Economic Review* 104 (5): 165–70.
- . 2014b. "The Agricultural Productivity Gap." *Quarterly Journal of Economics* 129 (2): 939–93.
- Gollin, Douglas, Stephen Parente, and Richard Rogerson. 2002. "The Role of Agriculture in Development." *American Economic Review* 92 (2): 160–64.
- Government of Ethiopia, Ethiopia Humanitarian Country Team. 2015. "Ethiopia Humanitarian Requirements Document 2016." Addis Ababa.
- Groskopf, Christopher. 2016. "Science Is Warning Us That a Food Crisis Is Coming to Southern Africa. Will We Stop It?" *Quartz Africa*. March 5. <http://qz.com/620499/science-is-warning-us-that-a-food-crisis-is-coming-to-southern-africa-will-we-stop-it/>.
- Gruss, Bertrand. 2014. "After the Boom—Commodity Prices and Economic Growth in Latin America and the Caribbean." IMF Working Paper 14/154, International Monetary Fund, Washington.
- HM Treasury. 2016. "HM Treasury Analysis: The Long-Term Economic Impact of EU Membership and the Alternatives." Presented to Parliament by the Chancellor of the Exchequer by command of Her Majesty, April.
- Hördahl, Peter, Jhuvesh Sobrun, and Philip Turner. 2016. "Low Long-Term Interest Rates as a Global Phenomenon." BIS Working Paper 574, Bank for International Settlements, Basel.
- International Country Risk Guide. 2009. <http://epub.prsgroup.com/products/icrg>. Political Risk Services, New York.
- International Food Policy Research Institute (IFPRI). 2016. *Global Food Policy Report*. Washington: IFPRI. <http://dx.doi.org/10.2499/9780896295827>.
- International Monetary Fund. 2016. "Enhancing Resilience to Natural Disasters in Sub-Saharan Africa." Chapter 3 of the October 2016 *Regional Economic Outlook: Sub-Saharan Africa*, Washington.
- Jacoby, Hanan G., Guo Li, and Scott Rozelle. 2002. "Hazards of Expropriation: Tenure Insecurity and Investment in Rural China." *American Economic Review* 92 (5): 1420–447.
- Jha, Shikha, and Changyong Rhee. 2012. "Distributional Consequences and Policy Responses to Food Price Inflation in Developing Asia." In *Commodity Price Volatility and Inclusive Growth in Low-Income Economies*, edited by Rabah Arezki, Catherine Pattillo, Marc Quintyn, and Min Zhu. Washington: International Monetary Fund.
- Laubach, Thomas, and John C. Williams. 2015. "Measuring the Natural Rate of Interest Redux." Federal Reserve Bank of San Francisco Working Paper 2015–16.
- Malthus, Thomas. R. 1798. *An Essay on the Principle of Population*. London: J. Johnson.
- Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). 2016. *Agricultural Policy Monitoring and Evaluation 2016*. OECD Publishing: Paris. http://dx.doi.org/10.1787/agr_pol-2016-en.
- Ottaviano, Gianmarco, João Paulo Pessoa, Thomas Sampson, and John Van Reenen. 2014. "The Costs and Benefits of Leaving the EU." London School of Economics and Political Science, Centre for Economic Performance. Unpublished.
- Pescatori, Andrea, and Jarkko Turunen. 2015. "Lower for Longer: Neutral Rates in the United States." IMF Working Paper 15/135, International Monetary Fund, Washington.
- Porter, J.R., L. Xie, A.J. Challinor, K. Cochrane, S.M. Howden, M.M. Iqbal, D.B. Lobell, and M.I. Travasso. 2014. "Food Security and Food Production Systems." In *Climate Change 2014: Impacts, Adaptation, and Vulnerability. Part A: Global and Sectoral Aspects. Contribution of Working Group II to the Fifth Assessment Report of the Intergovernmental Panel on Climate Change*, edited by C.B. Field, V.R. Barros, D.J. Dokken, K.J. Mach, M.D. Mastrandrea, T.E. Bilir, M. Chatterjee, K.L. Ebi, Y.O. Estrada, R.C. Genova, B. Girma, E.S. Kissel, A.N. Levy, S. MacCracken, P.R. Mastrandrea, and L.L. White. Cambridge, United Kingdom and New York: Cambridge University Press.
- Raderzki, Marian. 2011. "Primary Commodities: Historical Perspectives and Prospects." In *Beyond the Curse Policies to Harness the Power of Natural Resources*, edited by Rabah Arezki, Thorvaldur Gylfason, and Amadou Sy. Washington: International Monetary Fund.
- Rakotoarisoa, Manitra A., Massimo Iafrate, and Marianna Paschali. 2011. "Why Has Africa Become a Net Food Importer? Explaining Africa Agricultural and Food Trade Deficits." Trade and Markets Division, Food and Agriculture Organization of the United Nations, Rome.
- Reifschneider, Dave, William Wascher, and David Wilcox. 2015. "Aggregate Supply in the United States: Recent Developments and Implications for the Conduct of Monetary Policy." *IMF Economic Review* 63 (1): 71–109.
- Rosenzweig, Cynthia, Joshua Elliott, Delphine Deryng, Alex C. Ruane, Christoph Müller, Almut Arneith, Kenneth J. Boote, Christian Folberth, Michael Glotter, Nikolay Khabarov, Kathleen Neumann, Franziska Piontek, Thomas A. M. Pugh, Erwin Schmid, Elke Stehfest, Hong Yang, and James W. Jones. 2014. "Assessing Agricultural Risks of Climate Change in the 21st Century in a Global Gridded Crop Model Inter-comparison." *Proceedings of the National Academy of Sciences of the United States of America* 2014 111 (9): 3268–273. Published ahead of print, December 16, 2013.
- Sen, Amartya. 1981. "Ingredients of Famine Analysis: Availability and Entitlements." *The Quarterly Journal of Economics* 96 (3): 433–64.

- Silva, J. M. C. Santos, and Silvana Tenreyro. 2006. “The Log of Gravity.” *Review of Economics and Statistics* 88 (4): 641–58.
- Syverson, Chad. 2016. “Challenges to Mismeasurement Explanations for the U.S. Productivity Slowdown,” NBER Working Paper No. 21974, February, National Bureau of Economic Research, Cambridge, Massachusetts.
- Tilman, David, and Michael Clark. 2014. “Global Diets Link Environmental Sustainability and Human Health.” *Nature* 515: 518–22.
- . 2015. “Food, Agriculture and the Environment: Can We Feed the World and Save the Earth?” *Daedalus* 144: 8–23.
- Tulin, Volodymyr, and Rahul Anand. 2016. “Understanding India’s Food Inflation Through the Lens of Demand and Supply.” In *Taming Indian Inflation*, edited by Rahul Anand and Paul Cashin. Washington: International Monetary Fund.
- United Kingdom Office for National Statistics. 2015. “National Population Projections: 2014-Based Statistical Bulletin.” <http://www.ons.gov.uk/peoplepopulationandcommunity/populationandmigration/populationprojections/bulletins/nationalpopulationprojections/2015-10-29/pdf>.
- United Nations, Department of Economic and Social Affairs, Population Division. 2015. “World Population Prospects: The 2015 Revision, Key Findings and Advance Tables.” Working Paper ESA/P/WP.241. United Nations, Department of Economic and Social Affairs, Population Division, New York.
- United Nations Environment Program (UNEP). 2016. *UNEP Frontiers 2016 Report: Emerging Issues of Environmental Concern*. Nairobi: UNEP.
- Williams, John C. 2016. “Monetary Policy in a Low R-Star World.” *Federal Reserve Bank of San Francisco Economic Letter* 2016–23, August 15.
- World Bank. 2015a. *Ending Poverty and Hunger by 2030: An Agenda for the Global Food System*. Washington: World Bank Group.
- . 2015b. *Future of Food: Shaping a Climate-Smart Global Food System*. Washington: World Bank Group.
- World Food Summit. 1996. *Rome Declaration on World Food Security*. Rome: Food and Agriculture Organization of the United Nations.
- World Resources Institute. 2014. “Creating a Sustainable Food Future: Interim Findings.” World Resources Institute, Washington.
- World Trade Organization (WTO). 2015. *International Trade Statistics 2015*. Geneva: WTO. https://www.wto.org/english/res_e/statis_e/its2015_e/its2015_e.pdf.

С 2012 года рост торговли замедлился как по сравнению с высокими показателями прошлых лет, так и относительно общего экономического роста. В данной главе делается вывод, что основным фактором, ограничивающим рост торговли, на который приходится до трех четвертей замедления, было общее ослабление экономической активности, в частности, в сфере инвестиций. Однако на торговлю влияют и другие факторы. Росту торговли препятствует снижение темпов либерализации торговли и недавний всплеск протекционизма, хотя их количественное воздействие остается на данный момент ограниченным. Важную роль в наблюдаемом замедлении также сыграло снижение роста глобальных цепочек создания стоимости. Эти выводы позволяют предположить, что преодоление общего ослабления экономической активности, особенно в сфере инвестиций, должно стимулировать торговлю, что, в свою очередь, может обеспечить прирост производительности и содействовать росту. Кроме того, с учетом пониженных перспектив мирового экономического роста, дальнейшие торговые реформы, направленные на снижение барьеров, в сочетании с мерами смягчения издержек для тех, кто несет бремя адаптации, могут дать толчок международному обмену товарами и услугами и оживить благотворный цикл торговли и роста.

Рост мировой торговли в последние годы значительно замедлился. После резкого спада и еще более резкого взлета после мирового финансового кризиса объем мировой торговли товарами и услугами с 2012 года увеличивался всего на 3 процента в год, что составляет менее половины среднего темпа роста за три предыдущих десятилетия. Замедление роста торговли особенно примечательно, если учесть взаимосвязь между ростом торговли и мировой экономической активностью в предшествующий период (рис. 2.1). С 1985 по 2007 год объем реальной международной торговли в среднем рос в два раза быстрее мирового ВВП, но в последние четыре года едва за ним успевал. За последние пять

Основными авторами данной главы являются Акиб Аслам, Эмин Боз (соруководитель группы), Эухенио Черутти, Маркос Поплавски-Рибейро и Петя Топалова (соруководитель группы); помощь оказывали Ава Эбин Хон, Хао Цзянь, Евгения Пугачева, Рейчел Шимански, Хун Ян и Марина Топалова-Коул; также участие приняли Джебин Ан, Диего Сердейро, Ромэн Дюваль и Кристиан Хенн. Внешним консультантом был Андрей Левченко. При подготовке главы были учтены комментарии и предложения Брента Неймана.

десятилетий лет почти не было случаев столь длительного замедления роста объемов торговли относительно экономической активности.

Причины ослабления роста мировой торговли все еще не вполне понятны, но прояснить их необходимо, чтобы понять, помогут ли меры экономической политики, и какие именно¹. Является ли ослабление торговли симптомом в целом слабых экономических условий, или это последствие более активного применения мер политики, ограничивающих торговлю? Частные инвестиции по-прежнему занижены во многих странах с развитой экономикой и формирующимся рынком, а также в развивающихся странах (см. главу 4 «Перспектив развития мировой экономики» [ПРМЭ] за апрель 2015 года), а Китай приступил к необходимому и долгожданному процессу перебалансировки экономики, предполагающей отход от инвестиций в сторону экономического роста, стимулируемого потреблением². В условиях устойчиво низких цен на биржевые товары многие экспортеры снизили капитальные расходы. Поскольку инвестиции в большей степени зависят от торговли, чем от потребления, в работе Freund (2016) отмечается, что спад инвестиций неизбежно приведет к замедлению роста торговли (см. также, например, Boz, Bussière, and Marsilli 2015 и Morel 2015).

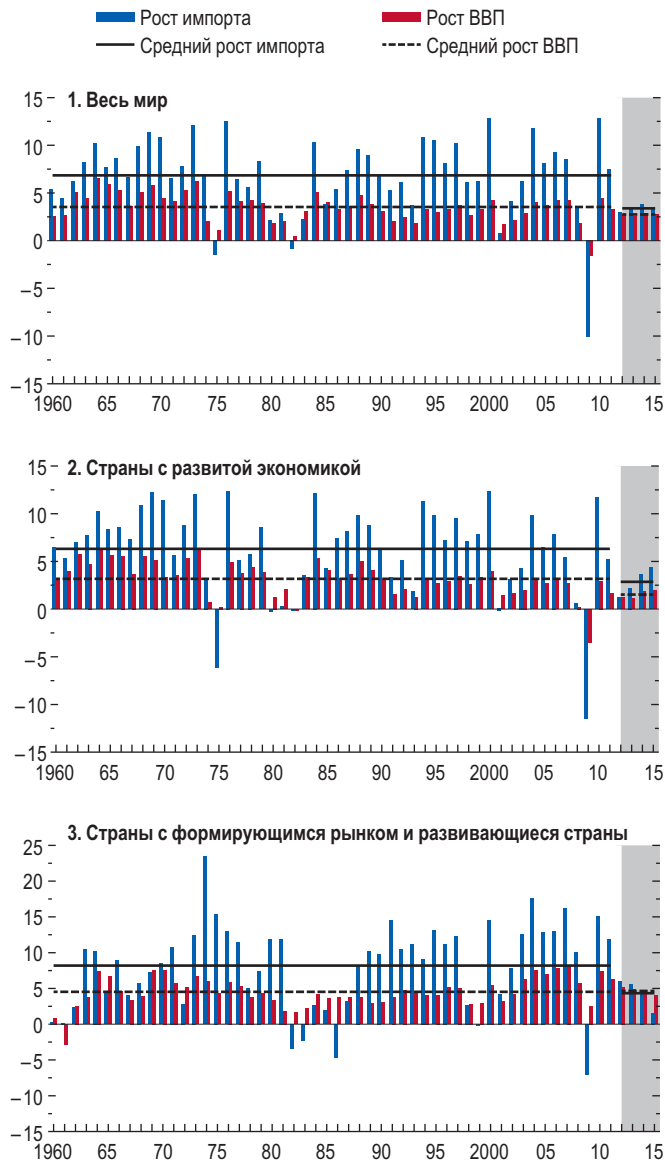
Возможно, что на замедление роста торговли повлияли и другие факторы. Замедление либерализации торговли в последние несколько лет и недавний всплеск протекционистских мер, предположительно, ограничивают обусловленное мерами политики последовательное сокращение торговых издержек, достигнутое в 1985–2007 годы и давшее мощный толчок росту торговли (Evenett and Fritz 2016; Hufbauer and Jung 2016). Снижение торговых издержек наряду с прогрессом в сферах транспорта и коммуникаций также способствовало распространению глобальных цепочек создания стоимости, в которых фрагментация производственных процессов дала импульс росту торговли, поскольку промежуточные товары неоднократно

¹Анализ замедления роста мировой торговли см. в работе Ноекман (2015) и приведенных там исследованиях. По сравнению с исследованиями, приведенными в Ноекман (2015), данная глава предлагает более полный обзор различных гипотез в отношении большего числа стран, используя для этого целый ряд аналитических подходов.

²В главе 4 настоящего доклада ПРМЭ рассматриваются глобальные вторичные эффекты перебалансировки Китая, в том числе воздействующие через торговлю.

Рисунок 2.1. Мировая реальная торговля и рост ВВП в исторической перспективе
(В процентах)

Спад роста реальной торговли после 2012 года был особенно примечателен, если учесть взаимосвязь между ростом торговли и мировой экономической активностью в предшествующий период.



Источник: расчеты персонала МВФ.

Примечание. Импорт включает товары и услуги. Диаграммы построены на основе несбалансированной выборки из 100 стран в 1960 году и 189 стран в 2015 году. Годовые темпы роста совокупного импорта (ВВП) рассчитаны как средневзвешенное значение темпов роста реального импорта (ВВП) по конкретной стране с использованием в качестве весовых коэффициентов долей номинального импорта (ВВП с учетом рыночных обменных курсов).

пересекали границы. Замедление темпов формирования трансграничных производственных цепочек, возможно, вызвано тем, что их рост достиг зрелости, или более умеренным снижением торговых издержек, но также может объясняться обеими причинами, что подразумевает замедление роста торговли, связанной с этими цепочками (Constantinescu, Mattoo, and Ruta 2015)^{3,4}. Другие причины спада роста торговли товарами, возможно, носят более эволюционный характер, как, например, повышение относительного спроса на внешнеэкономические товары в результате увеличения благосостояния или старения населения.

Период 1985–2007 годов характеризовался существенной глобализацией и стремительным экономическим ростом. Экономисты сходятся во мнении, что международная торговля способствовала росту общего благосостояния, несмотря на значительные адаптационные издержки, с которыми столкнулись некоторые работники. Международная торговля позволяет странам специализироваться на товарах и услугах, в производстве которых у них есть сравнительное преимущество, и извлекать выгоду из экономии при увеличении масштабов и сферы охвата. Но торговля может дать толчок и экономическому росту путем распространения знаний и технологий, а также стимулирования разработки новых продуктов и в конечном итоге — производительности⁵. В свете синхронизированного замедления роста производительности во многих странах можно говорить о необходимости оживления благотворного цикла торговли и роста за счет совместных усилий директивных органов, направленных на открытие рынков и дальнейшее сокращение торговых издержек⁶.

Для лучшего понимания факторов, обусловивших резкий спад торговли с конца 2011 года, и разработки соответствующих мер политики, в данной главе рассматриваются следующие вопросы.

³В работе Constantinescu, Mattoo, and Ruta (2015) утверждается, что расширение глобальных цепочек поставок — особенно с участием Китая — замедлилось еще до наступления мирового финансового кризиса. См. работу Kee and Tang 2016, в которой приведены дополнительные факты о развитии цепочек создания стоимости в Китае в 2000–2007 годах.

⁴Если наблюдаемое замедление торговли, действительно, лишь подводит итог периоду необычайно стремительного роста торговли в силу некоторых из перечисленных выше факторов, в таком случае мировая экономика может вернуться в устойчивое состояние, когда объемы торговли теоретически должны расти теми же темпами, что объемы производства. В таком устойчивом состоянии торговые издержки, структура экономики отдельных стран, а также структура производства, снабжения и торговли в разных странах будут постоянными. См., например, Dixit and Norman (1980) или Ethier (1985).

⁵См., например, Krugman (1979), Grossman and Helpman (1991), Young 1991, Lee (1993), Frankel and Romer (1999), Bernard et al. 2003, среди прочих работ.

⁶См. в Goldberg and Pavcnik (2016) обзор литературы о воздействии торговой политики на объемы торговли, производительность, рынки труда и экономический рост.

- Насколько распространено замедление роста международной торговли в период после 2011 года? Различается ли динамика торговли в разных странах? Имеются ли различия в замедлении роста торговли в отношении конкретных типов торговли и групп товаров?
- Насколько снижение роста торговли отражает ослабление экономической активности и изменения структуры роста? В частности, в какой степени замедление роста торговли в период с 2012 по 2015 год по сравнению с периодом, предшествовавшим мировому финансовому кризису, можно отнести на счет пониженных темпов экономического роста? В какой мере замедление роста торговли относительно роста ВВП отражает структурные изменения спроса?
- Какую роль в ограничении роста торговли играют другие факторы (помимо объема производства)? Является ли это замедление следствием перекозов в политике, таких как замедление либерализации торговли или рост протекционизма? Или причиной послужило достижение глобальных цепочек поставок зрелой фазы?

Глава начинается с описания различных аспектов динамики роста торговли. Затем применяются три взаимодополняющих аналитических подхода к анализу факторов, обусловивших недавний спад. В первой части используется стандартная эмпирическая модель спроса на импорт, позволяющая определить, замедлился ли рост импорта на уровне отдельных стран в большей степени, чем можно было предположить в последние годы исходя из изменения компонентов совокупного спроса и относительных цен. Во второй части эмпирический анализ дополнен расчетом структурной многострановой и многосекторной модели, в которой измеряется значимость изменений структуры спроса и других факторов, включая торговые издержки. В третьей части анализа используются весьма детализированные данные, что позволяет прояснить роль торговой политики и участия в глобальных цепочках создания стоимости.

В главе сделаны следующие основные выводы:

- Спад роста реальной торговли носил масштабный характер. Лишь немногие страны избежали замедления роста торговли в 2012–2015 годах, как в абсолютном выражении, так и относительно роста ВВП. Аналогичным образом, спад роста торговли затронул как товары, так и услуги, хотя услуги пострадали меньше. Замедление роста торговли товарами затронуло 85 процентов групп продуктов, причем наиболее значительный спад наблюдался в сфере инвестиционных и промежуточных товаров.
- Как представляется, общее ослабление экономической активности и, в частности, замедление инвестиционного роста являются основными препятствиями для роста торговли в период после

2012 года. Эмпирический анализ указывает, что до трех четвертей мирового спада в росте реального импорта товаров в 2003–2007 годах и в 2012–2015 годах можно связать с ослаблением экономической активности, прежде всего — роста инвестиций. Аналогичные выводы следуют из модели общего равновесия, согласно которой изменения структуры спроса объясняют примерно 60 процентов замедления роста соотношения номинального импорта товаров и ВВП.

- Однако на рост торговли влияют и другие факторы. Снижение темпов либерализации торговли и недавний всплеск протекционистских мер сдерживают рост международной торговли товарами, хотя количественное воздействие этих факторов продолжает оставаться относительно ограниченным. Важную роль в наблюдаемом замедлении также сыграло явное снижение роста глобальных цепочек создания стоимости. В целом же в период с 2012 года из-за факторов, не относящихся к уровню и структуре экономической активности, мировые темпы годового роста реального импорта снизились примерно на 1¾ процентных пункта.

Согласно основному выводу главы — о том, что вялый рост торговли является прежде всего симптомом синхронизированного замедления экономической активности в странах с развитой экономикой, с формирующимся рынком и в развивающихся странах, — основным инструментом для улучшения состояния мировой экономики должна стать политика, направленная на устранение ограничений для роста и, в частности, решение проблем, сдерживающих инвестиции. Такая политика, оказывая косвенное стимулирующее воздействие на торговлю, приведет к положительным вторичным эффектам, по мере того как через торговые связи будет передаваться и взаимно усиливаться экономическое развитие каждой из стран. Вместе с тем, именно потому, что торговля способна укрепить производительность и стимулировать рост, меры политики, непосредственно направленные на сокращение торговых издержек и оживление торговли, остаются важными в свете ограниченных перспектив мировой экономики и неблагоприятных тенденций в области производительности. Многие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны поддерживают торговые барьеры, препятствующие их выходу на мировые рынки и участию в глобальных производственных цепочках, или сталкиваются с такими барьерами. Координированные действия по устранению таких барьеров могли бы привести к началу нового этапа интеграции и развития глобальных цепочек создания стоимости и обеспечить компаниям больше стимулов для инвестирования (Freund 2016). В более общем плане, отказ от протекционистских мер и возобновление процесса либерализации торговли при помощи торговых

реформ, направленных на снижение барьеров, в сочетании с мерами смягчения издержек для тех, кто несет бремя адаптации, будут стимулировать рост международного обмена товарами и услугами и в конечном итоге повысят мировую экономическую активность.

Следует сразу же отметить, что точная количественная оценка роли экономической активности, мер торговой политики и глобальных цепочек создания стоимости в динамике торговых потоков является по своей природе сложной задачей. Спрос на внешнеторговые товары, безусловно, зависит от экономического роста, но международная торговля и торговая политика также могут формировать экономическую активность, оказывая воздействие на инвестиционные решения компаний, их доступ к промежуточным вводимым ресурсам, производственные процессы и производительность. Например, снижение темпов либерализации торговли с начала 2000-х годов могло повлиять на замедление роста производительности, ослабление инвестиционной деятельности и спад роста производства в последние годы. Как и в значительном большинстве работ, посвященных торговле, в рамках эмпирического анализа в данной главе рассматривается лишь часть этой сложной системы взаимоотношений, поскольку первоочередной задачей здесь является выявление зависимости между динамикой торговли за последний период и наблюдаемыми уровнем и структурой роста производства, эволюцией мер торговой политики и интеграцией глобальных цепочек создания стоимости, с учетом исторической взаимосвязи этих факторов. В структурном анализе применяется более целостный подход, так как в условиях общего равновесия уровень экономической активности, структура производства и динамика торговли в совокупности определяются торговыми издержками, предпочтениями и производительностью. Однако в силу упрощенного отображения реального мира в данной модели она не позволяет учесть все каналы, через которые торговля может влиять на объем производства.

Воздействие торговли на производительность и благосостояние: основные факты

Несмотря на то что главной задачей этой главы является определение факторов, повлиявших на недавний спад роста торговли, важную роль играет также понимание его потенциального воздействия на производительность и рост на фоне ограниченных перспектив мировой экономики и неблагоприятных тенденций в области производительности. С этой целью в данном разделе предлагается краткий обзор основных каналов, через которые открытие закрытой экономики для торговли или дальнейшее стимулирование международной торговли путем снижения торговых барьеров

могут оказать благоприятное воздействие на макроэкономическую ситуацию, а также описываются проблемы, которые могут при этом возникнуть⁷.

Либерализация торговли способна повысить производительность, общий уровень жизни, а также стимулировать экономический рост через различные каналы. Наиболее известной выгодой от торговли является то, что она способствует более эффективному использованию факторов производства, таких как капитал и труд. Когда страны включаются в международную торговлю, они получают возможность заниматься производством товаров и услуг, в области которых у них есть сравнительное преимущество, таким образом повышая общий уровень своей производительности (Ricardo 1817). Либерализация торговли также может повысить производительность в каждом секторе путем перераспределения ресурсов в пользу более производительных компаний, в большей степени готовых к расширению деятельности на экспортных рынках (Melitz 2003) и, как следствие, извлечению выгоды из экономии при увеличении масштабов (вставка 2.1)⁸.

Помимо повышения производительности в результате перераспределения ресурсов торговля также может способствовать росту производительности отдельных компаний. Благодаря экспортной деятельности предприятия могут приобретать полезный опыт на зарубежных рынках, например, в рамках взаимодействия с конкретными покупателями (De Loecker 2013), а расширенный доступ к рынкам предлагает больше стимулов для инвестиций в технологии (Bustos 2011; Lileeva and Trefler 2010). Компании, которые сталкиваются с иностранной конкуренцией на внутренних рынках, могут быть вынуждены снизить долю прибыли в цене и сдвинуть вниз кривую средних издержек (Helpman and Krugman 1985), сосредоточиться на продуктах своей основной специализации (Bernard, Redding, and Schott 2011), повысить эффективность руководства и общую эффективность деятельности (Hicks 1935). Либерализация торговли также может стимулировать инновационную

⁷Необходимо отметить, что, согласно экономической теории, в большинстве случаев выгоды от торговли проявятся после устранения перекосов, ограничивающих более крупные торговые потоки. Совет экономических консультантов (2015 год) предлагает всесторонний обзор выгод от торговли в случае США.

⁸Анализ воздействия торговли на внутриотраслевое перераспределение ресурсов и производительность см., например, в работах Melitz (2003), Bernard, Jensen, and Schott (2006) и Melitz and Ottaviano (2008). В работах Lileeva and Trefler (2010) и Bustos (2011) представлены сведения об инвестициях в технологии, ставших возможными благодаря экспорту, а в исследованиях De Loecker (2007, 2013) и Atkin, Khandelwal, and Osman (2014) рассматривается механизм «обучения в процессе экспорта». В работах Pavcnik (2002), Erdem and Tybout (2003), Amiti and Konings (2007) и Topalova and Khandelwal (2011) исследуется воздействие либерализации торговли на производительность, в том числе через канал промежуточных вводимых ресурсов.

деятельность компаний, стремящихся расширить свое присутствие на мировом рынке, что выражается в их затратах на НИОКР и количестве патентов (Bloom, Draca, and Van Reenen 2016). Наконец, компании извлекают пользу из более разнообразных, дешевых и потенциально более качественных промежуточных вводимых ресурсов, которые может предложить международная торговля (Grossman and Helpman 1991; Rivera-Batiz and Romer 1991).

Международный обмен товарами и услугами и сопутствующее повышение эффективности отвечают широким интересам как потребителей, так и производителей. Торговля позволяет снизить цены для потребителей и производителей и тем самым повысить реальные доходы. Также увеличивается ассортимент товаров, доступных потребителям и производителям (Broda and Weinstein 2006). Оба этих канала могут значительно увеличивать благосостояние (вставка 2.3). Кроме того, согласно экономической теории, прирост потребления и более рациональное использование ресурсов, обеспечиваемых торговлей, должны стимулировать рост ВВП, даже если в данных разных стран сложно усмотреть четкую причинную взаимосвязь между торговлей и ростом⁹.

При этом, хотя торговля увеличивает размер «пирога», выгоды от нее часто распределяются неравномерно, что и является в основном источником негативного отношения общественности к увеличению открытости торговли. Торговля воздействует на распределение доходов внутри экономики через два отдельных канала. Во-первых, она увеличивает разницу в оплате труда для работников из разных секторов и с разными навыками (см., например, Stolper and Samuelson 1941)¹⁰. Во-вторых, она может сказываться на стоимости жизни для разных потребителей, воздействуя на относительные цены товаров и услуг.

Влияние торговли на распределение доходов неоднократно становилось предметом исследований¹¹. С одной стороны, отрасли и компании, ко-

торые расширяются вследствие растущего доступа к зарубежным рынкам, создают новые возможности для трудоустройства, нередко более высокого качества¹². С другой стороны, существует опасность негативного воздействия на перспективы заработка и трудоустройства для работников, занятых в отраслях и компаниях, конкурирующих с импортом, причем это негативное воздействие может быть продолжительным, если растущие компании и отрасли не могут своевременно трудоустроить высвободившихся работников в силу специфики своих навыков или географического расположения. Авторы часто цитируемого исследования Autor, Dorn, and Hanson (2013) о воздействии импортной конкуренции со стороны Китая на рынок труда США пришли к выводу о том, что увеличение доли китайского импорта привело к росту безработицы, снижению коэффициента участия в рабочей силе и сокращению заработной платы на местных рынках труда, где присутствуют отрасли обрабатывающей промышленности, конкурирующие с импортом¹³.

Торговля также может оказывать воздействие на распределение доходов за счет дифференцирования потребительских корзин, стоимость которых зависит от изменений относительных цен под влиянием торговли. В недавнем исследовании Fajgelbaum and Khandelwal (2016) авторы предложили механизм расчета этого воздействия, моделирующий выгоды от сокращения торговых издержек для целого ряда стран. Было установлено, что выгоды от торговли в результате более низких цен затрагивают, прежде всего, нижний сегмент шкалы распределения доходов, поскольку малоимущие тратят значительную долю своих доходов на наиболее распространенные внешнеторговые товары.

В целом повышение степени интеграции торговли может стимулировать производительность и рост, повышая общий уровень благосостояния населения. Однако от увеличения степени открытости торговли кто-то выигрывает, а кто-то проигрывает, особенно в краткосрочной перспективе. Адаптационные

⁹В работе Frankel and Romer (1999) представлен один из первых анализов причинно-следственного эффекта торговли для дохода; более поздний анализ можно найти в работах Feurer 2009a and 2009b. В работе Rodríguez and Rodrik (2001), однако, отмечается, что характер взаимосвязи между торговой политикой и экономическим ростом остается неясным, если руководствоваться эмпирическими данными.

¹⁰См. также работы Jones (1971) и Mussa (1974) для ознакомления с обсуждением теоремы Столпера-Самуэльсона и модели специфических факторов торговли. В работе Levchenko and Zhang (2013) проведена количественная оценка дифференцирующего воздействия торговой интеграции на реальную заработную плату по странам и отраслям в Китае, Индии и странах Центральной и Восточной Европы.

¹¹См. Goldberg and Pavcnik (2004, 2007) и World Bank (2010) и источники, приводимые в указанных работах, для ознакомления со свидетельствами воздействия торговли на распределение доходов в развивающихся странах. Данные по США см. в Ebenstein et al. 2014. Последние теоретические выкладки и данные о вза-

имосвязи между неравенством и торговлей см. в Helpman et al. (готовится к публикации).

¹²Во многих исследованиях приведены данные о более высоком уровне заработной платы работников экспортных отраслей или экспортных предприятий в США, причем оцениваемый размер таких экспортных надбавок колеблется от 1¼ до 18 процентов (см., например, Bernard and Jensen 1995, Bernard et al. 2007 и таблицу 4 в работе Совета экономических консультантов, 2015).

¹³См. также работу Lawrence (2014), в которой утверждается, что хотя импорт продукции обрабатывающей промышленности из Китая значительно повысил уровень жизни в целом в США, для некоторых работников и регионов в стране расширение торговли с Китаем означало дорогостоящую и болезненную адаптацию. Повышение конкуренции со стороны импорта из Китая в Европе также привело к потере рабочих мест и снижению доли неквалифицированных работников (Bloom, Draca, and Van Reenen 2016).

издержки, к которым приведет дальнейшая либерализация торговли в отношении некоторых работников, не следует недооценивать, но необходимо учесть в дополнительных мерах экономической политики, чтобы торговая интеграция оказалась благоприятной для всех участников (см. также вставку 2.2).

Замедление роста торговли: основные закономерности

Изучение эволюции мировой торговли последних лет дает две разительно отличающиеся картины — в зависимости от того, оценивается ли торговля в реальном выражении или номинальном выражении в долларах США. В реальном выражении рост международной торговли замедлился с конца 2011 года; в номинальном долларовом выражении — обрушился со второго полугодия 2014 года (рис. 2.2, панели 1 и 2). Стоимость объема торговли товарами и услугами упала на 10½ процента в 2015 году под воздействием 13-процентного снижения дефлятора импорта вследствие резкого падения цен на нефть и повышения курса доллара США; в последние месяцы темпы спада замедлились¹⁴. Объем товаров и услуг продолжал расти на протяжении всего этого периода, хотя и относительно низкими темпами — всего чуть более 3 процентов в год без каких-либо признаков ускорения¹⁵. Поскольку спад номинальной торговли в значительной степени обусловлен резким падением цен на нефть и укреплением доллара США, остальные стандартизированные факты и несколько аналитических подходов сосредоточены на динамике объемов торговли, то есть на торговле в реальном выражении¹⁶.

Замедление роста реальной торговли — как в абсолютном выражении, так и относительно роста ВВП — затронуло многие страны (рис. 2.2, панели 3 и 4). По сравнению с пятилетним периодом, предшествовавшим мировому финансовому кризису, рост импорта товаров и услуг в 2012–2015 годах замедлился в 143 странах из 171. Замедление, измеренное относительно роста ВВП, затронуло 116 стран.

Динамика замедления роста реального импорта в 2012–2015 годах варьируется по широкой группе стран (рис. 2.3) и по отраслям (рис. 2.4). В странах с развитой экономикой резкое замедление совпало

с периодом, последовавшим за долговыми кризисами в зоне евро, но затем темпы роста импорта ускорились на фоне умеренной стабилизации экономики в этих странах. В странах с формирующимся рынком и развивающихся странах замедление сначала было более сдержанным, но в последние два года усилилось. Это объясняется ослаблением китайского импорта и макроэкономической напряженностью в ряде стран, включая проблемы, с которыми столкнулись экспортеры биржевых товаров в результате резкого падения экспортных цен (см. также главу 1 апрельского выпуска ПРМЭ 2016 года).

Как и в случае мирового финансового кризиса, торговля услугами оказалась более устойчива, чем торговля товарами (рис. 2.4, панель 1). В период с 2003 по 2007 год объемы торговли услугами и товарами росли на 9½ и 9 процентов в год соответственно, но в 2012–2015 годах темпы роста торговли услугами упали до 5½ процента. В случае товаров наблюдалось гораздо более резкое падение, темпы роста составили чуть меньше 3 процентов¹⁷. Многие утверждают, что рост торговли услугами может оказаться еще более значительным, чем следует из этих цифр¹⁸. Благодаря новым бизнес-моделям и достижениям в информационных и коммуникационных технологиях стремительно расширяются объемы торговли цифровыми услугами, включая поставляемые бесплатно цифровые данные и услуги (например, электронная почта, социальные сети, географические карты и поисковые службы). Однако измерение показателей такой торговли останется проблематичным до тех пор, пока не будут разрешены важные концептуальные и методологические вопросы¹⁹.

Замедление роста торговли по категориям товаров в последние четыре года было обширным (рис. 2.4, панели 2 и 3). Анализ в этой главе основан на новейшем наборе данных для отдельного исчисления импортных цен и индексов объема по продуктам и категориям конечного использования с применением дезагрегированных данных по примерно

¹⁷В торговле услугами с 2012 года не наблюдалось такого спада, как в торговле товарами, поэтому до конца этой главы торговля будет упоминаться в контексте товаров, если не указано иное.

¹⁸Более тщательное изучение номинальной торговли услугами по отраслям позволяет увидеть, что торговля в сфере информационных и коммуникационных технологий, туризма и финансовых услуг была гораздо устойчивее торговли другими услугами. (См. приложение 2.1.)

¹⁹В работе Magdeleine and Maurer (2016) приведен обзор статистических проблем, с которыми приходится сталкиваться при оценке торговли «оцифрованными идеями». В последнем докладе Глобального института McKinsey (Manyika et al. 2016) также рассматривается воздействие эпохи глобализации, приобретающей все более цифровой характер, на торговлю и отмечается, что трансграничные потоки данных создают большую экономическую стоимость, чем традиционные потоки внешнеторговых товаров.

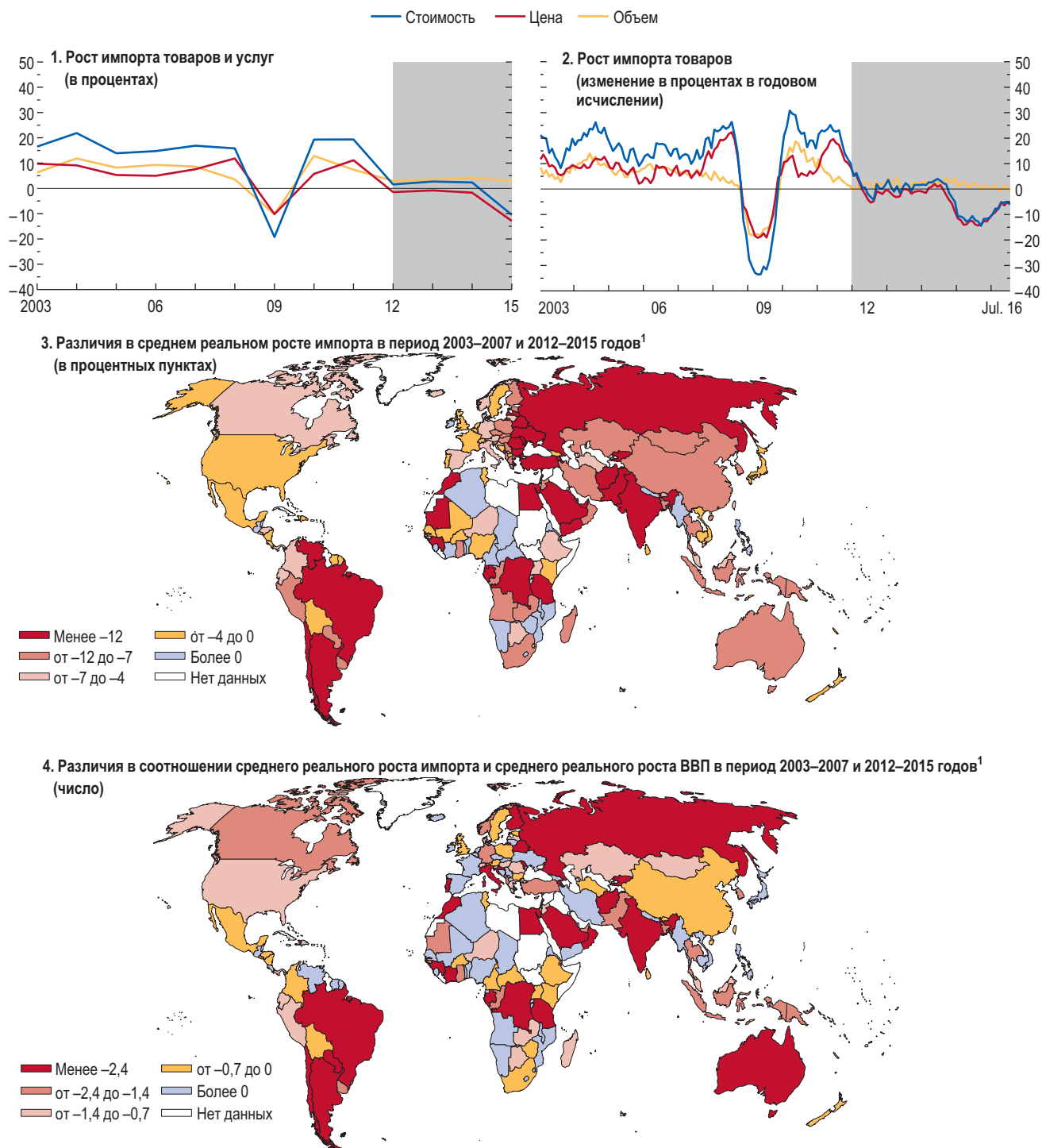
¹⁴См. в главе 3 настоящего доклада ПРМЭ анализ воздействия импортных цен на мировую инфляцию.

¹⁵Более того, согласно данным издания *World Trade Monitor* Центрального бюро планирования Нидерландов, по состоянию на июль 2016 года объемы мировой торговли товарами оставались практически неизменными с конца 2014 года.

¹⁶Анализ общего равновесия предусматривает изучение динамики номинальных значений торговли относительно номинального ВВП. Аналогичным образом, гравитационная модель, которая также рассматривается в этой главе, предназначена для исследования номинальных двусторонних отраслевых торговых потоков.

Рисунок 2.2. Объемы и стоимость мировой торговли в различных странах

Мировая торговля продолжала расти в реальном выражении с конца 2011 года, хотя и существенно более медленными темпами, в то время как в пересчете на доллары США в номинальном выражении со второй половины 2014 года отмечается стремительное сокращение ее объемов. Замедление роста реальной торговли — как в абсолютном выражении, так и относительно роста ВВП — затронуло многие страны.

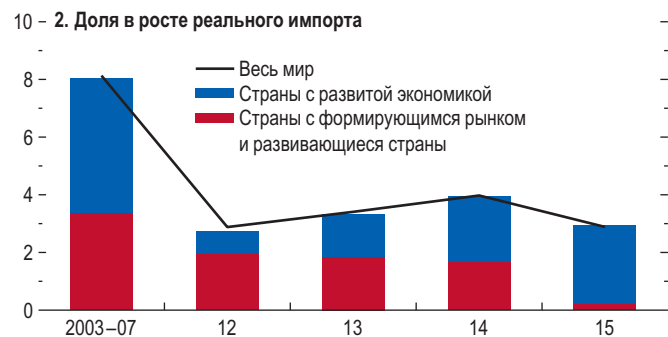
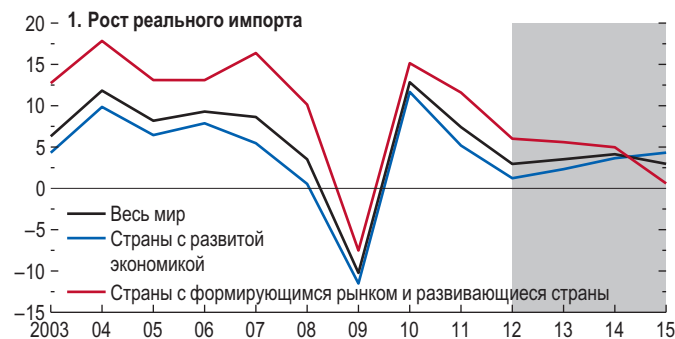


Источники: Бюро анализа экономической политики при ЦБП Нидерландов, МВФ; расчеты персонала МВФ.

¹Выделенные разными цветами интервалы соответствуют квартильным диапазонам, рассчитанным на основе распределения по странам, в которых отмечается замедление роста реального импорта (панель 3) или сокращение соотношения среднего роста реального импорта и среднего роста реального ВВП (панель 4).

Рисунок 2.3. Динамика торговли по широким группам стран (В процентах)

Не все страны испытали замедление роста торговли одновременно. В странах с развитой экономикой темпы роста импорта резко снизились в 2012 году. В странах с формирующимся рынком и в развивающихся странах замедление роста импорта стало особенно выраженным в 2014 и 2015 годах.



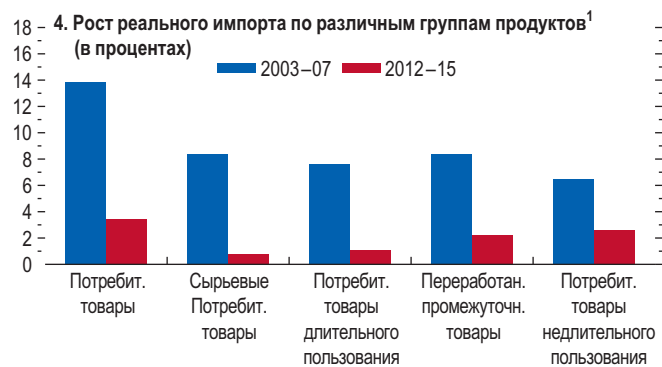
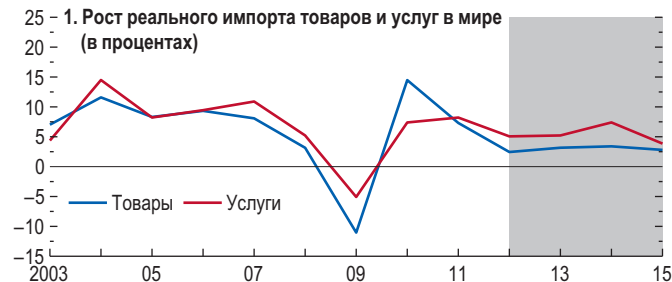
Источник: расчеты персонала МВФ.
Примечание. Импорт включает товары и услуги. Годовые темпы роста совокупного импорта рассчитаны как средневзвешенное значение темпов роста реального импорта по конкретной стране с использованием в качестве весовых коэффициентов долей номинального импорта.

5300 продуктам и 52 странам²⁰. Из этого нового набора данных следует, что распределение роста объемов торговли в рамках примерно 100 отдельно проанализированных групп продуктов в 2012–2015 годах сдвинулось влево по сравнению с распределением темпов роста за 2003–2007 годы. Спад средних темпов роста объемов торговли между двумя периодами затронул более 85 процентов групп продуктов, включая нефтепродукты, которые составляют более 10 процентов от совокупной торговли.

²⁰В базе статистических данных ООН по международной торговле Comtrade содержится информация о номинальной стоимости и количестве импортированных товаров, что делает возможным вычисление изменений стоимости единицы каждого продукта в динамике. (Более подробную информацию см. в приложении 2.2 и работе Boz and Cerutti, готовится к публикации).

Рисунок 2.4. Динамика торговли по типам торговли и продуктов

Торговля услугами оказалась более устойчивой, чем торговля товарами. Замедление роста торговли товарами было обширным, при этом наиболее выраженный спад наблюдался в отношении импорта инвестиционных товаров.



Источники: база статистических данных ООН по торговле товарами; расчеты персонала МВФ.
Примечание. При расчетах в панелях 2–4 использованы индексы объемов импорта, полученные на основе количественных и объемных данных по торговле на шестизначном уровне ГС по 52 странам. Более подробную информацию см. в работе Boz and Cerutti (готовится к публикации) и в приложении 2.2.
¹Только товары.

Однако степень замедления роста торговли товарами для разных типов продуктов различалась. Торговля потребительскими товарами недлительного пользования оказалась относительно стабильной. Торговля инвестиционными товарами пострадала больше всего, следом за ней — первичные промежуточные товары, потребительские товары длительного пользования и переработанные промежуточные товары (рис. 2.4, панель 4). Более резкое замедление роста торговли инвестиционными товарами и потребительскими товарами длительного пользования (включая автомобили и другие непромышленные транспортные средства), составляющими значительную часть инвестиционных расходов, указывает на возможное влияние спада инвестиционной активности на замедление роста мировой торговли в последние годы.

Анализ замедления роста торговли

Оценка надлежащих мер политики для преодоления вялого роста торговли требует четкого диагноза причин этого явления. Сдерживается ли рост торговли в основном из-за длительного ухудшения мировых экономических условий? Если это так, директивным органам целесообразно сосредоточиться на оживлении роста, в частности на наращивании инвестиций в тех сферах, где их сокращение особенно выражено. Или же причинами стали иные препятствия, такие как недостаточные темпы торговой реформы, что предполагает другие ответные меры?

Отправной точкой анализа является количественная оценка влияния общих экономических условий и структуры экономического роста на замедление роста торговли с применением эмпирического и модельного подходов. Поскольку обе методологии предполагают, что объем производства и его структура не могут в полной мере объяснить спад торговли, наблюдаемый с 2012 года, в последующих разделах анализируется роль прочих факторов, таких как меры торговой политики и изменение темпов развития глобальных цепочек создания стоимости, на основе дезагрегированных данных по товарным потокам и двусторонним отраслевым торговым потокам.

Роль объема производства и его структуры: выводы, полученные в результате эмпирического исследования

Для оценки роли экономической активности и изменений ее структуры в данном разделе рассматривается историческая взаимосвязь между объемами импорта товаров и услуг и совокупным спросом за период с 1985 по 2015 год с точки зрения прогнозирования роста импорта страны исходя из наблюдаемых колебаний внутренних расходов, экспорта и относительных цен.

Затем спрогнозированный таким образом рост импорта сравнивается с фактической динамикой торговли, что позволяет ответить на вопрос, насколько спад торговли после 2012 года отклоняется от нормы, принимая во внимание историческую взаимосвязь торговли с экономической активностью.

По каждой из 150 стран в выборке в данной главе оценивается стандартная модель спроса на импорт, привязывающая рост объема импорта товаров и услуг по отдельности к увеличению спроса с учетом относительных импортных цен²¹. В большинстве исследований представительной переменной для внутреннего спроса является национальный ВВП. В данном анализе, напротив, используется новаторский подход, предложенный в работе Bussière et al. (2013) и предусматривающий исчисление совокупного спроса, скорректированного с учетом импортостойкости (IAD), как взвешенного среднего значения традиционных компонентов совокупного спроса (инвестиций, частного потребления, государственных расходов и экспорта). При этом в качестве весов используется доля импорта в спросе, рассчитанная на основе таблиц «затраты-выпуск»^{22, 23}. Данный подход позволяет в явном виде учесть различные доли импорта в отдельных компонентах совокупного спроса и отразить последствия изменений как общей экономической активности, так и отдельных ее факторов. Последнее обстоятельство

²¹Формула спроса на импорт, связывающая увеличение реального импорта с изменениями внутреннего спроса и уровней относительных цен, может быть выведена практически из любой модели цикла международной реальной деловой активности. В данном случае эмпирическая спецификация имеет следующий вид

$$\Delta \ln M_{c,t} = \delta_c + \beta_{D,c} \Delta \ln D_{c,t} + \beta_{P,c} \Delta \ln P_{c,t} + \varepsilon_{c,t}$$

где $M_{c,t}$, $D_{c,t}$ и $P_{c,t}$ обозначают, соответственно, реальный импорт, совокупный спрос и относительные импортные цены в стране c в году t . Как и в работе Bussière et al. (2013), базовая спецификация основана на допущении о том, что рост импорта зависит исключительно от одновременного увеличения независимых переменных; при этом выводы, рассмотренные в данной главе, также справедливы при включении лагов между темпами роста зависимых и независимых переменных, что позволяет рассмотреть более обширную динамику. Результаты оценки см. в приложении 2.3.

²²Спрос, скорректированный с учетом импортостойкости, рассчитывается по формуле $IAD_t = C_t^{\omega_c} G_t^{\omega_g} I_t^{\omega_i} X_t^{\omega_x}$, где ω_k — доля импорта в каждом из компонентов расходов для $k \in \{C, G, I, X\}$, нормализованного для образования в сумме единицы. Доля импорта рассчитывается на основе многорегиональных таблиц «затраты-выпуск» по странам из базы данных Eora, усредненных за период 1990–2011 годов. Необходимо отметить, что в случае точной оценки импортостойкости в каждом периоде и при учете колебаний весов импортостойкости во времени рассматриваемая модель позволяла бы полностью учесть уровень импорта (но не темпы его роста). В данной главе используются усредненные показатели импортостойкости за 1990–2011 годы, с учетом того, что изменение импортостойкости во времени может являться следствием колебаний торговых издержек и фрагментации международного производственного процесса — факторов, рассматриваемых в данной главе отдельно.

²³Дополнительные примеры анализа роста торговли на основе показателя IAD со значительно меньшими страновыми выборками представлены в работах Hong et al. (2016), IMF (2015e), Jääskelä and Mathews (2015), Martinez-Martin (2016) и Morel (2015).

Рисунок 2.5. Эмпирическая модель: фактическая и прогнозируемая динамика роста реального импорта (В процентах)

После 2012 года прогнозируемые темпы роста импорта стабильно превышают фактические показатели в отношении торговли товарами, особенно в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах. В случае услуг фактические значения роста импорта близки к прогнозируемым.



Источник: расчеты персонала МВФ.

Примечание. Кривые фактических и прогнозируемых значений отражают средние темпы роста импорта в стране, взвешенные по долям импорта. Прогнозы составлены на основе расчетов по каждой стране с использованием модели спроса на импорт, в которой рост реального импорта привязан к росту спроса, скорректированного с учетом импортоемкости, и к относительным импортным ценам. См. приложение 2.3.

особенно важно. Инвестиции, наряду с экспортом, характеризуются высокой долей импорта и находятся на низком уровне во многих странах с развитой экономикой, так как процесс восстановления после мирового финансового и европейского долгового кризисов по-прежнему не завершен. Инвестиционная активность также существенно замедлилась во многих странах с формирующимся рынком и развивающихся странах, в частности в Китае, где происходит необходимая и благотворная перебалансировка экономики, предполагающая отход от инвестирования, что подробно рассматривается в главе 4 настоящего доклада ПРМЭ.

Помимо показателя, предложенного в работе Bussière et al. (2013), в данной главе оцениваются две альтернативные модели спроса на импорт, использующие: 1) показатель IAD, включающий только внутренние компоненты совокупного спроса (внутренний IAD), и 2) внутренний IAD и экспорт, спрогнозированные с учетом внутреннего IAD торговых партнеров. Предложенные альтернативные модели полезны в свете глобального характера замедления роста торговли, поскольку они позволяют более точно сосредоточить внимание на динамике роста импорта, определяемой исключительно внутренним спросом в стране и внутренним спросом в странах — торговых партнерах (а не экспортом, который представляет собой сумму импорта торговых партнеров). По отдельной стране внешний спрос на ее товары и услуги может приниматься как заданная величина, однако для мира в целом рост мирового импорта определяется исключительно суммой внутреннего спроса отдельных стран.

Эмпирическая модель позволяет точно отследить динамику роста импорта (рис. 2.5), особенно при расчете прогнозируемых величин на основе IAD, исходя из всех четырех компонентов совокупного спроса, а не только из компонентов внутреннего спроса. Этого следует ожидать, учитывая растущую взаимосвязь между импортом и экспортом на уровне стран на фоне роста интернационализации производства (Bussière et al. 2013).

При этом модель показывает, что соотношение прогнозируемого и фактического роста торговли товарами отличается от такого соотношения по торговле услугами в 2012–2015 годах. Применительно к услугам данные по фактическому и прогнозируемому росту импорта приближены друг к другу на протяжении всего рассматриваемого периода. Фактический годовой рост импорта товаров, напротив, в среднем был существенно ниже прогнозных показателей в 2012–2015 годах. В соответствии с моделью, в рамках которой прогноз импорта основан на всех четырех компонентах совокупного спроса, для усредненной экономики такое «отставание» роста импорта товаров составляло в среднем 1 процентный пункт за последние четыре года. Обе альтернативные модели предусматривают еще больший разрыв между фактическим и прогнозируемым ростом импорта

товаров — приблизительно $2\frac{1}{4}$ и $1\frac{3}{4}$ процентного пункта соответственно (рис. 2.6, панель 1)²⁴.

Результаты также соответствуют временному профилю замедления роста торговли в разных странах, рассмотренному в предшествующем разделе. Для стран с развитой экономикой непрогнозируемое замедление роста импорта наступило в 2012 году. С указанного момента рост импорта товаров восстановился и в среднем приближен к значениям, спрогнозированным на основании модели (рис. 2.6, панель 2). В случае стран с формирующимся рынком и развивающихся стран разрыв между фактическим и прогнозируемым ростом импорта товаров заметнее и со временем становится более выраженным (рис. 2.6, панель 3).

В целом изложенные результаты позволяют предположить, что уровень экономической активности и ее структура не могут в полной мере объяснить замедление роста импорта товаров начиная с 2012 года, особенно в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах.

Однако насколько велик разрыв между фактическим и прогнозируемым ростом импорта товаров по сравнению с общим сокращением темпов роста импорта? Для ответа на данный вопрос в главе наблюдаемое замедление темпов роста импорта товаров как до, так и после мирового финансового кризиса подвергается разложению. Анализ охватывает долгосрочный (1985–2007 годы) и краткосрочный (2003–2007 годы) предкризисные периоды, при этом каждый из интервалов сравнивается с периодом 2012–2015 годов для определения доли замедления, которая может или не может быть объяснена при помощи эмпирической модели (рис. 2.7). Далее спрогнозированное замедление распределяется по различным компонентам совокупного спроса. Очевидными являются два вывода:

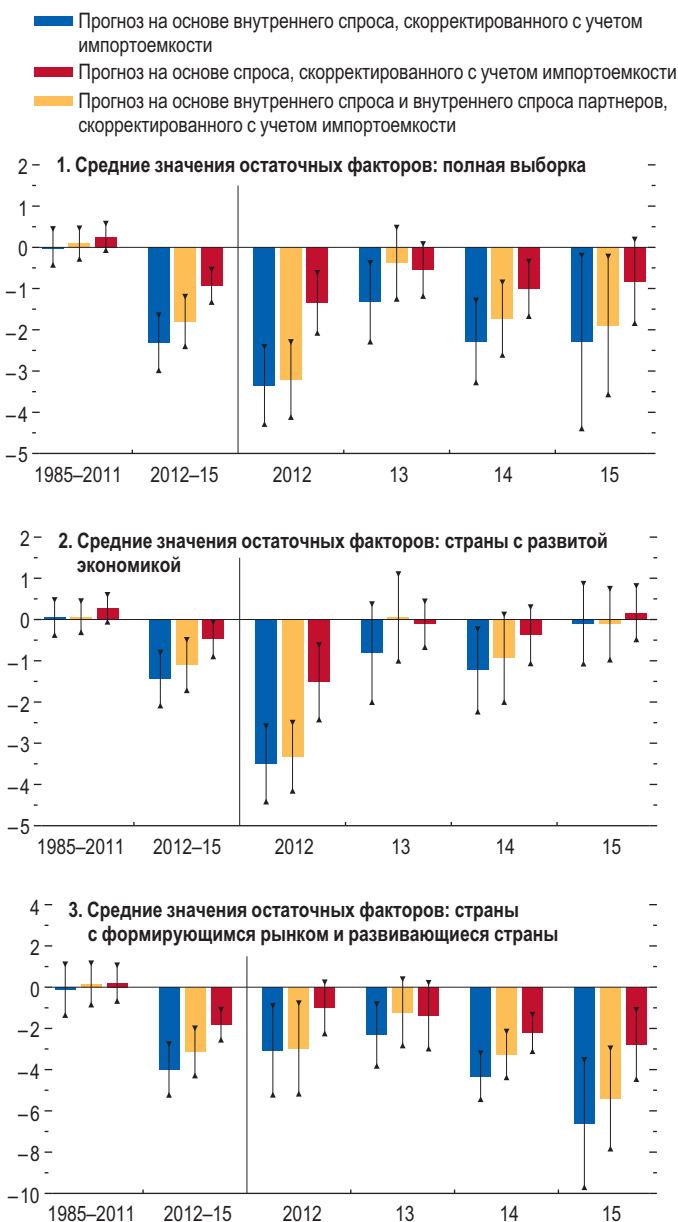
- С точки зрения отдельной страны, непрогнозируемая доля замедления роста импорта товаров является относительно незначительной по сравнению с общим снижением роста импорта. В рамках сравнения периода 2012–2015 годов с периодом 2003–2007 годов модель, в которой темпы роста импорта прогнозируются на основе всех четырех компонентов совокупного спроса, позволяет объяснить 85 процентов замедления темпов роста в средней стране в полной выборке²⁵.
- На долю сокращения темпов роста инвестиций и экспорта приходится львиная доля замедления роста торговли, особенно по сравнению с периодом 2003–2007 годов, когда капитальные расходы во многих странах с формирующимся рынком

²⁴Полученные результаты устойчивы и с учетом роли неопределенности, международных финансовых условий и финансовой напряженности в экономике при анализе остаточных факторов модели спроса на импорт. (См. приложение 2.3.)

²⁵Непрогнозируемая доля замедления выше, если учитывать изменение темпов роста импорта в 1985–2007 годы, в особенности в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах.

Рисунок 2.6. Эмпирическая модель: расхождение между фактическими и прогнозируемыми темпами роста реального импорта товаров (В процентах)

В отношении стран с развитой экономикой разрыв в темпах роста импорта товаров в период с 2012 по 2015 год меньше, чем в странах с формирующимся рынком и в развивающихся странах. Для стран с развитой экономикой наиболее существенный непредвиденный компонент отмечен в 2012 году, после чего рост реального импорта товаров постепенно восстановился до уровней, предусмотренных моделью. В случае стран с формирующимся рынком и развивающихся стран «непредвиденная» часть роста импорта товаров, напротив, со временем становится более выраженной.



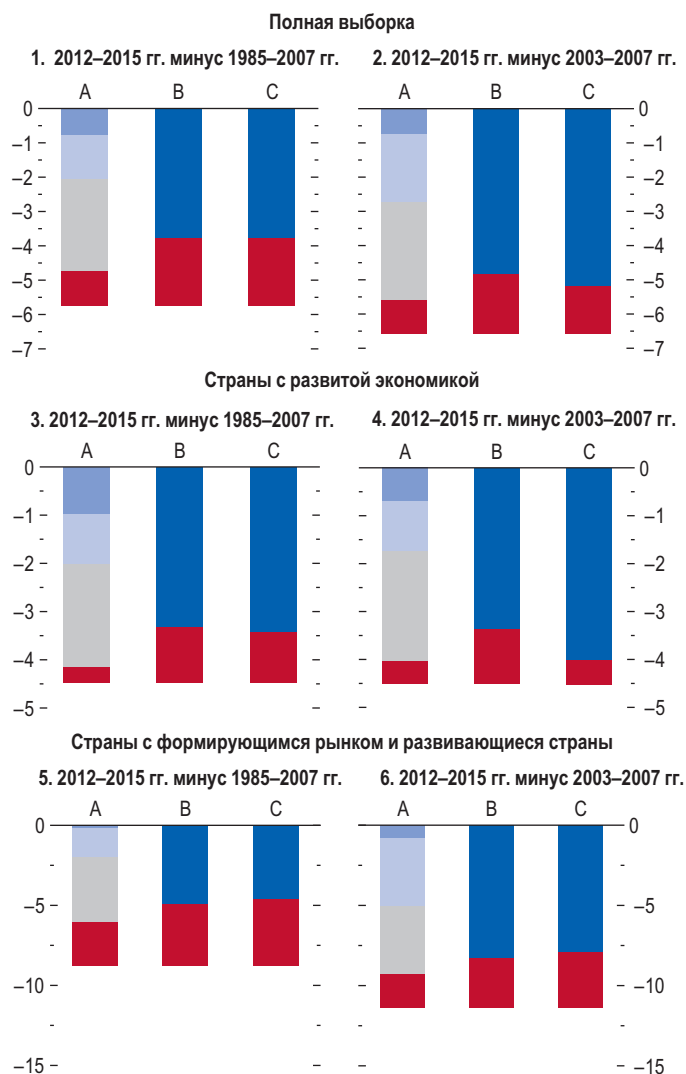
Источник: расчеты персонала МВФ.

Примечание. Столбцы отражают средние значения остаточных факторов, взвешенных по долям импорта, на основе расчетов по каждой стране с использованием модели спроса на импорт, в которой рост реального импорта привязан к росту спроса, скорректированного с учетом импортоемкости, и относительным ценам на импорт. Черные пометки обозначают 90-процентный доверительный интервал. См. приложение 2.3.

Рисунок 2.7. Эмпирическая модель: анализ факторов, влияющих на замедление темпов роста реального импорта товаров
(В процентных пунктах)

Эмпирическая модель позволяет предсказать значительную долю расхождений в средних темпах роста реального импорта товаров между периодами 1985–2007 или 2003–2007 годов и 2012–2015 годов. Львиную долю замедления темпов роста импорта можно объяснить ослаблением инвестиций и внешнего спроса.

- Прогноз на основе потребления и относительных цен
- Прогноз на основе собственного внутреннего спроса и внутреннего спроса партнеров, скорректированного с учетом импортоемкости
- Прогноз на основе инвестиций
- Прогноз на основе экспорта
- Непредвиденные результаты



Источник: расчеты персонала МВФ.

Примечание. В столбце А расхождение между средними темпами роста реального импорта товаров за два периода разбито на доли, спрогнозированные на основе потребления и относительных цен, инвестиций, экспорта, и на непредвиденный остаток. В столбце В компонент, спрогнозированный на основе экспорта, распределяется на доли, которые могут и не могут быть спрогнозированы на основе внутреннего спроса торговых партнеров, с использованием метода итерации. В столбце С расхождение разбито на сумму внутреннего спроса и сумму внешнего спроса, спрогнозированные на основе внутреннего спроса торговых партнеров.

и развивающихся странах, в том числе в Китае, росли необычайно быстрыми темпами.

В случае второго вывода, степень, в которой снижение экспорта обуславливает замедление роста импорта в отдельных странах, отражает два фактора: 1) тесные взаимосвязи между импортом и экспортом страны, формирующиеся по мере углубления международной фрагментации производственных процессов, и 2) синхронизированное на международном уровне ослабление темпов экономического роста в последние годы. Два этих фактора способствовали широкому распространению и усилению процесса замедления роста торговли в разных странах.

Для отслеживания воздействия внутреннего спроса на замедление роста мировой торговли анализ предполагает разбивку по каждой стране доли снижения роста импорта за счет экспорта на: 1) прогнозируемую величину спроса на импорт торгового партнера, приходящуюся на внутренний спрос, 2) прогнозируемую величину спроса на импорт торгового партнера, приходящуюся на экспорт, и 3) остаток, который в модели не учитывается. Подобные итерации позволяют полностью распределить замедление темпов роста мирового импорта товаров между компонентами внутреннего спроса и непрогнозируемой долей, как показано в средней части каждой панели на рисунке 2.7. При помощи данной процедуры установлено, что для мира в целом изменения уровня экономической активности на три четверти обуславливают снижение темпов роста мирового импорта товаров. Непрогнозируемая доля замедления роста мирового импорта товаров выше, чем для средней страны, поскольку препятствия для торговли на уровне отдельных стран учитываются в общем итоге. Использование модели спроса на импорт, основанной на внутренних показателях IAD и экспорта, прогнозируемых на основании внутреннего IAD партнеров, дает очень похожую картину, что отражено в правой части панелей на рис. 2.7.

В конечном итоге замедление роста импорта товаров в 2012–2015 годах — это не просто симптом вялой экономической активности. Замедление роста мировой торговли можно на три четверти объяснить совокупным влиянием общего затухания темпов экономического роста, изменения структуры экономической активности с отказом от компонентов с более высокой долей импорта (а именно, инвестиций) и синхронизированного характера замедления экономического роста в разных странах, который может отчасти проявляться через торговлю. При этом на мировом уровне в период с 2012 по 2015 год темпы роста импорта товаров были в среднем примерно на 1¼ процентных пункта ниже показателей, которых можно было бы ожидать с учетом исторических взаимосвязей между торговыми потоками и экономической активностью. Речь идет не о малозначимых величинах: уровень мировой реальной торговли товарами в 2015 году был бы на 8 процентов выше, если бы не указанное отставание роста торговли.

Описанный выше эмпирический подход подробно изучен в литературе, однако необходимо сделать две важные оговорки²⁶. Во-первых, как уже отмечалось, такой подход рассматривает только одну сторону взаимосвязи между экономической активностью и торговлей, а именно, зависимость последней от первой. Как на экономическую активность, так и на торговлю могут одновременно воздействовать и другие факторы, в частности меры торговой политики. Если не принимать такие факторы во внимание, роль экономической активности в прогнозировании торговых потоков, вероятно, будет завышена. При этом, однако, как показано в приложении 2.3, такое завышение является относительно небольшим²⁷.

Во-вторых, анализ частичного равновесия (в эмпирической модели внешний спрос в каждой стране является заданной величиной) недостаточен сам по себе для изучения синхронизированного замедления роста торговли во многих странах. Для преодоления второго ограничения в данной главе используется многострановая структурная модель общего равновесия, которая описана в следующем разделе. Подход, основанный на общем равновесии, также предусматривает эндогенную реакцию уровня экономической активности и объема производства на изменения характерных особенностей торговли и торговых издержек за счет их воздействия на цены на промежуточные и потребительские товары, что в определенной степени также снимает первое ограничение эмпирического подхода²⁸.

Роль структуры спроса и торговых издержек: выводы, полученные в результате структурного анализа

В данном разделе рассматривается замедление темпов роста торговли товарами относительно темпов роста ВВП в номинальном выражении путем

²⁶Среди последних примеров исследований, которые изучают «клинья» торговли (то есть компоненты роста торговли, не объясняемые моделями торгового спроса), основанные на одностороннем влиянии спроса и относительных цен на импорт, можно отметить Levchenko, Lewis, and Tesar (2010); Alessandria, Kaboski, and Midrigan (2013) и Alessandria, and Choi (2016). См. также Bussière et al. (2013), Constantinescu, Mattoo, and Ruta (2015), Ollivaud and Schweltnus (2015), и исследования, указанные в сноске 23.

²⁷Исключение влияния изменений торговых издержек, обусловленных проводимой политикой, на увеличение компонентов совокупного спроса до определения IAD дает в результате несколько большее значение «отставания» роста торговли в 2012–2015 годах. Для усредненной страны доля сокращения темпов роста импорта, который можно спрогнозировать на основе изменений уровня экономической активности без учета торговой политики, а также на основе динамики относительных цен, составляет 79 процентов по сравнению с 85 процентами, полученными при использовании базовой спецификации.

²⁸Как и в случае с большинством моделей торговли, основанных на общем равновесии, некоторые каналы воздействия торговли на объем производства, например, динамический прирост производительности в результате повышения открытости торговли, не учитываются.

адаптации многоотраслевой многострановой статической модели производства и торговли, предложенной в работе Eaton et al. (2010)²⁹. Поскольку эта модель является моделью общего равновесия, в которой эндогенно определяется равновесный уровень заработной платы и цен, основной интерес представляет рост номинального импорта по отношению к росту ВВП. В рамках модели страны участвуют в торговле, чтобы извлекать выгоду из своего сравнительного преимущества в производстве товаров. Однако международная торговля сопряжена с существенными затратами, в том числе на транспортировку и искусственные торговые барьеры, такие как тарифы. Для принятия решения о целесообразности и объемах производства, экспорта и импорта страны сопоставляют издержки, связанные с международной торговлей, с приростом эффективности в результате этой деятельности. Предложенная модель также предусматривает развитую структуру затрат-выпуска, в рамках которой продукция каждого из секторов (товары длительного пользования, товары недлительного пользования, биржевые товары и прочие товары, к которым относятся, главным образом, невнешнеторговые товары) может использоваться в качестве ресурсов для прочих секторов.

В соответствии с моделью, наблюдаемая динамика торговли может объясняться изменениями четырех конкретных факторов, или «клиньев»: 1) структуры спроса, 2) торговых издержек (или препятствий), 3) производительности и 4) торгового дефицита. Эти меняющиеся во времени факторы выступают в качестве шоков для предпочтений, торговых издержек, производительности и торговых дефицитов, тем самым оказывая влияние на принятие экономических решений субъектами экономической деятельности, включая решение об участии в международной торговле. При анализе наблюдаемых схем отраслевой торговли, производства и цен через призму модели происходит эндогенное распределение изменений фактических торговых потоков по указанным четырем «клиньям», в результате чего предполагаемая динамика торговли полностью соответствует динамике данных. Четыре перечисленных фактора зависят от конкретной отрасли и конкретной страны и определяются в рамках модели следующим образом.

- «Клин» *структуры спроса* отражает изменения доли объема производства сектора в совокупном конечном спросе. Например, если ослабление

²⁹Модель включает классическую рикарданскую модель для международной торговли из работы Eaton and Kortum (2002). В работе Eaton et al. (готовится к публикации) статическая модель, предложенная авторами в 2010 году, используется для прямого моделирования роли инвестиций в динамической среде. Динамическая версия модели, однако, предполагает более жесткие требования к данным и расчетам, поэтому в рамках настоящего исследования ее применение нецелесообразно в отношении большого количества стран с формирующимся рынком и развивающихся стран.

инвестиций влечет за собой падение спроса на производственные товары длительного пользования, которое непропорционально выше падения спроса на прочие товары, изменение торговых потоков приписывается данному фактору.

- «Клин» *торговых издержек* учитывает изменения предпочтений, отдаваемых товарам местного производства или импортируемым товарам, которые не обусловлены колебаниями относительных цен. Например, если цены во всех странах остаются неизменными, но в данной стране потребляется больше товаров длительного пользования местного производства, чем импортируемых товаров длительного пользования, это объясняется ростом торговых издержек. К таким торговым издержкам относятся тарифы, субсидирование внутренних производителей, нетарифные барьеры, затраты на международные перевозки и т.д.³⁰
- «Клин» *производительности* отражает сравнительные преимущества стран. По мере того как производительность страны в конкретной отрасли увеличивается, страна экспортирует все больший объем производства данной отрасли своим торговым партнерам и потребляет все больший объем производства отрасли на внутреннем рынке.
- «Клин» *торгового дефицита* необходим для обеспечения точного соответствия модели импортным и экспортным потокам стран, у которых имеется торговый дефицит или профицит.

Многие из ключевых гипотез относительно причин замедления мировой торговли по сравнению с ВВП привязаны к перечисленным факторам. Замедление роста торговли, которое по большей части отражает изменения структуры экономической активности, учитывается в «клине» структуры спроса. С другой стороны, если причиной замедления является введение торговых барьеров или медленные темпы либерализации торговли, в рамках модели такое замедление будет объясняться ростом «клина» торговых издержек. При использовании не предусматривающих вмешательства сценариев, в которых допускается изменение только одного из факторов, модель позволяет дать количественную оценку роли перечисленных

³⁰В модели не учитываются номинальные факторы негибкости или колебания протяженности глобальных цепочек создания стоимости. Таким образом, в силу подобного несовершенства модели наблюдаемые колебания торговых потоков под воздействием этих двух факторов будут отнесены к одному из четырех рассматриваемых «клиньев». Например, недавнее снижение курсов валют стран с формирующимся рынком и развивающихся стран в условиях экономической напряженности, очевидно, усилило действие «клина» торговых издержек, поскольку объемы торговли сократились сильнее, чем внутренний спрос и объем производства в долларах США в результате неполной передачи воздействия обменного курса. Точно так же изменения темпов роста глобальных цепочек создания стоимости, как правило, также относятся к «клину» торговых издержек, примером чему служит существенное падение наблюдаемых торговых издержек Вьетнама.

«клиньев» в наблюдающемся замедлении роста торговли в условиях общего равновесия. Например, для сценария, в котором активным «клином» является только структура спроса, модель допускает изменение этой структуры в соответствии с наблюдениями при сохранении торговых издержек, производительности и торгового дефицита на неизменном уровне. Для целей данной главы представлены только результаты реализации сценариев, не предусматривающих вмешательства, по первым двум факторам (структура спроса и торговые издержки)³¹.

В приведенном в настоящей работе анализе используются годовые отраслевые данные по производству, двусторонней торговле и ценам производителей за 2003–2015 годы в целях применения процедур учета для 34 стран с развитой экономикой и стран с формирующимся рынком, а также развивающихся стран (на долю которых приходится 75 процентов международной торговли), что позволяет расширить как географический, так и временной охват модели из работы Eaton et al. (2010)³². Помимо этого, в рамках данной главы исходная структура модели, включающая три отрасли, дополнена формальным моделированием отрасли биржевых товаров. В свете недавних ценовых колебаний в данной отрасли, оказавших влияние на соотношение роста торговли и роста ВВП, такая доработка представляется важной³³. При этом в рамках модели инвестиции не отделены от потребления, и данное ограничение необходимо принимать во внимание при толковании выводов относительно роли структуры спроса.

Сравнение результатов применения двух контрафактивных сценариев с фактическими данными валового увеличения отношения номинального импорта к ВВП в 2003–2015 годах (рис. 2.8, панели 1, 3 и 5) позволяет сделать следующие выводы:

- В 2003–2007 годах номинальная торговля товарами росла опережающими темпами по сравнению с ВВП, что объясняется как изменением структуры спроса, так и снижением торговых издержек. В странах с развитой экономикой оба указанных фактора примерно равнозначны; в странах

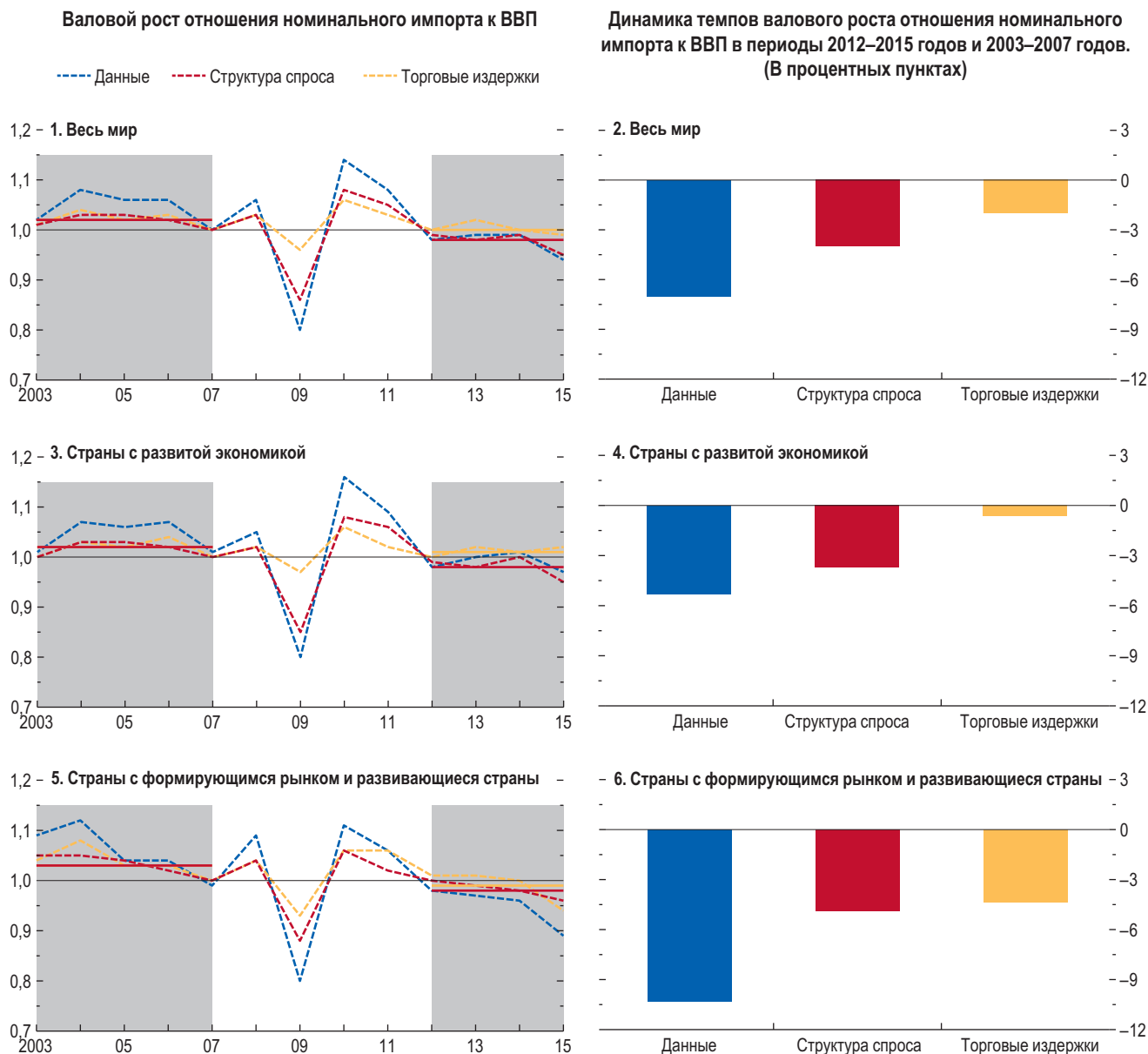
³¹В последнем эпизоде замедления роста торговли влияние «клина» торгового дефицита является пренебрежимо малым. Интересная динамика отмечается в случае «клина» производительности, однако по большей части ее можно объяснить недавними изменениями цен в секторе биржевых товаров, обусловленными факторами предложения.

³²Необходимость особо крупных массивов данных исключает использование данной процедуры применительно к более длительным периодам времени в большом количестве стран. Описание данных и параметров анализа приведено в приложении 2.4.

³³В данной рикардианской модели международной торговли торговля биржевыми товарами является следствием различий в эффективности производства. Эту ситуацию можно перенести на реальный мир: например, значительная глубина залежей нефти в странах-импортерах делает для них добычу нефти менее эффективной, чем в странах — экспортерах нефти.

Рисунок 2.8. Структурная модель: фактическая и предусмотренная моделью динамика отношения номинального импорта к ВВП

В 2003–2007 годах рост номинального импорта опережал рост ВВП благодаря изменениям структуры спроса и снижению торговых издержек. Однако в период замедления 2012–2015 годов изменения в структуре спроса сыграли более заметную роль по сравнению с торговыми издержками, особенно в странах с развитой экономикой.



Источник: расчеты персонала МВФ.

Примечание. Кривые фактических и смоделированных данных на панелях 1, 3 и 5 отражают динамику отношения валового роста номинального импорта товаров к валовому росту номинального мирового ВВП ($M_t/M_{t-1})/(Y_t/Y_{t-1})$, а также их средние значения за периоды (сплошные линии). Величина 1 указывает на совпадение темпов роста номинального импорта и ВВП. Смоделированный эффект структуры спроса и торговых издержек определяется путем реализации контрфактивных сценариев, при которых учитывается действие только соответствующего «клина» и сохраняется неизменность всех прочих факторов, влияющих на производство и торговлю. Снижение торговых издержек соответствует росту приведенного «клина» торговли, поскольку увеличивает значения торговых показателей, предусмотренных моделью. Столбцы на панелях 2, 4 и 6 отражают описанные выше расхождения в средних темпах роста отношения импорта к ВВП в периоды 2003–2007 годов и 2012–2015 годов, обусловленные: 1) данными, 2) моделью, предусматривающей только структуру спроса в качестве «клина», 3) моделью, предусматривающей только торговые издержки в качестве «клина», то есть расхождения между средними показателями за периоды, приведенными на панелях 1, 3 и 5. Более подробные сведения относительно странового охвата, источников данных и методологии приведены в приложении 2.4.

с формирующимся рынком и в развивающихся странах ведущую роль сыграло падение торговых издержек, что в особенности справедливо для Китая, где их снижение совпало с присоединением страны к Всемирной торговой организации в 2001 году.

- В 2012–2015 годах замедление роста отношения номинального импорта товаров к ВВП произошло на фоне роста доли невнешнеторговых товаров в спросе, а также увеличения в составе таких невнешнеторговых товаров доли промышленных товаров кратковременного пользования. На мировом уровне доли всех трех внешнеторговых секторов в расходах сократились; уменьшение доли сектора биржевых товаров составило более значительную величину с учетом снижения цен этого сектора. Последовавшее в 2015 году сокращение отношения роста номинального импорта к росту ВВП было обусловлено, главным образом, падением цен на биржевые товары.
- В рамках модели описанные тенденции объясняются преимущественно «клиньями», связанными с сектором биржевых товаров. Прочие «клинья», однако, также сыграли свою роль, хотя относительный вклад каждого из них различается по странам. В частности, в Китае обращает на себя внимание резкий рост торговых издержек. Определить с точностью фактор, ставший причиной подобного скачка, непросто, однако подобная динамика может свидетельствовать о сужении глобальных цепочек создания стоимости. В Бразилии отмечается существенное снижение доли промышленных товаров длительного пользования в структуре расходов, что оказало сдерживающее воздействие на рост импорта.

Сравнение результатов альтернативных сценариев за 2003–2007 годы с результатами альтернативных сценариев за 2012–2015 годы показывает, что только на долю изменения структуры спроса приходится почти 60 процентов замедления роста международной торговли по сравнению с ростом ВВП (рис. 2.8, панели 2, 4 и 6). Кроме этого, изменение структуры спроса имеет большее значение в странах с развитой экономикой, чем в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах. В целом в мире торговые издержки также сыграли немаловажную роль: согласно модели, замедление роста отношения номинального импорта к ВВП обусловлено изменениями данного фактора примерно на 25 процентов. В 2003–2007 годах сокращение торговых издержек дало импульс развитию торговли, однако в 2012–2015 годах темпы их снижения существенно замедлились. В совокупности (то есть если на формирование торговых потоков оказывает влияние и изменение структуры спроса, и колебания торговых издержек) модель позволяет обосновать замедление примерно на 80 процентов³⁴.

³⁴Объединение результатов всех четырех контрфактивных сценариев, в рамках каждого из которых изменяется только один «клин», не обязательно позволяет получить сценарий,

Несмотря на существенные расхождения, два аналитических подхода позволяют сделать последовательные выводы. Глобальное замедление торговли в существенной степени (но не полностью) отражает ослабление общих экономических условий и структурные сдвиги в совокупном спросе. В рамках обеих методологий установлено, что изменения в структуре спроса сыграли более значимую роль в замедлении роста торговли в странах с развитой экономикой по сравнению с их ролью в странах с формирующимся рынком или развивающихся странах. Наконец, и структурная модель, и упрощенный подход предполагают, что в наблюдаемое замедление роста торговли внесли свой вклад и прочие факторы, включая торговые издержки.

Роль торговых издержек и глобальных цепочек создания стоимости: выводы, полученные на основе анализа детализированных данных по торговле

Исходя из результатов первых двух аналитических исследований, описанных в данной главе, в этом разделе рассматривается роль торговых издержек и изменений глобальных производственных процессов в наблюдающемся в последнее время процессе замедления роста торговли. Поскольку многие меры торговой политики (например тарифы и нетарифные барьеры) устанавливаются на уровне продуктов, и участие в глобальных цепочках создания стоимости в разных отраслях в рамках одной страны значительно различаются, надлежащий анализ роли указанных факторов требует использования детализированных данных³⁵. Для этого в этом разделе применяется трехэтапный подход.

Во-первых, представлены исчерпывающие данные относительно динамики изменений торговых издержек и производственных цепочек. Во-вторых, проведен анализ подробных данных по торговым потокам, а также показателей торговых издержек и участия в глобальных цепочках создания стоимости на уровне страны и продукта, что позволяет оценить эластичность роста реального импорта по отношению к этим факторам. В-третьих, сочетание в анализе двух первых этапов позволяет оценить, в какой степени каждый потенциальный фактор может являться причиной замедления роста торговли в 2012–2015 годах. Необходимо подчеркнуть, что задачей анализа не является выявление причинно-следственной связи; речь идет лишь о логической взаимосвязи, и конечная цель

одновременно учитывающий динамику всех факторов. При одновременном наличии «клинья» могут усиливать или смягчать влияние друг друга, в результате чего сумма долей, отражающих их индивидуальное воздействие, может быть больше или меньше единицы.

³⁵Проведение анализа на обобщенном (страновом) уровне не во всех случаях позволяет выявить связь между этими факторами и ростом торговли, поскольку значительная часть изменений данных (по продуктам и секторам) не может быть учтена.

состоит в определении того, насколько степень замедления роста импорта может быть спрогнозирована на основе поведения различных коррелятов.

Динамика изменения торговых издержек и глобальных цепочек создания стоимости

Общие торговые издержки

Термин «торговые издержки», как правило, включает обширный ряд факторов, которые определяют разрыв между ценой производителя у экспортера и потребительскими ценами в стране-импортере. Среди таких факторов можно выделить как измеримые компоненты, такие как затраты на транспортировку и транспортные тарифы, наличие и стоимость торгового кредита, так и элементы, сложнее поддающиеся количественной оценке, такие как языковой барьер, нормативное регулирование и прочие факторы, создающие информационную асимметрию³⁶.

Чтобы получить общее представление о динамике изменений торговых издержек в самом обширном смысле, в рамках анализа такие издержки выводятся из моделей наблюдаемой двусторонней торговли, производства и внутреннего спроса по странам на основе подхода, представленного в исследованиях Head and Ries 2001 и Novy 2012. Интуиция подсказывает, что если двусторонние торговые потоки увеличиваются по сравнению с внутренними торговыми потоками (представленными валовым объемом производства сектора за вычетом совокупного экспорта), то руководствуясь методологией, можно предположить, что возможности торговли между двумя странами должны были улучшиться, и, следовательно, торговые издержки должны были снизиться³⁷.

Глобальные средние торговые издержки для продукции обрабатывающей промышленности по десяти крупнейшим мировым импортерам существенно снизились в 1990–2008 годах, после чего резко подскочили на фоне сокращения международной торговли во время мирового финансового кризиса, а затем выровнялись (рис. 2.9, панель 1)³⁸. Подобная динамика наблюдается в разных странах и в различных секторах (рис. 2.9, панель 2). В течение указанного периода

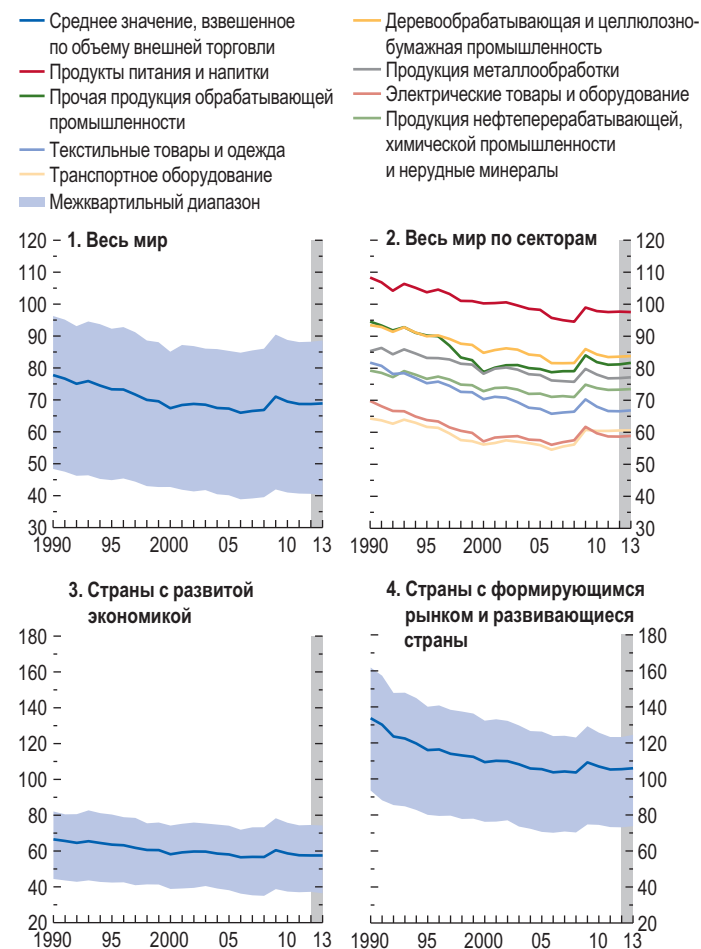
³⁶Торговые издержки могут быть постоянными (например, институциональные и внутренние барьеры, которые вынуждают компанию нести постоянные издержки для выхода на новый рынок) или переменными (например, затраты на транспортировку, импортные тарифы, затраты, связанные с торговой логистикой, и стоимость сопутствующих услуг). Подробная информация о построении индекса торговых издержек приведена в приложении 2.5; анализ торговых издержек в развивающихся странах приведен в работе Arvis et al. (2013).

³⁷Рассчитанные таким образом торговые издержки — это, концептуально, тот же «клин» торговых издержек, который рассмотрен описанной ранее моделью общего равновесия.

³⁸В десятку крупнейших импортеров входят Германия, Италия, Канада, Китай, Корея, Мексика, Соединенное Королевство, США, Франция и Япония.

Рисунок 2.9. Торговые издержки в исторической перспективе: нисходящий подход
(В процентах)

Торговые издержки достаточно устойчиво снижались вплоть до мирового финансового кризиса, после чего произошло их выравнивание. Аналогичная динамика наблюдается в странах с развитой экономикой, странах с формирующимся рынком и развивающихся странах, а также на международном уровне по секторам.



Источники: многорегиональная база данных «затраты-выпуск» Eora; расчеты персонала МВФ.

Примечание. В расчете индекса используется методология, предложенная в работах Head and Ries (2001) и Novy (2012), которая позволяет понять, каким образом торговые издержки в широком смысле изменялись во времени. Величина таких издержек выведена на основании структуры наблюдаемой двусторонней торговли, производства и внутреннего спроса в разных странах. Более подробное описание странового охвата, источников данных и методологии приведено в приложении 2.5.

снижение торговых издержек, хотя и более рассредоточенное, было значительно выше в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах, где торговые издержки существенно выше, чем в странах с развитой экономикой (рис. 2.9, панели 3 и 4). Что воспрепятствовало дальнейшему снижению торговых издержек? В следующих подразделах рассматривается

влияние на торговые издержки некоторых конкретных факторов, таких как тарифы, нетарифные барьеры, соглашения о свободной торговле, транспорт и логистика³⁹.

Тарифы

Импортные тарифы — это разновидность торговых издержек, которую легче всего наблюдать и оценивать. Торговые переговоры и односторонняя либерализация торговли привели к снижению средних ставок тарифов, взвешенных по импорту, во всех странах почти на 1 процентный пункт в период с 1986 года до завершения Уругвайского раунда в 1995 году, а также обусловили значительное сужение разброса тарифов по странам и продуктам (рис. 2.10, панели 1 и 2). В дальнейшем процесс снижения тарифов продолжился, хотя и более скромными темпами — ½ процентного пункта в год до 2008 года. В отсутствие соглашений о тарифах на протяжении последующего периода было отмечено минимальное снижение тарифов⁴⁰.

Нетарифные барьеры

Нетарифные барьеры, возможно, являются наиболее сложным объектом измерения. Как следует из самого названия, к числу нетарифных барьеров относят любые меры нетарифного регулирования, которые ограничивают торговые потоки, например квоты, экстренная финансовая помощь, государственная поддержка и меры, направленные на защиту торговли, а также обязательные предпочтения местным продуктам по сравнению с зарубежными.

Информация из двух взаимодополняющих источников данных — Инициативы по глобальной системе предупреждения в сфере торговли Центра исследований экономической политики и базы данных Всемирного банка по временным торговым барьерам — свидетельствует о неуклонном нарастании протекционистских мер (рис. 2.10, панели 3 и 4)⁴¹. Наличие трех отдельных

временных торговых барьеров (антидемпинговые меры, компенсационные пошлины и защитные меры) позволяет предположить, что, хотя временные барьеры затрагивают лишь незначительную долю продуктов (2½ процента в 2015 году), такая доля с 1990 года увеличивается, а в 2014 и 2015 годах было зафиксировано значительное повышение. Глобальная система предупреждения в сфере торговли, которая на сегодняшний день является самой обширной базой данных по всем видам мер регулирования торговли, используемым с начала мирового финансового кризиса, также демонстрирует устойчивый рост количества протекционистских мер с 2012 года, причем максимальное количество мер, наносящих вред торговле, отмечено в 2015 году. Ограниченный период времени, за который собраны данные по глобальной системе предупреждения в сфере торговли, не позволяет провести более тщательный анализ, однако очевидны факты, свидетельствующие о том, что рост реального импорта товаров, в отношении которых применяются дискриминационные меры торгового регулирования, в 2012–2015 годах замедлился более существенно, чем в 2003–2007 годах (рис. 2.10, панель 5).

Дополнительное представление о степени воздействия вопросов торгового регулирования на субъекты деловой активности можно получить, рассмотрев лоббистскую деятельность компаний (Ludema, Mayda, and Mishra 2015)⁴². Как следует из обязательной отчетности американских компаний о лоббистской деятельности, с 2009 года отмечается неуклонный рост лоббирования по вопросам, связанным с торговлей. Указанные тенденции могут являться одной из причин прекращения снижения общих торговых издержек (рис. 2.10, панель 6)⁴³.

Соглашения о свободной торговле

Соглашения о свободной торговле также могут способствовать сокращению торговых издержек, не только за счет уменьшения тарифных и нетарифных барьеров, но и за счет включения положений, регулирующих ряд прочих вопросов, которые могут препятствовать торговле товарами и услугами, таких как, например, сотрудничество в области

³⁹В составе торговых издержек предприятий важное место занимает доступность и стоимость торгового кредита, и данный фактор может ограничивать рост торговли, подтверждением чего стал великий спад в торговле (Chor and Manova 2012). При этом, однако, неофициальные данные относительно доступности торгового финансирования позволяют предположить, что вероятность того, что данный фактор сыграл важную роль в текущем замедлении роста торговли, невелика (International Chamber of Commerce 2015). В приложении 2.5 приведены данные исследований тенденций в области доступности торговых кредитных линий, предлагаемых банками.

⁴⁰Важно отметить, что непрерывное снижение среднего уровня тарифов происходило несмотря на существенное увеличение со временем выборки стран (и включения в нее растущего количества развивающихся стран), в которых отмечается тенденция к повышению импортных тарифов.

⁴¹Мы выражаем благодарность Чаду Боуну, Саймону Эвенетту и Йоханнесу Фрицу за предоставление доступа к их базам данных по нетарифным барьерам. Глобальная система предупреждения в сфере торговли содержит самую обширную базу данных по всем видам дискриминационных мер торгового регулирова-

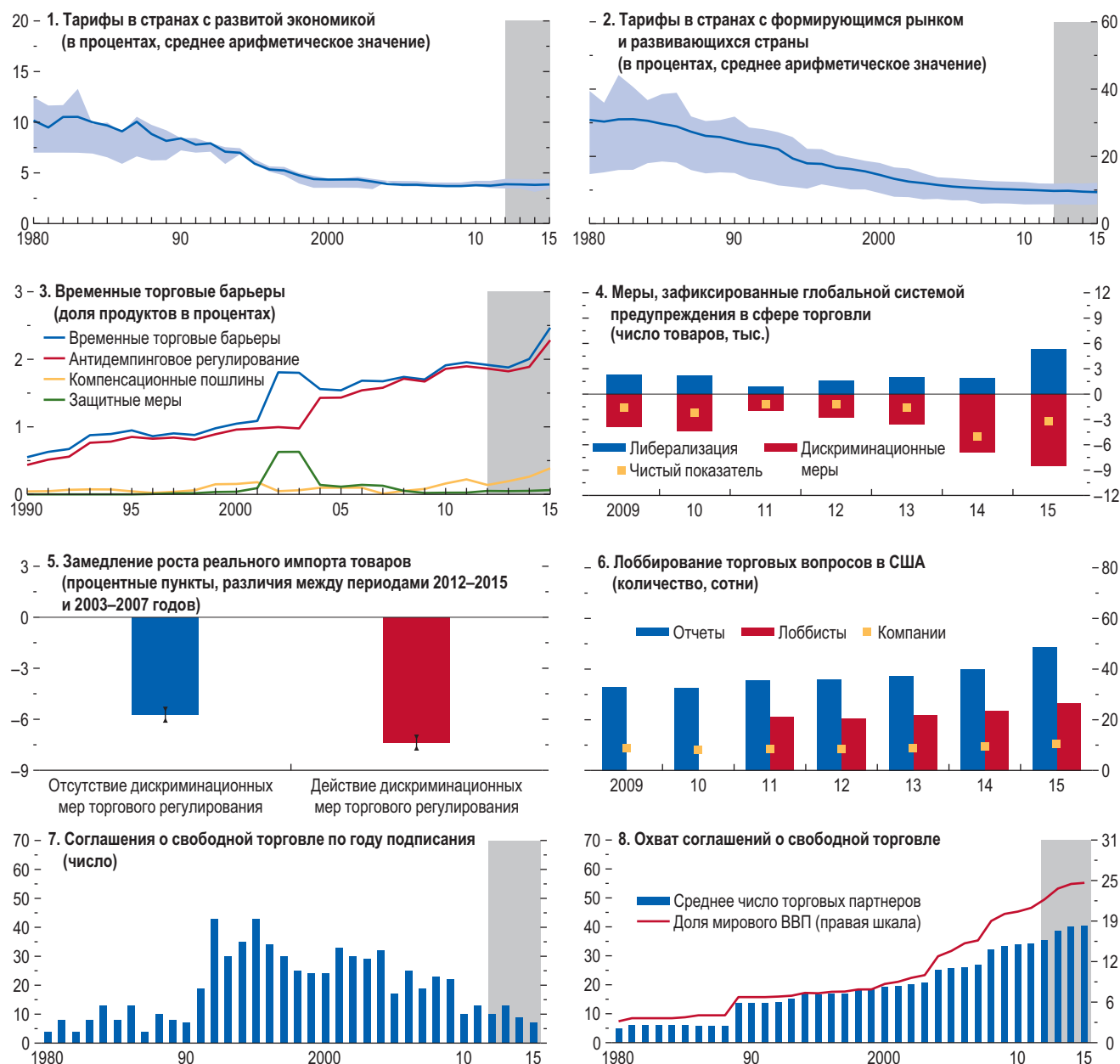
ния и мер либерализации торговли, однако сбор данных ведется только с 2008 года (Evenett and Fritz 2015). База Всемирного банка содержит данные за более длительный период, однако эти данные касаются только использования национальными правительствами трех конкретных мер: антидемпингового регулирования, компенсационных пошлин и защитных мер (Bown 2016).

⁴²Мы выражаем благодарность Прачи Мишре за актуализацию и предоставление доступа к ее базе данных по лоббистской деятельности компаний.

⁴³В работе Henn and McDonald (2014) сделан вывод о том, что меры, направленные на ограничение торговли, данные о которых приведены в базе данных глобальной системы предупреждения в сфере торговли по состоянию на 2010 год, оказывали ощутимое негативное воздействие на торговые потоки на уровне продуктов в 2008–2010 годах, несмотря на то, что их совокупные последствия были смягчены в результате их ограниченного применения в период выборки.

Рисунок 2.10. Меры торговой политики в исторической перспективе

Наблюдается замедление темпов снижения тарифов и расширения охвата соглашений о свободной торговле. Отмечаются признаки роста протекционизма.



Источники: Bown 2016; база данных по торговым соглашениям; Evenett and Fritz 2016; база данных Глобальной системы предупреждения в сфере торговли; Ludema, Mayda, and Mishra 2015; система анализа и информации по вопросам торговли Конференции Организации Объединенных Наций по торговле и развитию; база данных Всемирного банка по временным торговым барьерам; система информации по тарифам Всемирной торговой организации (ВТО); база данных ВТО по региональным торговым соглашениям; расчеты персонала МВФ.
 Примечание. Области с синим затенением на панелях 1 и 2 обозначают межквартильные диапазоны. Более подробное описание странового охвата, источников данных и методологии для каждого показателя приведено в приложении 2.5.

нормативного регулирования. Соглашения о свободной торговле были особенно распространены в 1990-х годах, когда, согласно базе данных по структуре торговых соглашений, ежегодно подписывалось приблизительно 30 соглашений. В период, предшествующий мировому финансовому кризису, данный показатель несколько сократился (до 26), после чего в 2011 году последовало его резкое падение до приблизительно 10 соглашений в год (рис. 2.10, панель 7).

При этом, однако, последние соглашения характеризуются большей глубиной, чем в прошлом, поскольку они охватывают более обширный спектр мер, а не только тарифы. Еще одно отличие от более ранних договоренностей состоит в том, что в последнее время торговые соглашения заключаются с большим количеством торговых партнеров (например, подписанное недавно мегарегиональное соглашение о Транстихоокеанском партнерстве, соглашение о Всестороннем региональном экономическом партнерстве, а также соглашение о Трансатлантическом торговом и инвестиционном партнерстве, переговоры по которым еще не завершены). Подобного рода соглашения охватывают значительные группы стран, на долю которых приходится существенная часть международной торговли и прямых иностранных инвестиций. Как правило, углубленные и расширенные договоренности оказывают более ощутимое влияние на рост торговли⁴⁴.

Для определения охвата таких соглашений при анализе оценивается среднее количество торговых партнеров, с которыми у рассматриваемой страны заключены соглашения о свободной торговле, и средняя доля мирового ВВП, приходящаяся на таких торговых партнеров. По данному параметру охват соглашений о свободной торговле продолжает расширяться, хотя темпы такого расширения немного замедлились в последнее время (рис. 2.10, панель 8).

Транспортные и логистические торговые издержки

Исследования показывают, что затраты на международные перевозки и затраты, связанные с внутренними перевозками, выполнением таможенных формальностей и оформлением документов, отрицательно влияют на торговые потоки (Hummels 2007; Djankov,

Freund, and Pham 2010). При этом, однако, согласно большинству имеющихся показателей, с 2006 года отмечается непрерывное снижение таких издержек. Так, с 2006 года затраты в денежном выражении, связанные с логистикой торговли, такие как сборы на соблюдение документальных формальностей и затраты по перемещению товаров до портов и границ, а также временные затраты, связанные с данными процессами, существенно сократились в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах (рис. 2.11, панели 1 и 2). В странах с развитой экономикой эти издержки остаются неизменными на уже достигнутом низком уровне. Отмечается растущее включение стран в глобальные сети международных морских перевозок, что отражается в таких показателях, как размер торгового флота, контейнероёмкость судов и т.п. (рис. 2.11, панель 3). Исключение из общей тенденции представляют затраты на воздушные грузоперевозки, которые увеличивались более или менее постоянно в 2002–2012 годах, после чего сократились в период замедления роста торговли на фоне падения цен на нефть. Представляется вероятным, что снижение цен на нефть в период с 2014 года также повлекло за собой уменьшение стоимости перевозок прочими видами транспорта. Динамика во времени транспортных и логистических торговых издержек позволяет предположить, что они вряд ли повлияли на замедление темпов роста мировой торговли.

Глобальные цепочки создания стоимости

Помимо изучения торговых издержек ряд исследователей полагают, что распределение этапов производственного процесса по странам в 1990-е годы и в начале 2000-х годов, ставшее результатом формирования или расширения глобальных цепочек создания стоимости и послужившее стимулом для роста валовых торговых потоков, уже исчерпало себя⁴⁵. Однако это утверждение сложно оценить. Информация относительно степени разделения производственного процесса, как правило, поступает со значительной задержкой⁴⁶. Причину отмечающегося замедления в формировании глобальных цепочек создания стоимости выявить нелегко: она может быть связана как с замедлением темпов снижения торговых издержек и с более высокими барьерами для международных инвестиций, так и с естественным переходом данного процесса к своей зрелой стадии⁴⁷.

⁴⁵См., например, Constantinescu, Mattoo, and Ruta (2015); Crozet, Emlinger, and Jean (2015); Gangnes, Ma, and Van Assche (2015).

⁴⁶Наиболее своевременным источником информации на момент публикации являются многорегиональные таблицы «затраты-выпуск» по странам из базы данных Eora, в которых приведены данные по 26 секторам 173 стран из выборки базы данных МВФ «Перспективы развития мировой экономики» за 1990–2013 годы. Подробное описание базы данных приведено в работе Lenzen et al. 2013.

⁴⁷В качестве примера «созревания» можно назвать рост производительности и повышение уровня квалификации

⁴⁴Дополнительная актуальная информация по стимулирующему воздействию торговых соглашений на мировую торговлю приведена в таких работах, как, например, Carrère (2006); Baier and Bergstrand (2007, 2009); в работе Cipollina and Salvatici (2010) приводится метаанализ. В работе Osnago, Rocha, and Ruta (готовится к публикации) приведены данные, демонстрирующие, что углубленные торговые соглашения также способствуют росту вертикальных прямых иностранных инвестиций между странами, тем самым потенциально способствуя интеграции компаний в глобальные цепочки создания стоимости. В одной из последних работ, Conconi et al. (2016), приведены данные, подтверждающие, что преференциальные правила страны происхождения товара, включаемые в соглашения о свободной торговле, могут, напротив, повышать уровень протекционизма для стран, не присоединившихся к таким соглашениям.

Стандартный показатель участия в глобальных цепочках создания стоимости выражает сумму: 1) доли внутренних ресурсов в экспорте страны, которые повторно используются в экспорте ее торговых партнеров, и 2) зарубежной добавленной стоимости экспорта, рассчитанной как доля в валовом экспорте (измерение вертикальной специализации, в частности, рассматривается в работе Koorman, Wang, and Wei 2014). На основе данного показателя степень участия в глобальных цепочках создания стоимости в разных странах существенно различается, и многим странам с формирующимся рынком и развивающимся странам еще предстоит в полной мере интегрироваться в международные производственные процессы (IMF 2015a, 2015d). До наступления мирового финансового кризиса участие стран с развитой экономикой, стран с формирующимся рынком и развивающихся стран в цепочках создания стоимости неизменно увеличивалось (рис. 2.12, панели 1, 2 и 3). Примечательным исключением является Китай, участие которого достигло максимума во второй половине 2000-х годов (рис. 2.12, панель 4). С 2011 года, однако, отмечается выравнивание степени участия по всем группам стран.

Роль прочих факторов: выводы, полученные на основе анализа данных на уровне продуктов

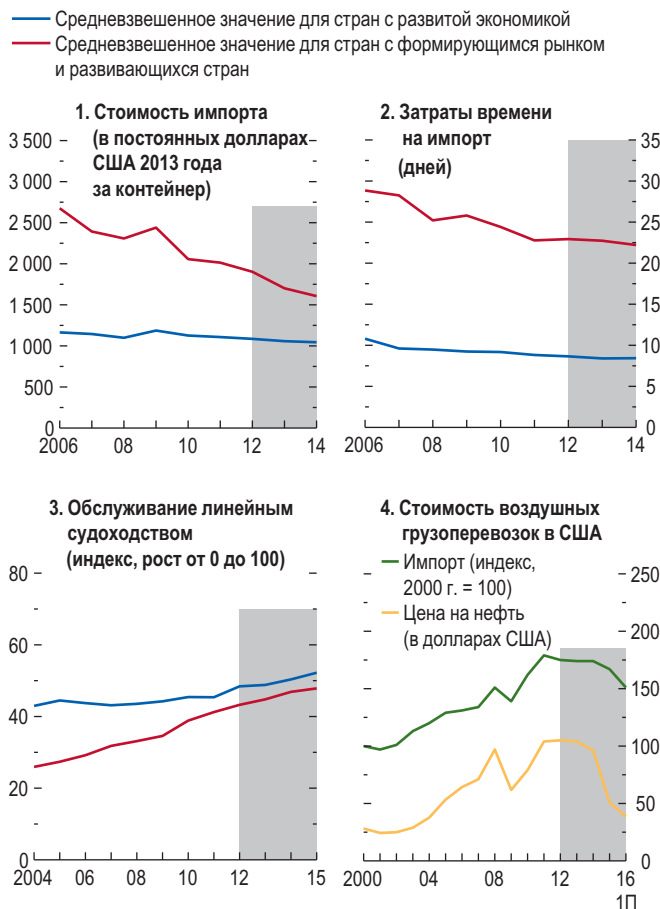
Приводимая в данном разделе оценка исторической взаимосвязи между торговыми издержками и глобальными цепочками создания стоимости опирается на новейшие наборы показателей, описанные ранее в данной главе, по потокам реального импорта 700 продуктов⁴⁸. В рамках анализа оценивается эластичность объемов импорта небиржевых товаров относительно четырех факторов, которые были

кадров в Китае, что может служить основанием для возвращения в страну тех производств, которые прежде базировались за рубежом. С другой стороны, наличие торговых барьеров может повлечь аналогичные последствия, поскольку затраты, связанные с многократным пересечением границы товарами в рамках цепочки поставок, могут достичь неприемлемых уровней. В исследованиях Yi (2003, 2010) и Koorman, Wang, and Wei (2014) рассматривается возрастающее воздействие торговых издержек на многоэтапный производственный процесс, а в работе Evenett and Fritz (2016) обобщаются данные, свидетельствующие о распространении требований о локализации, которые способствуют переориентации торговых потоков и также могут ограничивать развитие трансграничного производства.

⁴⁸Ряды данных объема рассчитаны по импорту за период начиная с 2003 года по 52 странам, на долю которых по состоянию на 2015 год приходилось более 90 процентов как мирового импорта, так и ВВП. Данные приведены по продуктам с четырехзначным кодом в соответствии с редакцией 2 Международной стандартной торговой классификации. Номинальная стоимость импорта указанных продуктов скорректирована на дефлятор импортных цен, составленный для двухзначных кодов Гармонизированной системы; при этом ко всем продуктам с четырехзначным кодом по Международной стандартной торговой классификации, соответствующим конкретному двузначному коду в Гармонизированной системе, применялся один и тот же дефлятор.

Рисунок 2.11. Логистические и транспортные торговые издержки в исторической перспективе

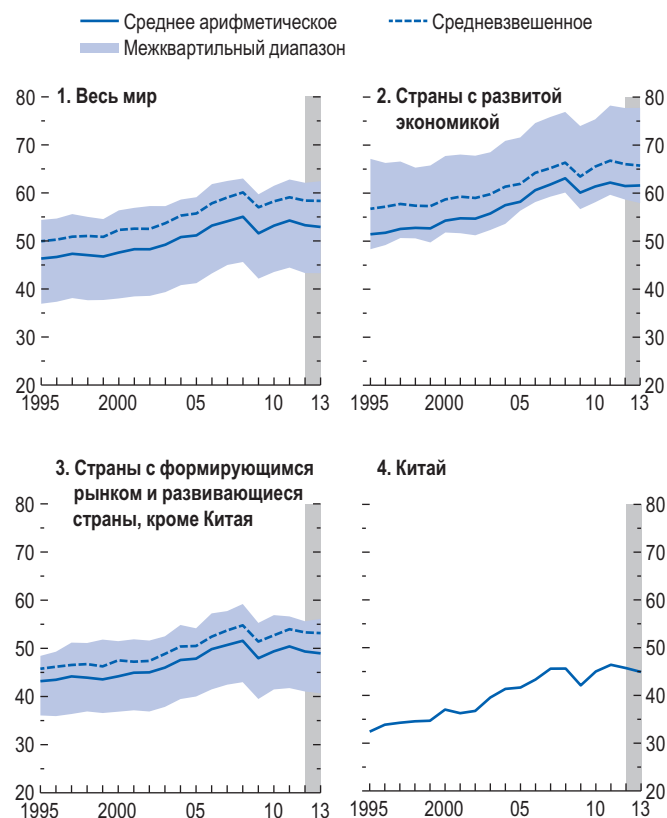
Отмечается устойчивое снижение денежных издержек и затрат времени, связанных с внутренними перевозками, выполнением таможенных формальностей и оформлением документов при импорте товаров, в особенности в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах. Растет степень вовлеченности стран в сети международных морских перевозок. На фоне снижения цен на нефть в период замедления роста торговли наблюдается также снижение стоимости воздушных грузовых перевозок.



Источники: Конференция Организации Объединенных Наций по торговле и развитию (ЮНКТАД); Бюро статистики труда США; Всемирный банк, показатели издания «Ведение бизнеса»; расчеты персонала МВФ. Примечание. Стоимостные показатели и показатели времени оценивают издержки (за исключением тарифов) и затраты времени, связанные с тремя наборами процедур — оформление документов, выполнение таможенных формальностей и внутренние перевозки — в рамках общего процесса импорта партии товаров в сбалансированной выборке, состоящей из 161 страны. Индекс обслуживания линейным судоходством ЮНКТАД показывает степень доступа стран к сетям международных морских перевозок на основе пяти компонентов, связанных с сектором морского транспорта: количество судов, их контейнероёмкости, максимальный размер судна, количество судоходных линий и количество компаний, размещающих свои контейнеровозы в портах страны.

Рисунок 2.12. Глобальные цепочки создания стоимости в исторической перспективе (В процентах)

До наступления мирового финансового кризиса степень участия в глобальных цепочках создания стоимости увеличилась как в развитых странах, так и в странах с формирующимся рынком и в развивающихся странах. С 2011 года данный показатель находится на неизменном уровне по обеим группам стран.



Источники: многорегиональная база данных «затраты-выпуск» Eora; расчеты персонала МВФ.

Примечание. Участие в глобальных цепочках создания стоимости обозначает долю в экспорте страны внутренних ресурсов, которые повторно используются в экспорте ее торговых партнеров, а также зарубежную добавленную стоимость экспорта страны, выраженную в виде доли валового экспорта. Более подробное описание странового охвата, источников данных и методологии для каждого показателя приведено в приложении 2.5.

рассмотрены выше: тарифы, охват соглашений о свободной торговле (определяемый как доля мирового ВВП), временные торговые барьеры и участие в глобальных цепочках создания стоимости, с учетом секторального внутреннего спроса, относительных цен на импортные товары, а также фиксированных эффектов по стране-продукту и времени (подробная информация относительно расчетов, спецификации и надежности приведена в приложении 2.5). Учитывая устойчивое снижение логистических торговых издержек с 2006 года и ограниченную доступность временных рядов данных по таким издержкам,

в данной главе не рассматривается их роль в замедлении роста торговли.

Расчетные показатели эластичности роста импорта по различным показателям торговых издержек приведены в таблице 2.1. Расчетные величины обладают высокой статистической значимостью и ожидаемым знаком⁴⁹. Широкое распространение торговых барьеров связано с низкими темпами роста объемов импорта, хотя расчетная эластичность импорта по тарифам ниже, чем оценки, полученные в рамках других исследований. Аналогичным образом, растущее количество торговых партнеров, с которыми у страны заключены соглашения о свободной торговле, связано с более высокими темпами роста объемов импорта.

Более высокую степень участия в глобальных цепочках создания стоимости также связывают с ускоренными темпами роста объемов импорта: прирост участия на 10 процентных пунктов сопровождается увеличением роста импорта на 1 процентный пункт (таблица 2.1, колонка 5). Как уже отмечалось, трудно сказать, отражает ли такое участие дополнительные эффекты от проводимой политики; таким образом, можно допустить, что данная оценка представляет собой верхний предел.

Для перекрестной проверки анализа данных с разбивкой на уровне продукта в данной главе рассматривается взаимосвязь между остаточными факторами, специфичными для конкретной страны, которые рассматривались ранее (то есть разностью между фактическими темпами роста совокупного реального импорта и темпами, спрогнозированными на основе модели), и теми же четырьмя факторами. Точечные оценки аналогичны оценкам, полученным из регрессий на уровне продуктов, однако их точность ниже в силу более агрегированного характера данных (таблица 2.1, колонка 8). В целом полученные результаты позволяют предположить, что принятие мер политики, искажающих структуру торговли, отрицательно влияет на рост торговли. В то же время замедление темпов расширения охвата соглашений о свободной торговле и снижение темпов вовлечения в глобальные цепочки создания стоимости связывают с падением темпов роста импорта.

Сочетание расчетной эластичности роста импорта и расхождений между темпами роста различных

⁴⁹В литературе приведены многочисленные примеры оценок эластичности торговли к мерам торговой политики. Исследования на базе межотраслевых данных, которые, как принято считать, оценивают долгосрочную эластичность, в большинстве своем приходят к выводу о более высоких значениях эластичности. Исследования на базе колебаний временных рядов, отражающие краткосрочные эффекты изменения торговых издержек, приводят значительно более низкие оценки эластичности торговли. В настоящей работе используется подход, отвечающий принципам последнего из описанных течений в литературе. Обзор литературы приведен в работах Hillberry and Hummels (2013) и Goldberg and Pavcnik (2016).

Таблица 2.1. Историческая связь между ростом реального импорта на уровне продукта, мерами торговой политики и участием в глобальных цепочках создания стоимости

Зависимая переменная: рост импорта	А. Продукт и страна							В. Страна Остаточный фактор спроса, скорректированного с учетом импортности
	2003–15	2003–15	2003–15	2003–13	2003–13	1990–2013	2003–13	
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
Временных торговых барьеров	-0,024*** (0,008)				-0,031*** (0,009)	-0,028*** (0,006)	-0,029*** (0,007)	-0,253 (0,196)
Тарифов		-0,008 (0,007)			-0,016** (0,008)	-0,021*** (0,005)	-0,034*** (0,007)	-0,015 (0,018)
Охвата соглашений о свободной торговле			0,119** (0,048)		0,106** (0,054)	0,139*** (0,040)	0,205*** (0,055)	0,227*** (0,056)
Участия в глобальной цепочке поставок				0,066* (0,038)	0,095** (0,041)	0,192*** (0,029)	0,170*** (0,041)	0,083* (0,043)
Фиксированные эффекты по стране и по продукту	Да	Да	Да	Да	Да	Да	Да	...
Фиксированные эффекты по стране	...	...	...	...	...	...	...	Да
Временные фиксированные эффекты	Да	Да	Да	Да	Да	Да	Да	Да
R ²	0,264	0,266	0,265	0,295	0,293	0,324	0,407	0,504
Скорректированный R ²	0,193	0,190	0,192	0,212	0,208	0,281	0,338	0,449
Число наблюдений	316 840	341 553	371 622	315 636	258 196	472 178	270 587	464

Источник: расчеты персонала МВФ.

Примечание. Участие в глобальных цепочках создания стоимости является показателем обратного участия: зарубежная добавленная стоимость в экспорте, выраженная как доля валового экспорта. В регрессиях на уровне продукта и страны данная переменная рассчитывается на уровне секторов. Стандартные ошибки группируются на уровне продукта и страны для регрессий А и на уровне страны в регрессии В. В столбцах (1)–(7) рост секторального спроса и рост относительных цен принимаются неизменными.

* $p < 0.10$; ** $p < 0.05$; *** $p < 0.01$.

Рисунок 2.13. Влияние мер торговой политики и глобальных цепочек создания стоимости на замедление темпов реального роста импорта товаров (В процентах)

Сокращение участия в глобальных цепочках создания стоимости и изменения в торговой политике замедляют рост торговли, хотя количественное влияние указанных факторов ограничено.



Источник: расчеты персонала МВФ.

Примечание. На рисунке объединены расчетная историческая взаимосвязь между ростом реального импорта и увеличением торговых издержек и степени участия в глобальных цепочках создания стоимости, а также расхождения в темпах роста указанных факторов в периоды 2003–2007 и 2012–2015 годов для расчета их влияния на наблюдаемое замедление роста торговли. Более подробное описание странового охвата, источников данных и методологии приведено в приложении 2.5.

факторов в 2012–2015 годах и в 2003–2007 годах позволяет нам получить оценки их относительно вклада. Такой анализ показывает, что значительная доля замедления роста торговли, не связанная с ослаблением экономической активности и ее структурой, обусловлена изменениями торговой политики и снижением темпов расширения глобальных цепочек создания стоимости (рис. 2.13 и приложение 2.5).

Связь между торговлей и глобальными цепочками создания стоимости: выводы, полученные на основе анализа гравитационной модели

В последней части анализа мы используем гравитационную модель применительно к торговле на секторальном уровне для изучения роли глобальных

цепочек создания стоимости в период замедления роста. Гравитационная модель широко применяется для объяснения уровня двусторонних торговых потоков на основе индивидуальных характеристик каждой из стран и характеристик пар стран, которые определяют торговые издержки, таких как расстояние между странами, наличие у них общих государственных границ, языка или валюты.

Поскольку расчеты производятся на секторальном уровне, гравитационная модель имеет два преимущества, которые делают ее особенно полезной для изолированной оценки важности участия в глобальных цепочках создания стоимости как фактора роста торговли: 1) в модели учитываются структурные изменения торговых потоков по секторам и партнерам (в отличие от анализа совокупного спроса на импорт, который рассматривался ранее в данной главе), и 2) модель рассматривает разнородность степени производственных связей между торговыми партнерами (в отличие от анализа на уровне продуктов, изложенного ранее).

Анализ выполняется в три этапа (см. также приложение 2.6). На первом этапе расчеты на основе гравитационной модели производятся на секторальном уровне, что позволяет получить контрольный показатель для двусторонней секторальной торговли. Оценки в рамках модели делаются отдельно по каждому году за период с 2003 по 2014 год и по каждому из 10 секторов торговли, включенных в многорегиональные таблицы «затраты-выпуск» по странам из базы данных Eora. Помимо стандартных переменных гравитационной модели, в спецификации учитываются фиксированные эффекты импортера и экспортера⁵⁰. В такие фиксированные эффекты включаются все характеристики стран происхождения и стран назначения по секторам, такие как секторальный спрос и предложение, а также все изменяющиеся во времени секторальные характеристики стран, такие как цены и торговые издержки, которые не отличаются по торговым партнерам в конкретном году. Также к числу фиксированных эффектов относится так называемое многостороннее сопротивление (Anderson 2011), то есть торговые барьеры, с которыми каждая страна сталкивается в отношении всех своих торговых партнеров.

⁵⁰Дополнительные примеры использования гравитационной модели для расчетов по разным годам и секторам приведены в работах Feenstra, Markusen, and Rose (2001) и Feyrer (2009b). Результаты оценок гравитационной модели (которые могут быть предоставлены авторами по запросу) строго соответствуют результатам, приводимым в литературе. Коэффициенты двусторонних показателей торговых издержек (таких как расстояние, наличие общего языка и общих границ) имеют верный знак, характеризуются высокой значимостью и являются устойчивыми во времени. Такая устойчивость указывает на отсутствие роста чувствительности двусторонних торговых потоков к двусторонним торговым издержкам.

На втором этапе производится сбор и дифференциация по уровням остаточных факторов, полученных при оценке гравитационной модели, для нахождения показателя роста двусторонней секторальной торговли, который не объясняется гравитационной моделью. На третьем этапе определяется наличие взаимосвязи между степенью производственных связей между двумя странами в конкретном секторе (выраженной как доля зарубежного компонента добавленной стоимости в двустороннем секторальном валовом экспорте) и ростом торговли между двумя странами в данном секторе с учетом всех прочих стандартных факторов, определяющих рост торговли⁵¹. Результаты анализа гравитационной модели позволяют предположить, что более тесные производственные связи между странами, действительно, положительным образом связаны с ростом торговли между ними, что подтверждает представленные ранее выводы, полученные на основе анализа на уровне продуктов.

Действительно, в 2003–2007 годах торговля между парами стран в секторах, находившихся в верхнем квартиле участия в глобальных цепочках создания стоимости, увеличивалась в среднем на 1¼ процентного пункта быстрее, чем торговля между прочими секторами (рис. 2.14). Тем не менее в 2012–2014 годах торговля в таких секторах между парами стран существенно не отличалась от торговли в прочих секторах. Сказанное еще раз подтверждает гипотезу о том, что более высокая степень участия в цепочках создания стоимости давала существенный импульс росту торговли в период, предшествовавший мировому финансовому кризису. С 2012 года, однако, практически не было подтверждений такого воздействия.

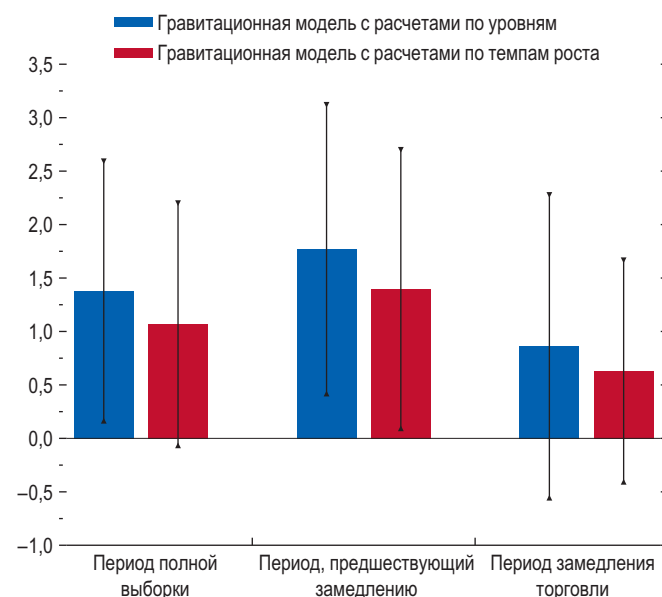
Резюме и значение для экономической политики

Анализ, выполненный в данной главе, указывает на то, что замедление роста торговли с 2012 года в значительной степени, но не полностью, соответствует общему ослаблению экономической активности. Вялые темпы мирового экономического роста, в частности слабый рост инвестиций, в существенной степени объясняют медленные темпы роста торговли, как в абсолютном выражении, так и относительно ВВП. Эмпирический анализ указывает на то, что до трех четвертей мирового спада роста торговли с 2012 года по сравнению с периодом 2003–2007 годов можно объяснить ослаблением экономической активности, в первую очередь — роста инвестиций. Эмпирические оценки могут завышать роль объема

⁵¹В работе Rose (2002) используется аналогичный подход к анализу расчетных остаточных факторов по гравитационным моделям.

Рисунок 2.14. Гравитационная модель: участие в глобальной цепочке поставок и рост двусторонней секторальной торговли (В процентных пунктах)

В период, предшествовавший мировому финансовому кризису, высокая степень производственных связей через глобальные цепочки создания стоимости между странами в конкретном секторе находилась в положительной связи с ростом торговли между такими странами в данном секторе. При этом отсутствуют достаточные свидетельства того, что высокая степень участия в глобальных цепочках создания стоимости стимулировала рост торговли после 2012 года.



Источник: расчеты персонала МВФ.

Примечание: столбцы отражают среднее расхождение в остаточных факторах темпов роста двусторонней секторальной торговли между парами страна-сектор в верхнем квартиле с точки зрения интеграции в глобальные цепочки создания стоимости и остальными странами в периоды 2003–2013, 2003–2007 и 2012–2013 годов. Вертикальные линии обозначают 90-процентные доверительные интервалы. Остаточные факторы получены из гравитационных моделей торговли, рассчитанных отдельно по каждому сектору и году, при условии неизменности всех стандартных переменных гравитационной модели, а также с учетом фиксированных эффектов импортера и экспортера. Более подробное описание странового охвата, источников данных и методологии приведено в приложении 2.6.

производства, учитывая эффекты обратной связи торговой политики и торговли для экономического роста, однако модель общего равновесия предполагает, что изменения структуры спроса обусловили замедление темпов роста номинального импорта относительно ВВП на 60 процентов.

Тем не менее на рост торговли влияют и другие факторы, помимо уровня и структуры спроса, которые в 2012–2015 годах замедлили темпы роста мирового реального импорта на 1¼ процентного пункта. Среди таких факторов можно выделить меры торговой политики и участие в глобальных цепочках создания стоимости, на долю которых приходится значительная часть непрогнозируемого сокращения годовых темпов роста мировой торговли

с 2012 года. На глобальном уровне отмечается существенное замедление темпов реализации новых инициатив в сфере торговой политики. В то же время наблюдаемый после мирового финансового кризиса всплеск протекционизма нельзя назвать безобидным. До настоящего момента количественный вклад торговой политики в замедление роста торговли оставался ограниченным, однако протекционистские меры могут существенно сказаться на мировой торговле, если получат более широкое распространение. Очевидное снижение темпов фрагментации производства по странам также тормозит рост торговли, хотя еще сложно судить, является ли данный процесс результатом естественного «созревания» существующих глобальных цепочек создания стоимости или следствием искажений, обусловленных проводимой политикой. Модель общего равновесия также предполагает, что замедление снижения торговых издержек в широком определении может объяснить примерно на четверть падение темпов роста номинального импорта относительно ВВП.

Что это означает для перспектив мировой торговли? Как следует из результатов анализа, описанного в данной главе, рост торговли тесно связан с экономическим ростом. Текущие прогнозы предполагают лишь ограниченное оживление мировой экономической активности и слабый рост инвестиций в среднесрочной перспективе в силу как циклических, так и структурных факторов (см. главу 1 настоящего доклада ПРМЭ), в связи с чем весьма вероятно сохранение замедленных темпов роста мировой торговли. Более того, даже по мере того как мировая экономика начнет набирать обороты, торговля едва ли будет демонстрировать такие темпы роста, которые отмечались до мирового финансового кризиса, когда рост инвестиций во многих странах с формирующимся рынком и развивающихся странах, в том числе в Китае, был необычайно высоким, торговые издержки падали благодаря сотрудничеству в области политики и технологическим достижениям, и наблюдалось стремительное развитие глобальных цепочек создания стоимости⁵².

Что можно сделать для того, чтобы торговля могла играть свою роль в стимулировании производительности и обеспечении экономического роста в условиях ослабленной и неустойчивой мировой экономической активности? Во-первых, как следует из выводов, полученных в данной главе, в значительной степени замедление роста торговли является симптомом действия многих сил, сдерживающих экономический

рост в разных странах, в том числе, возможно, замедления процесса сокращения торговых издержек и медленного роста торговли как такового, что рассмотрено в разделе «Замедление роста торговли: основные закономерности» и во вставке 2.1. Преодоление факторов, ограничивающих экономический рост и, в частности, рост инвестиций, должно лежать в основе мер политики, нацеленных на оздоровление мировой экономики, косвенным результатом которых может стать активизация торговли. Как было отмечено в главе 1 и главе 3 доклада ПРМЭ за апрель 2016 года, сочетание мер, направленных на поддержку спроса в краткосрочной перспективе, оздоровление балансов для устранения финансовых ограничений, если это необходимо, и структурные реформы, направленные на стимулирование производительности, включая дальнейшую торговую интеграцию, могут способствовать оживлению темпов мирового экономического роста и ускорению роста инвестиций. Такие меры политики, оказывая косвенное стимулирующее воздействие на рост торговли, способны оживить экономическое развитие каждой страны, принимая во внимание роль торговли как проводника экономической активности и фактора роста производительности и экономики.

Во-вторых, опираясь на выводы данной главы, можно утверждать, что меры торговой политики, которые определяют затраты, сопряженные с международным обменом товарами и услугами, по-прежнему актуальны. Принимая во внимание действие прочих факторов, в особенности слабых инвестиций, которые уже негативно влияют на торговлю, отказ от протекционизма во всех его формах и возобновление процесса либерализации торговли для устранения сохраняющихся торговых барьеров способны оказать столь необходимую поддержку росту торговли, в частности за счет создания стимулов для нового витка развития глобальных цепочек создания стоимости. Как показано во вставке 2.2, имеется существенный потенциал для дальнейшего сокращения торговых издержек за счет снижения тарифов в тех странах, где они сохраняются на высоком уровне, ратификации и полного исполнения обязательств, принятых в рамках Соглашения об упрощении процедур торговли, и разработки плана дальнейших действий для программы развития торговли после раунда в Дохе. В будущем торговые реформы должны быть сосредоточены на тех областях, которые имеют наибольшее значение для современной мировой экономики, таких как сотрудничество в области нормативного регулирования, сокращение барьеров для торговли услугами и использование преимуществ взаимодополняемости между инвестициями и торговлей (см. IMF 2016b).

Подобные инициативы могут содействовать ускорению мирового экономического роста и со временем

⁵²Однако есть и поводы для оптимизма относительно перспектив роста торговли: у многих стран с формирующимся рынком и развивающихся стран имеется существенный потенциал для наращивания торговых потоков за счет интеграции в глобальные цепочки создания стоимости и снижения по-прежнему высоких торговых барьеров. Анализ см. в IMF (2015a, 2015d).

повышению общего уровня жизни. Как показано во вставке 2.3, иллюстративный сценарий, в котором полностью отменены существующие тарифы и полностью исполнено Соглашение об упрощении процедур торговли, способен повысить благосостояние. Использование различных моделей торговли позволяет получить различные возможные результаты (см. Costinot and Rodriguez-Clare 2014), однако в любом случае прирост реальных доходов в результате снижения торговых издержек для средней страны может варьироваться от менее чем 1 процента до более чем 6 процентов в долгосрочной перспективе⁵³. Учитывая относительно низкие уровни тарифов во многих странах с развитой экономикой, реализация торговой реформы в сфере услуг и иных «передовых» областях с большой вероятностью позволит получить даже более существенные совокупные выгоды.

Вместе с тем, для сохранения широкой поддержки торговой интеграции и обеспечения ее экономических выгод и выгод для благосостояния

⁵³Следует отметить, что в представленных расчетах, скорее всего, занижен прирост реальных доходов в результате исполнения Соглашения об упрощении процедур торговли, поскольку в таких расчетах нетарифные барьеры рассматриваются как тарифы.

директивным органам необходимо учитывать издержки адаптации, с которыми сопряжено углубление торговой интеграции. Несмотря на то что анализ таких эффектов не входит в круг задач, рассматриваемых в данной главе, следует отметить, что в ряде работ отмечаются значительные и длительные адаптационные издержки для лиц, на чью занятость отрицательно влияют структурные изменения, связанные с торговлей, даже если выгоды от торговли по более низким ценам могут затрагивать прежде всего нижний сегмент шкалы распределения доходов. Все более широкой популярностью пользуется концепция, согласно которой глобализация и торговля идут на пользу только привилегированному меньшинству. Директивным органам следует учитывать проблемы работников, которые оказались в невыгодном положении из-за воздействия торговли, в частности оказывать эффективную поддержку с помощью программ переобучения, повышения квалификации, профессиональной и географической мобильности, с тем чтобы компенсировать негативные последствия дальнейшей торговой интеграции и способствовать оживлению программы развития торговли.

Вставка 2.1. Является ли замедление роста торговли одним из факторов замедления роста производительности в мировом масштабе? Новые данные

В данной вставке предпринята попытка выполнить количественную оценку воздействия снижения темпов роста торговли на производительность. Расчеты, проведенные для выявления влияния внешней торговли на производительность в прошлые периоды на основе подхода, использующего инструментальные переменные, в выборке из 18 стран Организации экономического сотрудничества и развития¹, позволяют сделать вывод о том, что замедление роста торговли может значительно сказаться на уже ослабленном росте производительности в странах с развитой экономикой.

Как указывается в данной главе, торговля может определять динамику производительности в отдельно взятой стране несколькими способами. В этой вставке рассмотрено три явно выраженных канала, через которые международная торговля влияет на производительность².

- **Импорт.** Импорт может стимулировать рост производительности за счет повышения конкурентного давления на внутренние компании в результате выхода на национальные рынки зарубежных производителей. Данный канал часто называется «проконкурентным».
- **Импортные вводимые ресурсы.** Импортные вводимые ресурсы могут повышать производительность на уровне компаний за счет расширения доступа производителей к более разнообразным и качественным промежуточным товарам. Этот канал называется «ресурсным».
- **Экспорт.** Экспорт способен увеличить производительность на уровне компаний за счет получения новых знаний от иностранных рынков как напрямую, в рамках взаимоотношений между покупателями и продавцами, так и опосредованно, благодаря увеличению конкуренции со стороны зарубежных производителей, в результате влияния внешних факторов и т.п. В совокупно-

сти все вышеперечисленное образует «экспортный» канал.

Эти каналы действуют как на уровне компаний, побуждая их внедрять более эффективные производственные процессы, повышать качество продукции или инвестировать в конкретные проекты, так и на уровне секторов, способствуя перераспределению ресурсов в рамках сектора в пользу компаний с более высокой производительностью. В этой вставке основное внимание уделяется влиянию, оказываемому на торговлю на уровне секторов.

Эмпирический анализ

В период с середины 1990-х до середины 2000-х годов отмечался устойчивый рост по всем трем видам торговли. Во время мирового финансового кризиса торговля в большинстве секторов, следуя общим тенденциям, сократилась и в последующий период восстанавливалась медленно (рис. 2.1.1).

Анализ данных по секторам свидетельствует о широком разбросе тенденций по странам и отраслям, что является источником расхождений, которые могут использоваться для оценки влияния каждого из торговых каналов на экономический рост.

Для количественной оценки влияния каждого из перечисленных каналов на производительность на уровне секторов в работе Ahn and Duval (готовится к публикации) приведены расчеты согласно спецификации эконометрической модели, использующей данные из базы проекта WORLD KLEMS и международной базы данных «затраты-выпуск» по 18 секторам из 18 стран с развитой экономикой за период с 1995 по 2007 год:

$$\ln TFP_{i,s,t} = \beta_1 IMP_{i,s,t-2} + \beta_2 IMP_{i,s,t-2}^{input} + \beta_3 EXP_{i,s,t-2} + FE_{i,s} + FE_{i,t} + \varepsilon_{i,s,t}$$

в которой $TFP_{i,s,t}$ — совокупная факторная производительность в стране i и секторе s за год t , $IMP_{i,s,t-2}$, $IMP_{i,s,t-2}^{input}$ и $EXP_{i,s,t-2}$ — объем импорта на уровне сектора в соответствующей стране (выраженный как доля совокупного внутреннего объема производства в секторе), объем импортных вводимых ресурсов (выраженный как доля совокупных вводимых ресурсов, используемых в данном секторе) и объем экспорта (выраженный как доля совокупного внутреннего объема производства в секторе) соответственно, приведенные с лагом в два года³. Спецификация также включает фиксирован-

Авторами данной вставки являются Джебин Ан и Роман Дювал.

¹Начало современной эмпирической литературе по данному вопросу было положено в работах Sachs and Warner (1995) и Frankel and Romer (1999), наряду с другими. Одно из последних исследований, в котором рассматривается влияние экономического роста на наблюдаемое в последнее время замедление роста мировой торговли, — Constantinescu, Mattoo, and Ruta (2016).

²Первые два канала (относящиеся к импорту) более подробно обсуждаются в работе Ahn et al. (2016), резюме которой приведено в публикации IMF (2016с). Одна из последних работ, в которой рассматривается экспортный канал, — De Loecker (2013).

³Все результаты, приводимые ниже, справедливы при альтернативных показателях производительности (например,

Вставка 2.1 (продолжение)

Рисунок 2.1.1. Динамика торговли по отраслям в ведущих странах
(В процентах)



Источники: международная база данных «затраты-выпуск»; расчеты персонала МВФ.
Примечание. Горизонтальная линия в каждом столбце обозначает медианное значение по всем наблюдениям для данной страны и отрасли; верхний и нижний края каждого столбца обозначают верхний и нижний квартили. Все значения выражены в процентах. В выборку включены следующие страны: Австралия, Австрия, Великобритания, Венгрия, Германия, Ирландия, Испания, Италия, Канада, Корея, Нидерланды, Словения, США, Швеция, Финляндия, Франция, Чехия и Япония.

ные эффекты по секторам ($FE_{i,s}$) и годам ($FE_{i,t}$) по отдельным странам, что позволяет учесть неизменные во времени переменные, которые являются общими для всех секторов в стране, а также шоки, специфические для конкретной страны, которые в равной степени затрагивают все отрасли в такой стране в конкретном году.

Выявление причинно-следственных связей между торговлей и экономическим ростом является непростой задачей, что обусловлено рядом потенциально серьезных проблем, которые связаны с обратной зависимостью и измерениями. В ряде исследований эти вопросы рассматриваются при помощи инструментальных переменных для торговли в целом (Frankel and Romer 1999; Noguer and Siscart 2005). Поскольку в рамках анализа, описанного в этой вставке, предпринята попытка выявить причинно-следственное влияние трех конкретных каналов, через которые торговля может определять динамику производительности, необходимо использовать отдельную инструментальную переменную для каждого из таких каналов. Используются следующие инструментальные переменные.

- *Доля импорта из Китая в экономике других стран.* В отсутствие надлежащего инструмента оценки импорта из всех торговых партнеров, в рамках анализа, описанного в этой вставке, основное внимание сконцентрировано на оценке влияния импорта из Китая. В анализе применяется устоявшаяся методология сопоставления собственного импорта страны из Китая в конкретном секторе с импортом из Китая всех прочих стран в таком секторе. В основе процесса выявления влияния лежит допущение о том, что шоки со стороны спроса на импорт на уровне сектора не коррелированы по странам из выборки, что подтверждается работой Autor, Dorn, and Hanson (2013). Таким образом, анализ позволяет оценить проконкурентный эффект доли импорта из Китая на производительность.
- *Тарифы на вводимые ресурсы.* Если тарифы на вводимые ресурсы, то есть тарифы, которыми облагаются импортные вводимые ресурсы, не обусловлены ожидаемой будущей производительностью в рассматриваемом секторе или иными ненаблюдаемыми факторами, коррелирующими с такой производительностью⁴, такие тарифы

производительности труда) или альтернативных лагах (например, в один или три года).

⁴Подобная систематическая ошибка в результате односторонности более вероятна в случае тарифов на произведенную продукцию, поскольку органы государственного управления

Вставка 2.1 (продолжение)

Таблица 2.1.1. Результаты базисных расчетов

Зависимая переменная: v (СФП) _{<i>i,s,t</i>}	ОМНК			ИП		
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
(Импорт из Китая/Общий объем производства) $\times 100$ _{<i>i,s,t-2</i>}	0,004 (0,004)			0,021*** (0,004)		
(Импортные вводимые ресурсы/Общий объем вводимых ресурсов) $\times 100$ _{<i>i,s,t-2</i>}		0,005** (0,002)			0,033*** (0,009)	
Экспорт/Общий объем производства $\times 100$ _{<i>i,s,t-2</i>}			0,006*** (0,002)			0,032** (0,015)
Первый этап, <i>F</i> -статистика				154,3	4,3	3,7
Первый этап, <i>p</i> -значение				0,00	0,04	0,05
Число наблюдений	2 634	2 634	2 976	2 634	2 634	2 976

Источник: расчеты персонала МВФ.

Примечание. В качестве зависимой переменной выступает логарифм совокупной факторной производительности (СФП) в стране *i* и секторе *s* за год *t*. Независимые переменные — импорт из Китая соответствующей страны на уровне сектора (выраженный как отношение к общему объему производства), импортные вводимые ресурсы (выраженные как отношение к общему объему вводимых ресурсов) и общий объем экспорта (выраженный как отношение к общему внутреннему объему производства), во всех случаях с лагом два года. Средняя стоимость импорта из Китая по отношению к внутреннему объему производства во всех прочих странах, ставки тарифов на вводимые ресурсы и ставки экспортных тарифов (во всех случаях с лагом два года) используются в качестве инструментальных переменных (ИП) в столбцах (4)–(6). Результаты ИП по каждой объясняющей переменной устойчивы, чтобы сдерживать две другие. Фиксированные эффекты по странам и секторам, а также по странам и годам учтены во всех столбцах. Значения устойчивой стандартной ошибки приведены в скобках.

* $p < 0.10$; ** $p < 0.05$; *** $p < 0.01$.

могут использоваться в качестве инструментальной переменной в отношении импортных вводимых ресурсов. Тариф на вводимые ресурсы в каждом секторе *s* рассчитывается как взвешенное среднее значение ставок тарифов во всех секторах; весовые коэффициенты при этом отражают долю вводимых ресурсов, которые импортируются прямо и косвенно из каждого из таких секторов и потребляются в процессе производства продукции сектора *s*⁵. В качестве инструмента импортных вводимых ресурсов используется величина тарифа с двухлетним лагом.

- **Экспортные тарифы.** Применительно к конкретной стране экспортный тариф в каждом секторе *s* рассчитывается как взвешенное среднее значение ставок тарифов на произведенную продукцию в основных странах назначения экспорта; при этом весовые коэффициенты равняются доле экспорта в каждую страну в совокупном объеме экспорта по сектору *s*. Значение

могут быть более склонны корректировать их в зависимости от ожидаемой будущей производительности и конкурентоспособности в рассматриваемом секторе. По указанной причине тарифы не используются в качестве инструментов импорта, указанных выше.

⁵Для исключения возможных проблем, связанных с эндогенностью, для расчета коэффициентов веса на уровне страны и сектора мы выбираем таблицу «затраты-выпуск» одного поколения и сохраняем их неизменными на протяжении всего периода выборки.

указанной величины с двухлетним запаздыванием является действенным инструментом оценки экспорта при условии, что на величину импортного тарифа, установленного в стране назначения экспорта в секторе *s*, не влияет совокупная величина экспорта конкретной страны в таком секторе.

Выводы

Международная торговля способствует росту производительности через все каналы, рассмотренные выше (таблица 2.1.1)⁶. Более того, стратегия использования инструментальных переменных, описанная в этой вставке, позволяет заключить, что величина такого стимулирующего воздействия на производительность может быть ощутимой. Например, увеличение доли импорта из Китая в конкретном секторе

⁶По сравнению с результатами анализа с применением обычного метода наименьших квадратов (ОМНК — столбцы [1]–[3]) при применении метода инструментальных переменных получаемая величина расчетных эффектов, как правило, выше (столбцы [4]–[6]). Данное наблюдение позволяет предположить, что систематическая ошибка измерений, которая является причиной занижения влияния торговли на производительность при анализе с применением ОМНК, на практике представляет более серьезную проблему, чем систематическая ошибка в результате одновременности, которая вместо этого с большей вероятностью приводит к завышению оценок в рамках ОМНК, что уже было отмечено в работе Frankel and Romer (1999).

Вставка 2.1 (окончание)

на 1 процентный пункт сопряжено с приростом уровня совокупной факторной производительности такого сектора на 1,5 процентных пункта. Прирост доли импортных вводимых ресурсов в совокупных ресурсах или доли экспорта в объеме внутреннего производства на 1 процентный пункт влечет за собой увеличение производительности в конкретном секторе приблизительно на 0,9 процентного пункта. Допустив для упрощения, что наблюдаемое в по-

следнее время замедление роста мировой торговли обусловило выравнивание отношения внешней торговли к ВВП, и, следовательно, отсутствует дальнейший прирост доли импортных вводимых ресурсов, импорта из Китая или доли экспорта в объеме производства, можно заключить, что страны с развитой экономикой лишились стимула для увеличения производительности, которым является международная торговля.

Вставка 2.2. Роль мер торговой политики в активизации торговли

Амбициозная, но при этом реалистичная программа мер политики в сфере торговли будет способствовать оживлению торговли и в целом ускорению темпов роста мировой экономики. Торговые реформы дополняют прочие меры, направленные на реформирование рынков товаров и услуг, как на уровне конкретных стран, так и на глобальном уровне, содействуя экономическому росту за счет повышения эффективности, стимулирования конкуренции и поощрения инноваций (Melitz and Redding 2014). В этой вставке рассматриваются возможности торговой политики для устранения существующих барьеров международного обмена товарами и услугами и снижения торговых издержек.

Торговая политика должна быть направлена на «передовые» области, например, на устранение барьеров для торговли услугами, а также остальных традиционных барьеров, например, тарифов. Решения, принимаемые компаниями в части инвестирования, снабжения и экспорта, все в большей степени отражают многообразие мер политики, в особенности применительно к глобальным цепочкам создания стоимости, которые привязывают компании во многих странах к производству единственного конечного продукта. Приоритеты торговой политики в разных странах различаются, однако можно выделить ряд элементов, которые являются общими для каждой из основных групп стран по доходам (таблица 2.2.1).

Традиционные барьеры

Традиционные барьеры, к которым относятся тарифы, субсидии, таможенные процедуры, внутренняя налоговая политика и прочие нормы регулирования и которые де-факто являются дискриминационными по отношению к импорту или провоцируют нежелательную налоговую конкуренцию (IMF 2016a), по-прежнему создают препятствия для торговли и сохраняются на высоком уровне во многих странах. Последние данные, опубликованные Всемирной торговой организацией (ВТО), иллюстрируют, в какой степени гибкие подходы к проведению переговоров могут снизить сохраняющиеся барьеры.

- **Тарифы.** Несмотря на прогресс, достигнутый ранее в результате многосторонней, региональной и односторонней либерализации, процесс снижения тарифов по-прежнему не завершен, в особенности в странах с низкими доходами, а также в ряде стран с формирующимся рынком и развивающихся стран. Соглашение ВТО по информационным технологиям (ИТА), в рамках которого страны-участницы отменили импортные пошлины на многие продукты информацион-

ных технологий, подчеркивает те ощутимые выгоды, которые могут быть получены от снижения тарифов, в том числе в результате развития экспортных отраслей (рис. 2.2.1, панель 1). В июле 2016 года вступило в силу дополнительное соглашение к ИТА, предусматривающее включение в сферу действия Соглашения еще 201 наименования продуктов, на долю которых приходится приблизительно 7 процентов мировой торговли товарами¹. Однако в других областях, в частности в сфере сельскохозяйственной продукции, тарифы в ряде стран с формирующимся рынком и развивающихся стран по-прежнему остаются относительно высокими.

- **Субсидии.** В декабре 2015 года министры торговли стран ВТО достигли договоренности об отмене сохраняющихся экспортных субсидий на сельскохозяйственные товары, что должно содействовать экспорту сельскохозяйственной продукции из стран с низкими доходами и развивающихся стран. Снижение уровня внутренних субсидий, искажающих структуру торговли, в особенности в сельскохозяйственном секторе стран с развитой экономикой, будет способствовать улучшению условий мировой торговли.
- **Упрощение процедур торговли.** В каждом регионе мира задержка товаров на таможне представляет собой более серьезное препятствие для торговли, чем тарифы (Hummels 2007b). Согласно исследованиям, однодневная задержка на таможне сокращает объем импорта в той же степени, что и увеличение на один процент расстояния между страной-импортером и страной-экспортером (Djankov, Freund, and Pham 2010). Применительно к экспортерам увеличение таможенных задержек на 10 процентов может сократить объем реализации за рубежом почти на 4 процента (Volpe Martincus, Carballo, and Graziano 2015). Соглашение ВТО об упрощении процедур международной торговли (ТФА) 2013 года содержит положения, предусматривающие снижение торговых издержек за счет оптимизации таможенных процедур (рис. 2.2.1, панель 2)².

Авторами данной вставки являются Диего Сердейро и Кристиан Хенн.

¹Отмена тарифов действует в отношении всего экспорта стран-членов ВТО, вне зависимости от того, присоединился ли экспортер к ИТА. При этом, однако, действие ИТА распространяется на определенный перечень товаров, то есть для обеспечения всестороннего характера действия необходим регулярный пересмотр Соглашения и включение новых продуктов по мере их появления.

²Помимо прочих положений ТФА предусматривает обработку документов и электронную оплату сборов за таможен-

Вставка 2.2 (продолжение)

Таблица 2.2.1. В разных странах проблемы, связанные с торговой политикой, различаются

Страны с развитой экономикой	В странах с развитой экономикой представляется возможным устранять сохраняющиеся элементы протекционизма в традиционных областях торговли (таких как сельское хозяйство и текстильная промышленность), добиваться большей открытости рынков услуг (например, транспорта), повышать согласованность нормативно-правовых систем и развивать передовые области торговой политики. Предпочтение следует отдавать недискриминационным подходам, которые позволяют сократить фрагментацию и будут содействовать реализации инициатив на многосторонней основе.
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	Многие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны, в том числе в Латинской Америке и Южной Азии, все еще имеют возможность воспользоваться существенными преимуществами интеграции в результате традиционной либерализации, в том числе на односторонней основе; таким странам следует стремиться привязать свою экономику к глобальным цепочкам создания стоимости, отходя при этом от доказавшей свою неэффективность политики импортозамещения и избегая протекционизма в форме непрозрачных нетарифных мер. Торговая реформа будет способствовать укреплению политической и институциональной основ.
Страны с низкими доходами	Для стимулирования развития и роста приоритетной задачей для большинства стран с низкими доходами должно стать упрощение процедур торговли, направленное на интеграцию в глобальные цепочки создания стоимости, в частности обновление физической и нормативной инфраструктуры торговли и повышение качества экономических институтов ¹ . Таким странам также необходимо работать над устранением традиционных торговых барьеров и развитием конкуренции в отраслях услуг, которые имеют ключевое значение с точки зрения их участия в глобальных цепочках создания стоимости, таких как транспортные и финансовые услуги. Техническая помощь может способствовать развитию инфраструктуры торговли, смягчению налогового-бюджетных последствий реформ, а также определению очередности реформ и координации их проведения.

Источник: IMF 2015с.

¹ К физической инфраструктуре относится качество портов, аэропортов, автомобильных и железных дорог, а также информационных сетей и сетей связи. К нормативной инфраструктуре относится эффективность пересечения границ (к примеру, количество документов, необходимых для оформления ввоза/вывоза, скорость таможенной очистки), а также иные нормативные акты и институциональные основы, которые напрямую затрагивают торговлю.

По оценкам ВТО, реализация Соглашения обеспечит прирост мировой торговли на 1 трлн долларов США и ускорение темпов экономического роста в развивающихся странах на 0,9 процента (WTO 2015). ТФА вступит в силу после завершения внутреннего процесса его согласования в двух третях стран-членов ВТО; по состоянию на 26 сентября 2016 года получено одобрение 93 из 108 необходимых стран-членов. После того как Соглашение будет одобрено, развивающимся странам будет предоставлена определенная гибкость в темпах его исполнения, а также доступ к расширенному техническому содействию.

«Передовые» области торговой политики

Меры, направленные на устранение внутренних барьеров, могут дополнять и усиливать прочие структурные реформы. Растущая значимость глобальных цепочек создания стоимости и торговли услугами, в том числе в качестве катализатора прямых иностранных инвестиций (ПИИ), вывела сотрудничество в области политики в сферах, кото-

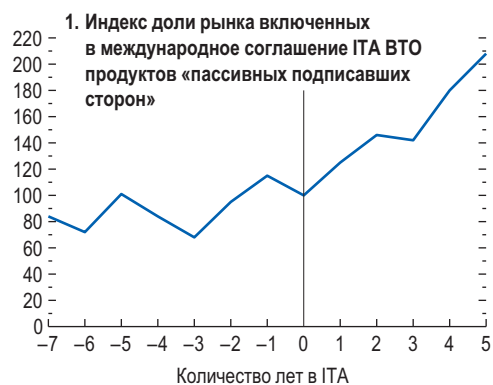
рую очистку товаров до их прибытия (статья 7), создание службы «единого окна» для подачи таможенных документов (статья 10), а также обеспечение недискриминационного характера процедур пограничного контроля в отношении продуктов питания и прозрачности их применения (статья 5). Обзор положений ТФА приведен в таблице В.1 в публикации WTO 2015.

рые ранее не были охвачены торговой политикой, на передовую линию вопросов, обсуждаемых в рамках торговой политики. Реформирование в указанных областях обладает существенным потенциалом в части содействия росту производительности и ускорения темпов экономического роста в среднесрочной перспективе.

- *Сотрудничество в области нормативного регулирования.* Правила ВТО уже включают важные положения, тем не менее, в последних региональных соглашениях развитию активного сотрудничества в области нормативного регулирования уделяется еще большее внимание. Данный процесс может быть трудным, поскольку подразумевает участие различных национальных органов власти, охватывает процедуры, уходящие своими корнями в национальные правовые системы, и должен учитывать расхождения в приоритетных задачах национальной политики разных стран. В связи с этим положения торговых соглашений могут варьироваться от положений о прозрачности до признания нормативных процессов других стран (Mavroidis 2016).
- *Использование преимуществ взаимодополняемости инвестиций и торговли.* Продажи аффилированных лиц с ПИИ превышают зафиксированный объем экспорта товаров и услуг (рис. 2.2.2, панель 1), причем рост торговли и инвестиций является взаимодополняющим. ПИИ являют-

Вставка 2.2 (продолжение)

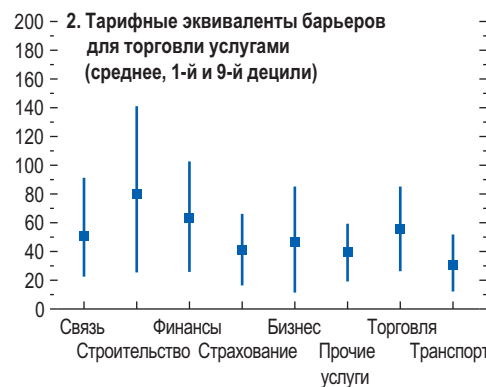
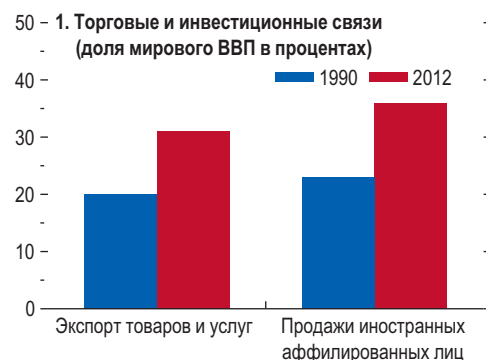
Рисунок 2.2.1. Потенциальные выгоды от устранения традиционных торговых барьеров
(В процентах)



Источники: Henn and Mkrtchyan (2015); статистическая база данных Всемирной торговой организации (ВТО).
Примечание. ИТА = Соглашение ВТО по информационным технологиям, TFA = Соглашение об упрощении процедур торговли. На панели 1 представлена динамика (до и после присоединения к ИТА) экспорта информационных технологий «пассивных подписавших сторон», то есть тех стран, которые присоединились к соглашению в рамках достижения более широких целей политики, а не по причине наличия установленного сравнительного преимущества в данном секторе.

ся одним из важнейших каналов распространения технологий, однако ПИИ в новые компании часто сталкиваются со значительными постоянными издержками, связанными с мерами политики (ОЭСД 2015a). База регулирования является фрагментированной: количество двусторонних инвестиционных договоров и прочих соглашений, не имеющих общего формата, превышает 3000

Рисунок 2.2.2. Передовые области торговой политики



Источники: Конференция Организации Объединенных Наций по торговле и развитию 2013 года; Fontagné, Guillin, and Mitaritonna (2011).

(González 2013). Дополнительные структурные реформы, способствующие росту конкуренции и обеспечивающие открытость политики государственных закупок, могут обеспечить дополнительный прирост производительности ПИИ.

- **Снижение барьеров для торговли услугами.** На долю услуг приходится приблизительно две трети мирового ВВП и занятости, однако их доля в международной торговле не столь велика: международные услуги представляют лишь четверть мировой торговли. Данная величина, однако, достигает практически половины, если речь идет о торговле продукцией с добавленной стоимостью, в составе которой учитываются услуги, включенные во внешнеторговые товары. Обусловленные политикой барьеры по-прежнему очень высоки (рис. 2.2.2, панель 2), а в случае

Вставка 2.2 (окончание)

электронной коммерции продолжают расти (OECD 2015b), в связи с чем реформы обладают огромным потенциалом для стимулирования торговли и экономического роста в секторе услуг. Например, страны могут расширять свои специфические обязательства, принятые в рамках Генерального соглашения ВТО по торговле услугами.

Дальнейшие шаги

В перспективе важно использовать наработки, созданные в процессе решения вопросов на передовом рубеже в рамках региональных торговых соглашений, путем их применения на многостороннем уровне. Подобная возможность предоставляется мегарегиональными соглашениями, которые были подписаны недавно или находятся на стадии обсуждения, например соглашением о торговле услугами или соглашением о создании Транстихоокеанского партнерства, поскольку в них урегулирован ряд таких приоритетных вопросов. Указанные соглашения должны оставаться открытыми и использоваться таким образом, чтобы обеспечить более обширное оживление торговой интеграции за счет продвижения в рамках ВТО плана действий после раунда переговоров в Дохе. Это позволит вывести такие договоренности на мировой уровень и снизить риск дальнейшего распространения региональных торго-

вых соглашений, влекущих за собой непреднамеренную фрагментацию. В то же время на национальном уровне странам необходимо обеспечить всеобщую доступность преимуществ от торговли. Наибольшее значение, вероятнее всего, будут иметь системы социальной защиты с достаточным охватом, поскольку торговля часто является лишь катализатором технологических преобразований (благоприятствующих высококвалифицированным работникам); при этом в отдельных случаях потребуются более конкретные схемы содействия в адаптации к изменяющимся условиям торговли. В данном отношении помощь тем, кто несет бремя адаптации, может быть оказана за счет эффективной поддержки с помощью программ переподготовки, повышения квалификации, профессиональной и географической мобильности.

Успешная глобальная программа мер торговой политики должна предусматривать решение как новых, так и давно существующих проблем, и уделять при этом основное внимание экономическому развитию. Повышение устойчивости системы мировой торговли также требует от стран противодействия наблюдающимся в последнее время протекционистским тенденциям и устранения направленных на ограничение торговли мер, которые были введены после мирового кризиса.

Вставка 2.3. Потенциальные выгоды от возобновления либерализации торговли

В последнее десятилетие отмечается замедление либерализации торговли. В данной вставке автор намеревается дать количественную оценку прироста благосостояния в результате стимулирования процесса либерализации, полученную путем проведения эксперимента, предусматривающего отмену всех существующих тарифов, а также ратификацию и исполнение в полном объеме Соглашения Всемирной торговой организации об упрощении процедур международной торговли 2013 года, упомянутого во вставке 2.2. Тарифы, взвешенные по импорту, в среднем по миру составляют 8 процентов. По оценкам Всемирной торговой организации, исполнение Соглашения об упрощении процедур торговли позволит снизить торговые издержки на величину, эквивалентную адвалорному тарифу в размере 14 процентов (рис. 2.2.1; вставка 2.2). Продвижение по этим двум направлениям, влекущее за собой уменьшение торговых издержек в совокупности на 22 процента, может принести существенные выгоды за счет стимулирования международной торговли.

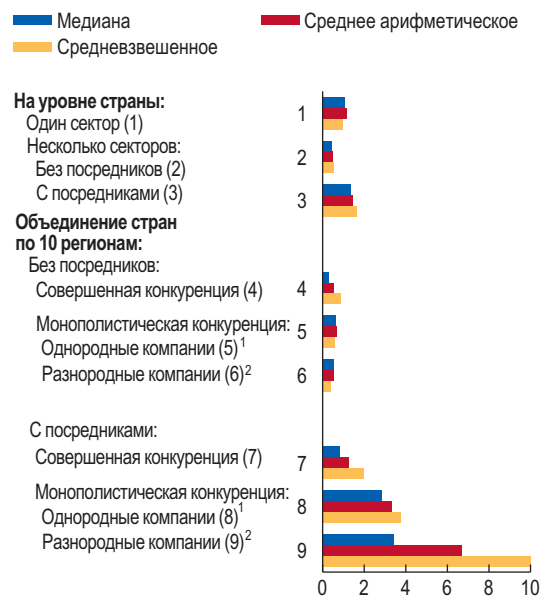
Выгоды от снижения тарифов, рассчитанные как изменение реального потребления при переходе от первоначального к гипотетическому равновесию, в конечном итоге зависят от класса модели, используемой при анализе. С учетом работы Costinot and Rodriguez-Clare (2014) в данной вставке рассматривается ряд гравитационных моделей торговли, построенных исходя из различных допущений относительно структуры рынка, наличия разнородности на уровне компаний, количества секторов и роли промежуточных товаров. Модели, в которых используется допущение о совершенной конкуренции, как правило, позволяют оценить влияние снижения тарифов на уровне страны. Модели, предусматривающие монополистическую конкуренцию, более сложны с точки зрения расчетов, в связи с чем страны объединены в 10 географических регионов. Рассмотренные альтернативные модели и уровень агрегирования дают в результате девять различных сценариев, три из которых рассматриваются на уровне страны, а остальные шесть — на региональном уровне¹.

Простое среднее значение прироста благосостояния в результате отмены всех существующих тарифов и исполнения Соглашения об упрощении процедур торговли варьируется по странам

Автором данной вставки является Эмине Боз.

¹Таким сценариям соответствуют столбцы 5–7 таблицы 4.2 и все столбцы таблицы 4.3 в работе Costinot and Rodriguez-Clare (2014).

Рисунок 2.3.1. Выгоды от устранения тарифов и реализации Соглашения Всемирной торговой организации об упрощении процедур торговли (В процентах)



Источник: расчеты персонала МВФ.

¹ Krugman (1980).

² Melitz (2003).

(или регионам) от менее 1 процента до более 6 процентов, в зависимости от рассматриваемой модели (рис. 2.3.1)^{2,3}. Взвешивание стран или регионов

²Данные показатели, вероятнее всего, занижают показатели прироста в силу двух причин. Во-первых, включение в модель Соглашения об упрощении процедур торговли в качестве инструмента снижения тарифов подразумевает утрату тарифных доходов в период исполнения Соглашения, однако в действительности такой утраты не произойдет. Во-вторых, увеличение тарифа в анализе принимается равным 22 процентам (и его последствия толкуются с отрицательным знаком). Расчет отрицательной величины утраты благосостояния в результате перехода от более высокого показателя потребления к более низкому дает заниженный показатель изменения в процентах по сравнению с расчетом прироста благосостояния на основе более низкой базовой величины потребления.

³Все рассмотренные модели дают количественную оценку только статистических величин прироста в результате реформирования торговли и ничего не говорят об отдельных

Вставка 2.3 (окончание)

по их доле в численности населения мира в духе утилитарного подхода к благосостоянию дает еще более значительные величины потенциального прироста, в то время как расчет медианных показателей позволяет предположить, что такой прирост

потенциально значимых преимуществах и издержках. Во всех изученных сценариях отсутствуют такие элементы, как технологические вторичные эффекты от торговли или ее последствия для распределения доходов.

может быть более умеренным, но, тем не менее, существенным, особенно принимая во внимание его постоянный характер. Такие результаты свидетельствуют о наличии потенциала для улучшения мирового благосостояния путем дальнейшей либерализации торговли. Тем не менее, чтобы действительно получить такие глобальные преимущества, директивным органам также следует ограничить адаптационные издержки в связи с углублением торговой интеграции и заручиться поддержкой все более скептически настроенной общественности.

Приложение 2.1. Данные

Источники данных

Основными источниками данных для этой главы являются база данных издания МВФ «Перспективы развития мировой экономики», база данных системы информационного уведомления, база данных по предположениям о развитии мировой экономики и экономическим условиям, база статистических данных ООН по торговле товарами и многорегиональная база данных «затраты-выпуск» Eora. В каждом разделе этой главы также используются некоторые другие базы данных. В приложении в таблице 2.1.1 перечислены все показатели, используемые в этой главе, а также их источники.

Выборка стран, включенных в различные аналитические исследования, варьируется в силу ограничений, связанных с данными. В приложении в таблице 2.1.2 приведены выборки стран, используемых в каждом из исследований. Страны сгруппированы с учетом аналитических исследований, в которые они включены.

Определения данных

Для измерения торговых потоков в этой главе применяются показатели импорта, выраженные в долларах США. Исключение составляет раздел «Роль объема производства и его структуры: выводы, полученные в результате эмпирического исследования», в котором показатели импорта указаны в национальных денежных единицах. В зависимости от проводимого исследования показатели импорта используются как в стоимостном, так и в объемном выражении, что отмечается отдельно. В главе также отдельно указано, относится ли показатель импорта к товарам и услугам или только к одной из этих категорий.

Торговля услугами

Применительно к импорту услуг рост номинального импорта по различным категориям рассматривается на основании базы статистических данных ООН по торговле услугами. В этой базе данных содержится информация по 11 секторам импорта услуг: 1) транспорт; 2) туризм; 3) связь; 4) строительство; 5) страхование; 6) финансовые услуги; 7) информационно-компьютерные услуги; 8) роялти и лицензионные платежи; 9) прочие сферы деятельности; 10) услуги частным лицам, услуги в сфере культуры и отдыха; 11) государственные услуги. Охват данных различается по странам и секторам.

В приложении на рис. 2.1.1 перечисленные категории сгруппированы по четырем основным широким категориям импортных услуг: 1) туризм

(секторы 1 и 10), 2) информационные и коммуникационные технологии (секторы 3 и 7), 3) финансовые услуги (секторы 5 и 6) и 4) прочие услуги (остальные секторы). На рисунке показаны среднегодовые номинальные темпы роста по перечисленным категориям, а также по совокупному объему услуг за два периода (2003–2007 годы и 2012–2013 годы) для сбалансированной выборки из 36 стран. Исследование позволяет сделать вывод о том, что торговля информационными и коммуникационными технологиями, туристическими и финансовыми услугами в последний период была более устойчивой, в то время как в торговле прочими видами услуг наблюдается более существенное замедление.

Приложение 2.2. Расчет индексов объема и цен с использованием детализированных данных по импорту

Набор детализированных данных по объему импорта, используемых на рис. 2.4, а также в подразделе, посвященном роли прочих факторов, получен на основе базы статистических данных ООН по торговле товарами, охватывающей приблизительно 5300 продуктов, классифицированных в соответствии с Гармонизированной системой описания и кодирования товаров (ГС) на шестизначном уровне. Данные включают информацию о динамике курса доллара США и объемов (например в единицах или килограммах) совокупного импорта товаров по 52 странам за период с 2003 по 2015 год. Деагрегированные данные используются для расчета индексов цен и объема по продуктам на двухзначном уровне ГС, а также по конечному назначению. Процедура состоит из трех этапов: 1) изучение темпов роста стоимостей за единицу на наиболее детализированном уровне для исключения возможных резко отклоняющихся значений, 2) расчет цепных индексов цен Фишера на двухзначном уровне ГС и по конечному назначению на основе чистых деагрегированных стоимостей за единицу и 3) пересчет в сопоставимые цены объемов торговли в стоимостном выражении на двухзначном уровне ГС или по конечному назначению с использованием рассчитанных индексов цен Фишера для получения объемов торговли.

Из-за выраженности колебаний стоимости и стоимости единицы продукции на шестизначном уровне при расчете индексов цен и объема используются простые процедуры определения резко отклоняющихся значений. Подробное описание двухэтапного процесса исключения резко отклоняющихся значений отдельно для каждой страны приведено в работе Bоз and Cerutti (готовится к публикации). Во-первых, после расчета распределения ежегодных изменений логарифма стоимости единиц всех продуктов с шестизначным кодом выполняется структурное

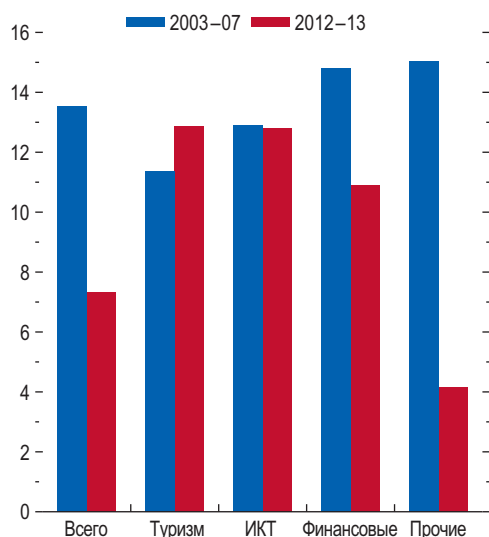
Приложение, таблица 2.1.1. Источники данных

Показатель	Источник
Индикатор банковского кризиса	Laeven and Valencia (2012)
Двусторонний номинальный обменный курс доллара США	МВФ, База данных по предположениям о развитии мировой экономики
Индекс изменчивости Чикагской биржи опционов (VIX)	Чикагская биржа опционов; Haver Analytics
Затраты на импорт	Всемирный банк, показатели «Ведения бизнеса»
Дискриминационные меры торгового регулирования	Woin 2016; ЮНКТАД, Информационная система анализа торговли
Внутренняя добавленная стоимость, включенная в экспорт других стран	ОЭСР-ВТО, база данных по доле торговли в добавленной стоимости; база данных Eora MRIO; расчеты персонала МВФ
Экспортные цены товаров и услуг	Бюро анализа экономической политики при ЦБП Нидерландов; расчеты персонала МВФ по результатам деления стоимости экспорта на объем экспорта
Стоимость экспорта товаров и услуг	Бюро анализа экономической политики при ЦБП Нидерландов; МВФ, база данных издания «Перспективы развития мировой экономики»
Объем экспорта товаров и услуг	Бюро анализа экономической политики при ЦБП Нидерландов; МВФ, база данных издания «Перспективы развития мировой экономики»
Зарубежная добавленная стоимость экспорта	База данных Eora MRIO; расчеты персонала МВФ; ОЭСР-ВТО, база данных по доле торговли в добавленной стоимости
Соглашения о свободной торговле по году подписания	DESTA, база данных по зонам свободной торговли
Охват соглашений о свободной торговле	Базы данных ВТО по региональным торговым соглашениям
Участие в глобальной цепочке поставок	Многорегиональная база данных «затраты-выпуск» Eora; расчеты персонала МВФ
Промышленное производство	База данных CEIC; Haver Analytics
Импортные цены товаров и услуг	Бюро анализа экономической политики при ЦБП Нидерландов; расчеты персонала МВФ по результатам деления стоимости импорта на объем импорта
Импортные цены товаров на уровне продукта	База статистических данных ООН по торговле товарами; Всемирный банк, Всемирная интегрированная база данных по торговле
Стоимость импорта товаров и услуг	Бюро анализа экономической политики при ЦБП Нидерландов; МВФ, база данных издания «Перспективы развития мировой экономики»
Стоимость импорта услуг по категориям	База статистических данных ООН по торговле услугами; расчеты персонала МВФ
Объем импорта товаров и услуг	Бюро анализа экономической политики при ЦБП Нидерландов; МВФ, база данных издания «Перспективы развития мировой экономики»
Объем импорта товаров на уровне продукта	База данных Eora MRIO; база статистических данных ООН по торговле товарами; Всемирный банк, Всемирная интегрированная база данных по торговле
Индекс обслуживания линейным судоходством	ЮНКТАД, Обзор мирового морского транспорта
Лоббирование торговых вопросов в США	Ludema, Mayda, and Mishra (2015)
Меры, реализованные глобальной системой предупреждения в сфере торговли	Центр исследований экономической политики, Глобальная система предупреждения в сфере торговли
Номинальный эффективный обменный курс	МВФ, система информационного уведомления.
Номинальный ВВП	МВФ, база данных издания «Перспективы развития мировой экономики»
Цена нефти в долларах США	МВФ, База данных по предположениям о развитии мировой экономики
Индекс цен производителей	Haver Analytics; база данных CEIC
Реальный эффективный обменный курс	МВФ, система информационного уведомления.
Реальный ВВП	МВФ, база данных издания «Перспективы развития мировой экономики»
Реальная процентная ставка	Haver Analytics
Валовое производство по секторам	База данных Eora MRIO; Haver Analytics; ОЭСР, база данных структурного анализа, таблицы «затраты-выпуск»
Тарифы	ЮНКТАД, Информационная система анализа торговли; система выгрузки информации по тарифам ВТО; МВФ, база данных по структурной реформе
Нетарифные и временные торговые барьеры	Woin 2016; Центр исследований экономической политики, Глобальная система предупреждения в сфере торговли; ЮНКТАД, Информационная система анализа торговли
Затраты времени на импорт	Всемирный банк, «Показатели ведения бизнеса»
Доступность финансирования торговли	Международная торговая палата, Исследование мировой торговли и финансов; расчеты персонала МВФ
Зарубежный ИПЦ, взвешенный по объему внешней торговли	Расчеты персонала МВФ
Зарубежный спрос, взвешенный по объему внешней торговли	МФВ, база данных по мировым экономическим условиям
Зарубежный ИЦП, взвешенный по объему внешней торговли	Расчеты персонала МВФ
Стоимость воздушных грузоперевозок в США	Бюро статистики труда США

Источник: расчеты персонала МВФ.

Примечание. ИПЦ = индекс потребительских цен; DESTA = база данных по торговым соглашениям; MRIO = многорегиональная база данных «затраты-выпуск»; ОЭСР = Организация экономического сотрудничества и развития; ИЦП = индекс цен производителей; ЮНКТАД = Конференция Организации Объединенных Наций по торговле и развитию; ВТО = Всемирная торговая организация.

Приложение, рисунок 2.1.1. Рост номинального импорта по категориям услуг (В процентах)



Источники: База статистических данных ООН по торговле услугами; расчеты персонала МВФ.
Примечание. ИКТ = информационные и коммуникационные технологии.

усечение. Усечение обоих «хвостов» такого распределения позволяет исключить экстремально положительные и экстремально отрицательные величины,

возникающие, например, в результате опечаток в процессе записи стоимости и (или) количества импорта. Во-вторых, усечение временных рядов применяется к распределению стандартного отклонения изменений стоимости единицы продукции во времени по каждому продукту в рамках каждого поколения ГС. Задачей второго этапа является устранение систематической ошибки стоимости единицы продукции: значения такой стоимости отражают не только действительные колебания цен, но и изменения в составе продуктов, даже в рамках узко определенных шестизначных категорий ГС. Продукты, по которым имеется более значительное смещение стоимости единицы продукции, с большей степенью вероятности характеризуются высоким стандартным отклонением колебаний такой стоимости во времени. Таким образом, исключение таких продуктов на основе стандартных отклонений временных рядов может способствовать уменьшению систематической ошибки¹. Пороговые величины усечения принимаются равными 2,5 и 97,5 перцентилем по структурным рядам данных и 80-му перцентилю по временным рядам соответственно.

После завершения данной процедуры рассчитываются цепные индексы цен Фишера, при

¹При этом по некоторым продуктам стандартное отклонение временных рядов может быть объективно высоким, что не обязательно отражает значительную систематическую ошибку для стоимости единицы продукции, в частности, это справедливо для биржевых товаров, цены на которые подвержены колебаниям в результате обнаружения новых запасов, сбоя поставок и прочих факторов.

Приложение, таблица 2.1.2. Выборка стран, включенных в аналитические исследования

Группа ¹	Страны ²	Исследование ³			
		I	II	III	IV
A	Австралия*, Австрия*, Бельгия*, Аргентина, Бразилия, Великобритания*, Венгрия, Вьетнам, Германия*, Дания*, Индия, Индонезия, Испания*, Италия*, Канада*, Китай, Колумбия, Корея*, Малайзия, Мексика, Норвегия*, Польша, Россия, США*, Таиланд, Турция, Филиппины, Финляндия*, Франция*, Чехия*, Чили, Швеция*, Южная Африка, Япония*	X	X	X	X
B	Алжир, Греция*, Израиль*, Ирландия*, Казахстан, Литва*, Нидерланды*, Новая Зеландия*, Португалия*, Румыния, Саудовская Аравия, САР Гонконг*, Сингапур*, Словакия*, Словения*, Тайвань, провинция Китая*, Украина, Швейцария*, Эстония*	X		X	X
C	Албания, Ангола, Антигуа и Барбуда, Армения, Багамские Острова, Барбадос, Бахрейн, Беларусь, Бенин, Боливия, Босния и Герцеговина, Ботсвана, Бруней, Буркина-Фасо, Бурунди, Венесуэла, Габон, Гаити, Гамбия, Гана, Гондурас, Демократическая Республика Конго, Джибути, Доминиканская Республика, Египет, Замбия, Иордания, Иран, Исландия, Йемен, Кабо-Верде, Камбоджа, Камерун, Кения, Кот-д'Ивуар, Лесото, Ливан, Люксембург*, Мадагаскар, Малави, Мали, Мальдивские Острова, Марокко, Мозамбик, Молдова, Монголия, Намибия, Нигер, Объединенные Арабские Эмираты, Оман, Пакистан, Папуа-Новая Гвинея, Перу, Республика Конго, Руанда, Сальвадор, Свазиленд, Сейшельские Острова, Сенегал, Сербия, Сирия, Суринам, Сьерра-Леоне, Того, Тринидад и Тобаго, Уганда, Уругвай, Хорватия, Центрально-Африканская Республика, Чад, Черногория, Шри-Ланка, Эквадор, Эритрея, Эфиопия	X			X
D	Азербайджан, Афганистан, Бангладеш, Белиз, Болгария, Бутан, Вануату, Гватемала, Грузия, Ирак, Кипр, Кувейт, Кыргызстан, Лаос, Латвия*, Ливия, Мавритания, Македония, Мальта*, Непал, Нигерия, Никарагуа, Панама, Парагвай, Самоа, Сан-Томе и Принсипи, Таджикистан, Тунис, Узбекистан, Фиджи, Ямайка				X
E	Гвинея, Маврикий, Мьянма, Танзания		X		

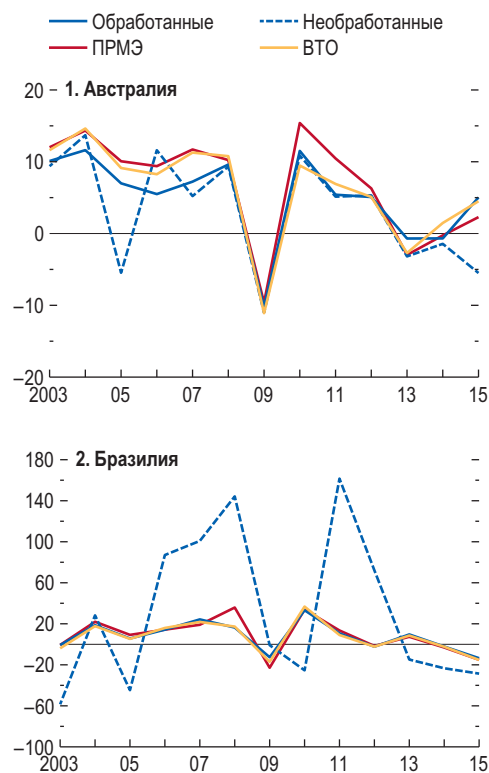
Источник: расчеты персонала МВФ.

¹ Группа стран в соответствии с использованием в различных аналитических исследованиях.

² Звездочкой (*) обозначены страны с развитой экономикой в соответствии с классификацией базы данных издания МВФ «Перспективы развития мировой экономики».

³ Аналитические исследования, рассмотренные в главе: I = модель спроса на импорт; II = структурная модель; III = модель регрессии на уровне продукта; IV = гравитационная модель.

Приложение, рисунок 2.2.1. Рост реального импорта
(В процентах)



Источники: МВФ, база данных издания «Перспективы развития мировой экономики» (ПРМЭ); база статистических данных ООН по торговле товарами; Всемирный банк, Всемирная интегрированная база данных по торговле; статистическая база данных Всемирной торговой организации (ВТО); расчеты персонала МВФ. Примечание. «Обработанные» обозначает индексы, полученные на основе усеченных данных, как описано в основном тексте; «необработанные» индексы рассчитываются с применением исходных данных без исключения резко отклоняющихся значений. Как «обработанные», так и «необработанные» индексы рассчитываются с применением цепных индексов цен Фишера.

помощи которых величины в долларах США затем приводятся к сопоставимым ценам.

Важно отметить, что описанные выше процедуры не исключают продукты, по которым выявлены резкие отклонения, из расчета индексов объема, поскольку они влияют исключительно на расчет индексов цен. При использовании в числителе необработанного значения индекса стоимости для исчисления индексов объема (в отличие от значения, в котором не учитываются продукты, по которым отсутствуют количественные данные или отмечаются экстремальные изменения стоимости единицы продукции), подразумевается допущение о том, что темпы роста таких отсутствующих значений стоимости за единицу совпадают с темпами роста совокупного индекса цен.

Сопоставление страновых индексов объема совокупного импорта, рассчитанных с применением описанной выше методологии, со значениями, полученными на основании необработанных данных, а также с базой данных МВФ «Перспективы развития мировой экономики» и базы статистических данных Всемирной торговой организации подтверждает эффективность предложенной методологии (приложение, рис. 2.2.1). Например, применительно к Австралии усечение структурных и временных рядов данных позволяет существенно приблизить значение индекса объема Фишера к двум контрольным показателям, которые относятся к индексу, рассчитанному на основании необработанных данных. Указанные различия еще более показательны в случае стран с формирующимся рынком и развивающихся стран, как показано на примере Бразилии².

Приложение 2.3. Анализ с применением эмпирической модели спроса на импорт

В данном приложении приведена дополнительная информация относительно эмпирической модели спроса на импорт, которая используется в разделе «Роль объема производства и его структуры: выводы, полученные в результате эмпирического исследования» для количественной оценки роли экономической активности и ее структуры в замедлении роста торговли. В рамках анализа, проводимого в данном разделе, приведена оценка стандартной модели спроса на импорт, согласно которой рост реального импорта связан с ростом внутреннего спроса и ростом относительных цен. Подобная формула спроса на импорт может быть выведена практически из любой модели цикла международной реальной активности. Рассматриваемая формула имеет следующий вид:

$$\Delta \ln M_{c,t} = \delta_c + \beta_{D,c} \Delta \ln D_{c,t} + \beta_{P,c} \Delta \ln P_{c,t} + \varepsilon_{c,t}, \quad (\text{A.2.3.1})$$

где $M_{c,t}$, $D_{c,t}$ и $P_{c,t}$ обозначают, соответственно, реальный импорт, внутренний спрос и относительные импортные цены в стране c в год t . Относительные цены на импорт определяются как отношение дефлятора импортных цен к дефлятору ВВП. Базовая спецификация основана на допущении о том, что рост

²В дополнение к таким механическим процедурам усечения проводится тщательная проверка всех дезагрегированных индексов. В данном контексте применительно к нескольким странам, по которым отмечаются отклонения от контрольных индексов, используются дополнительные корректировки. Так, значительные скачки стоимости единицы продуктов под номерами 710812 (золото) в 2012 году в Швейцарии и 880240 (самолеты) в 2015 году в Ирландии обусловили корректировки таких изменений стоимости за единицу для приведения ее в большее соответствие с исторической динамикой показателей.

Приложение, таблица 2.3.1. Доля импорта в компонентах совокупного спроса

	Среднее	Медиана	25-й процентиль	75-й процентиль
	(1)	(2)	(3)	(4)
Потребление Государственные расходы	23,3	20,7	13,7	27,7
Инвестиции	14,9	12,1	8,8	17,4
Экспорт	29,6	26,1	19,0	35,7
	31,7	25,9	14,6	43,0

Источники: многорегиональная база данных «затраты-выпуск» Еога, расчеты персонала МВФ. Примечание. В таблице приведены среднее и медианное значения, 25-й процентиль и 75-й процентиль доли импорта в четырех компонентах совокупного спроса в 150 странах, включенных в выборку. Применительно к каждой стране доля импорта обозначает среднюю долю импорта в период с 1990 по 2011 год. Точное определение термина «доля импорта» и методика расчета на основании национальных таблиц «затраты-выпуск» приведены в работе Bussière et al. 2013.

импорта зависит исключительно от темпов одно-временного увеличения независимых переменных; при этом выводы, рассмотренные в данной главе, также справедливы при включении лагов между темпами роста зависимых и независимых переменных, что позволяет рассмотреть более обширную динамику. Модель рассматривается отдельно для каждой страны, а также отдельно по импорту товаров, импорту услуг и совокупному импорту. Период анализа — с 1985 по 2015 год; хотя данные по всем странам за все годы отсутствуют.

Данная глава основана на работе Bussière et al. (2013) и использует IAD в качестве представительной переменной внутреннего спроса. Спрос, скорректированный с учетом импортоемкости, рассчитывается по формуле:

$$IAD_{c,t} = C_{c,t}^0 G_{c,t}^0 I_{c,t}^0 X_{c,t}^0, \tag{A.2.3.2}$$

где ω_k — доля импорта в каждом из компонентов расходов для $k \in \{C, G, I, X\}$, нормализованного для образования в сумме единицы. Доля импорта рассчитывается на основе многорегиональных таблиц «затраты-выпуск» по странам из базы данных Еога, усредненных за период 1990–2011 годов. По аналогии с моделями, изложенными в работе Bussière et al. (2013), которые опираются на базу данных Организации экономического сотрудничества и развития по доле торговли в добавленной стоимости, выделены значительные расхождения в использовании импорта по различным компонентам совокупного спроса (приложение, таблица 2.3.1). Доля импорта в инвестициях и экспорте существенно выше, чем в потреблении и государственных расходах.

Помимо показателя, предложенного в работе Bussière et al. (2013), в данной главе оцениваются две альтернативные модели спроса на импорт. В первой альтернативной модели представительной переменной внутреннего спроса является спрос,

скорректированный с учетом импортоемкости, который отражает только внутренние компоненты совокупного спроса, а именно:

$$DIAD_{c,t} = C_{c,t} \omega C^d G_{c,t} \omega G^d I_{c,t} \omega I^d,$$

а расчеты проводятся по следующей формуле:

$$\Delta \ln M_{c,t} = \delta_c + \beta_{DD,c} \Delta \ln DIAD_{c,t} + \beta_{P,c} \Delta \ln P_{c,t} + \varepsilon_{c,t}. \tag{A.2.3.3}$$

Во второй модели представительной переменной внутреннего спроса является $DIAD$, а прогноз экспорта строится на основе $DIAD, \Delta \ln X_{c,t}$, торговых партнеров. Для вычисления последнего показателя в главе сначала проводятся расчеты по формуле (A.2.3.3) с последующим обратным расчетом прогноза роста импорта по каждой стране, $\Delta \ln M_{c,t,DIAD}$, на основе модели. При этом показателем внешнего спроса является взвешенное по торговле среднее значение показателя $\Delta \ln M_{c,t,DIAD}$ партнеров, который используется в модели спроса на экспорт в качестве представительной переменной спроса на экспорт страны:

$$\Delta \ln X_{c,t} = \delta_c^X + \beta_{D,c}^X \sum_{c,t,p} \Delta \ln M_{p,t,DIAD} + \beta_{P,c}^X \Delta \ln P_{c,t}^X + \varepsilon_{c,t}^X. \tag{A.2.3.4}$$

Далее процедура предусматривает обратный расчет прогнозируемого роста экспорта страны $\Delta \ln X_{c,t}$. Наконец, рост импорта страны моделируется как:

$$\Delta \ln M_{c,t} = \delta_c + \beta_{DD,c} \Delta \ln DIAD_{c,t} + \beta_{DX,c} \Delta \ln X_{c,t} + \beta_{P,c} \Delta \ln P_{c,t} + \varepsilon_{c,t}. \tag{A.2.3.5}$$

В приложении в таблицах 2.3.2–2.3.4 представлены результаты расчетов по формулам (A.2.3.1), (A.2.3.3) и (A.2.3.5), отражающие рост реального импорта товаров и услуг, а также по отдельности рост импорта товаров и импорта услуг. Также в столбцах (1), (5) и (9) таблиц приведены результаты расчетов по формуле A.2.3.1 в рамках панели для сопоставления с другими исследованиями (иными словами, когда все страны в выборке объединяются, и эластичность роста экспорта по определяющим его факторами принимается равной по всем странам). В остальных столбцах содержатся средние и межквартильные диапазоны расчетных коэффициентов, полученные в результате расчетов по каждой из стран.

Эти результаты свидетельствуют о том, что проведение расчетов по модели спроса на импорт отдельно по каждой стране намного эффективнее, чем расчеты в рамках панели (сравните, например, столбец [2] и столбец [1]). Это объясняется существенными расхождениями показателей эластичности импорта по доходам в разных странах. В среднем эластичность импорта стран с развитой экономикой по доходам выше, чем в странах с формирующимся

Приложение, таблица 2.3.2. Эмпирическая модель реального импорта товаров и услуг

Выборка	Полная выборка				Страны с развитой экономикой				Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны			
	Панель		По странам		Панель		По странам		Панель		По странам	
Оценка	IAD	DIAD	DIAD+E	IAD	IAD	DIAD	DIAD+E	IAD	IAD	DIAD	DIAD+E	
Показатель спроса на импорт	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)	(12)
Спрос на импорт	0,99 (0,07)	1,31	0,66	1,29	0,58	1,19	0,87	0,91	0,96 (0,07)	1,25	0,99	0,86
Прогнозируемый экспорт				0,45				0,61				0,40
Относительные цены	-0,24 (0,07)	-0,18	-0,16	-0,15	-0,05 (0,04)	0,04	0,22	-0,03	-0,25 (0,08)	-0,25	-0,26	0,10
Константа	0,01 (0,00)	0,00	0,02	0,00	0,00 (0,00)	0,00	0,02	0,00	0,01 (0,00)	0,00	0,01	-0,01
R^2	0,53	0,70	0,43	0,53	0,75	0,86	0,60	0,72	0,52	0,65	0,54	0,61
	0,58	0,85	0,72	0,80	0,74	0,88	0,53	0,73	0,52	0,79	0,38	0,47
				0,81			0,73	0,64	0,80		0,72	0,47

Источник: расчеты персонала МВФ.

Примечание. IAD = спрос, скорректированный с учетом импортности; DIAD = спрос, скорректированный с учетом импортности и рассчитанный с использованием только внутренних компонентов совокупного спроса; DIAD+E = DIAD и экспорт, спрогнозированный на основе DIAD торговых партнеров. В таблице представлены результаты расчетов по формулам (A.2.3.1), (A.2.3.3) и (A.2.3.5). В столбцах (1), (5) и (9) приведены точечные оценки и в скобках устойчивые значения стандартной ошибки, рассчитанные по формуле (A.2.3.1) в рамках панели, включая фиксированные эффекты по стране. В остальных столбцах содержатся средние точечные оценки, а также межквартильный интервал таких оценок по каждой из страновых формул. Внутренний спрос оценивается как совокупный спрос, скорректированный с учетом импортности и рассчитанный на основе всех четырех компонентов ВВП в столбцах (1), (2), (5), (6), (9) и (10). В остальных столбцах он представлен внутренним спросом, скорректированным с учетом импортности. Спецификации, представленные в столбцах (4), (8) и (12), также предусматривают неизменность прогнозируемого экспорта, рассчитанного по формуле (A.2.3.4).

рынком и в развивающихся странах, особенно применительно к импорту товаров (приложение, таблица 2.3.3). Данный вывод соответствует заключениям, содержащимся в работе Slopek (2015), согласно которым смещение относительного экономического роста из стран с развитой экономикой в страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны в значительной степени обусловило снижение эластичности мировой торговли в свете более низких показателей эластичности торговли по доходам в таких странах. Более того, расчеты регрессии с использованием показателей спроса на импорт, основанных исключительно на внутренних компонентах совокупного спроса (столбцы [3], [7] и [11]), характеризуются значительно меньшим соответствием.

Для выявления необычных явлений в период с 2012 по 2015 год в главе обобщены остаточные факторы, полученные в результате расчетов по формулам (A.2.3.1), (A.2.3.3) и (A.2.3.5) для каждой страны из выборки, после чего выполняются расчеты по следующей спецификации:

$$\widehat{\varepsilon}_{c,t} = \theta \text{Const}(1 - D_{2012-15,t}) + \tau \text{Const}(D_{2012-15,t}) + \zeta_{c,t}, \quad (\text{A.2.3.6})$$

где $D_{2012-15,t}$ — показатель, который принимает значение 1 для $t \in \{2012, 2013, 2014, 2015\}$.

Коэффициенты θ и τ отражают среднее значение остаточных факторов за периоды с 1985 по 2011 год и с 2012 по 2015 год соответственно. Регрессии взвешиваются по долям номинального импорта стран (в долларах США) для более точного учета расхождений с прогнозируемыми темпами роста по миру в целом (или по группам стран).

В приложении в таблицах A.2.3.5 и A.2.3.6 представлены результаты расчета регрессии по росту реального импорта товаров и услуг соответственно. В среднем по импорту товаров остаточные факторы существенно ниже нуля по всем выборкам и по всем спецификациям за период с 2012 по 2015 год. Степень «отставания» роста импорта товаров различается между странами с развитой экономикой, странами с формирующимся рынком и развивающимися странами, причем остаточные факторы значительно выше (в абсолютном выражении) в странах с формирующимся рынком и в развивающихся странах. В соответствии с базовой спецификацией, в которой представительными переменными спроса на импорт являются $DIAD$ и экспорт, спрогнозированные на основе $DIAD$ партнеров — формула (A.2.3.5), остаточные факторы в приложении, таблица 2.3.5, столбцы (3), (6) и (9), — отставание роста импорта товаров составило приблизительно 1 процентный пункт в странах с развитой экономикой, 3 процентных пункта в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах и $1\frac{3}{4}$ процентного пункта по миру в целом.

В отношении услуг отсутствуют достоверные свидетельства в пользу необъяснимого замедления роста импорта в период с 2012 по 2015 год по миру в целом. При этом, однако, представляется, что в соответствии с моделями, основанными на внутренних компонентах совокупного спроса, в странах с формирующимся рынком и в развивающихся странах темпы роста импорта услуг отставали от своих прогнозных значений в период после 2012 года. Результаты, представленные в приложении в таблицах A.2.3.5 и A.2.3.6, являются устойчивыми к включению фиксированных эффектов страны, а также к группировке стандартных ошибок по странам.

Для учета потенциальной роли неопределенности, глобальных финансовых условий и финансовой напряженности в формировании спроса разных стран на импорт, в приложении в таблице 2.3.7 приведены результаты расчетов по формуле (A.2.3.6), увеличенные за счет включения таких переменных. Выводы, сделанные применительно к необъясненному отрицательным остаточным факторам роста реального импорта товаров в 2012–2015 годы, устойчивы к такой альтернативной спецификации.

В таблице приложения 2.3.8 анализируются составляющие прогнозируемого замедления темпов роста реального импорта товаров в периоды с 2012 по 2015 год, с 1985 по 2007 год и с 2003 по 2007 год в разрезе различных компонентов спроса на импорт для полной выборки стран³.

Как уже было отмечено в основном тексте, на экономическую активность и торговлю могут одновременно воздействовать и прочие факторы, в частности меры торговой политики. Если не принимать такие факторы во внимание, роль экономической активности как фактора замедления торговых потоков, вероятно, будет завышена. Такая систематическая ошибка может быть частично скорректирована путем исключения влияния на компоненты совокупного спроса мер торговой политики до расчета показателя спроса, скорректированного с учетом импортоемкости. Данная корректировка осуществляется на первом этапе регрессии компонентов спроса по рассматриваемым факторам:

$$\Delta \ln AD_{c,t}^k = \delta_c + \gamma_c' \Delta \ln \mathbf{F}_{c,t} + \nu_{c,t}^k, \quad (\text{A.2.3.7})$$

где $AD_{c,t}^k$ — компонент совокупного спроса, $k \in \{C, G, I, X\}$ и $\mathbf{F}_{c,t}$ — вектор мер торговой политики, в данном случае тарифов и участия в соглашениях о свободной торговле. Остаточные факторы регрессии на первом этапе, $\nu_{c,t}^k$, при расчете которых не учитываются переменные торговой политики,

³Группировка по секторам осуществляется в соответствии с работой Eaton et al. (2010), за исключением того, что горнодобывающая промышленность и карьерные разработки, производство кокса, продуктов нефтепереработки и ядерного топлива исключаются из сектора прочих услуг и учитываются в количественной оценке сектора биржевых товаров.

Приложение, таблица 2.3.3. Эмпирическая модель реального импорта товаров

Выборка	Полная выборка				Полная выборка				Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны			
	Панель		По странам		Панель		По странам		Панель		По странам	
	IAD	DIAD+E	IAD	DIAD	IAD	DIAD+E	IAD	DIAD	IAD	DIAD+E	IAD	DIAD
Показатель спроса на импорт	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)	(12)
Спрос на импорт	0,94 (0,08)	1,32 0,95	1,07 0,66	0,90 0,55	1,52 0,05	1,51 1,38	1,26 1,03	1,00 0,58	0,91 0,09	1,18 0,77	0,93 0,60	0,86 1,23
Прогнозируемый экспорт				0,47				0,66				0,40
Относительные цены	-0,20 (0,09)	-0,16 0,13	-0,06 0,20	-0,17 -0,40	0,01 0,08	0,10 -0,11	0,27 0,11	0,01 -0,21	-0,21 0,09	-0,25 -0,49	-0,24 0,00	-0,26 0,00
Константа	0,01 (0,00)	0,00 -0,02	0,02 0,01	0,00 -0,03	0,00 0,02	0,00 -0,01	0,03 0,01	0,00 -0,02	0,01 0,00	0,00 -0,02	0,01 -0,01	-0,01 -0,04
R ²	0,40	0,66	0,54	0,63	0,72	0,79	0,56	0,72	0,38	0,61	0,52	0,59
		0,50	0,78	0,50	0,76	0,71	0,48	0,61	0,78	0,45	0,38	0,46

Источник: расчеты персонала МВФ.

Примечание: IAD = спрос, скорректированный с учетом импортности и рассчитанный с использованием только внутренних компонентов совокупного спроса; DIAD+E = DIAD и экспорт, спрогнозированный на основе DIAD торговых партнеров. В таблице представлены результаты расчетов по формулам (A.2.3.1), (A.2.3.3) и (A.2.3.5). В столбцах (1), (5) и (9) приведены точечные оценки и в скобках устойчивые на гетероскедастичность значения стандартной ошибки, рассчитанные по формуле (A.2.3.1) в рамках панели, включая фиксированные эффекты по стране. В остальных столбцах содержатся средние точечные оценки, а также межквартильный интервал таких оценок по каждой из страновых формул. Внутренний спрос оценивается как совокупный спрос, скорректированный с учетом импортности и рассчитанный на основе всех четырех компонентов ВВП в столбцах (1), (2), (5), (6), (9) и (10). В остальных столбцах он представлен внутренним спросом, скорректированным с учетом импортности, спецификации, представленные в столбцах (4), (8) и (12), также предусматривают неизменность прогнозируемого экспорта, рассчитанного по формуле (A.2.3.4).

Приложение, таблица 2.3.4. Эмпирическая модель реального импорта услуг

Выборка	Полная выборка			Страны с развитой экономикой			Страны с формирующимися рынком и развивающиеся страны					
	Панель	По странам		Панель	По странам		Панель	По странам				
Показатель спроса на импорт	IAD	IAD	DIAD	DIAD+E	IAD	IAD	DIAD	DIAD+E	IAD	IAD	DIAD	DIAD+E
Спрос на импорт	(1) 1,39 (0,33)	(2) 1,04 0,64	(3) 0,89 0,50	(4) 0,83 1,44 0,30	(5) 1,11 (0,13)	(6) 1,03 0,86	(7) 1,02 0,71	(8) 0,81 1,22 0,52	(9) 1,41 (0,35)	(10) 1,06 0,61	(11) 0,82 1,48	(12) 0,83 0,37 1,61 0,17
Прогнозируемый экспорт												
Relative Prices	0,01 (0,21)	-0,14 0,10	-0,19 0,15	-0,02 0,84 -0,22	-0,32 (0,11)	-0,07 0,11	0,08	0,28 0,83	0,02 (0,22)	-0,25 0,07	-0,23	-0,25 0,17
Constant	0,00 (0,01)	0,00 -0,01	0,02 -0,01	0,00 -0,05 0,03	0,01 (0,00)	0,01 0,03	0,02 0,04	0,01 0,02	0,00 (0,01)	0,00 -0,03	0,01 0,04	-0,01 -0,05 0,03
R ²	0,08	0,38 0,16	0,29 0,14	0,41 0,19 0,57	0,24	0,47 0,30	0,20 0,50	0,46 0,33 0,58	0,08	0,35 0,15	0,26 0,13 0,45	0,39 0,18 0,57

Источник: расчеты персонала МВФ.

Примечание. IAD = спрос, скорректированный с учетом импортности; DIAD = спрос, скорректированный с учетом импортности и рассчитанный с использованием только внутренних компонентов совокупного спроса; DIAD+E = DIAD и экспорт, спрогнозированный на основе DIAD торговых партнеров. В таблице представлены результаты расчетов по формулам (A.2.3.1), (A.2.3.3) и (A.2.3.5). В столбцах (1), (5) и (9) приведены точечные оценки и в скобках устойчивые на гетероскедастичность значения стандартной ошибки, рассчитанные по формуле (A.2.3.1) в рамках панели, включая фиксированные эффекты по стране. В остальных столбцах содержатся средние точечные оценки, а также межквартирный интервал таких оценок по каждой из страновых формул. Внутренний спрос оценивается как совокупный спрос, скорректированный с учетом импортности и рассчитанный на основе всех четырех компонентов ВВП в столбцах (1), (2), (5), (6), (9) и (10). В остальных столбцах он представлен внутренним спросом, скорректированным с учетом импортности. Спецификации, представленные в столбцах (4), (8) и (12), также предусматривают неизменность прогнозируемого экспорта, рассчитанного по формуле (A.2.3.4).

Приложение, таблица 2.3.5. Остаточные факторы: реальный рост импорта товаров

	Полная выборка			Страны с развитой экономикой			Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны		
	IAD	DIAD	DIAD+E	IAD	DIAD	DIAD+E	IAD	DIAD	DIAD+E
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)
Показатель 1985–2011 годов	0,003 (0,002)	0,000 (0,003)	0,001 (0,002)	0,003 (0,002)	0,000 (0,003)	0,001 (0,002)	0,002 (0,005)	-0,001 (0,007)	0,002 (0,006)
Показатель 2012–15 годов	-0,009 (0,002)	-0,023 (0,004)	-0,018 (0,004)	-0,005 (0,003)	-0,014 (0,004)	-0,011 (0,004)	-0,018 (0,004)	-0,040 (0,007)	-0,031 (0,007)
Число наблюдений	3 427	3 427	3 427	910	910	910	2 517	2 517	2 517

Источник: расчеты персонала МВФ.

Примечание. IAD = спрос, скорректированный с учетом импорттоемкости; DIAD = спрос, скорректированный с учетом импорттоемкости и рассчитанный с использованием только внутренних компонентов совокупного спроса; DIAD+E = DIAD и экспорт, спрогнозированный на основе DIAD торговых партнеров. В таблице приведены точечные оценки и в скобках устойчивые на гетероскедастичность значения стандартной ошибки, рассчитанные по формуле (A.2.3.6). Регрессии взвешиваются по долям стран в номинальном импорте товаров.

Приложение, таблица 2.3.6. Остаточные факторы: реальный рост импорта услуг

	Полная выборка			Страны с развитой экономикой			Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны		
	IAD	DIAD	DIAD+E	IAD	DIAD	DIAD+E	IAD	DIAD	DIAD+E
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)
Показатель 1985–2011 годов	0,003 (0,003)	0,002 (0,003)	0,003 (0,003)	-0,001 (0,002)	-0,002 (0,002)	-0,001 (0,002)	0,015 (0,013)	0,019 (0,013)	0,016 (0,013)
Показатель 2012–2015 годов	0,008 (0,007)	-0,003 (0,007)	-0,003 (0,007)	0,010 (0,004)	0,007 (0,005)	0,006 (0,004)	0,004 (0,021)	-0,024 (0,021)	-0,024 (0,021)
Число наблюдений	3 359	3 359	3 359	909	909	909	2 450	2 450	2 450

Источник: расчеты персонала МВФ.

Примечание. IAD = спрос, скорректированный с учетом импорттоемкости; DIAD = спрос, скорректированный с учетом импорттоемкости и рассчитанный с использованием только внутренних компонентов совокупного спроса; DIAD+E = DIAD и экспорт, спрогнозированный на основе DIAD торговых партнеров. В таблице приведены точечные оценки и в скобках устойчивые на гетероскедастичность значения стандартной ошибки, рассчитанные по формуле (A.2.3.6). Регрессии взвешиваются по долям стран в номинальном импорте услуг.

Приложение, таблица 2.3.7. Остаточные факторы: рост реального импорта товаров без учета факторов глобальной неопределенности, глобальных финансовых условий и финансового стресса

Полная выборка	IAD					DIAD+E				
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)
Показатель 1985–2011 годов	0,003 (0,002)	0,005 (0,002)	0,005 (0,002)	0,004 (0,002)	0,007 (0,002)	0,001 (0,002)	0,003 (0,002)	0,004 (0,002)	0,002 (0,002)	0,006 (0,002)
Показатель 2012–2015 годов	-0,009 (0,002)	-0,011 (0,003)	-0,006 (0,002)	-0,009 (0,002)	-0,007 (0,003)	-0,018 (0,004)	-0,020 (0,004)	-0,013 (0,003)	-0,018 (0,004)	-0,015 (0,004)
Рост индекса VIX		-0,015 (0,006)			-0,011 (0,007)			-0,026 (0,007)		-0,024 (0,008)
Изменение мировой реальной процентной ставки			0,008 (0,003)		0,008 (0,003)			0,013 (0,003)		0,013 (0,003)
Банковский кризис				-0,022 (0,007)	-0,014 (0,009)				-0,020 (0,008)	-0,005 (0,010)
Число наблюдений	3 427	2 987	2 987	3 427	2 987	3 427	2 987	2 987	3 427	2 987

Источник: расчеты персонала МВФ.

Примечание. IAD = спрос, скорректированный с учетом импорттоемкости; DIAD = спрос, скорректированный с учетом импорттоемкости и рассчитанный с использованием только внутренних компонентов совокупного спроса; DIAD+E = DIAD и экспорт, спрогнозированный на основе DIAD торговых партнеров. В таблице приведены точечные оценки и в скобках устойчивые на гетероскедастичность значения стандартной ошибки, рассчитанные по формуле (A.2.3.6), включая темпы роста индекса VIX (Индекс волатильности Чикагской биржи опционов), изменение мировой реальной процентной ставки и показатель начала банковского кризиса из работы Laeven and Valencia (2012). Регрессии взвешиваются по долям стран в номинальном импорте товаров.

Приложение, таблица 2.3.8. Анализ факторов, влияющих на замедление темпов роста реального импорта товаров: полная выборка

	Рост импорта, прогнозируемый на основе модели IAD и ее составляющих								Рост импорта, прогнозируемый на основе модели DIAD+E и ее составляющих							
	Факт.	Всего	С	G	I	X	Относительные		Всего	С	G	I	X	Относительные		
							цены	Константа						цены	Константа	
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)	(12)	(13)	(14)	(15)		
1985–2007	8,1	8,0	1,4	0,7	2,7	4,6	0,3	-1,9	7,8	1,5	0,8	2,9	4,6	0,3	-2,3	
2003–07	8,9	8,8	1,4	0,7	3,5	4,8	0,2	-1,7	9,2	1,5	0,7	3,7	5,1	0,3	-2,1	
2012–15	2,3	3,2	0,9	0,4	1,4	2,0	0,3	-1,7	4,0	1,0	0,4	1,7	3,0	0,1	-2,1	
Средний рост в 2012–15 годы минус средний рост																
1985–2007	-5,7	-4,7	-0,6	-0,4	-1,3	-2,7	-0,1	0,2	-3,8	-0,6	-0,4	-1,3	-1,6	-0,2	0,2	
2003–07	-6,6	-5,6	-0,6	-0,3	-2,0	-2,9	0,1	0,0	-5,2	-0,6	-0,3	-2,0	-2,1	-0,2	0,0	
Доля сокращения роста импорта, заложенная в прогнозе модели																
1985–2007		0,82							0,66							
2003–07		0,85							0,79							

Источник: расчеты персонала МВФ.

Примечание. IAD = спрос, скорректированный с учетом импортостоемости; DIAD = спрос, скорректированный с учетом импортостоемости и рассчитанный с использованием только внутренних компонентов совокупного спроса; DIAD+E = DIAD и экспорт, спрогнозированный на основе DIAD торговых партнеров. В таблице приведены фактические и прогнозные темпы роста реального импорта товаров. Темпы роста по отдельным странам агрегируются с использованием средних долей импорта за период 1985–2015 годов для минимизации колебаний влияния константы на рост совокупного спроса. В столбцах (2)–(8) приведен анализ факторов, влияющих на прогнозируемые темпы роста импорта, на основе формулы (A.2.3.2). В столбцах (9)–(15) приведен анализ факторов, влияющих на прогнозируемые темпы роста импорта, на основе формулы (A.2.3.5); при этом в столбце (13) отмечается оценка влияния роста экспорта, прогнозируемого на основе внутреннего спроса торговых партнеров, скорректированного с учетом импортостоемости.

используются для определения показателя спроса, скорректированного с учетом импортостоемости, как в формуле (A.2.3.2):

$$IAD_{c,t}^* = (v_{c,t}^C)^{\omega_C} (v_{c,t}^G)^{\omega_G} (v_{c,t}^I)^{\omega_I} (v_{c,t}^X)^{\omega_X} \quad (A.2.3.8)$$

Вычисления повторяются, как описано выше, с использованием данного показателя, а также альтернативных показателей: 1) $DIAD^*$ и 2) внутреннего спроса, представляемыми переменными которого являются $DIAD^*$ и экспорт, спрогнозированный на основе $DIAD^*$ торговых партнеров.

В приложении в таблице 2.3.9 представлены результаты расчетов по формуле (A.2.3.6) с использованием остаточных факторов, полученных при рассмотрении модели спроса на импорт товаров, которая описывается формулами (A.2.3.1), (A.2.3.3) и (A.2.3.5), на основе альтернативных показателей спроса. В результате исключения влияния мер торговой политики на колебания совокупного спроса получен несколько более высокий показатель «отставания» роста торговли в 2012–2015 годах.

В приложении в таблице 2.3.10 наблюдаемое снижение темпов роста в период с 2012 по 2015 год и в период с 2003 по 2007 год разлагается на долю, прогнозируемую на основе модели спроса на импорт, и долю, не прогнозируемую на основе такой модели. В результате такого анализа на долю колебаний экономической активности приходится несколько меньшая часть замедления роста торговли. Например, при сравнении периода 2012–2015 годов с периодом 2003–2007 годов базовая модель дает возможность

прогнозировать 85 процентов снижения темпов роста торговли для средней страны, в то время как модель, в которой используется прогноз роста импорта на основе $DIAD^*$ и прогноз экспорта на основе $DIAD^*$ торговых партнеров, позволяет прогнозировать 79 процентов наблюдаемого замедления. Соответствующие значения, полученные с применением альтернативного показателя, скорректированного с учетом мер торговой политики, составляют 79 и 70 процентов соответственно.

Приложение, таблица 2.3.9. Остаточные факторы: рост реального импорта товаров, скорректированный с учетом потенциального влияния торговой политики на совокупный спрос

Полная выборка	Корректировка с учетом роли мер торговой политики	
	IAD*	(DIAD+E)*
Показатель 1985–2011 годов	0,002 (0,002)	0,001 (0,002)
Показатель 2012–2015 годов	-0,012 (0,002)	-0,021 (0,004)
Число наблюдений	2 840	2 817

Источник: расчеты персонала МВФ.

Примечание. IAD = спрос, скорректированный с учетом импортостоемости; DIAD = спрос, скорректированный с учетом импортостоемости и рассчитанный с использованием только внутренних компонентов совокупного спроса; DIAD+E = DIAD и экспорт, спрогнозированный на основе DIAD торговых партнеров. В таблице приведены точечные оценки и в скобках устойчивые на гетероскедастичность значения стандартной ошибки, рассчитанные по формуле (A.2.3.6). Регрессии взвешиваются по долям стран в номинальном импорте товаров.

Приложение, таблица 2.3.10. Анализ факторов, влияющих на замедление темпов роста реального импорта товаров, при условии неизменности торговой политики

	Факт.	Базисный сценарий		Базисный сценарий, скорректированный с учетом мер торговой политики	
		IAD	DIAD+E	IAD*	(DIAD+E)*
Полная выборка	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
2003–07	8,9	8,8	9,2	8,8	9,1
2012–15	2,3	3,2	4,0	3,6	4,4
Средний рост в 2012–2015 годы минус средний рост					
2003–07	-6,6	-5,6	-5,2	-5,2	-4,6
Доля сокращения роста импорта, заложенная в прогнозе модели					
2003–07		0,85	0,79	0,79	0,70

Источник: расчеты персонала МВФ.

Примечание. IAD = спрос, скорректированный с учетом импортостоемости; DIAD = спрос, скорректированный с учетом импортостоемости и рассчитанный с использованием только внутренних компонентов совокупного спроса; DIAD+E = DIAD и экспорт, спрогнозированный на основе DIAD торговых партнеров. В таблице приведены фактические и прогнозные темпы роста реального импорта товаров. Темпы роста по отдельным странам агрегируются с использованием средних долей импорта за период 1985–2015 годов для минимизации колебаний влияния константы на рост совокупного спроса. В столбцах (2) и (4) приведены расчетные значения роста импорта, на основе формулы (A.2.3.3). В столбцах (3) и (5) приведены расчетные значения роста импорта на основе формулы (A.2.3.5).

Приложение 2.4. Анализ с использованием модели общего равновесия

Структурный анализ, представленный в разделе «Роль структуры спроса и торговых издержек: выводы, полученные в результате структурного исследования», в целом соответствует концепции модели, предложенной в работе Eaton et al. (2010), а именно, многоотраслевой, многострановой статической модели общего равновесия производства и торговли, построенной на основе классической рикарданской модели торговли из работы Eaton and Kortum (2002). Полное описание и процесс построения данной модели приведены в работе Eaton et al. (2010). В этом приложении описаны некоторые ключевые изменения, внесенные в модель, а также используемые источники данных.

Концептуальная основа

Одно из важных преобразований заключается в добавлении четвертого сектора, а именно сектора биржевых товаров, к двум промышленным секторам (производство товаров длительного пользования и производство товаров кратковременного пользования) и сектору прочих товаров, в которому относятся главным образом услуги⁴. Производство и торговля в секторе биржевых товаров моделируются

⁴Группировка по секторам осуществляется в соответствии с работой Eaton et al. (2010), за исключением того, что 1) горнодобывающая промышленность и карьерные разработки, а также 2) производства кокса, продуктов нефтепереработки и ядерного топлива исключаются из сектора прочих услуг и учитываются в количественной оценке сектора биржевых товаров.

по аналогии с производственными секторами, таким образом, функциональные формы уравнений для производственных секторов могут также применяться к сектору биржевых товаров. Это означает наличие дополнительного набора условий равновесия, которые служат для определения цен, долей торговли и расходов в секторе биржевых товаров⁵.

В соответствии с описанием в основном тексте, наблюдаемая динамика торговли может объясняться изменением четырех факторов в концепции модели: 1) структуры спроса, 2) торговых издержек (или препятствий), 3) производительности и 4) торгового дефицита. В соответствии с подходом к циклу деловой активности, предложенным в работе Chari, Kehoe, and McGrattan (2007), эти факторы часто называются «клиньями».

В решении модели используется процедура, разработанная в исследовании Dekle, Eaton, and Kortum (2007). Важнейшие эндогенные переменные (заработная плата, расходы, цены, доли торговли) выражены через отношение их значений на конец периода к их значениям на начало периода (то есть в форме валовых изменений) при неизменных значениях четырех «клиньев». На следующем этапе «клинья» вычисляются таким образом, чтобы изменение ключевых эндогенных переменных, предусмотренных уравнениями модели, совпадало с изменением фактических данных. Контрфактивные сценарии (в которых действие отдельных «клиньев» учитывается или не учитывается) основаны на первом этапе рассмотренной

⁵Система уравнений с внесенными изменениями может быть предоставлена авторами по запросу.

процедуры, на котором результаты вычисляются при неизменных значениях «клиньев». Поскольку концепция является статичной, уравнения модели решаются отдельно для пар последовательных лет путем подставления каждый раз данных за два года.

К числу калиброванных параметров относятся коэффициенты затрат-выпуска, коэффициенты добавленной стоимости и обратный показатель дисперсии факторов неэффективности, которые определяют силу сравнительного преимущества в каждом из секторов. В соответствии с работой Eaton et al. (2010), обратный показатель дисперсии факторов неэффективности принимается равным двум для всех секторов. В литературе наблюдается широкий разброс оценочных значений данного параметра. Если принимать его равным 8, как в исследовании Eaton and Kortum (2002), расчеты дают аналогичные результаты. Остальные параметры определяются на основании базы данных Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР) по доле торговли в стоимости за 2011 год. Единственными исключениями являются коэффициенты добавленной стоимости в категории «прочие страны», к которой относятся не вошедшие в выборку страны. Размер коэффициентов устанавливается таким образом, чтобы обеспечить их соответствие отношению экспорта к производству в каждом секторе в данных. Значения отношения экспорта к производству рассчитываются путем агрегирования данных по экспорту и производству в 2013 году по всем странам в многорегиональной базе данных «затраты-выпуск» Eora, за исключением 34 стран, данные по которым используются в исследовании.

Данные

Для выполнения расчетов требуются данные по секторам в отношении внутреннего спроса, валового объема производства, цен и двусторонней торговли, то есть очень значительный объем данных. Для получения данных за необходимый период до 2015 года были привлечены многочисленные источники. В выборку вошли 17 стран с развитой экономикой и 17 стран с формирующимся рынком и развивающихся стран, которые перечислены в приложении, группа А таблицы 2.1.2. За 2015 год шесть из указанных стран были исключены (Австрия, Бельгия, Индонезия, Колумбия, Корея, Филиппины) по причине отсутствия дезагрегированных данных по торговле на момент анализа. Источники данных для анализа описаны в приложении, таблица 2.1.1.

Данные по валовому производству по секторам за период с 2009 по 2011 год получены из базы данных структурного анализа ОЭСР (при их наличии). В отношении стран, не включенных в указанную базу данных, использовались база данных проекта

World KLEMS, таблицы «затраты-выпуск» ОЭСР и многорегиональная база данных «затраты-выпуск» Eora. Национальные источники в большинстве стран с развитой экономикой содержат данные за период до 2014 года, и такие данные используются для экстраполяции на будущие периоды данных из международных источников. Прочие пробелы в данных заполняются при помощи темпов роста объема промышленного производства по секторам и индексов цен производителей. Такие индексы, как правило, дезагрегированы в большей степени, чем четыре сектора, рассмотренные в анализе. Весовые коэффициенты для агрегирования основаны на последних имеющихся данных относительно объема производства. Применительно к двусторонним секторальным потокам импорта и экспорта данные по Бельгии и Филиппинам были перемасштабированы, с тем чтобы показатели совокупного импорта и экспорта из базы статистических данных ООН по торговле товарами соответствовали показателям из базы данных издания МВФ «Перспективы развития мировой экономики» с учетом включения реэкспорта в первую базу.

Приложение 2.5. Анализ на уровне продукта

В этом приложении приведена дополнительная информация по эмпирическому анализу, выполненному в разделе «Роль торговых издержек и глобальных цепочек создания стоимости: выводы, полученные на основе анализа дезагрегированных данных по торговле». В начале приложения приведен обзор данных, используемых для расчета показателей, отражающих прочие факторы, которые могут объяснять причины замедления роста торговли (см. также приложение, таблица 2.1.1); далее следует технический обзор базовой спецификации, используемой в разделе. Также представлены альтернативные спецификации, при помощи которых оценивается устойчивость основных результатов.

Данные

Торговые издержки. В главе применяется методология, изложенная в работе Novy (2012). Торговые издержки (в тарифном эквиваленте), t_{ij} , рассчитываются на основе гравитационной модели торговли как среднее геометрическое значение отношения двусторонних торговых потоков между странами i и j , $X_{ij} \neq X_{ji}$, к внутренним торговым потокам внутри каждой страны, $X_{ii} \neq X_{jj}$:

$$t_{ij} = \left(\frac{X_{ii} X_{jj}}{X_{ij} X_{ji}} \right)^{\frac{1}{2(\sigma-1)}} - 1. \quad (\text{A.2.5.1})$$

Если объем торговли между странами превышает объемы их внутренней торговли, это свидетельствует о том, что международные торговые издержки снижаются по сравнению с внутренними. Торговые издержки рассчитываются на уровне секторов с использованием данных по двусторонней секторальной торговле и внутренним поставкам (то есть по международной торговле), представительными переменными которых, в соответствии с литературой, являются валовой объем производства по секторам за вычетом совокупного экспорта. Все данные, используемые в анализе, получены из многорегиональной базы данных «затраты-выпуск» Еога.

Тарифы. Данные по тарифам получены из двух источников, в которых приведена подробная информация по тарифам на продукты на шестизначном уровне в Гармонизированной системе: 1) база данных системы анализа и информации по вопросам торговли Конференции Организации Объединенных Наций по торговле и развитию и 2) система выгрузки информации по тарифам Всемирной торговой организации (ВТО). Для расширения временного покрытия по средним тарифам на уровне страны ряды данных по средним адвалорным тарифам, полученные из баз данных Конференции Организации Объединенных Наций по торговле и развитию и ВТО, объединяются с рядами данных на уровне страны из базы данных по структурной реформе МВФ (IMF 2008).

Нетарифные барьеры. Подробная информация по мерам политики, используемым правительствами более чем 30 стран, включая антидемпинговое регулирование, компенсационные пошлины и защитные меры, получены из базы данных Всемирного банка по временным торговым барьерам за 1990–2015 годы (см. Wown 2016). В таком наборе данных временные торговые барьеры приводятся на весьма детализированном уровне (восемь знаков в Гармонизированной системе или еще более высокая степень детализации), включая информацию об отмене их действия, что позволяет рассчитать значение барьеров, действующих в каждом году⁶. Более исчерпывающие данные по обширному спектру нетарифных барьеров получены из базы данных Инициативы по глобальной системе предупреждения в сфере торговли Центра исследований экономической политики. Сюда входят не только меры по защите торговли, но и прочие меры, принимаемые государственными органами с 2009 года, которые с большой степенью вероятности являются дискриминационными по отношению к зарубежной торговле, например требования к локализации, экстренная финансовая помощь и государственная помощь.

Соглашения о свободной торговле. Данные по соглашениям с разбивкой по годам их подписания

получены из базы данных по торговым соглашениям. Этот набор данных дополняется информацией о действующих соглашениях о свободной торговле из базы данных ВТО по региональным торговым соглашениям. Первая из указанных баз данных основывается на второй и пополняет ее данными, полученными от прочих многосторонних организаций и из национальных источников.

Участие в глобальных цепочках создания стоимости. Используются матрицы «затраты-выпуск» из многорегиональной базы данных «затраты-выпуск» Еога по 173 странам. Применяемый показатель вертикальной специализации (предложенный в работе Hummels, Ishii, and Yi 2001) рассчитывается как сумма доли импорта в экспорте страны (также обозначается как зарубежная добавленная стоимость) и доли внутренних ресурсов в экспорте страны, которые используются торговыми партнерами для собственного экспорта (см. работу Koorman, Wang, and Wei 2014). Общий итог выражается как отношение к валовому экспорту.

Финансирование торговли. Изменения в доступности финансирования торговли также прямо влияют на совокупные торговые издержки. Для оценки увеличения или уменьшения доступности торгового кредита со времени мирового финансового кризиса использовались данные из Исследования мировой торговли и финансов Международной торговой палаты. Доля банков, отразивших в своей отчетности уменьшение линий торгового кредитования, открываемых как корпоративным клиентам, так и финансовым организациям, уменьшилось с 2008–2009 годов более чем вдвое (приложение, рис. 2.5.1).

Регрессии на уровне продукта

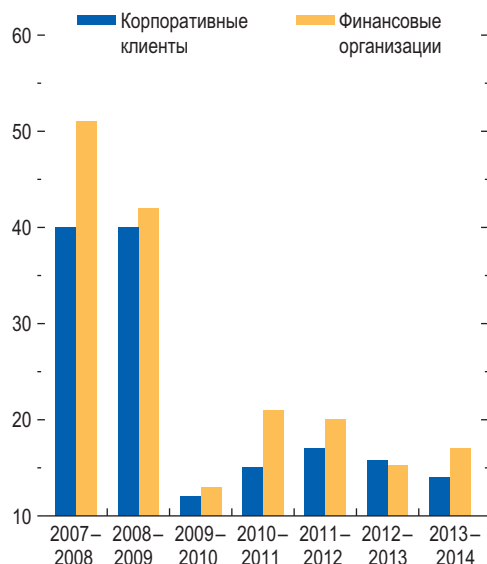
В данном разделе в анализе роли торговых издержек и глобальных цепочек создания стоимости используется расширенная модель спроса на импорт, в рамках которой темпы роста импорта на уровне продукта привязываются к характеристикам продукта, страны или продукта и страны одновременно, отражающим предложенные в литературе факторы, способные объяснить наблюдающееся в последнее время замедление роста торговли. Анализ основан на данных по объемам импорта по 780 продуктам, определенным с применением Международной стандартной торговой классификации (редакция 2), по 52 странам за период с 2003 года (перечень стран из групп А и В приведен в приложении, таблица 2.1.2). Базовая спецификация имеет следующий вид:

$$\Delta \ln M_{p,c,t} = \alpha + \delta_{p,c} + \delta_t + \beta_1' \mathbf{X}_{p,c,t} + \beta_2 \Delta \ln D_{s,c,t} + \beta_3 \Delta \ln P_{c,t} + \varepsilon_{p,c,t} \quad (\text{A.2.5.2})$$

⁶Расчеты проводятся в соответствии с методикой, описанной в приложении к работе Wown (2011).

Приложение, рисунок 2.5.1. Доступность финансирования торговли

(Процентная доля банков-респондентов, сообщивших об уменьшении предлагаемых кредитных линий в рамках торгового финансирования)



Источники: Международная торговая палата, Исследование мировой торговли и финансов; расчеты персонала МВФ.
Примечание. Диаграмма построена на основе несбалансированной выборки банков, включающей 122 банка из 59 стран за 2009 год и 482 банка из 112 стран за 2015 год.

где $\Delta \ln M_{p,c,t}$ — темпы роста реального импорта продукта p в стране c за период t ; $\delta_{p,c}$ — фиксированные эффекты по продукту и стране; δ_t — временные фиксированные эффекты.

В уравнении также учитываются спрос (или внутренний спрос) в секторе, к которому относится конкретный продукт ($D_{s,c,t}$), и относительные импортные цены на уровне страны ($P_{c,t}$). В отсутствие показателя спроса на уровне продукта в этой главе все продукты привязываются к более агрегированным секторам. Для расчета емкости используются матрицы «затраты-выпуск» из многорегиональной базы данных Еога; при этом каждый из десяти секторов, не являющихся секторами услуг, прямо или косвенно включается в четыре компонента совокупного спроса в стране. Как и в случае эмпирического исследования на основе спроса, скорректированного с учетом импортной емкости, полученные показатели емкости применяются как секторальные весовые коэффициенты для совокупного потребления, инвестиций, государственных расходов и экспорта в расчете

показателя внутреннего спроса в конкретном секторе⁷. Относительные цены рассчитываются как отношение дефлятора импортных цен к дефлятору ВВП, по аналогии с анализом в разделе «Роль объема производства и его структуры: выводы, полученные в результате эмпирического исследования»⁸.

Переменная $X_{p,c,t}$ представляет собой вектор мер торговой политики, а также другие факторы, которые включаются в регрессию на уровне продукта и страны, сектора и страны или на уровне страны для понимания того, каким образом меняются темпы роста импорта на уровне продукта при изменении таких факторов. К ним относятся: 1) рост ставок тарифа на уровне продукта, 2) условная переменная, которая показывает, применялся ли к конкретной категории продукции временный торговый барьер (мера защиты торговли) в год t , 3) темпы роста доли в мировом ВВП, которые обусловлены заключенными страной соглашениями о свободной торговле, и 4) рост показателя прошлого участия в глобальных цепочках создания стоимости, выраженного как доля зарубежной добавленной стоимости в валовом экспорте по сектору. Из указанных переменных на уровне страны и года изменяется только участие в соглашениях о свободной торговле; при этом участие в глобальных цепочках создания стоимости меняется на уровне сектора, страны и года. Тарифы и нетарифные барьеры оцениваются на уровне продукта.

Помимо анализа на уровне продукта (и в качестве его перекрестной проверки), выполняются аналогичные расчеты по расширенной модели спроса на импорт на агрегированном уровне. В частности, в рамках такого анализа обобщаются расчетные остаточные факторы, полученные на основе эмпирической модели спроса на импорт, которая приведена в разделе «Роль объема производства и его структуры: выводы, полученные в результате эмпирического исследования», с использованием формулы (A.2.3.5) (иными словами, рост реального импорта товаров, который нельзя спрогнозировать на основе колебаний спроса, скорректированного с учетом импортной емкости, и относительных цен). Показатели торговой политики и участия в глобальных цепочках создания стоимости на уровне продукта и сектора агрегируются на уровне страны и подставляются в качестве переменных в правую часть следующего уравнения регрессии:

⁷Внутренний спрос для всех продуктов в каждом из 10 секторов, не являющихся секторами услуг и используемых в стандартизированных матрицах «затраты-выпуск», принимается одинаковым.

⁸В идеальном случае формула (A.2.5.1) должна включать цены на уровне секторов. Несмотря на возможность расчета дефлятора импорта по конкретному продукту, детализированные данные по внутренним ценам отсутствуют. В связи с этим по всем продуктам в экономике страны применяется один и тот же показатель изменения относительных цен.

$$\widehat{\varepsilon}_{c,t} = \alpha + \phi_c + \phi_t + \beta' X_{c,t} + \xi_{c,t} \quad (\text{A.2.5.3})$$

где $\widehat{\varepsilon}_{c,t}$ — расчетные остаточные факторы, а $X_{c,t}$ — те же факторы, связанные с торговой политикой и глобальными цепочками создания стоимости на уровне страны.

Анализ роли прочих факторов в замедлении роста

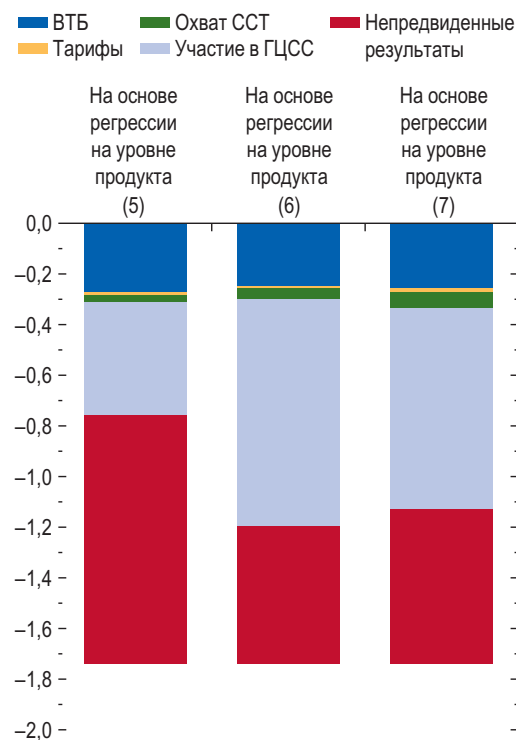
На завершающем этапе анализа проводится количественная оценка ожидаемого размера дополнительного замедления темпов роста импорта с учетом исторической связи между мерами торговой политики, участием в глобальных цепочках создания стоимости и ростом импорта, а также эволюции таких прочих факторов. Для расчета относительного вклада в динамику каждого из факторов показатели эластичности, рассчитанные при помощи формулы на уровне страны (A.2.5.3), β , объединяются с расхождениями в темпах роста различных факторов на уровне продукта, $X_{p,c,t}$, за 2012–2015 годы и 2003–2007 годы. В приложении на рис. 2.5.2 показаны пропорциональные доли расчетных остаточных факторов, специфичных для конкретной страны, полученные по формуле (A.2.3.5) (то есть тот компонент роста импорта, который не обусловлен динамикой спроса, скорректированного с учетом импортоемкости), которые могут объясняться влиянием таких прочих факторов применительно к росту как реального, так и номинального импорта.

Устойчивость

В отношении базовой спецификации формулы (A.2.5.1) применительно к регрессиям на уровне продукта был выполнен ряд проверок устойчивости. В частности, принимая во внимание то обстоятельство, что взаимосвязь между импортом и прочими факторами, помимо спроса, была выражена в темпах роста, было важно понять, будут ли получены аналогичные показатели эластичности при использовании уровней тех же переменных, как это часто принято в литературе (см., например, вставку 2.1). Также проведены расчеты по варианту формулы, в котором в левой части уравнения используется отношение реального импорта к ВВП (где знаменатель представлен секторальным спросом)⁹. Кроме того, проведена проверка альтернативных спецификаций, в которых исключаются временные фиксированные эффекты и учитываются спрос и относительные цены. Исключение временных фиксированных эффектов может быть оправданно в свете синхронизации

⁹На уровне продукта используется отношение импорта на уровне продукта к секторальному спросу.

Приложение, рисунок 2.5.2. Влияние мер торговой политики и глобальных цепочек создания стоимости на замедление темпов реального и номинального роста импорта товаров (В процентах)



Источник: расчеты персонала МВФ.

Примечание. ВТБ = временный торговый барьер, ССТ = соглашение о свободной торговле, ГЦСС = глобальная цепочка создания стоимости. На рисунке объединены расчетная историческая взаимосвязь между ростом реального и номинального импорта на уровне продукта и увеличением торговых издержек и участия в глобальных цепочках создания стоимости, а также расхождения в темпах роста указанных факторов в периоды 2003–2007 годов и 2012–2015 годов для расчета их влияния на наблюдаемое замедление роста торговли.

во времени снижения торговых барьеров и развития глобальных цепочек создания стоимости в разрезе стран. В такой ситуации включение временных фиксированных эффектов поглотило бы значительную долю изменений показателей торговой политики и глобальных цепочек создания стоимости. В той степени, в которой спрос (и рост) по секторам является одним из каналов, через которые меры торговой политики влияют на рост импорта, спецификация,

Приложение, таблица 2.5.1. Альтернативные спецификации расчета реального импорта в регрессиях на уровне продукта

Зависимая переменная (реальная величина)	А. Продукт и страна					
	Период выборки: 2003–2013 годы	Рост импорта			Уровень импорта	Спрос на импорт по секторам
		(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
Временные торговые барьеры	-0,031*** (0,009)	-0,037*** (0,009)	-0,036*** (0,011)	-0,033* (0,017)	-0,031* (0,016)	
Тарифы	-0,016** (0,008)	-0,030*** (0,008)	-0,038*** (0,009)	-0,146*** (0,022)	-0,131*** (0,021)	
Охват соглашений о свободной торговле	0,106** (0,054)	0,143*** (0,053)	0,304*** (0,060)	0,134*** (0,013)	0,110*** (0,012)	
Участие в глобальной цепочке поставок	0,095** (0,041)	0,474*** (0,038)	0,835*** (0,030)	0,410*** (0,058)	0,322*** (0,056)	
Фиксированные эффекты по стране и по продукту	Да	Да	Да	Да	Да	
Временные фиксированные эффекты	Да	Нет	Нет	Нет	Нет	
При неизменном спросе и относительных ценах	Да	Да	Нет	Нет	Нет	
R ²	0,293	0,261	0,176	0,978	0,979	
Скорректированный R ²	0,208	0,173	0,077	0,975	0,977	
Число наблюдений	258 196	258 196	262 340	292 068	292 068	

Источник: расчеты персонала МВФ.

Примечание. Участие в глобальных цепочках создания стоимости является показателем обратного участия: зарубежная добавленная стоимость в экспорте, выраженная как доля валового экспорта. В регрессиях на уровне продукта и страны данная переменная рассчитывается на уровне секторов. Стандартные ошибки кластеризируются на уровне продукта и страны.

* $p < 0.10$; ** $p < 0.05$; *** $p < 0.01$.

в которой не учитывается секторальный спрос, также может быть полезна для корректного измерения показателя эластичности роста спроса по таким прочим факторам.

Проведенные проверки свидетельствуют о том, что полученные результаты в целом устойчивы к различным изменениям в спецификациях расчета (приложение, таблица 2.5.1). При этом, однако, исключение временных фиксированных эффектов влечет за собой увеличение роли тарифов и участия в глобальных цепочках создания стоимости. Вероятно, это объясняется тем обстоятельством, что снижение торговых издержек и постепенное увеличение участия в глобальных цепочках создания стоимости со временем было характерно для всех стран.

Расчеты по указанным альтернативным спецификациям были также выполнены с использованием показателя номинального импорта (его роста и уровня, а также отношения к секторальному спросу). Расчеты дали в целом аналогичные результаты, свидетельствующие об усилении роли импортных тарифов и глобальных цепочек создания стоимости в условиях, когда общие временные тенденции больше не учитываются (приложение, таблица 2.5.2).

Приложение 2.6. Анализ с использованием гравитационной модели торговли

В этом приложении приведена дополнительная информация по эмпирическому анализу, выполненному в разделе «Роль торговых издержек и глобальных цепочек создания стоимости: выводы, полученные на основе анализа детализированных данных по торговле», с использованием гравитационной модели торговли. В приложении содержится обзор данных и описание используемой методологии.

Данные

Набор данных, используемый в гравитационной модели, представляет собой расширение базы данных по двусторонним секторальным торговым потокам из главы 2 издания «Перспективы развития мировой экономики» за октябрь 2010 года. Набор данных расширен за счет показателей из базы статистических данных ООН по торговле товарами по двусторонним торговым потокам на четырехзначном уровне Международной стандартной торговой классификации (редакция 2). В набор данных входит

Приложение, таблица 2.5.2. Альтернативные спецификации расчета номинального импорта в регрессиях на уровне продукта

Зависимая переменная (номинальная величина)	А. Продукт и страна				
	Рост импорта			Уровень импорта	Спрос на импорт по секторам
Период выборки: 2003–2013 годы	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
Временные торговые барьеры	-0,029*** (0,007)	-0,037*** (0,009)	-0,035*** (0,011)	-0,020 (0,019)	-0,018 (0,018)
Тарифы	-0,034*** (0,007)	-0,057*** (0,007)	-0,067*** (0,009)	-0,205*** (0,021)	-0,167*** (0,020)
Охват соглашений о свободной торговле	0,205*** (0,055)	0,325*** (0,056)	0,534*** (0,063)	0,218*** (0,017)	0,186*** (0,016)
Участие в глобальной цепочке поставок	0,170*** (0,041)	0,719*** (0,043)	1,220*** (0,031)	1,109*** (0,065)	0,916*** (0,061)
Фиксированные эффекты по стране и по продукту	Да	Да	Да	Да	Да
Временные фиксированные эффекты	Да	Нет	Нет	Нет	Нет
При неизменном спросе и относительных ценах	Да	Да	Нет	Нет	Нет
R ²	0,407	0,337	0,213	0,975	0,977
Скорректированный R ²	0,338	0,260	0,122	0,972	0,975
Число наблюдений	270 587	270 587	275 424	303 727	297 374

Источник: расчеты персонала МВФ.

Примечание. Участие в глобальных цепочках создания стоимости является показателем обратного участия: зарубежная добавленная стоимость в экспорте, выраженная как доля валового экспорта. В регрессиях на уровне продукта и страны данная переменная рассчитывается на уровне секторов. Стандартные ошибки группируются на уровне продукта и страны для регрессий А и на уровне страны в регрессии В.

* p < 0.10; ** p < 0.05; *** p < 0.01.

приблизительно 780 продуктов с уникальными идентификационными номерами и их двусторонние торговые потоки за период с 1998 по 2014 год. Для анализа связи между торговлей и глобальными цепочками создания стоимости 780 секторальных торговых потоков были разнесены по 10 секторам, не являющимся секторами услуг, которые используются в многорегиональной базе данных «затраты-выпуск» Еога, и соответствующим образом агрегированы. Полученные в результате двусторонние секторальные торговые потоки объединены с показателями из базы данных издания МВФ «Статистика географической структуры торговли» и из базы данных по переменным гравитационной модели из работы Head, Mayer, and Ries (2010). Информация об участии стран в соглашениях о свободной торговле обновлена на основе базы данных Всемирной торговой организации по региональным торговым соглашениям.

Методология

Анализ выполняется в три этапа, которые описаны ниже.

Первый и второй этапы: расчеты по гравитационной модели и сбор остаточных факторов

Первый этап в рамках методологии предполагает расчеты по гравитационной модели для каждого года t (в период с 2003 по 2014 год) и сектора s. Сначала гравитационная модель оценивается по уровням:

$$\forall s, t: \ln M_{i,e,s,t} = \alpha_{i,s,t} + \mu_{e,s,t} + \vec{\beta}_{s,t} \vec{Gravity}_{i,e,s,t} + \varepsilon_{i,e,s,t}, \tag{A.2.6.1}$$

где $\ln M_{i,e,s,t}$ — логарифм номинального импорта между импортером i и экспортером e, $\alpha_{i,s,t}$ обозначает фиксированные эффекты импортера, $\mu_{e,s,t}$ — фиксированные эффекты экспортера. $\vec{Gravity}_{i,e,s,t}$ — это вектор стандартных переменных, используемых в гравитационных моделях, а именно, расстояния, разницы во времени между экспортерами и импортерами, а также показателей близости, таких как наличие общего официального языка, общего этно-логического языка, общего колонизатора, наличие колониальных отношений после 1945 года, торговли от колонизатора к колонии, торговли от колонии к колонизатору, наличие действующих колониальных

отношений, действующие региональные торговые соглашения, общая система права, общая религия, общая валюта и единая система предпочтений. Наконец, $\varepsilon_{i,e,s,t}$ — величина остаточного члена, которая требуется на третьем этапе анализа.

Расчеты по гравитационной модели также проводятся применительно к годовым темпам роста за период с 2004 по 2014 год:

$$\forall s, t: \ln M_{i,e,s,t} - \ln M_{i,e,s,t-1} = \sigma_{i,s,t} + \pi_{e,s,t} + \vec{\omega}_{s,t} + \overrightarrow{Gravity}_{i,e,s,t} + \zeta_{i,e,s,t} \quad (A.2.6.2)$$

где, аналогично, $\sigma_{i,s,t}$ обозначает фиксированные эффекты импортера, $\pi_{e,s,t}$ — фиксированные эффекты экспортера, $\overrightarrow{Gravity}_{i,e,s,t}$ — тот же вектор переменных гравитационной модели, который рассматривался выше, и $\zeta_{i,e,s,t}$ — независимая величина остаточного члена с идентичным распределением, которая требуется на третьем этапе анализа.

Третий этап: выявление связи между цепочками создания стоимости и необъясненным компонентом роста торговли

На третьем этапе анализа рассматривается вопрос о наличии зависимости между первоначальной величиной связей в рамках цепочек создания стоимости между двумя странами в конкретном секторе и ростом торговли в таком секторе для такой пары стран. Расчетная формула, в которой используются уже описанные переменные, имеет следующий вид:

$$\widehat{\varepsilon}_{i,e,s,t} - \widehat{\varepsilon}_{i,e,s,t-1} = \gamma + \varphi_s GVC_{i,e,s,t-1} + \vartheta_{i,e,s,t} \quad (A.2.6.3)$$

или:

$$\widehat{\zeta}_{i,e,s,t} = \gamma + \varphi_s GVC_{i,e,s,t-1} + \vartheta_{i,e,s,t} \quad (A.2.6.4)$$

где γ является постоянной величиной, $GVC_{i,e,s,t-1}$ позволяет оценить запаздывающую долю экспорта зарубежной добавленной стоимости в валовом экспорте в конкретном секторе пары стран, $\vartheta_{i,e,s,t}$ а — независимая величина остаточного члена с идентичным распределением. Расчет предусматривает эффекты GVC , φ_s , специфичные для сектора.

Результаты рассмотренной проверки представлены в столбцах (1), (4), (7), (10) и (13)

таблицы приложения 2.6.1 (расчет гравитации по уровням) и таблицы 2.6.2 приложения (расчет гравитации по темпам роста) для различных выборок стран и секторов. Такие результаты свидетельствуют о наличии устойчивой положительной зависимости между ростом секторальной торговли и наличием связей в рамках цепочек создания стоимости в период с 2003 по 2014 год.

Вторая проверка позволяет определить, увеличилась ли торговля по секторам в парах стран с высокой степенью связей в рамках цепочек создания стоимости в период с 2003 по 2007 год опережающими темпами по сравнению с торговлей по секторам в парах стран с более низкой степенью связей в рамках цепочек создания стоимости в различных периодах выборки. В рамках данной проверки рассматривается неизменный во времени показатель связей в рамках глобальных цепочек создания стоимости, который принимает значение 1, если значение среднего участия в глобальных цепочках создания стоимости в конкретном секторе пары стран в период с 2003 по 2007 год находится в верхнем квартиле распределения значений таких связей в рамках цепочек создания стоимости (*High GVC participation*). Далее выполняются расчеты по следующему уравнению регрессии:

$$\widehat{\varepsilon}_{i,e,s,t} - \widehat{\varepsilon}_{i,e,s,t-1} = \delta + \theta_s (High\ GVC\ participation)_{i,e,s,2003-07} + \xi_{i,e,s,t} \quad (A.2.6.5)$$

или:

$$\widehat{\zeta}_{i,e,s,t} = \delta + \theta_s (High\ GVC\ participation)_{i,e,s,2003-07} + \xi_{i,e,s,t} \quad (A.2.6.6)$$

где δ также является постоянной величиной, а $\xi_{i,e,s,t}$ — величина остаточного члена. В данном случае расчеты также учитывают эффекты глобальных цепочек создания стоимости, специфичные для конкретного сектора θ_s .

Результаты этой проверки представлены в остальных столбцах таблиц 2.6.1 и 2.6.2 приложения. На рисунке 2.14 отражены результаты из столбцов (8) и (9) указанных таблиц; в остальных столбцах представлены показатели устойчивости результатов в случае использования иных выборок стран и секторов.

Приложение, таблица 2.6.1. Связь между интеграцией в глобальные цепочки создания стоимости и годовым ростом номинального импорта на основе гравитационной модели с расчетами по уровням
(В процентных пунктах; увеличение темпов роста номинального импорта по секторам пар стран относительно предыдущего года)

Зависимая переменная	Непредвиденный рост двустороннего импорта по годам (гравитационная модель с расчетами на уровне номинального импорта), 2003–2014 годы														
	(1)	(2)	(3)	(4) ²	(5) ²	(6) ²	(7) ³	(8) ³	(9) ³	(10) ⁴	(11) ⁴	(12) ⁴	(13) ⁵	(14) ⁵	(15) ⁵
Участие в ГЦСС ($t-1$)	0,021** (0,008)			0,027*** (0,010)		0,026*** (0,010)			0,028*** (0,010)				0,032*** (0,012)		
Индикатор высокой степени участия в ГЦСС ¹ (2003–2014)	1,403*** (0,476)			1,256** (0,499)		1,379* (0,738)			1,770** (0,821)		0,857 (0,759)			1,103** (0,552)	
Индикатор высокой степени участия в ГЦСС ¹ (до 2012 г.) [I]			1,185** (0,548)		1,289** (0,591)							1,251 (0,793)			1,693*** (0,638)
Индикатор высокой степени участия в ГЦСС ¹ x Индикатор после 2012 года [II]			0,547 (0,838)		-0,064 (0,874)				-0,909 (1,351)			-0,929 (1,442)			-1,510* (0,900)
Константа	-0,603** (0,281)	-0,474** (0,220)	-0,474** (0,220)	-1,046*** (0,330)	-0,709*** (0,238)	-0,709*** (0,238)	-0,910*** (0,311)	-0,539** (0,227)	-0,539** (0,227)	-1,017*** (0,312)	-0,524** (0,225)	-0,524** (0,225)	-1,243*** (0,350)	-0,761*** (0,243)	-0,761*** (0,243)
Общий эффект от высокой степени участия в ГЦСС (2012–14 годы) [I + II]			1,732** (0,730)		1,225* (0,741)				0,861 (1,189)		0,322 (1,300)			0,183 (0,792)	
F-тест	3,720***	4,100***	3,240***	3,720***	4,080***	3,290***	4,340***	3,850***	3,010***	4,580***	2,630***	2,210***	3,550***	3,520***	2,890***
Аналитические веса	Да	Да	Да	Да	Да	Да	Да	Да	Да	Да	Да	Да	Да	Да	Да
Секторы пар стран	31 126	31 126	31 126	20 492	20 492	20 492	19 263	19 263	19 263	17 220	17 220	17 220	15 642	15 642	15 642
Число наблюдений	364 968	364 968	364 968	252 064	252 064	252 064	229 799	229 799	229 799	204 260	204 260	204 260	202 293	202 293	202 293

Источник: расчеты персонала МВФ.

Примечание. Регрессию предусматривают расчет секторальных коэффициентов (из многомерной базы данных «затраты-выпуск» Еога) совместно со стандартными ошибками, группированными по секторам пар стран. ГЦСС = глобальная цепочка создания стоимости. Степень участия в глобальной цепочке создания стоимости оценивается как зарубежная добавленная стоимость в экспорте, выраженная как доля валового экспорта. Весовые коэффициенты определяются как уровни номинального импорта.

¹Индикатор принимается равным единице для секторов пар стран в верхнем квартале распределения среднего значения участия в глобальных цепочках создания стоимости во времени (время является неизменным, и для расчета среднего значения используется период 2003–2007 годов).

²За исключением экспортеров биржевых товаров.

³Содержит данные от импортеров в национальных таблицах «затраты-выпуск»; см. Lenzel et al. (2013).

⁴Используется та же выборка стран-импортеров, которая применялась в анализе на уровне продукта.

⁵За исключением экспортеров биржевых товаров и стран с низкими доходами, сектора биржевых товаров и резко отклоняющихся значений участия в глобальных цепочках создания стоимости выше 150 процентов.

* $p < 0,10$; ** $p < 0,05$; *** $p < 0,01$.

Приложение, таблица 2.6.2. Связь между интеграцией в глобальные цепочки создания стоимости и годовым ростом номинального импорта на основе гравитационной модели с расчетами на основе темпов роста
(В процентных пунктах; увеличение темпов роста номинального импорта по секторам пар стран относительно предыдущего года)

Зависимая переменная	Непредвиденный рост двустороннего импорта по годам (гравитационная модель с расчетами на уровне номинального импорта), 2003–2014 годы														
	(1)	(2)	(3)	(4) ²	(5) ²	(6) ²	(7) ³	(8) ³	(9) ³	(10) ⁴	(11) ⁴	(12) ⁴	(13) ⁵	(14) ⁵	(15) ⁵
	(В процентах, в годовом исчислении)														
Участие в ЦСС ($t-1$)	0,023*** (0,008)			0,023*** (0,010)			0,031*** (0,009)			0,032*** (0,010)			0,032*** (0,011)		
Индикатор высокой степени участия в ЦСС (2003–2014 годы)	1,647*** (0,464)			1,202** (0,502)			1,067 (0,689)			2,131*** (0,621)			0,975* (0,522)		
Индикатор высокой степени участия в ЦСС (до 2012 года) [I]			1,559*** (0,578)			1,405** (0,594)			1,397* (0,792)			2,087*** (0,765)			1,530** (0,632)
Индикатор высокой степени участия в ЦСС x Индикатор после 2012 года [II]			0,229 (0,886)			-0,517 (0,851)			-0,767 (1,364)			0,113 (1,474)			-1,408 (0,887)
Константа	-0,598* (0,308)	-0,464** (0,230)	-0,464** (0,230)	-0,925** (0,372)	-0,651** (0,273)	-0,651** (0,273)	-1,017*** (0,341)	-0,451* (0,254)	-0,451* (0,254)	-1,075*** (0,344)	-0,547** (0,256)	-0,547** (0,256)	-1,335*** (0,349)	-0,837*** (0,241)	-0,837*** (0,241)
Общий эффект от высокой степени участия в ЦСС (2012–14 годы) [I + II]			1,788** (0,712)			0,888 (0,730)			0,630 (1,154)			2,200* (1,165)			0,122 (0,741)
F-тест	4,810*** Да	4,870*** Да	4,310*** Да	4,450*** Да	3,680*** Да	3,550*** Да	5,210*** Да	2,790*** Да	2,590*** Да	5,370*** Да	2,770*** Да	2,570*** Да	3,890*** Да	3,420*** Да	3,680*** Да
Аналитические веса	48 329	48 341	48 341	29 580	29 589	29 589	28 171	28 176	28 171	24 418	24 420	24 420	20 451	20 458	20 458
Секторы пар стран	446 968	448 302	448 302	297 500	298 202	298 202	266 479	266 992	266 479	231 657	232 040	232 040	228 559	228 954	228 954
Число наблюдений	Источник: расчеты персонала МВФ.														

Примечание. Регрессию предусматривают расчет секторальных коэффициентов (из многомерной базы данных «затраты-выпуск» Еога) совместно со стандартными ошибками, группированными по секторам пар стран. ЦСС = глобальная цепочка создания стоимости. Степень участия в глобальной цепочке создания стоимости оценивается как зарубежная добавленная стоимость в экспорте, выраженная как доля валового экспорта. Весовые коэффициенты определяются как уровни номинального импорта.

¹Индикатор принимается равным единице для секторов пар стран в верхнем квартале распределения среднего значения участия в глобальных цепочках создания стоимости во времени (время является неизменным, и для расчета среднего значения используется период 2003–2007 годы).

²За исключением экспортеров биржевых товаров.

³Содержит данные от импортеров в национальных таблицах «затраты-выпуск»; см. Leizzen et al. (2013).

⁴Используется та же выборка стран-импортеров, которая применялась в анализе на уровне продукта.

⁵За исключением экспортеров биржевых товаров и стран с низкими доходами, сектора биржевых товаров и резко отклоняющихся значений участия в глобальных цепочках создания стоимости выше 150 процентов.

* $p < 0.10$; ** $p < 0.05$; *** $p < 0.01$.

Литература

- Ahn, JaeBin, Era Dabla-Norris, Romain Duval, Bingjie Hu, and Lamin Njie. 2016. "Reassessing the Productivity Gains from Trade Liberalization: A Sector-Level Approach." IMF Working Paper 16/77, International Monetary Fund, Washington.
- Ahn, JaeBin, and Romain Duval. Forthcoming. "Global Trade and Productivity Slowdown: Are They Related?" IMF Working Paper, International Monetary Fund, Washington.
- Alessandria, George, and Horag Choi. 2016. "The Dynamics of the U.S. Trade Balance and Real Exchange Rate: The J Curve and Trade Costs?" Unpublished.
- Alessandria, George, Joseph Kaboski, and Virgiliu Midrigan. 2013. "Trade Wedges, Inventories and International Business Cycles." *Journal of Monetary Economics* 60: 1–20.
- Amiti, Mary, and Jozef Konings. 2007. "Trade Liberalization, Intermediate Inputs, and Productivity: Evidence from Indonesia." *American Economic Review* 97 (5): 1611–38.
- Anderson, James E. 2011. "The Gravity Model." *Annual Review of Economics* 3 (1): 133–60.
- Arvis, Jean-Francois, Yann Duval, Ben Shepherd, and Chorthip Utoktham. 2013. "Trade Costs in the Developing World, 1995–2010." World Bank Policy Research Working Paper 6309, World Bank, Washington.
- Atkin, David, Amit K. Khandelwal, and Adam Osman. 2014. "Exporting and Firm Performance: Evidence from a Randomized Trial." NBER Working Paper 20690, National Bureau of Economic Research, Cambridge, Massachusetts.
- Autor, David, David Dorn, and Gordon Hanson. 2013. "The China Syndrome: Local Labor Market Effects of Import Competition in the United States." *American Economic Review* 103 (6): 2121–68.
- Baier, Scott L., and Jeffrey H. Bergstrand. 2007. "Do Free Trade Agreements Actually Increase Members' International Trade?" *Journal of International Economics* 71: 72–95.
- . 2009. "Estimating the Effects of Free Trade Agreements on Trade Flows Using Matching Econometrics." *Journal of International Economics* 77 (1): 63–76.
- Bernard, Andrew B., Jonathan Eaton, J. Bradford Jensen, and Samuel Kortum. 2003. "Trade Costs, Firms and Productivity." *Journal of Monetary Economics* 53 (5): 917–37.
- Bernard, Andrew B., and J. Bradford Jensen. 1995. "Exporters, Jobs, and Wages in U.S. Manufacturing: 1976–87." *Brookings Papers on Activity: Microeconomics*: 67–112.
- Bernard, Andrew B., J. Bradford Jensen, Stephen J. Redding, and Peter K. Schott. 2007. "Firms in International Trade." *Journal of Economic Perspectives* 21 (3): 105–30.
- Bernard, Andrew B., J. Bradford Jensen, and Peter K. Schott. 2006. "Plants and Productivity in International Trade." *American Economic Review* 93 (4): 1268–90.
- Bernard, Andrew B., Stephen Redding, and Peter K. Schott. 2011. "Multi-Product Firms and Trade Liberalization." *Quarterly Journal of Economics* 126 (3): 1271–1318.
- Bloom, Nicholas, Mirko Draca, and John Van Reenen. 2016. "Trade Induced Technical Change? The Impact of Chinese Imports on Innovation, IT and Productivity." *Review of Economic Studies* 83 (1): 87–117.
- Bown, Chad P. 2011. "Taking Stock of Antidumping, Safeguards and Countervailing Duties, 1990–2009." *The World Economy* 34 (12): 1955–98.
- . 2016. "Temporary Trade Barriers Database." June. World Bank, Washington. <http://econ.worldbank.org/ttbd/>.
- Boz, Emine, Matthieu Bussière, and Clément Marsilli. 2015. "Recent Slowdown in Global Trade: Cyclical or Structural?" Chapter 3 of *The Global Trade Slowdown: A New Normal?* edited by Bernard Hoekman. Vox EU E-book. London: Centre for Economic Policy Research Press. <http://www.voxeu.org/article/recent-slowdown-global-trade>.
- Boz, Emine, and Eugenio Cerutti. Forthcoming. "Dissecting the Global Trade Slowdown: A New Database." Unpublished.
- Broda, Christian, and David E. Weinstein. 2006. "Globalization and the Gains from Variety." *Quarterly Journal of Economics* 121 (2): 541–85.
- Bussière, Matthieu, Giovanni Callegari, Fabio Ghironi, Giulia Sestieri, and Norihiko Yamano. 2013. "Estimating Trade Elasticities: Demand Composition and the Trade Collapse of 2008–09." *American Economic Journal: Macroeconomics* 5 (3): 118–51.
- Bustos, Paula. 2011. "Trade Liberalization, Exports, and Technology Upgrading: Evidence on the Impact of MERCOSUR on Argentinian Firms." *American Economic Review* 101 (1): 304–40.
- Carrère, Céline. 2006. "Revisiting the Effects of Regional Trade Agreements on Trade Flows with Proper Specification of the Gravity Model." *European Economic Review* 50: 223–47.
- Chari, Varadarajan V., Patrick J. Kehoe, and Ellen McGrattan. 2007. "Business Cycle Accounting." *Econometrica* 75 (3): 781–836.
- Chor, Davin, and Kalina Manova. 2012. "Off the Cliff and Back? Credit Conditions and International Trade during the Global Financial Crisis." *Journal of International Economics* 87 (1): 117–133.
- Cipollina, Maria, and Luca Salvatici. 2010. "Reciprocal Trade Agreements in Gravity Models: A Meta-Analysis." *Review of International Economics* 18 (1): 63–80.
- Conconi, Paola, Manuel García-Santana, Laura Puccio, and Roberto Venturini. 2016. "From Final Goods to Inputs: The Protectionist Effect of Preferential Rules of Origin." CEPR Discussion Paper 11084, Center for Economic and Policy Research, Washington.
- Constantinescu, Cristina, Aaditya Mattoo, and Michele Ruta. 2015. "The Global Trade Slowdown: Cyclical or Structural?" IMF Working Paper 15/6, International Monetary Fund, Washington.
- . 2016. "Does the Global Trade Slowdown Matter?" World Bank Policy Research Working Paper 7673, World Bank, Washington.

- Costinot, Arnaud, and Andres Rodriguez-Clare. 2014. “Trade Theory with Numbers: Quantifying the Consequences of Globalization.” Chapter 4 in *Handbook of International Economics* 4: 197–261.
- Council of Economic Advisers. 2015. “The Economic Benefits of U.S. Trade.” Chapter 7 of the *Economic Report of the President*, Washington.
- Crozet, Matthieu, Charlotte Emlinger, and Sébastien Jean. 2015. “On the Gravity of World Trade’s Slowdown.” Chapter 9 of *The Global Trade Slowdown: A New Normal?*, edited by Bernard Hoekman. Vox EU E-book. London: Centre for Economic Policy Research Press. http://www.voxeu.org/sites/default/files/file/Global%20Trade%20Slowdown_nocover.pdf.
- De Loecker, Jan. 2007. “Do Exports Generate Higher Productivity? Evidence from Slovenia.” *Journal of International Economics* 73 (1): 69–98.
- . 2013. “Detecting Learning by Exporting.” *American Economic Journal: Microeconomics* 5 (3): 1–21.
- Dekle, Robert, Jonathan Eaton, and Samuel Kortum. 2007. “Unbalanced Trade.” *American Economic Review: Papers and Proceedings* 67 (4): 351–55.
- Dixit, Avinash K., and Victor Norman. 1980. *Theory of International Trade: A Dual, General Equilibrium Approach*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Djankov, Simeon, Caroline Freund, and Cong S. Pham. 2010. “Trading on Time.” *The Review of Economics and Statistics* 92 (1): 166–73.
- Eaton, Jonathan, and Samuel Kortum. 2002. “Technology, Geography, and Trade.” *Econometrica* 70 (5): 1741–79.
- , Brent Neiman, and John Romalis. 2010. “Trade and the Global Recession.” National Bank of Belgium Working Paper Research 196, October, Brussels.
- . Forthcoming. “Trade and the Global Recession.” *American Economic Review*.
- Ebenstein, Avraham, Ann Harrison, Margaret McMillan, and Shannon Phillips. 2014. “Estimating the Impact of Trade and Offshoring on American Workers Using the Current Population Surveys.” *The Review of Economics and Statistics* 96 (3): 581–95.
- Erdem, Erkan, and James Tybout. 2003. “Trade Policy and Industrial Sector Responses: Using Evolutionary Models to Interpret the Evidence.” NBER Working Paper 9947, National Bureau of Economic Research, Cambridge, Massachusetts.
- Ethier, Wilfred J. 1985. *Modern International Economics*. New York: W.W. Norton and Company.
- Evenett, Simon J., and Johannes Fritz. 2015. “The Tide Turns? Trade Protectionism and Slowing Global Growth.” Global Trade Alert, Centre for Economic Policy Research Press.
- . 2016. “Global Trade Plateaus.” Global Trade Alert, Centre for Economic Policy Research Press.
- Fajgelbaum, Pablo, and Amit Khandelwal. 2016. “Measuring the Unequal Gains from Trade.” *Quarterly Journal of Economics* 131(3): 1113–80.
- Feenstra, Robert C., James R. Markusen, and Andrew K. Rose. 2001. “Using the Gravity Equation to Differentiate among Alternative Theories of Trade.” *Canadian Journal of Economics* 34 (2): 430–47.
- Feyrer, James. 2009a. “Distance, Trade, and Income—The 1967 to 1975 Closing of the Suez Canal as a Natural Experiment.” NBER Working Paper 15557, National Bureau of Economic Research, Cambridge, Massachusetts.
- . 2009b. “Trade and Income—Exploiting Time Series in Geography.” NBER Working Paper 14910, National Bureau of Economic Research, Cambridge, Massachusetts.
- Fontagné, Lionel, Amélie Guillin, and Cristina Mitaritonna. 2011. “Estimations of Tariff Equivalents for the Services Sectors.” CEPII Document de Travail 2011–24, CEPII, Paris.
- Frankel, Jeffrey, and David Romer. 1999. “Does Trade Cause Growth?” *American Economic Review* 89 (3): 379–99.
- Freund, Caroline. 2016. “The Global Trade Slowdown and Secular Stagnation.” Peterson Institute of International Economics blog. <https://piie.com/blogs/trade-investment-policy-watch/global-trade-slowdown-and-secular-stagnation>.
- Gangnes, Byron, Alyson Ma, and Ari Van Assche. 2015. “Global Value Chains and Trade-Income Relationship: Implications for the Recent Trade Slowdown.” Chapter 6 of *The Global Trade Slowdown: A New Normal?*, edited by Bernard Hoekman. Vox EU E-book. London: Centre for Economic Policy Research Press. <http://www.voxeu.org/article/recent-slowdown-global-trade>.
- Goldberg, Pinelopi, and Nina Pavcnik. 2004. “Trade, Inequality, and Poverty: What Do We Know? Evidence from Recent Trade Liberalization Episodes in Developing Countries.” *Brookings Trade Forum* 2004, 223–69.
- . 2007. “Distributional Effects of Globalization in Developing Countries.” *Journal of Economic Literature* 45 (1): 39–82.
- . 2016. “The Effects of Trade Policy.” Chapter 3 in *Handbook of Commercial Policy*, edited by Kyle Bagwell and Robert W. Staiger. New York: Elsevier North Holland.
- González, Anabel. 2013. “Executive Summary.” In *Foreign Direct Investment as a Key Driver for Trade, Growth and Prosperity: The Case for a Multilateral Agreement on Investment*. Global Agenda Council on Global Trade and FDI, World Economic Forum, Geneva.
- Grossman, Gene, and Elhanan Helpman. 1991. *Innovation and Growth in the Global Economy*. Cambridge, Massachusetts: MIT Press.
- Head, Keith, Thierry Mayer, and John Ries. 2010. “The Erosion of Colonial Trade Linkages after Independence.” *Journal of International Economics* 81 (1): 1–14.
- Head, Keith, and John Ries. 2001. “Increasing Returns versus National Product Differentiation as an Explanation for the Pattern of U.S.-Canada Trade.” *American Economic Review* 91: 858–76.
- Helpman, Elhanan, Oleg Itskhoki, Marc-Andreas Muendler, and Stephen Redding. Forthcoming. “Trade and Inequality: From Theory to Estimation.” *The Review of Economic Studies*.

- Helpman, Elhanan, and Paul Krugman. 1985. *Market Structure and Foreign Trade: Increasing Returns, Imperfect Competition, and the International Economy*. Cambridge, Massachusetts: MIT Press.
- Henn, Christian, and Brad McDonald. 2014. "Crisis Protectionism: The Observed Trade Impact." *IMF Economic Review* 62 (1): 77–118.
- Henn, Christian, and Arevik Mkrtchyan. 2015. "The Layers of the IT Agreement's Trade Impact." WTO Staff Working Paper ERSD-2015-01, World Trade Organization, Geneva.
- Hicks, John. 1935. "Annual Survey of Economic Theory: The Theory of Monopoly." *Econometrica* 3 (1): 1–20.
- Hillberry, Russell, and David Hummels. 2013. "Trade Elasticity Parameters for a Computable General Equilibrium Model." *Handbook of Computable General Equilibrium Modeling* 1: 1213–69.
- Hoekman, Bernard, editor. 2015. *The Global Trade Slowdown: A New Normal?* Vox EU E-book. London: Center for Economic and Policy Research Press. http://voxeu.org/sites/default/files/file/Global%20Trade%20Slowdown_nocover.pdf.
- Hong, Gee Hee, Jaewoo Lee, Wei Liao, and Dulani Seneviratne. 2016. "China and Asia in the Global Trade Slowdown." IMF Working Paper 16/105, International Monetary Fund, Washington.
- Hufbauer, Gary C., and Euijin Jung. 2016. "Why Has Trade Stopped Growing? Not Much Liberalization and Lots of Micro-Protection." Peterson Institute of International Economics blog.
- Hummels, David. 2007a. "Transportation Costs and International Trade in the Second Era of Globalization." *Journal of Economic Perspectives* 21 (3): 131–54.
- . 2007b. "Calculating Tariff Equivalents for Time in Trade." USAID Report, U.S. Agency for International Development, Washington, March.
- , Jun Ishii, and Kei-Mu Yi. 2001. "The Nature and Growth of Vertical Specialization in World Trade." *Journal of International Economics* 54 (1): 75–96.
- International Chamber of Commerce. 2015. "Rethinking Trade and Finance." Paris, France.
- International Monetary Fund. 2008. "Structural Reforms and Economic Performance in Advanced and Developing Countries." Research Department paper, Washington. <https://www.imf.org/external/np/res/docs/2008/pdf/061008.pdf>.
- . 2015a. "Global Value Chains: Where Are You? The Missing Link in Sub-Saharan Africa's Trade Integration." Chapter 3 of the April 2015 *Regional Economic Outlook: Sub-Saharan Africa*, Washington. <https://www.imf.org/external/pubs/ft/reo/2015/aft/eng/pdf/chap3.pdf>.
- . 2015b. "Private Investment: What's the Holdup?" Chapter 3 of the *World Economic Outlook*, Washington, April.
- . 2015c. "Review of the Role of Trade in the Work of the Fund." IMF Staff Report, Washington.
- . 2015d. "Trade Integration in Latin America and the Caribbean: Hype, Hope, and Reality." Chapter 4 of the *Regional Economic Outlook: Western Hemisphere*, Washington, October. <http://www.imf.org/external/pubs/ft/reo/2015/whd/eng/wreo1015.htm>.
- . 2015e. "Understanding the Role of Cyclical and Structural Factors in the Global Trade Slowdown." Box 1.2 of the *World Economic Outlook*, Washington, April.
- . 2016a. "Is the WTO a World Tax Organization? A Primer on WTO Rules for Tax Policymakers." IMF Technical Notes and Manuals, 16/03, International Monetary Fund, Washington.
- . 2016b. "Reinvigorating Trade to Support Growth: A Path Forward." Note for Ministers and Governors for the July G-20 Ministerial.
- . 2016c. "The Potential Productivity Gains from Further Trade and Foreign Direct Investment Liberalization." Box 3.3 of the April 2016 *World Economic Outlook*, Washington.
- Jääskelä, Jarkko, and Thomas Mathews. 2015. "Explaining the Slowdown in Global Trade." Reserve Bank of Australia Bulletin, September, 39–46.
- Jones, Ronald W. 1971. "A Three-Factor Model in Theory, Trade and History." Chapter 1 in *Trade, Balance of Payments and Growth*, edited by Jagdish Bhagwati, Ronald Jones, Robert Mundell, and Jaroslav Vanek. Amsterdam: North-Holland.
- Kee, Hiau Looi, and Heiwai Tang. 2016. "Domestic Value Added in Exports: Theory and Firm Evidence from China." *American Economic Review* 106 (6): 1402–36.
- Koopman, Robert, Zhi Wang, and Shang-Jin Wei. 2014. "Tracing Value-Added and Double Counting in Gross Exports." *American Economic Review* 104 (2): 459–94.
- Krugman, Paul. 1979. "A Model of Innovation, Technology Transfer, and the World Distribution of Income." *Journal of Political Economy* 87 (2): 253–66.
- . 1980. "Scale Economies, Product Differentiation, and the Pattern of Trade." *American Economic Review* 70 (5): 950–59.
- Laeven, Luc, and Fabián Valencia. 2012. "Systemic Banking Crises Database: An Update." IMF Working Paper 12/163, International Monetary Fund, Washington.
- Lawrence, Robert Z. 2014. "Adjustment Challenges for US Workers." Chapter 3 in *Bridging the Pacific: Toward Free Trade and Investment between China and the United States*, edited by C. Fred Bergsten, Gary Clyde Hufbauer, and Sean Miner. Washington: Peterson Institute for International Economics.
- Lee, Jong-Wha. 1993. "International Trade, Distortions, and Long-Run Economic Growth." *IMF Staff Papers* 40 (2): 299–328.
- Lenzen, Manfred, Daniel Moran, Keiichiro Kanemoto, and Arne Geschke. 2013. "Building EORA: A Global Multi-Region Input-Output Database at High Country and Sector Resolution." *Economic Systems Research* 25 (1): 20–41.
- Levchenko, Andrei, Logan Lewis, and Linda Tesar. 2010. "The Collapse of International Trade during the 2008–09 Crisis: In

- Search of the Smoking Gun.” *IMF Economic Review* 58 (2): 214–53.
- Levchenko, Andrei, and Jing Zhang. 2013. “The Global Labor Market Impact of Emerging Giants: A Quantitative Assessment.” *IMF Economic Review* 61 (3): 479–519.
- Lileeva, Alla, and Daniel Trefler. 2010. “Improved Access to Foreign Markets Raises Plant-Level Productivity...For Some Plants.” *The Quarterly Journal of Economics* 125 (3): 1051–99.
- Ludema, Rodney, Anna Maria Mayda, and Prachi Mishra. 2015. “Information and Legislative Bargaining: The Political Economy of U.S. Tariff Suspensions.” Unpublished manuscript, Georgetown University, Washington.
- Magdeleine, Joscelyn, and Andreas Maurer. 2016. “Understanding Trade in Digitized Idea – What are the Statistical Challenges?” WTO Working Paper ERSD-2016-11, World Trade Organization.
- Manyika, James, Susan Lund, Jacques Bughin, Jonathan Woetzel, Kalin Stamenov, and Dhruv Dhingra. 2016. “Digital Globalization: The New Era of Global Flows.” McKinsey Global Institute.
- Martinez-Martin, Jaime. 2016. “Breaking Down World Trade Elasticities: A Panel ECM Approach.” Bank of Spain Working Paper 1614, Bank of Spain, Madrid.
- Mavroidis, Petros. 2016. “Regulatory Cooperation.” Policy Options Paper for the E15 Initiative.
- Melitz, Marc J. 2003. “The Impact of Trade on Intra-Industry Reallocations and Aggregate Industry Productivity.” *Econometrica* 71 (6): 1695–1725.
- , and Gianmarco Ottaviano. 2008. “Market Size, Trade, and Productivity.” *Review of Economic Studies* 75: 295–316.
- Melitz, Marc J., and Stephen J. Redding. 2014. “Heterogeneous Firms and Trade.” *Handbook of International Economics* 1–54.
- Morel, Louis. 2015. “Sluggish Exports in Advanced Economies: How Much is Due to Demand?” Bank of Canada Discussion Paper 2015–3, Bank of Canada, Ottawa.
- Mussa, Michael. 1974. “Tariffs and the Distribution of Income: The Importance of Factor Specificity, Substitutability, and Intensity in the Short and Long Run.” *Journal of Political Economy* 82 (6): 1191–203.
- Noguer, Marta, and Marc Siscart. 2005. “Trade Raises Income: A Precise and Robust Result.” *Journal of International Economics* 65: 447–60.
- Novy, Dennis. 2012. “Gravity Redux: Measuring International Trade Costs with Panel Data.” *Economic Inquiry* 51 (1): 101–21.
- Ollivaud, Patrice, and Cyrille Schwellnus. 2015. “Does the Post-Crisis Weakness in Global Trade Solely Reflect Weak Demand?” OECD Economics Department Working Paper No. 1216, OECD, Paris.
- Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). 2015a. *Business and Finance Outlook 2015*. Paris: OECD.
- . 2015b. “Emerging Policy Issues: Localising Data in a Globalised World – Methodology.” TAD/TC/WP (2015) 7. Paris: OECD.
- Osnago, Alberto, Nadia Rocha, and Michele Ruta. Forthcoming. “Do Deep Trade Agreements Boost Vertical FDI?” *World Bank Economic Review*.
- Pavcnik, Nina. 2002. “Trade Liberalization, Exit, and Productivity Improvements: Evidence from Chilean Plants.” *Review of Economic Studies* 69 (1): 245–76.
- Ricardo, David. 1817. *On the Principles of Political Economy and Taxation*. In *The Works and Correspondence of David Ricardo*, 11 vols, edited by Piero Sraffa, with the collaboration of M. H. Dobb. Cambridge: Cambridge University Press.
- Rivera-Batiz, Luis A., and Paul M. Romer. 1991. “Economic Integration and Endogenous Growth.” *Quarterly Journal of Economics* 106 (2): 531–55.
- Rodríguez, Francisco R., and Dani Rodrik. 2001. “Trade Policy and Economic Growth: A Skeptic’s Guide to the Cross-National Evidence.” *NBER Macroeconomics Annual* 2000 15: 261–338.
- Rose, Andrew K. 2002. “Estimating Protectionism through Residuals from the Gravity Model.” Background paper for the October 2002 *World Economic Outlook*. <http://faculty.haas.berkeley.edu/~farose/FWEO.pdf&usg=AFQjCNH9us3oDmhsUdLt274yVtFyaw-bQA-&sig2=uJfzpfpxQLFSmdB5E-Jtsg&bvm=bv.126130881,d.dmo>.
- Sachs, Jeffrey, and Andrew Warner. 1995. “Economic Reform and the Process of Global Integration.” *Brookings Papers on Economic Activity* 1: 1–95.
- Slopek, Ulf. 2015. “Why Has the Income Elasticity of Global Trade Declined?” Deutsche Bundesbank, Economics Department, unpublished manuscript.
- Stolper, Wolfgang F., and Paul A. Samuelson. 1941. “Protection and Real Wages.” *The Review of Economic Studies* 9 (1): 58–73.
- Topalova, Petia, and Amit Khandelwal. 2011. “Trade Liberalization and Firm Productivity: The Case of India.” *The Review of Economics and Statistics* 93 (3): 995–1009.
- United Nations Conference on Trade and Development. 2013. “Global Value Chains: Investment and Trade for Development.” *World Investment Report 2013*, New York and Geneva.
- Volpe Martincus, Christian, Jerónimo Carballo, and Alejandro Graziano. 2015. “Customs.” *Journal of International Economics* 96: 119–37.
- World Bank. 2010. *Trade Adjustment Costs in Developing Countries: Impacts, Determinants and Policy Responses*, edited by Guido Porto and Bernard M. Hoekman. Washington: World Bank.
- World Trade Organization. 2015. “World Trade Report 2015: Speeding Up Trade: Benefits and Challenges of Implementing the WTO Trade Facilitation Agreement.” Geneva: World Trade Organization.

Yi, Kei-Mu. 2003. "Can Vertical Specialization Explain the Growth of World Trade?" *Journal of Political Economy* 111 (1): 52–102.

———. 2010. "Can Multistage Production Explain the Home Bias in Trade?" *American Economic Review* 100 (1): 364–93.

Young, Alwyn. 1991. "Learning by Doing and the Dynamic Effects of International Trade." *Quarterly Journal of Economics* 106 (2): 369–405.

За последние несколько лет инфляция во многих странах заметно снизилась. В этой главе делается вывод о том, что дезинфляция является обширным явлением, которое охватывает различные страны, показатели и отрасли экономики, хотя она более значительна в секторе внешнеторговых товаров, чем в сфере услуг. Основными движущими силами недавней дезинфляции являются устойчивое присутствие резервных мощностей в экономике и снижающиеся цены на биржевые товары. Пока большинство имеющихся показателей среднесрочных инфляционных ожиданий не подверглись значительному снижению. Однако чувствительность ожиданий к непредвиденным изменениям в инфляции (показатель того, насколько фиксированными являются инфляционные ожидания) увеличилась в странах, где директивные ставки приблизились к своим эффективным нижним границам. Несмотря на незначительную величину этого изменения в чувствительности, оно все же указывает на то, что предполагаемая способность денежно-кредитной политики противодействовать устойчивой дезинфляции в этих странах может уменьшаться.

Темпы инфляции во многих странах в последние годы неуклонно снижались и достигли исторически низких уровней (рис. 3.1). К 2015 году темпы инфляции в более чем 85 процентах широкой выборки из более чем 120 стран оказались ниже долгосрочных ожиданий, а около 20 процентов стран переживали дефляцию, то есть испытывали снижение совокупного уровня цен на товары и услуги (рис. 3.2). Хотя недавнее снижение инфляции совпало с обвалом цен на нефть и другие биржевые товары, базовая инфляция, которая исключает более волатильные категории цен на продукты питания и энергоносители, в течение нескольких лет подряд остается ниже целевых показателей центральных

Авторами этой главы являются Самья Бейда-Стром, Сангюп Чой, Давиде Фурчери (ведущий автор), Берtrand Грюсс, Синем Килич Челик, Жока Коцан, Ксения Колоскова и Вейчен Лиан при поддержке Джебина Ана, Элифа Арбатли, Луиса Катана, Хуана Анхеля Гарсии Моралес, Кейко Хоньо, Бенджамина Ханга, Дулласа Лакстона, Никласа Вестелиуса и Фань Чжан, помощь в подготовке также оказывали Хао Цзян и Оливия Ма. Рефет Поркайнак выступал в качестве внешнего консультанта при работе над главой. Авторы признательны за комментарии Джеспера Линде и Сигне Кроструп.

банков в большинстве ведущих стран с развитой экономикой.

Дезинфляция может иметь различные объяснения и необязательно служит поводом для беспокойства. Например, временное замедление инфляции по причине обусловленного предложением снижения цен на энергоносители может быть благотворным для экономики в целом. Даже когда за временной дезинфляцией стоит низкий спрос, ее отрицательные последствия необязательно могут выйти за пределы собственно снижения спроса. Тем не менее, если хронически низкая инфляция заставляет компании и домашние хозяйства пересматривать свои представления о будущей траектории инфляции, она может иметь отрицательные последствия. В частности, если среднесрочные инфляционные ожидания существенно снижаются, может возникнуть дефляционный цикл, в котором слабый спрос и дефляция усиливают друг друга. В конечном итоге экономика может оказаться в дефляционной ловушке — состоянии хронической дефляции, которое мешает реальной процентной ставке опуститься до уровня, соответствующего полной занятости. Кроме того, даже при недопущении дефляции устойчивое смещение инфляции к очень низким уровням может оказаться нежелательным: более низкие номинальные процентные ставки практически не оставляют возможностей для смягчения, при необходимости, денежно-кредитной политики, экономика по-прежнему будет недалеко от соскальзывания в дефляцию, а учитывая негибкость заработной платы, ослабление спроса с большей вероятностью приведет к значительным потерям рабочих мест.

Риск дезинфляции, который может привести к дефляционной ловушке или хронически низкой инфляции, тесно связан с тем, считают ли участники рынка, что денежно-кредитная политика способна приблизить инфляцию к целевому уровню после ослабления временных эффектов. В сложившихся условиях способности центральных банков фиксировать инфляционные ожидания могут угрожать несколько факторов. Во-первых, предполагаемые возможности денежно-кредитной политики по дальнейшему стимулированию спроса становятся все более ограниченными во многих странах с развитой экономикой, где директивные ставки приближаются к своим эффективным нижним границам. Во-вторых, во многих странах ослабление инфляции отчасти отражает динамику цен за рубежом, в частности,

Рисунок 3.1. Цены на нефть и рост потребительских цен (В процентах)

Инфляция в последние годы стабильно снижалась и достигла исторически низких уровней как в странах с развитой экономикой, так и в странах с формирующимся рынком.



Источники: Haver Analytics; расчеты персонала МВФ.

Примечание. ИПЦ = индекс потребительских цен.

¹ Австралия, Австрия, Бельгия, Германия, САР Гонконг, Греция, Дания, Израиль, Ирландия, Исландия, Испания, Италия, Канада, Корея, Латвия, Литва, Люксембург, Нидерланды, Новая Зеландия, Норвегия, Португалия, Сингапур, Словацкая Республика, Словения, Соединенное Королевство, США, Финляндия, Франция, Чешская Республика, Швейцария, Швеция, Эстония и Япония.

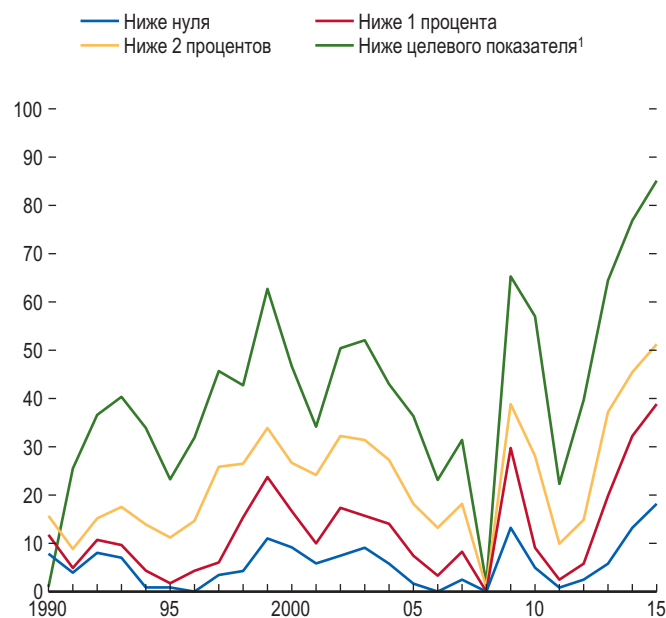
² Аргентина, Болгария, Бразилия, Венгрия, Венесуэла, Доминиканская Республика, Египет, Индия, Индонезия, Иордания, Казахстан, Китай, Колумбия, Малайзия, Марокко, Мексика, Перу, Польша, Россия, Румыния, Таиланд, Турция, Филиппины, Чили, Эквадор и Южная Африка.

значительные избыточные мощности в отраслях, производящих внешнеторговые товары, в ряде крупных стран¹. Несмотря на то, что внутренняя

¹ Инвестиции в производство внешнеторговых товаров в некоторых крупных странах, в частности, в Китае, после окончания глобального финансового кризиса активно росли, отчасти из-за значительного воздействия мер макроэкономической политики. Увеличение инвестиций поддерживалось траекторией прогнозируемого мирового и внутреннего спроса, которые впоследствии оказались ниже ожиданий, оставив ряд секторов обра-

Рисунок 3.2. Доля стран с низкой инфляцией (В процентах)

Значительное число стран в настоящее время испытывает низкую инфляцию или даже дефляцию.



Источники: Consensus Economics; расчеты персонала МВФ.

Примечание. Показатель основан на несбалансированной выборке из 120 стран.

¹ Под целевым показателем понимаются долгосрочные инфляционные ожидания согласно Consensus Economics (10-летние инфляционные ожидания) или прогнозы инфляции из базы данных издания «Перспективы развития мировой экономики» (5-летние инфляционные ожидания).

денежно-кредитная политика мало что может сделать для противодействия дефляционному давлению из-за рубежа, доверие к ней в конечном итоге может оказаться подорвано, если снижение импортных цен сочетается со слабым спросом на внутреннем рынке, что стабильно удерживает темпы инфляции ниже целевого уровня. После длительного периода стабильности некоторые показатели среднесрочных инфляционных ожиданий в ряде стран с развитой экономикой действительно упали, особенно после снижения цен на нефть в 2014 году (рис. 3.3)². На этом фоне растет обеспокоенность тем, что дальнейшие дезинфляционные шоки могут удерживать инфляцию на хронически низком уровне и в конечном итоге привести к состоянию ловушки дефляции.

Для того чтобы оценить эти риски и внести вклад в обсуждение мер политики, в настоящей главе изучаются следующие вопросы:

батывающей промышленности со значительными избыточными мощностями (см. IMF 2016b).

² Если оценивать по компенсации инфляции, встроенной в долгосрочные номинальные облигации или свопы.

Рисунок 3.3. Среднесрочные инфляционные ожидания и цены на нефть

(В процентах, если не указано иное)

Среднесрочные инфляционные ожидания снизились в недавнем прошлом, особенно после резкого падения цен на нефть в 2014 году.

— Цены на нефть (процентное изменение на годовой основе, правая шкала)
— Среднесрочные инфляционные ожидания¹



Источники: Bloomberg L.P.; расчеты персонала МВФ.

¹ Среднесрочные инфляционные ожидания основаны на инфляционных свопах на пять лет с началом действия через пять лет.

- Насколько широко распространено недавнее снижение инфляции среди различных стран? Зависит ли величина снижения от вида показателя (общий уровень инфляции, базовая инфляция, инфляция заработной платы) и от сектора?
- Можно ли объяснить динамику инфляции в последнее время ослаблением цен на биржевые товары и наличием резервных мощностей в экономике? Какова роль других факторов, включая трансграничные вторичные эффекты от резервных мощностей в промышленности крупных стран?³

³Наличие резервных мощностей в легкой и тяжелой промышленности (включая биржевые товары), обусловленное либо слабым спросом, либо избыточным предложением, связанным с ранее осуществленными чрезмерными инвестициями, приводит к снижению цен производителей, а в случае внешнеторговых то-

- Стали ли инфляционные ожидания в последние годы более чувствительны к показателям инфляции, особенно в странах, где возможности денежно-кредитной политики воспринимаются как ограниченные? Насколько велик риск того, что снижение инфляции приведет к более низким инфляционным ожиданиям? Как основы денежно-кредитной политики влияют на степень фиксации инфляционных ожиданий?

Глава начинается с рассмотрения потенциальных издержек хронически низкой инфляции и дефляции. Затем в ней анализируются эволюция инфляции в различных странах и факторы, определяющие ее динамику в последнем десятилетии. Далее в ней рассматривается чувствительность инфляционных ожиданий к изменениям в инфляции и роль основ денежно-кредитной политики в воздействии на эту чувствительность.

Основные выводы главы указывают на то, что инфляция, стабильно находящаяся ниже целевых показателей, создает риски недостижения прогнозов и требует ряда ответных мер политики. В частности:

- Деинфляция является обширным явлением. Инфляция снижается во многих странах и регионах, это касается показателей как общей, так и базовой инфляции, но более заметно проявляется в секторах внешнеторговых товаров, чем в секторе услуг.
- Резервные мощности в экономике и изменения в ценах на биржевые товары являются основными движущими силами снижения инфляции после Великой рецессии. Кроме того, резервные мощности в промышленности крупных стран-экспортеров (таких как Япония, Соединенные Штаты и особенно Китай), возможно, также способствовали более низкой инфляции, оказывая понижающее давление на мировые цены на внешнеторговые товары (вставка 3.1)⁴. Тем не менее, недавнее снижение инфляции выходит за рамки того, что можно объяснить этими факторами, что позволяет предположить, что инфляционные ожидания могли опуститься ниже уровня, подразумеваемого имеющимися показателями, или что резервные

варов — к снижению экспортных цен. Несколько исследований подчеркивают наличие заметных избыточных мощностей в ряде секторов промышленности (National Association of Manufacturers 2016; Organisation for Economic Co-operation and Development 2015). Оценки, представленные во вставке 3.1, указывают на то, что резервные мощности в промышленности в первом квартале 2016 года составили 5,5 процента в Китае, 5 процентов в Японии и 3 процента в США.

⁴Промышленное производство в Китае, Японии и Соединенных Штатах занимает значительную долю в совокупном мировом промышленном производстве (около 45 процентов), которая еще выше, чем доля этих стран в мировом ВВП (около 38 процентов).

мощности в экономике некоторых стран превышают оценки.

- Ответная реакция инфляционных ожиданий на непредвиденные изменения инфляции в последние два десятилетия ослабевала как в странах с развитой экономикой, так и в странах с формирующимся рынком, отчасти в результате совершенствования основ денежно-кредитной политики. В последней группе чувствительность остается более высокой, что указывает на возможности для дальнейшего улучшения в странах с формирующимся рынком.
- Тем не менее, в странах с ограниченными возможностями денежно-кредитной политики инфляционные ожидания в последнее время стали сильнее реагировать на изменения в цене на нефть или непредвиденные колебания самой инфляции.

Многие страны с развитой экономикой, характеризующиеся низкой инфляцией и устойчивым присутствием резервных мощностей в экономике, подвергаются риску хронического невыполнения своих целевых показателей инфляции, которое может подорвать доверие к денежно-кредитной политике. Для предотвращения этого риска директивным органам в этих странах необходимо стимулировать спрос и зафиксировать ожидания. С учетом ограниченных возможностей экономической политики наиболее эффективным будет комплексный и скоординированный подход, использующий взаимодополняющие свойства всех доступных инструментов стимулирования спроса и усиливающий воздействие отдельных мер политики через положительные трансграничные вторичные эффекты (Gaspar, Obstfeld, and Sahay, готовится к публикации). В центре этого подхода должна оставаться мягкая денежно-кредитная политика, помогающая фиксировать среднесрочные инфляционные ожидания, включая прозрачную готовность к более агрессивной адаптации при появлении признаков того, что ожидания отклоняются от ориентиров⁵. Однако денежно-кредитные стимулы следует дополнить сочетанием структуры налогово-бюджетной политики, в большей мере способствующей

⁵Несколько эмпирических исследований позволили установить, что нетрадиционные меры денежно-кредитной политики, принятые после Великой рецессии, оказали значительное воздействие на инфляционные ожидания либо на цены на активы, передающие информацию об этих ожиданиях. В частности, в ряде последних документов содержатся выводы о значительном воздействии на «безубыточные» уровни инфляции, отражающие разницу между номинальной фиксированной доходностью и доходностью по инструментам, индексированным по инфляции (Guidolin and Neely 2010; Krishnamurthy and Vissing-Jorgensen 2011), инфляционные ожидания на основе обследований (Hofmann and Zhu 2013) и инфляционные ожидания компаний (Cloyne et al. 2016), а также на процентные ставки и цены на активы (Krishnamurthy and Vissing-Jorgensen 2011; Swanson 2016; Wright 2012; Yu 2016).

экономическому росту, курса на увеличение бюджетных расходов в странах, где среднесрочные бюджетные основы вызывают доверие и имеются бюджетные возможности, и структурных реформ, стимулирующих потребление и инвестиции путем повышения ожидаемых уровней доходов и прибыли. Меры политики в отношении доходов можно использовать в странах, где наблюдается стагнация заработной платы, а дефляционные ожидания выглядят укоренившимися (IMF 2016a). Следует избегать вносящих искажения мер политики, которые закрепляют наличие избыточных мощностей, поскольку они не только ухудшают распределение ресурсов (и ослабляют качество активов в банковской системе при их финансировании за счет кредита), но и создают дезинфляционное давление на экономику других стран.

Хотя низкая инфляция и получила меньшее распространение в странах с формирующимся рынком, совершенствование основ денежно-кредитной политики также является приоритетной задачей экономической политики во многих из этих стран. Дополнительные усилия по укреплению способности вызывать доверие, независимости и эффективности центральных банков могли бы улучшить степень фиксации инфляционных ожиданий, повышая способность противодействовать в некоторых случаях дефляционным силам, а в других — превышению инфляцией целевых показателей.

Основные сведения об издержках дезинфляции, хронически низкой инфляции и дефляции

Как и высокая инфляция, хронически низкая инфляция, дезинфляция и дефляция способны оказывать серьезное воздействие на экономику. Будут ли они сопряжены с издержками и насколько велики эти издержки зависит от лежащих в их основе источников, их величины и продолжительности и, самое главное, от степени фиксации инфляционных ожиданий.

Непредвиденная дезинфляция

Непредвиденное снижение темпов инфляции может нанести урон спросу в стране с высоким уровнем задолженности, увеличив реальную долговую нагрузку заемщиков и применимую к ним реальную процентную ставку (явление, называемое «долговая инфляция»), и затруднить сокращение доли заемных средств (см. октябрьский выпуск «Бюджетного вестника» 2016 года). Увеличение реальной нагрузки по обслуживанию долга может быть более значительным в условиях прямой дефляции. В то время как благосостояние кредиторов растет параллельно с долгой дефляцией, они вряд ли увеличат свои расходы в достаточной мере для того, чтобы компенсировать

макроэкономические последствия потерь должников, то есть долговая дефляция оказывает чистое отрицательное воздействие на экономику (Fisher 1933). Сокращение стоимости залогового обеспечения (включая цены на жилье), которое обычно сопровождается дефляцией, может снизить чистую стоимость активов или привести к отрицательной стоимости чистых активов, усугубляя проблему из-за дефолтов, сопряженных с высокими издержками. Долговая дефляция отрицательно сказывается не только на ипотечодержателях, компаниях и банках, но и на органах государственного управления, являющихся держателями долгосрочных долговых обязательств⁶.

Устойчивая дезинфляция и дефляционная ловушка

Хронически низкая инфляция повышает вероятность того, что отрицательный шок сократит совокупный уровень цен, а экономика сползет в дефляционную ловушку. Но попадание в эту ловушку не происходит автоматически. Инфляционные ожидания должны значительно снизиться для того, чтобы это могло случиться.

В периоды низкой инфляции даже небольшие дезинфляционные шоки могут привести к падению уровня цен на товары и услуги. Если хозяйствующие субъекты ожидают, что цены продолжат снижение, они могут стать менее склонны к расходованию средств (особенно на товары длительного пользования, покупку которых можно отложить), поскольку предполагаемая реальная процентная ставка растет, а авуары денежных средств приносят положительный реальный доход. Потребление и инвестиции будут перенесены на более отдаленное будущее, что вызовет сжатие совокупного спроса, которое, в свою очередь, усилит дефляционное давление. Тогда зародится дефляционный цикл, при котором слабый спрос и дефляция усиливают друг друга, и экономика в конечном итоге может оказаться в дефляционной ловушке. В таких условиях динамика цен и выпуска продукции может стать нестабильной, если возможности денежно-кредитной политики ограничены эффективным нижним пределом процентных ставок (см., например, Benhabib, Schmitt-Grohé, and Uribe 2002; Cochrane 2016)⁷. Эти сложности усугубляют

⁶Воздействие на органы государственного управления в текущих условиях особенно важно, поскольку по мере роста долга сокращается бюджетное пространство. Стабильно слабый рост дефлятора ВВП и, соответственно, номинального ВВП усугубляет разницу между процентными ставками и темпами экономического роста и способствует повышению долговой нагрузки. См. более подробную информацию в работе End et al. (2015).

⁷Оценки вероятности возникновения ситуации, при которой ограниченные возможности денежно-кредитной политики сочетаются с нестабильной динамикой выпуска продукции и цен, значительно различаются в зависимости от рассматриваемых шоков. Ранее проведенные исследования показывают, что эта вероят-

ность вполне реальна и находится в диапазоне от 5 до 10 процентов, если рассматривать инфляцию на уровне около 2 процентов и финансовые шоки, сходные с шоками 2007–2008 годов (Blanco 2015; Chung et al. 2012; Coibion, Gorodnichenko, and Wieland 2012; Williams 2014). Хотя вероятность, относящаяся к эпизоду денежно-кредитной политики на эффективной нижней границе, продолжающемуся несколько лет, как в настоящее время, труднее оценить при помощи имеющихся моделей, она, скорее всего, окажется выше предыдущих оценок и сопряжена с более значительными экономическими издержками.

Возможности денежно-кредитной политики на эффективной нижней границе, продолжающемуся несколько лет, как в настоящее время, труднее оценить при помощи имеющихся моделей, она, скорее всего, окажется выше предыдущих оценок и сопряжена с более значительными экономическими издержками.

Способность органов денежно-кредитного регулирования фиксировать среднесрочные инфляционные ожидания на уровне целевого показателя (то есть убеждать хозяйствующих субъектов в том, что инфляция в конечном итоге приблизится к целевому показателю после того, как закончится действие временных факторов) имеет решающее значение для смягчения таких опасений. Действительно, имитационное моделирование в приложении 3.2 показывает, что даже при ограниченных возможностях денежно-кредитной политики экономика не попадет в дефляционную ловушку, порожденную отрицательным шоком спроса, пока среднесрочные инфляционные ожидания остаются надежно зафиксированными. Но если ожидания смещаются вниз, экономике может понадобиться очень много времени, чтобы выйти из дефляции (рис. 3.4)⁸.

Устойчиво низкая инфляция

Условия пониженной, но положительной инфляции могут быть сопряжены со значительными экономическими издержками, даже если удастся избежать дефляционной ловушки. Затяжной период нахождения инфляции ниже целевого показателя может породить уверенность в том, что центральные банк готов мириться с низкой инфляцией и дальше, по существу сокращая инфляционные ожидания на среднесрочную перспективу до положительных, но не достигающих целевого показателя уровней.

Основные издержки такой низкоинфляционной среды связаны со снижением эффективности денежно-кредитной политики. Низкая инфляция ограничивает способность денежно-кредитной политики реагировать на пониженный спрос. При серьезном экономическом спаде реальные процентные ставки

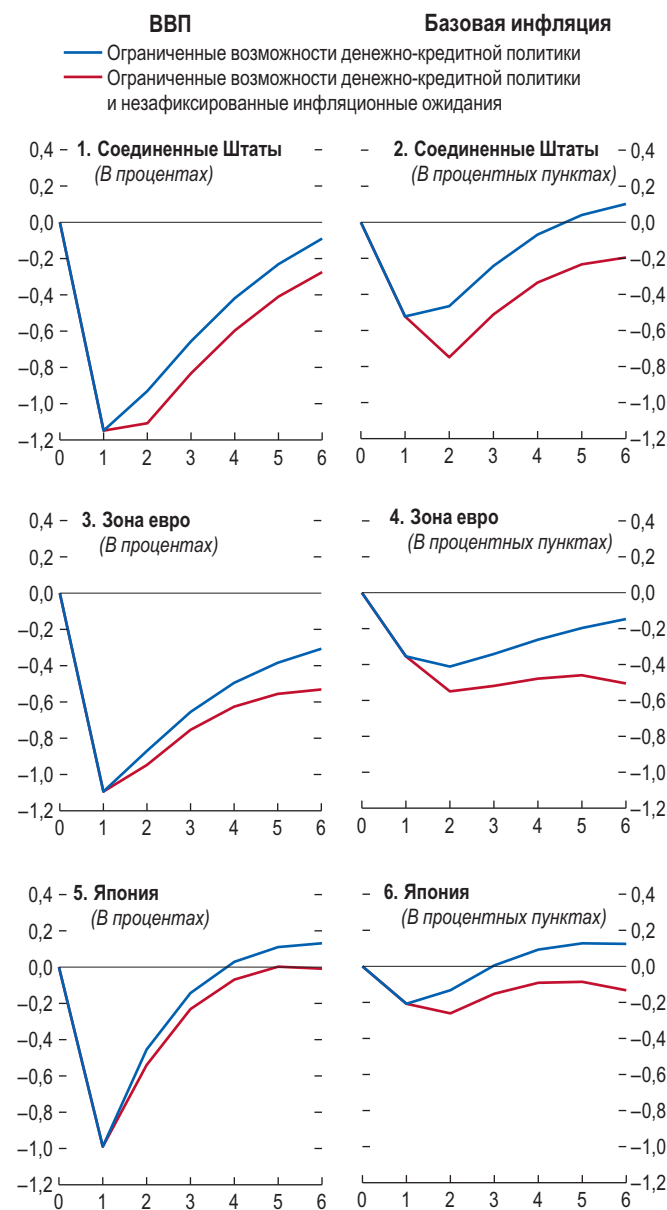
ность вполне реальна и находится в диапазоне от 5 до 10 процентов, если рассматривать инфляцию на уровне около 2 процентов и финансовые шоки, сходные с шоками 2007–2008 годов (Blanco 2015; Chung et al. 2012; Coibion, Gorodnichenko, and Wieland 2012; Williams 2014). Хотя вероятность, относящаяся к эпизоду денежно-кредитной политики на эффективной нижней границе, продолжающемуся несколько лет, как в настоящее время, труднее оценить при помощи имеющихся моделей, она, скорее всего, окажется выше предыдущих оценок и сопряжена с более значительными экономическими издержками.

⁸Во многих теоретических исследованиях изучалось поведение экономики в длительной ловушке ликвидности в условиях, когда цены меняются медленно или являются негибкими, и предлагались конкретные решения для выхода из такой ситуации (Buiter and Panigirzoglous 1999; Cochrane 2016; Eggertsson and Woodford 2003; Svensson 2001; Werning 2012). Решения колебались в диапазоне от девальвации, длительного периода мягкой денежно-кредитной политики и таргетирования уровней цен до более агрессивных подходов, включая отрицательные процентные ставки или «вертолетные деньги».

Рисунок 3.4. Эффект дезинфляционных шоков в странах с развитой экономикой при ограниченных возможностях денежно-кредитной политики и незафиксированных инфляционных ожиданиях

(Число лет после шока по оси x)

Обусловленные спросом дефляционные шоки могут оказывать особенно сильное и устойчиво отрицательное воздействие, если денежно-кредитная политика имеет ограниченные возможности, а инфляционные ожидания становятся незафиксированными.



Источник: расчеты персонала МВФ.

Примечание. На рисунке показано отклонение выпуска продукции и базовой инфляции от своей базисной траектории после временного снижения внутреннего спроса. Предполагается, что возможности традиционной денежно-кредитной политики во всех странах ограничены эффективной нижней границей номинальных процентных ставок. Альтернативный сценарий (красная линия) также предполагает, что на инфляционные ожидания воздействуют шоки инфляции в соответствии с представленными в главе эмпирическими данными. См. более подробную информацию в приложении 3.2.

(номинальная ставка за вычетом ожидаемого уровня инфляции) должны значительно снизиться для восстановления полной занятости и возврата объема производства к своему потенциальному уровню. При нормальных уровнях инфляции центральный банк может добиться этого путем сокращения номинальной директивной процентной ставки, но, когда экономика характеризуется низкими темпами инфляции и номинальными процентными ставками, у центрального банка будет мало возможностей для сокращения реальных процентных ставок, даже если бы он прибегнул к нетрадиционным инструментам⁹.

Условия низкой инфляции также могут привести к более высокому уровню безработицы на фоне отрицательных шоков спроса. Когда спрос на товары и услуги снижается, компании стремятся сокращать затраты. С этой точки зрения инфляция способствует корректировке, поскольку снижает реальную заработную плату — даже при негибкости номинальной заработной платы в случае снижения. Чем ниже средняя инфляция, тем менее гибкой будет реальная заработная плата. В условиях низкой инфляции сокращение затрат компаниями, скорее всего, примет форму сокращения рабочих мест (Akerlof, Dickens, and Perry 1996; Bernanke 2002; Calvo, Coricelli, and Ottonello 2012), поскольку обычно трудно снижать затраты путем сокращения номинальной заработной платы¹⁰.

В итоге: медленный экономический рост?

Хотя описанные выше экономические издержки плохо поддаются количественной оценке, Великая депрессия и более недавний японский опыт дефляции (IMF 2003, вставка 3.2) указывают на то, что затянувшаяся слабая инфляция и в особенности устойчивая дефляция могут ухудшить среднесрочные перспективы экономического роста.

Динамика инфляции: модели и недавние побудительные причины

Насколько широко распространилось снижение инфляции?

Данные указывают на обширное снижение инфляции в различных странах и регионах, а также по различным показателям инфляции, однако более выраженное в обрабатывающей промышленности, чем в секторе услуг. Ширина снижения инфляции среди

⁹Даже если принимаются нетрадиционные меры денежно-кредитной политики, такие как количественное смягчение, их воздействие на долгосрочные процентные ставки и объем производства оказывается неопределенным (Williams 2014).

¹⁰Bernanke and Bewley (1999) предполагают, что важной причиной нежелания компаний сокращать номинальную заработную плату является их убежденность в том, что подобное сокращение нанесет урон моральному духу работников.

стран и то, что она сильнее проявляется в секторах внешнеторговых товаров, подчеркивает глобальный характер дезинфляционных сил.

Общая инфляция

Во время Великой рецессии (2008–2010 годы) инфляция была удивительно стабильной. В самом деле, хотя предыдущие спады экономической активности обычно ассоциировались с заметной дезинфляцией, инфляция среди стран с развитой экономикой в целом оказалась устойчивой, даже несмотря на то, что уровни безработицы поднялись до максимальных значений за несколько десятилетий¹¹.

Вместе с тем, начиная с 2011 года темпы инфляции во многих странах с развитой экономикой и с формирующимся рынком стали снижаться. Общая инфляция — изменение в ценах на широкий спектр товаров и услуг, включая продукты питания и энергоносители — недавно достигла исторических минимумов во многих странах (рис. 3.5; вставка 3.3)¹². Кроме того, многие страны с развитой экономикой, особенно в зоне евро, в 2015 году испытали прямую дефляцию, а в первом квартале 2016 года снижение цен распространилось еще шире. Во многих странах с формирующимся рынком общая инфляция также резко снизилась после падения цен на нефть, невзирая на значительные снижения курсов валют в некоторых из этих стран — хотя в некоторых из этих стран инфляция в последнее время фактически увеличилась, о чем свидетельствует относительное расширение межквартильного диапазона в прошлом году (рис. 3.5, панели 2, 4 и 6)¹³. Некоторые страны с фор-

¹¹Общая инфляция во время кризиса все же снизилась, но быстро восстановилась. Для объяснения устойчивости инфляции или отсутствия дезинфляции, опасения относительно которой не сбылись, был выдвинут ряд гипотез. Они включают повышение доверия к центральным банкам, которое способствовало стабилизации показателей инфляции, зафиксировав инфляционные ожидания (Bernanke 2010); менее явную зависимость между циклической безработицей и инфляцией, подразумевающую более плоскую кривую Филлипса (глава 3 апрельского выпуска «Перспектив развития мировой экономики» 2013 года); и усилившуюся негибкость заработной платы, которая удержала номинальную заработную плату от столь сильного падения, как во время предыдущих рецессий. Кроме того, низкая инфляция способствовала поддержанию реальной заработной платы (Daly, Hobbijn, and Lucking 2012), а увеличение цен на биржевые товары в 2011 году могло отчасти компенсировать дезинфляционное воздействие усилившейся циклической безработицы (Coibion and Gorodnichenko 2015).

¹²Во вставке 3.3 изучается роль инфляции цен на продукты питания, в ней показано, что в некоторых странах, особенно в странах с формирующимся рынком и в развивающихся странах, давление глобальной инфляции, исходящее от внешнеторговых товаров, было смягчено низкой передачей воздействия изменений мировых цен на продукты питания на внутреннюю общую инфляцию.

¹³В странах с формирующимся рынком общая инфляция проявляла тенденцию к снижению, отчасти из-за улучшения основ денежно-кредитной политики. Сокращению инфляции в странах с формирующимся рынком могла способствовать и глобализация (IMF 2006), ограничивающая способность центральных банков

Рисунок 3.5. Инфляция потребительских цен (В процентах)

Во время глобального финансового кризиса инфляция во многих странах значительно снизилась, но затем быстро вернулась к прежним уровням. Тем не менее, начиная с 2011 года наблюдается обширное замедление темпов инфляции в странах с развитой экономикой и формирующимся рынком.



Источники: Haver Analytics; расчеты персонала МВФ.

Примечание. Обозначения в сносках 1–6 ниже представляют собой коды стран Международной организации по стандартизации (ИСО).

¹AUS, AUT, BEL, CAN, CHE, CZE, DEU, DNK, ESP, EST, FIN, FRA, GRC, HKG, ISL, ITA, IRL, ISR, JPN, KOR, LVA, LTU, LUX, NLD, NOR, NZL, PRT, SGP, SVK, SVN, SWE, GBR, USA.

²ARG, BGR, BRA, CHN, CHL, COL, DOM, ECU, EGY, HUN, IND, IDN, JOR, KAZ, MAR, MEX, MYS, PER, PHL, POL, ROU, RUS, THA, TUR, VEN, ZAF.

³AUT, BEL, DEU, ESP, EST, FIN, FRA, GRE, IRL, ITA, LTU, LUX, LVA, NLD, PRT, SVK, SVN.

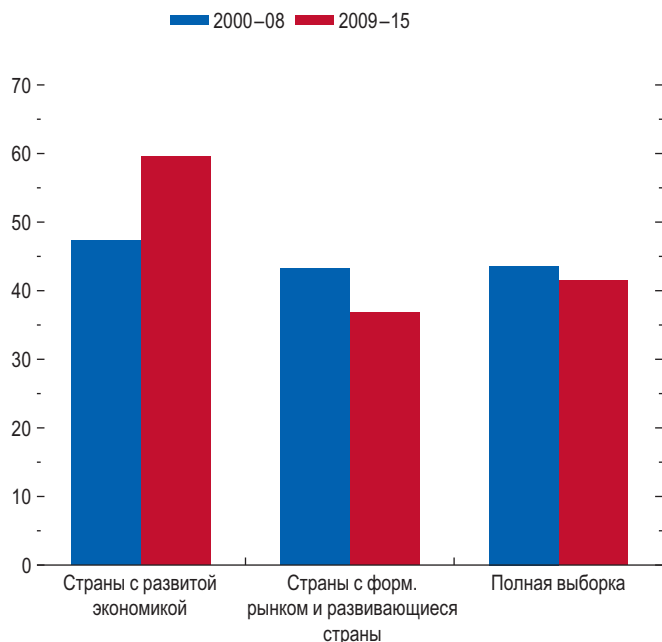
⁴CHN, IDN, IND, MYS, PHL, THA.

⁵AUS, CAN, CHE, CZE, DNK, GBR, ISL, ISR, JPN, KOR, NOR, NZL, SGP, SWE, USA.

⁶ARG, BGR, BRA, CHL, COL, DOM, ECU, EGY, HUN, JOR, KAZ, MAR, MEX, PER, POL, ROU, RUS, TUR, VEN, ZAF.

Рисунок 3.6. Доля изменения инфляции потребительских цен, объясняемая первым общим фактором (В процентах)

Доля изменения роста потребительских цен в странах с развитой экономикой, которая может быть отнесена на счет глобальных факторов, в 2009–2015 годах увеличилась



Источник: расчеты персонала МВФ.

Примечание. На рисунке показана доля изменения в общем росте потребительских цен, объясняемая первым общим фактором в рамках анализа главных компонентов. Выборка охватывает 120 стран, включая 31 страну с развитой экономикой.

мирующимся рынком, имеющие тесные связи с зоной евро или привязанные к евро валютные курсы, также испытали некоторую дефляцию. Свидетельства обширного снижения общей инфляции подкрепляются анализом главных компонентов (рис. 3.6). Результаты этого анализа показывают, что вклад первого общего фактора — представительной переменной для «глобального» компонента — в изменение общей инфляции в целом был одинаков до и после Великой рецессии для всей выборки из примерно 120 стран. Тем не менее, этот вклад значительно увеличился (с 47 процентов до 60 процентов) в странах с развитой экономикой в 2009–2015 годы, что, по-видимому, отражает значимость сильных колебаний цен на биржевые товары для общей инфляции в странах, в основном являющихся чистыми импортерами биржевых товаров, и одновременного увеличения резервных мощностей

временно стимулировать экономику (Rogoff 2003) и увеличивающая издержки неосмотрительной макроэкономической политики через отрицательную реакцию международных потоков капитала (Tytell and Wei 2004).

в экономике после Великой рецессии (приложение 3.3)¹⁴.

Базовая инфляция, заработная плата и динамика по секторам

Базовая инфляция — изменение в ценах на товары и услуги, за исключением продуктов питания и энергоносителей — также снизилась во многих странах и регионах (рис. 3.7). Этот показатель, который отражает лежащую в основе инфляционную тенденцию лучше, чем общая инфляция, в последнее время был выше общей инфляции, учитывая резкое снижение цен на энергоносители. Однако базовая инфляция снизилась во всех странах с развитой экономикой до уровней ниже целевых показателей центральных банков, а с 2016 года она также снижается и в ряде стран с формирующимся рынком.

Темпы роста заработной платы в последнее время повышаются, но остаются пониженными во многих странах с развитой экономикой, несмотря на некоторое улучшение на рынках труда (рис. 3.8). Одна из причин пониженной динамики, как предположили Daly and Nobijn (2015) применительно к Соединенным Штатам, может заключаться в том, что многие компании во время рецессии 2008–2009 годов оказались не в состоянии сократить заработную плату в достаточной степени для того, чтобы избежать сокращения рабочих мест, но впоследствии, возобновив прием на работу, работодатели смогли воздержаться от увеличения заработной платы, фактически реализовав «отложенное сокращение заработной платы». Циклическое снижение уровня участия в рабочей силе также могло удерживать заработную плату под контролем во время восстановления после рецессии.

Динамика цен производителей по секторам в странах с развитой экономикой показывает, что, хотя инфляция в последнее время ослабела во всех секторах, более сильное снижение наблюдалось в ценах на продукцию обрабатывающей промышленности — стандартной представительной переменной для цен на внешнеторговые товары (рис. 3.9)¹⁵. Это может отражать более сильный эффект от снижения цен

¹⁴Дополнительный анализ с использованием модели байесовского усреднения и взвешенных наименьших квадратов подтверждает, что цены на биржевые товары выделяются среди нескольких переменных как имеющие сильную увязку с первым общим фактором.

¹⁵Рост цен производителей для товаров обрабатывающей промышленности в 1990–2016 годы в среднем была ниже, чем общий рост цен производителей, в то время как рост цен на деловые услуги был выше (IMF 2006). Продукция обрабатывающей промышленности, деловые услуги и коммунальное обслуживание вместе взятые составляют около 70 процентов экономики в типичной стране с развитой экономикой в выборке. Прочие сектора включают сельское хозяйство, добывающую промышленность, строительство и социальные и персональные услуги (включая государственное управление).

Рисунок 3.7. Базовая инфляция потребительских цен
(В процентах)

Снижение базовой инфляции за последние несколько лет было обширным и охватило многие регионы.



Источники: Haver Analytics; расчеты персонала МВФ.

Примечание. Обозначения в сносках 1–6 ниже представляют собой коды стран Международной организации по стандартизации (ИСО).

¹ AUS, AUT, BEL, CAN, CHE, CZE, DEU, DNK, ESP, EST, FIN, FRA, GRC, HKG, ISL, ITA, IRL, ISR, JPN, KOR, LVA, LTU, LUX, NLD, NOR, NZL, PRT, SGP, SVK, SVN, SWE, GBR, USA.

² ARG, BGR, BRA, CHN, CHL, COL, DOM, ECU, EGY, HUN, IND, IDN, JOR, KAZ, MAR, MEX, MYS, PER, PHL, POL, ROU, RUS, THA, TUR, VEN, ZAF.

³ AUT, BEL, DEU, ESP, EST, FIN, FRA, GRE, IRL, ITA, LTU, LUX, LVA, NLD, PRT, SVK, SVN.

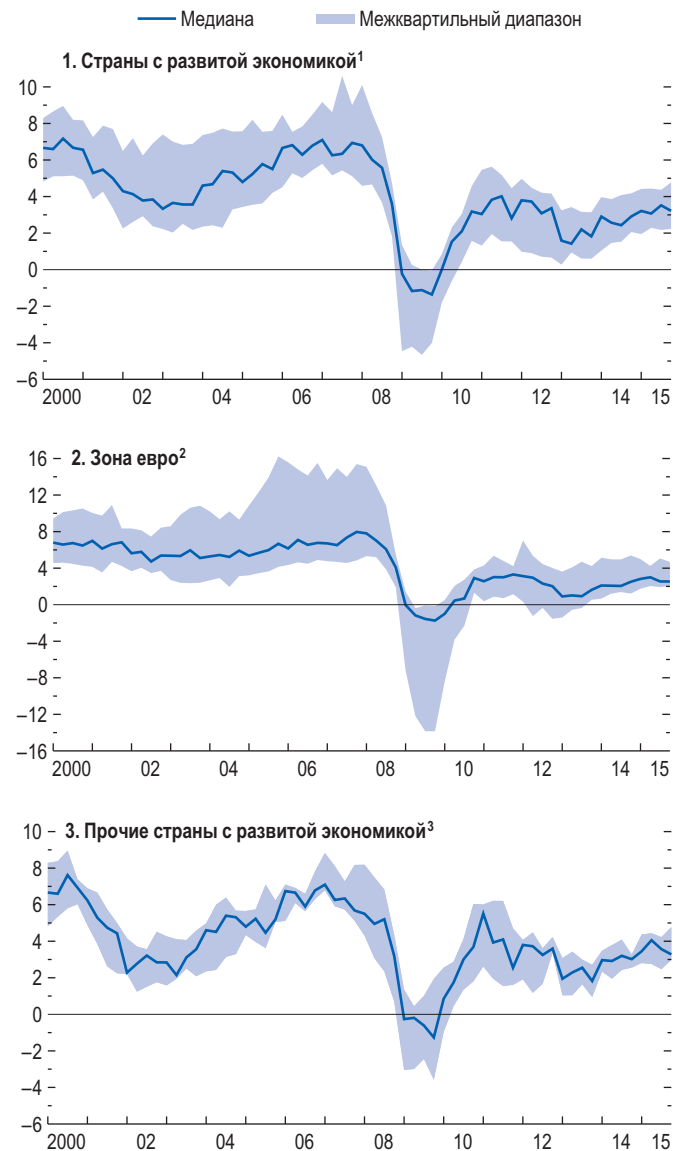
⁴ CHN, IDN, IND, MYS, PHL, THA.

⁵ AUS, CAN, CHE, CZE, DNK, GBR, ISL, ISR, JPN, KOR, NOR, NZL, SGP, SWE, USA.

⁶ ARG, BGR, BRA, CHL, COL, DOM, ECU, EGY, HUN, JOR, KAZ, MAR, MEX, PER, POL, ROU, RUS, TUR, VEN, ZAF.

Рисунок 3.8. Рост заработной платы в странах с развитой экономикой
(Процентное изменение номинальной заработной платы относительно предыдущего года)

Несмотря на улучшение конъюнктуры рынков труда, рост заработной платы во многих странах с развитой экономикой остается пониженным.



Источники: Организация экономического сотрудничества и развития; расчеты персонала МВФ.

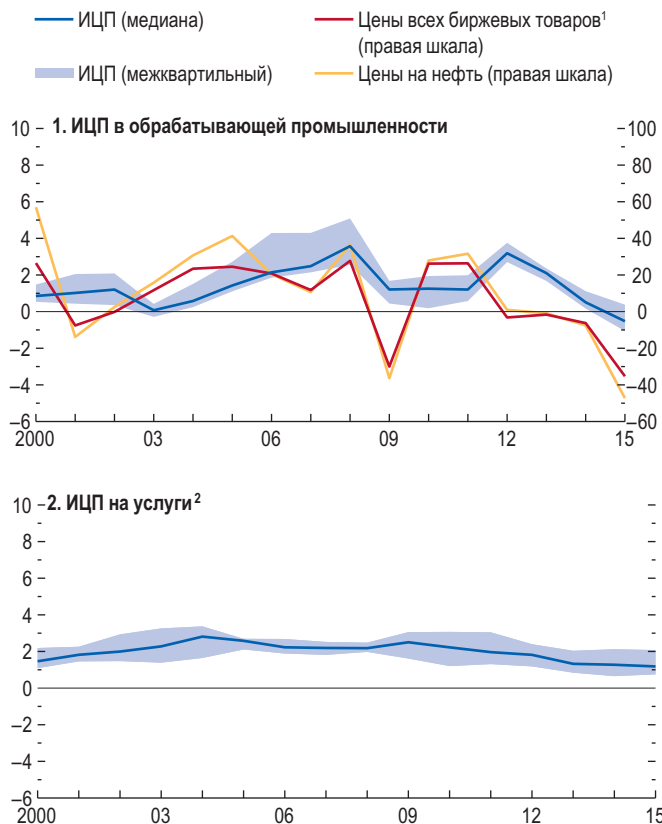
¹ Австралия, Австрия, Германия, Дания, Израиль, Ирландия, Испания, Италия, Канада, Латвия, Литва, Нидерланды, Словения, Соединенное Королевство, США, Финляндия, Франция, Чешская Республика, Швеция, Эстония и Япония.

² Австрия, Германия, Ирландия, Испания, Италия, Латвия, Литва, Нидерланды, Словения, Финляндия, Франция и Эстония.

³ Австралия, Дания, Израиль, Канада, Соединенное Королевство, США, Чешская Республика, Швеция и Япония.

Рисунок 3.9. Цены производителей по секторам в странах с развитой экономикой
(Процентное изменение)

Хотя рост цен производителей в странах с развитой экономикой замедлился в различных секторах, замедление темпов было особенно резким в отраслях обрабатывающей промышленности.



Источники: Haver Analytics; Организация экономического сотрудничества и развития, база данных структурного анализа; расчеты персонала МВФ. Примечание. Выборка включает Австралию, Австрию, Германию, Данию, Италию, Канаду, Корею, Люксембург, Норвегию, Соединенное Королевство, США, Финляндию, Францию и Японию. ИЦП = индекс цен производителей.

¹ Индекс цен, в котором используются веса, основанные на среднемировой экспортной выручке за 2002–2004 годы.

² Сектор услуг охватывает оптовую и розничную торговлю; гостиницы и рестораны; транспорт, хранение и связь; а также финансы, страхование, операции с недвижимостью и деловые услуги.

на биржевые товары и импортных цен для обрабатывающей промышленности, учитывая более высокую долю биржевых товаров и импорта в производственных ресурсах этого сектора (вставка 3.4), но для некоторых крупных стран с развитой экономикой и формирующимся рынком это также связано с увеличением избыточных мощностей в обрабатывающей промышленности (вставка 3.1).

Хотя разграничение внешнеторговых и невнешнеторговых компонентов в индексах потребительских цен представляется трудной задачей, сравнение

инфляции в различных категориях расходов обеспечивает дополнительное подтверждение того, что недавнее снижение инфляции в странах с развитой экономикой значительно сильнее проявилось в сфере внешнеторговых товаров (рис. 3.10). В среднем снижение инфляции в сфере товаров имело более крутую траекторию, чем в случае услуг. Действительно, за последние два года среди стран с развитой экономикой произошло обширное снижение среднего уровня цен на товары, не относящиеся к продуктам питания. Напротив, рост цен на продукты питания замедлился, но в целом остается положительным, несмотря на снижение международных цен на продукты питания за тот же период, что указывает на достаточно низкий перенос изменений международных цен на продукты питания на внутренние цены (вставка 3.3).

Объяснение недавнего снижения инфляции

До какой степени модели инфляции можно объяснить снижениями цен на нефть и прочие биржевые товары и резервными мощностями в экономике? Насколько важна трансграничная передача дефляционного давления, вызываемого резервными мощностями в промышленности крупных стран? Насколько велика доля дезинфляции, которую нельзя отнести на действие этих факторов? Для того чтобы ответить на эти вопросы, проводится эконометрический анализ, оценивающий вклад различных факторов в недавнюю динамику инфляции.

Эмпирическая основа соответствует методике IMF 2013 и Blanchard, Cerutti, and Summers (2015), которая опирается на гибридную новую кейнсианскую кривую Филлипса в Fuhrer (1995) и Galí and Gertler (1999). В частности, оценивается кривая Филлипса в следующей версии:¹⁶

$$\pi_t = \gamma_t \pi_{t+h}^e + (1 - \gamma_t) \tilde{\pi}_{t-1} + \theta_t u_t^c + \mu_t \pi_t^m + \varepsilon_t \quad (3.1)$$

где π_t — общая инфляция индекса потребительских цен; π_{t+h}^e — инфляционные ожидания через h лет (с использованием в базисной спецификации ожиданий на 10 лет вперед); $\tilde{\pi}_{t-1}$ — скользящее среднее инфляции за предыдущие четыре квартала, позволяющее учесть устойчивость инфляции; u_t^c — циклическая безработица, то есть отклонение уровня безработицы от уровня, соответствующего стабильной инфляции (уровень безработицы, не приводящий

¹⁶ Существует обширная литература, посвященная способности альтернативных спецификаций кривой Филлипса обеспечивать подгонку данных, особенно для стран с развитой экономикой (см., например, Ball and Mazumder 2011; Fuhrer 1995; Stock and Watson 2007). Используемая здесь спецификация призвана обеспечить достаточную гибкость, чтобы подойти для большой выборки из гетерогенных стран за длительный период.

к росту инфляции (УБНРИ), или естественный уровень безработицы); π_t^m — рост относительных цен импорта (определяемый как отношение дефлятора импортных цен к дефлятору ВВП), позволяющий учесть воздействие импортных цен, включая цены на биржевые товары, на внутренние потребительские цены; а ε_t отражает воздействие прочих факторов, в частности, колебаний, обусловленных временными шоками предложения, или ошибки измерения в прочих переменных спецификации, особенно в ненаблюдаемых переменных, таких как инфляционные ожидания и циклическая безработица¹⁷. Коэффициент γ показывает, в какой мере инфляция обусловлена долгосрочными инфляционными ожиданиями по сравнению с инфляцией с запаздыванием; θ обозначает силу зависимости между циклической безработицей и инфляцией — наклон кривой Филлипса; а μ — эффект относительных импортных цен на инфляцию.

Оценка учитывает изменение во времени всех параметров для охвата возможных изменений в структуре экономики каждой страны¹⁸. Оценка модели выполняется по каждой стране с развитой экономикой или формирующимся рынком, для которой имеются данные, что дает оценки для набора из 44 стран с первого квартала 1990 года по первый квартал 2016 года. Эти оценки затем используются для определения вклада избыточной рабочей силы на рынке труда и импортных цен в недавнюю динамику инфляции в каждой стране¹⁹.

Прежде чем приступить к исследованию того, какие факторы внесли вклад в недавнее снижение инфляции, полезно оценить, менялись ли параметры кривой Филлипса во времени. Результаты указывают на то, что параметры в целом являются стабильными

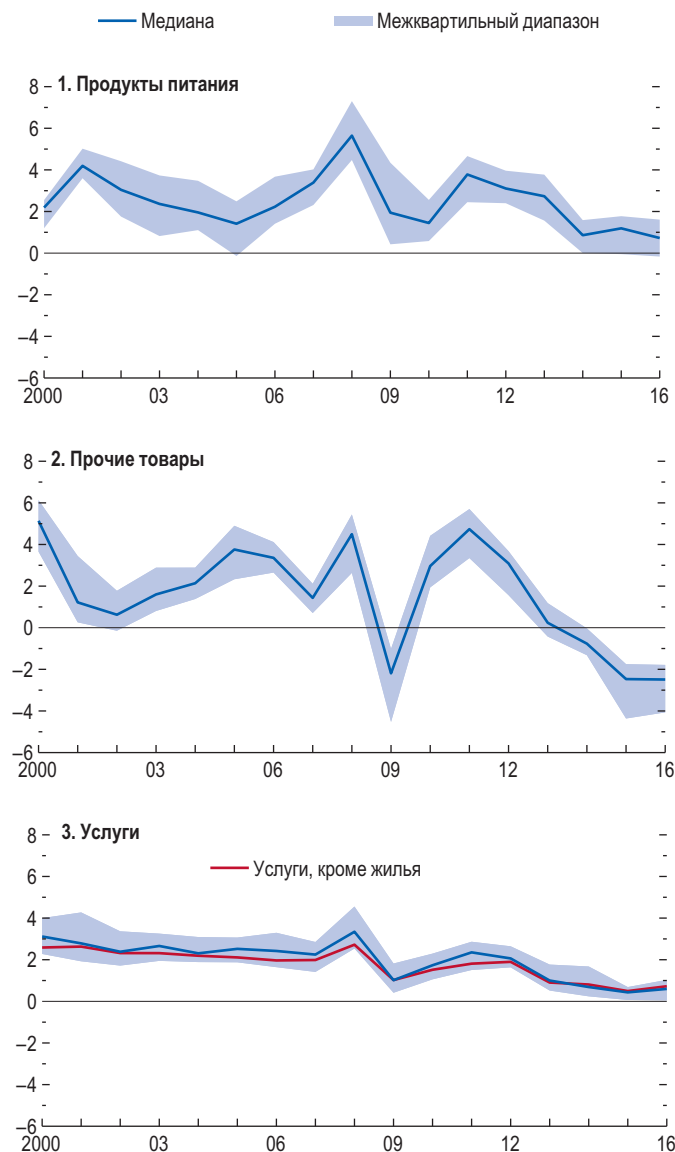
¹⁷В некоторых исследованиях при оценке кривой Филлипса используется базовая инфляция, инфляция цен производителей или инфляция дефлятора ВВП. Тем не менее, поскольку для многих стран показатели ожиданий имеются только применительно к инфляции потребительских цен, которая также обычно является центром целевых показателей центральных банков, уравнение (3.1) рассчитывается для инфляции потребительских цен. Срок ожиданий в уравнении в идеале должен отражать ожидания компаний, которые устанавливают цены на потребительские товары и услуги. Ввиду того, что прогнозы инфляции, составляемые компаниями, не являются широко доступными, в анализе используются долгосрочные прогнозы инфляции (с горизонтом 10 лет) от профессиональных прогнозистов, публикуемые Consensus Economics (в приложении 3.4 рассматривается выбор горизонта прогнозирования и проверка устойчивости результатов с использованием других показателей).

¹⁸Например, улучшения в проведении денежно-кредитной политики и структурных факторах, таких, как глобализация и изменения в инерционности рынков продуктов и труда, могли повлиять на чувствительность инфляции к колебаниям во внутреннем производстве (апрельский выпуск «Перспектив развития мировой экономики» 2006 года, глава 3, и содержащиеся там ссылки; Rogoff 2003).

¹⁹Разложение динамики инфляции проводится аналогично тому, как это сделано в Yellen (2015). См. подробнее в приложении 3.4.

Рисунок 3.10. Потребительские цены по секторам в странах с развитой экономикой (Процентное изменение)

В большинстве стран с развитой экономикой рост потребительских цен на товары снизился в большей мере, чем на услуги, а в отношении непродовольственных товаров наблюдалась дефляция.

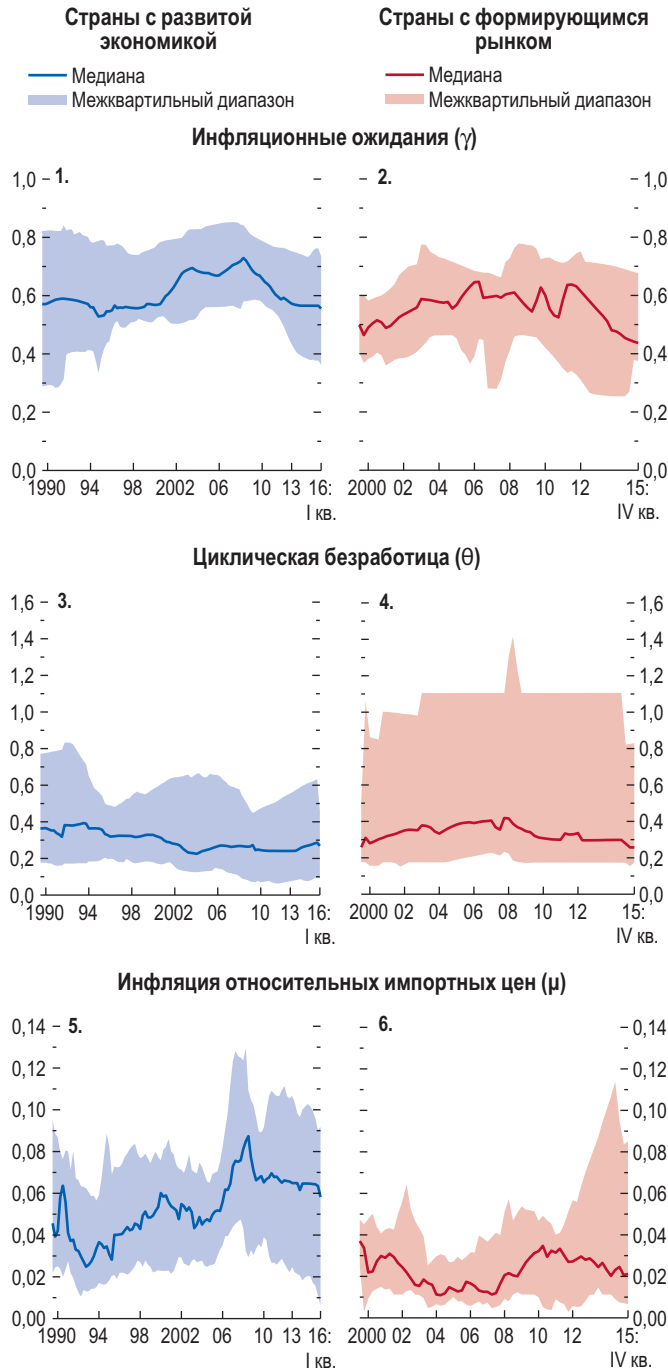


Источники: Haver Analytics; расчеты персонала МВФ.

Примечание. «Продукты питания» включают еду и напитки. «Прочие товары» охватывают топливо, покупки автомобилей и все категории в следующих группах расходов: одежда и обувь; электричество, газ и прочие виды топлива; а также мебель, бытовая техника и текущее обслуживание. Все прочие категории потребительских цен входят в «Услуги». Выборка стран включает Австрию, Бельгию, Германию, Грецию, Данию, Ирландию, Исландию, Испанию, Италию, Канаду, Кипр, Корею, Латвию, Литву, Люксембург, Мальту, Нидерланды, Норвегию, Португалию, Словакию, Словению, Соединенное Королевство, США, Финляндию, Францию, Чешскую Республику, Швейцарию, Швецию, Эстонию и Японию.

Рисунок 3.11. Оценочные параметры кривой Филлиписа

Результаты оценки указывают на то, что степень фиксации инфляции на уровне долгосрочных ожиданий в 1990-е годы и в начале 2000-х годов увеличилась, но в последнее время снизилась до уровня, достигнутого в начале 1990-х годов. Другие параметры, включая угол наклона кривой Филлиписа, в целом оставались стабильными.



Источники: Consensus Economics; Haver Analytics; Организация экономического сотрудничества и развития; расчеты персонала МВФ.
Примечание. Выборка определена в приложении, таблица 3.1.1. Венесуэла исключена ввиду отсутствия данных.

и, в частности, нет веских доказательств того, что наклон кривой Филлиписа с середины 1990-х годов уменьшился (рис. 3.11)²⁰. Примечательным исключением, в особенности для стран с развитой экономикой, является степень, в которой инфляция обусловлена долгосрочными инфляционными ожиданиями по сравнению с инфляцией в прошлом. Оценочный коэффициент для ожидаемой инфляции (γ) до Великой рецессии стабильно увеличивался, но с тех пор стал снижаться и теперь находится на уровнях, сопоставимых с уровнями начала 1990-х годов (около 0,6)²¹. Вытекающее из этого увеличение коэффициента для инфляции с лагом ($1 - \gamma$) подразумевает, что инфляция стала более ретроспективной. Это означает, что воздействие циклической безработицы и импортных цен на инфляцию стало в последнем периоде более стойким.

Несмотря на некоторые различия между странами, результаты разложения для каждой страны показывают, что образовавшаяся в результате безработицы избыточная рабочая сила и снижение импортных цен в среднем являются самыми важными факторами, объясняющими отклонения инфляции от целевых показателей инфляции в странах с развитой экономикой после Великой рецессии (рис. 3.12). Напротив, изменения в долгосрочных инфляционных ожиданиях (определяемых ожиданиями профессиональных прогнозистов на 10 лет вперед) сыграли ограниченную роль, хотя повторение анализа с ожиданиями, имеющими более короткие горизонты, указывает на более весомый вклад инфляционных ожиданий (см. приложение 3.4).

При том, что допускается изменение параметров во времени, то есть учтены возможные нелинейные отношения (Swamy and Mehta 1975), остаточные члены модели («прочие» на рис. 3.12) вносят все более значительный вклад в снижение инфляции за последние несколько лет. Это может отражать огромное количество факторов, включая ошибки измерения в некоторых независимых переменных. В частности, ожидания тех, кто фактически устанавливает цены, могли снизиться сильнее ожиданий профессиональных прогнозистов (Coibion and Gorodnichenko 2015). Также увеличение остаточных членов может отражать

²⁰Этот вывод соответствует выводу в главе 3 апрельского выпуска «Перспективы развития мировой экономики» 2013 года и в работе Blanchard, Cerutti, and Summers 2015, где устанавливается, что сглаживание кривой Филлиписа в период с 1960-х годов по 2000-е годы в основном завершилось к середине 1990-х годов.

²¹Вывод о том, что этот параметр в 1990-е годы увеличился, согласуется с более ранними исследованиями, включая IMF (2013). В этом исследовании также устанавливается, что взаимосвязь между текущей инфляцией и прошлой инфляцией стала усиливаться после Великой рецессии.

заниженную оценку величины избыточной рабочей силы, образовавшейся в результате безработицы²².

Попутно отметим, что результаты также предполагают в качестве причины отсутствия дальнейшего снижения инфляции с 2008 года по 2012 год то, что положительное воздействие на инфляцию со стороны импортных цен, особенно цен на нефть, частично компенсировало дезинфляционный эффект, проистекающий из значительной избыточной рабочей силы на рынке труда²³. Соответственно, когда импортные цены стали в 2012 году снижаться, инфляция начала ослабевать и не достигала целевых показателей.

Разложение для стран с формирующимся рынком показывает значительную гетерогенность. В странах, где инфляция недавно опустилась ниже долгосрочных инфляционных ожиданий, избыточная рабочая сила на рынке труда, импортные цены и, в меньшей степени, повышение валютных курсов в целом объясняют величину недавнего снижения (рис. 3.13, панель 1). Напротив, снижение обменных курсов, особенно в странах — экспортерах биржевых товаров, внесло вклад в увеличение инфляции в этих странах с формирующимся рынком, где инфляция в настоящее время выше долгосрочных ожиданий. Остаточные факторы модели в этих странах в последние годы были особенно велики (рис. 3.13, панель 2), что, возможно, отражает более значительную ошибку измерения инфляционных ожиданий, а также в некоторых случаях — изменения в регулируемых ценах²⁴. Как и в случае со странами с развитой экономикой, роли, которые сыграли эти факторы, различаются в зависимости от страны (рис. 3.13, панели 3 и 4).

Учитывая важную роль импортных цен, возрастание резервных мощностей в секторах внешнеторговых товаров в крупных странах и у системно значимых торговых партнеров (таких, как Китай, Япония и США; вставка 3.1) ставит интересный вопрос: являются ли вторичные эффекты резервных мощностей в промышленности крупных стран важным фактором снижения импортных цен и инфляции?²⁵ Дополнительный анализ обеспечивает данные,

²²Анализ, представленный в приложении 3.4, показывает, что результаты при использовании альтернативных показателей циклической безработицы, как правило, подтверждаются, но несколько чувствительны к использованию инфляционных ожиданий для различных горизонтов.

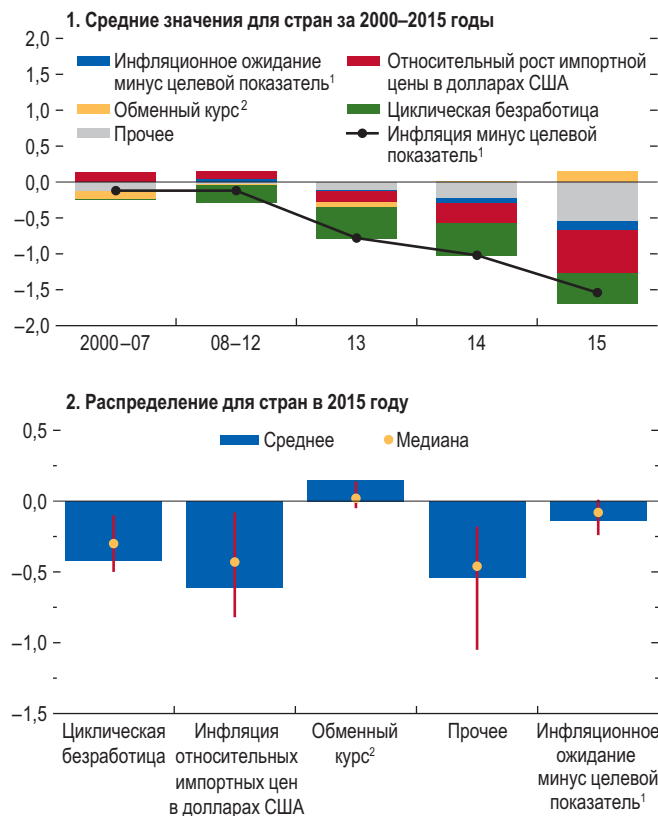
²³Coibion and Gorodnichenko (2015) и Yellen (2015) приходят к тем же результатам для США.

²⁴Действительно, проверки устойчивости результатов в приложении 3.4 показывают, что остаточные факторы значительно различаются в зависимости от используемых показателей инфляционных ожиданий и намного меньше при использовании инфляционных ожиданий с более короткими горизонтами.

²⁵Отдельная страна может принять как заданную цену своего импорта, но мир в целом не имеет импортных цен. Изменения в импортных ценах зависят от степени избыточного предложения или избыточного спроса на интегрированных в мировом масштабе рынках внешнеторговых товаров и услуг.

Рисунок 3.12. Вклад в отклонения инфляции от целевого показателя: страны с развитой экономикой
(В процентах)

Циклическая безработица и ослабление импортных цен могут отвечать за основную часть отклонения инфляции от целевых показателей в странах с развитой экономикой после глобального финансового кризиса, но в последнее время все более значительную роль играют другие необъяснимые факторы.



Источники: Consensus Economics; Haver Analytics; Организация экономического сотрудничества и развития; расчеты персонала МВФ.

Примечание. Вертикальные линии на панели 2 обозначают межквартильные диапазоны. Выборка определена в приложении, таблица 3.1.1. Латвия, Литва, Словацкая Республика, Словения и Эстония исключены как резко отклоняющиеся значения.

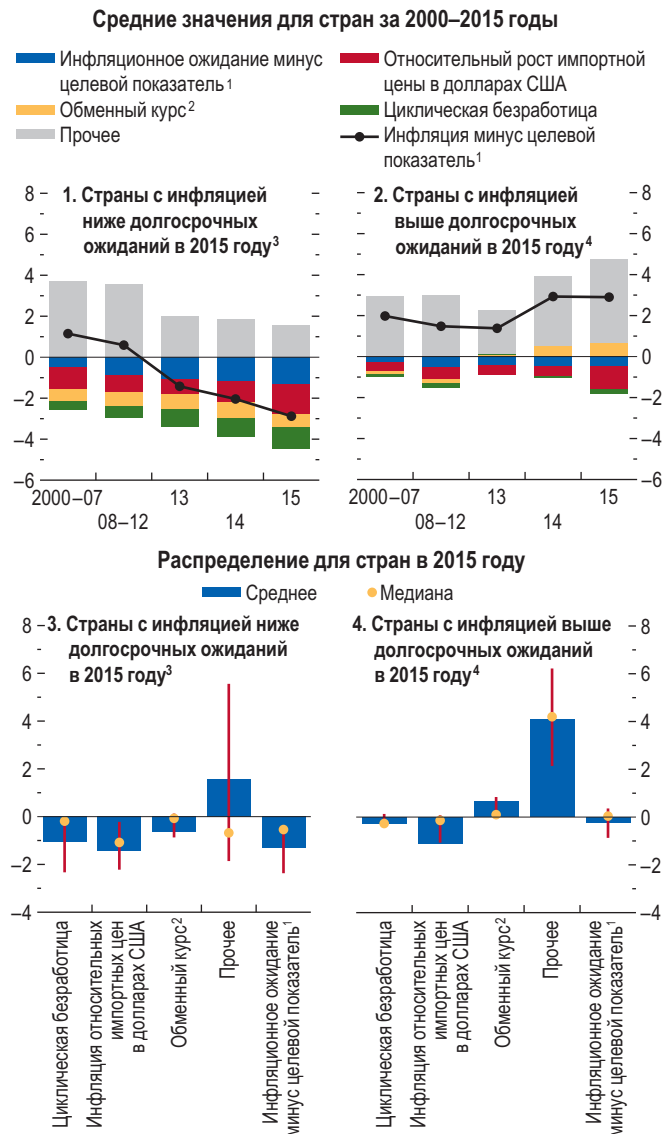
¹Целевой показатель относится к среднему значению долгосрочных инфляционных ожиданий за 2000–2007 годы, взятых из Consensus Economics (10-летние инфляционные ожидания) или прогнозов инфляции в «Перспективах развития мировой экономики» (5-летние инфляционные ожидания).

²Обменный курс определяется в единицах национальной валюты за доллар США.

указывающие на то, что это может быть так. Во многих странах с развитой экономикой и формирующимся рынком вклад импортных цен в инфляцию во времени находится в корреляции с резервными мощностями в обрабатывающей промышленности Китая, США и Японии. Средняя корреляция с резервными мощностями в обрабатывающей промышленности во всех трех странах значима, но особенно

Рисунок 3.13. Вклад в отклонения инфляции от целевого показателя: страны с формирующимся рынком

Резервные мощности в экономике и пониженные импортные цены также объясняют значительную часть наблюдаемой дезинфляции в странах с формирующимся рынком, где инфляция в последнее время была ниже долгосрочных инфляционных ожиданий. Наоборот, в странах с формирующимся рынком, где инфляция была выше долгосрочных ожиданий, основную роль сыграли ослабление национальных валют и прочие необъяснимые факторы.



Источники: Consensus Economics; Haver Analytics; Организация экономического сотрудничества и развития; расчеты персонала МВФ.
Примечание. Вертикальные линии на панелях 3 и 4 обозначают межквартильные диапазоны. Выборка определена в приложении, таблица 3.1.1. Венесуэла исключена ввиду отсутствия данных. Украина исключена как резко отклоняющееся значение.

¹Целевой показатель относится к среднему значению долгосрочных инфляционных ожиданий за 2000–2007 годы, взятых из Consensus Economics (10-летние инфляционные ожидания) или прогнозов инфляции в «Перспективах развития мировой экономики» (5-летние инфляционные ожидания).

²Обменный курс определяется в единицах национальной валюты за доллар США.

³Болгария, Венгрия, Китай, Малайзия, Мексика, Польша, Румыния, Таиланд, Филиппины.

⁴Аргентина, Бразилия, Индия, Индонезия, Колумбия, Перу, Россия, Турция, Чили.

сильна в случае Китая (рис. 3.14, панель 1; приложение, рис. 3.4.3)^{26,27}.

Из этого простого расчета невозможно вывести причинно-следственную связь, поскольку многие факторы могут обуславливать резервные мощности в обрабатывающей промышленности каждой из этих крупных стран (включая слабый спрос в остальных странах) или ассоциироваться с ними (например, более низкие международные цены на нефть) и, таким образом, могут исказить результаты. Действительно, условная корреляция между резервными мощностями в обрабатывающей промышленности и вкладом импортных цен в инфляцию значительно ниже, когда прочие мировые переменные, такие как цены на нефть и условия мирового спроса, также принимаются в расчет (рис. 3.14, панель 2; приложение, рис. 3.4.3 и 3.4.4). Тем не менее, корреляция с резервными мощностями в обрабатывающей промышленности Китая остается значительной и экономически значимой: недавнее расширение резервных мощностей в обрабатывающей промышленности примерно на 5 процентных пунктов будет связано, в среднем, со снижением инфляции в странах с развитой экономикой и формирующимся рынком примерно на 0,2 процентного пункта, что ниже 0,5 процентного пункта при оценке, не учитывающей глобальные условия²⁸.

В итоге, хотя учет движущих сил образования резервных мощностей в мировой обрабатывающей промышленности не входит в задачу настоящей главы, эти результаты указывают на то, что резервные мощности в обрабатывающей промышленности

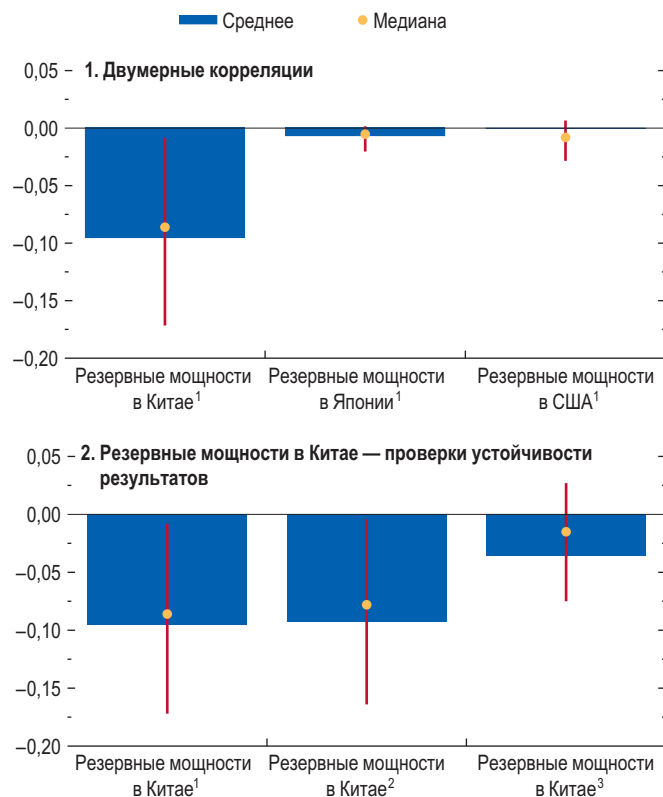
²⁶Воздействие резервных мощностей в промышленности невозможно непосредственно проверить в рамках эмпирической основы, поскольку его надежные оценки имеются только за период с середины 2000-х годов (о чем говорится во вставке 3.1). Для того чтобы избежать укорочения периода оценки кривой Филлипса, при анализе вместо этого для каждой страны проводится регрессия вклада импортных цен по показателям резервных мощностей в промышленности Китая, США и Японии. См. подробную информацию об основе оценки, а также проверках устойчивости результатов в приложении 3.4.

²⁷Связь между вкладом импортных цен и резервными мощностями в обрабатывающей промышленности Китая представляется более сильной для стран с развитой экономикой, чем для стран с формирующимся рынком (см. рисунок 3.4.3 приложения).

²⁸Корреляция вклада импортных цен в инфляцию и резервными мощностями в обрабатывающей промышленности Китая является отрицательной для 84 процентов выборки, а дополнительные результаты панельной регрессии подтверждают статистическую значимость этого результата (см. приложение 3.4). Дальнейший анализ позволяет установить, что эта корреляция выше в странах, имеющих более сильные торговые связи с Китаем, что дает дополнительные свидетельства прямых вторичных эффектов через внешнеторговые товары. Тем не менее, резервные мощности в Китае могут оказать дезинфляционное давление на цену отечественных внешнеторговых товаров в других странах (если эти цены формируются на мировых рынках), выходящее за пределы вызываемого импортными ценами. Действительно, корреляция остаточных факторов модели с резервными мощностями в обрабатывающей промышленности Китая является статистически значимой.

Рисунок 3.14. Корреляция резервных мощностей в промышленности Китая, США и Японии с вкладом импортных цен в инфляцию в прочих странах (В процентных пунктах)

Пониженная инфляция в большом количестве стран ассоциируется с резервными мощностями в промышленности США, Японии и особенно Китая.



Источники: Consensus Economics; Haver Analytics; Организация экономического сотрудничества и развития; расчеты персонала МВФ.

Примечание. Вертикальные линии обозначают межквартильные диапазоны. На рисунке показаны средние, медианы и межквартильные диапазоны коэффициентов резервных мощностей в промышленности из регрессий для конкретных стран. См. спецификации регрессии в приложении 3.4.

¹Без учета других факторов.

²С учетом резервных мощностей в промышленности двух других стран, изменений в ценах на нефть и мирового разрыва объема производства.

³С учетом разрыва объема мирового производства и изменений в ценах на нефть в текущем и предыдущих четырех кварталах

в крупных странах могут усилить дефляционное давление в других странах.

Насколько надежно зафиксированы инфляционные ожидания?

Предыдущие результаты указывают на то, что резервные мощности в экономике и резкий обвал мировой цены на внешнеторговые товары объясняют значительную долю отставания инфляции от целевых показателей, наблюдаемого во многих странах

в последние несколько лет. Вклад долгосрочных инфляционных ожиданий в динамику инфляции последнего времени был намного меньше, хотя результаты и проявляют некоторую чувствительность к горизонту инфляционных ожиданий. Но если инфляционные ожидания значительно снизятся даже в результате временных шоков, это приведет к затяжному периоду дезинфляции, особенно в свете ограниченных возможностей денежно-кредитной политики²⁹.

Таким образом, главный вопрос в настоящее время заключается в том, насколько надежно зафиксированы инфляционные ожидания. В частности, есть ли свидетельства того, что недавние изменения в инфляции влияют на инфляционные ожидания? Для того чтобы изучить этот вопрос, при анализе исследуется чувствительность инфляционных ожиданий к изменениям в фактической инфляции, определяется роль основ денежно-кредитной политики в воздействии на эту чувствительность и оценивается, увеличилась ли эта чувствительность в странах, где директивные процентные ставки находятся на своей нижней границе или приближаются к ней.

Измерение инфляционных ожиданий

Связь между инфляцией и экономической активностью отчасти вытекает из решений компаний в области ценообразования и их представлений о будущих макроэкономических итоговых показателях. Поскольку инфляционные ожидания компаний обычно неизвестны, они аппроксимируются на основе: 1) обследований инфляционных ожиданий профессиональных прогнозистов или домашних хозяйств и 2) рыночных показателей инфляционных ожиданий, таких, как оценки компенсации инфляции, встроенные в доходность финансовых инструментов.

Показатели инфляционных ожиданий на основе обследований и на основе рынка измеряют несколько иные понятия и обладают иными статистическими свойствами. При обследованиях собирается информация об одном показателе центральной тенденции (среднего, медианы или моды) предполагаемого распределения отдельных профессиональных прогнозистов или домашних хозяйств, а разные люди могут сообщать разные показатели своего предполагаемого распределения. Обычно в качестве сводного статистического показателя ожиданий на основе обследования используется медиана этого распределения отдельных ответов для сокращения искажающего воздействия резко отклоняющихся значений. Дисперсия ожиданий в обследовании

²⁹См. моделирование эффекта временного снижения импортных цен, вызванного падением цен на нефть и наличием резервных мощностей в ведущей крупной стране, в условиях ограниченных возможностей денежно-кредитной политики и незафиксированных инфляционных ожиданий в приложении 3.2.

является скорее показателем разнородности представлений, нежели показателем неопределенности, хотя их динамика обычно совпадает (Gürkaynak and Wolfers 2007). Основанные на обследовании показатели инфляционных ожиданий профессиональных прогнозистов (таких, как специалисты *Consensus Economics*) имеются на различных горизонтах для большого круга стран, тогда как обследования ожиданий домашних хозяйств (такие, как обследование, проводимое Мичиганским университетом для Соединенных Штатов) имеются только для ряда стран с развитой экономикой.

Показатели инфляционных ожиданий на основе рынка можно извлечь из компенсации инфляции, встроенной в долгосрочные индексированные по инфляции и номинальные облигации, или из индексированных по инфляции свопов³⁰. «Безубыточный» уровень инфляции, измеряемый спредом доходности между традиционными облигациями и сопоставимыми облигациями, индексированными по инфляции, обеспечивает оценку уровня ожидаемой инфляции, при котором (нейтральному к риску) инвестору будет безразлично, в какой вид облигаций вкладывать средства. Его часто используют в качестве оперативного показателя инфляционных ожиданий инвесторов, хотя он фактически основан на ценообразовании маргинального инвестора и включает премию за ликвидность и премию за инфляционный риск³¹.

³⁰Индексированные по инфляции облигации сейчас выпускаются более чем в 20 странах. Помимо Соединенного Королевства, США и четырех крупных стран зоны евро, к этим странам относятся Бразилия, Южная Африка, Корея и Турция. См. исторический обзор международных рынков индексированных по инфляции облигаций в Garcia and van Rixtel (2007) и содержащихся там ссылках. Индексированные по инфляции свопы представляют собой производные инструменты, посредством которых одна сторона выплачивает фиксированный уровень инфляции в обмен на фактическую инфляцию в течение всего срока действия контракта. Уровень инфляции, котируемый для фиксированной стороны свопа, может использоваться в качестве альтернативного показателя компенсации инфляции. Индексированные по инфляции свопы имеют менее выраженную тенденцию к включению премии за ликвидность по сравнению с индексированными по инфляции и номинальными облигациями, поскольку свопы не требуют предоплаты и расчеты по ним производятся в виде чистых обменов потоками в конце срока действия контракта.

³¹Премия за ликвидность может возникнуть под действием факторов, не связанных с инфляционными ожиданиями, таких, как проблемы трейдинга или недостаточная активность рынка, и ее можно измерить, рассмотрев относительные объемы торгов или спреда по свопам активов (см., например, Celasun, Mihet, and Ratnovski 2012; Gürkaynak, Sack, and Wright 2010). Премия за инфляционный риск отражает определение рынками цены риска, сопряженного с инфляционными ожиданиями, и ее намного труднее оценить, чем премию за ликвидность. Оценки премии за инфляционный риск обычно берутся из моделей кривой доходности. Но даже для отдельной страны оценки значительно изменяются во времени, в зависимости от срока и в зависимости от спецификаций, что делает интерпретацию изменений в компенсации далеко не однозначной. См. применение моделей кривых доходности для США, например, в Abrahams et al. (2012);

Таким образом, неудивительно, что наблюдаются различия в динамике показателей на основе обследований и на основе рынка во времени, в том числе в течение самого последнего периода дезинфляции. Инфляционные ожидания профессиональных прогнозистов для горизонтов до трех лет изменяются во времени, но ожидания для горизонтов от пяти лет и более демонстрируют удивительную стабильность. Ожидания домашних хозяйств также обладают высокой стабильностью при более длинных горизонтах. Напротив, исторические показатели инфляционных ожиданий на основе рынка проявляют более высокую изменчивость во времени.

Если обратиться к самому последнему периоду, среднесрочные ожидания на основе рынка (на пять и более лет) в США и зоне евро снизились примерно на 0,9 процентного пункта и 0,8 процентного пункта соответственно после 2009 года (и примерно на 0,6 процентного пункта и 0,5 процентного пункта, соответственно, после резкого падения цен на нефть в 2014 году) и теперь находятся значительно ниже своих исторических средних значений и показателей на основе обследований (рис. 3.15, панели 1 и 2). Инфляционные ожидания на основе обследований, напротив, снизились намного меньше, в среднем примерно на 0,15 процентного пункта с 2009 года³². Но хотя среднесрочные ожидания на основе обследований после Великой рецессии оставались близкими к целевым показателям центральных банков, отклонения инфляционных ожиданий от целевых показателей в ведущих странах с развитой экономикой после кризиса стали велики даже при относительно длинных горизонтах, таких как три года, тогда как при надежной фиксации инфляционных ожиданий эти отклонения должны быть нулевыми (рис. 3.15, панели 3 и 4)³³.

Эмпирический анализ

Чувствительность инфляционных ожиданий оценивается эмпирически в рамках основы, которая

Christensen, Lopez, and Rudebusch (2010); and D'Amico, Kim, and Wei (2014). Для зоны евро см., например, Garcia and Werner (2014).

³²Хотя ожидания профессиональных прогнозистов и домашних хозяйств едва снизились с предкризисного периода, асимметричность распределений изменилась. Данные по США указывают на то, что для обоих этих показателей доля респондентов, ожидающих инфляцию на уровне 1–2 процентов, выросла, в то время как большинство снижений отражают сокращение в ожиданиях для инфляции, превышающей целевые показатели. Инфляционные ожидания, основанные на профессиональных прогнозах, показывают заметное сокращение в верхнем хвосте, тогда как ожидания, основанные на прогнозах домашних хозяйств, указывают на сокращение неопределенности.

³³Эмпирические данные для США и зоны евро предполагают, что инфляционные ожидания на три года статистически не отличались от целевых показателей инфляции в предкризисный период, но были статистически значительно ниже в 2009–2015 годах. Анализ учитывает величину инфляционных шоков в двух периодах.

соотносит изменения в инфляционных ожиданиях с непредвиденными изменениями инфляции. В частности, оценивается следующее уравнение:

$$\Delta \pi_{t+h}^e = \beta^h \pi_t^{news} + \epsilon_{t+h}^h \quad (3.2)$$

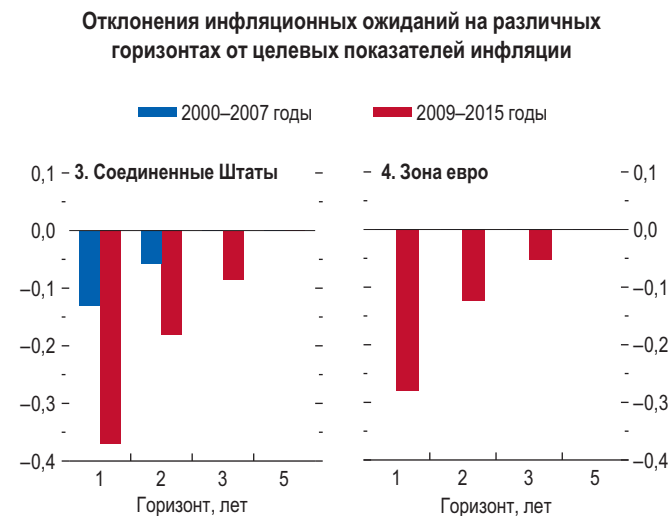
где $\Delta \pi_{t+h}^e$ обозначает первую разность в инфляции, ожидаемой через h лет, а π_t^{news} служат показателем инфляционных шоков³⁴. Коэффициент β^h отражает степень фиксации инфляционных ожиданий через h лет (понятие, которое обычно называют «фиксацией шока») (Ball and Mazumder 2011), при этом в некоторых спецификациях допускается его изменение во времени. Если денежно-кредитная политика вызывает доверие, значение этого параметра на достаточно длинном горизонте должно быть близко к нулю. Иными словами, инфляционные шоки не должны приводить к изменениям в среднесрочных ожиданиях, если хозяйствующие субъекты убеждены в способности центрального банка противодействовать любым краткосрочным колебаниям, для того чтобы вернуть инфляцию к целевому показателю в среднесрочной перспективе. Учитывая неопределенность в отношении релевантного горизонта для ценовых решений компаний и в свете предыдущих результатов, анализ проводится с использованием инфляционных ожиданий для разных горизонтов.

Модель оценивается для каждой страны с развитой экономикой или с формирующимся рынком, для которой имеются данные, что позволяет получить оценки для 44 стран с первого квартала 1990 года по первый квартал 2016 года. Спецификация допускает изменение параметра β^h во времени, для того чтобы учесть изменения в чувствительности инфляционных ожиданий, обусловленных, например, изменениями в основах денежно-кредитной политики. Анализ выполняется для инфляционных ожиданий на основе обследований с использованием данных, которые

³⁴Инфляционные шоки определяются как квартальная разница между фактической инфляцией и краткосрочными ожиданиями для анализа с использованием показателей инфляционных ожиданий, основанных на прогнозах обследований, и как суточное изменение во фьючерсных ценах на нефть для анализа с использованием ожиданий на основе рынка. Ошибка квартального прогноза используется как базисный показатель инфляционных шоков для анализа, основанного на показателях инфляционных ожиданий на основе обследований, поскольку она менее подвержена обратной причинно-следственной связи, чем другие показатели, такие, как изменения в инфляции или отклонения инфляции от целевых показателей. Результаты, полученные с использованием этим двух альтернативных показателей, тем не менее, статистически отличаются незначительно. Показатели непредвиденных изменений инфляции невозможно получить с ежедневной регулярностью, поэтому изменения во фьючерсных ценах на нефть используются как представительные переменные инфляционных шоков для анализа, основанного на рыночных ожиданиях. Хотя охват этого показателя явно уже, то, что инфляционные ожидания сильно зависят от динамики цены на нефть, подтвердилось (см. Coibion and Gorodnichenko 2015).

Рисунок 3.15. Инфляционные ожидания на основе обследований и на основе рынка
(В процентах)

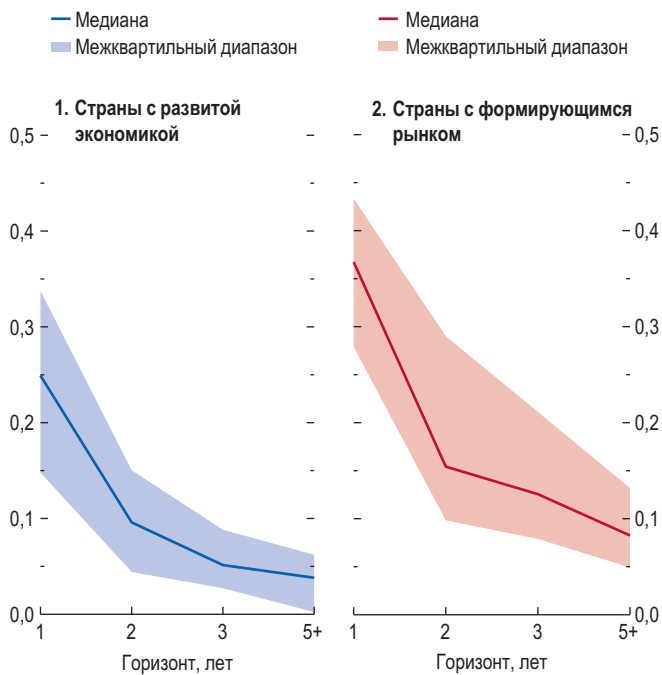
В последнее время произошло существенное снижение среднесрочных ожиданий на основе рынка в Соединенных Штатах и в зоне евро. Инфляционные ожидания на основе обследований снизились намного меньше, но они значительно отклонились от целевых показателей инфляции даже для трехлетнего горизонта.



Источники: Bloomberg L.P.; расчеты персонала МВФ.
Примечание. Инфляционные ожидания на основе обследований на панелях 1 и 2 соответствуют инфляционным прогнозам на 5 лет вперед от Consensus Ecomomics; ожидания на основе рынка основаны на инфляционных свопах на 5 лет с началом действия через 5 лет. На панелях 3 и 4 показана оценочная константа в регрессии отклонений инфляционного ожидания на основе обследований на разных горизонтах от целевого показателя инфляции (представительной переменной для которого служит инфляционное ожидание на 10 лет вперед) по отклонениям от целевого показателя фактической ежеквартальной инфляции на годовой основе. Оценочные коэффициенты приравниваются к нулю, если они не являются значимыми при доверительном уровне 5 процентов. Прогнозы для зоны евро соответствуют взвешенному по ВВП среднему значению прогнозов для Германии, Испании, Италии, Нидерландов и Франции.

Рисунок 3.16. Чувствительность инфляционных ожиданий к непредвиденным изменениям инфляции
(Годы по оси x)

Инфляционные ожидания менее чувствительны к непредвиденным изменениям инфляции в странах с развитой экономикой, чем в странах с формирующимся рынком.



Источники: Consensus Economics; Haver Analytics; расчеты персонала МВФ. Примечание. На рисунке показана ответная реакция инфляционных ожиданий на различных горизонтах на непредвиденное увеличение инфляции на 1 процентный пункт на основе коэффициентов из статических регрессий для конкретных стран. Чувствительность для 5 и более лет соответствует средней оценке с использованием инфляционных ожиданий на 5 и 10 лет вперед.

можно получить ежеквартально, а для инфляционных ожиданий на основе рынка — с использованием данных, имеющих с ежедневной периодичностью.

Результаты — инфляционные ожидания на основе обследований

Анализ начинается с использования статичной основы, то есть β^h предполагается неизменным во времени, для того чтобы исследовать, как чувствительность инфляционных ожиданий на основе обследований изменяется в зависимости от страны и как это связано с характеристиками основ денежно-кредитной политики³⁵. Оценки показывают, что

³⁵Эта часть анализа проводится с использованием статичной основы, так как данные по нескольким характеристикам основ денежно-кредитной политики, таких как прозрачность и независимость, можно получить только для нескольких моментов вре-

чувствительность инфляционных ожиданий в странах с развитой экономикой значительно ниже, чем в странах с формирующимся рынком (рис. 3.16). Это особенно справедливо для инфляционных ожиданий на краткосрочных горизонтах — например, увеличение инфляции на 1 процентный пункт приводит к увеличению инфляционных ожиданий на год вперед на 0,25 процентного пункта для стран с развитой экономикой, тогда как для стран с формирующимся рынком это увеличение составляет 0,37 процентного пункта. Разница в чувствительности присутствует, хотя и в меньшей степени, даже на более длинных горизонтах — увеличение инфляции на 1 процентный пункт приводит к увеличению инфляционных ожиданий на три года вперед на 0,05 процентного пункта в странах с развитой экономикой и на 0,13 процентного пункта в странах с формирующимся рынком.

В среднем более низкая чувствительность инфляционных ожиданий к инфляционным шокам в странах с развитой экономикой указывает на доверие к основам денежно-кредитной политики как на возможный фактор, определяющий различия в показателях между странами. Исследование различий в оценках чувствительности показывает, что они связаны с показателями независимости и прозрачности центральных банков — двумя основными областями управления деятельностью центральных банков, которые за последние несколько десятилетий кардинально улучшились и имеют положительную связь с результативностью денежно-кредитной политики (Crowe and Meade 2007).

Среднесрочные инфляционные ожидания, то есть инфляционные ожидания на три года и на пять и более лет, как правило, лучше зафиксированы в странах, где центральный банк более независим. В среднем увеличение на 1 единицу индекса, основанного на сменяемости управляющих центральным банком, — показателя независимости центрального банка «де-факто», более высокие значения которого ассоциируются с меньшей степенью независимости — ассоциируется с повышением чувствительности инфляционных ожиданий примерно на 0,3 единицы (рис. 3.17, панели 1 и 2)³⁶. Это указывает на то, что если страна

мени. Чувствительность инфляционных ожиданий для прогноза на основе обследований нормализована для оценки того, насколько инфляционные ожидания обновляются в ответ на изменение инфляции на 1 процентный пункт. См. более подробные сведения об оценке и расчете инфляционных шоков в приложении 3.5.

³⁶При увеличении сменяемости срок полномочий управляющего центральным банком относительно срока полномочий главы исполнительной власти укорачивается, делая управляющего более уязвимым к политическому вмешательству со стороны правительства и сокращая степень независимости центрального банка. Авторы Cukierman, Webb, and Neyapti (1992) приходят к выводу, что связь между независимостью центрального банка и итоговыми показателями инфляции сильнее при использовании показателя де-факто, основанного на сменяемости управляющих, чем в случае показателей де-юре, основанных на правовых мерах. Таким образом, анализ использует индекс сменяемости управляющих из Crowe

перейдет с точки зрения сменимости из 25-го перцентиля в 75-й перцентиль, что аналогично среднему разрыву в этом показателе независимости между Соединенными Штатами и Индонезией за последние 20 лет, то чувствительность вырастет на 0,03, а это значимое изменение, учитывая, что медианная чувствительность для стран составляет 0,08.

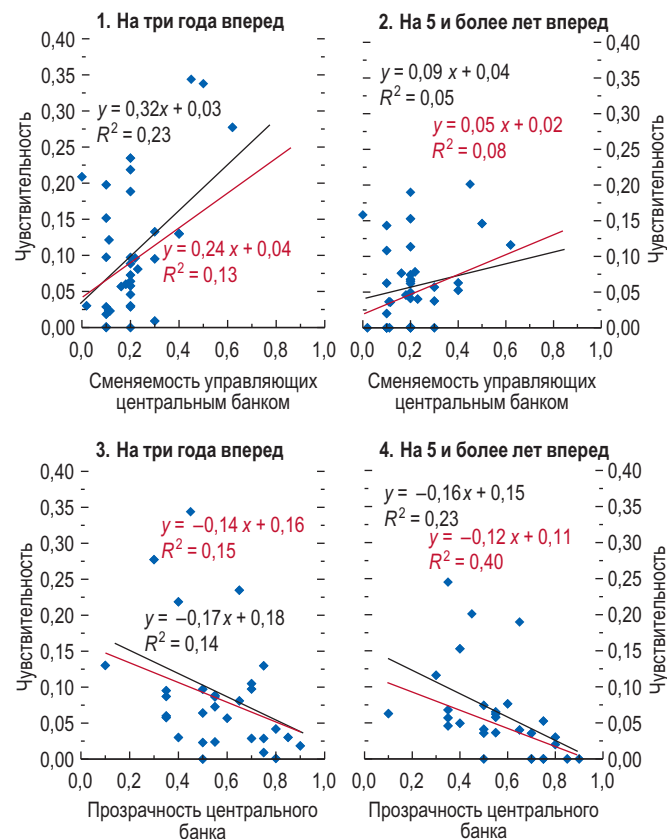
Сходным образом чувствительность среднесрочных инфляционных ожиданий к непредвиденным изменениям инфляции тем ниже, чем прозрачнее центральный банк с точки зрения информирования о своих целях и решениях в отношении мер политики. Результаты показывают, что в среднем увеличение на 1 единицу в индексе прозрачности центрального банка ассоциируется с уменьшением на 0,16 единицы в чувствительности инфляционных ожиданий на три года вперед (рис. 3.17, панели 3 и 4)³⁷. Величина оценочного коэффициента предполагает, что если страна с точки зрения прозрачности перейдет из 25-го перцентиля в 75-й перцентиль, что аналогично среднему разрыву в этом показателе прозрачности между Перу и Канадой за последние 20 лет, то чувствительность снизится на 0,05.

Многие центральные банки за последние несколько десятилетий перешли к таргетированию инфляции именно для того, чтобы сделать свой процесс принятия решений более прозрачным. Сравнение чувствительности инфляционных ожиданий к непредвиденным изменениям инфляции в каждой стране до и после перехода к таргетированию инфляции указывает на то, что эти денежно-кредитные реформы связаны со значительным уменьшением чувствительности (рис. 3.18). Снижение чувствительности наблюдается для всех стран в выборке, о чем свидетельствует относительно узкий межквартильный диапазон³⁸.

В целом результаты, полученные с использованием статичной основы, указывают на то, что более прочные основы денежно-кредитной политики связаны с более надежной фиксацией инфляционных ожиданий. Допущение изменчивости чувствительности инфляционных ожиданий (β^h) с течением времени показывает, что она в последние два десятилетия стабильно снижается как в странах с развитой экономикой, так и в странах с формирующимся рынком (рис. 3.19). Снижение было более резким в начале периода

Рисунок 3.17. Чувствительность инфляционных ожиданий к непредвиденным изменениям инфляции и основам денежно-кредитной политики

Средне- и долгосрочные инфляционные ожидания менее чувствительны к непредвиденным изменениям инфляции в странах с более независимыми и прозрачными центральными банками.



Источники: Consensus Economics; набор данных Crowe and Meade (2007); Naver Analytics; расчеты персонала МВФ.

Примечание. Чувствительность измеряется как ответная реакция инфляционных ожиданий на различных горизонтах на непредвиденное увеличение инфляции на 1 процентный пункт на основе коэффициентов из статических регрессий для конкретных стран. Чувствительность для 5 и более лет соответствует средней оценке с использованием инфляционных ожиданий на 5 и 10 лет вперед. Черные линии обозначают подобранные линии для всей выборки. Красные линии обозначают подобранные линии без учета выбросов.

выборки, именно тогда, когда многие страны значительно улучшили свои основы, в том числе за счет введения режимов таргетирования инфляции³⁹. Оно охватило многие страны, как показывает динамика межквартильного диапазона. Наблюдение, согласно

³⁹Например, в 1996 году всего около 20 процентов стран в выборке применяли режим таргетирования инфляции; в 2015 году эта доля увеличилась примерно до 75 процентов. Аналогичным образом, среднее для выборки значение показателя прозрачности увеличилось с 0,55 в 1998 году до 0,61 в 2006 году, а показатель сменяемости уменьшился с 0,29 в 1980–1989 годах до 0,20 в 1995–2004 годах.

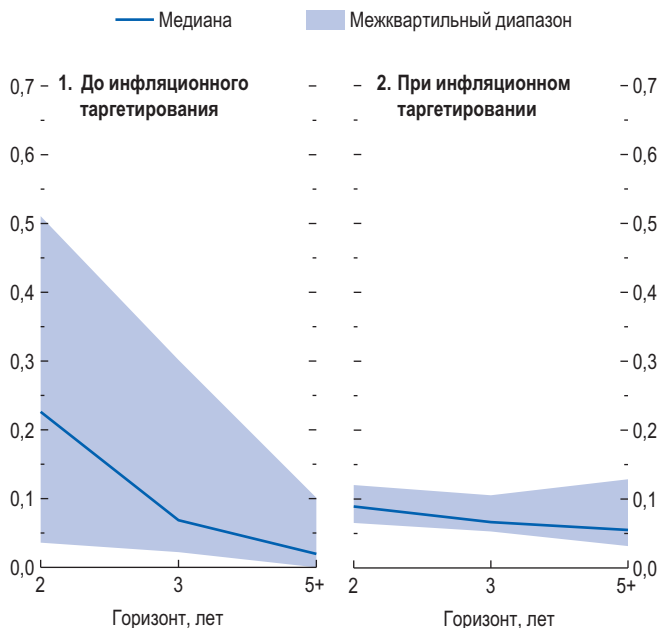
and Meade (2007), которые расширили индекс Cukierman, Webb, and Neyart's (1992) до 2004 года, и охватывает большое количество стран с формирующимся рынком и развивающихся стран.

³⁷Индекс прозрачности центрального банка взят из Crowe and Meade (2007) и соответствует 1998 году.

³⁸См. схожий вывод в Levin, Natalucci, and Piger (2004). Авторы Clarida and Waldman (2008) считают, что инфляция выше ожидаемого уровня приводит к повышению номинального валютного курса в странах с режимами таргетирования инфляции (но не в прочих), указывая на то, что страны, применяющие таргетирование инфляции, успешно фиксируют ожидания инфляции и траекторию денежно-кредитной политики, необходимую для достижения целевого показателя.

Рисунок 3.18. Чувствительность инфляционных ожиданий к непредвиденным изменениям инфляции до и после принятия инфляционного таргетирования

Инфляционное таргетирование ассоциируется с более низкой чувствительностью средне- и долгосрочных инфляционных ожиданий к непредвиденным изменениям инфляции.



Источники: Consensus Economics; Haver Analytics; «Перспективы развития мировой экономики» (2011 год, глава 3); расчеты персонала МВФ.
Примечание. На рисунке показана ответная реакция инфляционных ожиданий на различных горизонтах на непредвиденное увеличение инфляции на 1 процентный пункт на основе коэффициентов из статических регрессий для конкретных стран. Чувствительность для 5 и более лет соответствует средней оценке с использованием инфляционных ожиданий на 5 и 10 лет вперед.

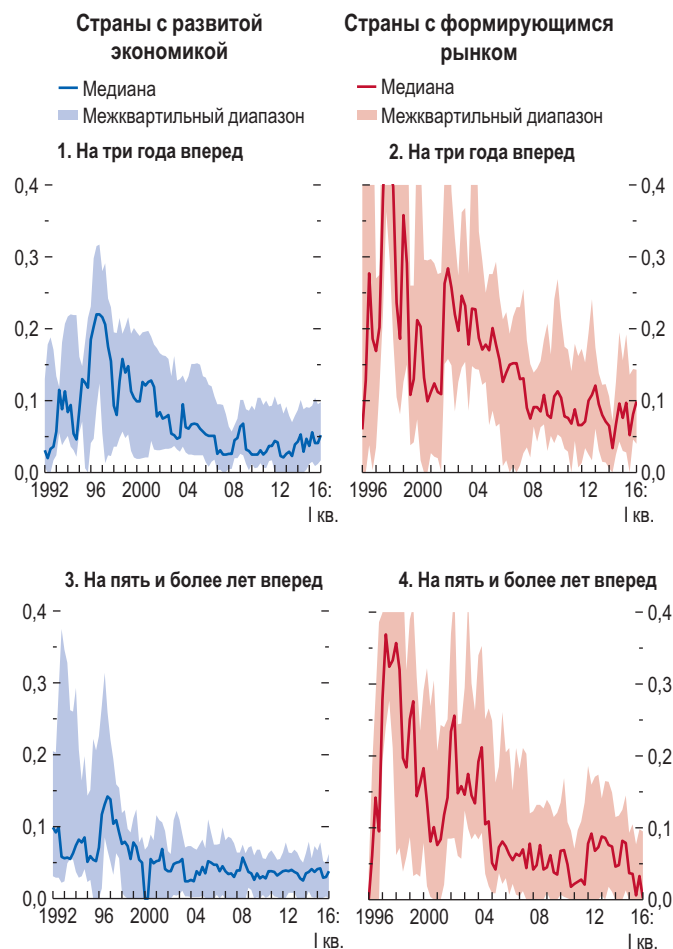
которому чувствительность инфляционных ожиданий к непредвиденным изменениям инфляции остается ниже в странах с развитой экономикой, чем в странах с формирующимся рынком, указывает на возможности для дальнейшего совершенствования основ денежно-кредитной политики в последней группе.

Тем не менее, тенденция к снижению чувствительности ожиданий в середине 2000-х годов, по-видимому, подошла к завершению, особенно среди стран с развитой экономикой. Кроме того, чувствительность среднесрочных инфляционных ожиданий в недавнем прошлом повышалась неуклонно быстрее в странах, где директивные ставки находятся на своей нижней границе или приближаются к ней, в сравнении с прочими странами (рис. 3.20)⁴⁰. Это происходи-

⁴⁰В этом анализе ограничение в виде эффективной нижней границы относится к директивной ставке равной 50 и менее базисных пунктов. Органы денежно-кредитного регулирования следующих 19 стран с развитой экономикой столкнулись с этим

Рисунок 3.19. Чувствительность инфляционных ожиданий к непредвиденным изменениям инфляции во времени

Чувствительность инфляционных ожиданий к непредвиденным изменениям инфляции во времени стабильно сокращалась. Но эта тенденция в сторону снижения в последнее время, по-видимому, подошла к завершению, особенно среди стран с развитой экономикой.



Источники: Consensus Economics; Haver Analytics; расчеты персонала МВФ.
Примечание. На рисунке показана ответная реакция инфляционных ожиданий на различных горизонтах на непредвиденное увеличение инфляции на 1 процентный пункт на основе переменных во времени коэффициентов из оценок для конкретных стран с использованием фильтра Калмана. Чувствительность для 5 и более лет соответствует средней оценке с использованием инфляционных ожиданий на 5 и 10 лет вперед.

ограничением в тот или иной момент времени в 2009–2015 годах: Германия, САР Гонконг, Испания, Италия, Канада, Латвия, Литва, Нидерланды, Сингапур, Словацкая Республика, Словения, Соединенное Королевство, США, Франция, Чешская Республика, Швейцария, Швеция, Эстония и Япония. Сингапур не использует процентную ставку в качестве инструмента денежно-кредитной политики, но уровень краткосрочных рыночных процентных ставок находится на эффективной нижней границе. Статистическая значимость разницы проверена с использованием медианного критерия Муда. Разница между двумя группами является ста-

ло, несмотря на нетрадиционные меры денежно-кредитной политики, принимавшиеся многими из этих стран в течение рассматриваемого периода, что позволяет предположить, что ограниченные возможности денежно-кредитной политики могут влиять на степень фиксации инфляционных ожиданий.

Анализ ответной реакции инфляционных ожиданий на положительные и отрицательные инфляционные шоки также указывает на ограниченные возможности денежно-кредитной политики как на базовую причину возможного неуспеха в фиксации ожиданий. Если ограниченные возможности денежно-кредитной политики служат источником повышенной чувствительности инфляционных ожиданий, эта чувствительность должна быть выше для отрицательных шоков, нежели для положительных — центральный банк, который ограничен в своих действиях эффективной нижней границей директивных ставок, всегда может ответить на усиление инфляции повышением директивной процентной ставки, но имеет мало возможностей для ее сокращения, когда инфляция снижается. Это создает неизбежную асимметрию в способности органов денежно-кредитного регулирования справляться с шоками снижения и роста инфляции.

Действительно, основная часть повышенной чувствительности для стран с ограниченными возможностями денежно-кредитной политики, по-видимому, проистекает из отрицательных инфляционных шоков (рис. 3.21). После 2009 года, когда директивные ставки приблизились к своим эффективным нижним границам, ответная реакция среднесрочных инфляционных ожиданий на отрицательные шоки превзошла ответную реакцию на положительные шоки, хотя до 2009 года ответная реакция на положительные шоки была сильнее⁴¹. Эти оценки подразумевают, что, если бы страны с директивными ставками, в настоящее время находящимися на эффективной нижней границе, столкнулись с непредвиденными изменениями инфляции, сопоставимыми с изменениями, наблюдавшимися за последние два года, долгосрочные инфляционные ожидания в среднем опустились бы еще примерно на 0,15 процентного пункта. Это не слишком много в абсолютном выражении, но все же в три раза больше, чем если бы их чувствительность осталась неизменной, хотя при надежной фиксации ожиданий это не оказало бы вообще никакого воздействия.

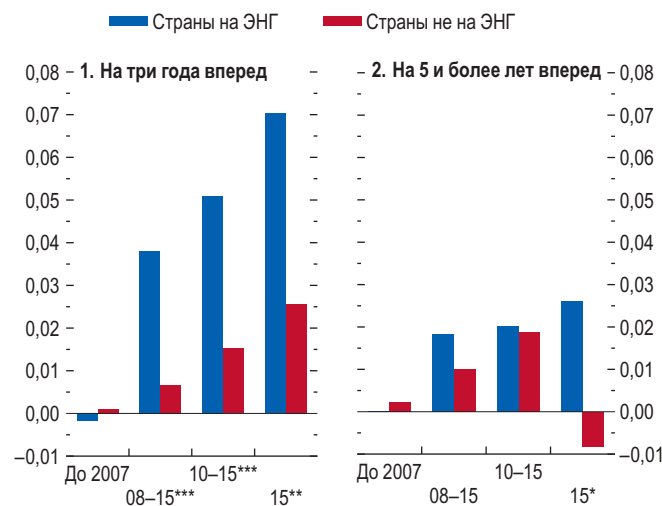
Резкое падение цен на нефть сыграло важную роль в динамике мировой инфляции за последние несколько лет, а, возможно, также и в увеличении

статистически значимой для ожиданий с трехлетним горизонтом и в меньшей степени — для инфляционных ожиданий с пятилетним горизонтом.

⁴¹Разница между чувствительностью к положительным и отрицательным шокам в целом не является статистически значимой, возможно, по причине ограниченного количества наблюдений (приложение 3.5).

Рисунок 3.20. Изменение в чувствительности инфляционных ожиданий к непредвиденным изменениям инфляции

Чувствительность среднесрочных инфляционных ожиданий к непредвиденным изменениям инфляции выше в странах с ограниченными возможностями денежно-кредитной политики.



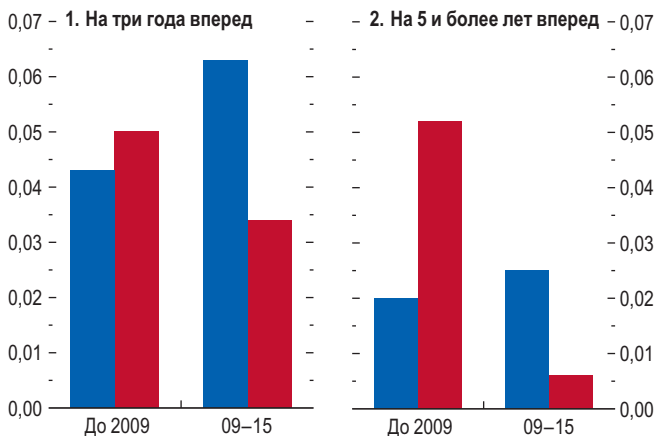
Источники: Consensus Economics; Haver Analytics; расчеты персонала МВФ. Примечание: ЭНГ = эффективная нижняя граница. ***, **, * обозначают, что различия в изменении чувствительности инфляционных ожиданий между странами на ЭНГ и остальными являются значимыми при доверительном уровне 1, 5 и 10 процентов соответственно, с использованием медианного критерия Муда. Чувствительность инфляционных ожиданий соответствует ответной реакции инфляционных ожиданий на непредвиденное увеличение инфляции на 1 процентный пункт на основе переменных во времени коэффициентов из оценок для конкретных стран с использованием фильтра Калмана. Чувствительность для 5 и более лет соответствует средней оценке с использованием инфляционных ожиданий на 5 и на 10 лет вперед. Изменение в чувствительности построено как среднее отклонение медианной чувствительности стран от линейного тренда (экспоненциальный тренд), подобранного за период 1997–2007 годов для стран на ЭНГ (не на ЭНГ). Страны на ЭНГ определены как страны с директивными ставками или краткосрочными номинальными процентными ставками, составлявшими 50 и менее базисных пунктов в какой-либо момент времени в 2008–2015 годах, и включают: Германию, САР Гонконг, Испанию, Италию, Канаду, Латвию, Литву, Нидерланды, Сингапур, Словацкую Республику, Словению, Соединенное Королевство, США, Францию, Чешскую Республику, Швейцарию, Швецию, Эстонию и Японию.

чувствительности среднесрочных инфляционных ожиданий к непредвиденным изменениям инфляции. Тем не менее, дополнительный анализ, предусматривающий разложение непредвиденных изменений инфляции на колебания цен на нефть и на нефтяные товары, указывает на то, что последние также внесли вклад в увеличение чувствительности ожиданий. Этот результат подразумевает, что положительные инфляционные шоки, обусловленные более быстрым, чем ожидалось, восстановлением цен на нефть, приводят лишь к частичному возврату инфляционных

Рисунок 3.21. Средняя чувствительность инфляционных ожиданий к непредвиденным изменениям инфляции в странах на эффективной нижней границе

В странах с ограниченными возможностями денежно-кредитной политики среднесрочные инфляционные ожидания более чувствительны к отрицательным, а не к положительным непредвиденным изменениям инфляции.

■ Отрицательный шок ■ Положительный шок



Источники: Consensus Economics; Haver Analytics; расчеты персонала МВФ. Примечание. На рисунке показана ответная реакция чувствительности инфляционных ожиданий на различных горизонтах на непредвиденное положительное или отрицательное изменение в инфляции на 1 процентный пункт на основе коэффициентов из переменных во времени оценок для конкретных стран. Чувствительность для 5 и более лет соответствует средней оценке с использованием инфляционных ожиданий на 5 и на 10 лет вперед. Страны на эффективной нижней границе (ЭНГ) определены как страны с директивными ставками или краткосрочными номинальными процентными ставками, составлявшими 50 и менее базисных пунктов в какой-либо момент времени в 2008–2015 годах, и включают: Германию, САР Гонконг, Испанию, Италию, Канаду, Латвию, Литву, Нидерланды, Сингапур, Словацкую Республику, Словению, Соединенное Королевство, США, Францию, Чешскую Республику, Швейцарию, Швецию, Эстонию и Японию. Япония исключена из анализа в связи с тем, что она достигла ЭНГ гораздо раньше 2009 года.

ожиданий к прежним уровням, если резервные мощности в экономике останутся значительными⁴².

Этот комплекс результатов, рассматриваемых в совокупности, предполагает, что некоторый отход среднесрочных инфляционных ожиданий от целевых показателей был вызван не только характеристиками недавней динамики инфляции, такими, как большие

⁴²Для стран с директивными ставками, находящимися на своей эффективной нижней границе, чувствительность инфляционных ожиданий к шокам разлагается между обусловленными изменениями в инфляции цен на нефть и обусловленными новостями о базовой инфляции, представительной переменной для которых служат остаточные факторы в регрессии инфляционных шоков по цене на нефть (см. приложение 3.5). Результаты указывают на то, что с 2009 года значения чувствительности инфляционных ожиданий к шокам цены на нефть и шокам базовой инфляции являются сопоставимыми.

отрицательные непредвиденные изменения в инфляции, связанные с падением цен на нефть. За этим очевидным отклонением среднесрочных инфляционных ожиданий от целевых показателей стоит также сочетание таких устойчивых отрицательных непредвиденных изменений в инфляции и представлений о том, что денежно-кредитная политика имеет ограниченные возможности и может оказаться менее эффективной при попытке возвращения инфляции обратно к целевым показателям центральных банков⁴³.

Результаты — рыночные инфляционные ожидания

К настоящему моменту результаты анализа свидетельствуют о том, что: 1) чувствительность инфляционных ожиданий к непредвиденным изменениям инфляции зависит от основ денежно-кредитной политики и 2) эта чувствительность в течение самого последнего периода увеличилась в странах, где директивные ставки близки к своей эффективной нижней границе, особенно в случае отрицательных непредвиденных изменений инфляции. Анализ с использованием данных, имеющих высокую периодичность, для США и зоны евро также подчеркивает значимость ограниченных возможностей денежно-кредитной политики для недостаточной фиксации инфляционных ожиданий. На долгосрочные рыночные инфляционные ожидания (аппроксимированные на основе инфляционных свопов на пять лет через пять лет) влияют непредвиденные изменения инфляции, представительной переменной для которых служат изменения во фьючерсных ценах на нефть (рис. 3.22). Ответные реакции являются статистически значимыми, хотя и небольшими в масштабах экономики, как в США, так и в зоне евро⁴⁴. Разбивка выборки по времени, за которое ставки денежно-кредитной политики достигли своих эффективных нижних границ, показывает, что чувствительность инфляционных ожиданий была фактически неотличима от нуля до достижения процентными ставками нижней границы, но значительно увеличилась после этого. Более

⁴³Для изучения того, оказывали ли непредвиденные изменения инфляции более сильное воздействие на инфляционные ожидания, когда они имели место после длительного периода относительно сильной и отрицательной динамики инфляции, использовалась дополнительная оценка. Действительно, некоторые данные свидетельствуют о том, что при ограниченных возможностях денежно-кредитной политики длительные отклонения инфляции от целевого показателя могут быть связаны с повышенной чувствительностью инфляционных ожиданий к непредвиденным изменениям инфляции. Тем не менее, результаты довольно чувствительны к периодам выборки.

⁴⁴Ответная реакция долгосрочных инфляционных ожиданий профессиональных прогнозистов и ожиданий, основанных на обследовании домашних хозяйств, на изменения во фьючерсных ценах на нефть за тот же период в обоих случаях меньше и не является статистически значимой.

высокие значения эластичности означают, что непредвиденные изменения в ценах на нефть могут объяснять около одной трети снижения рыночных инфляционных ожиданий с июня 2014 года в Соединенных Штатах и почти одну пятую в зоне евро⁴⁵.

В целом эти эмпирические результаты подчеркивают существующие в настоящее время факторы уязвимости, связанные с тем, что инфляционные шоки в основном являются отрицательными, а у центральных банков мало возможностей для принятия ответных мер. Хотя экономическая значимость текущего отклонения инфляционных ожиданий от целевых показателей остается умеренной, стабильное повышение их чувствительности к непредвиденным изменениям инфляции в условиях ограниченных возможностей денежно-кредитной политики служит поводом для беспокойства, если ожидания все время остаются ниже целевых показателей.

Итоги и значение для мер политики

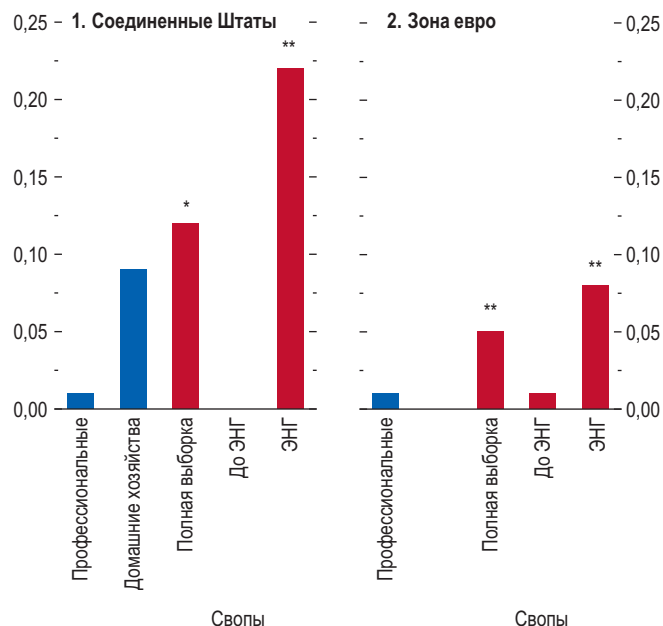
Темпы инфляции во многих странах в последние годы значительно снизились, а несколько стран с развитой экономикой переживают настоящую дефляцию. Снижение инфляции охватило многие сектора, но особенно сильно — внешнеторговые товары. Его основными причинами являются сохраняющаяся избыточная рабочая сила на рынке труда и пониженный рост импортных цен. Представленные в этой главе результаты указывают на то, что последнее связано с падением цен на биржевые товары и расширением резервных мощностей в промышленности ряда ведущих крупных стран, особенно Китая. В то же время часть дезинфляции, не объясняемая кривой Филлипа, в последние несколько лет проявляет тенденцию к увеличению, особенно в странах с развитой экономикой. Это отставание инфляции от прогнозов, составленных на основе моделей, может быть признаком того, что инфляционные ожидания тех, кто устанавливает цены, снизились сильнее, чем отражают основанные на обследованиях показатели, использованные при эконометрическом анализе, или что в экономике некоторых стран присутствуют более значительные резервные мощности.

В главе делается вывод о том, что основы денежно-кредитной политики играют важную роль в воздействии на чувствительность инфляционных ожиданий к непредвиденным изменениям инфляции. Совершенствование этих основ за последние

⁴⁵Результаты подтверждаются при использовании альтернативных показателей рыночных инфляционных ожиданий: компенсации инфляции, встроенной в казначейские ценные бумаги, индексированные по инфляции, и безубыточные уровни инфляции по казначейским индексированным по инфляции ценным бумагам, очищенные от премии за ликвидность, согласно Celasun, Mihet, and Ratnovski (2012).

Рисунок 3.22. Чувствительность более долгосрочных инфляционных ожиданий к изменениям в ценах на нефть

Чувствительность инфляционных ожиданий на основе рынка к непредвиденным изменениям инфляции в Соединенных Штатах и зоне евро повысилась после того, как директивные ставки достигли своих эффективных нижних границ.



Источники: Bloomberg L.P.; Consensus Economics; обследование потребителей, проводимое Мичиганским университетом; расчеты персонала МВФ. Примечание: **, * обозначают значимость при доверительном уровне 5 и 10 процентов соответственно. На рисунке показаны оценочные коэффициенты инфляционных ожиданий в зависимости от изменений во фьючерсных ценах на нефть (простое среднее цен на нефть сортов Brent и West Texas Intermediate на один год вперед) с контролем изменений в индексе волатильности Чикагской биржи опционов и масштабированием на основе снижения фьючерсных цен на нефть на 50 процентов. Синие столбики обозначают результаты оценки с использованием инфляционных ожиданий на основе обследований; «Профессиональные» обозначают результаты с использованием прогнозов инфляции через 5 лет от Consensus Economics; а «Домашние хозяйства» обозначают результаты с использованием инфляционных ожиданий (на 5–10 лет) из обследования Мичиганского университета. Красные столбики обозначают результаты с использованием рыночных инфляционных ожиданий на основе инфляционных свопов на пять лет через пять лет. Эффективная нижняя граница (ЭНГ) определяется как начинающаяся с 2009 года. Полная выборка относится к периоду 2004–2016 годов.

несколько десятилетий обеспечило значительно более надежную фиксацию инфляционных ожиданий, чем в прошлом, хотя в некоторых странах с формирующимся рынком и существуют возможности для дальнейших улучшений.

Тем не менее, содержащийся в главе анализ также указывает на то, что среднесрочные инфляционные ожидания в странах с развитой экономикой, имеющих ограниченные возможности денежно-кредитной политики, в последнее время стали более

чувствительны к неожиданным колебаниям в фактической инфляции или в ценах на биржевые товары. Хотя увеличение этой чувствительности и невелико, оно все же предполагает, что доверие к способности центральных банков противодействовать устойчивым дезинфляционным силам может уменьшаться — эта чувствительность при идеальной фиксации среднесрочных ожиданий должна быть нулевой. Исходя из этого вывода можно заключить, что в странах с развитой экономикой, где воспринимаемая свобода в проведении денежно-кредитной политики является ограниченной, среднесрочные инфляционные ожидания могут перестать быть фиксированными в случае дальнейшего неожиданного снижения инфляции.

Что эти результаты означают для перспектив инфляции в странах, которые в последние несколько лет подверглись ощутимой дезинфляции? Поскольку большинство показателей среднесрочных инфляционных ожиданий снизились незначительно и прогнозируется постепенное восстановление цен на биржевые товары, самым вероятным исходом является постепенное возвращение инфляции к целевым показателям центральных банков по мере сокращения резервных мощностей и ослабления эффекта прошлых снижений цен на биржевые товары. Однако повышение чувствительности инфляционных ожиданий к непредвиденным изменениям инфляции в сторону снижения, вывод о том, что инфляция стала устойчивее, и возможность того, что резервные мощности в некоторых странах окажутся выше текущих оценок, указывают на риски недопущения этого центрального прогноза. Возможность постепенного дальнейшего смещения среднесрочных инфляционных ожиданий вниз и последующего затяжного периода низкой инфляции в некоторых странах не столь уж незначительна.

Основные выводы главы (обширный охват стран дезинфляцией, свидетельства наличия трансграничных эффектов дезинфляционных сил, повышение чувствительности среднесрочных ожиданий к новостям), а также сочетание резервных мощностей во многих крупных странах требуют комплексных и скоординированных усилий по борьбе с рисками низкой инфляции. Учитывая ограниченную свободу в проведении экономической политики во многих странах, использование синергетических эффектов между всеми доступными рычагами политики и между странами будет иметь первостепенное значение⁴⁶.

- В странах с устойчивыми резервными мощностями в экономике и инфляцией, которая все время находится ниже целевых показателей центрального банка, решающее значение имеет сохранение надлежащей степени мягкости денежно-кредитной политики, способствующей фиксации среднесрочных

⁴⁶См. дальнейшую дискуссию и анализ конкретных примеров в Gaspar, Obstfeld, and Sahay (готовится к публикации).

инфляционных ожиданий и уменьшению восприятия денежно-кредитной политики как ставшей неэффективной. Хотя нетрадиционные меры денежно-кредитной политики, принимавшиеся после Великой рецессии, привели к повышению инфляционных ожиданий (см. сноску 5), оценки естественных процентных ставок со временем были значительно пересмотрены в сторону снижения, указывая на то, что денежно-кредитная политика в последнее время, возможно, стала менее адаптивной, чем считалось ранее (см. развитие этой дискуссии в главе 1 настоящего выпуска ПРМЭ). Если среднесрочные инфляционные ожидания кажутся сместившимися вниз, следует рассмотреть возможность применения более решительного подхода. В частности, вызывающее доверие и прозрачное стремление к умеренному и временному превышению целевого показателя инфляции обеспечило бы полезную защиту от рисков дефляции и рецессии за счет сокращения более долгосрочных реальных ставок, даже если номинальная директивная ставка находится на эффективной нижней границе, создавая траекторию более сильного спроса и быстрее возвращая инфляцию к целевому показателю (см. вставку 3.5, IMF 2016с и исследование Gaspar, Obstfeld, and Sahay, которое готовится к публикации).

- При стимулировании спроса прочие рычаги политики необходимо привести в соответствие с мягкой денежно-кредитной политикой. Учитывая то, что дезинфляция имеет обширный характер и, соответственно, многие страны одновременно смягчают денежно-кредитную политику, ослабляя давление в сторону снижения валютного курса, вызываемое смягчением денежно-кредитной политики, стимул денежно-кредитной политики сам по себе может оказаться недостаточным для удержания среднесрочных инфляционных ожиданий на уровне целевых показателей центральных банков. Комплексный пакет, состоящий из налогового-бюджетной политики со структурой, в большей мере способствующей экономическому росту, курса налогово-бюджетной политики на увеличение расходов там, где имеется бюджетное пространство, поддерживающих спрос структурных реформ и показателей, нацеленных на устранение слабостей в банковских и корпоративных балансах, должен сыграть вспомогательную роль в сокращении риска затяжного периода слабого спроса и низкой инфляции. В странах со стагнирующей заработной платой и укоренившейся дефляционной динамикой также следует рассмотреть меры политики в области доходов, для того чтобы привести в действие благоприятную спираль повышения заработной платы и цен.
- Следует избегать вносящих искажения мер политики, которые закрепляют наличие избыточных мощностей в секторах внешнеторговых товаров: они не только ухудшают распределение ресурсов и, если финансируются за счет кредита, ослабляют

качество активов в банковской системе, но и оказывают дезинфляционное давление на внутреннюю экономику, которое может распространиться на другие страны через импортные цены, усиливая глобальное дезинфляционное давление⁴⁷.

- Наконец, широта дезинфляции и свидетельства значимых транграничных вторичных эффектов

⁴⁷В Китае официальные органы уже сигнализировали о своем намерении решать проблему избыточных мощностей, начав с угледобывающего и сталелитейного секторов, где установлены целевые показатели сокращения мощностей, наряду с созданием фонда в целях абсорбции затрат на пособия пострадавшим работникам. Реструктуризация началась на местном уровне в провинциях с относительно прочными государственными финансами и более диверсифицированной структурой экономики (IMF 2016b).

дезинфляционных сил, передающихся через импортные цены, также указывают на пользу скоординированного подхода более крупных стран к стимулированию спроса. Благодаря положительным вторичным эффектам одновременные действия стран усилят воздействие мер, принимаемых каждой страной по отдельности. Скоординированные действия по одновременному стимулированию слабого спроса и инфляции в странах с развитой экономикой и активизация принимаемых мер по сокращению избыточных мощностей в странах с повышенным уровнем резервных мощностей в промышленности окажутся более действенными, чем изолированные действия.

Вставка 3.1. Резервные мощности в промышленности и рост цен производителей

Снижение инфляции в последнее время было более выраженным в секторе обрабатывающей промышленности, чем в секторе услуг. Подтверждая эту тенденцию, постоянно увеличивающийся массив данных указывает на заметные избыточные мощности в ряде отраслей промышленности при незначительном замедлении темпов роста промышленного производства (National Association of Manufacturers 2016; Organisation for Economic Co-operation and Development 2015)¹. В этой вставке представлены оценки резервных мощностей в промышленном секторе в трех крупных странах: Китае, США и Японии². Все три страны в последнее время переживают прямое снижение индекса цен производителей (ИЦП) и находятся под воздействием в целом пониженных тенденций роста потребительских цен, хотя и в разной степени (рис. 3.1.1). Оценки резервных мощностей — разрывов между фактическим и потенциальным объемом производства — для каждой страны в целом и отдельно для промышленного сектора получены путем применения расширенного многомерного фильтра, который включает информацию о ВВП, росте потребительских цен, инфляции ИЦП и промышленном производстве. Стратегия идентификации опирается на уравнения, для каждой страны в отдельности, соотносящие инфляцию с оценочными разрывами³. Основное уравнение напоминает стандартную кривую Филлиписа, но ограничивается промышленным сектором. Оно описывает инфляцию ИЦП в виде функции от оценочного разрыва объема производства промышленного сектора, ожидаемой инфляции и ускорений и запаздываний общей инфляции.

Авторами вставки являются Кевин Клинтон, Золтан Матиаш Якаб, Даглас Лэкстон и Фань Чжан.

¹Промышленное производство охватывает обрабатывающую промышленность, добывающую промышленность и коммунальные услуги (с относительными весами в США 78 процентов, 12 процентов и 10 процентов соответственно). Ввиду ограниченности данных вместо объема производства обрабатывающей промышленности используется совокупный объем промышленного производства. Среднегодовой рост промышленного производства в США упал с -2,5 процента в 2011–2013 годах до 0,3 процента в период со второго полугодия 2014 года по первое полугодие 2016 года. В Японии и Китае темпы роста снизились с 0,3 процента до 2,5 процента и с 10,7 процента до 6,3 процента соответственно за тот же период.

²Промышленное производство в Китае, США и Японии составляет 45 процентов в общемировом промышленном производстве (на 2014 год и в неизменных ценах 2005 года согласно базе данных по основным агрегатам национальных счетов Организации Объединенных Наций): США (19 процентов), Китай (18 процентов) и Япония (8 процентов).

³Подробнее см. Alichì et al. 2015.

Рисунок 3.1.1. Рост цен производителей и потребительских цен в Китае, США и Японии
(В процентах)

Инфляционные ожидания менее чувствительны к непредвиденным изменениям инфляции в странах с развитой экономикой, чем в странах с формирующимся рынком.



Источник: оценки персонала МВФ.

Примечание. ИПЦ = индекс потребительских цен; ИЦП = индекс цен производителей.

Вставка 3.1 (продолжение)

Рисунок 3.1.2. Резервные мощности в промышленности Китая, США и Японии (В процентах)



Источник: оценки персонала МВФ.

Результат указывает на то, что резервные мощности в промышленности в первом квартале 2016 года составляли около 5,5 процента в Китае, 5 процентов в Японии и 3 процента в США (рис. 3.1.2). Для Китая оценки предусматривают дезагрегированный подход к легкой и тяжелой промышленности, выводимый из потребления электроэнергии в этих двух подсекторах. Это

Рисунок 3.1.3. Разложение общего роста цен производителей для Китая, США и Японии (В процентных пунктах на годовой основе)



Источник: оценки персонала МВФ.

Примечание. ИЦП = индекс цен производителей.

¹Исторический вклад всех шоков (разница между фактическими значениями и безусловным прогнозом, оцененным с использованием векторной модели авторегрессии).

Вставка 3.1 (окончание)

показывает заметную разницу между резервными мощностями в легкой промышленности (около 4,5 процента) и в тяжелой промышленности (около 10,5 процента). Во всех трех странах величина резервных мощностей в промышленности коррелирует с изменением в инфляции ИЦП.

Несмотря на то, что метод фильтрации обеспечивает оценки, согласующиеся с резким падением темпов инфляции ИЦП, он не допускает разложения относительных вкладов различных факторов. С этой целью в анализе используются структурные векторные модели авторегрессии для инфляции ИЦП, которые включают оценочные резервные мощности в промышленности и цены на энергоресурсы или сырье⁴. Историче-

⁴Цены производителей на готовые потребительские энергетические товары использовались в качестве цен на энергоресурсы в США, а в случае Японии использовался компонент электроэнергии, газа и воды Индекса цен на отечественные корпоративные товары (и то, и другое обозначено на рис. 3.1.2 как «Энергоресурсы»). В случае Китая использовался компонент сырья ИЦП, который обозначен на рисунке как

ское разложение инфляции ИЦП указывает на то, что шок цен на энергоресурсы (или шок цен на сырье в Китае) является основной движущей силой недавнего снижения инфляции ИЦП, особенно в США (рис. 3.1.3). Вместе с тем, в Китае и Японии наличие резервных мощностей в промышленности также сыграло важную роль. В частности, оценочный вклад резервных мощностей в промышленности в дефляцию ИЦП в Китае за последние четыре года был таким же значительным, что и вклад цен на сырье.

«Сырье». Идентифицирующие допущения заключаются в том, что в долгосрочной перспективе: 1) относительная цена на энергоресурсы или цены на сырье (относительно ИЦП) обусловлены исключительно шоками цен на энергоресурсы и сырье, а не шоками резервных мощностей в промышленности; 2) на резервные мощности в промышленности воздействуют оба шока, то есть «Разрыв объема промышленного производства» и «Энергоресурсы» или «Сырье»; 3) инфляция ИЦП обусловлена всеми тремя шоками (энергоресурсы, сырье, разрыв объема промышленного производства, а также прочими шоками, специфическими для ИЦП).

Вставка 3.2. Японский опыт дефляции

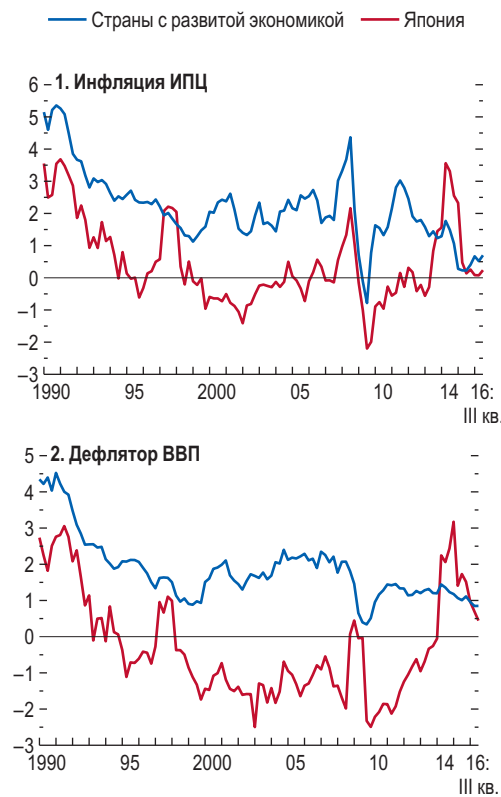
Японская экономика находилась в условиях слабой инфляции большую часть последних двух десятилетий. Инфляция, измеряемая при помощи дефлятора ВВП, была особенно низкой, в период с 1990 года по 2015 год она составляла в среднем $-0,3$ процента по сравнению с $0,5$ процента для роста потребительских цен (рис. 3.2.1). Продолжающиеся попытки оживить экономику до сих пор не достигли цели, что подчеркивает сложность выхода из дефляционной ловушки при фиксировании ожиданий вокруг дефляционного равновесия. В многочисленных исследованиях предпринимались попытки определить причины и последствия дефляционного опыта Японии, в результате которых были получены полезные сведения о текущей дезинфляционной тенденции во многих странах. Эта вставка призвана осветить следующие вопросы. Что вызвало эпизод японской дефляции, который начался в середине 1990-х годов? Как он повлиял на японскую экономику? Насколько актуален японский опыт для текущей дезинфляционной тенденции?

Движущие силы дезинфляции

Лопнувший в начале 1990-х годов пузырь цен на активы часто называют в качестве первоначального шока, приведшего Японию к дефляции. Инфляция и инфляционные ожидания постепенно снижались по мере того, как усилия домашних хозяйств, банков и предприятий по укреплению балансов и восстановлению чистой стоимости активов подавляли спрос (IMF 2014; Коо 2008). Изменения на стороне предложения и повышение валютного курса также выделялись как факторы, способствующие дефляционному импульсу в этом периоде (Leigh 2010; Posen 2000). Внешний шок от азиатского кризиса 1997–1998 годов еще больше ослабил спрос, а медленная реакция на проблему необслуживаемых кредитов привела к банковскому кризису, подтолкнувшему экономику к дефляции в 1998 году. Резкий рост цен на биржевые товары, стартовавший в начале 2000-х годов, вызвал повышение общей инфляции, обеспечивая некоторое временное облегчение, однако базовая инфляция осталась в отрицательной зоне (рис. 3.2.1). Дальнейшие шоки, такие как схлопывание пузыря информационных технологий и глобальный финансовый кризис 2008–2009 годов, усугубили слабый спрос, и разрыв между фактическим и потенциальным объемом производства остался отрицательным (рис. 3.2.2). Повышение курса

Авторами вставки являются Элиф Арбатли, Самья Бейдас-Стром и Никлас Вестелиус.

Рисунок 3.2.1. Динамика инфляции
(Процентное изменение относительно предыдущего года)



Источник: расчеты персонала МВФ.

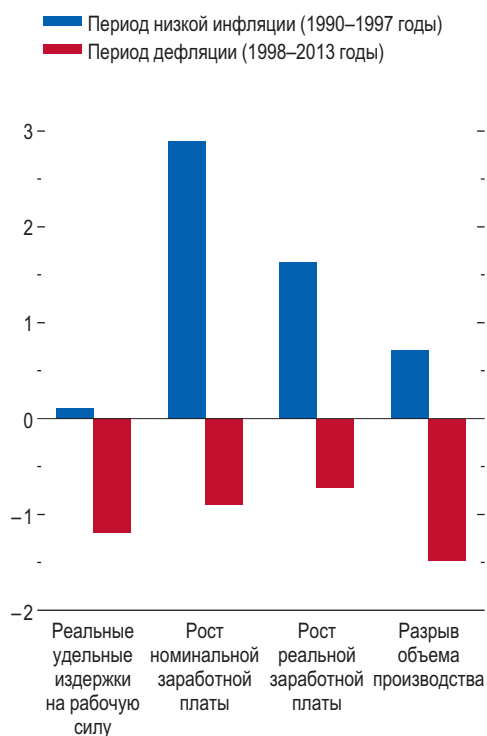
Примечание. Для составления агрегата для стран с развитой экономикой используются и взвешиваются по ВВП на основе паритета покупательной способности квартальные данные, скорректированные с учетом сезонных факторов. Страны с развитой экономикой включают Австралию, Австрию, Бельгию, Германию, САР Гонконг, Данию, Израиль, Ирландию, Исландию, Испанию, Италию, Канаду, Корею, Люксембург, Нидерланды, Новую Зеландию, Норвегию, Португалию, Сингапур, Соединенное Королевство, США, Тайвань, провинцию Китая, Финляндию, Францию, Швейцарию, Швецию и Японию. ИПЦ = индекс потребительских цен.

иены, предшествовавшее принятию «Абеномики» в 2013 году, и падение цен на биржевые товары начиная с 2014 года еще больше осложнили усилия по стимулированию экономического роста¹. Хотя в последнее время и удалось добиться некоторого

¹См. анализ воздействия цен на биржевые товары на общую инфляцию в основном тексте главы.

Вставка 3.2 (продолжение)

Рисунок 3.2.2. Циклические и структурные показатели в Японии
(Среднегодовое процентное изменение)



Источники: Организация экономического сотрудничества и развития; расчеты персонала МВФ.

успеха в повышении базовой инфляции, дефляционные риски на фоне низкого спроса и снижающихся инфляционных ожиданий вновь растут.

Структурные факторы усугубили эффект шоков спроса, подпитывая дефляционное давление. Некоторые из этих факторов в настоящее время обладают значимостью для многих стран с развитой экономикой: ослабление позиции рабочей силы на переговорах и стареющее и медленно растущее население. Утверждается, что ослабление позиции рабочей силы, проявляющееся в трендовом падении удельных издержек на рабочую силу начиная с конца 1990-х годов (рис. 3.2.2), в сочетании с инерционностью компаний, о которой свидетельствуют значительные корпоративные авуары денежных средств, поддерживали дефляцию, ослабляя динамику заработной платы и цен (Porcellacchia 2016). Компании стали менее охотно нанимать работников по бессрочным дого-

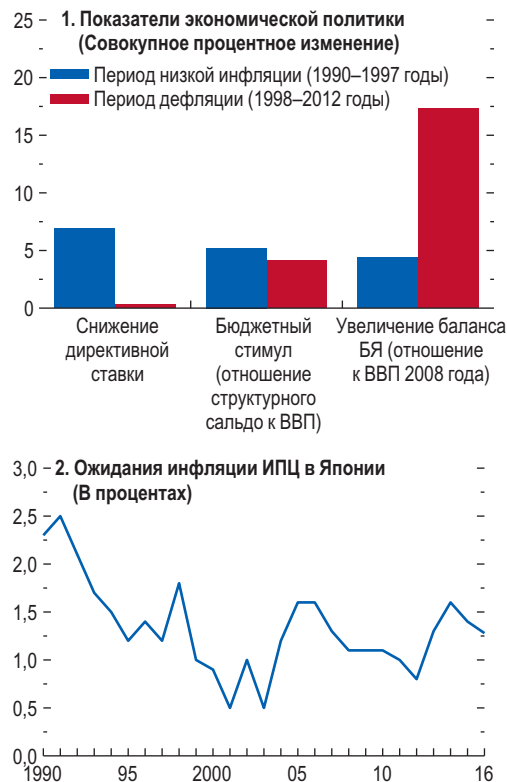
ворам («штатные работники») в условиях низкого ожидаемого экономического роста. Доля штатных работников среди оплачиваемых работников за этот период сократилась, что способствовало снижению удельных издержек на рабочую силу, постоянного дохода и льгот для работников. Стареющее и сокращающееся население Японии также винят в дефляционном давлении, поскольку снижение потенциального экономического роста и его последствия для устойчивости бюджета называются в числе факторов, сдерживающих спрос (Anderson, Botman, and Hunt 2014). В то же время старение населения также могло привести к избыточному спросу и инфляционному давлению, так как пенсионеры обычно потребляют больше, чем производят (Juselius and Takáts 2015), даже если чистый эффект старения на инфляцию и является неоднозначным.

Нерешительность ответных мер политики и низкое доверие к ним в 1990-е годы также часто называют среди факторов, способствовавших дефляции. В частности, скорость и масштабы первоначального смягчения денежно-кредитной политики, скорее всего, были недостаточными, а ответные меры налогово-бюджетной политики подвергались критике как неэффективные для стимулирования экономического роста (Bernanke and Gertler 1999; Ito and Mishkin 2006; Kuttner and Posen 2002; Leigh 2010). Бюджетная позиция в течение всего периода дефляции оставалась в целом адаптивной (рис. 3.2.3, панель 1), но периодически предпринимавшие попытки консолидации также создавали циклы «стоп-вперед» в проведении бюджетной политики (Kuttner and Posen 2002; Syed, Kang, and Tokuoaka 2009), а ее эффективности препятствовало отсутствие координации с денежно-кредитной политикой (Eggertsson 2006). Кроме того, Банк Японии в 1990-е годы двигался к обретению независимости и мандата на поддержание стабильности цен, но явный целевой показатель инфляции был введен только в 2013 году². В результате, долгосрочные инфляционные ожидания в Японии в 1990-е годы были недостаточно фиксированными (рис. 3.2.3, панель 2), что делало экономику более уязвимой к дефляционным шокам. Наконец, очистка балансов финансового сектора потребовала много времени и препятствовала финансовому посредничеству,

²Показатели доверия к центральному банку (Crowe and Meade 2007; Dincer and Eichengreen 2014) предполагают, что Банк Англии, Федеральная резервная система и Европейский центральный банк, например, имели более высокие рейтинги (с точки зрения прозрачности мер политики) при вхождении в глобальный финансовый кризис, чем Япония во время эпизодов как низкой инфляции, так и дефляции.

Вставка 3.2 (окончание)

Рисунок 3.2.3. Показатели экономической политики в Японии



Источники: Consensus Economics; Haver Analytics; расчеты персонала МВФ.
 Примечание. Инфляционные ожидания представляют собой 10-летний прогноз от Consensus Economics; директивная ставка представляет собой среднюю ставку по необеспеченным кредитам «овернайт». БЯ = Банк Японии; ИПЦ = индекс потребительских цен.

способствуя затяжной рецессии и дефляционному давлению (Ito and Mishkin 2006).

Воздействие дефляции и актуальность в настоящее время

Устойчивая дефляция обычно считается фактором, который сдерживал развитие японской экономики. Компании стали менее склонны к инвестициям и найму штатных работников, а потребители

откладывали покупки товаров длительного пользования в ожидании будущего снижения цен. Пагубный цикл снижающихся цен, сокращающейся прибыли и ограничения заработной платы усугубил слабый спрос в условиях «недостаточной координации» (Kuroda 2013). Увеличение реальной долговой нагрузки заемщиков повысило риск дефолтов и уменьшило цены на активы и стоимость залогового обеспечения, а также сократило кредитное посредничество для реальной экономики. Дефляция способствовала переориентации структур портфелей в сторону так называемых безопасных активов, сокращая предложение рискованного капитала.

Хронически слабый рост дефлятора ВВП и, соответственно, номинального ВВП ухудшил разницу между процентными ставками и темпами экономического роста и внес вклад в повышение долговой нагрузки (End et al. 2015)³. В денежно-кредитной сфере, поскольку номинальные процентные ставки достигли своих эффективных нижних границ, а инфляционные ожидания снизились, невозможно было в достаточной мере опустить реальные процентные ставки, что привело к дальнейшему сжатию экономики. Несмотря на значительное расширение баланса Банка Японии за счет нетрадиционных монетарных операций в последние годы, инфляция остается неизменно низкой.

В целом японский опыт подчеркивает важность вызывающих доверие, решительных и мощных ответных мер политики для предотвращения отклонения инфляционных ожиданий от ориентиров. Воздействие хронической дефляции может быть значительным, а после появления дефляционных ожиданий вывод экономики из ловушки ликвидности может оказаться сложной задачей. Структурные факторы во многих странах с развитой экономикой, включая постоянное ослабление позиции рабочей силы на переговорах, может породить дополнительные сдерживающие факторы⁴.

³Хотя дать количественную оценку воздействию дефляции на накопление долга сложно, даже механическое вычисление с использованием допущения о нулевом уровне инфляции за годы с дефляцией предполагает вклад в размере примерно 36 процентов ВВП с 1990 года через автоматическую динамику долга.

⁴В работах IMF 2016a и Arbatli et al. 2016 рассматривается потенциальная роль мер политики в области доходов и реформ на рынке труда в укреплении динамики заработной платы и цен в Японии.

Вставка 3.3. Насколько значимы мировые цены для роста цен на продукты питания?

Всплескам инфляции часто сопутствовал или предшествовал быстрый рост цен на продукты питания¹. Это отчасти отражает значительную долю продуктов питания в потреблении, особенно в странах с низкими доходами (рис. 3.3.1). Снижающиеся с 2011 года мировые цены на продукты питания, таким образом, возродили интерес к степени переноса изменений в международных ценах на продукты питания на соответствующие внутренние цены, и соответственно, их способности оказывать давление в сторону снижения общего роста потребительских цен.

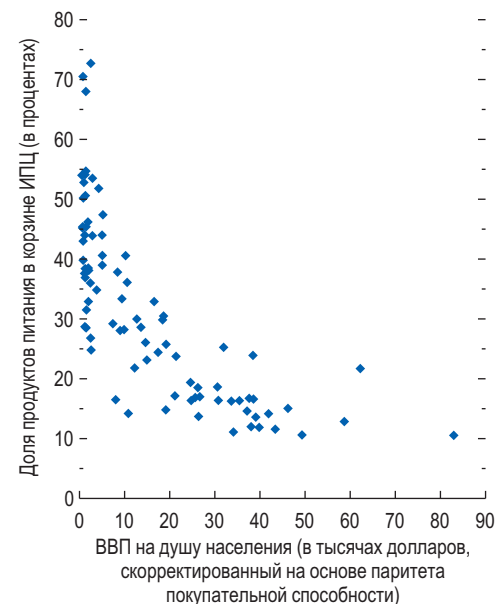
Сравнение изменений в мировых ценах с изменениями во внутренней цене на продукты питания в более чем 80 странах, однако, указывает на низкую корреляцию между ними². Действительно, закономерности роста цен на отечественные продукты питания разительно отличаются от закономерностей роста цен на такие продукты на мировых рынках (которые выражены в долларах США). Во многих странах с развитой экономикой и особенно в странах с формирующимся рынком такой разрыв связей отражает снижение курса валют относительно доллара США, которое ограничило или с избытком компенсировало снижение мировых цен на продукты питания (рис. 3.3.2, панели 1 и 2). Напротив, валютный курс сыграл менее заметную роль во многих развивающихся

Авторами вставки являются Эмре Алпер, Луис Катан, Никто Хобдари, Дэниел Те Каат и Али Уппал.

¹Статистическая конкуренция между ценами на продукты питания и ценами на нефть в качестве ведущих показателей мировой инфляции за последние четыре десятилетия указывает на преобладание продуктов питания над нефтью (Catão and Chang 2011). Например, великой инфляции 1970-х годов предшествовало ускорение темпов роста цен на продукты питания относительно как нефти, так и общих потребительских цен. Первому после Второй мировой войны всплеску глобальной инфляции в 1950-е годы предшествовало ускорение роста цен на продовольственные биржевые товары, но не цен на нефть. В менее отдаленном прошлом обширное превышение роста индекса потребительских цен целевых показателей центральных банков в 2007–2008 годах было в основном связано с продуктами питания, а не с нефтью.

²В анализе используются веса, отражающие специфику страны, для исчисления эквивалентной цены мирового рынка на корзину внутреннего потребления продуктов питания, то есть цены, которую заплатили бы потребители этой страны, если бы им пришлось покупать приблизительно такую же корзину товаров на мировом рынке. Для стран Африки к югу от Сахары имеющиеся данные позволили выполнить этот расчет для 17 из 41 страны, а средние веса стран с низкими доходами и стран со средними доходами в этой выборке были применены ко всей выборке. Анализ сосредоточен на импортных ценах ФОБ в национальной валюте, для того чтобы контролировать колебания курсов валют.

Рисунок 3.3.1. Веса продуктов питания в потреблении и ВВП на душу населения



Источник: расчеты персонала МВФ.

Примечание. ИПЦ = индекс потребительских цен.

странах с низкими доходами. Стремительный рост внутренних цен на продукты питания в этих странах был вызван повышением цен в отечественном производстве продуктов питания, которые по большей части не относятся к числу внешнеторговых (рис. 3.3.2, панель 3). В целом рост цен на продукты питания обычно был выше, чем рост цен на непродовольственные товары, во всех группах стран, особенно в странах Африки к югу от Сахары и в странах с формирующимся рынком (рис. 3.3.3). Таким образом, рост цен на отечественные продукты питания обычно компенсировал текущее дефляционное давление со стороны непродовольственных товаров во многих странах³.

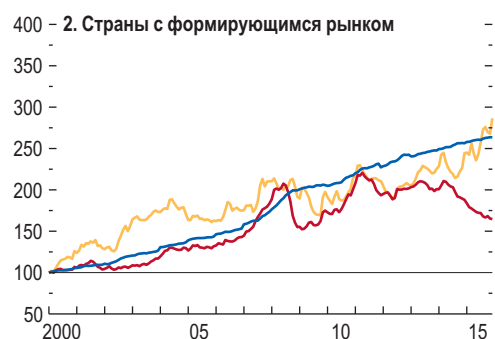
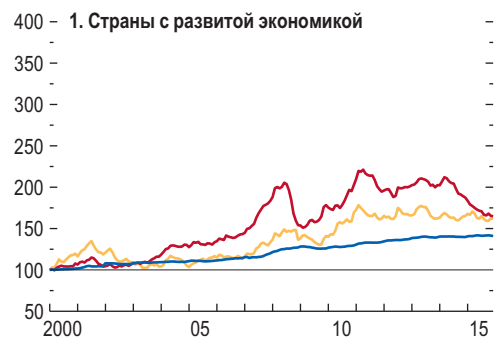
Данные, свидетельствующие об ограниченном переносе изменений цен ФОБ на продукты питания (то есть без учета стоимости транспортиров-

³В среднем рост цен на продукты питания превысил рост цен непродовольственных товаров на 1,4 процентного пункта в год в 2010–2015 годы в 41 стране Африки к югу от Сахары, составляющих нашу выборку. В странах с развитой экономикой и формирующимся рынком соответствующие различия составляют 0,8 процентного пункта и 0,5 процентного пункта за тот же период.

Вставка 3.3 (продолжение)

Рисунок 3.3.2. Мировые цены на продукты питания и потребительские цены на продукты питания
(январь 2000 года = 100)

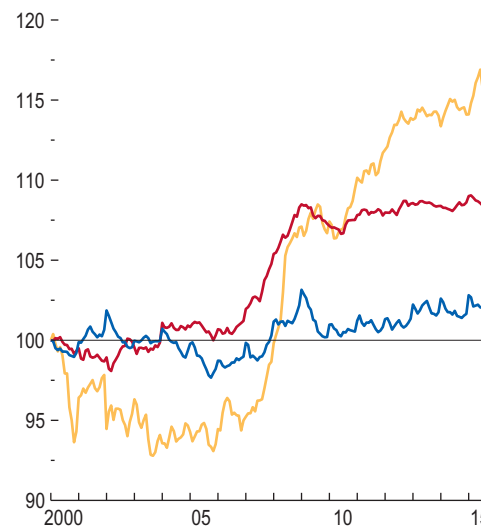
— Потребительские цены на продукты питания
— Мировые цены на продукты питания в долларах США
— Мировые цены на продукты питания в национальной валюте



Источник: расчеты персонала МВФ.

Рисунок 3.3.3. Отношение цен на продукты питания к ценам на непродовольственные товары
(Январь 2000 года = 100)

— Страны с развитой экономикой
— Страны с формирующимся рынком
— Страны Африки к югу от Сахары



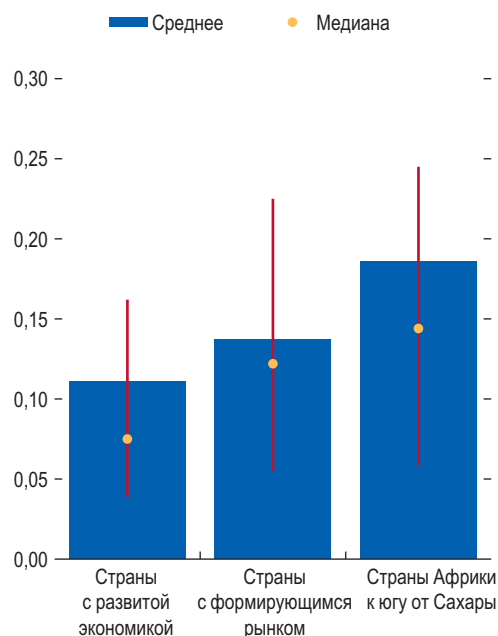
Источник: расчеты персонала МВФ.

ки к месту назначения на национальном рынке) на потребительские цены на продукты питания, подтверждаются регрессионным анализом для выборки из 81 страны с использованием месячных данных за 2000–2015 годы (рис. 3.3.4)⁴. Несмотря на то, что основная часть распределения коэффициентов передачи воздействия сосредоточена между 0,1 и 0,2 (медиана составляет примерно 0,12), между странами наблюдается значительный раз-

⁴Независимыми переменными в регрессиях служат текущий и имеющий до шести лагов индекс цен на продукты питания ФОб в национальной валюте (рассчитываемый как процентное изменение произведения индекса мировых цен на продукты питания в долларах США на курс валюты страны к доллару США), дополненный лагами для регрессии каждой страны, определяемой при помощи стандартных статистических критериев). После этого рассчитывается коэффициент передачи воздействия как сумма коэффициентов по росту цен на продукты питания ФОб, деленная на единицу за вычетом суммы коэффициентов роста внутренних цен на продукты питания с запаздыванием (то есть коэффициентов авторегрессии).

Вставка 3.3 (продолжение)

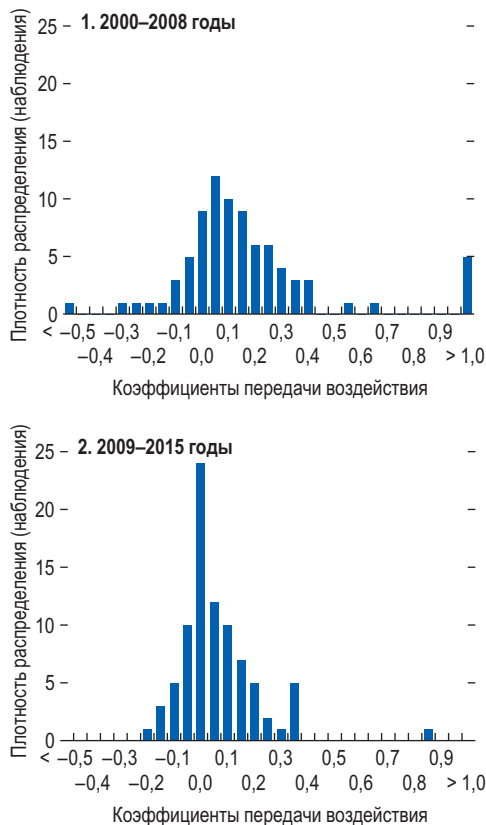
Рисунок 3.3.4. Коэффициенты передачи воздействия мировых цен на продукты питания для различных групп стран



Источник: расчеты персонала МВФ.
Примечание. Вертикальные линии обозначают межквартильные диапазоны.

брос. Передача воздействия для некоторых стран близка к 0,4 и выше 1 для одного резко отклоняющегося значения (Эфиопия). В целом страны Африки к югу от Сахары не только характеризуются более высоким средним переносом, но также и более высокой межстрановой дисперсией коэффициентов передачи воздействия, чем страны с развитой экономикой и страны с формирующимся рынком. Кроме того, когда выборка разбивается на два подпериода (первый охватывает высокий рост цен на продукты питания 2006–2008 годов, а второй — снижение мировых цен на продукты питания 2009 года и с 2011 года и далее), передача воздействия представляется в среднем выше и более рас-сеянной в первом периоде (рис. 3.3.5). Для того чтобы объяснить дисперсию коэффициентов передачи воздействия по странам и периодам, проводится регрессия различных коэффициентов передачи воздействия, полученных из полного периода выборки, по различным факторам, включая идентифицированные в предыдущих исследованиях (например,

Рисунок 3.3.5. Распределение коэффициентов передачи воздействия мировых цен на продукты питания



Источник: расчеты персонала МВФ.

Gelos and Ustyugova 2012). Результаты этого эмпирического анализа подчеркивают роль уровней дохода, курсовых режимов, открытости торговли продуктами питания и волатильности объема производства при формировании коэффициентов передачи воздействия (таблица 3.3.1):

- *Более высокий доход на душу населения ассоциируется с более низкой передачей воздействия мировых цен на продукты питания.* Одним из объяснений этого результата является то, что более богатые страны в среднем потребляют продукты питания с более высокой добавленной стоимостью, для которых невеншнеторговые компоненты, такие, как услуги дистрибуции, составляют более высокую долю от общей себестоимости.
- *Более стабильный курсовой режим ассоциируется с более высокой передачей воздействия.* При фикс-

Вставка 3.3 (окончание)

Таблица 3.3.1. Межстрановые детерминанты передачи воздействия цен ФОБ на продукты питания на рост потребительских цен на продукты питания

	(1)	(2)
Логарифм ВВП на душу населения	-0,0385*** (-3,15)	-0,0333*** (-3,31)
Открытость торговли	0,0174 (0,88)	
Сальдо торговли продуктами питания/ВВП	0,00838* (1,71)	
Сальдо торговли продуктами питания/ВВП, в квадрате	0,00124*** (3,72)	0,00151*** (3,88)
Средняя инфляция ИПЦ	-0,00135 (-1,34)	
Курсовой режим	0,0296** (2,3)	0,0235* (1,96)
Средняя пошлина на сельскохозяйственную продукцию	-0,00527** (-2,39)	-0,00741*** (-4,90)
Волатильность экономического роста	0,0116* (1,68)	0,0134** (2,08)
Качество институтов	-0,00484 (-0,88)	
Константа	0,168*** (3,32)	0,151*** (3,06)
Количество наблюдений	81	81
R ²	0,564	0,517
Скорректированный R ²	0,509	0,484

Источники: МВФ, официальные органы стран; оценки персонала МВФ.

Примечание. Зависимая переменная представляет собой оценочный коэффициент передачи воздействия, представленный на рисунке 3.4. Устойчивая t-статистика указана в скобках. ИПЦ = индекс потребительских цен. ***, **, * обозначают значимость при уровне 1, 5 и 10 процентов соответственно.

сированном валютном курсе цены ФОБ в национальной валюте являются более прямым отражением мировых цен, сокращая отклонения от закона единой цены, связанные с непредвиденной волатильностью валютного курса.

- Страны, которые являются либо крупными чистыми экспортёрами (то есть их экспорт про-

дуктов питания превышает импорт продуктов питания) относительно ВВП или более крупными чистыми импортёрами продуктов питания относительно ВВП, характеризуются более высокой передачей воздействия. Обоснование этого результата заключается в том, что внешнеторговый компонент отечественных продуктов питания, скорее всего, увеличивается вместе с чистым экспортом продуктов питания или чистым импортом продуктов питания.

- Страны с более высокими средними ставками таможенных пошлин на сельскохозяйственную продукцию имеют более низкую передачу воздействия в соответствии с представлением о том, что таможенные пошлины сокращают возможности участия некоторых отечественных продуктов питания во внешнеторговом обороте.
- Передача воздействия выше в странах, где экономический рост более изменчив. Для этого вывода существуют разные объяснения. Одно простое объяснение состоит в том, что страны с более волатильной экономикой проявляют меньшую негибкость цен, поэтому перенос воздействия более высоких мировых цен на продукты питания на соответствующие розничные цены выше.

Эти выводы указывают на то, что низкий перенос изменений международных цен на внутренние цены на продукты питания необязательно приведет к повышению благосостояния. Такая ситуация может иметь место, например, если передача воздействия является низкой в результате высоких таможенных пошлин, которые искажают распределение ресурсов, или если она отражает высокую долю местных продовольственных товаров (таких, как свежие фрукты и овощи), которые, учитывая их невнешнеторговый характер, производятся, хранятся или транспортируются неэффективным образом⁵. Действительно, когда мировые цены падают, низкий уровень участия во внешнеторговом обороте ограничивает преимущества снижения мировых цен на продукты питания для потребителей. Напротив, когда мировые цены на продукты питания растут, низкий уровень участия во внешнеторговом обороте обычно ограничивает выгоды от повышения мировых цен для производителей и тем самым задерживает необходимые корректировки производства, что в конечном итоге также может пойти на пользу отечественным потребителям.

⁵См. данные по доле местных продовольственных товаров во внутреннем потреблении продуктов питания и обширное исследование роли продуктов питания в производстве и потреблении в главе 1.

Вставка 3.4. Воздействие цен на биржевые товары на рост цен производителей

В главе подробно рассматривается всеобщее снижение роста цен производителей в странах с развитой экономикой в последние несколько лет, особенно в обрабатывающей промышленности. Особенно ярко выраженный спад роста цен производителей наблюдался среди стран — импортеров биржевых товаров; это указывает на то, что зависимость от международных вводимых ресурсов является основным каналом, через который дефляционное давление распространяется среди стран (рис. 3.4.1). В данном контексте в этой вставке рассматриваются данные по секторам экономики четырех выбранных стран с развитой экономикой — Германии, Кореи, Нидерландов и Франции — для исследования того, в какой мере снижение инфляции цен производителей можно отнести на счет снижающихся мировых цен на биржевые товары и прочих импортных цен¹.

Эмпирический подход, использованный для разложения вклада цен различных вводимых ресурсов в рост цен производителей на уровне секторов, соответствует методологии, разработанной в Ahn, Park, and Park (2016). В частности, для оценки воздействия внутренних цен вводимых ресурсов (DOM_{it}), импортных цен вводимых ресурсов (IMP_{it}) и издержек на рабочую силу (ULC_{it}) на внутренние цены производителей (P_{it}) на уровне экономических секторов страны используется следующая спецификация:²

$$\ln(P_{it}) = \beta_1 \alpha_{i,DOM} \ln(DOM_{it}) + \beta_2 \alpha_{i,IMP} \ln(IMP_{it}) + \beta_3 \alpha_{i,ULC} \ln(ULC_{it}) + \varepsilon_{it} \quad (3.4.1)$$

где it обозначает сектор i в момент t , \ln обозначает логарифмы, а $\alpha_{i,X}$ представляет собой долю каждого вида вводимых ресурсов в структуре совокупных затрат сектора i (with $\sum_X \alpha_{i,X} = 1$), полученную из таблиц затрат-выпуска³. Допускаются изменения степеней передачи воздействия от цен вводи-

Автором вставки является Джебин Ан.

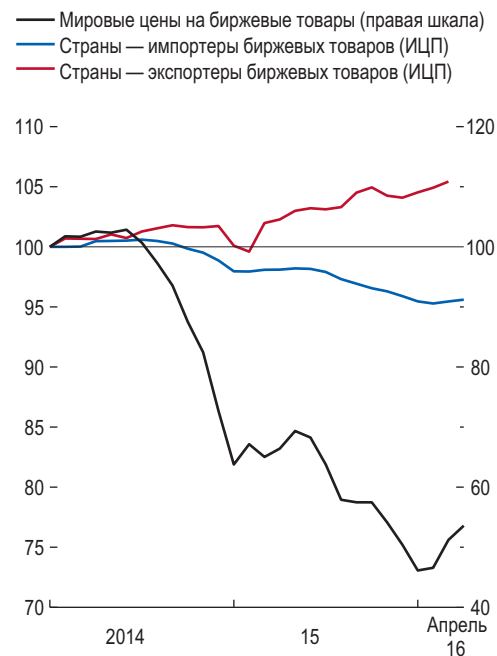
¹Выбор этих четырех стран с развитой экономикой обусловлен наличием данных по ценам на уровне секторов, имеющих высокую периодичность.

²Возможное ограничение этой методологии заключается в том, что цены в других секторах, а также валютные курсы, которые влияют на импортные цены, выраженные в национальной валюте, при оценке принимаются как заданные. Кроме того, опираясь на спецификацию в приведенной форме, анализ не учитывает базовый источник изменения в ценах на биржевые товары или иные импортные вводимые ресурсы.

³Источником информации о долях производственных ресурсов служит Таблица мировых затрат-выпуска (<http://www.wiod.org/>).

Рисунок 3.4.1. Цены на биржевые товары и цены производителей

(Январь 2014 года = 100; простое среднее по группам стран)



Источники: Банк Кореи; Евростат; Haver Analytics; МВФ, база данных международной финансовой статистики. Примечание. Страны — импортеры биржевых товаров: 18 стран зоны евро, Китай, Корея, Соединенное Королевство, США и Япония; страны — экспортеры биржевых товаров: Бразилия, Колумбия, Чили, Южная Африка. ИЦП = индекс цен производителей.

мых ресурсов к ценам производителей (β) в зависимости от вводимых ресурсов для учета возможной гетерогенной ответной реакции на базовые шоки затрат. Уравнение оценивается с использованием панельных данных отдельно для Кореи (с учетом отраслевых фиксированных эффектов) и для трех европейских стран (с учетом страновых и отраслевых фиксированных эффектов). Модель исправления ошибок используется для того, чтобы учесть потенциальную коинтегрирующую зависимость между нестационарными ценами производителей и ценами вводимых ресурсов.

В соответствии с новаторским подходом в работах Ahn, Park, and Park (2016) и Auer and Mehrotra

Вставка 3.4 (продолжение)

(2014) таблицы затрат-выпуска и данные по ценам на уровне секторов объединяются для составления индексов цен вводимых ресурсов и издержек на рабочую силу для каждого внутреннего сектора i . Например, индекс цен импортных вводимых ресурсов для сектора i определяется как:

$$\ln(IMP_{it}) = \sum_j (\alpha_{ij,IMP} / \alpha_{i,IMP}) \ln(I_{jt}), \quad (3.4.2)$$

где $\alpha_{ij,IMP}$ — доля импортных вводимых ресурсов из сектора j в совокупных вводимых ресурсах, используемых в производстве сектора i из таблиц затрат-выпуска, а I_{jt} — индекс цен импортных товаров сектора j из данных по импортным ценам на уровне секторов⁴. Импортные вводимые ресурсы можно затем разложить на компоненты биржевых и небиржевых товаров, что позволяет отдельно оценить их вклады в рост цен производителей⁵. Индексы внутренних цен вводимых ресурсов, отражающие специфику сектора, и удельных издержек на рабочую силу составляются сходным образом с использованием таблиц затрат-выпуска, индексов внутренних цен производителей на уровне секторов и индексов удельных издержек на рабочую силу на уровне секторов.

Результаты указывают на высокий уровень переноса изменений импортных цен на внутренние цены производителей. Краткосрочная передача воздействия от цен на биржевые товары к внутренним ценам производителей в Корее составляет около 40 процентов, а в долгосрочной перспективе достигает примерно 60 процентов. Передача воздействия от цен на биржевые вводимые ресурсы в трех европейских странах еще выше — 90 процентов в краткосрочной перспективе и почти 100 процентов в долгосрочной перспективе⁶. Оценочные коэффициенты переноса изменений импортных цен на цены небиржевых товаров сопоставимы по величине.

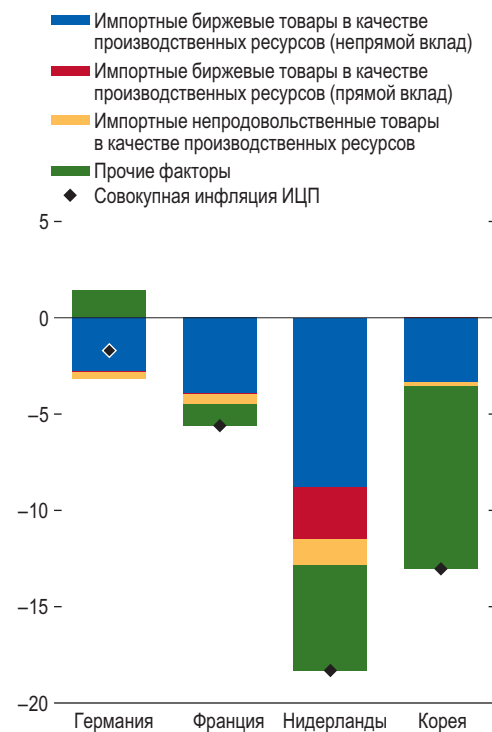
Объединение этих оценок передачи воздействия с фактическими импортными ценами на уровне секторов за последние два года предполагает следующие результаты:

⁴Все данные по рядам цен получены из Статистической базы данных Банка Кореи (Система экономической статистики), имеющейся в Интернете в открытом доступе (ecos.bok.or.kr), или из базы данных Евростата (<http://ec.europa.eu/eurostat/data/database>).

⁵Сектор биржевых товаров определяется как «горнодобывающая промышленность и разработка карьеров» при двузначной отраслевой классификации.

⁶Разница в оценочных коэффициентах между группами стран может отражать, наряду с прочими факторами, отличающиеся структуры рынка и степень конкуренции.

Рисунок 3.4.2. Вклад в совокупный рост цен производителей
(В процентах, январь 2014 года – март 2016 года)



Источники: Банк Кореи; Евростат; Haver Analytics; МВФ, база данных международной финансовой статистики; расчеты персонала МВФ.

Примечание. Прямой вклад затрат на импортные биржевые товары охватывает собственное использование импортных биржевых товаров сектором биржевых товаров, а непрямой вклад отражает использование импортных биржевых товаров в качестве производственных ресурсов другими секторами. ИЦП = индекс цен производителей.

- Резкое падение цен на биржевые товары было основной движущей силой дефляции совокупных цен производителей во Франции, Германии и Нидерландах в последние два года (рис. 3.4.2). Его вклад был несколько меньше, но все же значимым, в случае Кореи.
- Различия между странами в относительном вкладе импортных цен на биржевые товары в рост совокупных цен производителей в основном объясняются различиями в весах вводимых ресурсов, а не различиями в динамике импортных цен.

Вставка 3.4 (окончание)

- В основном воздействие цен на биржевые товары на дефляцию совокупных цен производителей в этом периоде является непрямым — проистекающим из снижения цен на вводимые ресурсы для внутренних секторов небиржевых товаров. Прямой вклад — через импорт биржевых товаров внутренним сектором биржевых товаров — является почти нулевым во всех странах, кроме Нидерландов, где осуществляется значительный реэкспорт нефти, и даже в этом случае он составляет всего одну пятую совокупного вклада цен на биржевые товары.
- Вклад импортных цен на небиржевые товары в рост совокупных цен производителей за последние два года гораздо меньше. Это в основном объясняется тем, что международные цены на продукцию обрабатывающей промышленности за последние два года снизились намного меньше, чем международные цены на биржевые товары, а не различиями в коэффициентах передачи воздействия или различиями в весах биржевых товаров относительно небиржевых во вводимых ресурсах.

Вставка 3.5. Подход к денежно-кредитной политике на основе прозрачного управления рисками

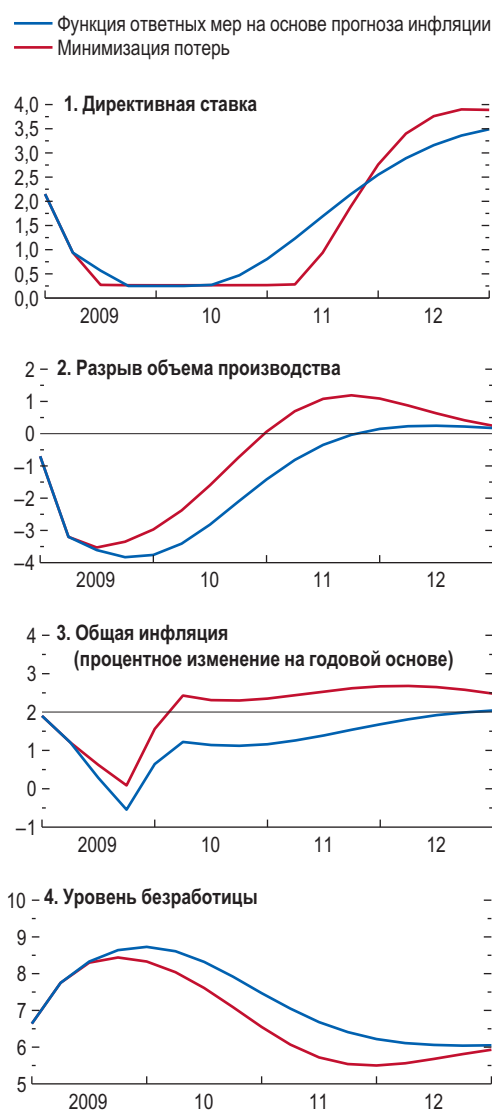
Подход к денежно-кредитной политике на основе управления рисками направлен на недопущение серьезных последствий, включая дефляцию. Директивные органы не беспокоятся о небольших отклонениях от желательных результатов, но они приписывают отклонениям инфляции и разрыва объема производства от целевых показателей все большие предельные издержки по мере их увеличения. Это подразумевает быстрые и решительные меры по выводу экономики из состояний, в которых риск утраты традиционными инструментами политики своей эффективности усиливается — как это происходит в связи с устойчивым присутствием в экономике резервных мощностей и низкой инфляцией при директивной процентной ставке, находящейся на эффективной нижней границе (ЭНГ).

Ожидания играют решающую роль в результативности денежно-кредитной политики. Корректировка традиционного инструмента политики центрального банка — очень краткосрочной процентной ставки — сама по себе оказывает незначительное воздействие на экономику в целом. Ее воздействие простирается из влияния на рыночные ожидания в отношении будущей траектории краткосрочных процентных ставок, что, в свою очередь, влияет на средне- и долгосрочные процентные ставки, по которым домашние хозяйства и компании осуществляют инвестиции и заимствования.

Тем не менее, траектория директивных процентных ставок, которая может вернуть инфляцию к целевому показателю центрального банка, не является единственной. Например, в намерения центрального банка может входить реализация стратегии постепенного возврата инфляции к целевому показателю, с небольшими изменениями в инструменте политики за период, охватывающий несколько кварталов. Или же он может предусмотреть быстрый, агрессивный подход. В отсутствие прямых разъяснений от директивных органов рыночные ожидания необязательно будут соответствовать траектории директивных ставок, планируемой центральным банком.

В этой вставке представлены результаты имитационного моделирования, иллюстрирующие то, как вызывающее доверие и прозрачное стремление к решительному смягчению денежно-кредитной политики может сократить риск рецессии и дефляции, даже если директивная ставка денежно-кредитной политики находится на ЭНГ¹. Для

Рисунок 3.5.1. Прогноз, составленный во II квартале 2009 года: минимизация потерь в сравнении с линейной функцией ответных мер
(В процентах, если не указано иное)



Источник: оценки персонала МВФ.

моделирования гипотетического повторения истории глобального финансового кризиса при реализации двух альтернативных стратегий политики используется стандартная неокейнсианская модель

Авторами вставки являются Кевин Клинтон, Дуглас Лакстон и Ху Ван.

¹Более подробную информацию см. Obstfeld et al. (готовится к публикации).

Вставка 3.5 (окончание)

канадской экономики. При первой стратегии, руководствуясь принципом управления рисками, центральный банк минимизирует функцию потерь, приписывая круто возрастающие предельные издержки разрывам объема производства и отклонениям инфляции от целевого показателя. Вторая стратегия осуществления политики следует линейной функции ответных мер политики на основе прогнозов инфляции, то есть перспективному правилу Тейлора. Гипотетические моделируемые сценарии начинаются во втором квартале 2009 года и обобщены на рис. 3.5.1:

- Стратегия управления рисками (красная линия) подразумевает удержание директивной ставки на ЭНГ (принимаемой здесь равной 0,25 процента) до первого квартала 2011 года, то есть достаточно долго для того, чтобы добиться временно превышения инфляцией целевого показателя. Поскольку общественность осведомлена об этом намерении, ожидания в отношении более долгосрочных номинальных процентных ставок смещаются вниз, а среднесрочные инфляционные ожидания возрастают. Это сокращает реальные процентные ставки, что, в свою очередь, повышает цены на активы и снижает курс национальной валюты, стимулируя выпуск продукции и инфляцию. Всплеск инфляции компенсирует первоначальный нежелательный уровень инфляции, находящийся намного ниже целевого, и в среднем инфляция в конечном итоге становится очень близкой к целевому показателю.
- План на основе линейной функции ответных мер политики (синяя линия), напротив, подразумевает повышение директивной ставки уже к середине 2010 года и намного более медленное приближение к целевому показателю — в процессе это означает более широкие разрывы объема производства и отклонения инфляции от целевого показателя и более высокую безработицу, чем при стратегии управления рисками. Логика, лежащая в основе более решительной стратегии, которая намеренно приводит к превы-

шению целевого показателя инфляции, проста. Дальнейшие отрицательные шоки спроса на фоне директивных ставок, уже находящихся на ЭНГ, создают риск подталкивания экономики к дефляционной ситуации, выход из которой чрезвычайно сложен. В сравнении с этим перспектива кратковременного нахождения инфляции выше целевого показателя приемлема.

Однако основным ингредиентом этой стратегии является прозрачность. Опубликование ожидаемой траектории всех переменных, используемой на заседаниях, где принимаются решения о мерах политики, включая прогнозируемую траекторию директивной процентной ставки, могло бы помочь центральному банку убедительно объяснить свою стратегию населению². Это укрепило бы общественное доверие к цели центрального банка в отношении инфляции и усилило передачу воздействия мер политики на экономику: если опубликованная траектория директивных процентных ставок вызывает доверие, то динамика структуры процентных ставок по срокам и цен на активы, в частности, валютного курса, будет способствовать достижению целей политики. Напротив, прогнозирование инфляции на уровне выше целевого показателя без информирования о стратегии центрального банка во всей ее широте может подорвать доверие к номинальному якорю — это можно взглянуть так, как будто центральный банк делает «слишком мало, слишком поздно» для нормализации процентных ставок.

²См. Poloz (2014), где приводятся аргументы в пользу информирования о направлении денежно-кредитной политики, в том числе за счет опубликования прогнозируемой траектории директивных ставок, когда процентные ставки находятся на эффективной нижней границе, но не в обычный период.

Приложение 3.1. Выборка и данные

Выборка стран

Самая широкая выборка, использованная для регрессионного анализа в этой главе, состоит из 44 стран с развитой экономикой и формирующимся рынком, перечисленных в таблице 3.1.1 приложения. Эти страны выбраны на основе наличия их показателей инфляционных ожиданий в базе данных Consensus Forecasts.

Источники данных

Первичными источниками данных для этой главы послужили базы данных Организации экономического сотрудничества и развития по перспективам экономического развития и структурному анализу, база данных CEIC по Китаю, база данных Consensus Economics по согласованным прогнозам, база данных Global Data Services, база данных издания «Перспективы развития мировой экономики» МВФ и база данных Всемирного банка по показателям мирового развития, а также Haver Analytics и Bloomberg L.P. Все переменные имеют квартальную периодичность (за исключением переменных, использованных при анализе рыночных инфляционных ожиданий, которые доступны на ежедневной основе). Среднесрочные инфляционные ожидания из базы данных по согласованным прогнозам интерполируются до квартальной периодичности из двухлетних обследований. Охват дефляторов ВВП и импортных цен расширен за счет интерполяции годовых данных. В настоящем приложении в таблице 3.1.2 указаны все показатели, используемые в этой главе, а также их источники.

Приложение 3.2. Имитационное моделирование

Имитационное моделирование используется для оценки дефляционных эффектов подавленного спроса и пониженных импортных цен в трех крупных странах — США, зоне евро и Японии, где денежно-кредитная политика имеет ограниченные возможности, а инфляционные ожидания перестали быть фиксированными⁴⁸. Имитационное моделирование проводится для двух альтернативных макроэкономических сред. В обеих средах денежно-кредитная политика считается имеющей ограниченные возможности, то есть директивная ставка находится на эффективной нижней границе. Вторая среда при этом также допускает,

⁴⁸Имитационное моделирование выполняется с использованием модели G20MOD МВФ.

Приложение, таблица 3.1.1. Выборка стран с развитой экономикой и формирующимся рынком

Страны с развитой экономикой	Страны с формирующимся рынком
Австралия, Германия, САР Гонконг, Испания, Италия, Канада, Корея, Латвия, Литва, Нидерланды, Новая Зеландия, Норвегия, Сингапур, Словацкая Республика, Словения, Тайвань, провинция Китая, Соединенное Королевство, США, Франция, Чешская Республика, Швейцария, Швеция, Эстония, Япония	Аргентина, Болгария, Бразилия, Венгрия, Венесуэла, Индия, Индонезия, Китай, Колумбия, Малайзия, Мексика, Перу, Польша, Россия, Румыния, Таиланд, Турция, Украина, Филиппины, Чили

Приложение, таблица 3.1.2. Источники данных

Переменная	Источник
Цены на биржевые товары	Bloomberg L.P., Haver Analytics, Система цен на биржевые товары МВФ
Индексы потребительских цен, базовых потребительских цен, цен производителей и заработной платы	Haver Analytics; МВФ, база данных издания «Перспективы развития мировой экономики»; Организация экономического сотрудничества и развития
Стоимость импорта, объем импорта и дефлятор импортных цен	База данных CEIC; Haver Analytics; МВФ, база данных издания «Перспективы развития мировой экономики»; Организация экономического сотрудничества и развития; база данных «Показатели мирового развития»
Индекс промышленного производства	МВФ, база данных издания «Перспективы развития мировой экономики»
Номинальный и реальный ВВП и дефлятор ВВП	Haver Analytics; МВФ, база данных издания «Перспективы развития мировой экономики»; Организация экономического сотрудничества и развития; база данных «Показатели мирового развития»
Номинальные эффективные валютные курсы	База данных Global Data Services
Разрыв между фактическим и потенциальным объемом производства	МВФ, база данных издания «Перспективы развития мировой экономики»
Уровень безработицы	Bloomberg L.P.; Haver Analytics; МВФ, база данных издания «Перспективы развития мировой экономики»; Организация экономического сотрудничества и развития; Thomson Reuters Datastream
Инфляционные свопы, индексы фондового рынка и процентные ставки по казначейским векселям	Bloomberg L.P.; Haver Analytics
Инфляционные ожидания на основе обследований	Банк Англии, обследование внешних прогнозистов; Consensus Economics; Европейская комиссия, обследования предприятий и потребителей; МВФ, база данных издания «Перспективы развития мировой экономики»; Мичиганский университет, обследование потребителей
Ожидаемая безработица	Consensus Economics
Прозрачность центрального банка и коэффициент сменяемости управляющих	Crowe and Meade 2007
Режим таргетирования инфляции	«Перспективы развития мировой экономики», октябрь 2011 года, глава 3

что непредвиденные изменения инфляции оказывают прямое воздействие на инфляционные ожидания⁴⁹.

Первый шок, рассматриваемый при моделировании, представляет собой временное снижение внутреннего спроса на 1 процент в каждой из трех стран. Результаты, представленные на рис. 3.4, показывают, что даже если денежно-кредитная политика имеет ограниченные возможности, страна в течение разумного времени выйдет из дефляционной ловушки, если инфляционные ожидания останутся надежно зафиксированными. Но если инфляционные ожидания сместятся вниз, стране может понадобиться очень много времени, чтобы выйти из дефляции.

Результаты в этой главе указывают на то, что сокращение импортных цен также сыграло важную роль в снижении инфляции во многих странах в недавнем прошлом. Хотя при нормальных обстоятельствах импортные цены обычно оказывают временное воздействие на инфляцию и, таким образом, не должны служить поводом для обеспокоенности в отношении будущей динамики инфляции, при текущем сочетании ограниченных возможностей денежно-кредитной политики и свидетельств отхода инфляционных ожиданий от целевых показателей они могут стать тревожным сигналом.

Для измерения возможных дефляционных последствий этих изменений рассматриваются два шока импортных цен. Первый шок представляет собой резкое снижение цен на нефть⁵⁰. Второй шок — снижение экспортных цен Китая, взятое в качестве примера шока мировых цен на внешнеторговые товары, вызванного резервными мощностями в обрабатывающей промышленности ведущей крупной страны⁵¹. Результаты, представленные в приложении на рисунках 3.2.1 и 3.2.2, показывают, что шоки импортных цен могут привести к устойчивому дезинфляционному давлению, когда денежно-кредитная политика характеризуется ограниченными возможностями,

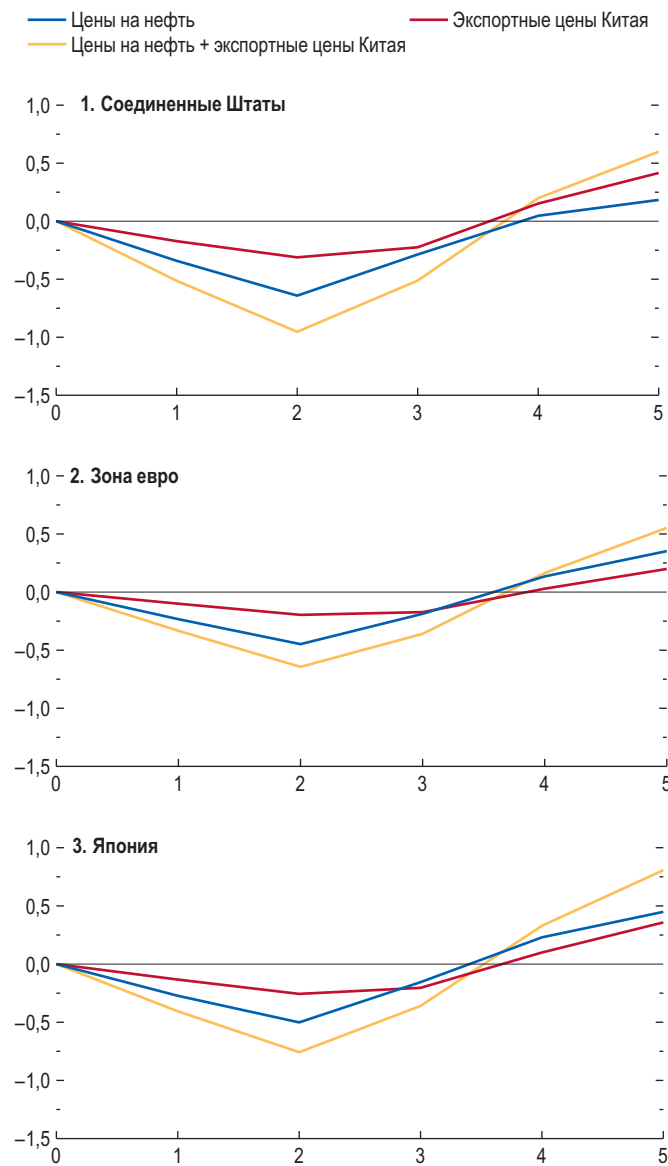
⁴⁹Воздействие инфляции на инфляционные ожидания вводится в модель через шоки члена ожидаемой инфляции, который входит в кривую Филлипса модели в приведенной форме. Непредвиденное изменение инфляции, равное 1 процентному пункту, которое происходит в год 1, сместит инфляционные ожидания на 0,25 процентного пункта в год 2, на 0,10 процентного пункта в год 3, на 0,05 процентного пункта в год 4 и снизится до нуля в год 5 и далее. Эти величины основаны на представленных в этой главе эмпирических данных, показывающих, в какой степени непредвиденные изменения инфляции смещают инфляционные ожидания частного сектора на разных горизонтах.

⁵⁰Шок цен на нефть калибруется таким образом, чтобы его величина соответствовала фактическому падению международных цен на нефть в 2014 году, а его устойчивость согласовывалась с ценами на фьючерсном рынке.

⁵¹Снижение экспортных цен Китая было определено таким образом, чтобы в целом соответствовать воздействию избыточных мощностей в Китае на инфляцию потребительских цен в 2015 году в ведущих странах с развитой экономикой, рассматриваемых в этой главе.

Приложение, рисунок 3.2.1. Воздействие дезинфляционных шоков на базовую инфляцию в странах с развитой экономикой с ограниченными возможностями денежно-кредитной политики

(В процентных пунктах; число лет после шока по оси x)



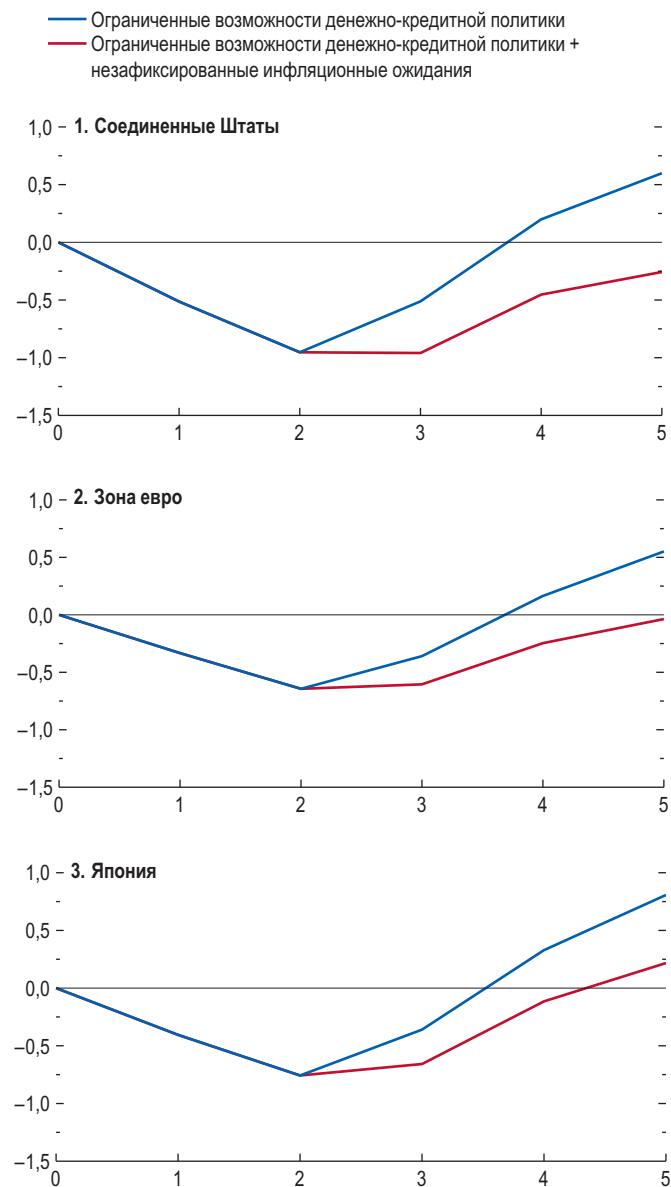
Источник: оценки персонала МВФ.

Примечание. На рисунке показаны ответные реакции базовой инфляции после шока международных цен на нефть и шока экспортных цен Китая. Модель исходит из допущения о том, что возможности традиционной денежно-кредитной политики ограничены эффективной нижней границей номинальных процентных ставок во всех странах.

а среднесрочные инфляционные ожидания перестают быть фиксированными.

- *Ограниченные возможности денежно-кредитной политики* — В странах с ограниченными

Приложение, рисунок 3.2.2. Воздействие дезинфляционных шоков на базовую инфляцию в странах с развитой экономикой с ограниченными возможностями денежно-кредитной политики и незафиксированными инфляционными ожиданиями
(В процентных пунктах; число лет после шока по оси x)



Источник: оценки персонала МВФ.

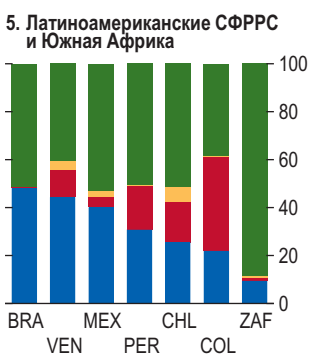
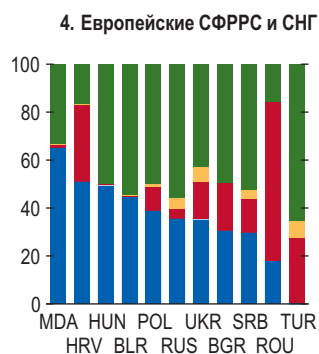
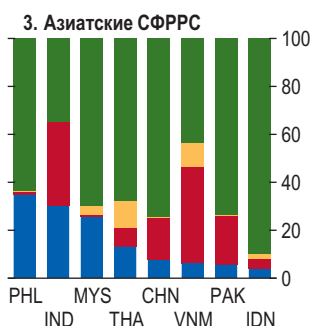
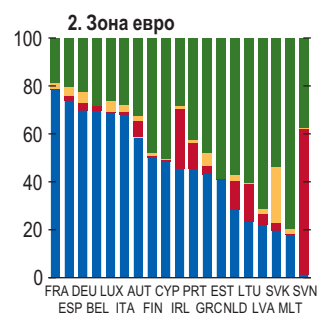
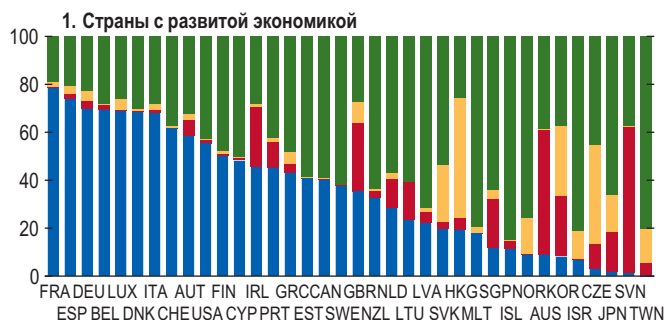
Примечание. На рисунке показаны ответные реакции базовой инфляции после комбинированного шока международных цен на нефть и экспортных цен Китая. Модель исходит из допущения о том, что возможности традиционной денежно-кредитной политики ограничены эффективной нижней границей номинальных процентных ставок во всех странах. Альтернативный сценарий (красная линия) также исходит из допущения о том, что на инфляционные ожидания воздействуют шоки инфляции.

возможностями денежно-кредитной политики снижение цен на нефть и продукцию обрабатывающей промышленности из Китая может удерживать инфляцию ниже базисного уровня, то есть траектории в отсутствие шоков, в течение периода до четырех лет (приложение, рис. 3.2.1). Снижение импортных цен напрямую уменьшает инфляцию в краткосрочной перспективе, но также косвенно сокращает ее через снижение спроса. Косвенный эффект возникает в результате взаимодействия более низкой инфляции и не изменившейся номинальной директивной ставки: реальные процентные ставки растут, оказывая давление в сторону снижения как потребления, так и инвестиций. Тем не менее, в среднесрочной перспективе снижение импортных цен увеличивает благосостояние домашних хозяйств, что стимулирует потребление в достаточной мере для того, чтобы перекрыть понижательное давление, оказываемое более высокими реальными процентными ставками. Более высокий потребительский спрос и снижение затрат на производственные ресурсы также стимулируют инвестиции. Возникающее в результате увеличение внутреннего спроса в конечном итоге достаточно для того, чтобы остановить снижение инфляции, а затем поменять его направление на противоположное. Воздействие снижения импортных цен на инфляцию различается от страны к стране в зависимости от 1) степени ее зависимости от импорта нефти, 2) масштаба ее торговых связей с Китаем, 3) эффекта благосостояния, создаваемого более низкими импортными ценами, и 4) степени гибкости заработной платы и цен.

- **Ограниченные возможности денежно-кредитной политики и незафиксированные инфляционные ожидания** — Если денежно-кредитная политика имеет ограниченные возможности, а инфляционные ожидания становятся незафиксированными, более низкие импортные цены могут привести к хронической дезинфляции. Темпы инфляции остаются ниже базисного уровня в течение более пяти лет (приложение, рис. 3.2.2). Такой результат обусловлен дополнительным дефляционным давлением, которое вызвано более низкими инфляционными ожиданиями и которое в среднесрочной перспективе может перекрыть ложительные инфляционные эффекты, связанные с усилением эффектов благосостояния домашних хозяйств. Результаты применения этого сценария указывают на то, что, если инфляционные ожидания перестают быть фиксированными, смягчение воздействия снижающихся импортных цен на базовую инфляцию без дополнительных мер по стимулированию спроса может оказаться достаточно сложной задачей.

Приложение, рисунок 3.3.1. Доля изменения роста потребительских цен, объясняемая различными факторами (В процентах)

■ 1-й фактор ■ 2-й фактор ■ 3-й фактор ■ Специфика страны



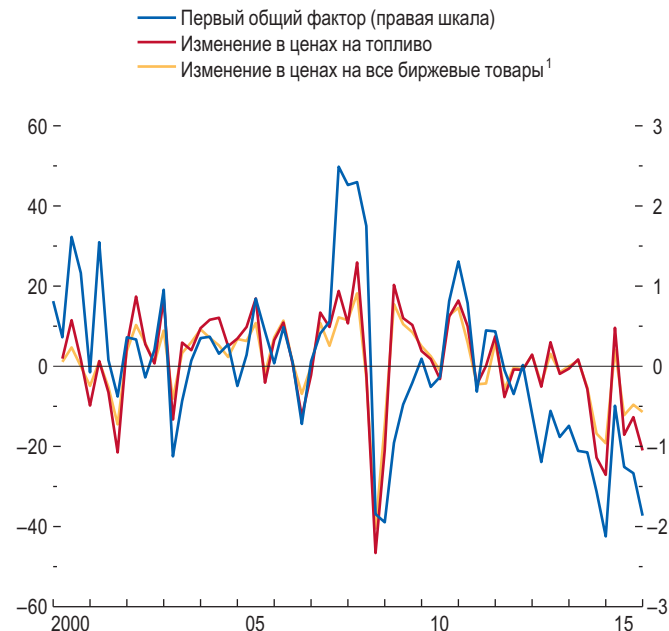
Источники: Haver Analytics; оценки персонала МВФ.

Примечание. СНГ = Содружество независимых государств; СФРПС = страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны. В обозначениях данных на рисунке использованы коды стран Международной организации по стандартизации (ИСО).

Приложение 3.3. Анализ главных компонентов

Анализ главных компонентов используется для оценки степени распространения недавнего снижения инфляции среди стран⁵². Результаты анализа указывают на то, что первые три общих фактора объясняют примерно от 80 процентов до 90 процентов изменения в инфляции среди стран с развитой

Приложение, рисунок 3.3.2. Первый общий фактор и цены на биржевые товары (В процентах)



Источники: Haver Analytics; МВФ, база данных по ценам на сырьевые товары; оценки персонала МВФ.

¹Индекс цен с использованием весов, основанных на среднемировой экспортной выручке за 2002–2004 годы.

экономикой в 2000–2008 годах и 2009–2015 годах соответственно и около 75 процентов среди стран с формирующимся рынком и развивающихся стран в оба подпериода. Тем не менее, значимость этих факторов для стран характеризуется значительной гетерогенностью. Например, общие факторы играют более весомую роль во Франции и Испании, а в таких странах, как Исландия, Израиль и Южная Африка, сильнее действуют факторы, отражающие специфику конкретной страны (приложение, рис. 3.3.1).

Хотя различные переменные могут находиться в корреляции с первыми тремя общими факторами, динамика, например, первого общего фактора во времени тесно связана с изменениями в ценах на биржевые товары (приложение, рис. 3.3.2)⁵³. Дополнительные виды анализа с использованием байесовской модели усреднения и взвешенных

⁵²Анализ главных компонентов представляет собой статистическую процедуру, которая преобразует данные в набор значимых переменных, не обладающих линейной корреляцией, то есть главных компонентов. См. Rabe-Hesketh and Everitt (2007).

⁵³См. сходные данные в апрельском выпуске *Regional Economic Outlook: Asia and Pacific* («Перспективы развития региональной экономики: Азия и Тихоокеанский регион») 2015 года и в Докладе о вторичных эффектах 2015 года МВФ (IMF 2015).

наименьших квадратов позволяют сделать вывод, что, действительно, цены на биржевые товары выделяются на фоне нескольких переменных, включая замедление мирового промышленного производства, не оправдавшие ожиданий темпы экономического роста в странах с формирующимся рынком и условия финансовых рынков, как прочно связанные с первым общим фактором.

Приложение 3.4. Движущие силы недавнего снижения инфляции

Эмпирическая основа

Оценивается уравнение кривой Филлипса в следующей версии:

$$\pi_t = \gamma_t \pi_{t+h}^e + (1 - \gamma_t) \tilde{\pi}_{t-1} + \theta_t u_t^c + \mu_t \pi_t^m + \varepsilon_t, \quad (3.4.1)$$

где π_t обозначает общую инфляцию потребительских цен, π_{t+h}^e обозначает инфляционные ожидания на h лет вперед (с использованием ожиданий на 10 лет вперед в базисной спецификации), $\tilde{\pi}_{t-1}$ представляет собой скользящее среднее инфляции за предыдущие четыре квартала, u_t^c обозначает циклическую безработицу, π_t^m обозначает относительную цену импорта (определяемую как отношение дефлятора импортных цен к дефлятору ВВП), а ε_t обозначает остаточный член.

Предполагается, что коэффициенты и уровень безработицы, не приводящий к росту инфляции (УБНРИ), следуют ограниченной траектории случайного блуждания ($\gamma_t \in (0,1)$, $\theta_t < 0$, $\mu_t > 0$, а УБНРИ не ограничен. Предполагается, что циклическая безработица подчиняется процессу AR(1): $u_t^c = \rho u_{t-1}^c + \varepsilon_t^u$, с $u_t^c = u_t - u_t^*$, где u_t обозначает уровень безработицы, u_t^* обозначает УБНРИ, а ε_t^u описывается как $N(0, \sigma_u^2)$.

Модель оценивается по каждой стране с использованием максимальной вероятности, основанной на ограниченном нелинейном фильтре Калмана, для выборки из 44 стран с развитой экономикой и формирующимся рынком с первого квартала 1990 года по первый квартал 2016 года.

Важной характеристикой модели является то, что она допускает изменение во времени всех параметров, для того чтобы учесть изменения в структуре экономики каждой страны. Такая модель имеет четыре преимущества по сравнению со скользящими регрессиями: 1) она использует все наблюдения в выборке для оценки параметров в каждом году, что невозможно в скользящих регрессиях по определению; 2) изменения в параметрах в том или ином периоде скорее вызваны инновациями в том же периоде, а не шоками, происходящими в смежных периодах; 3) она отражает тот факт, что структура экономики обычно медленно меняется и зависит от ближайшего прошлого; 4)

она допускает возможности нелинейности (Swamy and Mehta 1975).

Разложение

Разложение динамики инфляции проводится аналогично методу в работе Yellen (2015). План исследования составляется в терминах отклонений инфляции от целевых показателей инфляции с использованием среднего значения инфляционных ожиданий на 10 лет вперед в 2000–2007 годах в качестве представительной переменной целевых показателей инфляции. Вклад каждой независимой переменной определяется путем приравнивания ее значения к нулю и сравнения прогноза модели с тем, который получается, когда все независимые переменные приравнены к своим прошлым значениям⁵⁴. Вклад импортных цен в инфляцию затем подвергается дальнейшему разложению на вклад импортных цен в долларах США и изменения курса национальной валюты к доллару США. Вклад избыточного предложения на рынке труда рассчитывается путем замещения серий циклической безработицы, оцениваемых при помощи фильтра Калмана (и, возможно, подверженных ошибке на концах выборки), на показатель, выведенный из оценочных разрывов между фактическим и потенциальным объемом производства в базе данных издания «Перспективы развития мировой экономики» МВФ и оценочных коэффициентах закона Окуня, представленных в исследовании Ball, Furceri, and Loungani (готовится к публикации); остаточные члены корректируются соответствующим образом. Моделирование является динамическим в том смысле, что член инфляции с запаздыванием приравнивается к своим смоделированным значениям. Таким образом, разложение учитывает эффекты изменений в инфляции с запаздыванием, которые объясняются предыдущими колебаниями независимых переменных — и становятся более значимыми по мере приобретения инфляцией более устойчивого характера.

Проверки устойчивости результатов

Показатели инфляционных ожиданий — Базисная спецификация оценивается с использованием инфляционных ожиданий на 10 лет вперед от Consensus Economics по двум причинам: 1) долгосрочные ожидания являются близкой представительной переменной для целевых показателей инфляции центральных банков, поэтому параметр можно интерпретировать как степень, в которой общая

⁵⁴В анализе используется допущение о том, что избыточное предложение на рынке труда и импортные цены не влияют на инфляционные ожидания на 10 лет вперед, что подкрепляется дополнительным анализом воздействия этих двух переменных на инфляционные ожидания.

инфляция зафиксирована на уровне целевого показателя центрального банка — явление, обычно именуемое «фиксацией по уровню» (Ball and Mazumder 2011); 2) долгосрочные инфляционные ожидания обладают меньшей корреляцией с текущей инфляцией и инфляцией с запаздыванием и поэтому менее подвержены проблемам мультиколлинеарности и обратной причинности.

Для проверки устойчивости результатов оцениваются две альтернативные версии уравнения (3.4.1). В первой используются инфляционные ожидания на 1 год вперед вместо ожиданий на 10 лет вперед. Во второй используются инфляционные ожидания на 1 год вперед, но исключается член инфляции с запаздыванием. Для стран с развитой экономикой результаты в целом аналогичны полученным в базисной модели (приложение, рис. 3.4.1, панель 1)⁵⁵. Однако в странах с формирующимся рынком использование более краткосрочных ожиданий в итоге дает меньшие остаточные члены, особенно в странах с инфляцией выше долгосрочных ожиданий (приложение, рис. 3.4.2, панели 2 и 3).

Показатель циклической безработицы — Оценки циклической безработицы обычно сопряжены с большой неопределенностью. Для проверки устойчивости результатов используются две альтернативные оценки циклической безработицы: 1) уровень безработицы, к которому был применен фильтр Ходрика — Прескотта, и 2) отклонения уровней безработицы от пятилетних скользящих средних. Результаты, представленные в настоящем приложении на рис. 3.4.2, предполагают, что вклад импортных цен в инфляцию является устойчивым к альтернативным представительным переменным резервных мощностей в экономике, но вклад самих резервных мощностей и прочих факторов несколько изменяется при использовании других показателей.

Резервные мощности в обрабатывающей промышленности Китая, США и Японии и инфляция в других странах

Для исследования взаимосвязи между резервными мощностями в обрабатывающей промышленности ведущих крупных стран — Китая, США и Японии — и динамикой инфляции в других странах для каждой из 44 стран с развитой экономикой или формирующимся рынком в выборке оценивается следующее уравнение:

$$I_{i,t} = \alpha + \beta S_t^j + \delta X_t + \varepsilon_{i,t} \quad (3.4.2)$$

где I — вклад импортной цены в инфляцию согласно оценке с использованием уравнения (3.4.1), S обозначает резервные мощности в обрабатывающей промышленности; j относится к Китаю, США или Японии;

а X представляет собой набор контрольных переменных, включая глобальные факторы, такие, как текущие и прошлые изменения в ценах на нефть и разрыв глобального объема производства, определяемый как взвешенное по ВВП в долларах США среднее значение разрыва объема производства стран⁵⁶.

Результаты анализа указывают на то, что вклад импортных цен в инфляцию во многих странах с развитой экономикой и формирующимся рынком имеет значительную корреляцию с резервными мощностями в обрабатывающей промышленности Китая, США и Японии. Эта связь особенно сильна, устойчива и более точно оценивается для Китая. В частности, увеличение на 1 процентный пункт в резервных мощностях обрабатывающей промышленности Китая в среднем ассоциируется со снижением инфляции в других странах примерно на 0,04 процентного пункта до 0,1 процентного пункта (рис. 3.14), при этом в странах с развитой экономикой эта зависимость сильнее, чем в странах с формирующимся рынком (приложение, рис. 3.4.3).

Уравнение (3.4.2) также оценивается для панельного набора данных со страновыми фиксированными эффектами. Результаты показывают, что корреляция с резервными мощностями в обрабатывающей промышленности Китая является значительной при доверительном интервале 90 процентов и устойчивой к проверке с использованием глобальных переменных (приложение, рис. 3.4.4). Наконец, дальнейший анализ позволяет установить, что эта корреляция выше в странах с более сильными торговыми связями с Китаем, что обеспечивает дополнительное доказательство вторичных эффектов через внешнеторговые товары.

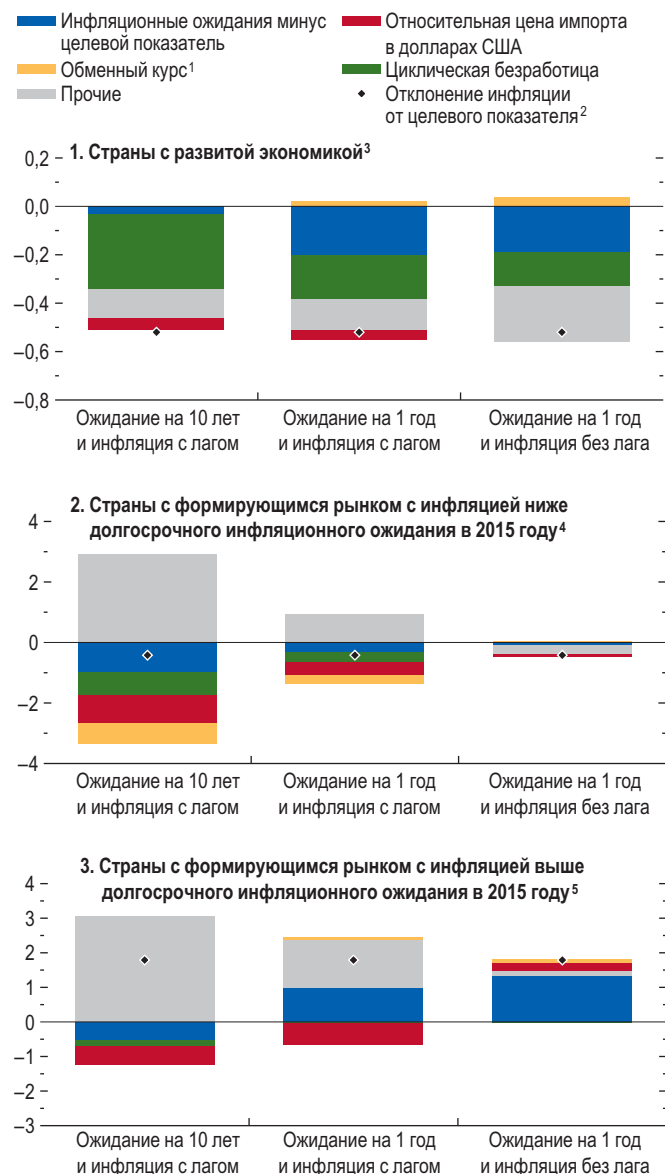
Приложение 3.5. Воздействие инфляционных шоков на инфляционные ожидания

Эконометрический подход к оценке воздействия инфляционных шоков на инфляционные ожидания соответствует использованному в работе Levin,

⁵⁵Результаты инфляционных ожиданий на два года вперед и три года вперед (не сообщаемые здесь из-за нехватки места) в целом соответствуют результатам для инфляционного ожидания на один год вперед.

⁵⁶Вклад импортных цен в инфляцию используется в качестве зависимой переменной для обеспечения прямого показателя связи между избыточными мощностями в обрабатывающей промышленности крупных стран и темпами инфляции в других странах с развитой экономикой и формирующимся рынком. Сходные результаты получаются, когда в качестве зависимой переменной используются импортные цены (а воздействие резервных мощностей в обрабатывающей промышленности на инфляцию рассчитывается путем перемасштабирования воздействия резервных мощностей в обрабатывающей промышленности на импортные цены по воздействию импортных цен на инфляцию).

Приложение, рисунок 3.4.1. Вклад в отклонения инфляции от целевых показателей с использованием различных показателей инфляционных ожиданий



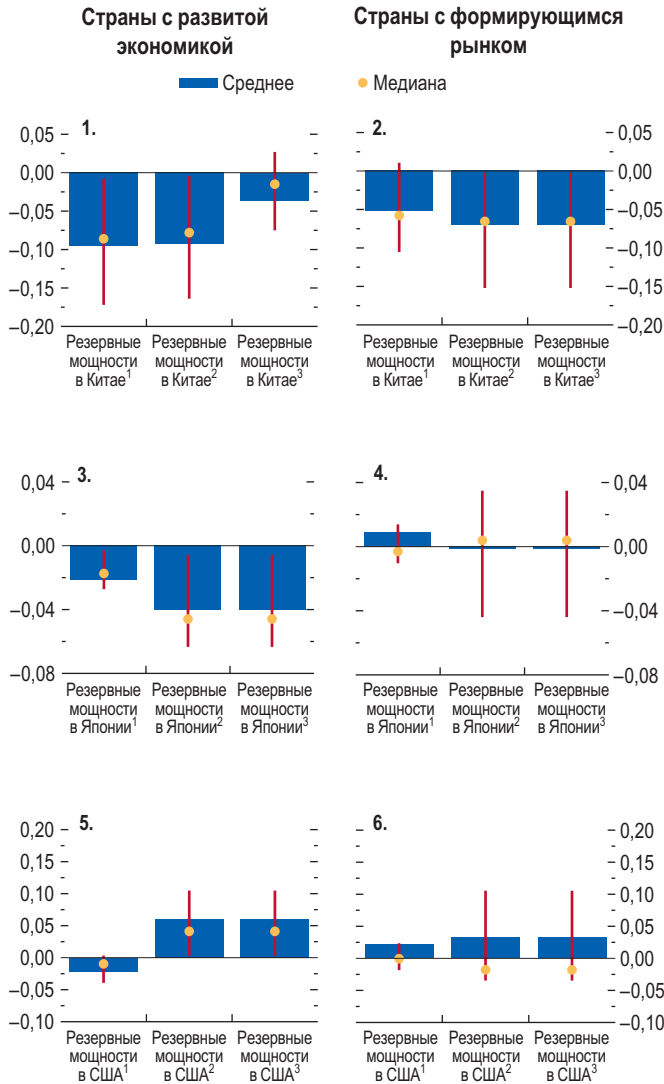
Источники: Consensus Economics; Haver Analytics; Организация экономического сотрудничества и развития, база данных издания «Перспективы экономики»; расчеты персонала МВФ.
 Примечание. На рисунке показаны средние вклады в 2008–2015 годах. Коэффициенты закона Окуня взяты из Ball et al. 2016.
¹Обменный курс определяется в единицах национальной валюты за доллар США.
²Целевой показатель определяется как среднее 10-летнее инфляционное ожидание в 2000–2007 годах.
³Страны с развитой экономикой в таблице 3.1.1 приложения. Латвия, Литва, Словацкая Республика, Словения и Эстония исключены как резко отклоняющиеся значения.
⁴Болгария, Венгрия, Китай, Малайзия, Мексика, Польша, Румыния, Таиланд и Филиппины.
⁵Аргентина, Бразилия, Индия, Индонезия, Колумбия, Перу, Россия, Турция и Чили.

Приложение, рисунок 3.4.2. Вклад в отклонения инфляции от целевых показателей с использованием различных показателей циклической безработицы

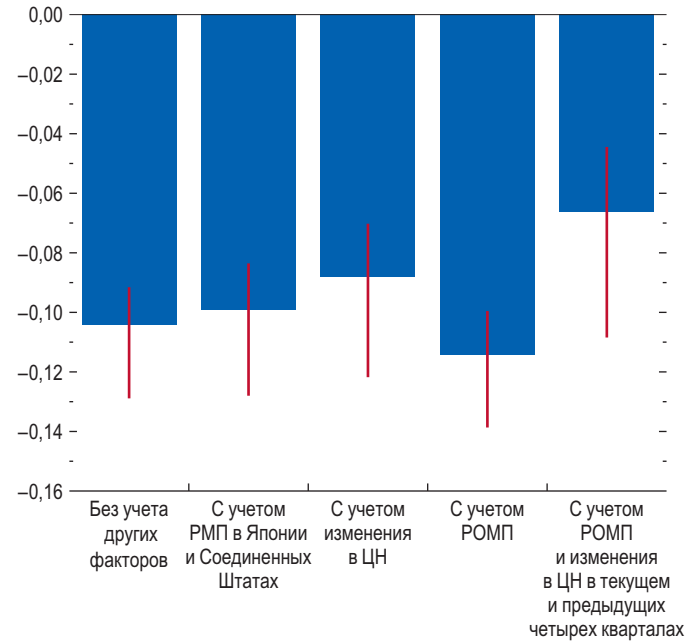


Источники: Consensus Economics; Haver Analytics; Организация экономического сотрудничества и развития, база данных издания «Перспективы экономики»; расчеты персонала МВФ.
 Примечание. На рисунке показаны средние вклады в 2008–2015 годах. Коэффициенты закона Окуня взяты из Ball et al. 2016.
¹Обменный курс определяется в единицах национальной валюты за доллар США.
²Целевой показатель определяется как среднее 10-летнее инфляционное ожидание в 2000–2007 годах.
³Страны с развитой экономикой в таблице 3.1.1 приложения. Латвия, Литва, Словацкая Республика, Словения и Эстония исключены как резко отклоняющиеся значения.
⁴Болгария, Венгрия, Китай, Малайзия, Мексика, Польша, Румыния, Таиланд и Филиппины.
⁵Аргентина, Бразилия, Индия, Индонезия, Колумбия, Перу, Россия, Турция и Чили.

Приложение, рисунок 3.4.3. Корреляция резервных мощностей в промышленности Китая, США и Японии с вкладом импортных цен в инфляцию в прочих странах



Приложение, рисунок 3.4.4. Корреляция резервных мощностей в промышленности Китая с вкладом импортных цен в инфляцию в прочих странах: результаты панельной регрессии



Источники: Consensus Economics; Haver Analytics; Организация экономического сотрудничества и развития, база данных издания «Перспективы экономики»; расчеты персонала МВФ.

Примечание. На рисунке показаны коэффициенты резервных мощностей в промышленности Китая из панельных регрессий. Столбики обозначают медианные значения коэффициентов. Вертикальные линии обозначают доверительные уровни 90 процентов. РМП = резервные мощности в промышленности; ЦН = цены на нефть; РОМП = разрыв объема мирового производства.

Источники: Consensus Economics; Haver Analytics; Организация экономического сотрудничества и развития; расчеты персонала МВФ.

Примечание. Вертикальные линии обозначают межквартильные диапазоны. На рисунке показаны коэффициенты резервных мощностей в промышленности из регрессий вклада импортных цен в инфляцию по резервным мощностям в промышленности и прочим переменным.

¹Без учета других факторов.

²С учетом резервных мощностей в промышленности двух других стран, изменений в ценах на нефть и мирового разрыва объема производства.

³С учетом разрыва мирового объема производства и изменений в ценах на нефть в текущем и предыдущих четырех кварталах.

Natalucci, and Piger (2004) методу, который соотносит изменения в инфляционных ожиданиях с изменениями в инфляции. В частности, для каждой страны оценивается следующее уравнение:

$$\Delta\pi_{t+h}^e = \beta^h \pi_t^{news} + \epsilon_{t+h}, \quad (3.5.1)$$

где $\Delta\pi_{t+h}^e$ обозначает первую разность в инфляционных ожиданиях через h лет; π_t^{news} служит показателем инфляционных шоков, определяемых как разница между фактической инфляцией и краткосрочными инфляционными ожиданиями по данным Consensus Economics; а коэффициент β^h отражает степень фиксирования инфляционных ожиданий на h лет вперед — член, обычно именуемый «фиксированием шока» (Ball and Mazumder 2011).

В настоящем приложении на рис. 3.5.1 показана динамика левосторонних (верхняя панель) и правосторонних (нижняя панель) переменных в уравнении (3.5.1) для стран с развитой экономикой и формирующимся рынком. Изменения в инфляционных ожиданиях проявили более высокую волатильность на более коротких горизонтах для обеих групп стран. Ожидания имели убывающую траекторию

на протяжении 1990-х годов как в странах с развитой экономикой, так и в странах с формирующимся рынком, поскольку основы денежно-кредитной политики укреплялись, а инфляция снижалась. Эта тенденция была особенно сильна в странах с формирующимся рынком. Инфляционные ожидания были удивительно стабильны на протяжении 2000-х годов в странах с развитой экономикой, особенно на более длинных горизонтах, но в последнее время их волатильность увеличилась. Напротив, для стран с формирующимся рынком волатильность ожиданий в течение 2009–2015 годов была ниже, чем в предыдущее десятилетие.

В странах с развитой экономикой инфляционные шоки были достаточно умеренными, за исключением периода, близкого к глобальному финансовому кризису. Эти шоки были в основном отрицательными в 1990-е годы, поскольку инфляция снижалась, но приблизились к нулю в 2000-е годы. С 2011 года медианный инфляционный шок в странах с развитой экономикой был отрицательным. В странах с формирующимся рынком инфляционные шоки были в среднем отрицательными в 1990-е годы и в начале 2000-х годов, но в последнее время эта тенденция уменьшилась.

Проверки устойчивости результатов

Возможно, что изменения и в текущей, и в ожидаемой инфляции обусловлены изменениями в ожиданиях, относящихся к будущему состоянию экономики. Например, если компании и домашние хозяйства ожидают, что экономика в ближайшем будущем будет переживать спад, а инфляция будет ниже, чем на сегодняшний день, они начнут сокращать свои текущие расходы на потребление и инвестиции, создавая давление в сторону снижения инфляции сегодня. В этом случае и инфляционные ожидания, и инфляция могут снизиться, но это будет скорее обусловлено третьим фактором (ожиданиями резервных мощностей в будущем), чем причинно-следственной связью между инфляционными шоками и инфляционными ожиданиями, особенно на краткосрочных горизонтах.

Для проверки того, не обусловлены ли результаты только этим механизмом, базисная спецификация дополняется изменением в ожиданиях в отношении будущего состояния экономики, представительной переменной для которого является изменение в ожидаемом уровне безработицы на один год вперед по данным Consensus Forecasts (Δu_{t+1}^e):⁵⁷

$$\Delta \pi_{t+h}^e = \beta_t^h \pi_t^{news} + \delta_t \Delta u_{t+1}^e + \epsilon_{t+h}. \quad (3.5.2)$$

Результаты, представленные в настоящем приложении на рис. 3.5.2, указывают на то, что значения чувствительности, полученные при учете ожиданий в отношении будущих резервных мощностей, статистически не отличаются от представленных в базисной модели.

Приложение, рисунок 3.5.1. Изменение в инфляционных ожиданиях и шоки инфляции (В процентных пунктах)

Изменение в ожиданиях на горизонтах в 1 год, 3 года и 10 лет

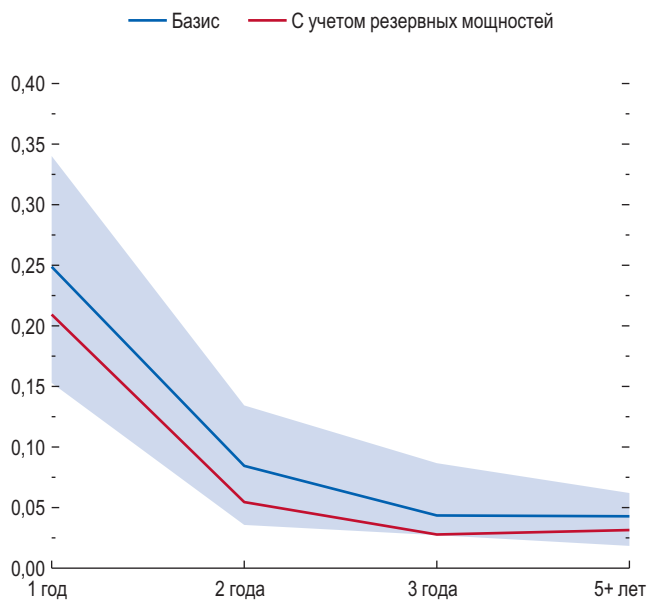


Источники: Consensus Economics; Haver Analytics; расчеты персонала МВФ.
Примечание. Данные, использованные на этом рисунке, являются квартальными. На панелях 3 и 4 синие линии обозначают медиану шоков инфляции, а заштрихованные области обозначают межквартильные диапазоны.

Наконец, результаты также проявляют устойчивость, если рассматривать в качестве альтернативных показателей инфляционных шоков изменения в инфляции или отклонения инфляции от целевых показателей.

⁵⁷Хотя было бы предпочтительней включить изменение в уровне безработицы на таком же горизонте, что и инфляционные ожидания, в левую часть, такие данные отсутствуют. Кроме того, даже информация об ожиданиях в отношении уровня безработицы на один год вперед собирается только для 12 стран с развитой экономикой; таким образом, выборка при этой проверке надежности результатов меньше, чем в основной части анализа.

Приложение, рисунок 3.5.2. Чувствительность инфляционных ожиданий при учете резервных мощностей в промышленности: страны с развитой экономикой



Источники: Consensus Economics; Haver Analytics; расчеты персонала МВФ. Примечание. На рисунке показана ответная реакция инфляционных ожиданий на различных горизонтах на непредвиденное увеличение инфляции на 1 процентный пункт на основе коэффициентов из статических регрессий для конкретных стран. Альтернативная спецификация (красная линия) учитывает изменения в ожиданиях уровня безработицы на один год вперед. Чувствительность для 5 и более лет соответствует средней оценке с использованием инфляционных ожиданий на 5 и 10 лет вперед. Сплошные линии обозначают медианную ответную реакцию инфляционных ожиданий для стран, а заштрихованная область обозначает межквартильный диапазон ответных реакций при базисной спецификации.

Рост цен на нефть в сравнении с базовой инфляцией

Для стран, чьи возможности ограничены нулевой нижней границей, чувствительность инфляционных ожиданий к шокам далее раскладывается на порожденную изменениями в: 1) росте цен на нефть и 2) базовой

инфляции. Для этого сначала проводится регрессия непредвиденных изменений инфляции по росту цен на нефть для каждой страны:

$$\pi_t^{news} = \alpha + \beta \pi_t^{oil} + \epsilon_t \tag{3.5.3}$$

где π_t^{oil} — рост цен на нефть. Инфляционные шоки затем разлагаются на составляющую, обусловленную изменениями в ценах на нефть (подобранные значения), и составляющую, не связанную с ценами на нефть (остаточные члены). Наконец, следующее уравнение оценивается для стран с директивными ставками, находящимися на своих эффективных нижних границах, за период 2009–2015 годов:⁵⁸

$$\Delta \pi_{t+h}^e = \alpha + \vartheta \pi_t^{news,oil} + \gamma \pi_t^{news,core} + \epsilon_{t+h} \tag{3.5.4}$$

где $\pi_t^{news,oil}$ обозначает инфляционные шоки, вызванные изменениями в ценах на нефть, а $\pi_t^{news,core}$ представляет собой инфляционные шоки, не связанные с изменениями в ценах на нефть.

Этот анализ указывает на то, что чувствительность инфляционных ожиданий на три года вперед к шокам цен на нефть за последнее время в странах, сталкивающихся с ограничениями эффективных нижних границ, была очень сходна с чувствительностью к шокам базовой инфляции. И в том, и в другом случае чувствительность составляла около 0,03. Качественная модель остается такой же при исследовании инфляционных ожиданий на более длинных горизонтах (пять лет и более) и использовании совокупных цен на биржевые товары вместо цен на нефть. Результаты подразумевают, что инфляционные ожидания перестали быть фиксированными не только из-за резкого падения цен на нефть и другие биржевые товары.

⁵⁸Страны с нулевой нижней границей определяются как страны с развитой экономикой, чьи директивные ставки или краткосрочные номинальные процентные ставки в период 2009–2015 годов в какой-то момент времени составляли 50 или менее базисных пунктов.

Литература

- Abrahams, Michael, Tobias Adrian, Richard K. Crump, and Emanuel Moench. 2012. "Decomposing Real and Nominal Yield Curves." *Federal Reserve Bank of New York Staff Reports* 570, September (revised October 2013).
- Ahn, JaeBin, Chang-Gui Park, and Chanho Park. 2016. "Pass-Through of Imported Inputs Prices to Domestic Producer Prices: Evidence from Sector-Level Data." IMF Working Paper 16/23, International Monetary Fund, Washington.
- Akerlof, George, William T. Dickens, and George Perry. 1996. "The Macroeconomics of Low Inflation." *Brookings Papers on Economic Activity* (1): 1–59.
- Alichi, Ali, Olivier Bizimana, Silvia Domit, Emilio Fernandez Corugedo, Douglas Laxton, Kadir Tanyeri, Hou Wang, and Fan Zhang. 2015. "Multivariate Filter Estimation of Potential Output for the Euro Area and the United States." IMF Working Paper 15/253, International Monetary Fund, Washington.
- Anderson, Derek, Dennis Botman, and Ben Hunt. 2014. "Is Japan's Population Aging Deflationary?" IMF Working Paper 14/139, International Monetary Fund, Washington.
- Arbatli, Elif, Dennis Botman, Kevin Clinton, Pietro Cova, Vitor Gaspar, Zoltan Jakab, Douglas Laxton, Constant Aime Lonkeng Ngouana, Joannes Mongardini, and Hou Wang. 2016. "Reflating Japan: Time to Get Unconventional?" IMF Working Paper 16/157, International Monetary Fund, Washington.
- Auer, Rapahel, and Aaron Mehrotra. 2014. "Trade Linkages and the Globalization of Inflation in Asia and the Pacific." *Journal of International Money and Finance* 49 (A): 129–51.
- Ball, Laurence, Davide Furceri, and Prakash Loungani. Forthcoming. "Does One Law Fit All? Okun's Law in Advanced and Developing Economies." IMF Working Paper, International Monetary Fund, Washington.
- Ball, Laurence, and Sandeep Mazumder. 2011. "Inflation Dynamics and the Great Recession." *Brookings Papers on Economic Activity*, Spring.
- Benhabib, Jess, Stephanie Schmitt-Grohé, and Martin Uribe. 2002. "Avoiding Liquidity Traps." *Journal of Political Economy* 110 (3): 535–63.
- Bernanke, Ben. 2002. "Deflation: Making Sure It Doesn't Happen Here." Speech to the National Economists Club, Washington, November 21.
- . 2010. "The Economic Outlook and Monetary Policy." Speech delivered at the Federal Reserve Bank of Kansas City Economic Symposium, Jackson Hole, Wyoming, August 27.
- , and Truman F. Bewley. 1999. "Why Wages Don't Fall during a Recession." Harvard University Press, Cambridge, Massachusetts.
- Bernanke, Ben, and Mark Gertler. 1999. "Monetary Policy and Asset Price Volatility," presented at the Federal Reserve Bank of Kansas City's symposium, "New Challenges for Monetary Policy," Jackson Hole, Wyoming, August 26–28.
- Blanchard, Olivier, Eugenio Cerutti, and Lawrence Summers. 2015. "Inflation and Activity—Two Explorations and Their Monetary Policy Implications." NBER Working Paper 21726, National Bureau of Economic Research, Cambridge, Massachusetts.
- Blanco, Andres. 2015. "Optimal Inflation Target in an Economy with Menu Costs and an Occasionally Binding Zero Lower Bound." Unpublished.
- Buiter, Willem, and Nikolaos Panigirtzoglou. 1999. "Liquidity Traps: How to Avoid Them and How to Escape Them." NBER Working Paper 7245, National Bureau of Economic Research, Cambridge, Massachusetts.
- Calvo, Guillermo, Fabrizio Coricelli, and Pablo Ottonello. 2012. "Labor Market, Financial Crises and Inflation: Jobless and Wageless Recoveries." NBER Working Paper 18480, National Bureau of Economic Research, Cambridge, Massachusetts.
- Catão, Luis A. V., and Roberto Chang. 2011. "Global Food Prices and Inflation Targeting." *VoxEU*, January 27.
- Celasun, Oya, Roxana Mihet, and Lev Ratnovski. 2012. "Commodity Prices and Inflation Expectations in the United States." IMF Working Paper 12/89, International Monetary Fund, Washington.
- Christensen, Jens H. E., Jose A. Lopez, and Glenn D. Rudebusch. 2010. "Inflation Expectations and Risk Premiums in Arbitrage-Free Model of Nominal and Real Bond Yields." *Journal of Money, Credit and Banking* 42 (S1): 143–78.
- Chung, Hess, Jean-Philippe Laforte, David Reifschneider, and John C. Williams. 2012. "Have We Underestimated the Likelihood and Severity of Zero Lower Bound Events?" *Journal of Money, Credit and Banking* 44: 47–82.
- Clarida, Richard H., and Daniel Waldman. 2008. "Is Bad News About Inflation Good News for the Exchange Rate? And, If So, Can That Tell Us Anything about the Conduct of Monetary Policy?" In *Asset Prices and Monetary Policy*, edited by John Y. Campbell. University of Chicago Press: Chicago.
- Cloyne, James, Lena Boneva, Martin Weale, and Tomas Wieladek. 2016. "The Effect of Unconventional Monetary Policy on Inflation Expectations: Evidence from Firms in the United Kingdom." External MPC Unit Discussion Paper 47.
- Cochrane, John. 2016. "The New-Keynesian Liquidity Trap." Stanford University. Unpublished.
- Coibion, Olivier, and Yuriy Gorodnichenko. 2015. "Is the Phillips Curve Alive and Well after All? Inflation Expectations and the Missing Disinflation." *American Economic Journal: Macroeconomics* 7 (1): 197–232.
- Coibion, Olivier, Yuriy Gorodnichenko, and Johannes Wieland. 2012. "The Optimal Inflation Rate in New Keynesian Models: Should Central Banks Raise Their Inflation Targets in Light of the Zero Lower Bound?" *Review of Economic Studies* 79 (4): 1371–406.
- Crowe, Christopher, and Ellen E. Meade. 2007. "The Evolution of Central Bank Governance around the World." *Journal of Economic Perspectives* 21 (4): 69–90.

- Cukierman, Alex, Steven B. Webb, and Bilin Neyapti. 1992. “Measuring the Independence of Central Banks and Its Effect on Policy Outcomes.” *World Bank Economic Review* 6 (3): 353–98.
- D’Amico, Stefania, Don H. Kim, and Min Wei. 2014. “Tips from TIPS: The Informational Content of Treasury Inflation-Protected Security Prices.” Finance and Economics Discussion Series 2014–24, Federal Reserve Board, Washington.
- Daly, Mary, and Bart Hobijn. 2015. “Why Is Wage Growth So Slow?” *Federal Reserve Bank of San Francisco Economic Letter* 2015–01, January 5.
- Daly, Mary, Bart Hobijn, and Brian Lucking. 2012. “Why Has Wage Growth Stayed Strong?” *Federal Reserve Bank of San Francisco Economic Letter* 2012–10, April 2.
- Dincer, N. Nergiz, and Barry Eichengreen. 2014. “Central Bank Transparency and Independence: Updates and New Measures.” *International Journal of Central Banking* 10 (1): 189–259.
- Eggertsson, Gauti B. 2006. “Fiscal Multipliers and Policy Coordination.” *Federal Reserve Bank of New York Staff Reports* 241.
- , and Michel Woodford. 2003. “The Zero Bound on Interest Rates and Optimal Monetary Policy.” *Brookings Papers on Economic Activity* 1: 139–211.
- End, Nicolas, Sampawende J. A. Tapsoda, Gilbert Terrier, and Renaud Duplay. 2015. “Deflation and Public Finances: Evidence from the Historical Records.” IMF Working Paper 15/176, International Monetary Fund, Washington.
- Fisher, Irving. 1933. “The Debt-Deflation Theory of Great Depressions.” *Econometrica* 1 (4): 337–57.
- Fuhrer, Jeffrey. 1995. “The Phillips Curve Is Alive and Well.” *New England Economic Review* (March/April).
- Galí, Jordi, and Mark Gertler. 1999. “Inflation Dynamics: A Structural Econometric Approach.” *Journal of Monetary Economics* 44 (2): 195–222.
- Garcia, Juan Angel, and Adrian Van Rixtel. 2007. “Inflation-Linked Bonds from a Central Bank Perspective.” Occasional Paper Series No. 62, European Central Bank, Frankfurt.
- Garcia, Juan Angel, and Thomas Werner. 2014. “Inflation Compensation and Inflation Risk Premia in the Euro Area Term Structure of Interest Rates.” *Developments in Macro-Finance Yield Curve Modelling*, edited by Jagjit S. Chadha, Alain C. J. Durré, Michael A. S. Joyce, and Lucio Sarno. Cambridge: Cambridge University Press.
- Gaspar, Vittor, Maurice Obstfeld, and Ratna Sahay. Forthcoming. “Macroeconomic Management when Policy Space Is Constrained: A Comprehensive, Consistent, and Coordinated Approach to Economic Policy.” IMF Staff Discussion Note, International Monetary Fund, Washington.
- Gelos, Gaston, and Yulia Ustyugova. 2012. “Inflation Responses to Commodity Price Shocks: How and Why Do Countries Differ?” IMF Working Paper 12/225, International Monetary Fund, Washington.
- Guidolin, Massimo, and Christopher J. Neely. 2010. “The Effects of Large-Scale Asset Purchases on TIPS Inflation Expectations.” *Economic Synopses* 26, Federal Reserve Bank of St. Louis.
- Gürkaynak, Refet S., Brian Sack, and Jonathan H. Wright. 2010. “The TIPS Yield Curve and Inflation Compensation.” *American Economic Journal: Macroeconomics* 2 (1): 70–92.
- Gürkaynak, Refet S., and Justin Wolfers. 2007. “Macroeconomic Derivatives: An Initial Analysis of Market-Based Macro Forecasts, Uncertainty, and Risk.” *NBER International Seminar on Macroeconomics 2005* (2): 11–50.
- Hofmann, Boris, and Feng Zhu. 2013. “Central Bank Asset Purchases and Inflation Expectation.” *BIS Quarterly Review* (March): 23–35.
- International Monetary Fund. 2003. “Deflation: Determinants, Risks, and Policy Options—Findings of an Interdepartmental Task Force.” Washington, June.
- . 2006. Chapter 3, “How Has Globalization Affected Inflation?” In *World Economic Outlook*. Washington, April.
- . 2013. Chapter 3, “The Dog That Didn’t Bark: Has Inflation Been Muzzled or Was It Just Sleeping?” In *World Economic Outlook*. Washington, April.
- . 2014. “Japan: 2014 Article IV Consultation—Staff Report.” IMF Country Report 14/236. Washington.
- . 2015. *2015 Spillover Report*. Washington, June.
- . 2016a. “Japan: 2016 Article IV Consultation—Staff Report.” IMF Country Report 16/267, Washington.
- . 2016b. “The People’s Republic of China: 2016 Article IV Consultation—Staff Report.” IMF Country Report 16/270, Washington.
- . 2016c. “United States: 2016 Article IV Consultation—Staff Report.” IMF Country Report 16/226, Washington.
- Ito, Takatoshi, and Frederic S. Mishkin. 2006. “Two Decades of Japanese Monetary Policy and the Deflation Problem.” In *Monetary Policy with Very Low Inflation in the Pacific Rim*. NBER-EASE 15: 131–202. Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research.
- Juselius, Mikael, and Előd Takáts. 2015. “Can Demography Affect Inflation and Monetary Policy?” BIS Working Paper 485, Bank for International Settlements, Basel.
- Koo, Richard. 2008. *The Holy Grail of Macro Economics: Lessons from Japan’s Great Recession*. Singapore: John Wiley & Sons (Asia).
- Krishnamurthy, Arvind, and Annette Vissing-Jorgenson. 2011. “The Effects of Quantitative Easing on Interest Rates: Channels and Implications for Policy.” *Brookings Papers on Economic Activity* (2).
- Kuroda, Haruhiko. 2013. “Overcoming Deflation and After.” Speech at the Meeting of Councillors of Nippon Keidanren (Japan Business Federation), Tokyo, December 25.
- Kuttner, Kenneth N., and Adam S. Posen. 2002. “Fiscal Policy Effectiveness in Japan.” *Journal of the Japanese and International Economies* 16 (4): 536–58.

- Leigh, Daniel. 2010. "Monetary Policy and the Lost Decade: Lessons from Japan." *Journal of Money, Credit and Banking* 42 (5): 833–57.
- Levin, Andrew T., Fabio M. Natalucci, and Jeremy M. Piger. 2004. "The Macroeconomic Effects of Inflation Targeting." *Federal Reserve Bank of St. Louis Review* 86 (July/August): 51–80.
- National Association of Manufacturers. 2016. "Global Manufacturing Economic Update: June 2016." <http://www.nam.org/Newsroom/eNewsletters/Global-Manufacturing-Economic-Update/2016/Global-Manufacturing-Economic-Update--June-2016>.
- Obstfeld, Maurice, Kevin Clinton, Douglas Laxton, Ondra Kamenik, Yulia Ustyugova, and Hou Wang. Forthcoming. "How to Improve Inflation Targeting in Canada." IMF Working Paper, International Monetary Fund, Washington.
- Organisation for Economic Co-operation and Development. 2015. "Capacity Developments in the World Steel Industry." <http://www.oecd.org/sti/ind/Capacity-Developments-Steel-Industry.pdf>.
- Poloz, Stephen S. 2014. "Integrating Uncertainty and Monetary Policy-Making: A Practitioner's Perspective." Discussion Papers 14–6, Bank of Canada.
- Porcellacchia, Davide. 2016. "Wage-Price Dynamics and Structural Reforms in Japan." IMF Working Paper 16/20, International Monetary Fund, Washington.
- Posen, Adam S. 2000. "The Political Economy of Deflationary Monetary Policy." In *Japan's Financial Crisis and Its Parallels to U.S. Experience*, edited by Adam S. Posen and Ryoichi Mikitani, 194–208. Washington: Institute for International Economics.
- Rabe-Hesketh, Sophia, and Brian Everitt. 2007. *A Handbook of Statistical Analyses Using Stata, Fourth Edition*. Boca Raton, Florida: Chapman & Hall/CRC.
- Rogoff, Kenneth. 2003. "Globalization and Global Disinflation." Paper presented at "Monetary Policy and Uncertainty: Adapting to a Changing Economy," Federal Reserve Bank of Kansas City Conference, Jackson Hole, Wyoming, August 29.
- Stock, James, and Mark W. Watson. 2007. "Why Has U.S. Inflation Become Harder to Forecast?" *Journal of Money, Credit and Banking* 39 (s1): 3–33.
- Svensson, Lars E. O. 2001. "The Zero Bound in an Open Economy: A Foolproof Way of Escaping from a Liquidity Trap." *Monetary and Economic Studies* 277–321.
- Swamy, P. A. V. B., and J.S. Mehta. 1975. "Bayesian and Non-Bayesian Analysis of Switching Regressions and a Random Coefficient Regression Model." *Journal of the American Statistical Association* 70: 593–602.
- Swanson, Eric T. 2016. "Measuring the Effects of Federal Reserve Forward Guidance and Asset Purchases on Financial Markets." https://www.economicdynamics.org/meetpapers/2016/paper_1222.pdf.
- Syed, Murtaza, Kenneth Kang, and Kiichi Tokuoka. 2009. "Lost Decade in Translation: What Japan's Banking Crisis Could Portend about Recovery from the Great Recession." IMF Working Paper 09/282, International Monetary Fund, Washington.
- Tytell, Irina, and Shang-Jin Wei. 2004. "Does Financial Globalization Induce Better Macroeconomic Policies?" IMF Working Paper 04/84, International Monetary Fund, Washington.
- Werning, Iván. 2012. "Managing a Liquidity Trap: Monetary and Fiscal Policy." Manuscript. Massachusetts Institute of Technology, Cambridge.
- Williams, John. 2014. "Monetary Policy at the Zero Lower Bound: Putting Theory into Practice." Brookings Institution, Washington.
- Wright, Jonathan H. 2012. "What Does Monetary Policy Do to Long-Term Interest Rates at the Zero Lower Bound?" *The Economic Journal* 122: 447–466.
- Yellen, Janet L. 2015. "Inflation Dynamics and Monetary Policy." The Philip Gamble Memorial Lecture, University of Massachusetts, Amherst, September 24.
- Yu, Edison. 2016. "Did Quantitative Easing Work?" Economic Insights, Federal Reserve Bank of Philadelphia Research Department, First Quarter.

ВТОРИЧНЫЕ ЭФФЕКТЫ В РЕЗУЛЬТАТЕ ПРОЦЕССА ПЕРЕХОДА К НОВОЙ МОДЕЛИ РОСТА В КИТАЕ И МИГРАЦИИ

Вторичные эффекты представляют собой один из основных факторов, определяющих траекторию движения мировой экономики и окружающие ее риски, но их характер меняется. Рост влияния стран с формирующимся рынком означает, что возникающие в них потрясения, в том числе имеющие неэкономический характер, играют все более значительную роль во всем мире. Чтобы проиллюстрировать эти тенденции, в настоящей главе исследуются мировые последствия переориентации экономики Китая в сторону более устойчивой модели роста, а также влияние растущих миграционных потоков на страны происхождения мигрантов и принимающие страны. Хотя источники и каналы передачи воздействия этих вторичных эффектов могут быть различными, общим является то, что, несмотря на негативное краткосрочное влияние на принимающие страны, они могут принести выгоды в долгосрочной перспективе. Если экономический переход в Китае пройдет успешно, он, в конечном счете, приведет к более устойчивому мировому росту, а миграция может способствовать смягчению проблем старения населения в принимающих странах. Основываясь на недавних публикациях МВФ и новых аналитических работах Целевой группы МВФ по вторичным эффектам, в настоящей главе описываются эти вторичные эффекты и обсуждаются их последствия для политики на национальном и международном уровне¹.

Авторами настоящей главы являются Патрик Благрейв, Света Саксена и Эстебан Весперони (руководитель группы); содействие в исследовательской и редакторской работе оказали Чанфен Фиццаротти, Габи Ионеску и Джеффри Лам. Глава основана на работе Целевой группы МВФ по вторичным эффектам, в которую внесли свой вклад Патрик Благрейв, Аллан Диззиоли, Давиде Фурчери, Хесус Гонсалес-Гарсия, Эрмал Хитай, Бен Хант, Жоао Жаллес, Флоранс Жомотт, Кристина Колерус, Ксения Колоскова, Войчек Малишевски, Монфорт Млачила, Нкунде Мвазе, Папа Н’Дьяе, Хироко Оура, Франтисек Рика, Кристиан Саборовски, Света Саксена, Катя Свирыдзенка, Эстебан Весперони, Арина Висет, Мустафа Йенис, Александра Здзеницка и Юаньянь Чжан.

¹МВФ начал готовить специальные доклады о вторичных эффектах в 2011 году. До 2013 года основное внимание в этих докладах уделялось внешним эффектам, создаваемым внутренними мерами экономической политики в пяти системно значимых экономиках: Китае, зоне евро, Японии, Соединенном Королевстве и США. С 2014 года в докладах принят более тематический подход, в центре которого находятся глобальные сквозные вопросы, сосредоточенные на мерах экономической политики. Начиная с текущего выпуска доклада «Перспективы развития мировой экономики» анализ вторичных эффектов будет приводиться в каждом втором выпуске.

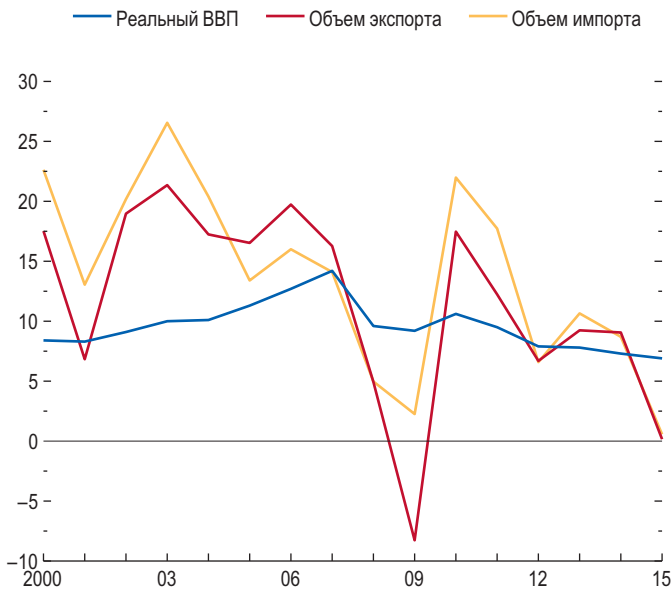
Введение

Как и в прошлом, мировые перспективы находят под влиянием вторичных экономических эффектов, распространяющихся через национальные границы, но масштабы этих эффектов увеличились. Раньше анализ вторичных эффектов в основном был сосредоточен на экономических шоках, исходящих из стран с развитой экономикой, таких как сдвиги в денежно-кредитной политике системообразующих стран. Но растущее влияние стран с формирующейся рыночной экономикой, которые в последнее десятилетие определяли подавляющую часть мирового роста и на которые теперь приходится более 50 процентов мирового ВВП по паритету покупательной способности, указывает на то, что они являются значимым источником вторичных эффектов, определяющих глобальные перспективы. Кроме того, более важную роль стали играть неэкономические потрясения.

Ярким примером тому служат глобальные последствия долгожданного перехода в Китае к более сбалансированной траектории роста. В последнее десятилетие быстрый экономический рост в Китае, основной движущей силой которого были инвестиции, привел к примечательному расширению мировой торговли и повышению цен на биржевые товары (рис. 4.1). В последнее время закономерное снижение темпов инвестиций в Китае и происходящий в настоящий момент в стране переход к росту с ведущей ролью потребления совпали с резким снижением темпов роста мировой торговли². С учетом размеров и открытости китайской экономики — резкое увеличение ее доли в мировом импорте за последнее десятилетие привело к тому, что она стала одним из крупнейших источников спроса на экспорт (в числе ведущих десяти) для более ста стран, на которые приходится примерно 80 процентов мирового ВВП, — потенциал создания крупных вторичных эффектов повысился. Это свидетельствует о том, что переходный процесс в Китае способен изменить мировые перспективы и риски, которым они подвержены. Неудивительно, что возможные скачки в ходе процесса перехода Китая являются одним из факторов риска для мирового экономического подъема, вместе с хронически слабым спросом

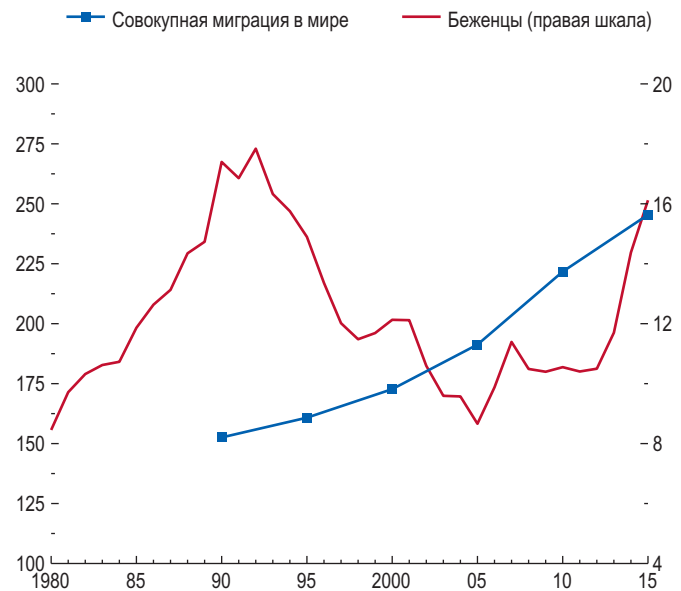
²См. главу 2 в настоящем докладе «Перспективы развития мировой экономики».

Рисунок 4.1. Китай. Рост ВВП и торговли
(Изменение в процентах, относительно предыдущего квартала)



Источник: расчеты персонала МВФ.

Рисунок 4.2. Количество международных мигрантов и беженцев
(В миллионах)



Источник: Верховный комиссар ООН по делам беженцев; расчеты персонала МВФ.

и низкими темпами роста производительности в некоторых из крупнейших стран с развитой экономикой и стран с формирующейся рыночной экономикой (см. главу 1).

Тенденция к увеличению миграции, которая усугубляется беженцами вследствие геополитических конфликтов, является примером неэкономических событий, создающих значительные вторичные эффекты. Быстрый рост экономической миграции превратился в острую проблему, а текущий кризис беженцев на Ближнем Востоке и в Северной Африке усилил эту тенденцию³. Численность международных мигрантов увеличилась со 150 миллионов в 1990 году до 250 миллионов по состоянию на конец 2015 года (рис. 4.2). При этом потоки беженцев, создаваемые геополитическими факторами, войнами и конфликтами, в последние два года заметно увеличились, и эта тенденция продолжается, принимая во внимание, что за первую половину 2016 года было подано более полумиллиона заявлений с просьбой об убежище. Этот всплеск привел к увеличению количества беженцев до примерно 16 миллионов, по состоянию на конец 2015 года, но их численность по-прежнему представляет лишь небольшую долю в совокупных показателях миграции. Крупная миграция, независимо от того, вызвана она экономическими или

³Мигранты определяются как лица, живущие в иной стране, чем страна, в которой они родились.

неэкономическими факторами, имеет значительные последствия как для стран происхождения, так и для принимающих стран. Кроме того, в условиях низкого роста при увеличивающемся неравенстве во многих странах миграция может увеличивать обеспокоенность процессами глобализации и способствовать формированию такого политического климата, который препятствует структурным реформам и экономическому росту.

Первая часть настоящей главы посвящена влиянию переходного процесса в Китае на мировую экономику, особое внимание уделяется многокомпонентности различных каналов, по которым передается это влияние. Последующий раздел посвящен вопросам миграции и ее влиянию на страны происхождения мигрантов и принимающие страны. В обоих разделах рассматриваются вторичные эффекты и обсуждаются вопросы политики на национальном и международном уровне.

Экономический переходный процесс в Китае

Быстрый рост превратил Китай в страну с одной из крупнейших экономик в мире, а его растущие глобальные связи ускоряют расширение торговли и экономической активности во всем мире в периоды роста его экономики. В этих условиях переход экономики Китая к более сбалансированному росту также имеет последствия для всего мира, которые

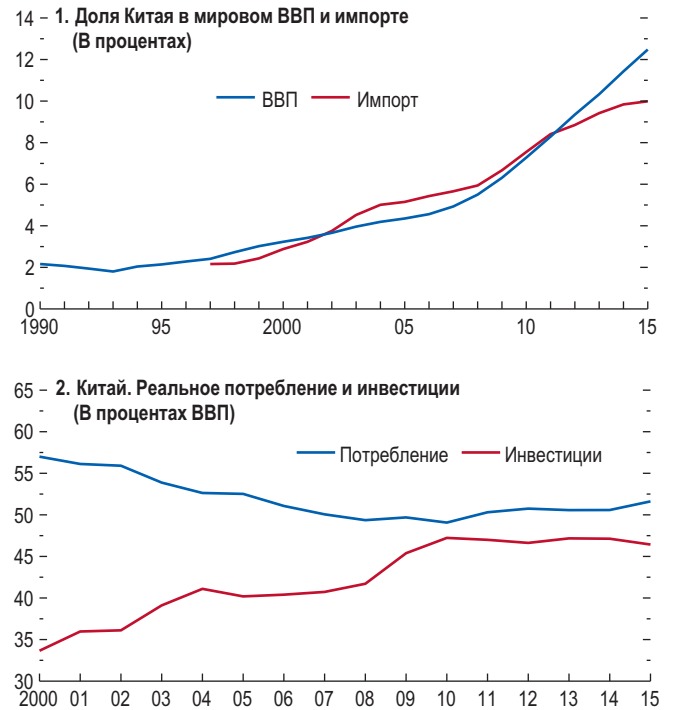
передаются через торговлю и рынки биржевых товаров и усиливаются финансовыми рынками. Эти последствия включают отрицательное прямое влияние на мировой спрос, косвенное влияние через цены, особенно на биржевые товары, и влияние на обменные курсы и рынки активов. Однако некоторые страны оказываются в выигрыше, в частности, импортеры биржевых товаров, в том числе некоторые страны с формирующимся рынком, а также производители трудоемких товаров, поскольку Китай перемещается вверх по цепочке создания стоимости и импортирует больше потребительских товаров. Упорядоченный экономический переход принесет мировой экономике пользу в долгосрочной перспективе: он приведет к более устойчивому росту в Китае, улучшению распределения ресурсов и уменьшению рисков разрушительных экономических корректировок, которые часто провоцировались всплесками кредита в других странах. Китай может сыграть в этом положительную роль, осуществляя плавный переход, если он, прежде всего, сочтет приемлемым замедление роста и будет четко информировать о своих намерениях в области экономической политики. На мировом уровне будет важно не допускать протекционизма и продолжать содействие инициативам, направленным на интеграцию торговли.

Замедление роста, перебалансировка и каналы передачи вторичных эффектов

Являясь второй по величине экономики страной в мире, Китай стал одним из крупных источников мирового спроса. Рост ВВП в среднем составлял 9,6 процента с 2000 года, вследствие чего доля Китая в мировом ВВП увеличилась с примерно 3 процентов до почти 13 процентов в 2015 году (рис. 4.3, панель 1)⁴. С начала 2000-х годов в основе этого роста лежали инвестиции и экспорт, по мере того как страна создавала инфраструктуру и жилье и пользовалась своими огромными трудовыми ресурсами для активного развития обрабатывающей промышленности. Эту тенденцию усиливали действия Китая, который в ответ на мировой финансовый кризис дополнительно увеличивал инвестиции в инфраструктуру в 2009–2010 годах — в этот период они росли в среднем на 17 процентов в год. Крупный размер экономики страны ведет к тому, что события в Китае создают значительные вторичные эффекты для мировой экономики через спрос страны на экспорт стран — партнеров по торговле. Учитывая ключевую роль инвестиций в инфраструктуру в экономическом росте Китая, в выигрыше также оказались экспортеры биржевых товаров благодаря повышению

⁴На основе ВВП по рыночным обменным курсам.

Рисунок 4.3. Китай. Влияние в мире и перебалансировка



Источник: расчеты персонала МВФ.

цен, вызванному увеличением спроса в Китае, особенно на черные и цветные металлы.

В последние годы Китай начал процесс перебалансировки своей экономики с инвестиций и экспорта в пользу потребления, частично создавая эффект, обратный его вкладу в рост мировой торговли в предыдущие годы⁵. Экономический рост замедлился, и перебалансировка означает, что рост инвестиции замедляется быстрее, чем рост потребления, — в период с 2010 по 2015 год доля потребления в ВВП увеличилась с примерно 49,1 процента до 51,6 процента, в то время как доля инвестиций упала с приблизительно 47,2 процента до 46,4 процента, рассматривая оба показателя в реальном выражении (рис. 4.3, панель 2). Это означает более резкий спад спроса на импорт и биржевые товары, чем можно было бы ожидать исходя из замедления роста общего ВВП, поскольку инвестиционная деятельность является более импортотемной и в большей степени опирается на биржевые товары. В самом деле, поразительной особенностью замедления роста в китайской экономике в 2014–2015 годах является непропорционально сильное снижение темпов роста экспорта и импорта: рост ВВП уменьшился с 7,8 процента в 2013 году

⁵Более глубокое рассмотрение перебалансировки экономики Китая см. в работе IMF (2015g).

до 6,9 процента в 2015 году, в то время как рост экспорта и импорта сократился за тот же период на 7 процентных пунктов и 8 процентных пунктов, соответственно.

Вторичные эффекты из Китая передаются главным образом через торговые связи. Замедление роста внутреннего спроса в Китае сказывается на импорте из стран, являющихся партнерами по торговле, и в более широком плане — на мировой торговле. Но это влияние различается между странами: для одних перебалансировка в Китае создает выгоды, а другим наносит ущерб. Анализ торгового канала распространения вторичных эффектов оказывается неочевидным, что объясняется несколькими причинами.

- Китай глубоко интегрирован в мировые цепи поставок, а это означает, что через него часто передаются потрясения из других стран. В ходе анализа вторичных эффектов необходимо выделять прямое влияние Китая на мировой спрос, различая изменения в росте ВВП, обусловленные собственным спросом страны, и изменения, связанные с глобальными потрясениями.
- Страны в разной степени зависят от конечного спроса со стороны Китая. Хотя совокупная зависимость (доля экспорта в Китай в совокупном экспорте) играет определенную роль, страны различаются по тому, влиянию каких секторов китайской экономики они подвержены. С непропорционально сильным снижением спроса Китая, связанного с инвестициями, экспортеры инвестиционных товаров — например, некоторые страны зоны евро — пострадают больше, чем экспортеры потребительских товаров. И наконец, Китай сейчас производит внутри страны некоторые из ранее импортировавшихся промежуточных товаров (перевод производства внутрь страны), что дополнительно усложняет анализ.
- По мере того как Китай перемещается вверх по цепочке создания стоимости, уменьшая свое производство некоторых трудоемких товаров, создаются возможности занять его место в производстве этих товаров для стран с богатыми трудовыми ресурсами, особенно в Юго-Восточной Азии.

Еще один важный канал передачи воздействия связан с влиянием Китая на мировые цены, особенно на рынках биржевых товаров. Китай является как крупным производителем, так и потребителем биржевых товаров. Его спрос на биржевые товары стал быстро расти с начала 2000-х годов, особенно на рынках энергоресурсов и черных и цветных металлов. К концу 2014 года спрос Китая на металлы составлял более 40 процентов мирового спроса. Крупное присутствие Китая на рынках биржевых товаров свидетельствует о том, что замедление роста его спроса может оказать

существенное и продолжительное влияние на цены, особенно с учетом краткосрочной ценовой неэластичности предложения на рынках биржевых товаров и дополнительного увеличения предложения металлов в последние годы⁶. Китайская промышленность может также вносить свой вклад в формирование глобального «избыточного потенциала» в некоторых отраслях, например, в производстве стали и цемента. Субсидии на основные производственные ресурсы, такие как энергоресурсы, а также потоки кредита убыточным предприятиям способствовали чрезмерному увеличению потенциала в этих отраслях и препятствуют их адаптации к изменившимся условиям, что негативно сказывается на мировых ценах.

Прямые вторичные эффекты через финансовые каналы по-прежнему являются ограниченными, но будут усиливаться, и изменения ситуации в Китае уже сказываются на мировых ценах на активы. Финансовая интеграция Китая в мировые рынки остается ограниченной, и, соответственно, прямые финансовые вторичные эффекты из Китая (например, создаваемые введением внутренних нормативных положений в финансовой сфере, сказывающихся на росте кредита или иностранных активах и обязательствах Китая) до настоящего времени были небольшими. Однако финансовые связи усиливаются, и потенциал возникновения финансовых вторичных эффектов, вероятно, будет повышаться, по мере того как Китай ослабляет свои ограничения на операции с капиталом. Кроме того, события в Китае уже сказываются на изменчивости на финансовых рынках. Например, неопределенность в отношении политики в последний год — связанная с курсовым режимом и снижением курса юаня, а также с ответными мерами в связи с коррекцией на внутреннем фондовом рынке — усугублялась падением мировых фондовых цен и снижением обменного курса национальных валют в странах с формирующейся рыночной экономикой.

Усиление влияния в мировой торговле

С увеличением экономики Китая и ее большей открытостью после вступления страны во Всемирную торговую организацию вторичные эффекты, которые она создает для остального мира, увеличились. Быстрый экономический рост в последние 15 лет превратил Китай в одного из крупнейших участников мировой торговли — его доля в мировом импорте увеличилась с 3 процентов в 2000 году до примерно 10 процентов по состоянию на 2015 год. Постепенное увеличение торговли Китая указывает на то, что вторичные эффекты могут меняться с течением времени. В работе Furceri, Jalles, and Zdzienicka (2016) проведен анализ меняющихся во времени коэффициентов

⁶ См. IMF (2015a).

с использованием локальных методов прогнозирования на выборке из 148 стран за период 1990–2014 годов и показано, что за последние двадцать лет вторичные эффекты, создаваемые падением темпов роста спроса со стороны Китая на 1 процентный пункт, увеличились почти в два раза (рис. 4.4). Потрясения в Китае на настоящий момент оказывают общее влияние на мировой ВВП в размере примерно 0,25 процента по истечении одного года. Этот коэффициент в целом согласуется с показателями, полученными в других исследованиях, в которых оценки влияния вторичных эффектов на мировой ВВП находятся в интервале от 0,1 процента до 0,2 процента, но в новом исследовании лучше рассматривается богатая динамика эффектов во времени и демонстрируется увеличение значимости вторичных эффектов из Китая в последние годы и потенциал их роста в будущем⁷.

В рассматриваемом недавнем исследовании делается заключение, что торговые связи занимают особое место как основной канал передачи воздействия вторичных эффектов из Китая и что экспорт стран в Китай и более крупная доля экспорта продукции обрабатывающей промышленности в совокупном экспорте увеличивают масштабы вторичных эффектов⁸. В частности, 10-процентное увеличение экспорта в Китай связано с увеличением коэффициента вторичных эффектов в размере примерно 0,01, то есть близко к 5 процентам.

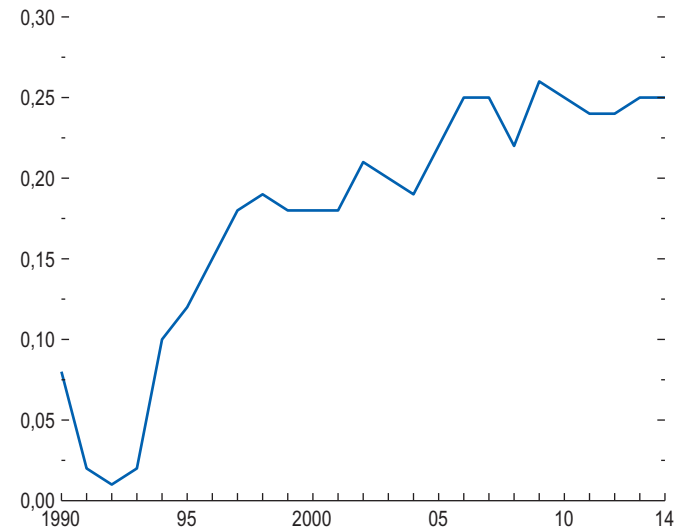
Учитывая важность этого канала, какое прямое влияние оказывает переходный процесс в Китае на мировую торговлю? В новом исследовании (Blagrove and Vesperoni, 2016) решаются две эмпирические задачи, возникающие при попытке ответить на этот вопрос. Во-первых, чтобы определить непосредственную роль Китая как шоков вторичных эффектов, проведена оценка шоков конечного спроса самого Китая, то есть потрясений, не связанных с внешним спросом. Во-вторых, была использована база данных Trade in Value Added («торговля добавленной стоимостью») (TiVA) Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР) для построения данных о шоках китайского спроса для конкретных стран, чтобы учесть влияние перебалансировки, исходя из того что вторичные эффекты зависят от подверженности стран влиянию различных

⁷Другие работы о вторичных эффектах ВВП — ВВП включают следующие: Cashin, Mohaddes, and Raissi (2016); Cesa-Bianchi and Stratford (2016); Dizioli et al. (2016); IMF (2014); Hong et al. (2016); Duval et al. (2014); Dizioli, Hunt, and Maliszewski (2016).

⁸См. Furceri, Jalles, and Zdzienicka (2016), где в крупную выборку данных вводятся меняющиеся во времени коэффициенты для отдельных стран. Эта выборка отражает значимость различных факторов для объяснения динамики коэффициентов вторичных эффектов, в том числе экспорта в Китай, состава этого экспорта (биржевые товары и продукция обрабатывающей промышленности) и финансовых факторов, представленных индексом волатильности Чикагской биржи опционов (VIX).

Рисунок 4.4. Вторичные эффекты, создаваемые Китаем, изменение во времени

(Реакция ВВП на шок роста в Китае в 1 процентный пункт, в процентах)



Источник: Furceri, Jalles, and Zdzienicka (2016).

Примечание. СРЭ — страны с развитой экономикой, СФР — страны с формирующимся рынком.

секторов в Китае, в частности, его вторичного сектора (связанного в основном с инвестициями), в отличие от его третичного сектора (главным образом, потребление)⁹.

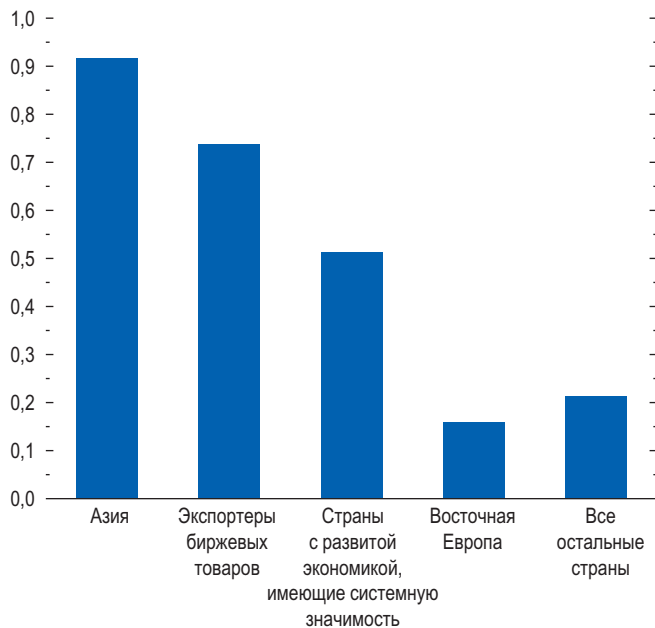
Имеющиеся свидетельства указывают на то, что экономический переход в Китае сыграл определенную роль в недавнем замедлении роста мирового экспорта и что его влияние на разные страны было различным¹⁰. Панельные оценки векторной авторегрессии для выборки из 46 стран с развитой экономикой и стран с формирующейся рыночной экономикой показывают, что для страны со средней позицией по торговле с Китаем отрицательный шок роста конечного спроса Китая на 1 процентный пункт (за один квартал) ведет к уменьшению роста экспорта

⁹Эти данные позволяют выделить экспорт стран-партнеров, направляемый в конкретные сектора в составе конечного спроса Китая, даже если этот экспорт попадает в Китай косвенным образом через третью страну.

¹⁰Более широкий анализ факторов, определяющих замедление темпов роста мировой торговли (который дополняется рассматриваемым здесь конкретным влиянием со стороны Китая), приводится во второй главе настоящего доклада «Перспективы развития мировой экономики». В названной главе делается вывод о том, что главным сдерживающим фактором роста торговли была общая слабость экономической активности, что согласуется с результатами, согласно которым ослабление спроса со стороны Китая сыграло определенную роль в уменьшении роста мирового экспорта.

Рисунок 4.5. Влияние на экспорт, создаваемое шоком спроса Китая в размере одного процента по истечении одного года

(В процентах, взвешенное среднее с весами по ВВП)



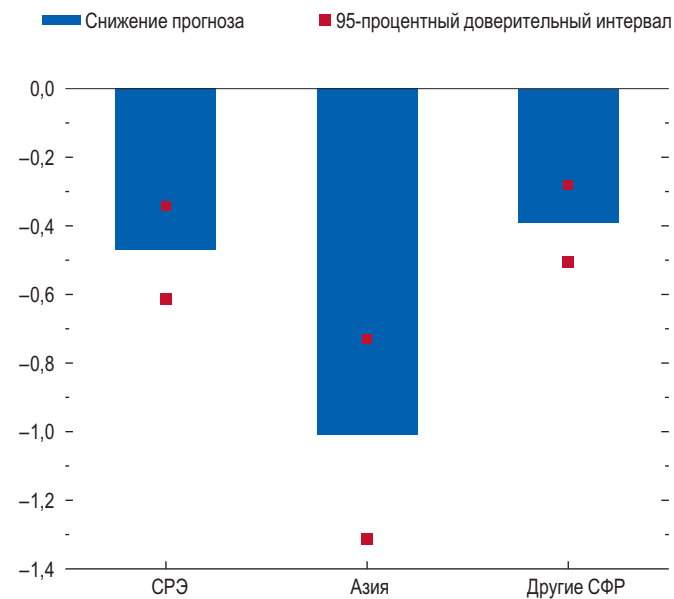
Источник: Blagrove and Vesperoni (2016).

Примечание. Азия: HKG, IDN, JPN, KOR, PHL, SGP, THA. Экспортеры биржевых товаров: AUS, BRA, CAN, CHL, COL, ISL, NOR, RUS, ZAF. Восточная Европа: CZE, EST, HUN, LTU, LVA, POL, SVK, SVN, TUR. Страны с развитой экономикой, имеющие системную значимость: DEU, JPN, USA. Все остальные страны: ARG, AUT, BEL, CAN, CHE, DNK, ESP, FRA, FIN, GBR, GRC, ISR, IRL, ISL, ITA, LUX, MEX, NLD, NOR, NZL, PRT, SWE. Для обозначений данных на рисунке использованы коды стран, принятые Международной организацией по стандартизации (ИСО).

на 0,1–0,2 процентного пункта за один год¹¹. Этот вывод указывает на то, что, как Китай способствовал активному росту мировой торговли во время своего подъема, так же, вероятно, и его экономический переход играет роль в текущем замедлении роста. Полученное в ходе оценок влияние различается по странам, причем особенно сильным оно является в Азии: при рассмотрении уровневых величин оказывается, что после шока конечного спроса Китая в размере 1 процента экспорт этих стран по истечении одного года уменьшается почти на один процент (рис. 4.5). Экспортеры биржевых товаров и страны с более сильными торговыми связями с сектором обрабатывающей промышленности Китая также подвержены сильному влиянию, в то время как этот эффект в других

¹¹Ограниченная доступность данных TiVA и квартальных данных об объемах торговли приводит к необходимости использовать относительно небольшую выборку (I кв. 2013 г. — III кв. 2015 г.).

Рисунок 4.6. Снижение средних темпов роста экспорта, относимое на счет спроса Китая, I кв. 2014 года – III кв. 2015 года (В процентах)



Источник: Blagrove and Vesperoni (2016).

Примечание. Синие прямоугольники показывают предельное влияние ослабления роста в Китае (относительно прогноза январского выпуска «Перспектив развития мировой экономики» 2012 года) на средние темпы роста экспорта в период с I кв. 2014 года по III кв. 2015 года. Они представляют разность между безусловным прогнозом (при темпах роста Китая согласно базисному прогнозу январского ПРМЭ 2012 года) и обусловленным прогнозом на базе того же набора информации, но с добавлением оценочной величины шоков китайского спроса. СРЭ — страны с развитой экономикой, СФР — страны с формирующимся рынком.

странах оказывается существенно меньшим¹². Соглашаясь с этими результатами, прогнозы в пределах выборки помогают объяснить динамику недавнего снижения темпов роста мировой торговли (рис. 4.6). Эти прогнозы указывают на то, что примерно одна шестая замедления роста экспорта из Азии в 2014–2015 годах может объясняться экономическим переходом в Китае, а в других странах это влияние менее значительно¹³.

¹²Хотя в рамках данного анализа ограниченность данных не позволяет исследовать проходящие через канал торговли вторичные эффекты для стран с низкими доходами и развивающихся стран, работа Drummond and Xue Liu (2013) указывает на важную роль, которую играют изменения в инвестициях в Китае для объяснения динамики экспорта в странах Африки к югу от Сахары.

¹³С первого квартала 2014 года переходный процесс в Китае мог вести к снижению средних темпов роста экспорта в группе шести стран Азии примерно на 1 процентный пункт в квартал и менее чем на половину этой величины в странах с развитой экономикой и других странах с формирующимся рынком.

Перебалансировка спроса — с государственных инвестиций в пользу частного потребления — оказывает отрицательное, хотя и небольшое, влияние на экономическую активность в мире. Отделение влияния общего замедления роста от создаваемого перебалансировкой спроса является непростой задачей. В работе Hong et al. (2016) с использованием данных TiVA получено заключение, что влияние нейтральной для роста перебалансировки, с большой вероятностью, является небольшим, но более значительным в странах Азии с формирующимся рынком. Используя гибкую систему глобальных моделей (FSGM) МВФ, в работе Dizioli, Hunt, and Maliszewski (2016) получено сходное заключение¹⁴. Имитационные расчеты по сценарию, в котором государственные инвестиции в Китае сокращаются на 1,5 процента ВВП в год в течение пяти лет, а трансферты домашним хозяйствам, ограниченными в ликвидных средствах, увеличиваются на такую же величину, показывают, что перебалансировка спроса приведет к уменьшению спроса на импорт со стороны Китая: инвестиции являются более импортоспособными, чем потреблением, а сдвиг спроса в его сторону ведет к чистому уменьшению импорта. Влияние на ВВП Китая зависит от допущений относительно влияния государственных инвестиций на производительность — то есть если последнее является пренебрежимо малым, ВВП снизится на непродолжительное время, но затем восстановится. Однако, если предполагается некоторое влияние на производительность, это будет означать необратимое уменьшение ВВП ниже базисного сценария. С позиций всего мира при обоих сценариях ВВП сокращается менее чем на 0,1 процента по истечении пяти лет, и в наибольшей степени это сказывается на странах Азии с формирующимся рынком.

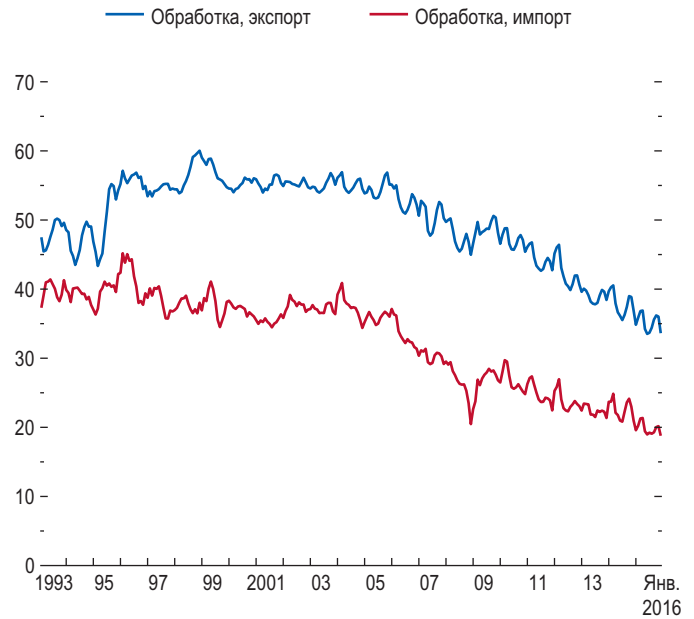
И наконец, определенную роль в переходном процессе в Китае также играют структурные перемены и повышение заработной платы, которые сказываются как на объемах торговли, так и на мировых ценах. Одной из таких перемен является перемещение Китая вверх по цепочке создания стоимости, что подтолкнуло возврат к отечественному производству (перевод производства внутри страны) промежуточных товаров, которые ранее импортировались, но создало благоприятные возможности для некоторых стран. Еще одна перемен касается стойкого накопления производственного потенциала в некоторых секторах китайской экономики, что может сказываться на мировых ценах. Более конкретно это касается следующего.

- *Перевод производства внутри страны* — Китай производит внутри страны все больше промежуточных производственных ресурсов (рис. 4.7)¹⁵.

¹⁴Более подробно о FSGM, см. работу Andrieu et al. (2015).

¹⁵Это заключение подтверждается целым рядом показателей, в том числе недавним ростом производимой в стране добавленной стоимости в составе экспорта Китая (с примерно 50 процентов в 2000 году до чуть менее 60 процентов в 2011 году, согласно данным о торговле добавленной стоимостью Организации

Рисунок 4.7. Китай. Торговля услугами по переработке
(В процентах совокупного экспорта, 3-месячное скользящее среднее)

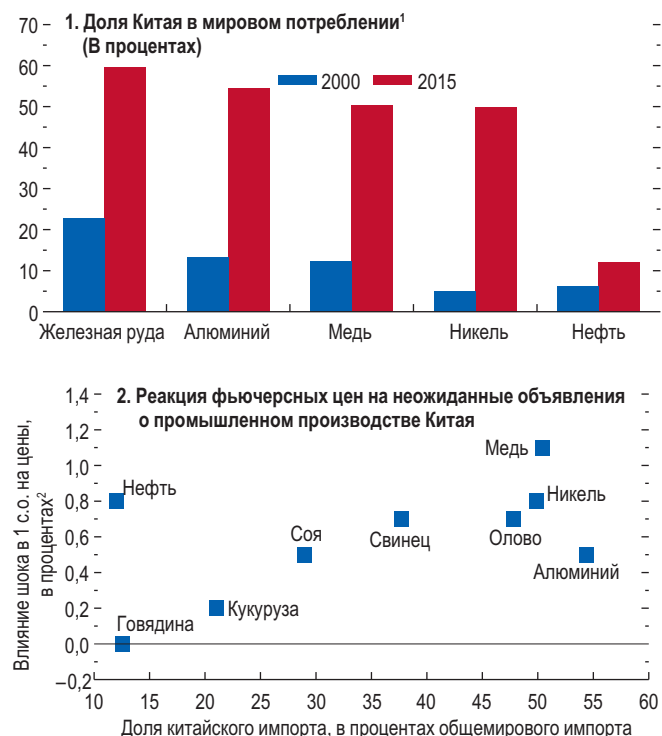


Источник: база данных CEIC; расчеты персонала МВФ.

В работе IMF (2016e) приводятся свидетельства того, что постепенное увеличение производства отечественных промежуточных товаров в Китае замещает импорт из стран — партнеров по торговле. Этот эффект стал наиболее сильным в последние годы и, как представляется, он сказывается на импорте более сложных товаров, по мере того как Китай наращивает производство более сложных средне- и высокотехнологичных капиталоемких товаров — этот процесс обычно называется перемещением вверх по цепочке создания стоимости. В работе Dizioli, Hunt, and Maliszewski (2016) показано, что перевод производства в Китае внутри страны, вероятно, не приведет к заметному изменению мирового ВВП, но может оказать небольшое отрицательное влияние на страны, которые имеют значительный торговый оборот с Китаем. Чтобы производить более существенную долю экспортных товаров внутри страны, Китаю потребуется увеличить свои запасы капитальных активов, что означает рост инвестиций. Хотя спрос Китая на импорт уменьшается вследствие перевода

экономического сотрудничества и развития и Всемирной торговой организации), устойчивым сокращением торговли услугами по переработке и снижением импортоспособности в некоторых секторах. См. работу Dizioli et al. (2016).

Рисунок 4.8. Крупное присутствие на рынках биржевых товаров



Источники: Bloomberg L.P.; Kolerus, N'Diaye and Saborowski (2016); Всемирное бюро статистики металлов; расчеты персонала МВФ.

¹ Последние доступные данные по нефти относятся к 2014 году.

² 1 с.о. — одно стандартное отклонение.

производства внутри страны, что вызывает снижение активности в Азии и зоне евро, прирост инвестиций внутри страны компенсирует эти отрицательные вторичные эффекты, вследствие чего практически не отмечается изменений в мировом ВВП или в ценах на биржевые товары.

- *Доли рынка по трудоемким товарам* — некоторые страны выиграют от перемещения Китая вверх по цепочке создания стоимости. Это относится к странам, которые могут занять место Китая в производстве трудоемких товаров или поставлять потребительские товары на китайский рынок. Уменьшение приходящейся на Китай доли рынка в экспорте некоторых трудоемких потребительских товаров указывает на снижение конкурентоспособности по этим категориям в последние годы (см. IMF, 2016с, и Abiad et al., 2016). В работе IMF (2016b) обсуждается, как от перемещения Китая вверх по цепочке создания стоимости выиграют такие страны, как Вьетнам, Камбоджа, Лаосская НДР и Мьянма.
- *Избыточные мощности* — в условиях экономического подъема в 2000-х годах Китай накопил

крупный потенциал в определенных отраслях, особенно связанных с инвестициями в инфраструктуру (например, в производстве стали и цемента). По мере замедления темпов роста в китайской экономике, избыточные мощности в этих секторах могут привести к снижению мировых цен. Измерение величины избыточных мощностей представляет собой сложную задачу, и тщательный анализ этого вопроса выходит за рамки настоящей главы, однако целый ряд экономических показателей (в том числе уменьшение нормы прибыли в некоторых секторах, а также более традиционные показатели соотношения потенциального производства и совокупного спроса) свидетельствуют о наличии избыточных мощностей в некоторых отраслях промышленности Китая¹⁶. Анализ вторичных эффектов, создаваемых избыточными мощностями в Китае для инфляции в странах, являющихся его партнерами по торговле, приводится в главе 3 настоящего доклада «Перспективы развития мировой экономики» — он указывает на то, что более низкие цены по целому спектру товаров ассоциируются с более низкими ценами на импорт из Китая.

Крупное присутствие на рынках биржевых товаров

Как и в случае промежуточных товаров и конечной продукции, за последние два десятилетия спрос Китая на биржевые товары заметно вырос. За период с середины 1990-х годов доля Китая в мировом спросе на черные и цветные металлы (железную руду, алюминий, медь и никель) увеличилась с примерно 3 процентов до приблизительно 40 процентов (рис. 4.8, панель 1), в то время как его доля в спросе на нефть повысилась с примерно 1 процента до 11 процентов. По некоторым статьям продовольствия отмечается такая же тенденция: например, доля Китая в мировом спросе на соевые бобы составляет 30 процентов¹⁷. В то же время Китай является крупным производителем некоторых металлов, и за тот же период произошло существенное увеличение внутреннего предложения.

Это крупное присутствие на рынках биржевых товаров означает, что как экономический бум в Китае, так и идущий в стране экономический переход оказывают значительное влияние на рынки биржевых товаров. Быстрый экономический рост Китая в 2000-х годах, вероятно, сыграл свою роль в резком повышении цен. В частности, стимулирующие меры при ведущей роли инвестиций в инфраструктуру после начала мирового финансового кризиса

¹⁶См., в частности, IMF (2016f), IMF (2016i), Morgan Stanley Research (2016a и 2016b).

¹⁷Более детальное рассмотрение мирового спроса на черные и цветные металлы и предложения этих металлов см. в работе IMF (2015a).

(которые, как можно считать, создали для производителей биржевых товаров — включая Китай — стимулы к увеличению производственных мощностей), стали одним из факторов повышения цен на биржевые товары. Впоследствии переход Китая к иной модели роста и вызванное им замедление роста спроса на биржевые товары показали, что принятые ранее поставщиками производственные решения оказались чрезмерно оптимистичными. Результатом стало избыточное предложение и снижение цен на многих рынках биржевых товаров. Это, вероятно, сказалось на странах, не входящих в цепочки создания стоимости, в которых Китай играет ключевую роль. Кроме того, проведенный в работе Nose, Saxegaard, and Torres (2016) анализ указывает на наличие вторичных эффектов, создаваемых добывающими отраслями для не относящихся к добыче отраслей в пределах этих стран, а это означает, что последствия неблагоприятных потрясений условий торговли не ограничиваются добывающими отраслями.

Шоки экономической активности в Китае оказали значительное влияние на цены биржевых товаров, и это влияние сильнее на тех рынках, на которых отмечается более значительное присутствие Китая. В работе Kolerus, N'Diaye and Saborowski (2016) это влияние оценивается в рамках двух аналитических подходов. В рамках одного из них оценивается реакция цен биржевых товаров на рынках фьючерсов на неожиданности в объявляемых данных о промышленном производстве в Китае с использованием данных с высокой периодичностью, а другой представляет собой подход более структурного характера, в рамках которого оценивается общее влияние шоков спроса Китая на цены биржевых товаров с квартальной периодичностью¹⁸. Это взаимодополняющие подходы, в которых рассматривается как рыночная оценка новой информации, так и экономическая значимость реакции цен на потрясения экономической активности. Оба подхода показывают, что потрясения в Китае оказывают значительное влияние на цены биржевых товаров; эти эффекты сильнее на тех рынках, где на Китай приходится более значительная доля мирового спроса (рис. 4.8, панель 2). Результаты структурной векторной авторегрессии также свидетельствуют о том, что эти эффекты являются экономически значимыми — за один год изменение роста промышленного производства на 1 процент ведет к повышению цен на металлы на

¹⁸В рамках первого подхода оценивается регрессия фьючерсных цен на биржевые товары с ежедневной периодичностью по неожиданным объявлениям о промышленном производстве Китая, то есть по отклонениям темпов роста промышленного производства от медианного уровня согласованных прогнозов Bloomberg до такого объявления. Во втором подходе используется структурная векторная авторегрессия для оценки реакции цен биржевых товаров на спрос со стороны Китая, используя квартальные данные за период с 1986 по 2015 год.

5–7 процентов и росту цен на топливо примерно на 7 процентов¹⁹. В отличие от этого данные с высокой периодичностью позволяют сделать дополнительные заключения, показывая, что начальная реакция рынка на рынках фьючерсов на биржевые товары оказывается сильнее, когда выше неопределенность на финансовом рынке, в качестве представительного показателя которой используется индекс волатильности Чикагской биржи опционов (VIX).

Влияние Китая на цены биржевых товаров увеличивается с течением времени. Проведены оценки с помощью структурной векторной авторегрессии для показателей эластичности по цене в пределах года на спрос Китая с использованием 10-летнего скользящего интервала. Последовательные расчеты для каждого года, начиная с интервала 1986–1995 годов и заканчивая интервалом 2006–2015 годов, показывают, что до вступления Китая во Всемирную торговую организацию чувствительность цен биржевых товаров на спрос со стороны Китая была пренебрежимо малой (рис. 4.9). Однако с начала 2000-х годов чувствительность цен на нефть и металлы к спросу со стороны Китая стала статистически значимой и повысилась. Например, влияние событий в Китае на цены железной руды росло в течение всего периода выборки параллельно увеличению его присутствия на этом рынке с 3,5 процента совокупного спроса в 1986 году до 52 процентов в 2015 году. Аналогичная динамика наблюдается по меди и алюминию.

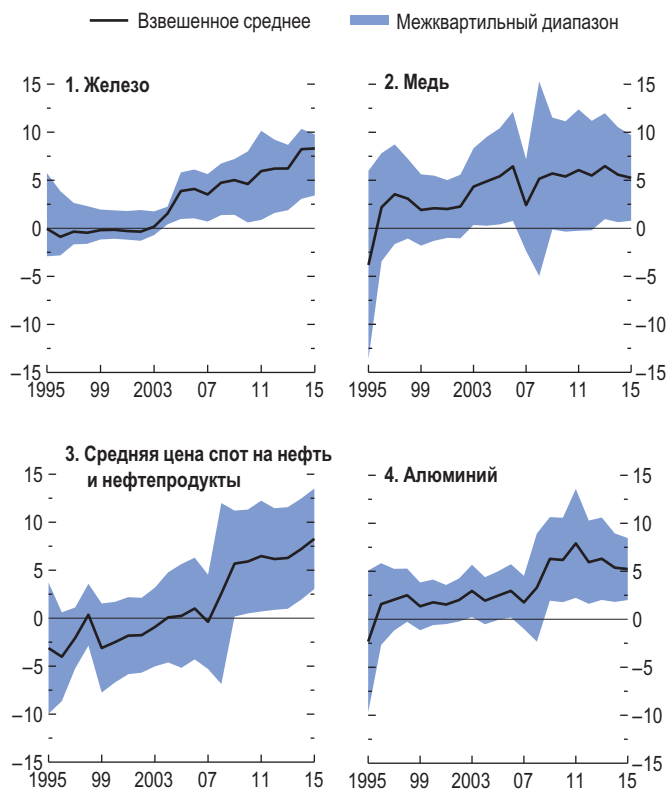
В соответствии с этими выводами недавние исследования МВФ указывают на то, что значительная доля спада цен на биржевые товары с 2013 года объясняется слабым спросом со стороны Китая. Анализ, приводимый в работе IMF (2016с), опирается на сильный общий фактор в колебаниях цен на биржевые товары, обычно интерпретируемый как отражение экономической ситуации в мире в целом, и содержит оценки модели векторной авторегрессии с добавлением этого фактора для выборки из примерно 40 цен на биржевые товары и шоков экономической активности в Китае и в остальном мире. Полученные оценки свидетельствуют о том, что большая часть снижения цен на биржевые товары объясняется шоками экономической активности в остальном мире до 2013 года, но что после этого потрясения спроса со стороны Китая начали играть значительную роль, и их влияние более заметно в случае цен на нетопливные биржевые товары. Эти оценки подкрепляются результатами имитационных расчетов с использованием FSGM МВФ²⁰.

Снижение цен на биржевые товары положительно скажется на импортерах биржевых товаров, в том

¹⁹В работах Aastveit et al. (2012); Gauvin and Rebillard (2015); Roache (2012); Roache and Rousset (2015) также делается вывод о том, что шоки спроса Китая оказывают значимое влияние на цены биржевых товаров.

²⁰Имитационные расчеты представлены в работе IMF (2016е).

Рисунок 4.9. Совокупное влияние на цены через один год, создаваемое шоком промышленного производства Китая в 1 процент (В процентах)



Источник: Kolerus, N'Diaye and Saborowski (2016).
Примечание. На оси x указаны последние годы 10-летнего скользящего интервала.

числе на некоторых странах с формирующимся рынком и развивающихся странах. Более низкие цены могут смягчить вторичные эффекты, создаваемые торговлей, в некоторых странах, особенно в Азии. В работе Dizioli, Hunt, and Maliszewski (2016) проводятся имитационные расчеты для постепенного замедления роста в Китае на протяжении пяти лет, которое приводит к снижению уровня ВВП примерно на 5 процентов к 2020 году по сравнению с базисным сценарием, в котором темпы роста не снижаются (рис. 4.10). Это потрясение предполагает уменьшение инвестиций и потребления в Китае и, соответственно, снижение его спроса на импорт. Более слабый спрос также ведет к снижению цен на биржевые товары — цены на нефть и металлы оказываются ниже примерно на 7 процентов. По результатам оценки этого сценария экспортеры нефти оказываются в существенно худшем положении: Латинская Америка испытывает умеренное снижение объема производства, а страны Азии с формирующимся рынком, зона евро

и Япония страдают в средней степени. Более низкие цены на биржевые товары являются фактором, положительным образом сказывающимся на положении США²¹. Интересный вывод из этих расчетов заключается в том, что, несмотря на сильное влияние через каналы торговли, вторичные эффекты для стран Азии с формирующимся рынком оказываются сопоставимыми с испытываемыми странами зоны евро, поскольку сильная зависимость региона от импорта биржевых товаров оттеняет прямые вторичные эффекты, создаваемые торговлей. В самом деле, расчеты персонала МВФ указывают на то, что в странах Азии вторичные эффекты, распространяющиеся через торговлю, частично компенсируются влиянием более низких цен на биржевые товары, в то время как экспортеры биржевых товаров во всех регионах испытывают отрицательные вторичные эффекты по обоим каналам (рис. 4.11)²².

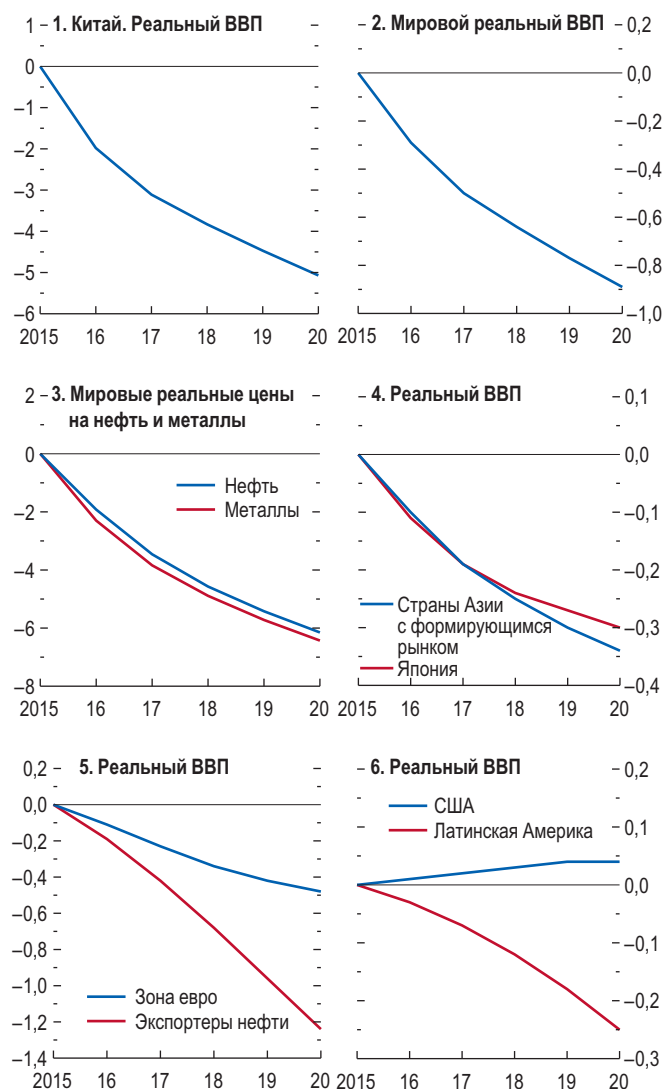
Финансовые рынки

Прямая передача воздействия вторичных эффектов через финансовые каналы по-прежнему остается ограниченной, но события в Китае все в большей степени сказываются на ценах на активы на мировом уровне и, вероятно, усиливают влияние потрясений в реальной экономике. Относительно ограниченная передача воздействия финансовых потрясений до настоящего времени связана с уровнем интеграции Китая в мировые рынки — по-прежнему действуют значительные ограничения на операции с капиталом, в том числе на прямые иностранные инвестиции в страну, квоты на потоки портфельных инвестиций и верхние пределы на внешние займы резидентов Китая. Однако финансовые связи увеличиваются, и влияние событий в Китае на финансовые рынки в последний год позволяет заключить, что они могут усиливать реальные потрясения, оказывая влияние на цены активов, и, следовательно, на стоимость финансирования, особенно в странах с формирующимся рынком. Усиление финансовых факторов уязвимости в Китае может также вести к неупорядоченному

²¹Влияние снижения цен на биржевые товары представляет собой сложное явление. Для экспортеров оно ведет к уменьшению стоимости экспорта и отрицательно сказывается на условиях торговли, а также влияет на внутренний рост в более широком плане, обуславливая ужесточение условий финансирования и ослабляя балансы, что может также вызывать ухудшение состояния государственных финансов (см. IMF 2015b, IMF 2015f и IMF 2016g). Влияние на импортеров биржевых товаров зависит от того, в какой степени снижение цен сказывается на ценах для потребителей, а также от его влияния на реальные процентные ставки в условиях ограничений, налагаемых денежно-кредитной политикой, то есть нулевого нижнего предела.

²²Расчеты основаны на эмпирическом анализе, описанном в предыдущих двух разделах, и на долях стран в экспорте биржевых товаров из работы Gruss (2014).

Рисунок 4.10. Китай. Сценарий с замедлением роста
(Отклонение в процентах от базисного сценария без замедления роста)

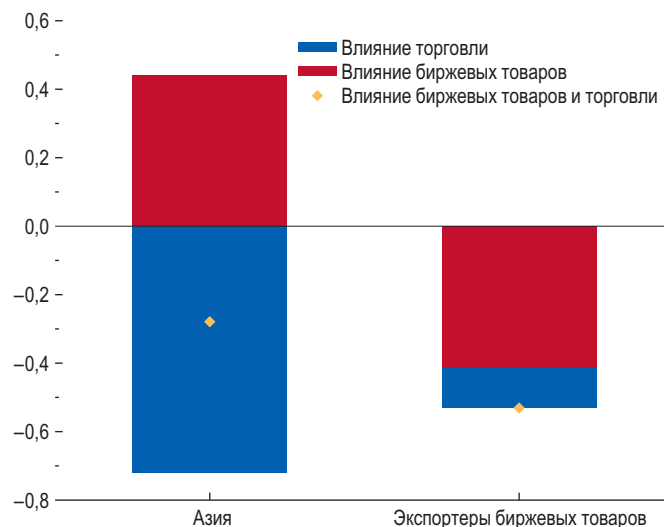


Источник: Dizioli, Hunt, and Maliszewski (2016).
Примечание. В данном сценарии рассматривается постепенное замедление роста ВВП Китая в течение пятилетнего периода. Предполагается, что это замедление роста объясняется более слабым ростом производительности, и в результате уровень реального ВВП оказывается на пять процентов ниже, чем он был бы, если бы замедление роста не произошло.

сокращению используемых заемных средств, что способно вызвать цепную реакцию на финансовых рынках стран с формирующимся рынком и со стороны обменных курсов, сказываясь на доверии²³. Более глубокое рассмотрение совместной динамики цен на активы в Китае и мировых цен на активы, а также

²³См. IMF (2016g).

Рисунок 4.11. Вторичные эффекты со стороны Китая
(В процентах ВВП)¹



Источник: расчеты персонала МВФ.
Примечание. Азия: HKG, IDN, JPN, KOR, PHL, SGP, THA; экспортеры биржевых товаров: AUS, BRA, CAN, CHL, COL, ISL, NOR, RUS, ZAF. Для обозначений данных на рисунке использованы коды стран, принятые Международной организацией по стандартизации (ИСО). «Влияние торговли» — влияние на экспорт в процентах ВВП со стороны шока конечного спроса Китая в 1 процент. «Влияние биржевых товаров» — влияние на экспорт в процентах ВВП со стороны изменения цен на биржевые товары вследствие шока промышленного производства в Китае в 1 процент. «Влияние биржевых товаров и торговли» — совокупные вторичные эффекты через каналы торговли и биржевых товаров.
¹Номинальный ВВП, среднее за 2011–2013 годы.

последствий неопределенности политики в Китае для мировых финансовых рынков может пролить некоторый свет на эти вопросы.

Параллельная динамика цен на активы в Китае и в остальном мире стала более выраженной. В работе Mwase et al. (2016) эта параллельная динамика оценивается с помощью показателя соединенности, предложенного в работе Diebold and Yilmaz (2011)²⁴. Авторы показывают, что с середины 2015 года отмечается сближение динамики доходности на фондовых рынках и обменных курсов в Китае и других странах (рис. 4.12, панель 1) и что это сближение является более значительным в странах, которые имеют более сильные торговые связи с Китаем, особенно в странах Азии с формирующимся рынком и в странах — производителях биржевых товаров. Общая степень близости динамики, относимая на счет Китая, увеличилась, хотя и остается относительно

²⁴Этот показатель также применялся, например, для оценки связанности динамики в географическом разрезе в работах IMF (2016d) и Guimaraes-Filho and Hong (2016).

умеренной — ею объясняется примерно 1 процент вариации ошибок прогнозирования даже во время событий последнего года²⁵. Это может быть частично связано с неспособностью системы, предложенной в работе Diebold and Yilmaz's (2011), выявлять структурные шоки, происходящие из Китая.

Ситуация в Китае — включая неопределенность в отношении экономической политики — влияет на цены на активы, особенно в странах с формирующейся рыночной экономикой и в странах с более сильными торговыми связями с Китаем. В работе Mwase et al. (2016) также используется более мощный алгоритм выявления шоков в Китае, разработанный в исследовании Arslanalp et al. (2016) и опирающийся на информацию о ценах на активы, события на мировом уровне и новости о ситуации в Китае, чтобы получить дополнительные заключения о роли Китая как движущей силы событий в период с начала 2015 года. Авторы этой работы пришли к заключению, что неблагоприятные потрясения в Китае ведут к снижению фондовых цен как в странах с развитой экономикой, так и в странах с формирующейся рыночной экономикой, причем более сильно они сказываются на странах, имеющих более значительные торговые связи с Китаем (рис. 4.12, панель 2)²⁶. Обменные курсы в странах с формирующимся рынком снижаются, в то время как курсы в странах с развитой экономикой повышаются, особенно в странах, считающихся надежными для инвестиций. Работа Arslanalp et al. (2016) посвящена финансовым рынкам Азии, и в ней также делается вывод о том, что вторичные эффекты через финансовые каналы увеличиваются и являются более крупными в случае стран, которые имеют более значительные торговые связи с Китаем. Эти результаты и время, к которому относятся события, указывают на то, что отмечавшаяся в последнее время неопределенность политики — касавшаяся курсового режима и снижения курса юаня, а также ответных мер политики в связи с корректировкой на внутреннем фондовом рынке — сказывалась на ценах на активы в других странах. Подтверждения, полученные с помощью исследования событий, подкрепляются результатами анализа на базе структурной векторной авторегрессии, указывающими на то, что снижение фондовых цен и слабость промышленного производства привели к снижению стоимости акций США и стран с формирующимся рынком, а также к ослаблению цен на нефть и металлы. Результаты анализа также показывают, что корректировки обменного курса в Китае оказывают сильное влияние на цены биржевых

²⁵Для сравнения следует отметить, что масштабы относимой на счет Китая параллельной динамики на финансовых рынках составляют примерно одну пятую от соответствующих масштабов совместной динамики, относимой на счет США, но сравнимы с величиной, относимой на счет Японии.

²⁶Эти заключения сходны с полученными в работе IMF (2016d).

Рисунок 4.12. Передача вторичных эффектов через финансовые каналы



Источник: Mwase et al. (2016).

Примечание. CPZ — страны с развитой экономикой, CFZ — страны с формирующимся рынком.

товаров, фондовые цены и обменные курсы в странах с формирующимся рынком. За последний год отмечалась заметная реакция рынка на снижение курса юаня, поскольку, по сравнению с ценами на другие активы, корректировка обменных курсов оказывает влияние не только на показатели финансового рынка.

Крупные иностранные активы и обязательства Китая означают, что в будущем финансовый канал будет иметь большее значение по мере повышения открытости операций с капиталом. Китай имеет крупную позицию по международным инвестициям: длинную позицию по долгу и короткую по инструментам участия в капитале²⁷, и его основные активы представлены запасами резервов и прямыми иностранными инвестициям. По состоянию на июнь 2016 года валютные резервы Китая составляли 3,3 триллиона долларов, или примерно 30 процентов общемировых резервов. Изменения в последних могут оказать существенное влияние за цену авуаров Китая, большая часть которых представлена

²⁷Mwase et al. (2016).

казначейскими облигациями США, хотя до сегодняшнего момента не отмечалось сильной корреляции между накоплением резервов Китая и доходностью по казначейским облигациям США²⁸. Прямые иностранные инвестиции Китая имеют особенно большое значение для стран с низкими доходами, прежде всего в связи с наличием у него крупных инвестиций в небольших странах Азии с формирующимся рынком и в странах Африки к югу от Сахары (см. вставку 4.1). Что касается обязательств, то международные банковские связи страны сопоставимы с некоторыми из стран Группы семи. Требования иностранных банков к китайским структурам составляли в первом квартале 2016 года менее 1 трлн долларов, снизившись более чем на 25 процентов по сравнению с концом 2014 года, и сосредоточены в небольшом числе крупных финансовых организаций, имеющих системную значимость. Стресс-тесты указывают на то, что даже существенное потрясение, создаваемое китайскими банками, не приведет к снижению капитала банковских систем ниже требований Базель-III в странах, имеющих открытые позиции по отношению к Китаю.

Меры политики. Важность упорядоченного проведения процесса перехода

Замедление роста в Китае проявляется в форме вторичных эффектов, но плавный переход положительно скажется на мировой экономике в долгосрочной перспективе. Так же как в прошлом быстрый рост в Китае подталкивал мировой рост, происходящие сейчас замедление роста и переконверсия вызывают значительные вторичные эффекты через торговлю и оказывают сильное влияние на цены на биржевые товары. Вторичные эффекты через эти каналы стали более значительными с течением времени, так же как и влияние событий в Китае на цены на активы в других странах, что усиливает вторичные эффекты, создаваемый реальной экономикой. Даже плавный переход потребует от партнеров Китая по торговле адаптации к замедлению роста спроса в краткосрочной перспективе, развития новых рынков экспорта и перераспределения ресурсов из наиболее пострадавших секторов. Однако успешный переход приведет впоследствии к снижению риска неупорядоченной адаптации, которая могла бы создать более сильные вторичные эффекты, и обеспечит более устойчивый рост с потенциальными выгодами для мировой экономики. Поддержание прогресса в проведении реформ и минимизация факторов уязвимости

²⁸Недавнее сокращение резервов — 750 млрд долларов в период с июня 2014 года по июнь 2016 года, из которых примерно 240 млрд долларов были представлены казначейскими облигациями США, — сопровождалось снижением доходности, поскольку это происходило в условиях глобального неприятия риска.

приведут к уменьшению риска снижения темпов роста, что может вызвать улучшение настроений и повысить инвестиции в странах — партнерах по торговле. Объявленное уменьшение мощностей Китая в производстве угля и стали, если оно будет реализовано, может оказать заметное влияние на мировые рынки. Кроме того, некоторые из элементов переконверсии в Китае, включая его перемещение вверх по цепочке создания стоимости и предполагаемый толчок в сторону увеличения внутреннего потребления в предстоящие годы, создадут благоприятные возможности для некоторых стран, особенно для стран Азии с формирующимся рынком, и приведут к увеличению торговли услугами, а на некоторых странах в ближайшем будущем, вероятно, положительно скажутся инвестиции Китая за границей²⁹.

И наоборот, неровный или неполный экономический переход может усугубить вторичные эффекты. Неопределенность в отношении экономической политики с середины 2015 года подчеркивает растущие трудности в регулировании процессов замедления роста в Китае в условиях экономики с высокой долей используемых заемных средств и может стать причиной разрушительного переходного процесса. В работе Dizioli, Hunt, and Maliszewski (2016) рассматривается сценарий, в котором переоценка риска в Китае иллюстрирует возможные издержки такого перехода (рис. 4.13)³⁰. Снижение цен на активы на 10 процентов и повышение премии за риск для компаний на 150 базисных пунктов в первый год приведет к уменьшению инвестиций и частного потребления в Китае примерно на 10 процентов и 2,5 процента, соответственно, а реального ВВП — примерно на 1,5 процента. Несмотря на некоторое компенсирующее влияние более низких цен на биржевые товары, вторичные эффекты будут повсеместно отрицательными и хуже, чем те, которые образуются для мировой экономики при плавном переходе.

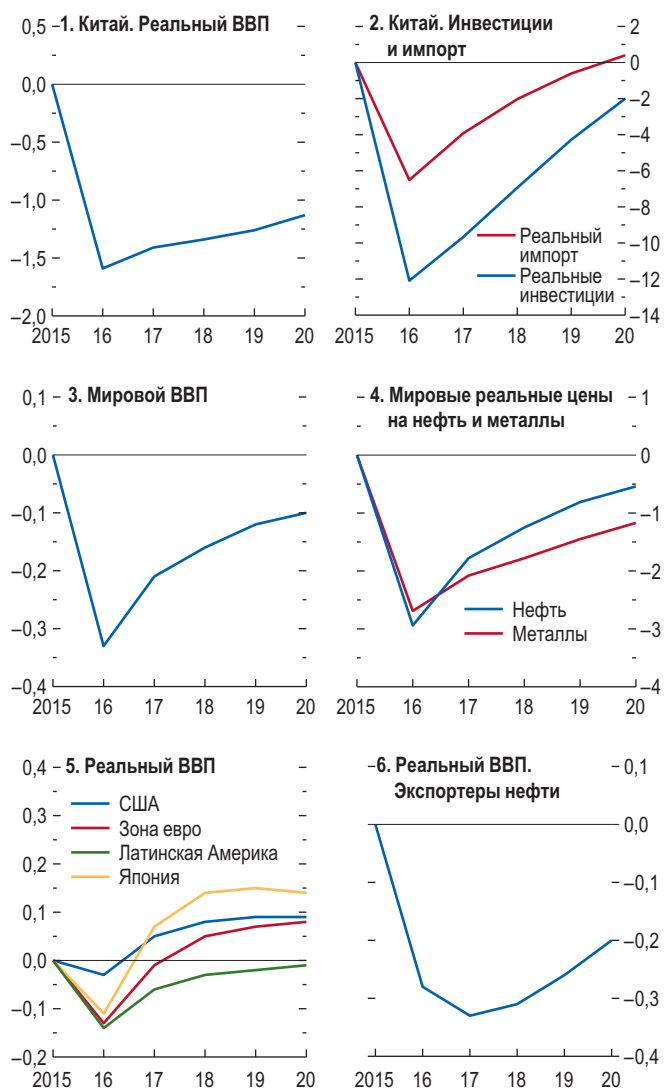
Это подчеркивает положительные стороны такого переходного процесса, в котором Китай повышает степень прозрачности, особенно в информировании о целях политики, и принимает более низкие темпы роста. Четкое информирование о намерениях в области политики, в том числе о дальнейших шагах в переходе к режиму плавающего обменного курса, имеет

²⁹Рассмотрение краткосрочных издержек и долгосрочных выгод плавного перехода в Китае см. в работах IMF (2016f) и Hong et al. (2016).

³⁰Этот сценарий можно рассматривать как описывающий отсутствие переконверсии в Китае с более сильным последующим падением экономической активности. Переоценка риска в Китае будет связана с дальнейшим накоплением уязвимости в финансовом секторе вследствие быстрого роста кредита. Сценарий с прямым риском, предусматривающий отсутствие реформ в краткосрочном плане и более сильное падение активности в среднесрочной перспективе, приводится в работе IMF (2015g).

Рисунок 4.13. Китай. Сценарий с циклическим замедлением роста

(Отклонение в процентах от базисного сценария без замедления роста)



Источник: Dizioli, Hunt, and Maliszewski (2016).

принципиальное значение. Неопределенность политики и риск в финансовом секторе могут спровоцировать крупные корректировки фондовых цен и обменных курсов, что дестабилизирует мировой рост. Принятие более низких темпов роста предполагает сдерживание роста кредита путем устранения с его первопричин — прежде всего, отказа от стремления к достижению неустойчиво высоких целевых показателей роста — и может привести к более высокому и качественному росту в долгосрочной перспективе. Требуется комплексный план преодоления факторов

уязвимости в финансовом секторе, включающий реструктуризацию или окончательное урегулирование слабых компаний, требование к банкам об отражении в учете неблагополучных активов и управлении ими, а также об увеличении их буферных резервов, введение более жестких бюджетных ограничений путем уменьшения доступа к кредиту для слабых компаний, создание более рыночной системы урегулирования неблагополучных долговых обязательств, сдерживание факторов риска, связанных с теневой банковской деятельностью и финансовыми продуктами, а также смягчение чрезмерного роста цен на жилье. Чтобы обеспечить устойчивость долговой ситуации, в бюджетной сфере в среднесрочной перспективе потребуются добиться уменьшения крупного дефицита. Если возникает угроза чрезмерного падения темпов роста, могут использоваться меры бюджетного стимулирования, являющиеся временными, имеющие целевой характер, проводимые через бюджет и способствующие росту потребления. Внебюджетные государственные инвестиции требуют сокращения.

В странах, испытывающих на себе вторичные эффекты, требуется предпринять меры по расширению торговли и интеграции в цепочки создания стоимости, так же как и структурные реформы для содействия росту или изменения существующих моделей роста. Ответные меры политики будут зависеть от обстоятельств конкретных стран и, в частности, их торговых связей с Китаем и структуры их экспорта. Ниже приводится более конкретное рассмотрение таких мер.

- В странах, имеющих значительные торговые связи с Китаем, потребуется адаптация к необратимо более низкому спросу со стороны Китая, используя при этом имеющееся пространство для маневра в политике и гибкость обменного курса для смягчения негативного влияния со стороны ослабления внешнего спроса. Для достижения этой цели может потребоваться уменьшение совокупного внутреннего спроса с возможным снижением реального обменного курса, если нет возможности расширения альтернативных рынков экспорта (см. ниже).
- Общемировые и региональные соглашения могут способствовать росту торговли. Они также создают возможности для достижения сдвига по таким вопросам, как сотрудничество в области услуг и регулирования, а также политика в отношении прямых иностранных инвестиций, которые способны подтолкнуть рост эффективности и производительности за счет увеличения инвестиций, передачи технологий и интеграции в мировые цепочки создания стоимости. Но важно также продвигаться вперед в осуществлении масштабной программы в рамках Всемирной торговой организации и шире использовать ее уникальный охват и развитую правовую и институциональную

структуру, чтобы способствовать обеспечению согласованности в мировой системе торговли. Гибкие подходы к переговорам должны позволить странам двигаться разными темпами в области либерализации и проводить ее в различной степени.

- Поскольку ввиду более слабого спроса со стороны Китая цены на биржевые товары, вероятно, останутся на низком уровне, экспортерам биржевых товаров следует использовать свои буферные резервы (при их наличии), но одновременно разрабатывать планы адаптации к новому положению, в том числе за счет уменьшения государственных расходов и повышения их эффективности, укрепления бюджетных основ и мобилизации новых источников поступлений. Некоторым странам может также потребоваться переход на новые модели роста. Импортёры биржевых товаров выиграют от более низких цен; надлежащее использование такой непредвиденной экономии в этих странах будет зависеть от их циклического состояния и состояния их государственных финансов.
- Переход в Китае создает для стран с низкой оплатой труда и богатыми трудовыми ресурсами возможности расширить свое производство трудоемких товаров, а также возможности для производителей потребительских товаров. Для поддержки такого увеличения производства важную роль играют надлежащие меры структурной политики, в том числе совершенствование инфраструктуры, повышение качества управления, улучшение делового климата, большая открытость для торговли.

С точки зрения мира в целом необходимо не допускать протекционистской политики, поскольку она разрушительна для торговли в долгосрочной перспективе. Вторичные эффекты переходного процесса в Китае могут подтолкнуть страны к введению ограничений на торговлю в целях защиты внутренних производителей от ослабления внешнего спроса или под влиянием представлений о том, что действия Китая ведут к избыточному предложению на некоторых рынках. Такие протекционистские меры (необязательно в ответ на развитие ситуации в Китае), возможно, играли некоторую роль в подавлении мировой торговли в последние годы и могут оказывать на нее сдерживающее воздействие в долгосрочной перспективе. В прошлом юридические обязательства, обещания Группы 20-ти и признание потенциального экономического ущерба от торговых ограничений сдерживали страны от введения новых ограничений, особенно во время мирового финансового кризиса. Действия мировых лидеров и коллективные усилия должны быть направлены на заключение торговых соглашений, которые бы противодействовали движению в сторону протекционизма. Кроме того, реформы торговли могут дополнять собой другие реформы на рынках товаров и услуг, поскольку они

способствуют росту производительности за счет повышения эффективности, содействия конкуренции и создания стимулов к инновациям и введению существующих технологий.

Проблемы и возможности, создаваемые миграцией

Геополитические конфликты и экономическое неравенство способствуют образованию крупных потоков миграции с серьезными социально-экономическими последствиями и, особенно в случае беженцев, поднимают вопросы гуманитарного характера. Миграция может вызывать социальную напряженность и провоцировать политическое недовольство в принимающих странах, но прошлый опыт указывает на то, что она может также приносить выгоды в форме более высоких темпов роста, повышения производительности и смягчения проблем, связанных со старением населения. Быстрая интеграция в рынок труда имеет ключевое значение для получения выгод с точки зрения экономического роста, увеличения вклада мигрантов в бюджетные счета и уменьшения напряженности. В странах происхождения мигрантов миграция может негативно сказываться на долгосрочных перспективах роста, поскольку уезжают молодые и образованные кадры, — что называется «утечкой мозгов», — но это влияние может смягчаться денежными переводами. В зависимости от фундаментальных движущих сил миграции странам происхождения необходимо вводить те или иные меры политики для противодействия утечке мозгов и максимизации выгод от денежных переводов и сетей диаспоры. Для решения гуманитарных вопросов необходимо сотрудничество на общемировом уровне.

Тенденции, движущие силы и проблемы миграции

В последние десятилетия наблюдается устойчивый рост миграции. Общее количество международных мигрантов увеличилось с 150 миллионов в 1990 году до 250 миллионов в 2015 году³¹. Миграция между странами с формирующейся рыночной экономикой является самой значительной, но при этом она представляет небольшую и постоянную долю населения этих стран — примерно 2 процента. Миграция из стран с формирующимся рынком в страны с развитой экономикой крупнее по относительной величине и является более динамичной: доля мигрантов в населении принимающих стран почти удвоилась с примерно 5 процентов в 1990 году до 10 процентов в 2015 году

³¹Эта цифра и анализ, приводимый в настоящей главе, не учитывают незаконную миграцию.

Рисунок 4.14. Международная миграция и беженцы



Источники: Верховный комиссар ООН по делам беженцев, расчеты персонала МВФ.

(рис. 4.14, панель 1), но при этом отмечаются значительные различия между странами. В 2015 году мигранты представляли примерно 5 процентов населения в Финляндии и примерно 30 процентов в Австралии. Существует два вида миграции: экономическая (добровольная, в поисках лучших перспектив) и гуманитарная (беженцы, покидающие зоны конфликтов и напряженности).

В совокупной международной миграции доминирующую роль играют экономические мигранты, но недавний всплеск потока беженцев привел к увеличению их количества до уровней, близких к рекордным. Экономические мигранты составляют почти 95 процентов общего числа мигрантов, и представляется, что их численность устойчиво увеличивается растущими темпами, в то время как на беженцев приходится относительно небольшая доля, но их потоки являются изменчивыми. Недавняя гражданская война в Сирии и волнения на Ближнем Востоке привели к увеличению количества беженцев до самого высокого уровня с 1990-х годов (рис. 4.14, панель 2). Поток новых беженцев резко увеличился в 2014–2015 годах, достигнув 4,5 миллиона человек, что составляет примерно половину совокупного потока мигрантов за эти годы. Основными принимающими странами оказались Иордания, Ливан и Турция — за этот

период они приняли примерно 2,2 миллиона новых беженцев. Европейский союз в последнее время также принял беспрецедентное количество беженцев — в 2015 году было подано примерно 1,25 миллиона первичных заявлений с просьбой о предоставлении убежища. Количество заявлений продолжало расти в 2016 году, но снижающимися темпами.

В совокупной международной миграции доминирующую роль играют люди трудоспособного возраста, но среди беженцев количество детей намного больше. Более 70 процентов общей численности мигрантов находятся в возрастной группе от 20 до 64 лет (рис. 4.15, панель 1). Фактически на мигрантов приходится значительная часть рабочей силы во многих странах с развитой экономикой. Их присутствие увеличивает население трудоспособного возраста и уменьшает коэффициенты зависимости; в некоторых странах в период 1990–2010 годов на них приходилась примерно половина роста населения трудоспособного возраста (рис. 4.15, панель 2). Среди беженцев отмечается более значительная доля детей; в 2015 году, например, возраст более половины беженцев составлял до 18 лет.

Мигранты в страны с развитой экономикой все чаще имеют высокий или средний уровень квалификации, но численность низкоквалифицированных мигрантов по-прежнему больше, чем этих двух групп³². К 2010 году на высококвалифицированных мигрантов приходилось примерно 6 процентов населения в странах с развитой экономикой (по сравнению с 2 процентами в 1990-х годах), а на мигрантов со средней и низкой квалификацией приходилось, соответственно, примерно 4 процента и 5 процентов (рис. 4.15, панель 3). Вероятно, это частично является отражением общемировой тенденции повышения уровня образования в последние десятилетия. Определенную роль в этом могла также сыграть основанная на уровне квалификации политика в отношении иммиграции, особенно в некоторых англосаксонских странах, где, как правило отмечается более высокая доля высококвалифицированных мигрантов. Доля мигрантов с низким уровнем квалификации в континентальной Европе и со средним уровнем квалификации в странах Северной Европы (Дания, Норвегия, Финляндия и Швеция) остается относительно высокой, но там также отмечается повышение уровня квалификации мигрантов.

Миграция обусловлена сочетанием социально-экономических условий в странах происхождения мигрантов и принимающих странах, поднимая непростые гуманитарные вопросы и потенциально

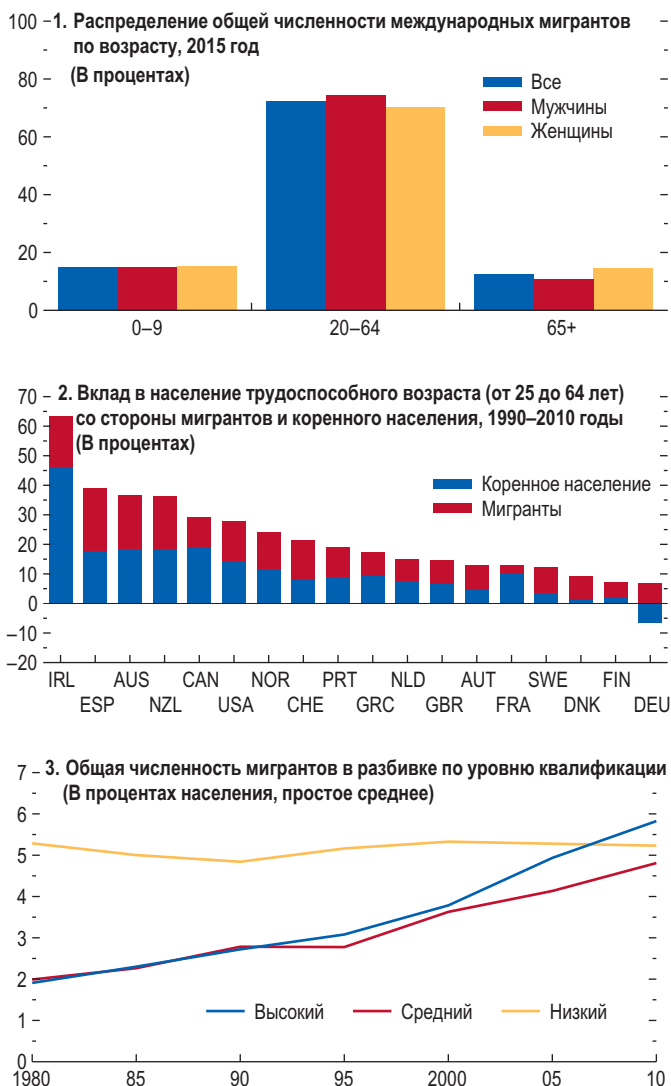
³²Под уровнем квалификации понимается уровень образования: выше диплома об окончании средней школы или его эквивалента (высокая квалификация); диплом об окончании средней школы или его эквивалент (средняя квалификация); свидетельство об окончании начальной школы или отсутствие образования (низкая квалификация).

создавая напряженность в принимающих странах. Потоки беженцев возникают вследствие необходимости спастись от насилия и преследования, так что у людей не остается выбора, кроме как покинуть свой дом в условиях политической нестабильности и конфликтов. Что касается экономической миграции, здесь играет свою роль целый ряд факторов. Отсутствие возможностей и ухудшение экономических условий в странах происхождения мигрантов могут толкать мигрантов на поиски лучших условий за границей. Факторы притяжения в принимающих странах являются более сложными и определяют не только масштабы миграции, но также и ее распределение между принимающими странами (Jaumotte, Koloskova, and Saxena, 2016). Во-первых, принципиальную роль играют экономические условия в принимающих странах. Наблюдается положительная связь между долгосрочным ростом реального ВВП на душу населения и изменением доли мигрантов в стране (рис. 4.16, панель 1). Во-вторых, имеют значение некоторые структурные факторы. Для мигрантов в решении о переезде играют роль важные географические и культурные факторы, такие как расстояние до страны назначения, наличие общего языка, общих границ и общих колониальных связей (рис. 4.16, панель 2). В-третьих, на потоках мигрантов сказывается иммиграционная политика в принимающих странах. Реформы, ведущие к введению более жестких законов о въезде, уменьшают потоки мигрантов, тогда как более мягкое законодательство, например, вследствие подписания Маастрихтского договора, оказывает противоположное действие (см. Ortega and Peri, 2009). Несмотря на возможности, связанные с миграцией, она также создает сложности как для стран происхождения, так и для принимающих стран, связанные главным образом с потерями человеческого капитала в первых и вероятностью возникновения социальной напряженности с политическими последствиями во вторых.

Принимающие страны: трудности и долгосрочные выгоды

Международная миграция является для принимающих стран как благом, так и проблемой. Мигранты могут увеличивать численность рабочей силы и оказывать положительное влияние на рост и состояние государственных финансов в долгосрочной перспективе, особенно в странах со стареющим населением. Однако прием мигрантов связан с решением непростых задач. Возникает обеспокоенность в связи с тем, что местное население может терять рабочие места, возникают краткосрочные издержки для бюджета, особенно в случае беженцев. Это может повышать потенциальную социальную напряженность в связи с различиями в культуре и языке (учитывая

Рисунок 4.15. Распределение мигрантов по возрасту и квалификации



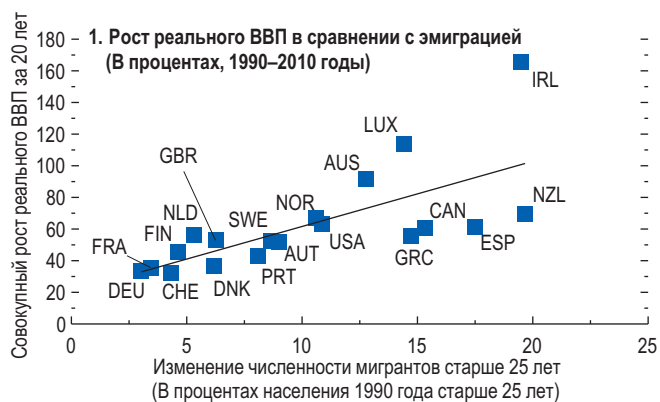
Источники: IAB; Департамент ООН по экономическим и социальным вопросам, Отдел народонаселения, 2015 год; «Перспективы мирового населения», выпуск 2015 года; расчеты персонала МВФ.

Примечание. Для обозначений данных на рисунке использованы коды стран, принятые Международной организацией по стандартизации (ИСО).

эффекты изменения структуры населения, которые может вызывать миграция), а в некоторых странах может вызывать инциденты, приводящие к обеспокоенности вопросами безопасности³³. Эти факторы напряженности могут вызывать негативную

³³См. работу Card, Dustmann and Preston (2009), в которой показано, что людей сильнее беспокоит миграция, чем вопросы торговли.

Рисунок 4.16. Определяющие факторы миграции



Источники: база данных CEPIL; United Nations Global Migration database; расчеты персонала МВФ.

Примечание. Цифры основаны на общей численности мигрантов между всеми странами происхождения и 18 принимающими странами, обладающими перечисленными характеристиками. Цифры представлены в процентах общей численности мигрантов в 18 принимающих странах. Шенген — страны шенгенской зоны, разрешающие свободное перемещение своих граждан через свои границы в пределах зоны. Для обозначений данных на рисунке использованы коды стран, принятые Международной организацией по стандартизации (ИСО).

политическую реакцию, как это было продемонстрировано референдумом в Соединенном Королевстве о членстве в Европейском союзе, где вопросы миграции играли определенную роль.

Ключевое значение имеет скорость интеграции. Прошлый опыт показывает, что быстрая интеграция в рынки труда имеет принципиальное значение в извлечении экономических выгод из миграции, как в краткосрочном плане, так в долгосрочной перспективе. Она также может ускорить возникновение положительного влияния на бюджетные счета, подкрепляя положительные вторичные эффекты в принимающих странах. Можно утверждать, что быстрая экономическая интеграция может ускорять и углублять социальную интеграцию, что будет создавать положительные эффекты обратной связи между этими двумя процессами, хотя первая может также

вызывать напряженность в краткосрочной перспективе, особенно в ситуации высокой безработицы.

Рынки труда — центральная роль интеграции

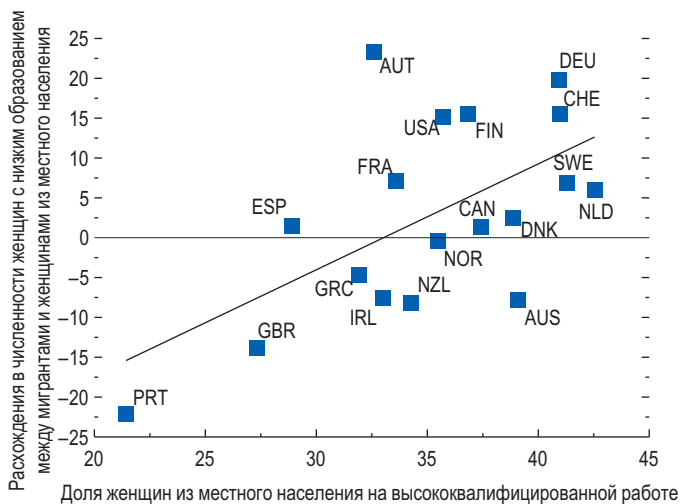
Влияние миграции на рынки труда зависит от того, в какой мере мигранты и местные работники дополняют друг друга. В принципе, мигранты с квалификацией, которая сходна с квалификацией коренного населения, будут конкурировать с ними на рынке труда с соответствующим влиянием на занятость и заработную плату, особенно в краткосрочной перспективе, пока производственные фонды не адаптируются к увеличению трудовых ресурсов. Однако если квалификация мигрантов заполняет пробелы в структуре квалификации местных работников, влияние может быть положительным (Aiyar et al., 2016). Это может быть актуально, например, в целом ряде стран, где при наличии менее квалифицированных женщин-мигрантов отмечается тенденция к увеличению занятости более высококвалифицированных коренных женщин (Jaumotte, Koloskova, and Saxena (2016), см. рис. 4.17). Доступность относительно недорогих работников в секторе услуг или здравоохранения может позволять высококвалифицированным женщинам входить в состав рабочей силы или работать большее количество часов, что ведет к повышению производительности.

Прошлый опыт показывает, что миграция почти не сказывается на уровне занятости и средней заработной плате местных работников, хотя такое влияние может отмечаться в некоторых сегментах рынка труда. Большая часть академической литературы указывает на то, что влияние миграции на среднюю заработную плату или уровень занятости местных работников является очень ограниченным³⁴. Напротив, выводы исследований указывают на то, что мигранты могут оказывать благоприятное влияние на рынки труда за счет упомянутых выше факторов взаимодополняемости, создавая возможности для: 1) перемещения коренного населения в другие сегменты рынков труда, часто связанного с выполнением более сложных задач, что способствует повышению квалификации и тем самым ведет к эффективной специализации; 2) увеличения участия женщин в рынке труда; 3) более эффективного функционирования рынка, когда мигранты заполняют рабочие места в тех профессиях, где отмечается

³⁴Обзор исследований по вопросам влияния иммиграции на занятость и заработную плату коренного населения см. в работах Peri (2014a), (2014b). См. также работы IMF (2015c) и Aiyar et al. (2016) и содержащиеся в них ссылки. В некоторых исследованиях также не обнаружено значимого влияния миграции на рынки труда для коренного населения; см., например, работу Card (1990) о «Маризальской переправе» в начале 1980 года и работу Akgunduz, van den Berg, and Hassink (2015) о последствиях недавнего притока сирийских беженцев в Турцию.

Рисунок 4.17. Женщины. Низкое образование и высокая квалификация, 2000 год

(В процентах общего количества)



Источники: Организация экономического сотрудничества и развития; расчеты персонала МВФ.

Примечание. Для обозначений данных на рисунке использованы коды стран, принятые Международной организацией по стандартизации (ИСО).

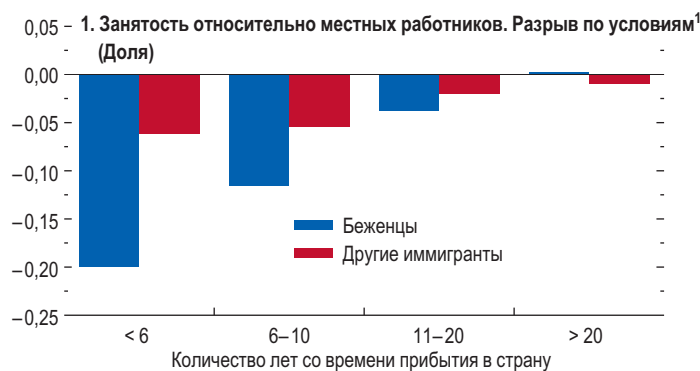
дефицит рабочей силы из числа коренного населения; 4) вклада высококвалифицированных мигрантов в технологический прогресс; 5) увеличения спроса, которое обычно повышает потребление в краткосрочной перспективе и инвестиции в среднесрочной перспективе³⁵. При этом в некоторых исследованиях обнаружено негативное влияние на заработную плату низкоквалифицированных работников³⁶.

Показатели рынка труда по мигрантам указывают на то, что интеграция в рынок труда является сложным процессом. В работе Aiyar et al. (2016) обнаружено, что в странах с развитой экономикой мигранты характеризуются более низким участием в рабочей силе и имеют более низкие показатели занятости и заработную плату, чем коренное население (рис. 4.18, панель 1). Разрыв в доходах и уровне занятости особенно заметен в первые годы и уменьшается по мере того, как мигранты осваивают язык и получают более актуальный опыт работы, — мигранты из стран с развитой экономикой или лучшей языковой подготовкой часто показывают лучшие результаты, чем другие группы. Трудности для мигрантов-женщин и беженцев

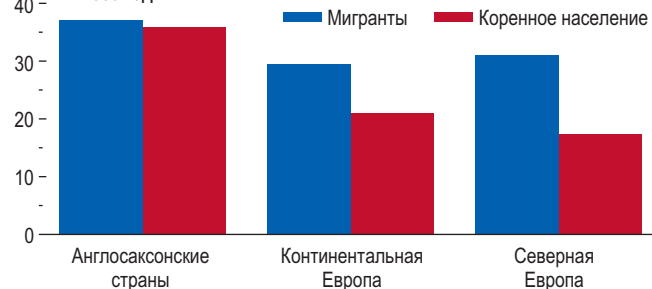
³⁵См., например, Alesina, Harnoss, and Rapoport (2015); Cattaneo, Fiorio, and Peri (2015); D'Amuri and Peri (2014); Farré, González, and Ortega (2011); Hunt and Gauthier-Loiselle (2010); Ortega and Peri (2014); Peri, Shih, and Sparber (2015); Peri and Sparber (2009).

³⁶В работах Borjas (2003, 2006) и Aydemir and Borjas (2007, 2011) представлены свидетельства отрицательного влияния на заработную плату низкоквалифицированных местных работников на рынке труда США.

Рисунок 4.18. Результаты на рынке труда



2. Работники с высоким образованием на рабочих местах, требующих более низкой квалификации, в разбивке по регионам, 2000 год



Источники: European Social Survey, Rounds 1–6; Организация экономического сотрудничества и развития; расчеты персонала МВФ.

¹Разрывом по условиям измеряются различия по соответствующим результатам между коренными жителями и иммигрантами; он зависит от возраста, пола, лет образования, владения языком, принимающей страны и периода времени.

представляются особенно значительными; их результаты на рынке труда являются менее благоприятными, особенно в краткосрочной перспективе (Aldén and Hammarstedt, 2014; Ott 2013). Эти трудности включают следующее.

- **Признание квалификации** — на мигрантов, как правило, приходится менее значительная доля рабочих мест, требующих высокой квалификации, и более значительная доля низкоквалифицированных позиций³⁷. Частично это может объясняться различиями в образовании — например, определенный диплом об образовании в стране происхождения может быть не того же уровня, как в принимающей стране, — но может также быть отражением принятой политики, недостатками в признании квалификации и опыта или менее благоприятными условиями, связанными с культурными различиями. Это ведет к тому, что принимающая

³⁷См., например, работу Aleksynska and Tritah (2013), в которой рассматриваются несоответствия между квалификацией, требуемой на рабочих местах, и образованием в случае иммигрантов в Европе.

страна упускает возникающие у нее возможности. Например, в сопоставлении с коренным населением в странах континентальной и Северной Европы отмечается более высокая доля высокообразованных мигрантов, работающих на должностях, требующих низкой квалификации, чем в других странах. И наоборот, в англосаксонских странах возможности для высокообразованных мигрантов и коренного населения, как правило, являются сопоставимыми (рис. 4.18, панель 2).

- *Нормы регулирования рынка труда* — чрезмерная защита занятости и (или) высокие налоги и отчисления на социальное страхование могут негативно сказываться на занятости, особенно для работников, производительность которых изначально является неизвестной (см., например, Blanchard, Jaumotte, and Loungani, 2013). Относительные показатели занятости мигрантов выше в странах с более низким стартовым уровнем заработной платы и меньшей защитой занятости (Ho and Shirono, 2015).
- *Дополнительные трудности для беженцев* — неопределенность в отношении правового статуса беженцев — принятие заявления о предоставлении статуса беженца — может откладывать их выход на рынок труда. В течение рассмотрения их заявлений, лица, которые просят убежища, часто сталкиваются с юридическими препятствиями для занятости (Hatton, 2013), а в странах Европы обработка заявлений может занимать от двух месяцев до года. И наконец, учитывая что в случае беженцев движущие силы миграции в меньшей степени определяются факторами притяжения (такими как высокий рост в принимающей стране), прибытие в страну с высокой безработицей может вести к снижению их относительных показателей занятости и заработной платы в течение продолжительного времени (Åslund and Rooth, 2007), что подчеркивает значимость фазы делового цикла для процесса интеграции.

Миграция и бюджетные проблемы

Интеграция в рынок труда также играет принципиальную роль в том, какое влияние оказывает миграция на бюджет в принимающих странах. С течением времени, учитывая их влияние на население трудоспособного возраста и экономическую активность, мигранты могут создавать дополнительные налоговые поступления и производить отчисления на социальное страхование. Однако интеграция требует времени, особенно в случае беженцев, а это означает, что проходит определенный срок, прежде чем они начинают вносить свой вклад в бюджет. В краткосрочной перспективе они могут нуждаться в услугах социального обеспечения и обращаться за социальными льготами, в частности, услугами здравоохранения и социальной помощью. Миграция может также сказываться на использовании бюджетных ресурсов коренным

населением, поскольку присутствие мигрантов ведет к повышению уровня безработицы среди коренного населения или снижению его заработной платы³⁸. Влияние миграции на бюджет зависит не только от доходов мигрантов, но также и от щедрости систем социального страхования в принимающих странах.

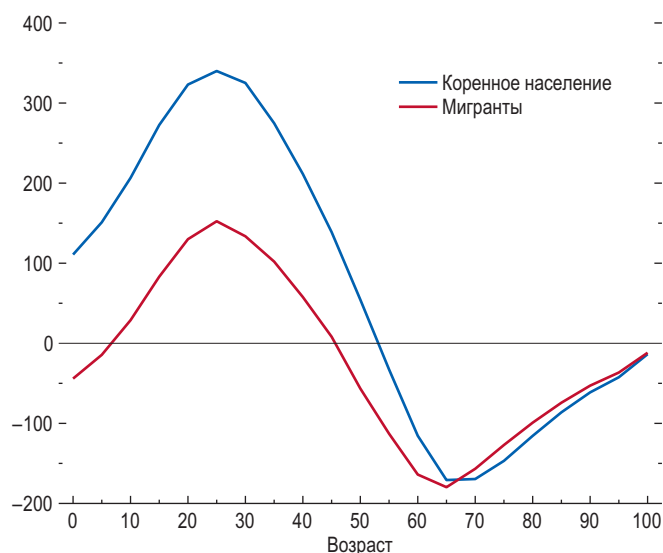
За свою жизнь мигранты, как правило, вносят меньший вклад в бюджет, чем коренное население, главным образом потому, что они платят меньше налогов и отчислений на социальное страхование. Этот факт снова указывает на важность их интеграции в рынки труда — их меньший вклад объясняется меньшим временем, которое они работают, и более низкооплачиваемыми рабочими местами³⁹. Мигранты в большей степени зависят от некоторых социальных трансфертов, но различия между ними и коренным населением, как представляется, не оказывают сильного влияния на бюджет. По сравнению с безработными из числа коренного населения безработные мигранты чаще получают социальную помощь, но реже являются получателями обычно более щедрых пособий по безработице. Случай Германии показывает, что как коренное население, так и мигранты, вносят больший вклад при приближении к трудоспособному возрасту и меньший — с выходом на пенсию (рис. 4.19). При этом вклад мигрантов, как правило, становится положительным позднее, достигает пика на более низком уровне и становится отрицательным на более раннем этапе (см. Aiyar et al., 2016; IMF, 2015c).

Прошлый опыт указывает на то, что в странах ОЭСР чистое влияние мигрантов на бюджет является небольшим. Оценки в значительной степени зависят от целого ряда допущений, прежде всего, от многих элементов, определяющих перспективы занятости мигрантов (как отмечалось выше), их возрастную структуру и то, как в избранном аналитическом подходе учитываются динамические макроэкономические эффекты миграции. В работе OECD (2013) представлено межстрановое исследование, основанное на модели статического учета (кассовых потоков), в рамках которой оцениваются налоговые выплаты и отчисления на социальное страхование, а также получение выплат по социальному страхованию и государственных услуг мигрантами в 27 странах ОЭСР в период с 2007 по 2009 год. Влияние мигрантов, независимо от того, является оно положительным или

³⁸Как обсуждалось выше, большинство исследований указывает на то, что такие эффекты являются небольшими. Эти эффекты могут также смягчаться, если миграция ведет к увеличению получаемого коренным населением дохода от капитала (Borjas, 1999). В работе Conde Ruiz, Ramón García, and Navarro (2008) показаны такие эффекты в случае Испании в начале 2000-х годов.

³⁹Этим также объясняется смысл систем управления трудовой миграцией. Например, в австралийской системе большой вес имеет возраст (на него приходится до 38 процентов проходного балла), и для допуска установлены пороговые значения максимального возраста.

Рисунок 4.19. Германия. Приведенная стоимость ожидаемого будущего вклада в бюджет по возрастным группам
(В тыс. евро, на базе подхода поколенческих счетов; базовый год — 2012-й)



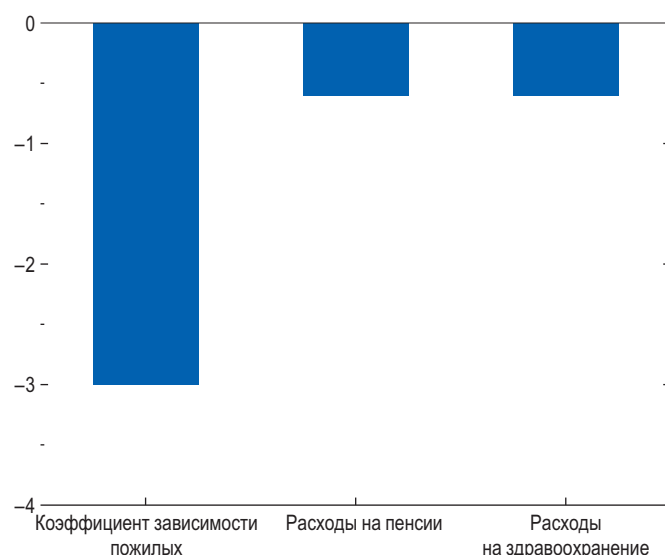
Источник: Bonin (2014).

отрицательным, редко превышает 0,5 процента ВВП в любой заданный год и в среднем примерно равно нулю. Положительное влияние на бюджет обнаружено в 19 странах, то есть в 70 процентах выборки стран.

При этом более высокие расходы в краткосрочной перспективе, связанные с заботой о беженцах, могут увеличивать давление на государственные финансы в принимающих странах. По прибытии в страну беженцы получают жилье, средства, обеспечивающие прожиточный минимум, и помощь в интеграции. Кроме того, как отмечалось выше, они часто не имеют права работать, пока не прояснен их правовой статус. Это уменьшает их вклад в государственные финансы в краткосрочной перспективе, по сравнению с другими мигрантами и коренным населением. На менее развитые страны, как правило, ложилось наибольшее бремя, связанное с беженцами, например, в Иордании, Ливане и Турции расходы на беженцев во время недавнего их всплеска оцениваются в 2,4 процента, 3,2 процента и 1,3 процента ВВП, соответственно⁴⁰. Но это также актуально и для многих стран Европы, имеющих относительно щедрые системы социального обеспечения и значительное количество мигрантов, прибывающих по гуманитарным причинам. Оценки персонала МВФ для зоны евро указывают на то, что средние бюджетные

⁴⁰IMF (2015d), (2015e), (2016h).

Рисунок 4.20. Ожидаемое влияние миграции в более развитых странах, 2010 год
(В процентах ВВП)



Источник: Clements et al. (2015).

Примечание. Влияние миграции рассчитывается как расхождение между базисным сценарием, предполагающим продолжение текущих тенденций в области миграции, и сценарием с нулевой миграцией.

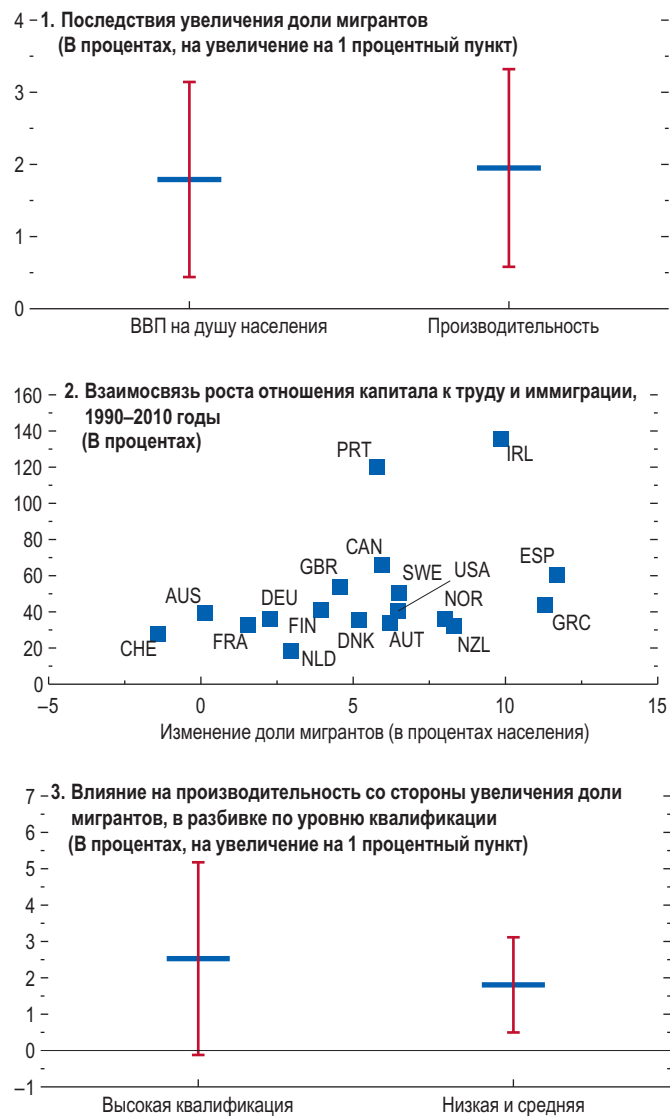
расходы на беженцев могут достичь в 2016 году 0,2 процента ВВП, причем наибольшее их увеличение, как ожидается, будет приходиться на Австрию, Германию, Финляндию и Швецию. В случае Швеции расходы на миграцию в 2016 году ожидаются на уровне 1 процента ВВП.

В более долгосрочной перспективе миграция может смягчить давление на бюджет в связи со старением населения в принимающих странах (рис. 4.20). Например, сохранение миграции на уровне текущих тенденций может замедлить ожидаемое повышение коэффициента зависимости пожилого населения и сопутствующих расходов на здравоохранение и пенсии относительно ВВП (Clements et al., 2015; European Commission, 2015). Эти эффекты будут тем сильнее, чем большее влияние оказывает миграция на рост ВВП. Миграция не может полностью решить проблемы, связанные со старением населения, но она может дать время на постепенное изменение прав на получение выплат и проведение других реформ, которые по-прежнему необходимы во многих странах.

Положительное влияние на рост в более долгосрочной перспективе

В долгосрочной перспективе миграция может привести к увеличению совокупного дохода в принимающих странах. Это влияние может действовать

Рисунок 4.21. Миграция. Положительное влияние на рост в более долгосрочной перспективе



квалификации. В данном разделе рассматривается влияние миграции на объем производства на душу населения в долгосрочной перспективе.

Прошлый опыт говорит о том, что миграция действительно может оказывать положительное влияние на объем производства на душу населения в принимающих странах. Хотя большая часть литературы о миграции имеет микроэкономический характер и ее внимание сосредоточено на вопросах занятости, нововведений или производительности, в некоторых исследованиях анализировалась макроэкономическая значимость этих каналов. Однако подобный анализ осложняется тем фактом, что некоторые из факторов притяжения, являющихся движущими силами миграции, могут вносить систематические смещения в получаемые результаты. Например, если мигранты поселяются в странах с высоким ростом ВВП, можно было бы с легкостью заключить, что миграция «вызывает» этот рост. Чтобы преодолеть это затруднение, в работах Alesina, Harnoss, and Rapoport (2015) и Ortega and Peri (2014) используется гравитационная модель с целью выделить эффекты миграции, обусловленной факторами давления. В ходе анализа, имеющего структурный характер, авторами названной работы обнаружено сильное положительное влияние мигрантов на объем производства на душу населения в принимающих странах. Они связывают это с положительным влиянием на занятость, накопление капитала и производительность труда со стороны высококвалифицированных мигрантов, которое не только само по себе повышает производительность, но также способствует увеличению разнообразия в рабочей силе.

Недавние исследования указывают на то, что миграция увеличивает ВВП на душу населения в принимающих странах, увеличивая инвестиции и повышая производительность труда. По оценкам, приводимым в работе Jaumotte, Koloskova, and Saxena (2016), увеличение доли мигрантов в населении трудоспособного возраста на 1 процентный пункт может привести к повышению ВВП на душу населения в долгосрочной перспективе в размерах до 2 процентов (рис. 4.21, панель 1)⁴¹. Хотя эта оценка влияния несколько ниже, чем в предыдущих исследованиях, она является экономически значимой. Разлагая эти оценки на влияние на занятость и на производительность труда, авторы обнаружили, что миграция оказывает положительное и значимое влияние

⁴¹Чтобы решить проблемы эндогенности, в этом исследовании используется псевдогравитационная модель для оценки миграции, вызываемой факторами давления в странах происхождения мигрантов, такими как социально-экономические и политические условия, и двусторонними издержками миграции, то есть факторами, которые в значительной мере не зависят от уровней доходов в принимающих странах.

по нескольким каналам. Во-первых, за счет расширения рабочей силы миграция может способствовать росту накопления капитала. Во-вторых, при надлежащей интеграции в рынки труда мигранты могут вызывать повышение отношения занятости к совокупному населению. И наконец, мигранты могут способствовать повышению производительности труда за счет взаимодополняющего взаимодействия с местными работниками и за счет расширения разнообразия производственной

на производительность труда⁴². Кроме того, ими не обнаружено связи между долгосрочным повышением отношения капитала к труду и изменением в количестве живущих в стране мигрантов, что согласуется с идеей о том, что с течением времени инвестиции адаптируются к более значительному количеству потенциальных работников (рис. 4.21, панель 2). Кроме того, влияние равномерно распределяется между группами по доходам. То есть миграция оказывает положительное влияние на доходы как людей с высокими доходами, так и остального населения, хотя влияние высококвалифицированных мигрантов сильнее на людей с высокими доходами.

Повышение производительности вызывают как высококвалифицированные мигранты, так и мигранты с низкой квалификацией. Высококвалифицированные мигранты чаще оказывают более значительное влияние на ВВП на душу населения вследствие их более существенного воздействия на производительность. Однако мигранты с более низкой квалификацией также могут повышать производительность, если их квалификация дополняет собой квалификацию коренного населения. В работе Jaumotte, Koloskova, and Saxena (2016) обнаружено, что и высококвалифицированные мигранты, и мигранты с низкой квалификацией оказывают положительное влияние на производительность, причем это влияние имеет сходную величину (рис. 4.21, панель 3). Они объясняют это заключение «излишне высокой квалификацией мигрантов» — как отмечалось выше, в некоторых странах отмечается более значительная доля мигрантов с высоким образованием, занятых на должностях, требующих более низкой квалификации, — и взаимодополняемостью, отмеченной выше. Низкоквалифицированные работники позволяют коренному населению с более высокой квалификацией перемещаться в другие сегменты рынков труда, стимулируя их к занятию рабочих мест, требующих более высокой квалификации, и получению дополнительного образования. Они также способствуют более активному участию женщин в рабочей силе, занимаясь вместо них ведением домашнего хозяйства и уходом за детьми. Такое объяснение подтверждается свидетельствами взаимосвязи между мигрантами с низкой квалификацией и трудовой занятостью женщин, представленными выше в настоящей главе. Аналогичные заключения получены в работе Fargé, González, and Ortega (2011) в случае Испании.

⁴²Хотя эти результаты относятся к панельной оценке, определенную роль могут играть характеристики рынков труда и соотношение профессиональной структуры совокупности мигрантов и соответствующей структуры у коренного населения. Например, внезапное увеличение занятости низкоквалифицированных иммигрантов в секторах с низкой производительностью, как, например, это отмечалось во время предкризисного бума в Испании, может оказать отрицательное влияние на совокупную производительность труда (см. Kangasniemi et al., 2012).

Страны происхождения мигрантов: издержки и смягчающие факторы

Миграция может создавать значительные издержки для стран происхождения мигрантов, хотя для них есть некоторые смягчающие факторы. Хотя факторы давления, вызывающие миграцию, могут быть различными — от конфликтов (например, на Ближнем Востоке; см. вставку 4.2) до различий в экономических перспективах, как это отмечалось в Восточной Европе в последнее десятилетие, — последствия для стран происхождения сходные. Миграция может негативно сказываться на росте населения, что наносит особенно большой ущерб, когда мигрантами являются молодые и образованные люди, ухудшая перспективы долгосрочного роста. Она может также сказываться на бюджете и усугублять проблемы, создаваемые старением населения. Однако возможна частичная компенсация этих издержек денежными переводами мигрантов, которые могут увеличивать доходы населения стран происхождения и потенциально способствовать росту инвестиций. Кроме того, мигранты могут облегчать процесс передачи знаний между принимающими странами и странами происхождения, что в конечном счете может содействовать увеличению торговли, инвестиций и экономического роста.

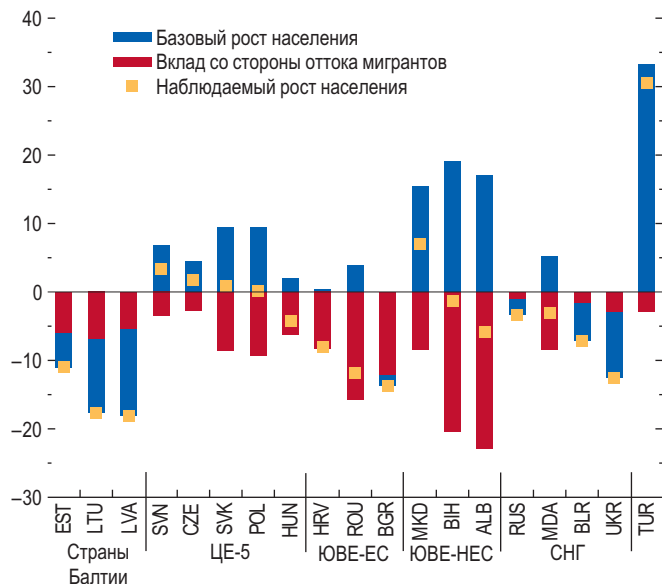
Издержки утечки мозгов

Хотя миграция является естественной реакцией на демографические тенденции в некоторых странах, она может наносить ущерб росту населения в других странах. Следующие несколько примеров могут иллюстрировать эти различия.

- Быстрая эмиграция из Африки к югу от Сахары была связана с идущим демографическим сдвигом, характеризующимся активным ростом населения трудоспособного возраста. Эта миграция, которая будет продолжаться в предстоящие годы, представляет собой перемещение рабочей силы из стран с молодым населением в страны со стареющим населением, и должна способствовать сглаживанию несинхронности в демографической динамике между странами (см. вставку 4.3).
- Однако миграция негативно сказалась на демографических тенденциях в других регионах. Например, страны Карибского бассейна потеряли от 7 до 27 процентов своей рабочей силы вследствие эмиграции в США за 1965–2000 годы (см. Mishra, 2006). Со времени распада СССР население Грузии и Армении сократилось, соответственно, на 15 и 27 процентов. В Центральной, Восточной и Юго-Восточной Европе за последние 25 лет примерно 5,5 процента населения покинули регион, а в странах Юго-Восточной Европы в период с 1990 по 2012 год отмечалась совокупная эмиграция в размере более 8 процентных пунктов. Местное население

Рисунок 4.22. Вклад эмиграции в рост населения

(Изменение в процентах с 1993 по 2012 год)



Источники: Organisation for Economic Co-operation and Development, International Migration database; World Bank, World Development Indicators; расчеты персонала МВФ.

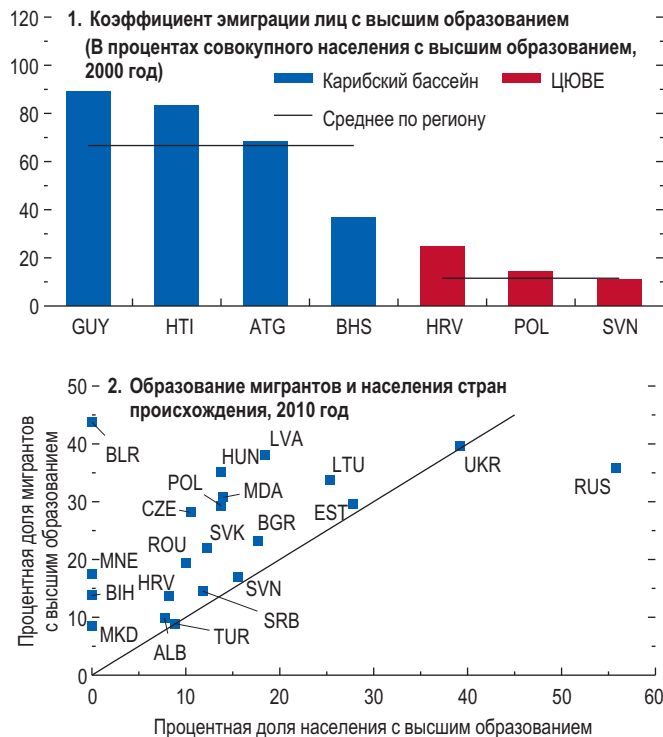
Примечание. Страны Балтии: EST, LTU, LVA; ЦЕ-5: CZE, HUN, POL, SVK, SVN; ЮВЕ-ЕС — Юго-Восточная Европа, члены ЕС; ЮВЕ-НЕС — Юго-Восточная Европа, страны, не входящие в ЕС; СНГ — Содружество Независимых Государств. Для обозначений данных на рисунке использованы коды стран, принятые Международной организацией по стандартизации (ИСО).

в большинстве стран Центральной, Восточной и Юго-Восточной Европы остается на неизменном уровне или сокращается. В странах Балтии и Содружества Независимых Государств отмечаются сходные тенденции (рис. 4.22).

Миграция молодых и высококвалифицированных людей, может вызывать значительные потери человеческого капитала. Вероятность миграции высококвалифицированных людей выше, чем других, — как правило, у них больше ресурсов для перемещения, и они находят в принимающих странах более благоприятные условия⁴³. Вследствие этого, миграция оказала значительное влияние на высококвалифицированную рабочую силу в некоторых странах и регионах (рис. 4.23, панель 1). Например, страны Карибского бассейна потеряли более 50 процентов своих высококвалифицированных работников в период с 1965 по 2000 год (см. Mishra, 2006). В работе Atoyuan et al. (2016)

⁴³Например, в работе Atoyuan et al. (2016) показано, что в 2010 году примерно три четверти мигрантов в странах Центральной, Восточной и Юго-Восточной Европы были трудоспособного возраста и моложе и имели более высокий уровень образования, чем население в целом.

Рисунок 4.23. Миграция населения с высшим образованием



Источники: Organisation for Economic Co-operation and Development, Database on Immigrants in OECD Countries 2010; World Bank, World Development Indicators; расчеты персонала МВФ.

Примечание. ЦЮВЕ — Центральная и Юго-Восточная Европа. Для обозначений данных на рисунке использованы коды стран, принятые Международной организацией по стандартизации (ИСО).

делается вывод о том, что в странах Центральной, Восточной и Юго-Восточной Европы несколько десятилетий миграции усугубили дефицит квалифицированной рабочей силы. В ней показано, что доля лиц с высшим образованием среди мигрантов в таких странах, как Венгрия, Латвия, Польша и Чешская Республика, была существенно выше соответствующего коэффициента для населения в целом (рис. 4.23, панель 2).

Утечка мозгов может оказывать огромное влияние на рынки труда и перспективы роста в странах происхождения мигрантов. Миграция ведет к уменьшению роста населения трудоспособного возраста и может создать повышательное давление на заработную плату, как показано в работе Mishra (2014) и в целом ряде национальных практических исследований⁴⁴.

⁴⁴В зависимости от уровня квалификации мигрантов миграция может также вести к изменениям относительных уровней заработной платы. Если мигранты являются более образованными, уменьшение предложения высококвалифицированного труда

В то же время она может оказывать отрицательное влияние на производительность. Низкая взаимозаменяемость между квалифицированными мигрантами и коренным населением уменьшает производительность труда, что усугубляется тем фактом, что более образованные люди обычно передают практические знания другим. В работе Atoyán et al. (2016) проведен гипотетический анализ, результаты которого свидетельствуют о том, что совокупный реальный рост производительности труда в странах Центральной, Восточной и Юго-Восточной Европы в период с 1995 по 2012 год мог бы быть примерно на 5 процентных пунктов выше в отсутствие миграции. Соответственно, в названных странах отмечался более низкий рост ВВП не только вследствие вызванной миграцией потери трудовых ресурсов, но также и вследствие ухудшения структуры квалификации рабочей силы. Можно утверждать, что это ухудшило перспективы сближения доходов в странах Европы с формирующимся рынком.

И наконец, миграция может также сказываться на бюджете. В работе Atoyán et al. (2016) утверждается, что эмиграция не оказывает значительного влияния на государственный долг, но становится причиной усиления давления на бюджет в странах Центральной, Восточной и Юго-Восточной Европы. Причина заключается в том, что отток трудовых ресурсов, как правило, вызывает более значительное уменьшение налоговых поступлений, чем государственных расходов. Поскольку мигранты в основном являются молодыми, их отъезд почти не оказывает влияния на расходы на здравоохранение и пенсии, что заставляет государство повышать ставки налогов или искать дополнительные источники поступлений⁴⁵. В некоторых исследованиях показано, что эмиграция оказывает отрицательное влияние на бюджет, что в большой степени связано с уменьшением государственных поступлений⁴⁶.

Денежные переводы и диаспоры

Денежные переводы служат источником доходов для целого ряда небольших стран, являющихся источниками миграции, особенно для бедной части их населения. Денежные переводы в развивающиеся страны достигли в 2015 году 450 млрд долларов, что составляет больше половины притока прямых иностранных инвестиций (рис. 4.24, панель 1). В некоторых

может вести к увеличению разрыва между оплатой труда работников с высокой и низкой квалификацией. В работе Mishra (2007) обнаружены некоторые свидетельства этого в случае Мексики, где эмиграция оказала самое сильное влияние на заработную плату работников, имеющих 12–15 лет образования.

⁴⁵См. Gibson and McKenzie (2012) по вопросам поступлений и Clements et al. (2015) по расходам на пенсии и здравоохранение.

⁴⁶См. Campos-Vazquez and Sobarzo (2012) по Мексике; Desai, Karim, and Rogers (2009) по Индии; Gibson and McKenzie (2012) по Гане, Микронезии, Новой Зеландии, Папуа-Новой Гвинее и Тонге.

Рисунок 4.24. Денежные переводы и диаспоры



Источники: Mitra et al. (2015, 2016); World Bank, *World Development Indicators*; расчеты персонала МВФ.

¹Потенциальный рост в случае, если диаспора достигает уровня самых высоких результатов других диаспор. Подробное представление имитационных расчетов см. в работе Mitra et al. (2016).

небольших странах денежные переводы могут достигать более 25 процентов ВВП (например, в Таджикистане, Непале и Молдове). Страны Карибского бассейна служат ярким примером значимости денежных переводов: после того как они потеряли значительную долю своей рабочей силы в последние десятилетия, теперь эти страны, если рассматривать их как регион, являются самым крупным получателем денежных переводов в процентах ВВП — в 2015 году эти переводы составили примерно 7½ процента ВВП региона. Это может существенно увеличивать доходы бедных домашних хозяйств. Межстрановое исследование для группы из 71 страны, в которую вошли страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны, представленное в работе Adams and Page (2005), показало, что 10-процентное увеличение денежных переводов на душу населения ведет к уменьшению доли людей, живущих в бедности, на 3,5 процента. Есть свидетельства того, что денежные переводы также ведут

к увеличению расходов на образование и здравоохранение относительно потребления (Ratha 2014)⁴⁷.

Денежные переводы могут также иметь макроэкономические последствия. В качестве источника финансирования денежные переводы могут способствовать инвестициям, финансовому развитию и экономическому росту, за счет того что они увеличивают внутренние сбережения и смягчают ограничения, налагаемые доступностью кредита. Для Восточной Европы в работе Atoyan et al. (2016) обнаружено положительное влияние на частные инвестиции, указывающее на то, что денежные переводы смягчают ограничения, налагаемые недостатком залогового обеспечения, и снижают стоимость займов для предпринимателей. В работе Goschin (2013) также обнаружено положительное влияние на рост в Центральной и Восточной Европе в 1995–2011 годах. Но денежные переводы могут также оказывать неблагоприятное влияние на рынки труда и обменные курсы. В работе Atoyan et al. (2016) приводятся аргументы, свидетельствующие о том, что денежные переводы уменьшают стимулы к труду вследствие смягчения бюджетного ограничения и повышения минимальной приемлемой заработной платы⁴⁸. Потоки денежных переводов могут также вести к повышению реального курса и сокращению сектора внешнеторговых товаров, как показано в работах Magud and Sosa (2013) и Atoyan et al. (2016) по Восточной Европе.

И наконец, сети диаспоры эмигрантов могут переносить знания и опыт обратно в свою страну происхождения, что потенциально может повышать в ней производительность (рис. 4.24, панель 2). В работе Mitra et al. (2016) указывается, что, участвуя в разработке учебных программ, сети диаспоры могут повышать качество образования в своих странах происхождения. Они могут также создавать тщательно проработанные программы профессионального развития и подготовки руководителей. За счет объединения своего опыта, контактов и практических знаний с представлениями о возможностях в мире и местных традициях, сети диаспоры эмигрантов могут способствовать улучшению деловой среды в странах своего происхождения, повышать эффективность и способствовать выходу на новые рынки⁴⁹. Точно так же они

⁴⁷В свете тенденции к снижению рисков (закрытие корреспондентских банковских отношений и банковских счетов поставщиков услуг по проведению денежных переводов) в текущих условиях выгоды, приносимые денежными переводами, вероятно, являются менее значительными. Рассмотрение этих вопросов в случае небольших государств в Тихом океане см. в работе Alwazir et al. (готовится к публикации).

⁴⁸В странах Балканского полуострова и Центральной Европы увеличение денежных переводов на 1 процентный пункт ВВП связано с увеличением доли не участвующего в экономической активности населения по экономике в целом на 2–3 процента.

⁴⁹Мигранты могут также способствовать развитию торговли (см. работы Cohen, Gurun, and Malloy, готовится к публикации).

могут давать консультации органам государственного управления и способствовать повышению качества государственных учреждений⁵⁰.

Политика: важность интеграции

Миграция создает значительные вторичные эффекты как для принимающих стран, так и для стран происхождения, и меры политики играют важную роль в том, какую форму принимают их экономические последствия. В принимающих странах степень воздействия миграции на повышение предложения труда и производительности, а также ее вклад в государственные финансы в долгосрочной перспективе зависят от скорости, с которой мигранты интегрируются в рынки труда. Для стран происхождения надлежащие ответные меры политики зависят от фундаментальных движущих сил миграции, то есть от того, вызывается она внутренними или внешними факторами.

Быстрая интеграция мигрантов имеет важнейшее значение для принимающих стран. Надлежащим образом разработанные меры политики в области интеграции играют принципиальную роль в извлечении выгод из миграции и должны, в частности, включать следующее.

- *Совершенствование политики на рынке труда.* Гладкой интеграции в рынок труда могут способствовать простые, понятные и прозрачные процедуры найма иностранных работников и признание иностранной квалификации и опыта работы. Упреждающий подход к определению на работу и другие стимулы могут уменьшить издержки, связанные с выходом на рынок труда. Любые бюджетные стимулы, такие как субсидии на заработную плату и занятость, должны носить временный и целевой характер.
- *Предоставление доступа к образованию и финансированию.* Доступ к образованию и обучению языку и профессиональным навыкам может способствовать достижению надлежащего баланса в квалификации среди мигрантов и минимизировать возможности социальной напряженности. Обеспечение доступа к финансовым услугам, таким как ведение банковских счетов и осуществление финансовых операций, может вести к расширению возможностей.
- *Поддержка мигрантов-предпринимателей.* Создание стимулов для предпринимательской деятельности мигрантов может способствовать повышению конкурентоспособности и расширению инноваций.

и Parsons and Vezina, 2014) и увеличению прямых иностранных инвестиций (см. Burchardi, Chaney, and Hassan, 2016).

⁵⁰Например, родившиеся в Индии члены исполнительного руководства базирующихся в США технологических компаний сыграли принципиально важную роль в придании своим компаниям уверенности в отношении передачи работы по субподрядам в Индию.

Беженцы требуют особого внимания. Ключевой задачей является уменьшение срока, который должен пройти, прежде чем лица, подающие заявление с просьбой об убежище, получают право на работу. Целенаправленная поддержка может вести к уменьшению пробелов в языке и квалификации, а такие меры, как временное субсидирование заработной платы, могут создавать у работодателей стимулы к найму на работу. Повышение географической мобильности, в том числе за счет наличия доступного жилья, поможет беженцам перемещаться в районы, характеризующиеся высоким спросом на труд⁵¹. Когда страны принимают беженцев из соседних зон конфликтов, чрезвычайно важную роль по-прежнему играет международная поддержка, в том числе со стороны доноров, чтобы обеспечить надлежащую заботу о беженцах, в том числе через дополнительную поддержку центрального правительства.

Странам происхождения следует стремиться к тому, чтобы сместить баланс между положительными и отрицательными эффектами эмиграции в свою пользу. Если движущей силой эмиграции являются перекосы во внутренней политике, естественным средством устранения утечки мозгов является исправление этих недостатков. Если движущей силой эмиграции являются факторы притяжения, в центре ответных мер должно стать проведение корректировки и мер политики по следующим направлениям.

- *Удержание и обратное привлечение мигрантов.* Прочная институциональная система и способствующие росту реформы будут вести к сближению доходов и сделают эмиграцию менее привлекательной. Например, улучшение деловой среды, повышение качества управления и институциональной системы создадут стимулы к тому, чтобы люди не уезжали, а эмигранты возвращались в страну. Признание квалификации и опыта, полученных за границей, целевые налоговые льготы и возможности переноса пособий по социальному страхованию также могут подталкивать мигрантов к возвращению.
- *Задействование сетей диаспоры и денежных переводов.* Это может включать, например, выпуск облигаций диаспоры (как, например, это было сделано в Израиле, Индии, Нигерии и на Филиппинах) и взаимодействие с сообществами диаспоры. Уменьшение издержек, связанных с осуществлением денежных переводов, и увеличение стимулов к финансовому посредничеству в области их проведения также могут сыграть значительную роль.

⁵¹В Европейском союзе гибкость, предусмотренная в Пакте о стабильности и росте, должна допускать небольшое отступление от целевых показателей бюджета в целях покрытия краткосрочных расходов, связанных с беженцами.

- *Смягчение эффектов миграции.* Меры по увеличению предложения труда, в том числе за счет расширения участия женщин в рабочей силе, могут компенсировать сокращение трудовых ресурсов вследствие миграции. Повышение эффективности расходов на социальную сферу и здравоохранение может смягчить возможное давление на бюджет, а в случае необходимости привлечения налоговых поступлений более активное использование налогов на потребление, вместо налогов на труд, позволит защитить рост.

Эффективные ответные меры политики в переживших конфликты странах происхождения мигрантов должны быть направлены на защиту экономических институтов, придание высокого приоритета бюджетным ассигнованиям, покрывающим базовые потребности населения, и использование денежно-кредитной и курсовой политики для укрепления доверия. После затухания конфликтов успешное восстановление требует хорошо функционирующей институциональной системы, а также прочных и одновременно гибких макроэкономических основ для освоения притока капитала и поддержания устойчивости долговой ситуации. Чтобы не допустить насилия в будущем, в переживших конфликт странах следует ускорить проведение реформ, направленных на придание росту всеобъемлющего характера с уменьшением неравенства.

Для лучшего регулирования международной миграции имеет смысл создать более совершенные многосторонние основы. На общемировом уровне следует сосредоточить усилия на поощрении сотрудничества между странами происхождения мигрантов и принимающими странами, в том числе в содействии потокам денежных переводов, защите трудовых прав и продвижении безопасных и надежных условий работы для мигрантов. Сотрудничество также играет жизненно важную роль в решении проблем гуманитарной миграции, в том числе за счет более совершенной глобальной дипломатии в вопросах развития — цель которой заключается в предотвращении гуманитарных кризисов, сдерживании их и принятии ответных мер, — и более гибких и инновационных инструментов финансирования для обеспечения эффективной помощи и ресурсов для беженцев, желающих возвратиться домой. Учитывая рост потоков беженцев за последние годы и оказываемое ими влияние на соседние страны, несущие значительную долю расходов по их приему, странам-донорам с высокими доходами (в том числе международным организациям, Группе семи, Совету по сотрудничеству стран Персидского залива и Европейскому союзу) необходимо координировать свои подходы, чтобы предоставлять более значительную финансовую поддержку в целях улучшения условий для беженцев.

Вставка 4.1. Связи Китая со странами с низкими доходами и развивающимися странами

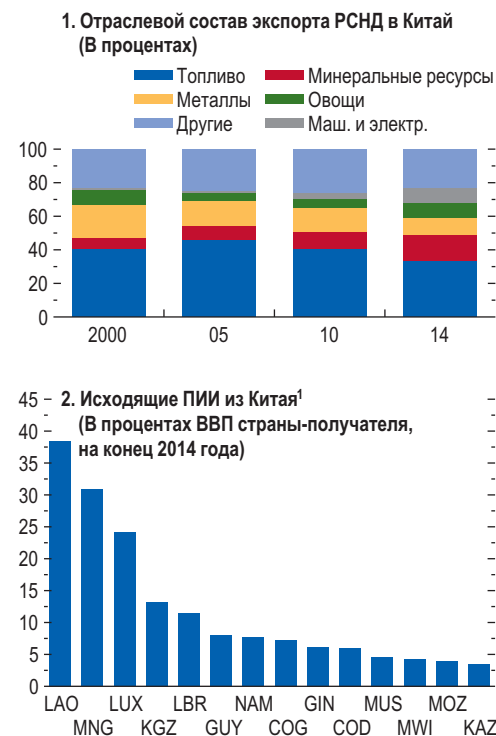
Торговые связи между Китаем и странами с низкими доходами и развивающимися странами в последние годы сильно расширились. Доля Китая в совокупном экспорте этих стран увеличилась более чем вдвое по сравнению с уровнем менее 5 процентов до 2000 года. Хотя доля Китая в экспорте стран с низкими доходами и развивающихся стран представляется скромной (13 процентов в 2015 году), Китай вошел в число трех крупнейших экспортных рынков для примерно половины этих стран, которые, как правило имеют большое количество партнеров по торговле. Как рассматривается в настоящей главе, страны со значительными позициями по торговле с Китаем в последние годы испытывают понижающее давление на спрос на их экспорт, и рост объема экспорта стран с низкими доходами и развивающихся стран, соответственно, замедлился.

В отраслевой структуре торговли с Китаем доминирующую роль играют топливо, минеральные ресурсы и металлы — в 2014 году на эти позиции приходилось примерно 60 процентов совокупного экспорта (рис. 4.1.1, панель 1). Доля биржевых товаров, хотя и остается по-прежнему высокой, несколько сократилась по сравнению с началом 2000-х годов, когда на экспорт сырья приходилось примерно 70 процентов совокупного экспорта. Часть этой доли, на которую ранее приходился такой экспорт, в последнее время перешла к экспорту инвестиционных товаров, которыми сейчас представлено примерно 10 процентов совокупного экспорта.

Китай является одним из крупнейших источников для потоков прямых иностранных инвестиций в страны с низкими доходами и развивающиеся страны (рис. 4.1.1, панель 2). В то время как два крупнейших получателя прямых инвестиций Китая (Лаосская НДР и Монголия) находятся в географической близости от Китая, Китай также является одним из крупнейших источников прямых иностранных инвестиций для нескольких стран Африки к югу от Сахары. По мере того как в Китае продолжается экономический сдвиг и фирмам предоставляется свобода в поиске новых возможностей для инвестиций за границей, для этих стран могут возникать положительные вторичные эффекты. Однако более низкий спрос на биржевые товары может в некоторой степени препятствовать этой динамике, поскольку прямые иностранные

Автором данной вставки является Нкунде Мвазе.

Рисунок 4.1.1. Связи Китая со странами с низкими доходами и развивающимися странами



Источники: CEIC; расчеты персонала МВФ.
Примечание. ПИИ — прямые иностранные инвестиции; РСНД — развивающиеся страны, имеющие низкие доходы; маш. и электр. — машины и электрооборудование. Для обозначений данных на рисунке использованы коды стран, принятые Международной организацией по стандартизации (ИСО).
¹Без учета Гонконга (САР).

инвестиции обычно были связаны с производством биржевых товаров. Кроме того, как указывается в работе IMF (2016j), недавняя инициатива «Один пояс, один путь» предусматривает дальнейшее увеличение потоков прямых иностранных инвестиций из Китая на Кавказ и в Центральную Азию, Южную Азию и Юго-Восточную Азию.

Вставка 4.2. Конфликты, вызывающие миграцию, — Ближний Восток и Северная Африка

Ближний Восток и Северная Африка оказались перед лицом новой волны конфликтов, которые несут с собой значительные экономические издержки и вторичные эффекты для региона. Со времени окончания Второй мировой войны страны этого региона перенесли больше конфликтов, чем любой другой регион мира. Конфликты также являются более продолжительными и ожесточенными: в период с 1946 по 2014 год 12 из 53 конфликтов в регионе продолжалось более восьми лет, и в значительном количестве стран, переживших конфликты, эпизоды насилия снова возникали в пределах следующих 10 лет. Конфликты ведут к огромным экономическим издержкам для некоторых стран и создают крупные вторичные эффекты. За последние годы ВВП Сирии сократился вдвое, а темпы экономического роста в Иордании и Ливане сильно замедлились.

На базе работы Rother et al. (2016).

Гуманитарные и экономические издержки конфликтов являются огромными. По оценкам, 10 миллионов беженцев из пораженных конфликтами стран в основном остались в странах региона. Например, с 2010 года беженцы из Ирака и Сирии вызвали увеличение населения Ливана и Иордании, соответственно, на одну четверть и на одну пятую. С июля 2014 года более 1,7 миллиона беженцев достигли Европы, а Турция приняла примерно 3 миллиона. Страны, принимающие беженцев, сталкиваются с необходимостью трудных решений в отношении доступа к рынкам труда и социальным программам. Это подчеркивает важность как гуманитарной помощи, нацеленной на удовлетворение безотлагательных нужд беженцев и лиц, оказавшихся перемещенными внутри своих стран, так и более крупных масштабов помощи на цели развития региона в целом.

Вставка 4.3. Миграция в Африке к югу от Сахары

В предстоящие десятилетия миграция в Африке к югу от Сахары будет определяться глубоким демографическим сдвигом, который уже начался. Население трудоспособного возраста растет быстрее, чем население в целом, и это означает, что миграция за пределы региона будет и далее увеличиваться.

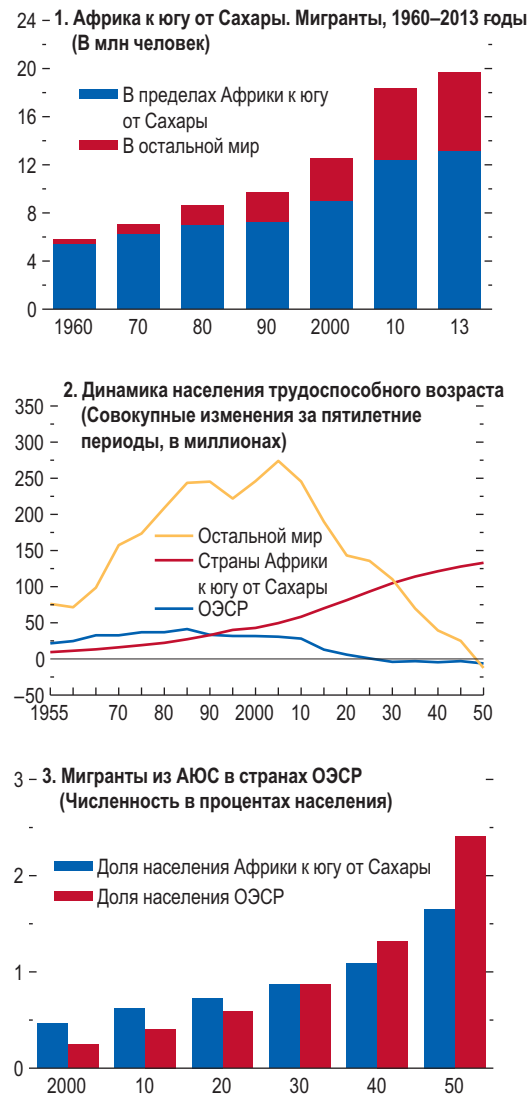
Основные тенденции

В условиях быстрого роста населения миграция в Африке к югу от Сахары в течение последних 20 лет быстро увеличивалась. В то время как темпы миграции (отношение количества мигрантов к совокупному населению) оставались стабильными на уровне примерно 2 процентов, население за последние 25 лет удвоилось. До 1990-х годов доминирующую роль играла внутрирегиональная миграция, и на начало названного десятилетия на нее приходилось 75 процентов общей миграции. Однако за последние 15 лет резко возросла миграция за пределы региона, главным образом в страны Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР), и к 2013 году на нее приходилась треть общего количества мигрантов (рис. 4.3.1, панель 1).

Миграция из Африки к югу от Сахары будет и далее увеличиваться очень быстрыми темпами. В регионе идет демографический сдвиг вследствие активного роста населения в сочетании со снижением детской и материнской смертности. Последнее означает, что население трудоспособного возраста — которое обычно питает миграцию — будет увеличиваться еще быстрее (рис. 4.3.1, панель 2). Прогнозы персонала МВФ на базе гравитационной модели миграции из Африки к югу от Сахары в страны ОЭСР указывают на то, что рост населения будет и далее оказывать определяющее влияние на миграцию. Эти прогнозы указывают на то, что количество мигрантов из этого региона в странах ОЭСР может увеличиться с примерно 7 миллионов в 2013 году до приблизительно 34 миллионов к 2050 году. Учитывая относительно медленный рост населения, ожидающийся в странах ОЭСР, доля мигрантов из Африки к югу от Сахары в общем населении стран ОЭСР может увеличиться в шесть раз, со всего 0,4 процента

На базе работы Gonzalez-Garcia et al. (2016).

Рисунок 4.3.1. Миграция в Африке к югу от Сахары



Источники: United Nations *World Population Prospects*; World Bank, Migration and Remittances database; расчеты персонала МВФ.
Примечание. ОЭСР — Организация экономического сотрудничества и развития. АЮС — Африка к югу от Сахары.

Вставка 4.3 (продолжение)

в 2010 году до 2,4 процента к 2050 году (рис. 4.3.1, панель 3).¹

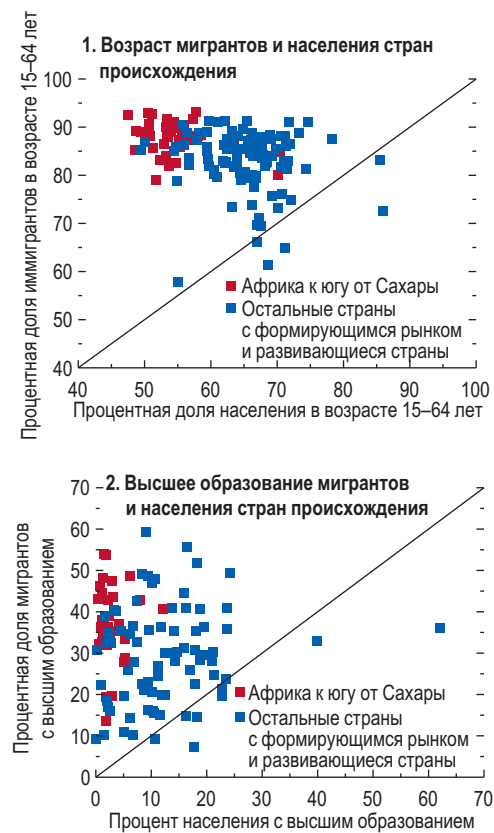
Миграция все в большей степени вызывается экономическими соображениями. Поток беженцев (на которых в 1990 году приходилась примерно половина всех мигрантов стран Африки к югу от Сахары внутри и за пределами региона) умень-

шился в 2013 году до лишь одной десятой общего потока. К 2016 году большинство мигрантов за пределами региона (примерно 85 процентов) было сосредоточено в странах ОЭСР. Примерно половина диаспоры за пределами региона принята Францией, Соединенным Королевством и США. Хотя некоторые из стран Африки к югу от Сахары имеют большую численность мигрантов (например, из Эфиопии, Нигерии и ЮАР выехало по 0,7 миллионов человек), они представляют лишь небольшую долю населения этих стран. При относительно небольшой численности мигрантов они пропорционально имеют большую значимость для некоторых малых стран, таких как Кабо-Верде (примерно треть населения страны) и Маврикий, Сан-Томе и Принсипи и Сейшельские Острова (примерно 10 процентов).

Экономические последствия

Утечка мозгов является особенно острой проблемой в Африке к югу от Сахары. Миграция молодых и образованных работников негативно сказывается на регионе, человеческий капитал которого и без того является недостаточным. Доля мигрантов среди образованных людей в этом регионе выше, чем в других развивающихся странах (рис. 4.3.2). Миграция высококвалифицированных работников ведет к значительным социальным потерям, о чем свидетельствует отъезд врачей и медицинских сестер из Малави и Зимбабве — это может вести к ущербу для благосостояния, помимо чисто экономических убытков. Тем не менее, недавние исследования указывают на наличие некоторых положительных эффектов: возвращающиеся в страну мигранты привозят с собой новый опыт и квалификацию, а перспективы миграции создают стимулы для накопления человеческого капитала, которое может поддерживаться крупными денежными переводами

Рисунок 4.3.2. Возраст и образование мигрантов и населения стран происхождения (В процентах)



Источники: Organisation for Economic Co-operation and Development, International Migration database; World Bank, World Development Indicators; расчеты персонала МВФ.

¹Определяющими факторами миграции в страны ОЭСР являются: относительный доход на душу населения, население трудоспособного возраста, существующая диаспора в странах ОЭСР, расстояние между странами, государственные расходы на здравоохранение в странах ОЭСР и показатели, отражающие наличие общего языка, существовавших ранее колониальных связей, войн в Африке к югу от Сахары и факт отсутствия у стран доступа к морю.

Вставка 4.3 (окончание)

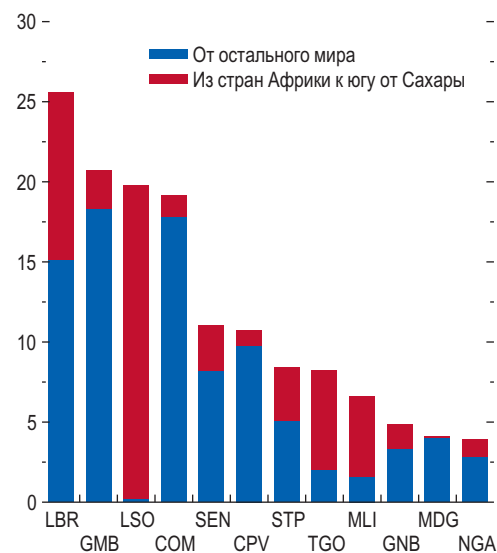
от текущих мигрантов и возвращающихся мигрантов, привозящих с собой знания и опыт².

В некоторых странах региона приток денежных переводов является значимым источником иностранной валюты и доходов. После мирового финансового кризиса, когда прямые иностранные инвестиции стали проявлять очевидную убывающую тенденцию, денежные переводы стали одним из крупнейших источников внешнего притока средств, и в настоящее время их уровень близок к уровню иностранных инвестиций. В 2013–2015 годах денежные переводы в Либерии составляли 25 процентов ВВП; примерно 20 процентов на Коморских Островах, в Гамбии и Лесото; примерно 10 процентов в Кабо-Верде, Сан-Томе и Принсипи, Сенегале и Того (рис. 4.3.3). Денежные переводы служат относительно стабильным источником дохода, сглаживая потребление и поддерживая рост в Африке к югу от Сахары. Они также помогают в сокращении бедности и способствуют расширению доступа к финансовым услугам — многие семьи-получатели устанавливают отношения с финансовой организацией, обычно компанией телеграфных переводов или банком, чтобы без затруднений получать свои деньги.

²Среди исследований по вопросам притока мозгов в Африке к югу от Сахары см. работы Nyarko (2011); Easterly and Nyarko (2008); Batista, Lacuesta, and Vicente (2007).

Рисунок 4.3.3. Крупнейшие получатели денежных переводов в Африке к югу от Сахары, 2013–2015 годы

(В процентах ВВП)



Источник: World Bank, Migration and Remittances database.
Примечание. Для обозначений данных на рисунке использованы коды стран, принятые Международной организацией по стандартизации (ИСО).

Литература

- Aastveit, Knut Are, Hilde C. Bjørnland, and Leif Anders Thorsrud. 2012. "What Drives Oil Prices? Emerging versus Developed Economies." Working Paper 2012/11, Norgesbank.
- Abiad, Abdul, Madhavi Pundit, Minsoo Lee, and Arief Ramayand. 2016. "Moderating Growth and Structural Change in the People's Republic of China: Implications for Developing Asia and Beyond." ADB Briefs 53, Asian Development Bank, Manila.
- Adams Jr., Richard H., and John Page. 2005. "Do International Migration and Remittances Reduce Poverty in Developing Countries?" *World Development* 33 (10): 1645–69.
- Aiyar, Shekhar, Bergljot Barkbu, Nicoletta Batini, Helge Berger, Enrica Detragiache, Allan Dizioli, Christian Ebeke, Huidan Lin, Linda Kaltani, Sebastian Sosa, Antonio Spilimbergo, and Petia Topalova. 2016. "The Refugee Surge in Europe: Economic Challenges." IMF Staff Discussion Note 16/02, International Monetary Fund, Washington.
- Akgunduz, Yusuf, Marcel van den Berg, and Wolter Hassink. 2015. "The Impact of Refugee Crises on Host Labor Markets: The Case of the Syrian Refugee Crisis in Turkey." IZA Discussion Paper 8841, Institute for the Study of Labor (IZA), Bonn.
- Aldén, Lina, and Matts Hammarstedt. 2014. "Integration of Immigrants on the Swedish Labor Market: Recent Trends and Explanations." Centre for Labour Market and Discrimination Study, Linnaeus University, Växjö, Sweden.
- Aleksynska, Mariya, and Ahmed Tritah. 2013. "Occupation–Education Mismatch of Immigrant Workers in Europe: Context and Policies." *Economics of Education Review* 36 (C): 229–44.
- Alesina, Alberto, Johann Harnoss, and Hillel Rapoport. 2015. "Birthplace Diversity and Economic Prosperity." NBER Working Paper 18699, National Bureau of Economic Research, Cambridge, Massachusetts.
- Alwazir, Jihad, Fazurin Jamaludin, Dongyeol Lee, Niamh Sheridan, and Patrizia Tumbarello. Forthcoming. "De-Risking in the Small States of the Pacific: Evidence and Policy Options." IMF Working Paper, International Monetary Fund, Washington.
- Amuedo-Dorantes, Catalina, and Susan Pozo. 2006. "Migration, Remittances, and Male and Female Employment Patterns." *American Economic Review* 96 (2): 222–26.
- Andrle, Michal, Patrick Blagrove, Pedro Espallat, Keiko Honjo, Benjamin Hunt, Mika Kortelainen, René Lalonde, Douglas Laxton, Eleonora Mavroeidi, Dirk Muir, Susanna Mursula, and Stephen Snudden. 2015. "The Flexible System of Global Models – FSGM" IMF Working Paper 15/64, International Monetary Fund, Washington.
- Arslanalp, Serkan, Wei Liao, Shi Piao, and Dulani Seneviratne. Forthcoming. "China's Growing Influence on Asian Financial Markets." IMF Working Paper, International Monetary Fund, Washington.
- Åslund, Olof, and Dan-Olof Rooth. 2007. "Do When and Where Matter? Initial Labor Market Conditions and Immigrant Earnings." *Economic Journal* 117: 422–48.
- Atoyán, Ruben, Lone Christiansen, Allan Dizioli, Christian Ebeke, Nadeem Ilahi, Anna Ilyina, Gil Mehrez, Haonan Qu, Faezeh Raei, Alaina Rhee, and Daria Zakharova. 2016. "Emigration and Its Economic Impact on Eastern Europe." IMF Staff Discussion Note 16/07, International Monetary Fund, Washington.
- Aydemir, Adburrahman, and George Borjas. 2007. "Cross-Country Variation in the Impact of International Migration: Canada, Mexico, and the United States." *Journal of the European Economic Association* 5 (4): 663–708.
- . 2011. "Attenuation Bias in Measuring the Wage Impact of Immigration." *Journal of Labor Economics* 29 (1): 69–113.
- Banerji, Angana, Sergejs Saksonovs, Huidan Lin, and Rodolphe Blavy. 2014. "Youth Unemployment in Advanced Economies in Europe: Searching for Solutions." IMF Staff Discussion Note 14/11, International Monetary Fund, Washington.
- Barajas, Adolfo, Ralph Chami, Connel Fullenkamp, Michael Gaspen, and Peter Montiel. 2009. "Do Workers' Remittances Promote Economic Growth?" IMF Working Paper 09/153, International Monetary Fund, Washington.
- Batista, Cátia, Aitor Lacuesta, and Pedro C. Vicente. 2007. "Brain Drain or Brain Gain? Micro Evidence from an African Success Story." IZA Discussion Paper 3035, Institute for the Study of Labor (IZA), Bonn.
- Blagrove, Patrick, and Esteban Vesperoni. 2016. "China's Slowdown: Implications for International Trade." Spillover Note 4, International Monetary Fund, Washington.
- Blanchard, Olivier, Florence Jaumotte, and Prakash Loungani. 2013. "Labor Market Policies and IMF Advice in Advanced Economies during the Great Recession." IMF Staff Discussion Note 13/02, International Monetary Fund, Washington.
- Borjas, George. 1999. "The Economic Analysis of Immigration." In *Handbook of Labor Economics*, edited by Orley C. Ashenfelter and David Card, 1697–760. Philadelphia: Elsevier.
- . 2003. "The Labor Demand Curve is Downward Sloping: Reexamining the Impact of Immigration on the Labor Market." *Quarterly Journal of Economics* 118 (4): 1335–74.
- . 2006. "Native Internal Migration and the Labor Market Impact of Immigration." *Journal of Human Resources* XLI (2): 221–58.
- Borjas, George J., and Lawrence F. Katz. 2007. "The Evolution of the Mexican-Born Workforce in the United States." In *Mexican Immigration to the United States*, edited by George J. Borjas. Chicago: University of Chicago Press.
- Burchardi, Konrad, Thomas Chaney, and Tarek Hassan. 2016. "Migrants, Investors, and Investments." NBER Working Paper 21847, National Bureau of Economic Research, Cambridge, Massachusetts.
- Campos-Vazquez, Raymundo, and Horacio Sobarzo. 2012. "The Development and Fiscal Effects of Emigration on Mexico." Migration Policy Institute, Woodrow Wilson Center for Scholars, Washington.

- Card, David. 1990. "The Impact of the Mariel Boatlift on the Miami Labor Market." *Industrial and Labor Relations Review* 43 (2): 245–57.
- , Christian Dustmann, and Ian Preston. 2009. "Immigration, Wages, and Compositional Amenities." NBER Working Paper 15521, National Bureau of Economic Research, Cambridge, Massachusetts.
- Cashin, Paul, Kamiar Mohaddes, and Mehdi Raissi. 2016. "China's Slowdown and Global Financial Market Volatility: Is World Growth Losing Out?" IMF Working Paper 16/63, International Monetary Fund, Washington.
- Cattaneo, Cristina, Carlo V. Fiorio, and Giovanni Peri. 2015. "What Happens to the Careers of European Workers When Immigrants 'Take Their Jobs?'" *Journal of Human Resources* 50 (3): 655–93.
- Cesa-Bianchi, Ambrogio, and Kate Stratford. 2016. "How Could a Shock to Growth in China Affect Growth in the United Kingdom?" In *Bank of England Quarterly Bulletin* 56 (1): 4–11.
- Chami, Ralph, Adolfo Barajas, Thomas Cosimano, Connel Fullenkamp, Michael Gapen, and Peter Montiel. 2008. "Macroeconomic Consequences of Remittances." IMF Occasional Paper 259, International Monetary Fund, Washington, D.C.
- Chami, Ralph, Dalia Hakura, and Peter Montiel. 2009. "Remittances: An Automatic Output Stabilizer?" IMF Working Paper 09/91, International Monetary Fund, Washington.
- Christiansen, Lone, Huidan Lin, Joana Pereira, Petia Topalova, and Rima Turk. 2016. "Unlocking Female Employment Potential in Europe: Drivers and Benefits." Departmental Paper; European Department and Strategy, Policy, and Review Department; International Monetary Fund, Washington.
- Clements, Benedict, Kamil Dybczak, Vitor Gaspar, Sanjeev Gupta, and Mauricio Soto. 2015. "The Fiscal Consequences of Shrinking Populations." IMF Staff Discussion Note, International Monetary Fund, Washington.
- Cohen, Lauren, Umit Gurun, and Christopher Malloy. Forthcoming. "Resident Networks and Corporate Connections: Evidence from World War II Internment Camps." *Journal of Finance*.
- Conde Ruiz, J. Ignacio, Juan Ramón García, and María Navarro. 2008. "Immigration and Regional Growth in Spain." FEDEA Working Paper 2008–08, Fundación de Estudios de Economía Aplicada, Madrid.
- D'Amuri, Francesco, and Giovanni Peri. 2014. "Immigration, Jobs, and Employment Protection: Evidence from Europe before and during the Great Recession." *Journal of the European Economic Association* 12 (2): 432–64.
- Desai, Mihir, D. Kapur, J. McHale, and K. Rogers. 2009. "The Fiscal Impact of High-Skilled Emigration: Flows of Indians to the US." *Journal of Development Economics* 88 (1): 32–44.
- Diebold, Francis X., and Kamil Yilmaz. 2011. "On the Network Topology of Variance Decompositions: Measuring the Connectedness of Financial Firms." NBER Working Paper 17490, National Bureau of Economic Research, Cambridge, Massachusetts.
- Dizioli, Allan, Jaime Guajardo, Vladimir Klyuev, Rui Mano, and Mehdi Raissi. 2016. "Spillovers from China's Growth Slowdown and Rebalancing to the ASEAN-5 Economies." IMF Working Paper 16/170, International Monetary Fund, Washington.
- Dizioli, Allan, Ben Hunt, and Wojciech Maliszewski. Forthcoming. "Spillovers from the Maturing of China's Economy: A General Equilibrium Model-Based Analysis." IMF Working Paper, International Monetary Fund, Washington.
- Drummond, Paulo, and Estelle Xue Liu. 2013. "Africa's Rising Exposure to China: How Large Are Spillovers through Trade?" IMF Working Paper 13/250, International Monetary Fund, Washington.
- Duval, Romain, Nan Li, Richa Saraf, and Dulani Seneviratne. 2016. "Value-Added Trade and Business Cycle Synchronization." *Journal of International Economics* 99: 251–62.
- Easterly, William, and Yaw Nyarko. 2008. "Is the Brain Drain Good for Africa?" Brookings Global Economy and Development Working Paper 19, The Brookings Institution, Washington.
- Ebeke, Christian Hubert. 2010. "Remittances, Value Added Tax and Tax Revenue in Developing Countries." CERDI Document de travail de la série Etudes et Documents E 2010.30, Centre d'Etudes et de Recherches sur le Développement International, Clermont-Ferrand.
- Farré, Lidia, Libertad González, and Francesc Ortega. 2011. "Immigration, Family Responsibility and the Labor Supply of Skilled Native Women." *B.E. Journal of Economic Analysis & Policy* 11 (1), Article 34.
- Furceri, Davide, Joao Tovar Jalles, Aleksandra Zdzienicka. 2016. "China Spillovers: New Evidence from Time-Varying Estimates." Spillover Note 7, International Monetary Fund, Washington.
- Gauvin, Ludovic, and Cyril Rebillard. 2015. "Towards Recoupling? Assessing the Global Impact of a Chinese Hard Landing through Trade and Commodity Price Channels." Working Paper 562, Banque de France, Paris.
- Gibson, John, and David McKenzie. 2012. "The Economic Consequences of 'Brain Drain' of the Best and Brightest: Microeconomic Evidence from Five Countries." *Economic Journal* 122 (560): 339–75.
- Gonzalez-Garcia, Jesús, Ermal Hitaj, Montfort Mlachila, Arina Viseth, and Mustafa Yenice. 2016. "Sub-Saharan African Migration: Patterns and Spillovers." Spillover Note 9, International Monetary Fund, Washington.
- Guimarães-Filho, Roberto, and Gee Hee Hong. 2016. "Dynamic Interconnectedness of Asian Equity Markets." IMF Working Paper 16/57, International Monetary Fund, Washington.
- Gruss, Bertrand. 2014. "After the Boom: Commodity Prices and Economic Growth in Latin America and the Caribbean." IMF Working Paper 14/154, International Monetary Fund, Washington.
- Hatton, Timothy J. 2013. "Refugee and Asylum Migration." In *International Handbook on the Economics of Migration*, edited

- by Amelie F. Constant and Klaus F. Zimmermann. Cheltenham, United Kingdom, and Northampton, Massachusetts: Edward Elgar.
- Ho, Giang, and Kazuko Shirono. 2015. "The Nordic Labor Market and Migration." IMF Working Paper 15/254, International Monetary Fund, Washington.
- Hong, Gee Hee, Jaewoo Lee, Wei Liao, and Dulani Seneviratne. 2016. "China and Asia in the Global Trade Slowdown." IMF Working Paper 16/105, International Monetary Fund, Washington.
- Hunt, Jennifer, and Marjolaine Gauthier-Loiselle. 2010. "How Much Does Immigration Boost Innovation?" *American Economic Journal: Macroeconomics* 2 (2): 31–56.
- International Monetary Fund (IMF). 2014. Chapter 3, "Spillovers from a Potential Reversal of Fortune in Emerging Market Economies." In *IMF Multilateral Policy Issues Report*. Washington, July.
- _____. 2015a. "Special Feature: Commodity Market Developments and Forecasts, with a Focus on Metals in the World Economy." In *World Economic Outlook*. Washington, October.
- _____. 2015b. "Where Are Commodity Exporters Headed? Output Growth in the Aftermath of the Commodity Boom." In *World Economic Outlook*. Washington, October.
- _____. 2015c. "International Migration: Recent Trends, Economic Impacts, and Policy Implications." Staff Background Paper for G20 Surveillance Note. Washington.
- _____. 2015d. *Lebanon: 2015 Article IV Consultation—Staff Report*. IMF Country Report 15/190. Washington.
- _____. 2015e. *Jordan: Sixth Review under the Stand-By Arrangement, Request for Waivers of Applicability of Performance Criteria, and Rephasing of Access—Staff Report*. IMF Country Report 15/115. Washington.
- _____. 2015f. *Fiscal Monitor*. Washington, October.
- _____. 2015g. *People's Republic of China: 2015 Article IV Consultation—Staff Report*. IMF Country Report 15/234. Washington.
- _____. 2016a. *People's Republic of China—Hong Kong Special Administrative Region: 2015 Article IV Consultation—Staff Report*. IMF Country Report 16/17. Washington.
- _____. 2016b. "China's Changing Trade and the Implications for the CLMV Economies." Departmental Paper, Asia and Pacific Department. Washington.
- _____. 2016c. Chapter 3, "China's Evolving Trade with Advanced Upstream Economies and Commodity Exporters." In *Regional Economic Outlook: Asia and Pacific*. Washington, April.
- _____. 2016d. Chapter 2, "The Growing Importance of Financial Spillovers from Emerging Market Economies." In *Global Financial Stability Report*. Washington, April.
- _____. 2016e. Chapter 2, "Navigating the Transition: Trade and Financial Spillovers from China." In *Regional Economic Outlook: Asia and Pacific*. Washington, April.
- _____. 2016f. *People's Republic of China: 2016 Article IV Consultation—Staff Report*. IMF Country Report 16/270. Washington.
- _____. 2016g. *Global Financial Stability Report*. Washington, April.
- _____. 2016h. *Turkey: 2016 Article IV Consultation—Staff Report*. IMF Country Report 16/104. Washington.
- _____. 2016i. Chapter 1, "Too Slow for Too Long: Recent Developments and Prospects." In *World Economic Outlook*. Washington, April.
- _____. 2016j. *Regional Economic Outlook: Middle East and Central Asia*. Washington, forthcoming October.
- Jaumotte, Florence, Ksenia Koloskova, and Sweta C. Saxena. 2016. "Impact of Migration on Income Levels in Advanced Economies." Spillover Note 8, International Monetary Fund, Washington.
- Jorda, Oscar. 2005. "Estimation and Inference of Impulse Responses by Local Projections." *American Economic Review* 95 (1): 161–82.
- Kangasniemi, Mari, Matilde Mas, Catherine Robinson, and Lorenzo Serrano. 2012. "The Economic Impact of Migration: Productivity Analysis for Spain and the UK." *Journal of Productivity Analysis* 38 (3): 333–43.
- Kolerus, Christina, Papa N'Diaye, and Christian Saborowski. 2016. "China's Footprint in Global Commodity Markets." Spillover Note 5, International Monetary Fund, Washington.
- Magud, Nicolás, and Sebastián Sosa. 2013. "When and Why Worry About Real Exchange Rate Appreciation? The Missing Link Between Dutch Disease and Growth." *Journal of International Commerce, Economics and Policy* 4 (2).
- Mansuri, Ghazala. 2006. "Migration, Sex Bias, and Child Growth in Rural Pakistan." Policy Research Working Paper 3946, World Bank, Washington.
- Mishra, Prachi. 2006. "Emigration and Brain Drain: Evidence from the Caribbean." IMF Working Paper 06/25, International Monetary Fund, Washington.
- _____. 2007. "Emigration and Wages in Source Countries: Evidence from Mexico." *Journal of Development Economics* 82: 180–99.
- _____. 2014. "Emigration and Wages in Source Countries: A Survey of the Empirical Literature." In *International Handbook of Migration and Economic Development*, edited by Robert E. B. Lucas. Cheltenham, United Kingdom, and Northampton, Massachusetts: Edward Elgar.
- Mitra, Pritha, Amr Hosny, Gohar Minasyan, Mark Fischer, and Gohar Abajyan. 2016. "Avoiding the New Mediocre: Raising Long-Term Growth in the Middle East and Central Asia." Departmental Paper 16/01, Middle East and Central Asia Department, International Monetary Fund, Washington.
- Morgan Stanley Research. 2016a. "Turnaround in Steel Outlook." China Supply Side Reforms, January 16.
- _____. 2016b. "Easing Overcapacity Drives Positive Outlook for Machinery Stocks." China Supply Side Reforms, February 16.
- Mwase, Nkunde, Papa N'Diaye, Hiroko Oura, Frantisek Ricka, Katsiaryna Sviryzdenka, Camilo Ernesto Tovar, and Yuanyan Sophia Zhang. 2016. "Spillovers from China: Financial

- Channels.” Spillover Note 6, International Monetary Fund, Washington.
- Nasser, Razan, and Steven Symansky. 2014. “The Fiscal Impact of the Syrian Refugee Crisis on Jordan.” USAID paper, United States Agency for International Development.
- Nose, Manabu, M. Saxegaard, and J. Torres. 2016. “The Impact of China’s Growth Slowdown and Lower Commodity Prices on South Africa.” In *South Africa: Selected Issues*. IMF Country Report 16/218, International Monetary Fund, Washington.
- Nyarko, Yaw. 2011. “The Returns to the Brain Drain and Brain Circulation in Sub-Saharan Africa: Some Computations Using Data from Ghana.” NBER Working Paper 16813, National Bureau of Economic Research, Cambridge, Massachusetts.
- Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). 2013. Chapter 3, “Fiscal Impact of Immigration in OECD Countries.” In *International Migration Outlook*. Paris.
- Ortega, Francesc, and Giovanni Peri. 2009. “The Causes and Effects of International Migrations: Evidence from OECD Countries 1980–2005.” NBER Working Paper 14833, National Bureau of Economic Research, Cambridge, Massachusetts.
- _____. 2014. “Openness and Income: The Role of Trade and Migration.” *Journal of International Economics* 92: 231–51.
- Ott, Eleanor. 2013. “The Labour Market Integration of Resettled Refugees.” Evaluation Report 2013/6, United Nations High Commissioner for Refugees Policy Development and Evaluation Services.
- Parsons, Christopher, and Pierre-Louise Vezina. 2014. “Migrant Network and Trade: The Vietnamese Boat People as a Natural Experiment.” Economic Working Paper 705, University of Oxford, Oxford, United Kingdom.
- Peri, Giovanni. 2014. “Do Immigrant Workers Depress the Wages of Native Workers?” *IZA World of Labor* 2014: 42.
- _____, Kevin Shih, and Chad Sparber. 2015. “STEM Workers, H-1B Visas, and Productivity in US Cities.” *Journal of Labor Economics* 33 (3): S225–55.
- _____, and Chad Sparber. 2009. “Task Specialization, Immigration, and Wages.” *American Economic Journal: Applied Economics* 1(3): 135–69.
- Ratha, Dilip. 2014. “A \$100 Billion Idea—Tapping Migrants for Financing Development.” “People Move” blog, World Bank.
- Roache, Shaun K. 2012. “China’s Impact on World Commodity Markets.” IMF Working Paper 12/115, International Monetary Fund, Washington.
- Roache, Shaun K., and Marina Rousset. 2015. “China: Credit, Collateral, and Commodity Prices.” HKIMR Working Paper 27/2015, Hong Kong Institute for Monetary Research, Hong Kong.
- Rother, Bjorn, Greg Auclair, Risto Herrala, David Lombardo, Karina Manasseh, Gaelle Pierre, Eric Roos, and Priscilla Toffano. Forthcoming. “The Economic Impact of Conflicts and the Refugee Crisis in the Middle East and North Africa.” IMF Staff Discussion Note, International Monetary Fund, Washington.
- World Bank. 2015. “Migration and Remittances: Recent Developments and Outlook.” *Migration and Development Brief* 24, World Bank, Washington.

В статистическом приложении представлены данные за прошлые периоды, а также прогнозы. Приложение состоит из семи разделов: «Исходные предположения», «Новое», «Данные и правила», «Примечания к данным по странам», «Классификация стран», «Основные сведения о данных» и «Статистические таблицы».

Резюме исходных предположений, лежащих в основе оценок и прогнозов на 2016–2017 годы и среднесрочного сценария на 2018–2021 годы, приводится в первом разделе. Во втором разделе представлено краткое описание изменений в базе данных и статистических таблицах со времени подготовки апрельского выпуска «Перспектив развития мировой экономики» (ПРМЭ) 2016 года. В третьем разделе приводится общая характеристика данных и правил, использованных для расчета сводных показателей по страновым группам. В четвертом разделе обобщенно представлена выборочная ключевая информация по каждой стране. Классификация стран, входящих в различные группы, которые представлены в ПРМЭ, приведена в пятом разделе. В шестом разделе приводится информация о методах и стандартах отчетности государств-членов по статистике национальных счетов и показателям государственных финансов, включенным в доклад.

Последний, основной, раздел содержит статистические таблицы (статистическое приложение А приводится здесь; со статистическим приложением В можно ознакомиться на веб-сайте). Данные в этих таблицах составлены на основе информации, имевшейся на 16 сентября 2016 года. Показатели за 2016 год и последующие периоды приводятся с той же степенью точности, что и показатели за прошлые периоды, исключительно для удобства; это не означает аналогичной степени их достоверности, так как они представляют собой прогнозы.

Исходные предположения

Предполагается, что реальные эффективные валютные курсы стран с развитой экономикой останутся постоянными на их средних уровнях, измеренных за период с 22 июля по 19 августа 2016 года. Применительно к 2016 и 2017 году это означает, что средние курсы пересчета доллара США в СДР составят 1,398 и 1,403 (китайский юань, который вошел в состав СДР 1 октября 2016 года, исключен из расчетов), курсы пересчета доллара США в евро — 1,117 и 1,127, а курсы пересчета иены в доллар США — 106,8 и 99,8, соответственно.

Средняя цена на нефть, как предполагается, составит 42,96 доллара США за баррель в 2016 году и 50,64 доллара США за баррель в 2017 году.

Предполагается, что власти стран будут продолжать проводить действующие меры экономической политики. Более конкретные исходные предположения относительно мер политики, лежащие в основе прогнозов по отдельным странам, приведены во вставке А1.

В отношении процентных ставок предполагается, что средняя ставка предложения на Лондонском межбанковском рынке (ЛИБОР) по шестимесячным депозитам в долларах США составит 1,0 процента в 2016 году и 1,3 процента в 2017 году, средняя ставка по трехмесячным депозитам в евро составит –0,3 процента в 2016 году и –0,4 процента в 2017 году, а средняя ставка по шестимесячным депозитам в японских иенах составит 0,0 процента в 2016 году и –0,1 процента в 2017 году.

Напомним, что при введении евро Совет Европейского союза 31 декабря 1998 года принял решение об установлении с 1 января 1999 года нижеследующих не подлежащих изменению фиксированных курсов пересчета между евро и валютами государств-членов, принимающих евро.

1 евро =	13,7603	австрийских шиллингов
	= 40,3399	бельгийских франков
	= 0,585274	кипрских фунтов ¹
	= 1,95583	немецких марок
	= 15,6466	эстонских крон ²
	= 5,94573	финских марок
	= 6,55957	французских франков
	= 340,750	греческих драхм ³
	= 0,787564	ирландских фунтов
	= 1 936,27	итальянских лир
	= 0,702804	латвийских латов ⁴
	= 3,45280	литовских литов ⁵
	= 40,3399	люксембургских франков
	= 0,42930	мальтийских лир ¹
	= 2,20371	нидерландских гульденов
	= 200,482	португальских эскудо
	= 30,1260	словацких крон ⁶
	= 239,640	словенских толаров ⁷
	= 166,386	испанских песет

¹Установлен 1 января 2008 года.

²Установлен 1 января 2011 года.

³Установлен 1 января 2001 года.

⁴Установлен 1 января 2014 года.

⁵Установлен 1 января 2015 года.

⁶Установлен 1 января 2009 года.

⁷Установлен 1 января 2007 года.

Подробная информация об установлении этих курсов пересчета приведена во вставке 5.4 октябрьского выпуска 1998 года ПРМЭ.

Новое

В базу данных за октябрь 2016 года не было внесено никаких изменений.

Данные и правила

Данные и прогнозы по экономике 191 страны составляют статистическую основу базы данных ПРМЭ. Данные ведутся совместно Исследовательским департаментом МВФ и территориальными департаментами, причем последние регулярно обновляют страновые прогнозы на основе согласованных исходных предположений о развитии мировой экономики.

При том что конечными поставщиками данных за прошлые периоды и определений являются национальные статистические ведомства, международные организации также участвуют в решении статистических вопросов с целью гармонизации методологий составления национальной статистики, включая аналитические основы, концепции, определения, классификации и процедуры стоимостной оценки, используемые при составлении экономической статистики. База данных ПРМЭ отражает информацию, поступающую как от национальных ведомств, так и от международных организаций.

Макроэкономические данные большинства стран, представленные в ПРМЭ, в целом соответствуют изданию 1993 года «Системы национальных счетов» (СНС). Статистические стандарты МВФ по секторам — «Руководство по платежному балансу и международной инвестиционной позиции, шестое издание» (РПБ6), «Руководство по денежно-кредитной и финансовой статистике» (РДФС 2000 года) и «Руководство по статистике государственных финансов 2014 года» (РСГФ 2014 года) — приведены или в настоящее время приводятся в соответствие с СНС 2008 года. Эти стандарты отражают особый интерес МВФ к внешнеэкономическим позициям стран, стабильности финансового сектора и состоянию бюджета государственного сектора. Процесс согласования данных отдельных стран с новыми стандартами по-настоящему начинается с выпуска этих руководств. При этом обеспечение полного соответствия с ними, в конечном счете, зависит от предоставления составителями национальной статистики пересмотренных данных по странам, поэтому оценки, приводимые в ПРМЭ, лишь частично согласованы с этими руководствами. Тем не менее, для многих стран влияние перехода к использованию обновленных стандартов на основные сальдо и агрегаты будет

незначительным. Многие другие страны частично приняли последние стандарты и продолжат внедрение в течение нескольких лет¹.

Сводные данные по группам стран в ПРМЭ представляют собой либо суммарные значения, либо средневзвешенные данные по отдельным странам. Если не указано иное, средние значения темпов роста за несколько лет представлены как сложные годовые коэффициенты изменений². Арифметические взвешенные средние используются для всех данных в группе стран с формирующимся рынком и развивающихся стран, кроме данных по инфляции и темпам роста денежной массы, для которых используются геометрические средние. Применяются следующие правила.

- Сводные показатели по группам стран, относящиеся к валютным курсам, процентным ставкам и темпам роста денежно-кредитных агрегатов, взвешены по ВВП, пересчитанному в доллары США по рыночным обменным курсам (средним за предыдущие три года), по отношению к ВВП соответствующей группы.
- Сводные показатели по другим данным, относящимся к внутренней экономике, будь то темпы роста или коэффициенты, взвешены по ВВП, оцененному по паритету покупательной способности, по отношению к ВВП всего мира или соответствующей группы³.
- Если не указано иное, сводные показатели по всем секторам зоны евро скорректированы с учетом расхождений в отчетности по операциям внутри зоны. Корректировка годовых данных с учетом числа календарных дней не производится. При агрегировании данных до 1999 года применяются обменные курсы европейской валютной единицы 1995 года.

¹Многие страны внедряют СНС 2008 года или Европейскую систему национальных и региональных счетов (ЕСС) 2010 года, а несколько стран использует более ранние варианты СНС, чем издание 1993 года. Предполагается, что принятие РПБ6 и РСГФ 2014 года будет происходить по аналогичной схеме. См. таблицу G, в которой указаны статистические стандарты, применяемые каждой страной.

²Средние значения реального ВВП и его компонентов, занятости, ВВП на душу населения, инфляции, факторной производительности, объемов торговли и цен на биржевые товары рассчитаны на основе сложного годового темпа изменений, за исключением уровня безработицы, который основан на простой арифметической средней.

³См. «Пересмотренные веса по паритету покупательной способности» в июльском бюллетене ПРМЭ 2014 года, а также вставку A2 в апрельском выпуске ПРМЭ 2004 года и приложение IV в выпуске ПРМЭ за май 1993 года. См. также работу Anne-Marie Gulde and Marianne Schulze-Ghattas, «Purchasing Power Parity Based Weights for the World Economic Outlook» в серии документов *Staff Studies for the World Economic Outlook* (Washington: International Monetary Fund, December 1993), стр. 106–123 (по англ. тексту).

- Сводные показатели по налогово-бюджетным данным представляют собой суммы данных по отдельным странам после пересчета в доллары США по средним рыночным обменным курсам в указанные годы.
- Сводные уровни безработицы и темпы роста занятости взвешены по численности рабочей силы в процентах от численности рабочей силы в соответствующей группе стран.
- Сводные показатели, относящиеся к статистике внешнеэкономического сектора, представляют собой суммы данных по отдельным странам после их пересчета в доллары США по средним рыночным обменным курсам в указанные годы составления данных платежного баланса и по рыночным обменным курсам на конец года в случае долга, номинированного в валютах, отличных от долларов США.
- При этом сводные показатели изменений объемов и цен внешней торговли представляют собой арифметические средние процентных изменений по отдельным странам, взвешенные по стоимости экспорта или импорта в долларах США как отношение к экспорту или импорту всего мира или соответствующей группы (в предшествующем году).
- Если нет других указаний, сводные показатели по группам стран рассчитываются только тогда, когда представлены 90 или более процентов доли весов группы.
- Данные относятся к календарным годам, за исключением нескольких стран, использующих бюджетные годы. См. таблицу F в Статистическом приложении, где приводится перечень стран, составляющих исключение, с указанием отчетных периодов по национальным счетам и данным государственных финансов для каждой страны.
По некоторым странам цифры за 2015 год и предшествующие годы приводятся на основе оценок, а не фактических результатов. См. таблицу G в Статистическом приложении, в которой указаны последние фактические значения показателей по национальным счетам, ценам, государственным финансам и платежному балансу для каждой страны.

Примечания к данным по странам

- Первого февраля 2013 года МВФ сделал заявление о порицании и после этого призывал власти *Аргентины* принять оговоренные меры по повышению качества официальных данных о ВВП. Новое правительство, пришедшее к власти в декабре 2015 года, выпустило пересмотренные ряды данных о ВВП 29 июня 2016 года. На заседании Исполнительного совета 31 августа 2016 года было вынесено заключение, что пересмотренные ряды данных находятся в соответствии с международными стандартами.
- Данные о потребительских ценах по *Аргентине* до декабря 2013 года отражают индекс потребительских цен (ИПЦ) для района Большого Буэнос-Айреса (ИПЦ-ББА), а данные за период с декабря 2013 года по октябрь 2015 года отражают общенациональный ИПЦ (НИПЦ). Новое правительство, пришедшее к власти в декабре 2015 года, прекратило использование НИПЦ, указав, что оно имело недостатки, и 15 июня 2016 года выпустило новый ИПЦ для района Большого Буэнос-Айреса. С учетом различий между этими рядами данных по географическому охвату, весовым коэффициентам, выборке и методологии, в октябрьском выпуске «*Перспектив развития мировой экономики*» 2016 года не приводится средней инфляции ИПЦ за 2014, 2015 и 2016 годы, а также инфляции на конец периода за 2015 год. Первого февраля 2013 года МВФ сделал заявление о порицании и, начиная с этой даты, призвал власти *Аргентины* принять оговоренные меры по повышению качества официальных данных о ВВП. На своем заседании 31 августа 2016 года Исполнительный совет отметил значительный прогресс в повышении качества официальных данных о ВВП. Директор-распорядитель вновь отчитается по этому вопросу перед Исполнительным советом 15 ноября 2016 года.
- Власти *Аргентины* прекратили опубликование данных по рынку труда в декабре 2015 года и выпустили новые ряды данных начиная со второй половины 2016 года.
- Потребительские цены *Аргентины* и *Венесуэлы* исключены из всех групп агрегированных данных ПРМЭ.
- Ряды данных, по которым рассчитываются допущения о номинальном обменном курсе для *Египта*, не публикуются, поскольку в *Египте* номинальный обменный курс является информацией, способной повлиять на поведение рынков.
- Темпы роста реального ВВП *Индии* с 1998 по 2011 год рассчитаны по 2004/2005 базисному году национальных счетов, а последующие — по 2011/2012 базисному году.
- Ввиду текущей программы МВФ с *Пакистаном*, ряды данных, по которым рассчитываются допущения о номинальном обменном курсе, не публикуются, поскольку в *Пакистане* номинальный обменный курс является информацией, способной повлиять на поведение рынков.
- Данные по *Сирии* за 2011 год и последующие периоды не включаются в связи с неопределенной политической ситуацией.
- Прогнозирование экономических перспектив *Венесуэлы* затрудняется отсутствием с 2004 года каких-либо консультаций в соответствии со

Статьей IV и задержками с публикацией ключевых экономических данных. Доходы сектора государственного управления 1) включают оценки сотрудниками МВФ валютной прибыли, перечисленной органам государственного управления из центрального банка (покупка долларов США по самому высокому курсу и их продажа по более низкому в системе множественных обменных курсов) и 2) исключают оценки сотрудниками МВФ доходов от продажи PDVSA центральному банку активов PetroCaribe.

Классификация стран

Краткий обзор классификации стран

Классификация стран в ПРМЭ предусматривает деление мира на две основные группы: страны с развитой экономикой и страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны⁴. Эта классификация, не основанная на каких-либо строгих экономических или иных критериях, изменялась с течением времени. Цель состоит в том, чтобы облегчить проведение анализа, предоставив пользователям достаточно содержательный метод организации данных. В таблице А представлен обзор классификации стран, показывающий число стран в каждой группе по регионам и обобщающий ряд ключевых показателей их относительного размера (ВВП, стоимость которого оценивается на основе паритета покупательной способности, совокупный экспорт товаров и услуг и численность населения).

Некоторые страны не входят в классификацию стран и, как следствие, не включаются в анализ. Англия, Корейская Народно-Демократическая Республика, Куба и Монсеррат — примеры стран, которые не являются членами МВФ, и поэтому МВФ не ведет мониторинг состояния их экономики. Сомали не включен в группу стран с формирующимся рынком и развивающихся стран в связи с ограниченностью данных.

Общие характеристики и структура групп стран в классификации издания «Перспективы развития мировой экономики»

Страны с развитой экономикой

В таблице В перечислены 39 стран с развитой экономикой. Семь крупнейших стран с точки зрения объема ВВП на основе рыночных обменных курсов — США,

⁴Используемые здесь термины «страна» и «экономика» не всегда относятся к территориальному образованию, которое является государством в значении, принятом в международном праве и международной практике. Сюда включаются некоторые территориальные образования, которые не являются государствами, но по которым ведутся статистические данные на раздельной и независимой основе.

Япония, Германия, Франция, Италия, Соединенное Королевство и Канада — составляют подгруппу основных стран с развитой экономикой, часто называемых Группой семи. В качестве подгруппы выделяются также страны — члены зоны евро. Представленные в таблицах сводные показатели по зоне евро охватывают данные по состоящим в ней на сегодняшний день членам за все годы, несмотря на то, что с течением времени число государств-членов увеличивалось.

В таблице С перечислены государства-члены Европейского союза, не все из которых классифицируются как страны с развитой экономикой в ПРМЭ.

Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны

Группа стран с формирующимся рынком и развивающихся стран (152 страны) включает все страны, которые не относятся к категории стран с развитой экономикой.

Региональная разбивка стран с формирующимся рынком и развивающихся стран: Содружество Независимых Государств (СНГ), страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Азии, страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Европы (иногда называемые странами Центральной и Восточной Европы), Латинская Америка и Карибский бассейн (ЛАК), Ближний Восток, Северная Африка, Афганистан и Пакистан (БВСАП) и Африка к югу от Сахары (АЮС).

Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны классифицируются также по *аналитическим критериям*. Аналитические критерии отражают структуру экспортных доходов стран и различие между странами — чистыми кредиторами и чистыми дебиторами. Подробная классификация стран с формирующейся рыночной экономикой и развивающихся стран по региональным и аналитическим группам показана в таблицах D и E.

Аналитический критерий «по источникам экспортных доходов» подразделяется на категории «топливо» (Международная стандартная торговая классификация — МСТК 3) и «товары, кроме топлива», в которой выделяются «первичные продукты, кроме топлива» (МСТК 0, 1, 2, 4 и 68). Страны относятся к одной из этих категорий, когда на их основной источник экспортных доходов приходилось более 50 процентов совокупного экспорта в среднем с 2011 по 2015 год.

В классификации по финансовым критериям выделяются страны — *чистые кредиторы, страны — чистые дебиторы, бедные страны с высоким уровнем задолженности (ХИПК)* и развивающиеся страны с низкими доходами (РСНД). Страны относятся к чистым дебиторам, когда их последняя имеющаяся чистая инвестиционная позиция была ниже нуля или когда общая сумма их сальдо счета внешних текущих

операций с 1972 (или самого раннего года, за который имеются данные) по 2015 год отрицательна. Страны — чистые дебиторы подразделяются далее на основе их «состояния обслуживания долга»⁵.

Группа ХИПК включает страны, которые, по оценке МВФ и Всемирного банка, отвечают или отвечали критериям для участия в осуществляемой ими инициативе в отношении долга, известной как Инициатива ХИПК и преследующей цель сокращения бремени внешнего долга всех отвечающих критериям ХИПК стран до «экономически приемлемого» уровня в достаточно короткие сроки⁶. Многие из этих стран

⁵В 2011–2015 годах 20 стран имели просроченную задолженность по внешним обязательствам или заключили соглашения о реоформлении долга с официальными кредиторами или коммерческими банками. Эта группа стран называется «*страны, имевшие просроченную задолженность, и/или страны, реоформившие долг в период с 2011 по 2015 год*».

⁶См. David Andrews, Anthony R. Boote, Syed S. Rizavi, and Sukwinder Singh, *Debt Relief for Low-Income Countries: The Enhanced*

уже воспользовались облегчением бремени долга и завершили свое участие в этой инициативе.

Группа развивающихся стран с низкими доходами (РСНД) включает страны, которые имели право пользования льготными финансовыми ресурсами МВФ в рамках Тростового фонда на цели сокращения бедности и содействия экономическому росту (ПРГТ) в результате пересмотра прав на пользование ПРГТ в 2013 году, а также имели ВВП ниже порогового уровня доходов, предусмотренного ПРГТ, для государств, не являющихся малыми (то есть превышающих вдвое действующие пороговые уровни Международной ассоциации развития Всемирного банка, или 2 390 долл. США в 2011 году, измеряемые Всемирным банком с помощью метода «Atlas»); а также Зимбабве.

HIPC Initiative, IMF Pamphlet Series 51 (Washington: International Monetary Fund, November 1999).

Таблица А. Классификация по страновым группам «Перспектив развития мировой экономики» и их долям в агрегированном ВВП, экспорте товаров и услуг и численности населения, 2015 год¹

(В процентах от общего показателя по соответствующей группе или по всему миру)

	ВВП			Экспорт товаров и услуг		Население	
	Число стран	Страны с развитой экономикой	Весь мир	Страны с развитой экономикой	Весь мир	Страны с развитой экономикой	Весь мир
Страны с развитой экономикой	39,0	100,0	42,4	100,0	63,4	100,0	14,6
Соединенные Штаты		37,2	15,8	17,0	10,8	30,5	4,5
Зона евро	19,0	28,2	12,0	40,3	25,6	32,0	4,7
Германия		8,0	3,4	11,8	7,5	7,8	1,1
Франция		5,5	2,3	5,7	3,6	6,1	0,9
Италия		4,5	1,9	4,1	2,6	5,8	0,8
Испания		3,3	1,4	3,0	1,9	4,4	0,6
Япония		10,0	4,2	5,9	3,7	12,0	1,8
Соединенное Королевство		5,6	2,4	5,9	3,7	6,2	0,9
Канада		3,4	1,4	3,7	2,3	3,4	0,5
Другие страны с развитой экономикой	16,0	15,6	6,6	27,2	17,3	15,9	2,3
<i>Для справки</i>							
Основные страны с развитой экономикой	7,0	74,2	31,5	54,1	34,3	71,7	10,5
		Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	Весь мир	Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	Весь мир	Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	Весь мир
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	152	100,0	57,6	100,0	36,6	100,0	85,4
Региональные группы							
Содружество Независимых Государств ²	12	8,0	4,6	7,7	2,8	4,6	3,9
Россия		5,7	3,3	5,1	1,9	2,3	2,0
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Азии	29	53,5	30,8	50,4	18,4	57,1	48,8
Китай		30,0	17,3	31,7	11,6	22,3	19,1
Индия		12,2	7,0	5,5	2,0	21,0	17,9
Кроме Индии и Китая	27	11,3	6,5	13,2	4,8	13,8	11,8
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Европы	12	5,7	3,3	9,2	3,4	2,8	2,4
Латинская Америка и Карибский бассейн	32	14,3	8,2	13,8	5,1	9,9	8,4
Бразилия		4,9	2,8	2,9	1,1	3,3	2,8
Мексика		3,4	2,0	5,3	1,9	2,0	1,7
Ближний Восток, Северная Африка, Афганистан и Пакистан	22	13,1	7,6	14,4	5,3	10,6	9,1
Ближний Восток и Северная Африка	20	11,6	6,7	13,9	5,1	7,0	6,0
Африка к югу от Сахары	45	5,4	3,1	4,5	1,7	15,0	12,8
Кроме Нигерии и Южной Африки	43	2,6	1,5	2,6	1,0	11,2	9,6
Аналитические группы³							
По источникам экспортных доходов							
Топливо							
Товары, кроме топлива,	29	20,1	11,6	21,6	7,9	12,4	10,6
в том числе сырьевые продукты	122	79,9	46,0	78,4	28,7	87,6	74,8
По источникам внешнего финансирования	30	4,6	2,7	4,6	1,7	7,8	6,7
Страны — чистые дебиторы							
Страны — чистые дебиторы по состоянию обслуживания долга	118	49,8	28,7	44,3	16,2	67,1	57,3
Страны, имевшие просроченную задолженность, и/или страны, которым предоставлялось реформирование долга в период с 2011 по 2015 год	20	3,0	1,8	2,0	0,7	4,6	3,9
Другие группы							
Бедные страны с высоким уровнем задолженности	38	2,4	1,4	1,9	0,7	11,2	9,6
Развивающиеся страны с низкими уровнями дохода	59	7,4	4,2	6,5	2,4	22,5	19,2

¹Доли ВВП основаны на стоимостной оценке ВВП стран по паритету покупательной способности. Число стран, составляющих каждую группу, отражает те страны, данные по которым включены в агрегированные показатели по соответствующей группе.

²Грузия, Туркменистан и Украина, которые не являются членами Содружества Независимых Государств, включены в эту группу в силу их географического положения и схожих характеристик структуры экономики.

³Сирия не включена в составные показатели по группе стран, классифицируемых по источникам экспортных доходов, а Южный Судан и Сирия в составные показатели по группе стран, классифицируемых по источникам внешнего финансирования, в связи с нехваткой данных.

Таблица В. Страны с развитой экономикой по подгруппам

Зоны основных валют		
Соединенные Штаты		
Зона евро		
Япония		
Зона евро		
Австрия	Кипр	Словацкая Республика
Бельгия	Латвия	Словения
Германия	Литва	Финляндия
Греция	Люксембург	Франция
Ирландия	Мальта	Эстония
Испания	Нидерланды	
Италия	Португалия	
Основные страны с развитой экономикой		
Германия	Соединенное Королевство	Япония
Италия	Соединенные Штаты	
Канада	Франция	
Другие страны с развитой экономикой		
Австралия	САР Макао ²	
САР Гонконг ¹	Новая Зеландия	Тайвань, провинция Китая
Дания	Норвегия	Чешская Республика
Израиль	Пуэрто-Рико	Швеция
Исландия	Сан-Марино	Швейцария
Корея	Сингапур	

¹Первого июля 1997 года Гонконг был возвращен Китайской Народной Республике и стал Специальным административным районом Китая.

²20 декабря 1999 года Макао был возвращен Китайской Народной Республике и стал Специальным административным районом Китая.

Таблица С. Европейский союз

Австрия	Кипр	Словения
Бельгия	Латвия	Соединенное Королевство
Болгария	Литва	Финляндия
Венгрия	Люксембург	Франция
Германия	Мальта	Хорватия
Греция	Нидерланды	Чешская Республика
Дания	Польша	Швеция
Ирландия	Португалия	Эстония
Испания	Румыния	
Италия	Словацкая Республика	

Таблица D. Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны по регионам и основным источникам экспортных доходов

	Топливо	Сырьевые продукты, кроме топлива
Содружество Независимых Государств¹		
	Азербайджан	Узбекистан
	Казахстан	
	Россия	
	Туркменистан ¹	
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Азии		
	Бруней-Даруссалам	Маршалловы Острова
	Тимор-Лешти	Монголия
		Папуа-Новая Гвинея
		Соломоновы Острова
		Тувалу
Латинская Америка и Карибский бассейн		
	Боливия	Аргентина
	Венесуэла	Гайана
	Колумбия	Парагвай
	Тринидад и Тобаго	Суринам
	Эквадор	Уругвай
		Чили
Ближний Восток, Северная Африка, Афганистан и Пакистан		
	Алжир	Афганистан
	Бахрейн	Мавритания
	Ирак	Судан
	Иран	
	Йемен	
	Катар	
	Кувейт	
	Ливия	
	Объединенные Арабские Эмираты	
	Оман	
	Саудовская Аравия	
Африка к югу от Сахары		
	Ангола	Буркина-Фасо
	Габон	Бурунди
	Республика Конго	Гвинея
	Нигерия	Гвинея-Бисау
	Чад	Демократическая Республика Конго
	Экваториальная Гвинея	Замбия
	Южный Судан	Кот-д'Ивуар
		Либерия
		Малави
		Мали
		Нигер
		Сьерра-Леоне
		Центральноафриканская Республика
		Эритрея
		Южная Африка

¹Туркменистан, который не является членом Содружества Независимых Государств, включен в эту группу в силу своего географического положения и схожих характеристик структуры экономики.

Таблица Е. Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны по регионам, чистой внешней позиции и отношению к группе бедных стран с высоким уровнем задолженности и развивающихся стран с низкими доходами

	Чистая внешняя позиция ¹	Бедные страны с высоким уровнем задолженности ²	Развивающиеся страны с низкими доходами		Чистая внешняя позиция ¹	Бедные страны с высоким уровнем задолженности ²	Развивающиеся страны с низкими доходами
Содружество Независимых Государств³				Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Европы			
Армения	*			Албания	*		
Азербайджан	●			Босния и Герцеговина	*		
Беларусь	*			Болгария	*		
Грузия ³	*			Хорватия	*		
Казахстан	*			Венгрия	*		
Кыргызская Республика	*		*	Косово	*		
Молдова	*		*	БЮР Македония	*		
Россия	●			Черногория	*		
Таджикистан ³	*		*	Польша	*		
Туркменистан	●			Румыния	*		
Украина ³	*			Сербия	*		
Узбекистан	●		*	Турция	*		
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Азии				Латинская Америка и Карибский бассейн			
Бангладеш	*		*	Антигуа и Барбуда	*		
Бутан	*		*	Аргентина	●		
Бруней-Даруссалам	●			Багамские Острова	*		
Камбоджа	*		*	Барбадос	*		
Китай	●			Белиз	*		
Фиджи	*			Боливия	●	●	*
Индия	*			Бразилия	*		
Индонезия	*			Чили	*		
Кирибати	●		*	Колумбия	*		
Лаосская НДР	*		*	Коста-Рика	*		
Малайзия	*			Доминика	*		
Мальдивские Острова	*			Доминиканская Республика	*		
Маршалловы Острова	*			Эквадор	*		
Микронезия	●			Сальвадор	*		
Монголия	*		*	Гренада	*		
Мьянма	*		*	Гватемала	*		
Непал	●		*	Гайана	*	●	
Палау	●			Гаити	*	●	*
Папуа-Новая Гвинея	*		*	Гондурас	*	●	*
Филиппины	*			Ямайка	*		
Самоа	*			Мексика	*		
Соломоновы Острова	*		*	Никарагуа	*	●	*
Шри-Ланка	*			Панама	*		
Таиланд	*			Парагвай	*		
Тимор-Лешти	●			Перу	*		
Тонга	*			Сент-Китс и Невис	*		
Тувалу	*			Сент-Люсия	*		
Вануату	*			Сент-Винсент и Гренадины	*		
Вьетнам	*		*	Суринам	*		

Таблица Е. Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны по регионам, чистой внешней позиции и отношению к группе бедных стран с высоким уровнем задолженности и развивающихся стран с низкими доходами (окончание)

	Чистая внешняя позиция ¹	Бедные страны с высоким уровнем задолженности ²	Развивающиеся страны с низкими доходами		Чистая внешняя позиция ¹	Бедные страны с высоким уровнем задолженности ²	Развивающиеся страны с низкими доходами
Тринидад и Тобаго	•			Чад	*	•	*
Уругвай	*			Коморские Острова	*	•	*
Венесуэла	•			Демократическая Республика Конго	*	•	*
Ближний Восток, Северная Африка, Афганистан и Пакистан				Республика Конго	*	•	*
Афганистан	•	•	*	Кот-д'Ивуар	•	•	*
Алжир	•			Экваториальная Гвинея	*		
Бахрейн	•			Эритрея	*	*	*
Джибути	*		*	Эфиопия	*	•	*
Египет	*			Габон	•		
Иран	•			Гамбия	*	•	*
Ирак	•			Гана	*	•	*
Иордания	*			Гвинея	*	•	*
Кувейт	•			Гвинея-Бисау	*	•	*
Ливан	*			Кения	*		*
Ливия	•			Лесото	*		*
Мавритания	*	•	*	Либерия	*	•	*
Марокко	*			Мадагаскар	*	•	*
Оман	•			Малави	*	•	*
Пакистан	*			Мали	*	•	*
Катар	•			Маврикий	•		
Саудовская Аравия	•			Мозамбик	*	•	*
Судан	*	*	*	Намибия	•		
Сирия ⁴	*			Нигер	*	•	*
Тунис	*			Нигерия	*		*
Объединенные Арабские Эмираты	•			Руанда	*	•	*
Йемен	*		*	Сан-Томе и Принсипи	*	•	*
Африка к югу от Сахары				Сенегал	*	•	*
Ангола	•			Сейшельские Острова	*		
Бенин	*	•	*	Сьерра-Леоне	*	•	*
Ботсвана	•			Южная Африка	*		
Буркина-Фасо	*	•	*	Южный Судан ⁴	...		*
Бурунди	*	•	*	Свазиленд	*		
Кабо-Верде	*			Танзания	*	•	*
Камерун	*	•	*	Того	*	•	*
Центральноафриканская Республика	*	•	*	Уганда	*	•	*
				Замбия	*	•	*
				Зимбабве	*		*

¹Точка (звездочка) указывает на то, что это страна – чистый кредитор (чистый дебитор).

²Точка вместо звездочки указывает на то, что страна достигла стадии завершения.

³Грузия, Туркменистан и Украина, которые не являются членами Содружества Независимых Государств, включены в эту группу в силу их географического положения и схожих характеристик структуры экономики.

⁴Южный Судан и Сирия не включены в составные показатели по группе стран, классифицируемых по источникам внешнего финансирования, в связи с отсутствием полностью разработанной базы данных.

Таблица F. Страны с отчетными периодами, составляющими исключение¹

	Национальные счета	Государственные финансы
Багамские Острова		июль/июнь
Бангладеш		июль/июнь
Барбадос		апрель/март
Белиз		апрель/март
Ботсвана		апрель/март
Бутан	июль/июнь	июль/июнь
Гаити	октябрь/сентябрь	октябрь/сентябрь
Доминика		июль/июнь
Египет	июль/июнь	июль/июнь
Индия	апрель/март	апрель/март
Иран	апрель/март	апрель/март
Лаосская НДР		октябрь/сентябрь
Лесото		апрель/март
Малави		июль/июнь
Маршалловы Острова	октябрь/сентябрь	октябрь/сентябрь
Микронезия	октябрь/сентябрь	октябрь/сентябрь
Мьянма	апрель/март	апрель/март
Намибия		апрель/март
Непал	август/июль	август/июль
Пакистан	июль/июнь	июль/июнь
Палау	октябрь/сентябрь	октябрь/сентябрь
Пуэрто-Рико	июль/июнь	июль/июнь
Самоа	июль/июнь	июль/июнь
САР Гонконг		апрель/март
Свазиленд		апрель/март
Сент-Люсия		апрель/март
Сингапур		апрель/март
Таиланд		октябрь/сентябрь
Тринидад и Тобаго		октябрь/сентябрь
Эфиопия	июль/июнь	июль/июнь
Ямайка		апрель/март

¹Все данные относятся к календарным годам, если не указано иное.

Таблица G. Основные сведения о данных

Страна	Валюта	Национальные счета				Цены (ИПЦ)		
		Источник данных за прошлые периоды ¹	Последние фактические годовые данные	Базисный год ²	Система национальных счетов	Использование методологии ценных индексов ³	Источник данных за прошлые периоды ¹	Последние фактические годовые данные
Афганистан	афганский афгани	НСО	2014	2002/03	СНС 1993		НСО	2015
Албания	албанский лек	Персонал МВФ	2014	1996	СНС 1993	С 1996 года	НСО	2015
Алжир	алжирский динар	НСО	2015	2001	СНС 1993	С 2005 года	НСО	2015
Ангола	ангольская кванза	МЭП	2014	2002	ЕСС 1995		НСО	2015
Антигуа и Барбуда	восточно-карибский доллар	ЦБ	2014	2006 ⁶	СНС 1993		НСО	2014
Аргентина	аргентинское песо	МЭП	2014	2004	СНС 2008		НСО	2015
Армения	армянский драм	НСО	2015	2005	СНС 1993		НСО	2015
Австралия	австралийский доллар	НСО	2015	2013/14	СНС 2008	С 1980 года	НСО	2015
Австрия	евро	НСО	2015	2010	ЕСС 2010	С 1995 года	НСО	2015
Азербайджан	азербайджанский манат	НСО	2015	2003	СНС 1993	С 1994 года	НСО	2015
Багамские Острова	багамский доллар	НСО	2015	2006	СНС 1993		НСО	2015
Бахрейн	бахрейнский динар	Минфин	2015	2010	СНС 2008		НСО	2015
Бангладеш	бангладешская така	НСО	2013	2005	СНС 1993		НСО	2014
Барбадос	барбадосский доллар	НСО и ЦБ	2014	1974 ⁶	СНС 1993		НСО	2015
Беларусь	белорусский рубль	НСО	2015	2009	ЕСС 1995	С 2005 года	НСО	2015
Бельгия	евро	ЦБ	2015	2013	ЕСС 2010	С 1995 года	ЦБ	2015
Белиз	белизский доллар	НСО	2015	2000	СНС 1993		НСО	2015
Бенин	франк КФА	НСО	2012	2007	СНС 1993		НСО	2013
Бутан	бутанский нгултрум	НСО	2013/14	2000 ⁶	СНС 1993		ЦБ	2014/15
Боливия	боливиано	НСО	2015	1990	Другие		НСО	2015
Босния и Герцеговина	боснийская конвертируемая марка	НСО	2015	2010	ЕСС 2010	С 2000 года	НСО	2015
Ботсвана	ботсванская пула	НСО	2015	2006	СНС 1993		НСО	2015
Бразилия	бразильский реал	НСО	2014	1995	СНС 2008		НСО	2014
Бруней-Даруссалам	брунейский доллар	НСО и ДОС	2015	2010	СНС 1993		НСО и РМО	2015
Болгария	болгарский лев	НСО	2015	2010	ЕСС 2010	С 1996 года	НСО	2015
Буркина-Фасо	франк КФА	НСО и МЭП	2014	1999	СНС 1993		НСО	2015
Бурунди	бурундийский франк	НСО	2015	2005	СНС 1993		НСО	2015
Кабо-Верде	эскудо Кабо-Верде	НСО	2015	2007	СНС 2008	С 2011 года	НСО	2015
Камбоджа	камбоджийский риель	НСО	2013	2000	СНС 1993		НСО	2014
Камерун	франк КФА	НСО	2014	2000	СНС 1993		НСО	2014
Канада	канадский доллар	НСО	2015	2007	СНС 2008	С 1980 года	НСО	2015
Центральноафриканская Республика	франк КФА	НСО	2012	2005	СНС 1993		НСО	2014
Чад	франк КФА	ЦБ	2013	2005	Другие		НСО	2014
Чили	чилийское песо	ЦБ	2015	2008	СНС 2008	С 2003 года	НСО	2015
Китай	китайский юань	НСО	2015	2010	СНС 2008		НСО	2015
Колумбия	колумбийское песо	НСО	2015	2005	Другие	С 2000 года	НСО	2015
Коморские Острова	франк Комор	МЭП	2015	2000	Другие		НСО	2015
Демократическая Республика Конго	конголезский франк	НСО	2013	2005	СНС 1993		ЦБ	2015
Республика Конго	франк КФА	НСО	2014	1990	СНС 1993		НСО	2014
Коста-Рика	костариканский колон	ЦБ	2015	2012	СНС 1993		ЦБ	2015

Таблица G. Основные сведения о данных (продолжение)

Страна	Государственные финансы					Платежный баланс		
	Источник данных за прошлые периоды ¹	Последние фактические годовые данные	Используемое Руководство по статистике	Охват подсекторов ⁴	Практика бухгалтерского учета ⁵	Источник данных за прошлые периоды ¹	Последние фактические годовые данные	Используемое Руководство по статистике
Афганистан	Минфин	2014	2001	ЦП	КО	НСО, Минфин и ЦБ	2014	РПБ 5
Албания	Персонал МВФ	2015	1986	ЦП, МОУ, ФСС, ГФК, НФГК	Другие	ЦБ	2015	РПБ 6
Алжир	ЦБ	2015	1986	ЦП	КО	ЦБ	2015	РПБ 5
Ангола	Минфин	2014	2001	ЦП, МОУ	Другие	ЦБ	2014	РПБ 5
Антигуа и Барбуда	Минфин	2014	2001	ЦП	КО	ЦБ	2014	РПБ 5
Аргентина	МЭП	2015	1986	ЦП, РОГУ, МОУ, ФСС	КО	ЦБ	2014	РПБ 5
Армения	Минфин	2015	2001	ЦП	КО	ЦБ	2015	РПБ 6
Австралия	Минфин	2014/15	2001	ЦП, РОГУ, МОУ, ТОУ	МН	НСО	2015	РПБ 6
Австрия	НСО	2015	2001	ЦП, РОГУ, МОУ, ФСС	МН	ЦБ	2015	РПБ 6
Азербайджан	Минфин	2015	Другое	ЦП	КО	ЦБ	2015	РПБ 5
Багамские Острова	Минфин	2014/15	2001	ЦП	КО	ЦБ	2015	РПБ 5
Бахрейн	Минфин	2015	2001	ЦП	КО	ЦБ	2014	РПБ 6
Бангладеш	Минфин	2013/14	Другое	ЦП	КО	ЦБ	2013	РПБ 6
Барбадос	Минфин	2015/16	1986	ЦП, ФСС, НФГК	КО	ЦБ	2015	РПБ 5
Беларусь	Минфин	2015	2001	ЦП, МОУ, ФСС	КО	ЦБ	2015	РПБ 6
Бельгия	ЦБ	2015	ЕСС 2010	ЦП, РОГУ, МОУ, ФСС	МН	ЦБ	2015	РПБ 6
Белиз	Минфин	2015/16	1986	ЦП, ГФК	Смешанная	ЦБ	2015	РПБ 5
Бенин	Минфин	2013	2001	ЦП	КО	ЦБ	2012	РПБ 5
Бутан	Минфин	2013/14	1986	ЦП	КО	ЦБ	2013/14	РПБ 6
Боливия	Минфин	2015	2001	ЦП, МОУ, ФСС, ГФК, ГФКД, НФГК	КО	ЦБ	2015	РПБ 5
Босния и Герцеговина	Минфин	2014	2001	ЦП, РОГУ, МОУ, ФСС	МН	ЦБ	2014	РПБ 6
Ботсвана	Минфин	2014/15	1986	ЦП	КО	ЦБ	2015	РПБ 5
Бразилия	Минфин	2014	2001	ЦП, РОГУ, МОУ, ФСС, ГФК, НФГК	КО	ЦБ	2014	РПБ 6
Бруней-Даруссалам	Минфин	2015	Другое	ЦП, ВЦП	КО	НСО, МЭП и ДОС	2014	РПБ 6
Болгария	Минфин	2015	2001	ЦП, МОУ, ФСС	КО	ЦБ	2015	РПБ 6
Буркина-Фасо	Минфин	2014	2001	ЦП	ЦБ	ЦБ	2014	РПБ 5
Бурунди	Минфин	2015	2001	ЦП	МН	ЦБ	2015	РПБ 6
Кабо-Верде	Минфин	2015	2001	ЦП, ФСС	МН	НСО	2015	РПБ 5
Камбоджа	Минфин	2014	1986	ЦП, МОУ	МН	ЦБ	2014	РПБ 5
Камерун	Минфин	2014	2001	ЦП, НФГК	КО	Минфин	2013	РПБ 5
Канада	Минфин	2015	2001	ЦП, РОГУ, МОУ, ФСС	МН	НСО	2015	РПБ 6
Центральноафриканская Республика	Минфин	2014	2001	ЦП	КО	ЦБ	2013	РПБ 5
Чад	Минфин	2014	1986	ЦП, НФГК	КО	ЦБ	2012	РПБ 5
Чили	Минфин	2015	2001	ЦП, МОУ	МН	ЦБ	2015	РПБ 6
Китай	Минфин	2015	2001	ЦП, МОУ	КО	ДОС	2015	РПБ 6
Колумбия	Минфин	2015	2001	ЦП, РОГУ, МОУ, ФСС	Другие	ЦБ и НСО	2015	РПБ 5
Коморские Острова	Минфин	2015	1986	ЦП	Смешанная	ЦБ и персонал МВФ	2015	РПБ 5
Демократическая Республика Конго	Минфин	2015	2001	ЦП, МОУ	МН	ЦБ	2015	РПБ 5
Республика Конго	Минфин	2014	2001	ЦП	МН	ЦБ	2012	РПБ 5
Коста-Рика	Минфин и ЦБ	2015	1986	ЦП	КО	ЦБ	2015	РПБ 5

Таблица G. Основные сведения о данных (продолжение)

Страна	Валюта	Национальные счета				Цены (ИПЦ)		
		Источник данных за прошлые периоды ¹	Последние фактические годовые данные	Базисный год ²	Система национальных счетов	Использование методологии цепных индексов ³	Источник данных за прошлые периоды ¹	Последние фактические годовые данные
Кот-д'Ивуар	франк КФА	НСО	2012	2009	СНС 1993		НСО	2015
Хорватия	хорватская куна	НСО	2015	2010	ЕСС 2010		НСО	2015
Кипр	евро	НСО	2015	2005	ЕСС 2010	С 1995 года	НСО	2015
Чешская республика	чешская крона	НСО	2015	2010	ЕСС 2010	С 1995 года	НСО	2015
Дания	датская крона	НСО	2015	2010	ЕСС 2010	С 1980 года	НСО	2015
Джибути	франк Джибути	НСО	2014	1990	Другие		НСО	2015
Доминика	восточно-карибский доллар	НСО	2014	2006	СНС 1993		НСО	2014
Доминиканская Республика	доминиканский песо	ЦБ	2015	2007	СНС 2008	С 2007 года	ЦБ	2015
Эквадор	доллар США	ЦБ	2015	2007	СНС 1993		НСО и ЦБ	2015
Египет	египетский фунт	МЭП	2014/15	2011/12	СНС 1993		НСО	2014/15
Сальвадор	доллар США	ЦБ	2015	1990	Другие		НСО	2015
Экваториальная Гвинея	франк КФА	МЭП и ЦБ	2013	2006	СНС 1993		МЭП	2014
Эритрея	эритрейская накфа	Персонал МВФ	2006	2005	СНС 1993		НСО	2009
Эстония	евро	НСО	2015	2010	ЕСС 2010	С 2010 года	НСО	2015
Эфиопия	эфиопский быр	НСО	2014/15	2010/11	СНС 1993		НСО	2015
Фиджи	доллар Фиджи	НСО	2014	2008 ⁶	СНС 1993/2008		НСО	2015
Финляндия	евро	НСО	2015	2010	ЕСС 2010	С 1980 года	НСО	2015
Франция	евро	НСО	2015	2010	ЕСС 2010	С 1980 года	НСО	2015
Габон	франк КФА	Минфин	2013	2001	СНС 1993		Минфин	2014
Гамбия	гамбийское даласи	НСО	2013	2004	СНС 1993		НСО	2015
Грузия	грузинский лари	НСО	2015	2000	СНС 1993	С 1996 года	НСО	2015
Германия	евро	НСО	2015	2010	ЕСС 2010	С 1991 года	НСО	2015
Гана	ганский седи	НСО	2015	2006	СНС 1993		НСО	2015
Греция	евро	НСО	2015	2010	ЕСС 2010	С 1995 года	НСО	2015
Гренада	восточно-карибский доллар	НСО	2014	2006	СНС 1993		НСО	2013
Гватемала	гватемальский кетсаль	ЦБ	2015	2001	СНС 1993	С 2001 года	НСО	2015
Гвинея	гвинейский франк	НСО	2011	2003	СНС 1993		НСО	2015
Гвинея-Бисау	франк КФА	НСО	2013	2005	СНС 1993		НСО	2015
Гайана	гайанский доллар	НСО	2015	2006 ⁶	СНС 1993		НСО	2015
Гаити	гаитянский гурд	НСО	2014/15	1986/87	СНС 2008		НСО	2014/15
Гондурас	гондурасская лемпира	ЦБ	2015	2000	СНС 1993		ЦБ	2015
Гонконг, САР	гонконгский доллар	НСО	2015	2014	СНС 2008	С 1980 года	НСО	2015
Венгрия	венгерский форинт	НСО	2015	2005	ЕСС 2010	С 2005 года	МЭО	2015
Исландия	исландская крона	НСО	2015	2005	ЕСС 2010	С 1990 года	НСО	2015
Индия	индийская рупия	НСО	2015/16	2011/12	СНС 2008		НСО	2015/16
Индонезия	индонезийская рупия	НСО	2015	2010	СНС 2008		НСО	2015
Иран	иранский риал	ЦБ	2014/15	2004/05	СНС 1993		ЦБ	2014/15
Ирак	иракский динар	НСО	2014	2007	СНС 1968		НСО	2014
Ирландия	евро	НСО	2015	2014	ЕСС 2010	С 1995 года	НСО	2015

Таблица G. Основные сведения о данных (продолжение)

Страна	Государственные финансы					Платежный баланс		
	Источник данных за прошлые периоды ¹	Последние фактические годовые данные	Используемое Руководство по статистике	Охват подсекторов ⁴	Практика бухгалтерского учета ⁵	Источник данных за прошлые периоды ¹	Последние фактические годовые данные	Используемое Руководство по статистике
Кот-д'Ивуар	Минфин	2015	1986	ЦП	МН	ЦБ	2012	РПБ 6
Хорватия	Минфин	2015	2001	ЦП, МОУ	МН	ЦБ	2015	РПБ 6
Кипр	НСО	2015	ЕСС 2010	ЦП, МОУ, ФСС	Другие	НСО	2015	РПБ 6
Чешская Республика	Минфин	2015	2001	ЦП, МОУ, ФСС	МН	НСО	2015	РПБ 6
Дания	НСО	2015	2001	ЦП, МОУ, ФСС	МН	НСО	2015	РПБ 6
Джибути	Минфин	2015	2001	ЦП	МН	ЦБ	2015	РПБ 5
Доминика	Минфин	2013/14	1986	ЦП	КО	ЦБ	2014	РПБ 5
Доминиканская Республика	Минфин	2015	2001	ЦП, РОГУ, МОУ, ГФКД	Смешанная	ЦБ	2015	РПБ 6
Эквадор	ЦБ и Минфин	2015	1986	ЦП, РОГУ, МОУ, ФСС, НФГК	КО	ЦБ	2014	РПБ 5
Египет	Минфин	2014/15	2001	ЦП, МОУ, ФСС, ГФК	КО	ЦБ	2014/15	РПБ 5
Сальвадор	Минфин	2015	1986	ЦП, МОУ, ФСС	КО	ЦБ	2015	РПБ 6
Экваториальная Гвинея	Минфин	2014	1986	ЦП	КО	ЦБ	2013	РПБ 5
Эритрея	Минфин	2008	2001	ЦП	КО	ЦБ	2008	РПБ 5
Эстония	Минфин	2015	1986/2001	ЦП, МОУ, ФСС	КО	ЦБ	2015	РПБ 6
Эфиопия	Минфин	2014/15	1986	ЦП, РОГУ, МОУ, НФГК	КО	ЦБ	2014/15	РПБ 5
Фиджи	Минфин	2015	2001	ЦП	КО	ЦБ	2014	РПБ 6
Финляндия	Минфин	2015	2001	ЦП, МОУ, ФСС	МН	НСО	2015	РПБ 6
Франция	НСО	2015	2001	ЦП, МОУ, ФСС	МН	ЦБ	2015	РПБ 6
Габон	Персонал МВФ	2014	2001	ЦП	МН	ЦБ	2014	РПБ 5
Гамбия	Минфин	2015	2001	ЦП	КО	ЦБ и персонал МВФ	2014	РПБ 4
Грузия	Минфин	2015	2001	ЦП, МОУ	КО	НСО и ЦБ	2015	РПБ 5
Германия	НСО	2015	2001	ЦП, РОГУ, МОУ, ФСС	МН	ЦБ	2015	РПБ 6
Гана	Минфин	2015	2001	ЦП	КО	ЦБ	2015	РПБ 5
Греция	Минфин	2015	2014	ЦП, МОУ, ФСС	МН	ЦБ	2015	РПБ 6
Гренада	Минфин	2014	2001	ЦП	ОО	ЦБ	2013	РПБ 5
Гватемала	Минфин	2015	1986	ЦП	КО	ЦБ	2015	РПБ 5
Гвинея	Минфин	2015	2001	ЦП	Другие	ЦБ и МЭП	2015	РПБ 6
Гвинея-Бисау	Минфин	2014	2001	ЦП	МН	ЦБ	2014	РПБ 6
Гайана	Минфин	2014	2001	ЦП, ФСС	КО	ЦБ	2014	РПБ 5
Гаити	Минфин	2014/15	2001	ЦП	КО	ЦБ	2014/15	РПБ 5
Гондурас	Минфин	2015	1986	ЦП, МОУ, ФСС, НФГК	МН	ЦБ	2015	РПБ 5
Гонконг, САР	НСО	2015/16	2001	ЦП	КО	НСО	2015	РПБ 6
Венгрия	МЭП и НСО	2015	ЕСС 2010	ЦП, МОУ, ФСС, ГФКД	МН	ЦБ	2015	РПБ 6
Исландия	НСО	2015	2001	ЦП, МОУ, ФСС	МН	ЦБ	2015	РПБ 6
Индия	Минфин и персонал МВФ	2014/15	2001	ЦП, РОГУ	МН	ЦБ	2015/16	РПБ 6
Индонезия	Минфин	2015	2001	ЦП, МОУ	КО	ЦБ	2015	РПБ 6
Иран	Минфин	2014/15	2001	ЦП	КО	ЦБ	2014/15	РПБ 5
Ирак	Минфин	2014	2001	ЦП	КО	ЦБ	2014	РПБ 5
Ирландия	Минфин	2015	2001	ЦП, МОУ, ФСС	МН	НСО	2015	РПБ 6

Таблица G. Основные сведения о данных (продолжение)

Страна	Валюта	Национальные счета				Цены (ИПЦ)		
		Последние фактические годовые данные	Последние фактические данные	Базисный год ²	Система национальных счетов	Использование методологии цепных индексов ³	Источник данных за прошлые периоды ¹	Последние фактические годовые данные
Израиль	новый израильский шекель	НСО	2015	2010	СНС 2008	С 1995 года	Haver Analytics	2015
Италия	евро	НСО	2015	2010	ЕСС 2010	С 1980 года	НСО	2015
Ямайка	ямайский доллар	НСО	2015	2007	СНС 1993		НСО	2015
Япония	японская иена	ДОС	2015	2005	СНС 1993	С 1980 года	ДОС	2015
Иордания	иорданский динар	НСО	2015	1994	Другие		НСО	2015
Казахстан	казахстанский тенге	НСО	2015	2007	СНС 1993	С 1994 года	ЦБ	2015
Кения	кенийский шиллинг	НСО	2015	2009	СНС 2008		НСО	2015
Кирибати	австралийский доллар	НСО	2014	2006	СНС 2008		НСО	2015
Корея	южнокорейская вона	ЦБ	2015	2010	СНС 2008	С 1980 года	Минфин	2015
Косово	евро	НСО	2015	2015	ЕСС 2010		НСО	2015
Кувейт	кувейтский динар	МЭП и НСО	2014	2010	СНС 1993		НСО и МЭП	2015
Кыргызская Республика	кыргызский сом	НСО	2015	1995	СНС 1993		НСО	2015
Лаосская НДР	лаосской кип	НСО	2013	2002	СНС 1993		НСО	2013
Латвия	евро	НСО	2015	2010	ЕСС 2010	С 1995 года	НСО	2015
Ливан	ливанский фунт	НСО	2013	2010	СНС 2008	С 2010 года	НСО	2015
Лесото	лоти Лесото	НСО	2014	2004	Другие		НСО	2014
Либерия	доллар США	ЦБ	2014	1992	СНС 1993		ЦБ	2015
Ливия	ливийский динар	МЭП	2014	2003	СНС 1993		НСО	2014
Литва	евро	НСО	2015	2010	ЕСС 2010	С 2005 года	НСО	2015
Люксембург	евро	НСО	2015	2010	ЕСС 2010	С 1995 года	НСО	2015
Макао, САР	макаоская патака	НСО	2015	2014	СНС 2008	С 2001 года	НСО	2015
Македония, БЮР	македонский денар	НСО	2015	2005	ЕСС 2010		НСО	2015
Мадагаскар	малагасийский ариари	НСО	2015	2000	НСО 1968		НСО	2015
Малави	малавийская квача	НСО	2011	2010	СНС 2008		НСО	2015
Малайзия	малайзийский рингит	НСО	2015	2010	СНС 2008		НСО	2015
Мальдивы	мальдивская рупия	Минфин и НСО	2014	2003 ⁶	СНС 1993		ЦБ	2014
Мали	франк КФА	Минфин	2013	1999	СНС 1993		Минфин	2015
Мальта	евро	НСО	2015	2010	ЕСС 2010	С 2000 года	НСО	2015
Маршалловы Острова	доллар США	НСО	2013/14	2003/04	Другие		НСО	2013
Мавритания	мавританская угия	НСО	2014	2004	СНС 1993		НСО	2014
Маврикий	маврикийская рупия	НСО	2015	2006	СНС 1993	С 1999 года	НСО	2015
Мексика	мексиканское песо	НСО	2015	2008	СНС 2008		НСО	2015
Микронезия	доллар США	НСО	2013	2004	Другие		НСО	2013
Молдова	молдавский лей	НСО	2015	1995	СНС 1993		НСО	2015
Монголия	монгольский тугрик	НСО	2015	2010	СНС 1993		НСО	2015
Черногория	евро	НСО	2014	2006	ЕСС 1995		НСО	2015
Марокко	марокканский дирхам	НСО	2015	2007	СНС 1993	С 1998 года	НСО	2015
Мозамбик	мозамбикский метикал	НСО	2015	2009	СНС 1993		НСО	2015
Мьянма	мьянмарский кьят	МЭП	2014/15	2010/11	Другие		НСО	2015/16
Намибия	доллар Намибии	НСО	2014	2000	СНС 1993		НСО	2014
Непал	непальская рупия	НСО	2014/15	2000/01	СНС 1993		ЦБ	2014/15
Нидерланды	евро	НСО	2015	2010	ЕСС 2010	С 1980 года	НСО	2015
Новая Зеландия	новозеландский доллар	НСО	2015	2009/10	Другие	С 1987 года	НСО	2015
Никарагуа	никарагуанская кордоба	Персонал МВФ	2015	2006	СНС 1993	С 1994 года	ЦБ	2015

Таблица G. Основные сведения о данных (продолжение)

Страна	Государственные финансы					Платежный баланс		
	Источник данных за прошлые периоды ¹	Последние фактические годовые данные	Используемое Руководство по статистике	Охват подсекторов ⁴	Практика бухгалтерского учета ⁵	Источник данных за прошлые периоды ¹	Последние фактические годовые данные	Используемое Руководство по статистике
Израиль	Минфин	2015	2001	ЦП, МОУ, ФСС	Другие	Haver Analytics	2015	РПБ 6
Италия	НСО	2015	2001	ЦП, МОУ, ФСС	МН	НСО	2015	РПБ 6
Ямайка	Минфин	2015/16	1986	ЦП	КО	ЦБ	2015	РПБ 5
Япония	ДОС	2014	2001	ЦП, МОУ, ФСС	МН	Минфин	2015	РПБ 6
Иордания	Минфин	2015	2001	ЦП, НФГК	КО	ЦБ	2015	РПБ 5
Казахстан	Персонал МВФ	2015	2001	ЦП, МОУ	МН	ЦБ	2015	РПБ 6
Кения	Минфин	2015	2001	ЦП	МН	ЦБ	2015	РПБ 6
Кирибати	Минфин	2013	1986	ЦП, МОУ	КО	НСО	2014	РПБ 6
Корея	Минфин	2015	2001	ЦП	КО	ЦБ	2015	РПБ 6
Косово	Минфин	2015	Другие	ЦП, МОУ	КО	ЦБ	2015	РПБ 5
Кувейт	Минфин	2014	1986	ЦП	Смешанная	ЦБ	2015	РПБ 5
Кыргызская Республика	Минфин	2015	Другие	ЦП, МОУ, ФСС	КО	Минфин	2015	РПБ 5
Лаосская НДР	Минфин	2012/13	2001	ЦП	КО	ЦБ	2013	РПБ 5
Латвия	Минфин	2015	1986	ЦП, МОУ, ФСС, НФГК	КО	ЦБ	2014	РПБ 6
Ливан	Минфин	2014	2001	ЦП	КО	ЦБ и персонал МВФ	2014	РПБ 5
Лесото	Минфин	2014/15	2001	ЦП, МОУ	КО	ЦБ	2014	РПБ 5
Либерия	Минфин	2015	2001	ЦП	МН	ЦБ	2013	РПБ 5
Ливия	Минфин	2014	1986	ЦП, РОГУ, МОУ	КО	ЦБ	2014	РПБ 5
Литва	Минфин	2015	2014	ЦП, МОУ, ФСС	МН	ЦБ	2015	РПБ 6
Люксембург	Минфин	2015	2001	ЦП, МОУ, ФСС	МН	НСО	2015	РПБ 6
Макао, САР	Минфин	2015	2001	ЦП	КО	НСО	2015	РПБ 6
Македония, БЮР	Минфин	2015	1986	ЦП, РОГУ, ФСС	КО	ЦБ	2015	РПБ 6
Мадагаскар	Минфин	2015	1986	ЦП, МОУ	КО	ЦБ	2015	РПБ 5
Малави	Минфин	2014/15	1986	ЦП	КО	НСО и ДОС	2014	РПБ 5
Малайзия	Минфин	2015	1986	ЦП, РОГУ, МОУ	КО	НСО	2015	РПБ 6
Мальдивы	Минфин	2014	1986	ЦП	КО	ЦБ	2014	РПБ 5
Мали	Минфин	2015	2001	ЦП	Смешанная	ЦБ	2013	РПБ 5
Мальта	НСО	2015	2001	ЦП, ФСС	МН	НСО	2015	РПБ 6
Маршалловы Острова	Минфин	2012/13	2001	ЦП, МОУ, ФСС	МН	НСО	2013	РПБ 6
Мавритания	Минфин	2014	1986	ЦП	КО	ЦБ	2013	РПБ 5
Маврикий	Минфин	2015	2001	ЦП, МОУ, НФГК	КО	ЦБ	2015	РПБ 5
Мексика	Минфин	2015	2001	ЦП, ФСС, ГФКД, НФГК	КО	ЦБ	2015	РПБ 5
Микронезия	Минфин	2013/14	2001	ЦП, РОГУ, МОУ, ФСС	Другие	НСО	2013	Другие
Молдова	Минфин	2015	1986	ЦП, МОУ, ФСС	КО	ЦБ	2014	РПБ 5
Монголия	Минфин	2015	2001	ЦП, РОГУ, МОУ, ФСС	КО	ЦБ	2015	РПБ 5
Черногория	Минфин	2015	1986	ЦП, МОУ, ФСС	КО	ЦБ	2014	РПБ 5
Марокко	МЭП	2015	2001	ЦП	МН	ДОС	2015	РПБ 5
Мозамбик	Минфин	2015	2001	ЦП, РОГУ	Смешанная	ЦБ	2015	РПБ 6
Мьянма	Минфин	2015/16	2001	ЦП, НФГК	Смешанная	Персонал МВФ	2015/16	РПБ 5
Намибия	Минфин	2014/15	2001	ЦП	КО	ЦБ	2013	РПБ 5
Непал	Минфин	2014/15	2001	ЦП	КО	ЦБ	2014/15	РПБ 5
Нидерланды	Минфин	2015	2001	ЦП, МОУ, ФСС	МН	ЦБ	2015	РПБ 6
Новая Зеландия	Минфин	2014/15	2001	ЦП	МН	НСО	2015	РПБ 6
Никарагуа	Минфин	2015	1986	ЦП, МОУ, ФСС	КО	Персонал МВФ	2015	РПБ 6

Таблица G. Основные сведения о данных (продолжение)

Страна	Валюта	Национальные счета				Цены (ИПЦ)		
		Источник данных за прошлые периоды ¹	Последние фактические годовые данные	Базисный год ²	Система национальных счетов	Использование методологии цепных индексов ³	Источник данных за прошлые периоды ¹	Последние фактические годовые данные
Нигер	франк КФА	НСО	2014	2000	СНС 1993		НСО	2015
Нигерия	нигерийская найра	НСО	2015	2010	СНС 2008		НСО	2015
Норвегия	норвежская крона	НСО	2015	2013	ЕСС 2010	С 1980 года	НСО	2015
Оман	оманский риал	НСО	2015	2010	СНС 1993		НСО	2015
Пакистан	пакистанская рупия	НСО	2014/15	2005/06 ⁶	СНС 1968/1993		НСО	2014/15
Палау	доллар США	Минфин	2013/14	2005	Другие		Минфин	2013/14
Панама	доллар США	НСО	2015	2007	СНС 1993	С 2007 года	НСО	2015
Папуа-Новая Гвинея	кина Папуа-Новая Гвинея	НСО и Минфин	2013	1998	СНС 1993		НСО	2013
Парагвай	парагвайский гуарани	ЦБ	2015	1994	СНС 1993		ЦБ	2015
Перу	перуанский новый соль	ЦБ	2015	2007	СНС 1993		ЦБ	2015
Филиппины	филиппинское песо	НСО	2015	2000	СНС 2008		НСО	2015
Польша	польский злотый	НСО	2015	2010	ЕСС 2010	С 1995 года	НСО	2015
Португалия	евро	НСО	2015	2011	ЕСС 2010	С 1980 года	НСО	2015
Пуэрто-Рико	доллар США	МЭП	2014/15	1954	СНС 1968		МЭП	2015
Катар	катарский риал	НСО и МЭП	2014	2013	СНС 1993		НСО и МЭП	2015
Румыния	румынский лей	НСО	2015	2010	ЕСС 2010	С 2000 года	НСО	2015
Россия	российский рубль	НСО	2015	2011	СНС 2008	С 1995 года	НСО	2015
Руанда	франк Руанды	Минфин	2014	2011	СНС 1993		НСО	2015
Самоа	самоанская тала	НСО	2014/15	2009/10	СНС 1993		НСО	2014/15
Сан-Марино	евро	НСО	2014	2007	Другие		НСО	2015
Сан-Томе и Принсипи	добра Сан-Томе и Принсипи	НСО	2015	2000	СНС 1993		НСО	2015
Саудовская Аравия	риал Саудовской Аравии	НСО и МЭП	2015	2010	СНС 1993		НСО и МЭП	2015
Сенегал	франк КФА	НСО	2015	2000	СНС 1993		НСО	2015
Сербия	сербский динар	НСО	2015	2010	ЕСС 2010	С 2010 года	НСО	2015
Сейшельские Острова	сейшельская рупия	НСО	2014	2006	СНС 1993		НСО	2014
Сьерра-Леоне	сьерра-леонский леоне	НСО	2014	2006	СНС 1993	С 2010 года	НСО	2015
Сингапур	сингапурский доллар	НСО	2015	2010	СНС 1993	С 2010 года	НСО	2015
Словацкая Республика	евро	НСО	2015	2010	ЕСС 2010	С 1997 года	НСО	2015
Словения	евро	НСО	2015	2010	ЕСС 2010	С 2000 года	НСО	2015
Соломоновы Острова	доллар Соломоновых Островов	ЦБ	2014	2004	СНС 1993		НСО	2015
Южная Африка	южноафриканский ранд	ЦБ	2015	2010	СНС 1993		НСО	2015
Южный Судан	южносуданский фунт	НСО	2014	2010	СНС 1993		НСО	2014
Испания	евро	НСО	2015	2010	ЕСС 2010	С 1995 года	НСО	2015
Шри-Ланка	шри-ланкийская рупия	НСО	2015	2002	СНС 1993		НСО	2015
Сент-Китс и Невис	восточно-карибский доллар	НСО	2014	2006 ⁶	СНС 1993		НСО	2014
Сент-Люсия	восточно-карибский доллар	НСО	2014	2006	СНС 1993		НСО	2015

Таблица G. Основные сведения о данных (продолжение)

Страна	Государственные финансы					Платежный баланс		
	Источник данных за прошлые периоды ¹	Последние фактические годовые данные	Используемое Руководство по статистике	Охват подсекторов ⁴	Практика бухгалтерского учета ⁵	Источник данных за прошлые периоды ¹	Последние фактические годовые данные	Используемое Руководство по статистике
Нигер	Минфин	2015	1986	ЦП	МН	ЦБ	2014	РПБ 6
Нигерия	Минфин	2015	2001	ЦП, МОУ, МОУ, НФГК	КО	ЦБ	2015	РПБ 5
Норвегия	НСО и Минфин	2014	2014	ЦП, МОУ, ФСС	МН	НСО	2015	РПБ 6
Оман	Минфин	2015	2001	ЦП	КО	ЦБ	2015	РПБ 5
Пакистан	Минфин	2014/15	1986	ЦП, РОГУ, МОУ	КО	ЦБ	2014/15	РПБ 5
Палау	Минфин	2013/14	2001	ЦП	Другие	Минфин	2013/14	РПБ 6
Панама	Минфин	2015	1986	ЦП, РОГУ, МОУ, ФСС, НФГК	КО	НСО	2015	РПБ 5
Папуа-Новая Гвинея	Минфин	2013	1986	ЦП	КО	ЦБ	2013	РПБ 5
Парагвай	Минфин	2015	2001	ЦП, МОУ, РОГУ, ФСС, ГФК, ГФКД, НФГК	КО	СВ	2015	РПБ 5
Перу	Минфин	2015	1986	ЦП, РОГУ, МОУ, ФСС	КО	ЦБ	2015	РПБ 5
Филиппины	Минфин	2015	2001	ЦП, МОУ, ФСС	КО	ЦБ	2015	РПБ 6
Польша	Минфин и НСО	2015	ЕСС 2010	ЦП, МОУ, ФСС	МН	ЦБ	2015	РПБ 6
Португалия	НСО	2014	2001	ЦП, МОУ, ФСС	МН	ЦБ	2015	РПБ 6
Пуэрто-Рико	МЭП	2014/15	2001	Другие	МН	...	...	...
Катар	Минфин	2015	1986	ЦП	КО	ЦБ и персонал МВФ	2014	РПБ 5
Румыния	Минфин	2015	2001	ЦП, МОУ, ФСС	КО	ЦБ	2015	РПБ 6
Россия	Минфин	2014	2001	ЦП, РОГУ, ФСС	Смешанная	ЦБ	2014	РПБ 6
Руанда	Минфин	2014	2001	ЦП, МОУ	Смешанная	ЦБ	2015	РПБ 5
Самоа	Минфин	2014/15	2001	ЦП	МН	ЦБ	2014/15	РПБ 6
Сан-Марино	Минфин	2014	Другие	ЦП	Другие	...	...	...
Сан-Томе и Принсипи	Минфин и таможня	2015	2001	ЦП	КО	ЦБ	2015	РПБ 6
Саудовская Аравия	Минфин	2015	1986	ЦП	КО	ЦБ	2015	РПБ 5
Сенегал	Минфин	2015	1986	ЦП	КО	ЦБ и персонал МВФ	2015	РПБ 5
Сербия	Минфин	2015	1986/2001	ЦП, РОГУ, МОУ, ФСС	КО	ЦБ	2015	РПБ 6
Сейшельские Острова	Минфин	2015	1986	ЦП, ФСС	КО	ЦБ	2015	РПБ 6
Сьерра-Леоне	Минфин	2014	1986	ЦП	КО	ЦБ	2014	РПБ 5
Сингапур	Минфин	2014/15	2001	ЦП	КО	НСО	2015	РПБ 6
Словацкая Республика	НСО	2015	2001	ЦП, МОУ, ФСС	МН	ЦБ	2015	РПБ 6
Словения	Минфин	2015	1986	ЦП, РОГУ, МОУ, ФСС	КО	НСО	2015	РПБ 6
Соломоновы Острова	Минфин	2014	1986	ЦП	КО	ЦБ	2014	РПБ 6
Южная Африка	Минфин	2015/16	2001	ЦП, РОГУ, ФСС	КО	ЦБ	2015	РПБ 6
Южный Судан	Минфин и МЭП	2015	Другие	ЦП	КО	Минфин, НСО и МЭП	2015	РПБ 5
Испания	Минфин и НСО	2015	ЕСС 2010	ЦП, РОГУ, МОУ, ФСС	МН	ЦБ	2015	РПБ 6
Шри-Ланка	Минфин	2015	2001	ЦП, РОГУ, МОУ, ФСС	КО	ЦБ	2015	РПБ 5
Сент-Китс и Невис	Минфин	2014	2001	ЦП	КО	ЦБ	2014	РПБ 5
Сент-Люсия	Минфин	2013/14	1986	ЦП	КО	ЦБ	2014	РПБ 5

Таблица G. Основные сведения о данных (продолжение)

Страна	Валюта	Национальные счета				Цены (ИПЦ)		
		Источник данных за прошлые периоды ¹	Последние фактические годовые данные	Базисный год ²	Система национальных счетов	Использование методологии цепных индексов ³	Источник данных за прошлые периоды ¹	Последние фактические годовые данные
Сент-Винсент и Гренадины	восточно-карибский доллар	НСО	2014	2006 ⁶	СНС 1993		НСО	2015
Судан	суданский фунт	НСО	2010	2007	Другие		НСО	2015
Суринам	суринамский доллар	НСО	2014	2007	СНС 1993		НСО	2015
Свазиленд	лилангени Свазиленда	НСО	2015	2011	СНС 1993		НСО	2015
Швеция	шведская крона	НСО	2015	2015	ЕСС 2010	С 1993 года	НСО	2015
Швейцария	швейцарский франк	НСО	2015	2010	ЕСС 2010	С 1980 года	НСО	2015
Сирия	сирийский фунт	НСО	2010	2000	СНС 1993		НСО	2011
Тайвань, провинция Китая	новый тайваньский доллар	НСО	2015	2011	СНС 2008		НСО	2015
Таджикистан	таджикский сомони	НСО	2014	1995	СНС 1993		НСО	2014
Танзания	танзанийский шиллинг	НСО	2015	2007	СНС 1993		НСО	2015
Таиланд	тайский бат	МЭП	2015	2002	СНС 1993	С 1993 года	МЭП	2015
Тимор-Лешти	доллар США	Минфин	2014	2010 ⁶	Другие		НСО	2015
Того	франк КФА	Минфин и НСО	2014	2000	СНС 1993		НСО	2015
Тонга	тонганская паанга	ЦБ	2014	2010	СНС 1993		ЦБ	2015
Тринидад и Тобаго	доллар Тринидада и Тобаго	НСО	2012	2000	СНС 1993		НСО	2015
Тунис	туниcский динар	НСО	2014	2004	СНС 1993	С 2009 года	НСО	2015
Турция	турецкая лира	НСО	2015	1998	ЕСС 1995		НСО	2015
Туркменистан	новый туркменский манат	НСО	2015	2005	СНС 1993	С 2000 года	НСО	2015
Тувалу	австралийский доллар	советники ПФТАК	2012	2005	СНС 1993		НСО	2013
Уганда	угандийский шиллинг	НСО	2014	2010	СНС 1993		ЦБ	2015/16
Украина	украинская гривна	НСО	2015	2010	СНС 2008	С 2005 года	НСО	2015
Объединенные Арабские Эмираты	дирхам ОАЭ	НСО	2014	2007	СНС 1993		НСО	2014
Соединенное Королевство	фунт стерлингов	НСО	2015	2013	ЕСС 2010	С 1980 года	НСО	2015
США	доллар США	НСО	2015	2009	Другие	С 1980 года	НСО	2015
Уругвай	уругвайское песо	ЦБ	2014	2005	СНС 1993		НСО	2014
Узбекистан	узбекский сум	НСО	2014	1995	СНС 1993		НСО	2014
Вануату	вату	НСО	2014	2006	СНС 1993		НСО	2015
Венесуэла	венесуэльский боливар фуэрте	ЦБ	2015	1997	СНС 2008		ЦБ	2015
Вьетнам	вьетнамский донг	НСО	2015	2010	СНС 1993		НСО	2015
Йемен	йеменский риал	Персонал МВФ	2008	1990	СНС 1993		НСО, ЦБ и персонал МВФ	2009
Замбия	замбийская квача	НСО	2014	2010	СНС 1993		НСО	2015
Зимбабве	доллар США	НСО	2013	2009	Другие		НСО	2014

Таблица Г. Основные сведения о данных (окончание)

Страна	Государственные финансы					Платежный баланс		
	Источник данных за прошлые периоды ¹	Последние фактические данные	Используемое Руководство по статистике	Охват подсекторов ⁴	Практика бухгалтерского учета ⁵	Источник данных за прошлые периоды ¹	Последние фактические данные	Используемое Руководство по статистике
Сент-Винсент и Гренадины	Минфин	2014	1986	ЦП	КО	ЦБ	2015	РПБ 5
Судан	Минфин	2015	2001	ЦП	Смешанная	ЦБ	2015	РПБ 5
Суринам	Минфин	2015	1986	ЦП	ОО	ЦБ	2015	РПБ 5
Свазиленд	Минфин	2015/16	2001	ЦП	МН	ЦБ	2015	РПБ 5
Швеция	Минфин	2015	2001	ЦП, МОУ, ФСС	МН	НСО	2015	РПБ 6
Швейцария	Минфин	2013	2001	ЦП, РОГУ, МОУ, ФСС	МН	ЦБ	2015	РПБ 6
Сирия	Минфин	2009	1986	ЦП	КО	ЦБ	2009	РПБ 5
Тайвань, провинция Китая	Минфин	2015	1986	ЦП, МОУ, ФСС	КО	ЦБ	2015	РПБ 6
Таджикистан	Минфин	2015	1986	ЦП, МОУ, ФСС	КО	ЦБ	2014	РПБ 5
Танзания	Минфин	2015	1986	ЦП, МОУ	КО	ЦБ	2015	РПБ 5
Таиланд	Минфин	2014/15	2001	ЦП, ВЦП, МОУ, ФСС	МН	ЦБ	2015	РПБ 6
Тимор-Лешти	Минфин	2015	2001	ЦП	КО	ЦБ	2015	РПБ 6
Того	Минфин	2014	2001	ЦП	КО	ЦБ	2015	РПБ 5
Тонга	ЦБ и Минфин	2014	2001	ЦП	КО	ЦБ и НСО	2015	ВРМ 6
Тринидад и Тобаго	Минфин	2014/15	1986	ЦП, НФГК	КО	ЦБ и НСО	2012	ВРМ 5
Тунис	Минфин	2015	1986	ЦП	КО	ЦБ	2015	РПБ 5
Турция	Минфин	2015	2001	ЦП, МОУ, ФСС	МН	ЦБ	2015	РПБ 6
Туркменистан	Минфин	2015	1986	ЦП, МОУ	КО	НСО и персонал МВФ	2013	РПБ 5
Тувалу	Персонал МВФ	2013	Другие	ЦП	Смешанная	Персонал МВФ	2013	РПБ 6
Уганда	Минфин	2015	2001	ЦП	КО	ЦБ	2015	РПБ 6
Украина	Минфин	2015	2001	ЦП, РОГУ, МОУ, ФСС	КО	ЦБ	2015	РПБ 6
Объединенные Арабские Эмираты	Минфин	2014	2001	ЦП, ВЦП, РОГУ, ФСС	КО	ЦБ	2014	РПБ 5
Соединенное Королевство	НСО	2015	2001	ЦП, МОУ	МН	НСО	2015	РПБ 6
США	МЭП	2015	2001	ЦП, РОГУ, МОУ	МН	НСО	2015	РПБ 6
Уругвай	Минфин	2014	1986	ЦП, МОУ, ФСС, ГФК, НФГК	МН	ЦБ	2014	РПБ 6
Узбекистан	Минфин	2014	Другие	ЦП, РОГУ, МОУ, ФСС	КО	МЭП	2014	РПБ 5
Вануату	Минфин	2015	2001	ЦП	КО	ЦБ	2014	РПБ 5
Венесуэла	Минфин	2010	2001	ЦП, МОУ, ФСС, ВЦП, НФГК	КО	ЦБ	2015	РПБ 5
Вьетнам	Минфин	2014	2001	ЦП, РОГУ, МОУ	КО	ЦБ	2015	РПБ 5
Йемен	Минфин	2013	2001	ЦП, МОУ	КО	Персонал МВФ	2009	РПБ 5
Замбия	Минфин	2015	1986	ЦП	КО	ЦБ	2015	РПБ 6
Зимбабве	Минфин	2014	1986	ЦП	КО	ЦБ и Минфин	2013	РПБ 4

Примечание. РПБ = «Руководство по платежному балансу» (номер после сокращения указывает на номер издания); ИПЦ = индекс потребительских цен; ЕСС = Европейская система национальных счетов; СНС = Система национальных счетов.

¹ЦБ = Центральный банк; ПОВ = пункт обмена валюты; ДОС = Департамент общих служб; МЭО = Международная экономическая организация; МЭП = Министерство экономики, планирования, торговли и/или развития; МФ = Министерство финансов и/или Казначейство; НСО = Национальная статистическая организация; ПФТАК = Тихоокеанский центр финансовой и технической помощи.

²Базисным годом национальных счетов является период, с которым сравниваются другие периоды и для которого цены показаны в знаменателях соотношения цен, используемых для расчета индекса.

³Использование методологии цепных индексов позволяет странам более точно измерять рост ВВП, уменьшая или устраняя смещение вниз рядов данных физического объема, построенных на значениях индекса, которые позволяют получить средние значения компонентов объема при помощи весовых коэффициентов года в умеренно отдаленном прошлом.

⁴В некоторых странах структура органов государственного управления имеет более широкий охват, чем определено понятием «сектор государственного управления». Охват: БЦП = бюджетное центральное правительство; ЦП = центральное правительство; ВЕС = внебюджетные единицы/счета; МОУ = местные органы управления; ГФК = государственная финансовая корпорация, включая Центральный банк; НФГК = нефинансовые государственные корпорации; ГФКД = Государственные финансовые корпорации, кроме денежно-кредитных; РОГУ = региональные органы государственного управления; ФСС = фонды социального страхования; ТОУ = территориальные органы управления.

⁵Нормы бухгалтерского учета: МН = метод начисления; КО = кассовая основа; ОО = на основе обязательств; Смешанная = сочетание метода начисления и учета на кассовой основе.

⁶Номинальный ВВП измеряется не таким же образом, как реальный ВВП.

Вставка А1. Исходные предположения относительно экономической политики, лежащие в основе прогнозов по отдельным странам

Исходные предположения о налогово-бюджетной политике

Исходные предположения о налогово-бюджетной политике на ближайший период, используемые в «Перспективах развития мировой экономики» (ПРМЭ), основаны на официально объявленных бюджетах, скорректированных с учетом различий между макроэкономическими предположениями и прогнозами результатов исполнения бюджета, составленными персоналом МВФ и официальными органами стран. Среднесрочные бюджетные прогнозы учитывают меры политики, реализация которых считается вероятной. В тех случаях, когда персонал МВФ не располагает достаточной информацией для оценки бюджетных намерений властей и перспектив реализации политики, предполагается неизменное структурное первичное сальдо, если не указано иное. Ниже приводятся конкретные предположения в отношении ряда стран с развитой экономикой. (См. также данные о чистом бюджетном кредитовании/заимствовании и структурных сальдо в таблицах В5–В9 в разделе «Статистического приложения» онлайн.)¹

Аргентина. Бюджетные прогнозы основаны на имеющейся информации относительно результатов исполнения бюджета федерального правительства, бюджетных мер, объявленных правительством, и бюджетных планов провинций, а также на макроэкономических прогнозах персонала МВФ.

Австралия. Бюджетные прогнозы основаны на данных Бюро статистики Австралии, экономи-

ческих и бюджетных перспективах на середину 2015–2016 годов и оценках персонала МВФ.

Австрия. Предполагается, что в 2014 году создание структуры для аннулирования задолженности группы Нуро *Alpe Adria* приведет к повышению отношения долга сектора государственного управления к ВВП на 4,2 процентного пункта и повышению дефицита на 1,4 процентного пункта.

Бельгия. Прогнозы отражают оценку персоналом МВФ политики и мер, представленных в бюджете на 2016 год и Программе по стабильности на 2015–2018 годы, которая включена в разработанную персоналом МВФ макроэкономическую основу.

Бразилия. Оценки исполнения бюджета на 2015 год основаны на информации по состоянию на январь 2016 года. Прогнозы на 2016 год учитывают результаты исполнения бюджета до 31 декабря 2015 года и закон о бюджете на 2016 год, принятый Конгрессом 18 декабря 2015 года. Прогнозы не включают пересмотренный целевой показатель или бюджетные меры, объявленные правительством 19 февраля 2016 года.

Канада. В прогнозных расчетах использованы базисные прогнозы бюллетеня экономических и налогово-бюджетных прогнозов 2015 года (ноябрь 2015 года), справочного обзора перспектив развития канадской экономики (февраль 2016 года), последние данные о бюджетах провинций 2015 года и имеющиеся данные о бюджетах на 2016 год. Персонал МВФ вносит корректировки в эти прогнозы с учетом различий в макроэкономических прогнозах. В прогноз персонала МВФ также включены последние данные, опубликованные Канадской системой национальных экономических счетов Статистического управления Канады, включая результаты исполнения бюджетов федерального правительства, провинций и территорий до конца 2015 года.

Чили. Прогнозы основаны на бюджетных прогнозах официальных органов, скорректированных с учетом прогнозов персонала МВФ относительно ВВП и цен на медь.

Китай. По всей вероятности, темпы бюджетной консолидации будут более постепенными и будут учитывать реформы по укреплению систем социальной защиты и социального обеспечения, объявленные в программе реформ Третьего пленума.

Дания. Прогнозы на 2014–2015 годы приведены в соответствии с последними официальными бюджетными оценками и базовыми экономическими прогнозами, скорректированными, по мере необходимости, с учетом макроэкономических допущений персонала МВФ. В прогнозах

¹Разрыв объема производства представляет собой фактический объем производства за вычетом потенциального в процентах потенциального объема производства. Структурные сальдо выражены в процентах потенциального объема производства. Структурное сальдо — фактическое чистое кредитование/заимствование минус эффекты отклонения циклического объема производства от потенциального, скорректированное с учетом единовременных и других факторов, таких как цены на активы и биржевые товары и эффекты структуры объема производства. Как следствие, изменения структурного сальдо включают воздействие временных фискальных мер, влияние колебаний процентных ставок и стоимости обслуживания долга и другие нециклические колебания чистого кредитования/заимствования. Расчеты структурных сальдо основаны на оценках персоналом МВФ потенциального ВВП и коэффициентах эластичности доходов и расходов. (См. октябрьский выпуск ПРМЭ 1993 года, приложение I.) Чистый долг рассчитывается как валовой долг минус финансовые активы, корреспондирующие долговым инструментам. Оценкам разрыва объема производства и структурного сальдо присуща значительная неопределенность.

Вставка А1 (продолжение)

на 2016–2020 годы учтены основные характеристики среднесрочного бюджетного плана, изложенные в подготовленной официальными органами Программе конвергенции 2014 года, представленной Европейскому союзу (ЕС).

Франция. Прогнозы на 2016 год отражают закон о бюджете. Прогнозы на 2017–2018 годы основаны на многолетнем бюджете и принятой в апреле 2015 года Программе стабильности и скорректированы с учетом различий в допущениях относительно макроэкономических и финансовых переменных и прогнозов доходов. Бюджетные данные за прошлые периоды были пересмотрены после внесения Национальным институтом статистики изменений в бюджетную отчетность и национальные счета в мае 2015 года.

Германия. В прогнозах персонала МВФ на 2016 год и последующие годы отражен принятый официальными органами основной бюджетный план федерального правительства и обновленная в 2015 году Программа стабильности Германии, с поправками на различия в макроэкономической основе, разработанной персоналом МВФ. В оценку валового долга включены портфели проблемных активов и непрофильные виды деятельности, переданные организациям, которые в настоящее время ликвидируются, а также другие операции финансового сектора и поддержки ЕС.

Греция. Данные за 2015 год отражают полученные персоналом МВФ предварительные оценки результатов исполнения бюджета, которые подлежат пересмотру, учитывая высокую степень неопределенности в отношении потенциально значительных корректировок начислений. Бюджетные прогнозы в настоящее время отсутствуют ввиду продолжающихся переговоров с официальными органами и европейскими партнерами о бюджетных целевых показателях и базовых бюджетных мерах, которые могут быть включены в возможную новую программу стабилизации.

САР Гонконг. Прогнозы основаны на среднесрочных бюджетных прогнозах официальных органов относительно расходов.

Венгрия. Бюджетные прогнозы включают прогнозы персонала МВФ о макроэкономической основе и воздействии недавно утвержденных законодательных мер, а также планов налогово-бюджетной политики, объявленных в бюджете 2016 года.

Индия. Данные по прошлым периодам основаны на данных по исполнению бюджета. Прогнозы основаны на имеющейся информации о бюджетных планах официальных органов с корректи-

ровками, учитывающими допущения персонала МВФ. Данные субнационального уровня включаются с лагом продолжительностью до двух лет; как следствие, данные по сектору государственного управления принимают окончательную форму значительно позже данных по центральному правительству. Форма представления данных МВФ отличается от формы представления данных в Индии, особенно в отношении поступлений от отчуждения активов и аукционов лицензий, отражения в учете доходов по некоторым мелким категориям на чистой или валовой основе и части кредитования государственного сектора.

Индонезия. Прогнозы МВФ исходят из проведения умеренных реформ налоговой политики и администрирования, реформ субсидий цен на топливо, введенных в январе 2015 года, и постепенного повышения социальных и капитальных расходов в среднесрочной перспективе.

Ирландия. Бюджетные прогнозы основаны на бюджете 2015 года с поправкой на различия между макроэкономическими прогнозами персонала МВФ и официальных органов Ирландии.

Италия. Оценки и прогнозы МВФ основаны на бюджетных планах, заложенных в бюджете правительства на 2016 год. Оценки сальдо, скорректированного с учетом циклических колебаний, включают расходы по устранению просроченной задолженности по капиталу в 2013 году, которые исключены из структурного сальдо. На период после 2016 года персонал МВФ прогнозирует приближение к структурному сальдо, соответствующему бюджетному правилу Италии, которое предусматривает принятие в отдельные годы пока не определенных корректирующих мер.

Япония. Прогнозы включают уже объявленные правительством меры налогово-бюджетной политики, в том числе повышение в апреле 2017 года налога на потребление с пониженной ставкой, расходы на реконструкцию после землетрясения и пакет стимулов.

Корея. В среднесрочном прогнозе учитывается объявленная правительством среднесрочная траектория консолидации.

Мексика. Бюджетные прогнозы на 2015 год в целом соответствуют утвержденному бюджету; прогнозы на 2016 год и последующий период предполагают соблюдение правил, установленных в законе о бюджетной ответственности.

Нидерланды. Бюджетные прогнозы на 2016–2021 годы основаны на прогнозных бюджетных оценках государственного Бюро по анализу эко-

Вставка А1 (продолжение)

номической политики с поправками на различия в макроэкономических допущениях. Данные за прошлые периоды были пересмотрены после выпуска Центральным бюро статистики уточненных макроэкономических данных в июне 2014 года в связи с принятием Европейской системы национальных и региональных счетов (ЕСС 2010 года) и пересмотрами источников данных.

Новая Зеландия. Бюджетные прогнозы основаны на принятом официальными органами полугодовом экономическом и бюджетном бюллетене 2015 года и оценках персонала МВФ.

Португалия. Оценка на 2015 год отражает результаты кассового исполнения бюджета и данные с января по сентябрь, полученные на основе национальных счетов; прогноз на 2016 год отражает подготовленный официальными органами проект бюджета и макроэкономический прогноз персонала МВФ. Прогнозы на последующий период основаны на предположении о неизменной политике.

Россия. Прогнозы на 2016–2018 годы представляют собой оценки персонала МВФ. Прогнозы на 2019–2021 годы основаны на базирующемся на цене нефти бюджетном правиле, которое было введено в декабре 2012 года, с поправками, рассчитанными персоналом МВФ.

Саудовская Аравия. Прогнозы нефтяных доходов, составленные персоналом МВФ, основаны на ценах на нефть в базисном прогнозе ПРМЭ. В отношении расходов, оценки расходов на заработную плату включают 13-ю зарплату, выплачиваемую один раз в три года на основе лунного календаря. В прогнозах расходов за исходную точку берется бюджет на 2016 год и предполагается, что для адаптации к снижению цен на нефть в среднесрочной перспективе капитальные расходы как доля ВВП в процентах снижаются.

Сингапур. Прогнозы на 2014/2015 и 2015/2016 бюджетные годы основаны на показателях бюджета. В отношении оставшейся части прогнозного периода персонал МВФ исходит из предположения о неизменной экономической политике.

Южная Африка. Бюджетные прогнозы исходят из проведенного официальными органами бюджетного анализа на 2016 год.

Испания. Бюджетные прогнозы на 2015 год и последующий период исходят из мер, определенных в обновленной Программе стабильности на 2015–2018 годы, и других мер, которые включены в бюджет 2016 года, утвержденный в октябре 2015 года, и бюджет 2015 года, утвержденный в декабре 2014 года.

Швеция. Бюджетные прогнозы учитывают прогнозы официальных органов, заложенные в проект закона о бюджете на 2016 год. Воздействие циклических изменений на бюджетные счета рассчитано с использованием коэффициента эластичности за 2005 год, принятого Организацией экономического сотрудничества и развития, для учета разрывов объема производства и занятости.

Швейцария. Прогнозы предполагают, что налогово-бюджетная политика будет корректироваться по мере необходимости, чтобы поддерживать бюджетное сальдо в соответствии с требованиями действующих в Швейцарии бюджетных правил.

Турция. Бюджетные прогнозы исходят из предположения о том, что и текущие, и капитальные расходы будут соответствовать Среднесрочной программе официальных органов на 2014–2016 годы, исходя из существующих тенденций и мер политики.

Соединенное Королевство. Бюджетные прогнозы основаны на бюджете 2016 года, опубликованном в марте 2016 года. Вместе с тем, прогнозы официальных органов относительно доходов скорректированы с учетом отличий между составленными персоналом МВФ прогнозами макроэкономических переменных (таких как рост ВВП) и прогнозами этих переменных согласно допущениям в бюджетных прогнозных оценках официальных органов. Данные персонала МВФ не включают банки государственного сектора и эффект от перевода активов из пенсионного плана Королевской почты в государственный сектор в апреле 2012 года. Реальное потребление и инвестиции органов государственного управления составляют часть траектории реального ВВП, которая, согласно персоналу МВФ, может совпадать или не совпадать с прогнозом Управления бюджетной ответственности Соединенного Королевства.

Соединенные Штаты. Бюджетные прогнозы основаны на базисном сценарии, подготовленном Бюджетным управлением Конгресса в январе 2016 года, скорректированном с учетом допущений персонала МВФ относительно экономической политики и макроэкономики. В базисный сценарий входят ключевые положения Двухпартийного бюджетного закона 2015 года, включая частичную отмену сокращения расходов по секвестру в 2016 бюджетном году. Персонал МВФ исходит из предположения о том, что в 2017–2021 бюджетных годах будет продолжена частичная замена секвестрации в пропорциях, аналогичных уже примененных в 2014 и 2016 бюджетных годах, мерами

Вставка А1 (продолжение)

на более поздних этапах, что увеличит экономию средств в обязательных программах и принесет дополнительные доходы. В прогнозах учитывается также Закон о защите американцев от повышений налогов 2015 года, на основании которого некоторые снижения налогов были продлены на короткий срок, а некоторые закреплены окончательно. Наконец, бюджетные прогнозы скорректированы для отражения прогнозов персонала МВФ, касающихся основных макроэкономических и финансовых переменных и различий в подходах к учету поддержки финансового сектора и пенсионных программ с установленным размером пособий, и пересчитаны применительно к сектору государственного управления в качестве основы. По большинству рядов данные за прошлые периоды представлены начиная с 2001 года, поскольку они составлены в соответствии с «Руководством по статистике государственных финансов 2001 года» (РСГФ 2001 года) и могут отсутствовать за предшествующие годы.

Исходные предположения о денежно-кредитной политике

Исходные предположения о денежно-кредитной политике основаны на установленных принципах проведения политики в каждой стране. В большинстве случаев это означает неадаптивный курс политики на протяжении экономического цикла: официальные процентные ставки повышаются, когда экономические показатели указывают на то, что инфляция будет выше приемлемого уровня или диапазона, и снижаются, когда показатели указывают на то, что инфляция не превысит приемлемого уровня или диапазона, что темп роста объема производства ниже потенциального, а объем неиспользованных мощностей в экономике значителен. На этом основании предполагается, что средняя ставка предложения на лондонском межбанковском рынке (ЛИБОР) по шестимесячным депозитам в долларах США составит 0,9 процента в 2016 году и 1,5 процента в 2017 году (см. таблицу 1.1). Средняя ставка по трехмесячным депозитам в евро предположительно составит –0,3 процента в 2016 году и –0,4 процента в 2017 году. Предполагается, что средняя ставка по шестимесячным депозитам в японских иенах составит –0,1 процента в 2016 году и –0,3 процента в 2017 году.

Австралия. Допущения о денежно-кредитной политике соответствуют ожиданиям рынка.

Бразилия. Допущения о денежно-кредитной политике соответствуют постепенному приближе-

нию инфляции к середине целевого диапазона в рассматриваемый временной период.

Канада. Допущения о денежно-кредитной политике соответствуют ожиданиям рынка.

Китай. Денежно-кредитная политика будет оставаться в основном такой же, как в настоящее время, в соответствии с заявлением официальных органов о поддержании стабильного экономического роста.

Дания. Курс денежно-кредитной политики — сохранять привязку к евро.

Зона евро. Допущения о денежно-кредитной политике по государствам-членам зоны евро соответствуют ожиданиям рынка.

САР Гонконг. Персонал МВФ исходит из предположения о том, что система валютного управления будет сохраняться.

Индия. Допущение о директивной (процентной) ставке соответствует уровню инфляции в пределах целевого диапазона, определенного Резервным банком Индии.

Индонезия. Допущения о денежно-кредитной политике соответствуют снижению инфляции до уровня в целевом диапазоне центрального банка к концу 2015 года.

Япония. Текущие условия денежно-кредитной политики сохраняются в течение прогнозного периода, а дальнейшего ужесточения или ослабления не предполагается.

Корея. Допущения о денежно-кредитной политике соответствуют ожиданиям рынка.

Мексика. Допущения о денежно-кредитной политике соответствуют достижению целевого показателя по инфляции.

Россия. Денежно-кредитные прогнозы исходят из предположения о повышении гибкости обменного курса в рамках перехода к новому полномасштабному режиму таргетирования инфляции, как указывается в последних заявлениях Банка России. В частности, предполагается, что ключевые ставки будут оставаться на текущих уровнях, с постепенным сокращением числа интервенций на валютных рынках.

Саудовская Аравия. Прогнозы денежно-кредитной политики исходят из предположения о продолжении привязки валютного курса к доллару США.

Сингапур. Прогнозируется рост широкой денежной массы в соответствии с прогнозируемым ростом номинального ВВП.

Южная Африка. Денежно-кредитные прогнозы соответствуют установленному в ЮАР целевому диапазону инфляции 3–6 процентов.

Вставка А1 (окончание)

Швеция. Денежно-кредитные прогнозы соответствуют прогнозам Риксбанка.

Швейцария. Прогнозы основаны на допущении о неизменности директивной ставки в 2016–2017 годах.

Турция. Показатели широкой денежной массы и доходности долгосрочных облигаций основаны на прогнозах персонала МВФ. Прогнозируется изменение ставки по краткосрочным депозитам с постоянным спредом по сравнению с процентной ставкой аналогичного инструмента США.

Соединенное Королевство. Прогнозы исходят из предположения об отсутствии изменений денеж-

но-кредитной политики или уровня покупок активов до 2019 года, в соответствии с ожиданиями рынка.

Соединенные Штаты. После повышения ФРС ставки на 25 базисных пунктов в середине декабря финансовые условия ужесточились в большей степени, чем ожидалось, а рост заработной платы пока не оказал значительного давления на цены. Персонал МВФ ожидает увеличения целевого показателя ставки по федеральным фондам на 50 базисных пунктов в 2016 году и его дальнейшего постепенного повышения в последующий период.

Перечень таблиц

Объем производства

- A1. Сводные данные о мировом объеме производства
- A2. Страны с развитой экономикой: реальный ВВП и совокупный внутренний спрос
- A3. Страны с развитой экономикой: компоненты реального ВВП
- A4. Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны: реальный ВВП

Инфляция

- A5. Сводные данные по инфляции
- A6. Страны с развитой экономикой: потребительские цены
- A7. Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны: потребительские цены

Финансовая политика

- A8. Основные страны с развитой экономикой: сальдо бюджета и долг сектора государственного управления

Внешняя торговля

- A9. Сводные данные по объемам и ценам мировой торговли

Текущие операции

- A10. Сводные данные о сальдо по счетам текущих операций
- A11. Страны с развитой экономикой: сальдо счета текущих операций
- A12. Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны: сальдо счета текущих операций

Платежный баланс и внешнее финансирование

- A13. Сводные данные о сальдо счета финансовых операций

Движение финансовых средств

- A14. Сводные данные по чистому кредитованию и чистому заимствованию

Среднесрочный базисный сценарий

- A15. Краткий обзор среднесрочного базисного сценария развития мировой экономики

Таблица А1. Сводные данные о мировом объеме производства¹

(Годовое изменение в процентах)

	Среднее									Прогнозы		
	1998–2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2021
Весь мир	4,2	3,0	-0,1	5,4	4,2	3,5	3,3	3,4	3,2	3,1	3,4	3,8
Страны с развитой экономикой	2,8	0,1	-3,4	3,1	1,7	1,2	1,2	1,9	2,1	1,6	1,8	1,7
Соединенные Штаты	3,0	-0,3	-2,8	2,5	1,6	2,2	1,7	2,4	2,6	1,6	2,2	1,6
Зона евро	2,4	0,4	-4,5	2,1	1,5	-0,9	-0,3	1,1	2,0	1,7	1,5	1,5
Япония	1,0	-1,0	-5,5	4,7	-0,5	1,7	1,4	0,0	0,5	0,5	0,6	0,6
Другие страны с развитой экономикой ²	3,6	1,0	-2,0	4,6	2,9	1,9	2,2	2,8	1,9	1,9	1,9	2,3
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	5,8	5,8	2,9	7,5	6,3	5,3	5,0	4,6	4,0	4,2	4,6	5,1
Региональные группы												
Содружество Независимых Государств ³	6,2	5,3	-6,3	4,7	4,7	3,5	2,1	1,1	-2,8	-0,3	1,4	2,4
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Азии	7,6	7,2	7,5	9,6	7,9	7,0	7,0	6,8	6,6	6,5	6,3	6,4
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Европы	4,2	3,1	-3,0	4,7	5,4	1,2	2,8	2,8	3,6	3,3	3,1	3,2
Латинская Америка и Карибский бассейн	3,1	4,0	-1,8	6,1	4,6	3,0	2,9	1,0	0,0	-0,6	1,6	2,7
Ближний Восток, Северная Африка, Афганистан и Пакистан	5,3	4,8	1,5	4,9	4,5	5,0	2,4	2,7	2,3	3,4	3,4	3,9
Ближний Восток и Северная Африка	5,3	4,8	1,5	5,2	4,6	5,1	2,2	2,6	2,1	3,2	3,2	3,6
Африка к югу от Сахары	5,2	5,9	3,9	7,0	5,0	4,3	5,2	5,1	3,4	1,4	2,9	4,2
<i>Для справки</i>												
Европейский союз	2,7	0,6	-4,3	2,1	1,7	-0,4	0,3	1,6	2,3	1,9	1,7	1,7
Развивающиеся страны с низкими доходами	6,0	5,7	5,7	7,4	5,3	5,2	6,2	6,0	4,6	3,7	4,9	5,4
Аналитические группы												
По источникам экспортных доходов												
Топливо	5,6	5,1	-1,5	5,2	5,0	4,8	2,5	2,3	0,0	0,8	1,8	2,7
Товары, кроме топлива, в том числе сырьевые продукты	5,9	6,0	4,2	8,1	6,6	5,4	5,6	5,2	5,0	5,0	5,3	5,6
	3,8	4,1	-0,8	6,8	4,8	2,6	4,0	1,6	2,8	1,1	2,8	3,7
По источникам внешнего финансирования												
Страны — чистые дебиторы	4,7	4,5	2,3	6,9	5,1	4,3	4,6	4,2	3,8	3,9	4,6	5,4
Страны — чистые дебиторы по состоянию обслуживания долга												
Страны, имевшие просроченную задолженность, и/или страны, которым предоставлялось реоформление долга в период с 2011 по 2015 год	5,6	5,1	-0,1	3,8	2,3	1,9	2,5	0,7	0,1	2,6	3,5	5,0
<i>Для справки</i>												
Медианный темп роста												
Страны с развитой экономикой	3,5	0,8	-3,8	2,3	2,0	1,1	1,4	2,2	1,6	1,7	1,9	2,0
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	4,6	4,9	1,7	4,5	4,5	4,0	4,0	3,7	3,1	3,0	3,5	4,0
Развивающиеся страны с низкими доходами	4,7	5,6	3,8	6,2	5,6	5,2	5,4	5,0	4,4	3,9	4,5	5,4
Объем производства на душу населения												
Страны с развитой экономикой	2,1	-0,6	-4,0	2,5	1,2	0,7	0,7	1,2	1,5	1,0	1,3	1,2
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	4,4	4,3	1,7	6,3	5,1	4,0	3,8	3,5	3,0	3,1	3,6	4,2
Развивающиеся страны с низкими доходами	3,8	3,6	3,6	5,3	4,1	2,8	4,0	3,9	2,6	1,7	2,9	3,5
Рост мировой экономики на основе рыночных валютных курсов	3,2	1,5	-2,1	4,2	3,0	2,5	2,5	2,7	2,6	2,4	2,8	3,0
Стоимость мирового объема производства (в миллиардах долларов США)												
По рыночным валютным курсам	40 468	63 422	60 048	65 643	72 769	74 092	76 075	78 042	73 599	75 213	79 536	98 632
По паритетах покупательной способности	58 618	83 179	83 479	88 997	94 486	99 270	104 153	109 554	114 137	119 097	125 774	158 562

¹Реальный ВВП.

²Кроме США, стран зоны евро и Японии.

³Грузия, Туркменистан и Украина, которые не являются членами Содружества Независимых Государств, включены в эту группу в силу их географического положения и схожих характеристик структуры экономики.

Таблица А2. Страны с развитой экономикой: реальный ВВП и совокупный внутренний спрос¹

(Годовое изменение в процентах)

	Среднее 1998–2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Прогнозы			Четвертый квартал ²			
										2016	2017	2021	2015:IV кв.	2016:IV кв.	2017:IV кв.	
Реальный ВВП																
Страны с развитой экономикой	2,8	0,1	-3,4	3,1	1,7	1,2	1,2	1,9	2,1	1,6	1,8	1,7	1,8	1,7	1,8	
Соединенные Штаты	3,0	-0,3	-2,8	2,5	1,6	2,2	1,7	2,4	2,6	1,6	2,2	1,6	1,9	2,0	1,9	
Зона евро	2,4	0,4	-4,5	2,1	1,5	-0,9	-0,3	1,1	2,0	1,7	1,5	1,5	2,0	1,6	1,6	
Германия	1,7	0,8	-5,6	4,0	3,7	0,7	0,6	1,6	1,5	1,7	1,4	1,2	1,3	1,7	1,6	
Франция	2,4	0,2	-2,9	2,0	2,1	0,2	0,6	0,6	1,3	1,3	1,3	1,8	1,3	1,3	1,5	
Италия	1,5	-1,1	-5,5	1,7	0,6	-2,8	-1,7	-0,3	0,8	0,8	0,9	0,8	1,1	0,7	1,2	
Испания	3,9	1,1	-3,6	0,0	-1,0	-2,6	-1,7	1,4	3,2	3,1	2,2	1,6	3,5	2,6	2,1	
Нидерланды	2,8	1,7	-3,8	1,4	1,7	-1,1	-0,2	1,4	2,0	1,7	1,6	1,6	1,1	2,0	1,7	
Бельгия	2,4	0,7	-2,3	2,7	1,8	0,2	0,0	1,3	1,4	1,4	1,4	1,5	1,5	1,3	1,4	
Австрия	2,6	1,5	-3,8	1,9	2,8	0,8	0,3	0,4	0,9	1,4	1,2	1,1	1,1	1,4	1,0	
Греция	3,9	-0,3	-4,3	-5,5	-9,1	-7,3	-3,2	0,7	-0,2	0,1	2,8	1,8	-0,8	0,7	3,7	
Португалия	2,1	0,2	-3,0	1,9	-1,8	-4,0	-1,1	0,9	1,5	1,0	1,1	1,2	1,3	1,2	1,1	
Ирландия	6,6	-4,4	-4,6	2,0	0,0	-1,1	1,1	8,5	26,3	4,9	3,2	2,8	27,4	5,7	6,0	
Финляндия	3,8	0,7	-8,3	3,0	2,6	-1,4	-0,8	-0,7	0,2	0,9	1,1	1,6	0,6	1,1	0,9	
Словацкая Республика	4,9	5,7	-5,5	5,1	2,8	1,5	1,4	2,5	3,6	3,4	3,3	3,7	4,0	3,1	3,3	
Литва	6,6	2,6	-14,8	1,6	6,0	3,8	3,5	3,0	1,6	2,6	3,0	3,3	2,1	3,2	2,4	
Словения	4,3	3,3	-7,8	1,2	0,6	-2,7	-1,1	3,1	2,3	2,3	1,8	1,5	2,1	2,9	0,8	
Люксембург	5,1	-0,8	-5,4	5,7	2,6	-0,8	4,3	4,1	4,8	3,5	3,1	3,0	3,6	2,3	3,7	
Латвия	7,7	-3,6	-14,3	-3,8	6,2	4,0	2,9	2,0	2,7	2,5	3,4	4,0	2,3	6,3	-2,1	
Эстония	6,7	-5,4	-14,7	2,5	7,6	5,2	1,6	2,9	1,1	1,5	2,5	3,3	1,0	1,9	2,7	
Кипр	4,3	3,7	-2,0	1,4	0,4	-2,4	-6,0	-2,5	1,5	2,8	2,2	2,0	2,8	2,8	2,2	
Мальта	2,2	3,3	-2,4	3,5	1,8	2,8	4,5	3,5	6,2	4,1	3,4	3,0	6,2	3,3	3,3	
Япония	1,0	-1,0	-5,5	4,7	-0,5	1,7	1,4	0,0	0,5	0,5	0,6	0,6	0,8	0,8	0,8	
Соединенное Королевство	2,9	-0,6	-4,3	1,9	1,5	1,3	1,9	3,1	2,2	1,8	1,1	1,9	1,8	1,4	0,8	
Корея	4,8	2,8	0,7	6,5	3,7	2,3	2,9	3,3	2,6	2,7	3,0	3,0	3,1	2,5	3,1	
Канада	3,2	1,0	-2,9	3,1	3,1	1,7	2,2	2,5	1,1	1,2	1,9	1,9	0,3	1,5	1,9	
Австралия	3,6	2,6	1,8	2,3	2,7	3,6	2,0	2,7	2,4	2,9	2,7	2,8	2,8	2,5	3,3	
Тайвань, провинция Китая	5,0	0,7	-1,6	10,6	3,8	2,1	2,2	3,9	0,6	1,0	1,7	2,7	-0,7	1,3	2,1	
Швейцария	2,4	2,2	-2,1	2,9	1,9	1,1	1,8	1,9	0,8	1,0	1,3	1,7	0,3	1,2	1,2	
Швеция	3,5	-0,6	-5,2	6,0	2,7	-0,3	1,2	2,3	4,2	3,6	2,6	2,0	4,8	3,4	1,2	
Сингапур	5,5	1,8	-0,6	15,2	6,2	3,7	4,7	3,3	2,0	1,7	2,2	2,6	1,7	1,0	2,7	
САР Гонконг	3,8	2,1	-2,5	6,8	4,8	1,7	3,1	2,7	2,4	1,4	1,9	2,9	2,0	1,7	1,8	
Норвегия	2,4	0,4	-1,6	0,6	1,0	2,7	1,0	2,2	1,6	0,8	1,2	2,1	0,2	0,7	2,3	
Чешская Республика	3,7	2,7	-4,8	2,3	2,0	-0,8	-0,5	2,7	4,5	2,5	2,7	2,2	4,0	2,3	2,4	
Израиль	3,8	3,0	1,4	5,7	5,1	2,4	4,4	3,2	2,5	2,8	3,0	2,9	2,3	2,8	3,0	
Дания	2,0	-0,7	-5,1	1,6	1,2	-0,1	-0,2	1,3	1,0	1,0	1,4	1,8	0,1	2,4	-1,4	
Новая Зеландия	3,5	-0,4	0,3	2,0	1,8	2,8	1,7	3,0	3,0	2,8	2,7	2,6	2,9	2,2	3,3	
Пуэрто-Рико	2,5	-1,8	-2,0	-0,4	-0,4	0,0	-0,3	-1,4	0,0	-1,8	-1,4	-0,5	...	...	...
САР Макао	...	3,4	1,3	25,3	21,7	9,2	11,2	-0,9	-20,3	-4,7	0,2	2,6	...	...	...
Исландия	5,0	1,5	-4,7	-3,6	2,0	1,2	4,4	2,0	4,0	4,9	3,8	2,6	2,7	7,6	3,3	
Сан-Марино	...	1,7	-12,8	-4,6	-9,5	-7,5	-3,0	-1,0	0,5	1,0	1,2	1,3	...	...	...
<i>Для справки</i>																
Основные страны с развитой экономикой	2,4	-0,3	-3,8	2,9	1,6	1,4	1,3	1,7	1,9	1,4	1,7	1,5	1,5	1,6	1,6	
Реальный совокупный внутренний спрос																
Страны с развитой экономикой	2,8	-0,3	-3,7	3,0	1,4	0,8	0,9	1,9	2,2	1,7	2,0	1,7	2,1	1,8	2,0	
Соединенные Штаты	3,4	-1,3	-3,8	2,9	1,6	2,1	1,3	2,4	3,2	1,8	2,5	1,6	2,5	2,3	2,1	
Зона евро	2,4	0,3	-4,0	1,5	0,7	-2,3	-0,6	1,1	1,9	1,8	1,6	1,5	2,3	1,4	1,6	
Германия	1,0	1,0	-3,2	2,9	3,0	-0,8	1,0	1,5	1,4	1,9	1,7	1,6	2,0	1,4	1,8	
Франция	2,7	0,5	-2,5	2,1	2,0	-0,3	0,7	1,1	1,5	1,7	1,3	1,8	2,2	0,8	1,9	
Италия	1,8	-1,2	-4,1	2,0	-0,6	-5,6	-2,6	-0,4	1,1	1,0	1,0	0,7	1,8	0,7	1,6	
Испания	4,9	-0,4	-6,0	-0,5	-3,1	-4,7	-3,1	1,6	3,8	3,0	2,1	1,5	4,3	2,6	1,9	
Япония	0,6	-1,3	-4,0	2,9	0,4	2,6	1,7	0,0	0,1	0,6	0,8	0,7	0,9	1,0	0,9	
Соединенное Королевство	3,4	-1,7	-4,9	2,5	-0,6	2,2	2,1	3,4	2,5	1,8	0,1	2,1	1,9	1,3	0,2	
Канада	3,4	2,6	-3,0	5,1	3,4	2,0	1,9	1,3	0,0	1,5	2,1	2,0	-1,4	3,1	1,7	
Другие страны с развитой экономикой ³	3,4	1,5	-2,7	6,1	3,1	2,0	1,4	2,5	2,1	1,7	2,6	2,8	2,3	1,3	3,4	
<i>Для справки</i>																
Основные страны с развитой экономикой	2,5	-0,8	-3,7	2,8	1,4	1,2	1,1	1,7	2,2	1,6	1,8	1,5	1,9	1,8	1,7	

¹В этой и других таблицах в тех случаях, когда страны приведены не в алфавитном порядке, они упорядочены по размеру экономики.²По отношению к четвертому кварталу предыдущего года.³Кроме стран Группы семи (Канада, Франция, Германия, Италия, Япония, Соединенное Королевство и США) и стран зоны евро.

Таблица А3. Страны с развитой экономикой: компоненты реального ВВП

(Годовое изменение в процентах)

	Среднее		2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Прогнозы	
	1998–2007	2008–17									2016	2017
Расходы на частное потребление												
Страны с развитой экономикой	2,9	1,2	0,1	-1,2	1,9	1,4	1,0	1,1	1,8	2,2	2,2	2,1
Соединенные Штаты	3,7	1,7	-0,3	-1,6	1,9	2,3	1,5	1,5	2,9	3,2	2,9	2,7
Зона евро	2,1	0,4	0,3	-1,1	0,8	0,0	-1,1	-0,6	0,8	1,8	1,6	1,5
Германия	0,9	1,0	0,5	0,3	0,3	1,3	1,3	0,9	1,0	1,9	1,5	1,5
Франция	2,7	0,8	0,4	0,2	1,8	0,5	-0,2	0,5	0,7	1,5	1,6	1,4
Италия	1,4	-0,4	-1,1	-1,5	1,2	0,0	-4,0	-2,4	0,6	0,9	1,0	1,0
Испания	3,9	-0,3	-0,7	-3,6	0,3	-2,4	-3,5	-3,1	1,2	3,1	3,3	2,3
Япония	0,9	0,5	-0,9	-0,7	2,8	0,3	2,3	1,7	-0,9	-1,2	0,5	1,2
Соединенное Королевство	3,5	0,8	-0,7	-3,2	0,6	-0,5	1,7	1,6	2,2	2,5	2,7	0,8
Канада	3,5	2,2	2,9	0,0	3,6	2,3	1,9	2,4	2,5	1,9	2,2	2,0
Другие страны с развитой экономикой ¹	3,5	2,2	1,1	0,0	3,7	3,0	2,2	2,2	2,3	2,6	2,3	2,6
<i>Для справки</i>												
Основные страны с развитой экономикой	2,7	1,2	-0,2	-1,2	1,8	1,4	1,1	1,2	1,8	2,1	2,2	2,0
Государственное потребление												
Страны с развитой экономикой	2,2	1,0	2,3	3,0	0,9	-0,6	0,1	-0,3	0,4	1,6	1,5	1,0
Соединенные Штаты	2,0	0,3	2,5	3,7	0,1	-2,7	-0,9	-2,4	-0,7	1,6	0,7	0,8
Зона евро	1,9	1,0	2,4	2,4	0,8	-0,1	-0,3	0,2	0,6	1,4	1,7	1,1
Германия	0,9	2,0	3,4	3,0	1,3	0,9	1,0	1,2	1,2	2,8	3,5	1,9
Франция	1,4	1,4	1,1	2,4	1,3	1,0	1,6	1,5	1,2	1,4	1,4	1,0
Италия	1,4	-0,2	1,0	0,4	0,6	-1,8	-1,4	-0,3	-1,0	-0,7	0,6	0,5
Испания	4,9	0,7	5,9	4,1	1,5	-0,3	-4,5	-2,8	0,0	2,7	0,9	0,4
Япония	2,1	1,1	-0,1	2,3	1,9	1,2	1,7	1,9	0,1	1,2	1,7	-0,8
Соединенное Королевство	3,2	1,1	2,1	1,1	0,2	0,2	1,7	0,3	2,3	1,4	0,8	0,6
Канада	2,4	1,6	3,8	2,7	2,3	1,3	0,7	0,3	0,3	1,7	1,6	1,9
Другие страны с развитой экономикой ¹	2,8	2,5	2,9	3,4	2,8	1,5	2,0	2,2	2,3	2,3	3,1	2,2
<i>Для справки</i>												
Основные страны с развитой экономикой	1,9	0,8	2,1	2,9	0,7	-1,0	0,1	-0,7	0,0	1,5	1,2	0,8
Валовое накопление основного капитала												
Страны с развитой экономикой	3,1	0,3	-2,7	-11,1	1,8	2,9	2,4	1,2	2,9	2,5	1,4	2,4
Соединенные Штаты	3,7	0,7	-4,8	-13,1	1,1	3,7	6,3	3,1	4,2	3,7	1,1	3,0
Зона евро ¹	3,3	-0,7	-0,7	-11,2	-0,3	1,6	-3,3	-2,4	1,5	3,1	2,9	2,5
Германия	1,3	1,0	0,8	-9,9	5,0	7,4	-0,1	-1,1	3,5	1,2	2,2	1,5
Франция	3,9	0,0	0,8	-9,1	2,1	2,1	0,2	-0,8	-0,3	1,0	2,4	1,7
Италия	3,0	-3,2	-3,1	-9,9	-0,5	-1,9	-9,3	-6,6	-3,4	0,8	1,4	1,8
Испания	6,9	-2,7	-3,9	-16,9	-4,9	-6,9	-7,1	-2,5	3,5	6,4	4,2	3,0
Япония	-1,1	-0,5	-4,1	-10,6	-0,2	1,4	3,4	2,5	1,3	0,0	0,5	1,6
Соединенное Королевство	3,3	-0,2	-6,5	-15,2	5,0	1,9	2,3	3,2	6,7	3,3	1,0	-2,0
Канада	5,1	0,5	1,5	-11,8	11,4	4,6	4,9	-0,4	0,7	-4,4	-1,4	1,1
Другие страны с развитой экономикой ¹	3,7	1,7	-0,1	-5,1	6,0	4,0	2,9	2,4	2,1	1,1	1,2	2,6
<i>Для справки</i>												
Основные страны с развитой экономикой	2,7	0,2	-3,4	-12,0	2,0	3,2	3,4	1,5	3,0	2,2	1,1	2,0

Таблица А3. Страны с развитой экономикой: компоненты реального ВВП (окончание)

(Годовое изменение в процентах)

	Среднее										Прогнозы	
	1998–2007	2008–17	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Конечный внутренний спрос												
Страны с развитой экономикой	2,8	1,0	-0,2	-2,6	1,7	1,3	1,1	0,9	1,8	2,2	2,0	2,0
Соединенные Штаты	3,4	1,3	-0,9	-3,1	1,5	1,7	1,9	1,2	2,6	3,1	2,2	2,5
Зона евро	2,3	0,3	0,5	-2,7	0,5	0,3	-1,4	-0,8	0,9	2,0	1,9	1,6
Германия	1,0	1,2	1,1	-1,4	1,4	2,5	1,0	0,5	1,5	1,9	2,0	1,5
Франция	2,6	0,8	0,7	-1,5	1,8	0,9	0,3	0,4	0,6	1,4	1,7	1,4
Италия	1,8	-0,9	-1,2	-2,9	0,7	-0,8	-4,5	-2,7	-0,4	0,6	1,0	1,0
Испания	4,9	-0,8	-0,5	-5,9	-0,7	-3,0	-4,5	-2,9	1,4	3,7	3,0	2,1
Япония	0,6	0,4	-1,6	-2,3	2,0	0,7	2,4	1,9	-0,3	-0,4	0,8	0,9
Соединенное Королевство	3,4	0,7	-1,2	-4,4	1,1	0,0	1,8	1,6	2,9	2,4	2,1	0,3
Канада	3,7	1,7	2,8	-2,2	5,0	2,6	2,4	1,3	1,6	0,3	1,2	1,8
Другие страны с развитой экономикой ¹	3,3	2,1	1,1	-0,7	4,3	2,9	2,2	2,2	2,3	2,3	2,2	2,5
<i>Для справки</i>												
Основные страны с развитой экономикой	2,6	0,9	-0,5	-2,7	1,6	1,3	1,4	0,9	1,7	2,0	1,8	1,8
Накопление запасов²												
Страны с развитой экономикой	0,0	0,0	-0,2	-1,1	1,3	0,1	-0,2	0,0	0,1	0,1	-0,2	0,0
Соединенные Штаты	0,0	0,0	-0,5	-0,8	1,5	-0,1	0,1	0,2	-0,1	0,2	-0,4	0,0
Зона евро	0,0	-0,1	-0,2	-1,3	0,9	0,4	-0,9	0,2	0,2	-0,1	-0,1	0,0
Германия	0,0	-0,2	-0,1	-1,7	1,4	0,5	-1,6	0,4	-0,1	-0,5	-0,2	0,1
Франция	0,1	0,0	-0,2	-1,1	0,3	1,1	-0,6	0,2	0,5	0,1	0,0	0,0
Италия	0,0	0,0	-0,1	-1,2	1,3	0,2	-1,1	0,2	0,0	0,5	-0,1	0,0
Испания	0,0	0,0	0,1	-0,2	0,2	-0,1	-0,3	-0,3	0,3	0,1	0,0	0,0
Япония	0,0	0,0	0,2	-1,5	0,9	-0,2	0,2	-0,2	0,2	0,5	-0,1	0,0
Соединенное Королевство	0,0	0,1	-0,5	-0,5	1,5	-0,6	0,2	0,3	0,7	-0,2	0,2	-0,2
Канада	0,0	-0,1	0,0	-0,7	0,1	0,7	-0,3	0,5	-0,4	-0,3	-0,4	0,1
Другие страны с развитой экономикой ¹	0,1	-0,1	0,3	-1,9	1,9	0,2	-0,3	-0,8	0,3	0,0	-0,4	0,1
<i>Для справки</i>												
Основные страны с развитой экономикой	0,0	0,0	-0,3	-1,0	1,2	0,0	-0,2	0,2	0,0	0,1	-0,2	0,0
Сальдо внешних операций²												
Страны с развитой экономикой	-0,1	0,2	0,5	0,3	0,1	0,3	0,4	0,3	0,0	-0,2	-0,2	-0,1
Соединенные Штаты	-0,5	0,1	1,1	1,2	-0,5	0,0	0,1	0,3	-0,2	-0,7	-0,3	-0,4
Зона евро	0,0	0,3	0,1	-0,6	0,7	0,9	1,4	0,4	0,0	0,2	0,0	0,0
Германия	0,6	0,1	-0,1	-2,6	1,1	0,9	1,4	-0,3	0,3	0,1	0,0	-0,2
Франция	-0,3	-0,1	-0,3	-0,4	-0,1	0,0	0,5	-0,1	-0,5	-0,3	-0,4	0,0
Италия	-0,3	0,3	0,2	-1,3	-0,3	1,2	2,8	0,8	0,1	-0,3	-0,2	0,0
Испания	-0,9	1,0	1,6	2,8	0,5	2,1	2,1	1,4	-0,2	-0,5	0,1	0,1
Япония	0,4	-0,1	0,2	-2,0	2,0	-0,8	-0,8	-0,2	0,3	0,4	-0,1	-0,2
Соединенное Королевство	-0,4	0,1	0,9	0,3	-0,8	1,4	-0,7	-0,8	-0,4	-0,5	-0,1	1,2
Канада	-0,3	-0,2	-1,9	0,0	-2,1	-0,3	-0,4	0,4	1,1	1,0	0,3	-0,1
Другие страны с развитой экономикой ¹	0,6	0,4	0,4	1,5	0,1	0,5	0,5	0,9	0,4	-0,2	-0,1	0,1
<i>Для справки</i>												
Основные страны с развитой экономикой	-0,2	0,0	0,5	-0,1	0,0	0,1	0,2	0,1	0,0	-0,3	-0,2	-0,2

¹Кроме стран Группы семи (Канада, Франция, Германия, Италия, Япония, Соединенное Королевство и США) и стран зоны евро.²Изменения, выраженные в процентах ВВП в предшествующий период.

Таблица А4. Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны: реальный ВВП

(Годовое изменение в процентах)

	Среднее									Прогнозы		
	1998–2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2021
Содружество Независимых Государств^{1,2}												
Россия	6,2	5,3	-6,3	4,7	4,7	3,5	2,1	1,1	-2,8	-0,3	1,4	2,4
Кроме России	5,8	5,2	-7,8	4,5	4,0	3,5	1,3	0,7	-3,7	-0,8	1,1	1,5
Армения	7,5	5,6	-2,4	5,1	6,2	3,6	4,3	2,0	-0,5	0,9	2,3	4,4
Азербайджан	10,4	6,9	-14,1	2,2	4,7	7,1	3,3	3,6	3,0	3,2	3,4	4,0
Беларусь	14,1	10,8	9,3	5,0	0,1	2,2	5,8	2,8	1,1	-2,4	1,4	3,2
Грузия	7,3	10,3	0,1	7,7	5,5	1,7	1,0	1,7	-3,9	-3,0	-0,5	1,8
Казахстан	6,7	2,4	-3,7	6,2	7,2	6,4	3,4	4,6	2,8	3,4	5,2	4,8
Кыргызская Республика	8,1	3,3	1,2	7,3	7,5	5,0	6,0	4,3	1,2	-0,8	0,6	4,6
Молдова	4,2	7,6	2,9	-0,5	6,0	-0,9	10,9	4,0	3,5	2,2	2,3	4,3
Таджикистан	3,4	7,8	-6,0	7,1	6,8	-0,7	9,4	4,8	-0,5	2,0	3,0	3,8
Туркменистан	7,9	7,9	3,9	6,5	7,4	7,5	7,4	6,7	6,0	6,0	4,5	6,0
Украина ³	14,4	14,7	6,1	9,2	14,7	11,1	10,2	10,3	6,5	5,4	5,4	6,9
Узбекистан	5,8	2,2	-15,1	0,3	5,5	0,2	0,0	-6,6	-9,9	1,5	2,5	4,0
Узбекистан	5,6	9,0	8,1	8,5	8,3	8,2	8,0	8,1	8,0	6,0	6,0	6,0
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Азии												
Бангладеш	7,6	7,2	7,5	9,6	7,9	7,0	7,0	6,8	6,6	6,5	6,3	6,4
Бутан	5,7	5,5	5,3	6,0	6,5	6,3	6,0	6,3	6,8	6,9	6,9	6,5
Бруней-Даруссалам	7,8	10,8	5,7	9,3	9,7	6,4	3,6	3,8	5,2	6,0	6,4	5,2
Камбоджа	2,0	-2,0	-1,8	2,7	3,7	0,9	-2,1	-2,3	-0,6	0,4	3,9	13,2
Китай	9,3	6,7	0,1	6,0	7,1	7,3	7,4	7,1	7,0	7,0	6,9	6,3
Фиджи	9,9	9,6	9,2	10,6	9,5	7,9	7,8	7,3	6,9	6,6	6,2	5,8
Индонезия	2,3	1,0	-1,4	3,0	2,7	1,4	4,7	5,3	4,3	2,5	3,9	3,6
Индонезия	7,1	3,9	8,5	10,3	6,6	5,6	6,6	7,2	7,6	7,6	7,6	8,1
Кирибати	2,7	7,4	4,7	6,4	6,2	6,0	5,6	5,0	4,8	4,9	5,3	6,0
Лаосская НДР	1,9	-1,8	0,3	-1,6	0,5	5,2	5,8	2,4	3,5	3,1	2,5	1,8
Малайзия	6,3	7,8	7,5	8,1	8,0	7,9	8,0	7,5	7,6	7,5	7,3	7,1
Мальдивские Острова	4,2	4,8	-1,5	7,5	5,3	5,5	4,7	6,0	5,0	4,3	4,6	5,0
Маршалловы Острова	8,8	12,7	-5,3	7,2	8,7	2,5	4,7	6,5	1,5	3,0	4,1	4,7
Микронезия	1,8	-1,7	6,2	1,3	4,0	1,9	-1,1	0,4	1,4	1,7	1,8	1,3
Монголия	1,0	-2,2	1,0	3,5	1,8	-0,5	-3,6	-3,4	-0,2	1,1	0,7	0,6
Мьянма	5,7	7,8	-2,1	7,3	17,3	12,3	11,6	7,9	2,4	0,0	1,0	5,5
Непал	12,0	3,6	5,1	5,3	5,6	7,3	8,4	8,7	7,0	8,1	7,7	7,7
Палау	3,8	6,1	4,5	4,8	3,4	4,8	4,1	6,0	2,7	0,6	4,0	3,8
Папуа-Новая Гвинея	...	-5,6	-9,1	3,3	5,0	3,2	-2,4	4,2	9,4	0,0	5,0	2,0
Филиппины	2,6	3,6	2,9	11,6	3,7	6,1	4,7	7,4	6,6	2,5	3,0	3,4
Самоа	4,2	4,2	1,1	7,6	3,7	6,7	7,1	6,2	5,9	6,4	6,7	7,0
Соломоновы Острова	3,7	2,9	-6,4	-1,4	5,4	0,4	-1,9	1,2	1,6	3,0	1,5	2,1
Шри-Ланка	1,1	7,1	-4,7	6,9	12,9	4,7	3,0	2,0	3,3	3,0	3,3	3,2
Таиланд	4,3	6,0	3,5	8,0	8,4	9,1	3,4	4,9	4,8	5,0	5,0	5,5
Тимор-Лешти ^б	3,8	1,7	-0,7	7,5	0,8	7,2	2,7	0,8	2,8	3,2	3,3	3,0
Тонга	...	14,2	13,0	10,2	8,3	5,8	2,9	5,9	4,3	5,0	5,5	5,5
Тувалу	1,2	2,7	3,0	3,2	1,8	-1,1	-0,6	2,9	3,4	2,7	2,4	1,8
Вануату	...	8,0	-4,4	-2,7	8,5	0,2	1,3	2,2	2,6	4,0	2,3	2,1
Вьетнам	2,5	6,5	3,3	1,6	1,2	1,8	2,0	2,3	-0,8	4,0	4,5	3,0
Вьетнам	6,8	5,7	5,4	6,4	6,2	5,2	5,4	6,0	6,7	6,1	6,2	6,2
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Европы												
Албания	4,2	3,1	-3,0	4,7	5,4	1,2	2,8	2,8	3,6	3,3	3,1	3,2
Босния и Герцеговина	7,0	7,5	3,4	3,7	2,5	1,4	1,0	1,8	2,8	3,4	3,7	4,1
Болгария	6,2	5,6	-0,8	0,8	0,9	-0,9	2,4	1,1	3,2	3,0	3,2	4,0
Хорватия	5,3	5,6	-4,2	0,1	1,6	0,2	1,3	1,5	3,0	3,0	2,8	2,5
Венгрия	3,7	2,1	-7,4	-1,7	-0,3	-2,2	-1,1	-0,4	1,6	1,9	2,1	2,0
Косово	3,7	0,8	-6,6	0,7	1,8	-1,7	1,9	3,7	2,9	2,0	2,5	2,1
БЮР Македония	...	4,5	3,6	3,3	4,4	2,8	3,4	1,2	4,0	4,1	3,3	4,0
Черногория	3,4	5,5	-0,4	3,4	2,3	-0,5	2,9	3,5	3,7	2,2	3,5	3,8
Польша	...	6,9	-5,7	2,5	3,2	-2,7	3,5	1,8	3,2	5,1	3,6	4,8
Румыния	4,2	3,9	2,6	3,7	5,0	1,6	1,3	3,3	3,6	3,1	3,4	3,0
Сербия	4,0	8,5	-7,1	-0,8	1,1	0,6	3,5	3,0	3,8	5,0	3,8	3,3
Турция	3,8	5,4	-3,1	0,6	1,4	-1,0	2,6	-1,8	0,7	2,5	2,8	4,0
Турция	4,0	0,7	-4,8	9,2	8,8	2,1	4,2	3,0	4,0	3,3	3,0	3,5

Таблица А4. Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны: реальный ВВП (продолжение)

(Годовое изменение в процентах)

	Среднее									Прогнозы		
	1998–2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2021
Латинская Америка и Карибский бассейн	3,1	4,0	-1,8	6,1	4,6	3,0	2,9	1,0	0,0	-0,6	1,6	2,7
Антигуа и Барбуда	4,6	1,5	-10,7	-8,5	-1,9	3,6	1,5	4,2	2,2	2,0	2,4	2,7
Аргентина ⁶	2,6	4,1	-5,9	10,1	6,0	-1,0	2,4	-2,5	2,5	-1,8	2,7	3,3
Багамские Острова	2,8	-2,3	-4,2	1,5	0,6	3,1	0,0	-0,5	-1,7	0,3	1,0	1,3
Барбадос	2,2	0,4	-4,0	0,3	0,8	0,3	-0,1	0,2	0,9	1,7	1,7	2,4
Белиз	5,7	3,2	0,8	3,3	2,1	3,7	1,3	4,1	1,0	0,0	2,6	1,7
Боливия	3,3	6,1	3,4	4,1	5,2	5,1	6,8	5,5	4,8	3,7	3,9	3,5
Бразилия	3,0	5,1	-0,1	7,5	3,9	1,9	3,0	0,1	-3,8	-3,3	0,5	2,0
Чили	4,0	3,2	-1,1	5,7	5,8	5,5	4,0	1,8	2,3	1,7	2,0	3,4
Колумбия	3,1	3,5	1,7	4,0	6,6	4,0	4,9	4,4	3,1	2,2	2,7	4,0
Коста-Рика	5,5	2,7	-1,0	5,0	4,5	5,2	1,8	3,0	3,7	4,2	4,3	4,0
Доминика	2,4	7,1	-1,2	0,7	-0,2	-1,1	0,8	4,2	-1,8	1,5	2,9	1,7
Доминиканская Республика	5,6	3,1	0,9	8,3	2,8	2,6	4,8	7,3	7,0	5,9	4,5	4,5
Эквадор	3,0	6,4	0,6	3,5	7,9	5,6	4,6	3,7	0,3	-2,3	-2,7	1,5
Сальвадор	2,9	1,3	-3,1	1,4	2,2	1,9	1,8	1,4	2,5	2,4	2,4	2,0
Гренада	4,8	0,9	-6,6	-0,5	0,8	-1,2	2,4	7,3	6,2	3,0	2,7	2,7
Гватемала	3,8	3,3	0,5	2,9	4,2	3,0	3,7	4,2	4,1	3,5	3,8	4,0
Гайана	1,4	2,0	3,3	4,4	5,4	4,8	5,2	3,8	3,2	4,0	4,1	3,8
Гаити	0,9	0,8	3,1	-5,5	5,5	2,9	4,2	2,8	1,2	1,5	3,2	3,5
Гондурас	4,4	4,2	-2,4	3,7	3,8	4,1	2,8	3,1	3,6	3,6	3,7	3,8
Ямайка	1,3	-0,8	-3,4	-1,4	1,4	-0,5	0,2	0,5	0,9	1,5	2,0	2,8
Мексика	2,9	1,4	-4,7	5,1	4,0	4,0	1,4	2,2	2,5	2,1	2,3	2,9
Никарагуа	4,0	2,9	-2,8	3,2	6,2	5,6	4,5	4,6	4,9	4,5	4,3	4,0
Панама	5,6	8,6	1,6	5,8	11,8	9,2	6,6	6,1	5,8	5,2	5,8	6,0
Парагвай	1,6	6,4	-4,0	13,1	4,3	-1,2	14,0	4,7	3,1	3,5	3,6	3,8
Перу	4,1	9,1	1,0	8,5	6,5	6,0	5,8	2,4	3,3	3,7	4,1	3,5
Сент-Китс и Невис	3,5	3,4	-3,8	-3,8	-1,9	-0,9	6,2	6,1	5,0	3,5	3,5	2,8
Сент-Люсия	2,4	4,2	-0,4	-1,7	0,2	-1,4	0,1	0,4	2,4	1,5	1,9	2,1
Сент-Винсент и Гренадины	4,0	-0,5	-2,0	-2,3	0,2	1,3	2,5	0,2	0,6	1,8	2,5	3,0
Суринам	3,9	4,1	3,0	5,1	5,3	3,1	2,8	1,8	-0,3	-7,0	0,5	3,0
Тринидад и Тобаго	8,2	3,4	-4,4	3,3	-0,3	1,3	2,3	-1,0	-2,1	-2,7	2,3	1,2
Уругвай	1,2	7,2	4,2	7,8	5,2	3,5	4,6	3,2	1,0	0,1	1,2	3,1
Венесуэла	2,9	5,3	-3,2	-1,5	4,2	5,6	1,3	-3,9	-6,2	-10,0	-4,5	0,0
Ближний Восток, Северная Африка, Афганистан и Пакистан	5,3	4,8	1,5	4,9	4,5	5,0	2,4	2,7	2,3	3,4	3,4	3,9
Афганистан	...	3,9	20,6	8,4	6,5	14,0	3,9	1,3	0,8	2,0	3,4	6,0
Алжир	4,3	2,4	1,6	3,6	2,8	3,3	2,8	3,8	3,9	3,6	2,9	3,4
Бахрейн	5,8	6,2	2,5	4,3	2,0	3,7	5,4	4,4	2,9	2,1	1,8	2,2
Джибути	2,8	5,8	1,6	4,1	7,3	4,8	5,0	6,0	6,5	6,5	7,0	6,0
Египет	5,1	7,2	4,7	5,1	1,8	2,2	2,1	2,2	4,2	3,8	4,0	6,0
Иран	5,2	0,9	2,3	6,6	3,7	-6,6	-1,9	4,3	0,4	4,5	4,1	4,3
Ирак	...	8,2	3,4	6,4	7,5	13,9	7,6	-0,4	-2,4	10,3	0,5	2,0
Иордания	5,9	7,2	5,5	2,3	2,6	2,7	2,8	3,1	2,4	2,8	3,3	4,0
Кувейт	6,0	2,5	-7,1	-2,4	10,9	7,9	0,4	0,6	1,1	2,5	2,6	2,9
Ливан	3,2	9,1	10,3	8,0	0,9	2,8	2,5	2,0	1,0	1,0	2,0	3,0
Ливия	4,2	2,7	-0,8	5,0	-62,1	104,5	-13,6	-24,0	-6,4	-3,3	13,7	4,8
Мавритания	5,4	1,1	-1,0	4,8	4,7	5,8	6,1	5,4	1,2	3,2	4,3	2,9
Марокко	4,6	5,9	4,2	3,8	5,2	3,0	4,5	2,6	4,5	1,8	4,8	4,9
Оман	2,4	8,2	6,1	4,8	4,1	5,8	3,2	2,9	3,3	1,8	2,6	2,2
Пакистан	4,9	5,0	0,4	2,6	3,6	3,8	3,7	4,1	4,0	4,7	5,0	5,5
Катар	10,7	17,7	12,0	19,6	13,4	4,9	4,6	4,0	3,7	2,6	3,4	2,0
Саудовская Аравия	2,9	6,2	-2,1	4,8	10,0	5,4	2,7	3,6	3,5	1,2	2,0	2,3
Судан ⁷	11,2	3,0	4,7	3,0	-1,3	-3,4	5,2	1,6	4,9	3,1	3,5	3,5
Сирия ⁸	3,6	4,5	5,9	3,4	...	...	...	...	...	...	...	...
Тунис	4,9	4,5	3,1	2,6	-1,9	3,9	2,4	2,3	0,8	1,5	2,8	4,3
Объединенные Арабские Эмираты	5,7	3,2	-5,2	1,6	4,9	7,1	4,7	3,1	4,0	2,3	2,5	3,4
Йемен	4,3	3,6	3,9	7,7	-12,7	2,4	4,8	-0,2	-28,1	-4,2	12,6	5,4

Таблица А4. Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны: реальный ВВП (окончание)

(Годовое изменение в процентах)

	Среднее									Прогнозы		
	1998–2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2021
Африка к югу от Сахары	5,2	5,9	3,9	7,0	5,0	4,3	5,2	5,1	3,4	1,4	2,9	4,2
Ангола	10,3	13,8	2,4	3,4	3,9	5,2	6,8	4,8	3,0	0,0	1,5	3,5
Бенин	4,4	4,9	2,3	2,1	3,0	4,6	6,9	6,5	5,0	4,6	5,4	5,6
Ботсвана	4,7	6,2	-7,7	8,6	6,0	4,5	9,9	3,2	-0,3	3,1	4,0	4,0
Буркина-Фасо	5,9	5,8	3,0	8,4	6,6	6,5	6,6	4,0	4,0	5,2	5,9	6,0
Бурунди	3,1	4,9	3,8	5,1	4,0	4,4	5,9	4,5	-4,0	-0,5	2,0	4,5
Кабо-Верде	7,5	6,7	-1,3	1,5	4,0	1,1	0,8	1,9	1,5	3,6	4,0	4,0
Камерун	3,8	2,9	1,9	3,3	4,1	4,6	5,6	5,9	5,8	4,8	4,2	4,3
Центральноафриканская Республика	1,4	2,1	1,7	3,0	3,3	4,1	-36,7	1,0	4,8	5,2	5,5	5,8
Чад	8,2	3,1	4,2	13,6	0,1	8,9	5,7	6,9	1,8	-1,1	1,7	3,5
Коморские Острова	2,0	1,0	1,8	2,1	2,2	3,0	3,5	2,0	1,0	2,2	3,3	4,0
Демократическая Республика Конго	1,4	6,2	2,9	7,1	6,9	7,1	8,5	9,5	6,9	3,9	4,2	5,5
Республика Конго	3,3	5,6	7,5	8,7	3,4	3,8	3,3	6,8	2,3	1,7	5,0	2,9
Кот-д'Ивуар	0,8	2,5	3,3	2,0	-4,2	10,1	9,3	7,9	8,5	8,0	8,0	7,0
Экваториальная Гвинея	27,6	17,8	1,3	-8,9	6,5	8,3	-4,1	-0,5	-7,4	-9,9	-5,8	0,1
Эритрея	0,7	-9,8	3,9	2,2	8,7	7,0	3,1	5,0	4,8	3,7	3,3	3,9
Эфиопия	6,5	11,2	10,0	10,6	11,4	8,7	9,9	10,3	10,2	6,5	7,5	7,3
Габон	0,1	1,7	-2,3	6,3	7,1	5,3	5,6	4,3	4,0	3,2	4,5	4,9
Гамбия	3,8	5,7	6,4	6,5	-4,3	5,6	4,8	-0,2	4,4	2,3	3,3	5,5
Гана	4,9	9,1	4,8	7,9	14,0	9,3	7,3	4,0	3,9	3,3	7,4	4,5
Гвинея	3,1	4,9	-0,3	1,9	3,8	3,7	2,3	1,1	0,1	3,8	4,4	4,7
Гвинея-Бисау	0,6	3,2	3,3	4,4	9,4	-1,8	0,8	2,5	4,8	4,8	5,0	5,0
Кения	3,6	0,2	3,3	8,4	6,1	4,6	5,7	5,3	5,6	6,0	6,1	6,5
Лесото	3,2	5,1	4,5	6,9	4,5	5,3	3,6	3,4	2,8	2,4	3,8	2,9
Либерия	...	6,0	5,1	6,1	7,4	8,2	8,7	0,7	0,0	2,0	4,0	6,6
Мадагаскар	3,7	7,2	-4,7	0,3	1,5	3,0	2,3	3,3	3,1	4,1	4,5	5,0
Малави	3,1	7,6	8,3	6,9	4,9	1,9	5,2	5,7	2,9	2,7	4,5	5,5
Мали	5,2	4,8	4,7	5,4	3,2	-0,8	2,3	7,0	6,0	5,3	5,2	4,7
Маврикий	4,4	5,5	3,0	4,1	3,9	3,2	3,2	3,6	3,5	3,5	3,9	3,9
Мозамбик	8,3	6,9	6,4	6,7	7,1	7,2	7,1	7,4	6,6	4,5	5,5	6,8
Намбия	4,2	2,6	0,3	6,0	5,1	5,1	5,7	6,5	5,3	4,2	5,3	4,5
Нигер	4,7	9,6	-0,7	8,4	2,2	11,8	5,3	7,0	3,5	5,2	5,0	6,9
Нигерия	7,0	7,2	8,4	11,3	4,9	4,3	5,4	6,3	2,7	-1,7	0,6	3,3
Руанда	7,7	11,1	6,3	7,3	7,8	8,8	4,7	7,0	6,9	6,0	6,0	7,5
Сан-Томе и Принсипи	3,8	8,1	4,0	4,5	4,8	4,5	4,0	4,5	4,0	4,0	5,0	6,0
Сенегал	4,6	3,7	2,4	4,3	1,9	4,5	3,6	4,3	6,5	6,6	6,8	7,0
Сейшельские Острова	2,6	-2,1	-1,1	5,9	5,4	3,7	5,0	6,2	5,7	4,9	3,5	3,3
Сьерра-Леоне	12,0	5,4	3,2	5,3	6,3	15,2	20,7	4,6	-21,1	4,3	5,0	6,5
Южная Африка	3,7	3,2	-1,5	3,0	3,3	2,2	2,3	1,6	1,3	0,1	0,8	2,2
Южный Судан	...	...	...	...	...	-52,4	29,3	2,9	-0,2	-13,1	-6,1	0,5
Свазиленд	3,5	4,3	1,9	1,4	1,2	3,0	2,9	2,5	1,7	0,5	0,9	1,0
Танзания	5,9	5,6	5,4	6,4	7,9	5,1	7,3	7,0	7,0	7,2	7,2	6,5
Того	1,1	2,4	3,5	4,1	4,8	5,9	5,4	5,4	5,4	5,3	5,0	4,4
Уганда	7,1	10,4	8,1	7,7	6,8	2,6	4,0	4,9	4,8	4,9	5,5	6,4
Замбия	5,5	7,8	9,2	10,3	5,6	7,6	5,1	5,0	3,0	3,0	4,0	5,5
Зимбабве ⁹	...	-16,6	7,5	11,4	11,9	10,6	4,5	3,8	1,1	-0,3	-2,5	1,6

¹По ряду стран данные относятся к реальному чистому материальному продукту (ЧМП) или представляют собой оценки, основанные на ЧМП. Эти показатели следует рассматривать исключительно как характеристики общего порядка величины, поскольку достоверные, сопоставимые данные, как правило, отсутствуют. В частности, последние показатели не в полной мере отражают рост выпуска продукции новых частных предприятий неформального сектора экономики.

²Грузия, Туркменистан и Украина, которые не являются членами Содружества Независимых Государств, включены в эту группу в силу их географического положения и схожих характеристик структуры экономики.

³Данные основаны на Системе национальных счетов 2008 года. Пересмотренные данные национальных счетов имеются начиная с 2000 года и с 2010 года не включают Крым и Севастополь.

⁴См. информацию об Индии в разделе «Примечания по стране» Статистического приложения.

⁵Только в этой таблице данные по Тимору-Лешти основаны на ВВП без учета нефти.

⁶См. информацию об Аргентине в разделе «Примечания по стране» Статистического приложения.

⁷Данные за 2011 год не включают Южный Судан после 9 июля. Данные начиная с 2012 года относятся к нынешнему Судану.

⁸Данные по Сирии начиная с 2011 года не включены в связи с неопределенной политической ситуацией.

⁹Зимбабвийский доллар вышел из обращения в начале 2009 года. Данные основаны на оценках изменений цен и валютных курсов в долларах США, составленных персоналом МВФ. Значения оценок персонала МВФ в долларах США могут отличаться от оценок властей. Реальный ВВП рассчитан в постоянных ценах 2009 года.

Таблица А5. Сводные данные по инфляции

(В процентах)

	Среднее										Прогнозы		
	1998–2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2021	
Дефляторы ВВП													
Страны с развитой экономикой	1,7	1,9	0,7	0,9	1,3	1,2	1,2	1,4	1,2	1,0	1,5	1,8	
Соединенные Штаты	2,2	2,0	0,8	1,2	2,1	1,8	1,6	1,8	1,1	1,3	2,1	2,2	
Зона евро	1,9	2,0	1,0	0,7	1,1	1,3	1,3	0,8	1,2	1,0	1,0	1,5	
Япония	-1,2	-1,3	-0,5	-2,2	-1,9	-0,9	-0,6	1,7	2,0	0,6	0,4	0,9	
Другие страны с развитой экономикой ¹	2,0	3,0	0,9	2,0	2,0	1,2	1,4	1,3	0,9	0,7	1,6	2,1	
Потребительские цены													
Страны с развитой экономикой	2,0	3,4	0,2	1,5	2,7	2,0	1,4	1,4	0,3	0,8	1,7	2,0	
Соединенные Штаты	2,6	3,8	-0,3	1,6	3,1	2,1	1,5	1,6	0,1	1,2	2,3	2,3	
Зона евро ²	2,0	3,3	0,3	1,6	2,7	2,5	1,3	0,4	0,0	0,3	1,1	1,7	
Япония	-0,2	1,4	-1,4	-0,7	-0,3	-0,1	0,3	2,8	0,8	-0,2	0,5	1,3	
Другие страны с развитой экономикой ¹	1,9	3,9	1,4	2,4	3,3	2,1	1,7	1,5	0,6	1,0	1,9	2,1	
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны³	7,9	9,2	5,0	5,6	7,1	5,8	5,5	4,7	4,7	4,5	4,4	4,0	
Региональные группы													
Содружество Независимых Государств ⁴	19,7	15,4	11,1	7,2	9,7	6,2	6,4	8,1	15,5	8,4	6,3	4,8	
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Азии	4,2	7,6	2,8	5,1	6,5	4,6	4,6	3,5	2,7	3,1	3,3	3,7	
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Европы	18,5	8,0	4,8	5,6	5,4	5,9	4,3	3,8	2,9	3,1	4,2	4,3	
Латинская Америка и Карибский бассейн	7,0	6,4	4,6	4,2	5,2	4,6	4,6	4,9	5,5	5,8	4,2	3,6	
Ближний Восток, Северная Африка, Афганистан и Пакистан	5,8	11,8	7,3	6,6	9,2	9,8	9,1	6,8	5,8	5,1	6,0	4,3	
Ближний Восток и Северная Африка	5,7	11,7	6,1	6,2	8,6	9,7	9,3	6,6	6,0	5,4	6,1	4,1	
Африка к югу от Сахары	10,2	12,9	9,8	8,2	9,4	9,3	6,6	6,3	7,0	11,3	10,8	7,9	
<i>Для справки</i>													
Европейский союз	2,6	3,7	1,0	2,0	3,1	2,6	1,5	0,5	0,0	0,3	1,3	1,8	
Развивающиеся страны с низкими доходами	9,4	14,6	8,2	9,2	11,7	9,9	8,0	7,3	7,3	8,9	9,1	7,1	
Аналитические группы													
По источникам экспортных доходов													
Топливо	12,2	12,6	7,6	6,5	8,3	7,8	7,7	6,3	8,6	7,4	6,2	4,7	
Товары, кроме топлива, в том числе сырьевые продукты ⁵	6,7	8,2	4,3	5,4	6,8	5,3	4,9	4,3	3,8	3,8	4,0	3,9	
...	
По источникам внешнего финансирования													
Страны — чистые дебиторы	9,1	9,4	7,2	6,8	7,7	7,0	6,3	5,7	5,5	5,6	5,7	4,8	
Страны — чистые дебиторы по состоянию обслуживания долга													
Страны, имевшие просроченную задолженность, и/или страны, которым предоставлялось переоформление долга в период с 2011 по 2015 год	9,0	15,4	13,0	10,2	10,6	8,2	7,1	11,2	16,8	10,1	14,1	6,5	
<i>Для справки</i>													
Медианный уровень инфляции													
Страны с развитой экономикой	2,1	4,1	0,9	1,9	3,2	2,6	1,3	0,7	0,1	0,5	1,2	2,0	
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны ³	4,9	10,3	3,7	4,2	5,4	4,6	4,0	3,2	2,7	3,0	3,5	3,5	

¹Кроме США, стран зоны евро и Японии.²На основе гармонизированного индекса потребительских цен Евростата.³Кроме Аргентины и Венесуэлы. См. информацию об Аргентине в разделе «Примечания по стране» Статистического приложения.⁴Грузия, Туркменистан и Украина, которые не являются членами Содружества Независимых Государств, включены в эту группу в силу их географического положения и схожих характеристик структуры экономики.⁵Данные отсутствуют из-за Аргентины, на которую приходится более 30 процентов весов этой группы. См. информацию об Аргентине в разделе «Примечания по стране» Статистического приложения.

Таблица А6. Страны с развитой экономикой: потребительские цены¹

(Годовое изменение в процентах)

	Среднее 1998–2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Прогнозы			На конец периода ²		
										2016	2017	2021	2015	2016	2017
Страны с развитой экономикой	2,0	3,4	0,2	1,5	2,7	2,0	1,4	1,4	0,3	0,8	1,7	2,0	0,5	1,2	1,8
Соединенные Штаты	2,6	3,8	-0,3	1,6	3,1	2,1	1,5	1,6	0,1	1,2	2,3	2,3	0,7	1,8	2,6
Зона евро ³	2,0	3,3	0,3	1,6	2,7	2,5	1,3	0,4	0,0	0,3	1,1	1,7	0,2	0,6	1,0
Германия	1,5	2,8	0,2	1,1	2,5	2,1	1,6	0,8	0,1	0,4	1,5	2,0	0,3	1,2	1,6
Франция	1,7	3,2	0,1	1,7	2,3	2,2	1,0	0,6	0,1	0,3	1,0	1,7	0,3	0,0	0,2
Италия	2,3	3,5	0,8	1,6	2,9	3,3	1,2	0,2	0,1	-0,1	0,5	1,2	0,1	-0,6	0,8
Испания	3,0	4,1	-0,3	1,8	3,2	2,4	1,4	-0,1	-0,5	-0,3	1,0	1,6	0,0	0,7	0,7
Нидерланды	2,3	2,2	1,0	0,9	2,5	2,8	2,6	0,3	0,2	0,1	0,9	1,3	0,2	0,5	1,0
Бельгия	1,9	4,5	0,0	2,3	3,4	2,6	1,2	0,5	0,6	2,1	1,6	1,5	1,5	2,5	1,2
Австрия	1,7	3,2	0,4	1,7	3,5	2,6	2,1	1,5	0,8	0,9	1,5	2,0	1,1	1,2	1,3
Греция	3,3	4,2	1,3	4,7	3,1	1,0	-0,9	-1,4	-1,1	-0,1	0,6	1,8	0,4	-0,1	1,1
Португалия	2,9	2,7	-0,9	1,4	3,6	2,8	0,4	-0,2	0,5	0,7	1,1	1,8	0,3	2,4	0,0
Ирландия	3,3	3,1	-1,7	-1,6	1,2	1,9	0,5	0,3	0,0	0,3	1,2	2,0	0,0	0,7	1,3
Финляндия	1,5	3,9	1,6	1,7	3,3	3,2	2,2	1,2	-0,2	0,4	1,2	2,0	-0,2	0,9	1,4
Словацкая Республика	6,4	4,0	0,9	0,7	4,1	3,7	1,5	-0,1	-0,3	-0,2	1,1	2,0	-0,5	0,3	1,4
Литва	2,2	11,2	4,2	1,2	4,1	3,2	1,2	0,2	-0,7	0,5	1,2	2,2	-0,2	0,5	2,2
Словения	5,6	5,7	0,9	1,8	1,8	2,6	1,8	0,2	-0,5	-0,3	1,0	2,0	-0,4	0,3	0,8
Люксембург	2,5	4,1	0,0	2,8	3,7	2,9	1,7	0,7	0,1	0,2	1,0	2,1	0,9	1,8	-1,0
Латвия	4,6	15,3	3,3	-1,2	4,2	2,3	0,0	0,7	0,2	0,2	1,7	2,0	0,4	0,3	1,8
Эстония	4,4	10,6	0,2	2,7	5,1	4,2	3,2	0,5	0,1	0,5	1,4	2,2	-0,2	0,9	2,3
Кипр ³	2,5	4,4	0,2	2,6	3,5	3,1	0,4	-0,3	-1,5	-1,0	0,5	1,9	-0,5	0,0	0,5
Мальта	2,5	4,7	1,8	2,0	2,5	3,2	1,0	0,8	1,2	1,2	1,5	1,8	1,3	1,8	1,5
Япония	-0,2	1,4	-1,4	-0,7	-0,3	-0,1	0,3	2,8	0,8	-0,2	0,5	1,3	0,2	-0,1	0,7
Соединенное Королевство ³	1,6	3,6	2,2	3,3	4,5	2,8	2,6	1,5	0,1	0,7	2,5	2,0	0,1	1,5	2,5
Корея	3,2	4,7	2,8	2,9	4,0	2,2	1,3	1,3	0,7	1,0	1,9	2,0	1,3	1,3	2,2
Канада	2,1	2,4	0,3	1,8	2,9	1,5	0,9	1,9	1,1	1,6	2,1	2,0	1,3	1,8	2,1
Австралия	2,8	4,3	1,8	2,9	3,4	1,7	2,5	2,5	1,5	1,3	2,1	2,5	1,7	1,6	2,0
Тайвань, провинция Китая	0,9	3,5	-0,9	1,0	1,4	1,9	0,8	1,2	-0,3	1,1	1,1	2,2	0,1	0,6	1,1
Швейцария	0,8	2,4	-0,5	0,7	0,2	-0,7	-0,2	0,0	-1,1	-0,4	0,0	1,0	-1,3	0,0	0,2
Швеция	1,5	3,3	1,9	1,9	1,4	0,9	0,4	0,2	0,7	1,1	1,4	2,1	0,7	1,2	1,6
Сингапур	0,7	6,6	0,6	2,8	5,2	4,6	2,4	1,0	-0,5	-0,3	1,1	1,9	-0,7	0,5	1,4
САР Гонконг	-0,8	4,3	0,6	2,3	5,3	4,1	4,3	4,4	3,0	2,5	2,6	3,0	3,0	2,5	2,6
Норвегия	1,9	3,8	2,2	2,4	1,3	0,7	2,1	2,0	2,2	3,2	2,3	2,5	2,3	3,0	2,5
Чешская Республика	3,3	6,3	1,0	1,5	1,9	3,3	1,4	0,4	0,3	0,6	1,9	2,0	0,1	1,1	2,2
Израиль	2,3	4,6	3,3	2,7	3,5	1,7	1,5	0,5	-0,6	-0,6	0,8	2,0	-1,0	-0,1	1,2
Дания	2,1	3,4	1,3	2,3	2,8	2,4	0,8	0,6	0,5	0,4	1,1	2,0	0,4	0,4	1,1
Новая Зеландия	2,2	4,0	2,1	2,3	4,0	1,1	1,1	1,2	0,3	0,7	1,6	2,0	0,1	1,4	1,7
Пуэрто-Рико	2,3	5,2	0,3	2,5	2,9	1,3	1,1	0,6	-0,8	-0,2	1,1	1,2	-0,2	-0,2	1,1
САР Макао	...	8,5	1,2	2,8	5,8	6,1	5,5	6,0	4,6	2,6	2,8	2,8	3,7	2,6	2,8
Исландия	4,2	12,7	12,0	5,4	4,0	5,2	3,9	2,0	1,6	1,7	3,1	2,5	2,0	2,2	3,5
Сан-Марино	...	4,1	2,4	2,6	2,0	2,8	1,3	1,1	0,14	0,6	0,7	1,2	0,4	0,9	1,1
<i>Для справки</i>															
Основные страны с развитой экономикой	1,9	3,2	-0,1	1,4	2,6	1,9	1,3	1,5	0,2	0,8	1,8	2,0	0,5	1,2	1,9

¹Изменения потребительских цен указываются как среднегодовые значения.

²Месячные изменения относительно предыдущего года и для нескольких стран, на квартальной основе.

³На основе гармонизированного индекса потребительских цен Евростата.

Таблица А7. Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны: потребительские цены¹

(Годовое изменение в процентах)

	Среднее									Прогнозы			На конец периода ²		
	1998–2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2021	2015	2016	2017
Содружество Независимых Государств^{3,4}	19,7	15,4	11,1	7,2	9,7	6,2	6,4	8,1	15,5	8,4	6,3	4,8	13,9	7,1	5,8
Россия	21,2	14,1	11,7	6,9	8,4	5,1	6,8	7,8	15,5	7,2	5,0	4,0	12,9	5,9	4,9
Кроме России	15,3	19,3	9,5	8,0	13,1	9,0	5,6	8,7	15,3	11,2	9,2	6,6	16,3	9,8	8,1
Армения	3,2	9,0	3,5	7,3	7,7	2,5	5,8	3,0	3,7	-0,5	2,5	4,0	-0,1	1,0	3,5
Азербайджан	3,8	20,8	1,6	5,7	7,9	1,0	2,4	1,4	4,0	10,2	8,5	4,0	7,7	12,8	4,2
Беларусь	55,3	14,8	13,0	7,7	53,2	59,2	18,3	18,1	13,5	12,7	12,0	9,0	12,0	13,0	11,0
Грузия	7,3	10,0	1,7	7,1	8,5	-0,9	-0,5	3,1	4,0	2,6	3,6	3,0	4,9	3,2	4,0
Казахстан	8,3	17,1	7,3	7,1	8,3	5,1	5,8	6,7	6,5	13,1	9,3	7,1	12,0	9,0	9,0
Кыргызская Республика	9,7	24,5	6,8	7,8	16,6	2,8	6,6	7,5	6,5	1,1	7,4	5,1	3,4	3,3	5,7
Молдова	15,0	12,7	0,0	7,4	7,6	4,6	4,6	5,1	9,6	6,8	4,4	5,0	13,5	3,5	4,7
Таджикистан	20,2	20,4	6,4	6,5	12,4	5,8	5,0	6,1	5,8	6,3	7,3	6,0	5,1	7,0	6,4
Туркменистан	10,4	14,5	-2,7	4,4	5,3	5,3	6,8	6,0	6,4	5,5	5,0	6,9	6,0	5,0	5,0
Украина ⁵	12,1	25,2	15,9	9,4	8,0	0,6	-0,3	12,1	48,7	15,1	11,0	5,0	43,3	13,0	8,5
Узбекистан	18,9	13,1	12,3	12,3	12,4	11,9	11,7	9,1	8,5	8,4	9,6	10,0	8,4	8,0	9,8
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Азии	4,2	7,6	2,8	5,1	6,5	4,6	4,6	3,5	2,7	3,1	3,3	3,7	2,7	3,2	3,3
Бангладеш	5,7	8,9	4,9	9,4	11,5	6,2	7,5	7,0	6,4	6,7	6,9	5,7	6,5	7,0	7,0
Бутан	5,1	6,8	6,3	5,7	7,3	9,3	11,3	9,9	6,3	4,4	4,6	4,7	7,4	7,6	6,9
Бруней-Даруссалам	0,2	2,1	1,0	0,2	0,1	0,1	0,4	-0,2	-0,4	-0,3	0,0	0,1	-1,0	0,4	0,1
Камбоджа	3,8	25,0	-0,7	4,0	5,5	2,9	3,0	3,9	1,2	3,1	2,7	0,2	2,8	3,2	2,9
Китай	1,1	5,9	-0,7	3,3	5,4	2,6	2,6	2,0	1,4	2,1	2,3	3,0	1,6	2,3	2,3
Фиджи	3,0	7,7	3,7	3,7	7,3	3,4	2,9	0,5	1,4	3,3	2,8	2,8	1,6	3,3	2,8
Индия	5,2	9,2	10,6	9,5	9,5	9,9	9,4	5,9	4,9	5,5	5,2	4,9	5,3	5,3	5,3
Индонезия	14,1	9,8	5,0	5,1	5,3	4,0	6,4	6,4	6,4	3,7	4,2	4,0	3,4	3,4	4,4
Кирибати	1,8	13,7	9,8	-3,9	1,5	-3,0	-1,5	2,1	0,6	1,5	2,0	2,5	0,6	1,5	2,0
Лаосская НДР	24,0	7,6	0,0	6,0	7,6	4,3	6,4	5,5	5,3	-3,3	2,3	3,1	5,5	-4,5	2,3
Малайзия	2,4	5,4	0,6	1,7	3,2	1,7	2,1	3,1	2,1	2,1	3,0	3,0	2,7	2,1	3,0
Мальдивские Острова	1,8	12,0	4,5	6,2	11,3	10,9	4,0	2,5	1,4	2,1	2,6	4,2	1,9	2,0	3,2
Маршалловы Острова	...	14,7	0,5	1,8	5,4	4,3	1,9	1,1	-2,2	0,6	1,1	2,1	-2,2	0,7	1,1
Микронезия	2,0	6,6	7,7	3,7	4,3	6,3	2,0	0,6	-1,0	1,9	1,3	3,0	-1,0	1,9	1,3
Монголия	7,3	26,8	6,3	10,2	7,7	15,0	8,6	12,9	5,9	2,4	6,7	6,5	1,1	5,9	5,8
Мьянма	23,4	11,5	2,2	8,2	2,8	2,8	5,7	5,9	11,4	9,8	9,0	6,9	10,7	10,4	7,7
Непал	5,5	6,7	12,6	9,6	9,6	8,3	9,9	9,0	7,2	10,0	9,9	6,5	7,6	11,5	8,3
Палау	...	9,9	4,7	1,1	2,6	5,4	2,8	4,0	2,2	2,0	2,0	2,0	0,8	3,2	0,8
Папуа-Новая Гвинея	8,6	10,8	6,9	5,1	4,4	4,5	5,0	5,2	6,0	6,9	7,5	6,0	6,3	7,0	7,5
Филиппины	5,2	8,2	4,2	3,8	4,7	3,2	2,9	4,2	1,4	2,0	3,4	3,5	1,5	2,9	3,2
Самоа	4,5	11,6	6,3	0,8	5,2	2,0	0,6	-0,4	0,9	0,3	1,0	3,0	0,4	0,3	1,7
Соломоновы Острова	8,7	17,3	7,1	0,9	7,4	5,9	5,4	5,2	0,9	2,4	4,0	2,9	3,5	4,5	2,7
Шри-Ланка	9,8	22,4	3,5	6,2	6,7	7,5	6,9	3,3	0,9	4,1	5,3	5,0	2,8	5,4	5,2
Таиланд	2,8	5,5	-0,9	3,3	3,8	3,0	2,2	1,9	-0,9	0,3	1,6	2,5	-0,9	1,3	1,7
Тимор-Лешти	...	7,4	-0,2	5,2	13,2	10,9	9,5	0,7	0,6	-0,6	1,3	4,0	-0,6	-0,6	3,3
Тонга	7,6	7,5	3,5	3,9	4,6	2,0	1,5	1,2	-0,1	0,1	1,5	2,7	-0,4	0,5	2,5
Тувалу	...	10,4	-0,3	-1,9	0,5	1,4	2,0	1,1	3,2	3,5	2,9	2,5	4,4	3,5	2,9
Вануату	2,5	4,8	4,3	2,8	0,9	1,3	1,5	0,8	2,5	2,2	2,6	3,0	1,5	2,5	2,7
Вьетнам	4,9	23,1	6,7	9,2	18,7	9,1	6,6	4,1	0,6	2,0	3,6	4,0	0,6	3,5	3,8
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Европы	18,5	8,0	4,8	5,6	5,4	5,9	4,3	3,8	2,9	3,1	4,2	4,3	3,5	3,9	3,7
Албания	4,1	3,4	2,3	3,6	3,4	2,0	1,9	1,6	1,9	1,1	2,2	3,0	2,0	1,8	2,3
Босния и Герцеговина	2,4	7,4	-0,4	2,1	3,7	2,0	-0,1	-0,9	-1,0	-0,7	0,5	2,0	-1,2	-0,3	0,7
Болгария ⁶	7,3	12,0	2,5	3,0	3,4	2,4	0,4	-1,6	-1,1	-1,6	0,6	2,1	-0,9	-0,8	1,4
Хорватия	3,4	6,1	2,4	1,0	2,3	3,4	2,2	-0,2	-0,5	-1,0	0,8	2,0	-0,1	-0,1	1,2
Венгрия	7,5	6,0	4,2	4,9	3,9	5,7	1,7	-0,2	-0,1	0,4	1,9	3,0	0,5	0,8	2,6
Косово	...	9,4	-2,4	3,5	7,3	2,5	1,8	0,4	-0,5	0,2	0,9	2,2	-0,1	0,5	1,7
БЮР Македония	1,9	7,2	-0,6	1,7	3,9	3,3	2,8	-0,1	-0,2	0,1	0,7	2,0	-0,3	0,5	1,0
Черногория	...	9,0	3,6	0,7	3,1	3,6	2,2	-0,7	1,6	0,5	1,3	2,0	1,4	1,0	1,4
Польша	4,6	4,2	3,4	2,6	4,3	3,7	0,9	0,0	-0,9	-0,6	1,1	2,5	-0,5	0,2	1,5
Румыния	24,2	7,8	5,6	6,1	5,8	3,3	4,0	1,1	-0,6	-1,5	1,7	2,5	-0,9	-0,3	2,7
Сербия	25,3	12,4	8,1	6,1	11,1	7,3	7,7	2,1	1,4	1,3	3,2	4,0	1,6	2,0	3,5
Турция	33,9	10,4	6,3	8,6	6,5	8,9	7,5	8,9	7,7	8,4	8,2	6,5	8,8	9,1	6,2

Таблица А7. Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны: потребительские цены¹ (продолжение)

(Годовое изменение в процентах)

	Среднее									Прогнозы			На конец периода ²		
	1998–2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2021	2015	Прогнозы	
														2016	2017
Латинская Америка и Карибский бассейн⁷	7,0	6,4	4,6	4,2	5,2	4,6	4,6	4,9	5,5	5,8	4,2	3,6	6,2	5,1	3,9
Антигуа и Барбуда	1,8	5,3	-0,6	3,4	3,5	3,4	1,1	1,1	1,0	1,4	1,8	2,5	0,9	1,4	2,2
Аргентина ⁸	6,8	8,6	6,3	10,5	9,8	10,0	10,6	...	...	...	23,2	9,7	...	39,4	20,5
Багамские Острова	1,9	4,4	1,7	1,6	3,1	1,9	0,4	1,2	1,9	1,0	1,5	1,3	2,0	1,0	1,5
Барбадос	2,6	8,1	3,6	5,8	9,4	4,5	1,8	1,9	-1,1	0,3	2,0	2,5	-2,5	1,7	2,3
Белиз	1,8	6,4	-1,1	0,9	1,7	1,2	0,5	1,2	-0,9	1,0	2,2	2,0	-0,6	2,0	2,3
Боливия	4,1	14,0	3,3	2,5	9,9	4,5	5,7	5,8	4,1	3,9	5,1	5,0	3,0	5,1	5,0
Бразилия	6,6	5,7	4,9	5,0	6,6	5,4	6,2	6,3	9,0	9,0	5,4	4,5	10,7	7,2	5,0
Чили	3,3	8,7	1,5	1,4	3,3	3,0	1,9	4,4	4,3	4,0	3,0	3,0	4,4	3,5	3,0
Колумбия	8,0	7,0	4,2	2,3	3,4	3,2	2,0	2,9	5,0	7,6	4,1	3,0	6,8	6,0	3,7
Коста-Рика	10,9	13,4	7,8	5,7	4,9	4,5	5,2	4,5	0,8	0,7	2,6	3,0	-0,8	2,2	3,0
Доминика	1,6	6,4	0,0	2,8	1,1	1,4	0,0	0,8	-0,8	-0,2	1,6	2,2	-0,1	-0,1	1,8
Доминиканская Республика	12,2	10,6	1,4	6,3	8,5	3,7	4,8	3,0	0,8	2,3	4,0	4,0	2,3	3,0	4,0
Эквадор	22,4	8,4	5,2	3,6	4,5	5,1	2,7	3,6	4,0	2,4	1,1	0,7	3,4	2,9	-0,2
Сальвадор	3,1	7,3	0,5	1,2	5,1	1,7	0,8	1,1	-0,7	1,0	1,5	2,0	1,0	0,3	2,0
Гренада	2,3	8,0	-0,3	3,4	3,0	2,4	0,0	-0,8	-0,6	2,3	3,4	2,1	1,0	2,8	2,8
Гватемала	6,9	11,4	1,9	3,9	6,2	3,8	4,3	3,4	2,4	4,5	3,6	4,0	3,1	4,3	4,0
Гайана	6,2	8,1	3,0	4,3	4,4	2,4	2,2	1,0	-0,3	0,2	2,1	3,0	-1,8	2,2	2,0
Гаити	15,1	14,4	3,4	4,1	7,4	6,8	6,8	3,9	7,5	13,3	9,1	5,0	11,3	12,0	7,0
Гондурас	9,1	11,4	5,5	4,7	6,8	5,2	5,2	6,1	3,2	3,1	4,1	4,5	2,4	4,7	4,5
Ямайка	9,3	22,0	9,6	12,6	7,5	6,9	9,4	8,3	3,7	4,4	5,2	4,9	3,7	5,2	5,2
Мексика	7,3	5,1	5,3	4,2	3,4	4,1	3,8	4,0	2,7	2,8	3,3	3,0	2,1	3,2	3,1
Никарагуа	9,0	19,8	3,7	5,5	8,1	7,2	7,1	6,0	4,0	6,2	7,3	7,7	3,1	6,2	7,3
Панама	1,5	8,8	2,4	3,5	5,9	5,7	4,0	2,6	0,1	0,7	1,5	2,0	0,3	1,0	1,5
Парагвай	8,8	10,2	2,6	4,7	8,3	3,7	2,7	5,0	3,1	4,1	4,1	4,5	3,1	3,8	4,1
Перу	2,8	5,8	2,9	1,5	3,4	3,7	2,8	3,2	3,5	3,6	2,5	2,5	4,4	2,9	2,5
Сент-Китс и Невис	3,4	5,3	2,1	0,7	7,1	1,4	1,0	0,7	-2,8	-1,3	0,8	1,8	-2,9	0,2	1,3
Сент-Люсия	2,8	5,5	-0,2	3,3	2,8	4,2	1,5	3,5	-1,0	-1,0	3,2	2,5	-2,6	0,6	4,0
Сент-Винсент и Гренадины	2,2	10,1	0,4	0,8	3,2	2,6	0,8	0,2	-1,7	-0,4	1,2	1,5	-2,1	1,0	1,3
Суринам	20,5	14,6	-0,4	6,7	17,8	5,0	1,9	3,4	6,9	67,1	30,7	4,0	25,0	76,7	9,2
Тринидад и Тобаго	5,3	12,1	7,0	10,5	5,1	9,2	5,3	5,7	4,7	4,8	5,3	4,6	1,5	5,2	5,3
Уругвай	8,6	7,9	7,1	6,7	8,1	8,1	8,6	8,9	8,7	10,2	8,7	6,3	9,4	9,9	8,8
Венесуэла	21,0	30,4	27,1	28,2	26,1	21,1	40,6	62,2	121,7	475,8	1 660,1	4 505,0	180,9	720,0	2 200,0
Ближний Восток, Северная Африка, Афганистан и Пакистан	5,8	11,8	7,3	6,6	9,2	9,8	9,1	6,8	5,8	5,1	6,0	4,3	5,1	6,1	5,8
Афганистан	...	26,4	-6,8	2,2	11,8	6,4	7,4	4,7	-1,5	4,5	6,0	7,0	0,1	4,7	7,2
Алжир	2,9	4,9	5,7	3,9	4,5	8,9	3,3	2,9	4,8	5,9	4,8	4,0	4,4	5,9	4,8
Бахрейн	0,8	3,5	2,8	2,0	-0,4	2,8	3,3	2,7	1,8	3,6	3,0	2,4	0,7	4,4	2,5
Джибути	2,3	12,0	1,7	4,0	5,1	3,7	2,4	2,9	2,1	3,0	3,5	3,0	1,9	3,0	3,0
Египет	5,1	11,7	16,2	11,7	11,1	8,6	6,9	10,1	11,0	10,2	18,2	7,1	11,4	14,0	16,5
Иран	14,9	25,3	10,7	12,4	21,2	30,8	34,7	15,6	11,9	7,4	7,2	5,0	8,3	8,0	6,5
Ирак	...	2,7	-2,2	2,4	5,6	6,1	1,9	2,2	1,4	2,0	2,0	2,0	2,3	2,0	2,0
Иордания	2,7	14,0	-0,7	4,8	4,2	4,5	4,8	2,9	-0,9	-0,5	2,3	2,5	-1,6	1,2	2,5
Кувейт	2,2	6,3	4,6	4,5	4,9	3,2	2,7	2,9	3,2	3,4	3,8	3,6	3,2	3,4	3,8
Ливан	1,7	10,8	1,2	4,0	5,0	6,6	4,8	1,9	-3,7	-0,7	2,0	2,0	-3,4	2,0	2,0
Ливия	-0,7	10,4	2,4	2,5	15,9	6,1	2,6	2,8	14,1	14,2	12,5	7,3	23,3	7,4	16,9
Мавритания	6,5	7,5	2,1	6,3	5,7	4,9	4,1	3,8	0,5	1,3	4,2	5,1	-2,8	3,5	4,2
Марокко	1,8	3,9	1,0	1,0	0,9	1,3	1,9	0,4	1,5	1,3	1,3	2,0	0,6	1,2	1,3
Оман	1,0	12,6	3,5	3,3	4,0	2,9	1,2	1,0	0,1	1,1	3,1	2,8	0,1	1,1	3,1
Пакистан	5,8	12,0	19,6	10,1	13,7	11,0	7,4	8,6	4,5	2,9	5,2	5,0	3,2	4,5	5,0
Катар	5,1	15,1	-4,9	-2,4	2,0	1,9	3,1	3,4	1,8	3,0	3,1	2,2	...	...	...
Саудовская Аравия	0,4	6,1	4,1	3,8	3,7	2,9	3,5	2,7	2,2	4,0	2,0	2,0	2,3	4,0	2,0
Судан ⁹	9,4	14,3	11,3	13,0	18,3	35,4	36,5	36,9	16,9	13,5	16,1	13,7	12,6	16,5	13,7
Сирия ¹⁰	2,6	15,2	2,8	4,4	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Тунис	2,6	4,3	3,7	3,3	3,5	5,1	5,8	4,9	4,9	3,7	3,9	3,5	4,1	4,0	3,9
Объединенные Арабские Эмираты	4,5	12,3	1,6	0,9	0,9	0,7	1,1	2,3	4,1	3,6	3,1	3,6	3,8	3,6	3,1
Йемен	10,6	19,0	3,7	11,2	19,5	9,9	11,0	8,2	39,4	5,0	18,0	9,0	18,8	22,0	15,0

Таблица А7. Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны: потребительские цены¹ (окончание)

(Годовое изменение в процентах)

	Среднее									Прогнозы			На конец периода ²		
	1998–2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Прогнозы			Прогнозы		
										2016	2017	2021	2015	2016	2017
Африка к югу от Сахары	10,2	12,9	9,8	8,2	9,4	9,3	6,6	6,3	7,0	11,3	10,8	7,9	8,2	12,8	10,0
Ангола	93,1	12,5	13,7	14,5	13,5	10,3	8,8	7,3	10,3	33,7	38,3	17,8	14,3	48,0	32,0
Бенин	2,9	7,4	0,9	2,2	2,7	6,7	1,0	-1,1	0,3	0,6	2,2	2,3	2,3	2,2	2,3
Ботсвана	8,1	12,6	8,1	6,9	8,5	7,5	5,9	4,4	3,0	3,2	3,5	4,5	3,1	3,3	3,6
Буркина-Фасо	2,1	10,7	0,9	-0,6	2,8	3,8	0,5	-0,3	0,9	1,6	2,0	2,0	1,3	1,6	2,0
Бурунди	8,9	24,4	10,6	6,5	9,6	18,2	7,9	4,4	5,6	6,3	9,4	5,0	7,1	11,6	7,6
Кабо-Верде	2,1	6,8	1,0	2,1	4,5	2,5	1,5	-0,2	0,1	0,1	1,3	2,0	-0,5	1,0	1,5
Камерун	2,2	5,3	3,0	1,3	2,9	2,4	2,1	1,9	2,7	2,2	2,2	2,2	2,8	2,2	2,2
Центральноафриканская Республика	1,8	9,3	3,5	1,5	1,2	5,9	6,6	11,6	4,5	4,0	3,5	3,0	4,8	4,0	3,5
Чад	1,3	8,3	10,1	-2,1	1,9	7,7	0,2	1,7	3,7	0,0	5,2	3,0	-0,3	5,0	3,0
Коморские Острова	3,6	4,8	4,8	3,9	2,2	5,9	1,6	1,3	2,0	2,2	2,2	2,2	3,3	6,4	1,5
Демократическая Республика Конго	79,5	18,0	46,1	23,5	14,9	0,9	0,9	1,2	1,0	1,7	2,7	3,0	0,9	2,5	3,0
Республика Конго	2,5	6,0	4,3	5,0	1,8	5,0	4,6	0,9	2,0	4,0	3,7	3,6	2,2	4,6	3,5
Кот-д'Ивуар	2,8	6,3	1,0	1,4	4,9	1,3	2,6	0,4	1,2	1,0	1,5	2,0	1,3	1,2	1,7
Экваториальная Гвинея	5,4	4,7	5,7	5,3	4,8	3,4	3,2	4,3	1,7	1,5	1,4	1,8	1,6	1,4	1,5
Эритрея	15,3	19,9	33,0	11,2	3,9	6,0	6,5	10,0	9,0	9,0	9,0	9,0	9,0	9,0	9,0
Эфиопия	6,6	44,4	8,5	8,1	33,2	24,1	8,1	7,4	10,1	7,7	8,2	8,2	10,0	9,7	8,0
Габон	0,3	5,3	1,9	1,4	1,3	2,7	0,5	4,5	0,1	2,5	2,5	2,5	0,1	2,5	2,5
Гамбия	6,1	4,5	4,6	5,0	4,8	4,6	5,2	6,2	6,8	8,3	7,6	5,0	6,7	10,0	5,2
Гана	17,9	16,5	13,1	6,7	7,7	7,1	11,7	15,5	17,2	17,0	10,0	6,0	17,7	13,5	8,0
Гвинея	13,7	18,4	4,7	15,5	21,4	15,2	11,9	9,7	8,2	8,2	8,1	5,0	7,3	8,8	7,5
Гвинея-Бисау	2,6	10,4	-1,6	1,1	5,1	2,1	0,8	-1,0	1,5	2,6	2,8	3,0	2,4	2,5	2,5
Кения	5,9	15,1	10,6	4,3	14,0	9,4	5,7	6,9	6,6	6,2	5,5	5,0	8,0	5,6	5,5
Лесото	7,2	10,7	5,9	3,4	6,0	5,5	5,0	4,0	5,3	8,6	6,0	5,0	6,0	8,5	6,0
Либерия	...	17,5	7,4	7,3	8,5	6,8	7,6	9,9	7,7	8,6	8,5	7,5	8,0	8,8	8,2
Мадагаскар	10,0	9,3	9,0	9,2	9,5	5,7	5,8	6,1	7,4	6,7	6,9	5,4	7,6	7,1	7,1
Малави	19,5	8,7	8,4	7,4	7,6	21,3	28,3	23,8	21,9	19,8	13,9	8,1	24,9	15,2	10,2
Мали	1,7	9,1	2,2	1,3	3,1	5,3	-0,6	0,9	1,4	1,0	1,3	2,5	1,0	1,0	1,5
Маврикий	6,1	9,7	2,5	2,9	6,5	3,9	3,5	3,2	1,3	1,5	2,1	2,6	1,3	2,0	2,2
Мозамбик	9,6	10,3	3,3	12,7	10,4	2,1	4,2	2,3	2,4	16,7	15,5	5,6	11,1	20,0	12,2
Намибия	7,4	9,1	9,5	4,9	5,0	6,7	5,6	5,3	3,4	6,6	6,0	5,7	3,7	7,3	6,0
Нигер	1,8	11,3	4,3	-2,8	2,9	0,5	2,3	-0,9	1,0	1,6	2,0	2,0	2,2	1,6	2,2
Нигерия	11,3	11,6	12,5	13,7	10,8	12,2	8,5	8,0	9,0	15,4	17,1	13,4	9,6	18,5	17,0
Руанда	5,9	15,4	10,3	2,3	5,7	6,3	4,2	1,8	2,5	5,3	4,9	5,0	4,5	4,7	5,0
Сан-Томе и Принсипи	16,2	32,0	17,0	13,3	14,3	10,6	8,1	7,0	5,3	3,9	3,5	3,0	4,0	4,0	3,0
Сенегал	1,8	6,3	-2,2	1,2	3,4	1,4	0,7	-1,1	0,1	1,0	1,8	1,8	0,4	1,4	1,7
Сейшельские Острова	3,2	37,0	31,8	-2,4	2,6	7,1	4,3	1,4	4,0	-0,8	2,5	3,0	3,2	0,9	3,1
Сьерра-Леоне	11,6	14,8	9,2	17,8	18,5	13,8	9,8	8,3	9,0	9,7	9,0	6,5	10,1	9,5	9,0
Южная Африка	5,4	11,5	7,1	4,3	5,0	5,7	5,8	6,1	4,6	6,4	6,0	5,5	5,2	6,7	5,5
Южный Судан	...	...	...	...	...	45,1	0,0	1,7	52,8	476,0	110,7	20,0	109,9	583,9	38,1
Свазиленд	7,0	12,7	7,4	4,5	6,1	8,9	5,6	5,7	5,0	7,0	6,1	5,8	4,9	5,5	6,6
Танзания	6,3	10,3	12,1	7,2	12,7	16,0	7,9	6,1	5,6	5,2	5,0	5,0	6,8	5,0	5,0
Того	1,9	8,7	3,7	1,4	3,6	2,6	1,8	0,2	1,8	2,1	2,5	2,0	1,8	2,3	2,5
Уганда	5,1	12,0	13,0	3,8	15,1	12,9	5,0	3,1	5,5	5,5	5,1	5,0	8,5	5,2	5,1
Замбия	19,7	12,4	13,4	8,5	8,7	6,6	7,0	7,8	10,1	19,1	9,1	5,0	21,1	9,5	8,7
Зимбабве ¹¹	-18,5	157,0	6,2	3,0	3,5	3,7	1,6	-0,2	-2,4	-1,6	4,6	2,0	-2,5	-1,2	6,0

¹Изменения потребительских цен указываются как среднегодовые значения.²Месячные изменения относительно предыдущего года и для нескольких стран, на квартальной основе.³Для многих стран инфляция за более ранние годы измеряется на основе индекса розничных цен. Данные инфляции по индексу потребительских цен (ИПЦ) с более широким и чаще обновляемым охватом обычно используются для последних лет.⁴Грузия, Туркменистан и Украина, которые не являются членами Содружества Независимых Государств, включены в эту группу в силу их географического положения и схожих характеристик структуры экономики.⁵Начиная с 2014 года данные не включают Крым и Севастополь.⁶На основе гармонизированного индекса потребительских цен Евростата.⁷Кроме Аргентины и Венесуэлы.⁸См. информацию об Аргентине в разделе «Примечания по стране» Статистического приложения.⁹Данные за 2011 год не включают Южный Судан после 9 июля. Данные начиная с 2012 года относятся к нынешнему Судану.¹⁰Данные по Сирии за 2011 год и последующие периоды не включаются в связи с неопределенной политической ситуацией.¹¹Зимбабвийский доллар вышел из обращения в начале 2009 года. Данные основаны на оценках изменений цен и валютных курсов в долларах США, составленных персоналом МВФ. Значения оценок персонала МВФ в долларах США могут отличаться от оценок властей.

Таблица А8. Основные страны с развитой экономикой: сальдо бюджета и долг сектора государственного управления¹

(В процентах ВВП, если не указано иное)

	Среднее							Прогнозы		
	1998–2007	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2021
Основные страны с развитой экономикой										
Чистое кредитование/заимствование	-3,2	-8,8	-7,4	-6,4	-4,4	-3,8	-3,2	-3,6	-3,3	-2,5
Отклонение фактического объема производства от потенциала ²	0,9	-2,7	-2,2	-1,8	-1,7	-1,4	-0,8	-0,7	-0,4	-0,1
Структурное сальдо ²	-3,7	-7,4	-6,5	-5,3	-3,9	-3,3	-2,8	-3,2	-3,1	-2,5
Соединенные Штаты										
Чистое кредитование/заимствование ³	-3,1	-10,9	-9,6	-7,9	-4,4	-4,2	-3,5	-4,1	-3,7	-3,7
Отклонение фактического объема производства от потенциала ²	2,0	-3,4	-3,1	-2,2	-1,9	-1,3	-0,4	-0,5	0,0	0,1
Структурное сальдо ²	-3,7	-9,6	-8,2	-6,4	-4,3	-3,9	-3,3	-3,9	-3,7	-3,7
Чистый долг	41,7	69,4	75,9	79,4	80,8	80,3	79,8	82,2	82,3	84,4
Валовой долг	60,7	94,7	99,0	102,5	104,6	104,6	105,2	108,2	108,4	108,3
Зона евро										
Чистое кредитование/заимствование	-2,0	-6,2	-4,2	-3,7	-3,0	-2,6	-2,1	-2,0	-1,7	-0,6
Отклонение фактического объема производства от потенциала ²	0,5	-1,5	-0,6	-1,9	-2,7	-2,5	-1,8	-1,2	-0,8	0,2
Структурное сальдо ²	-2,4	-4,6	-3,8	-2,1	-1,3	-1,1	-0,9	-1,2	-1,1	-0,6
Чистый долг	47,8	57,8	60,2	65,7	67,8	68,3	67,6	67,4	67,0	62,2
Валовой долг	68,1	84,1	86,7	91,3	93,3	94,3	92,5	91,7	91,0	84,2
Германия										
Чистое кредитование/заимствование	-2,3	-4,2	-1,0	0,0	-0,2	0,3	0,7	0,1	0,1	0,6
Отклонение фактического объема производства от потенциала ²	-0,2	-1,3	1,0	0,4	-0,3	0,0	0,0	0,4	0,4	0,2
Структурное сальдо ²	-2,4	-2,4	-1,3	-0,2	0,0	0,6	0,7	-0,1	-0,2	0,5
Чистый долг	44,3	57,1	55,2	54,4	53,4	50,1	47,5	45,4	43,7	36,8
Валовой долг	61,9	81,0	78,3	79,5	77,1	74,5	71,0	68,2	65,9	56,7
Франция										
Чистое кредитование/заимствование	-2,5	-6,8	-5,1	-4,8	-4,0	-4,0	-3,5	-3,3	-3,0	-1,0
Отклонение фактического объема производства от потенциала ²	0,3	-1,9	-0,9	-1,7	-2,2	-2,5	-2,2	-1,8	-1,5	0,2
Структурное сальдо ²	-2,8	-5,6	-4,5	-3,6	-2,6	-2,4	-2,0	-2,0	-1,9	-1,1
Чистый долг	53,8	73,7	76,4	81,6	84,4	87,4	88,2	89,2	89,8	85,8
Валовой долг	62,4	81,7	85,2	89,6	92,4	95,3	96,1	97,1	97,8	93,8
Италия										
Чистое кредитование/заимствование	-2,9	-4,2	-3,5	-2,9	-2,9	-3,0	-2,6	-2,5	-2,2	0,0
Отклонение фактического объема производства от потенциала ²	-0,2	-1,3	-0,5	-2,8	-4,1	-4,1	-3,3	-2,5	-1,7	0,0
Структурное сальдо ^{2,4}	-3,5	-3,7	-3,9	-1,6	-0,6	-1,1	-0,8	-1,2	-1,1	0,0
Чистый долг	90,0	98,3	100,4	105,0	109,9	112,5	113,3	113,8	113,9	106,7
Валовой долг	103,7	115,4	116,5	123,3	129,0	132,5	132,7	133,2	133,4	125,0
Япония										
Чистое кредитование/заимствование	-5,8	-9,3	-9,8	-8,8	-8,6	-6,2	-5,2	-5,2	-5,1	-3,1
Отклонение фактического объема производства от потенциала ²	-0,7	-2,7	-3,4	-2,0	-1,1	-1,5	-1,5	-1,5	-1,3	-1,2
Структурное сальдо ²	-5,6	-7,9	-8,4	-7,9	-8,3	-5,8	-4,8	-4,9	-4,8	-2,9
Чистый долг	70,0	113,1	127,2	129,0	124,2	126,2	125,3	127,9	130,7	131,5
Валовой долг ⁵	162,4	215,8	231,6	238,0	244,5	249,1	248,0	250,4	253,0	253,9
Соединенное Королевство										
Чистое кредитование/заимствование	-1,6	-9,5	-7,6	-7,7	-5,7	-5,6	-4,2	-3,3	-2,7	-0,7
Отклонение фактического объема производства от потенциала ²	1,0	-2,5	-2,0	-2,3	-1,7	-0,7	-0,2	-0,1	-0,4	0,0
Структурное сальдо ²	-2,2	-7,4	-6,0	-6,0	-4,2	-4,9	-4,0	-3,2	-2,5	-0,7
Чистый долг	34,1	68,5	72,9	76,2	77,6	79,5	80,4	80,5	80,3	73,6
Валовой долг	38,4	75,7	81,3	84,8	86,0	87,9	89,0	89,0	88,8	82,1
Канада										
Чистое кредитование/заимствование	1,1	-4,7	-3,3	-2,5	-1,9	-0,5	-1,3	-2,5	-2,3	-0,9
Отклонение фактического объема производства от потенциала ²	1,3	-2,4	-1,1	-1,3	-0,9	-0,4	-0,9	-1,1	-0,6	-0,1
Структурное сальдо ²	0,4	-3,4	-2,7	-1,8	-1,4	-0,5	-0,8	-1,9	-1,9	-0,8
Чистый долг	38,2	26,8	27,1	28,2	29,4	28,1	26,3	26,9	25,3	17,2
Валовой долг	78,1	81,1	81,5	84,8	86,1	86,2	91,5	92,1	90,5	82,2

Примечание. Методология и специфические исходные предположения по каждой стране обсуждаются во вставке А1. Составные показатели по страновым группам применительно к налогово-бюджетным данным рассчитаны как сумма значений в долларах США по соответствующим отдельным странам.

¹ Данные о долге относятся к концу периода и не всегда сопоставимы по странам. Уровни валового и чистого долга, представленные национальными статистическими агентствами по странам, принявшим Систему национальных счетов (СНС) 2008 года (Австралия, Канада, САР Гонконг, США), скорректированы, чтобы исключить не обеспеченные резервами пенсионные обязательства для государственных служащих по пенсионным планам с установленным размером пособий. Бюджетные данные по совокупной группе основных стран с развитой экономикой и США начинаются с 2001 года, и, соответственно, средняя величина по совокупной группе и США представлена за период с 2001 по 2007 год.

² В процентах потенциального ВВП.

³ Данные, представленные национальным статистическим агентством, изменены, чтобы исключить данные, относящиеся к пенсионным планам с установленным размером отчислений для государственных служащих.

⁴ За исключением единовременных мер, основанных на данных властей и, при отсутствии последних, на поступлении от продажи активов.

⁵ Включая доли участия в капитале; на неконсолидированной основе.

Таблица А9. Сводные данные по объемам и ценам мировой торговли

(Годовое изменение в процентах)

	Среднее										Прогнозы	
	1998–2007	2008–17	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Торговля товарами и услугами												
Мировая торговля¹												
Объем	6,8	2,9	2,9	-10,5	12,4	7,0	2,8	3,5	3,8	2,6	2,3	3,8
Дефлятор цен												
В долларах США	2,7	-0,3	11,5	-10,4	5,6	11,1	-1,7	-0,6	-1,8	-13,2	-2,8	2,5
В СДР	1,6	0,6	8,1	-8,2	6,7	7,4	1,3	0,1	-1,7	-5,7	-2,8	2,2
Объем торговли												
Экспорт												
Страны с развитой экономикой	5,8	2,5	1,9	-11,1	12,0	5,9	2,3	3,2	3,8	3,6	1,8	3,5
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	8,8	3,7	4,8	-8,3	13,6	9,0	3,8	4,5	3,5	1,3	2,9	3,6
Импорт												
Страны с развитой экономикой	6,2	2,1	0,4	-11,6	11,4	5,1	1,2	2,3	3,8	4,2	2,4	3,9
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	8,9	4,5	9,5	-8,8	14,0	11,0	5,5	5,3	4,5	-0,6	2,3	4,1
Условия торговли												
Страны с развитой экономикой	-0,2	0,1	-2,2	2,6	-1,0	-1,5	-0,7	0,8	0,3	1,8	0,9	0,1
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	1,7	-0,1	3,8	-5,0	1,9	3,3	0,6	-0,1	-0,5	-4,1	-1,0	-0,1
Торговля товарами												
Мировая торговля¹												
Объем	6,9	2,8	2,5	-11,5	14,3	6,9	2,5	3,2	3,2	2,4	2,3	3,8
Дефлятор цен												
В долларах США	2,6	-0,5	12,4	-11,8	6,6	12,5	-1,8	-1,1	-2,5	-14,4	-3,7	2,6
В СДР	1,5	0,4	8,9	-9,7	7,7	8,7	1,2	-0,4	-2,4	-7,1	-3,6	2,3
Цены мировой торговли в долларах США²												
Продукция обрабатывающей промышленности												
Нефть	14,0	-3,3	36,4	-36,3	27,9	31,6	1,0	-0,9	-7,5	-47,2	-15,4	17,9
Сырьевые товары, кроме топлива	3,9	-0,7	7,9	-16,0	26,6	18,0	-10,0	-1,4	-4,0	-17,5	-2,7	0,9
Продовольственные товары	2,1	1,2	24,3	-15,2	12,1	20,2	-2,4	0,7	-4,1	-17,1	1,9	-0,3
Напитки	-0,6	3,4	23,3	1,6	14,1	16,6	-18,6	-11,9	20,7	-3,1	-3,3	3,7
Сельскохозяйственное сырье и материалы	0,2	-0,1	-0,7	-17,1	33,2	22,7	-12,7	1,6	1,9	-13,5	-7,6	1,9
Металлы	10,4	-4,3	-7,8	-19,2	48,2	13,5	-16,8	-4,3	-10,3	-23,1	-7,5	1,7
Цены мировой торговли в СДР²												
Продукция обрабатывающей промышленности												
Нефть	12,7	-2,5	32,2	-34,8	29,3	27,2	4,1	-0,1	-7,5	-42,7	-15,4	17,5
Сырьевые товары, кроме топлива	2,8	0,2	4,6	-13,9	28,0	14,0	-7,3	-0,6	-3,9	-10,4	-2,7	0,5
Продовольственные товары	1,0	2,1	20,5	-13,1	13,3	16,1	0,6	1,5	-4,1	-10,0	2,0	-0,6
Напитки	-1,6	4,3	19,5	4,1	15,3	12,7	-16,1	-11,2	20,8	5,2	-3,3	3,3
Сельскохозяйственное сырье и материалы	-0,8	0,8	-3,8	-15,1	34,6	18,6	-10,0	2,4	2,0	-6,1	-7,5	1,6
Металлы	9,3	-3,4	-10,7	-17,2	49,8	9,7	-14,3	-3,5	-10,2	-16,6	-7,5	1,4
Цены мировой торговли в евро²												
Продукция обрабатывающей промышленности												
Нефть	11,8	-1,4	27,1	-32,7	34,3	25,5	9,3	-4,1	-7,6	-36,8	-16,0	16,8
Сырьевые товары, кроме топлива	1,9	1,3	0,5	-11,2	32,9	12,5	-2,6	-4,5	-4,0	-1,2	-3,4	-0,1
Продовольственные товары	0,2	3,2	15,8	-10,4	17,7	14,6	5,6	-2,5	-4,2	-0,7	1,3	-1,2
Напитки	-2,4	5,5	14,8	7,3	19,8	11,2	-11,9	-14,7	20,7	16,1	-3,9	2,7
Сельскохозяйственное сырье и материалы	-1,7	1,9	-7,5	-12,5	39,8	17,0	-5,5	-1,6	1,8	3,6	-8,2	0,9
Металлы	8,4	-2,4	-14,1	-14,6	55,5	8,3	-10,0	-7,3	-10,3	-7,9	-8,1	0,8

Таблица А9. Сводные данные по объемам и ценам мировой торговли (окончание)

(Годовое изменение в процентах)

	Среднее										Прогнозы	
	1998–2007	2008–17	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Торговля товарами												
Объем торговли												
Экспорт												
Страны с развитой экономикой	5,9	2,4	1,6	-13,0	14,7	6,0	1,9	2,6	3,4	3,4	1,7	3,5
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	9,1	3,6	4,1	-8,8	15,0	8,1	4,2	4,3	2,8	1,1	3,0	3,4
Экспортеры топлива	5,2	2,0	4,2	-7,9	5,5	7,7	3,7	1,3	-0,2	1,7	2,7	2,2
Страны, не экспортирующие топливо	10,6	4,2	4,1	-9,2	18,9	8,3	4,4	5,8	4,1	0,9	3,1	3,7
Импорт												
Страны с развитой экономикой	6,3	2,0	-0,3	-12,8	13,0	5,3	0,4	1,9	3,5	3,9	2,4	4,1
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	8,9	4,3	8,9	-9,0	15,1	10,3	5,3	5,0	2,8	-0,2	2,5	3,9
Экспортеры топлива	9,6	2,3	14,3	-13,0	6,5	8,6	9,9	4,8	1,5	-8,1	-2,6	4,4
Страны, не экспортирующие топливо	8,8	4,7	7,4	-8,1	17,4	10,7	4,3	5,0	3,1	1,7	3,6	3,8
Дефляторы цен в СДР												
Экспорт												
Страны с развитой экономикой	0,8	0,0	5,8	-7,4	4,4	6,4	-0,3	0,5	-1,9	-6,4	-2,0	2,0
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	4,0	1,0	14,6	-12,8	12,9	12,4	2,8	-0,9	-3,2	-8,8	-5,7	3,0
Экспортеры топлива	9,1	-0,7	24,7	-24,6	22,5	23,0	3,6	-1,9	-7,0	-28,6	-11,1	10,1
Страны, не экспортирующие топливо	2,0	1,5	10,1	-6,9	8,9	8,1	2,4	-0,5	-1,6	-0,9	-4,1	1,1
Импорт												
Страны с развитой экономикой	1,1	0,0	8,6	-10,7	6,4	8,6	1,0	-0,4	-2,0	-8,0	-3,2	1,8
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	2,4	1,1	10,0	-8,4	11,1	9,0	2,2	-0,9	-2,9	-4,9	-4,7	2,9
Экспортеры топлива	2,0	1,6	8,4	-5,5	9,3	9,9	1,9	-1,2	-2,8	-1,9	-2,8	1,8
Страны, не экспортирующие топливо	2,4	1,0	10,5	-9,1	11,5	8,8	2,3	-0,9	-2,9	-5,7	-5,2	3,1
Условия торговли												
Страны с развитой экономикой	-0,3	0,0	-2,6	3,7	-1,8	-2,0	-1,3	0,8	0,1	1,8	1,2	0,2
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	1,6	-0,1	4,1	-4,8	1,6	3,1	0,6	0,0	-0,3	-4,0	-1,0	0,1
Региональные группы												
Содружество Независимых Государств³												
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Азии	-1,8	0,5	-1,4	3,3	-6,5	-2,5	1,2	1,1	2,6	9,1	1,5	-2,4
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Европы	0,0	-0,2	-0,5	3,4	-3,9	-1,8	-1,1	1,9	1,0	2,4	0,5	-3,2
Латинская Америка и Карибский бассейн	2,8	-0,5	4,7	-4,8	8,5	5,4	-1,3	-1,5	-2,7	-10,0	-1,2	-0,3
Ближний Восток, Северная Африка, Пакистан и Афганистан	6,1	-2,3	11,4	-17,6	8,3	12,9	0,3	-0,7	-4,8	-25,7	-6,3	7,2
Ближний Восток и Северная Африка	6,4	-2,4	12,0	-18,0	8,2	13,0	0,9	-0,7	-4,9	-26,5	-7,0	7,3
Африка к югу от Сахары	3,0	-0,1	8,9	-10,4	12,5	11,0	-1,3	-0,8	-3,6	-14,7	-2,1	3,6
Аналитические группы												
По источникам экспортных доходов												
Экспортеры топлива	6,9	-2,2	15,0	-20,2	12,1	11,9	1,6	-0,7	-4,3	-27,2	-8,6	8,1
Страны, не экспортирующие топливо	-0,4	0,5	-0,4	2,4	-2,4	-0,7	0,1	0,4	1,4	5,1	1,1	-2,0

Для справки

Мировой экспорт в миллиардах долларов США

Товары и услуги	10 172	20 916	19 585	15 722	18 668	22 210	22 442	23 154	23 574	20 920	20 800	22 083
Товары	8 084	16 476	15 669	12 222	14 891	17 896	18 031	18 458	18 551	16 166	15 937	16 943
Средняя цена нефти ⁴	14,0	-3,3	36,4	-36,3	27,9	31,6	1,0	-0,9	-7,5	-47,2	-15,4	17,9
В долларах США за баррель	36,40	79,16	97,04	61,78	79,03	104,01	105,01	104,07	96,25	50,79	42,96	50,64
Стоимость за единицу экспорта продукции обрабатывающей промышленности ⁵	1,5	0,4	6,2	-5,3	2,6	6,4	0,9	-1,5	-1,0	-2,9	-2,1	1,4

¹Среднегодовое изменение мирового экспорта и импорта.

²Как представлено, соответственно, индексом стоимости единицы экспорта продукции обрабатывающей промышленности стран с развитой экономикой, представляющим 83 процента весов торговли (экспорта товаров) стран с развитой экономикой; среднее значение цен нефти сортов U.K. Brent, Dubai Fateh и West Texas Intermediate; и среднее значение цен мирового рынка на сырьевые товары, кроме топлива, взвешенных по их долям в мировом экспорте биржевых товаров в 2002–2004 годы.

³Грузия, Туркменистан и Украина, которые не являются членами Содружества Независимых Государств, включены в эту группу в силу их географического положения и схожих характеристик структуры экономики.

⁴Процентное изменение цен нефти сортов U.K. Brent, Dubai Fateh и West Texas Intermediate.

⁵Процентное изменение продукции обрабатывающей промышленности, экспортируемой странами с развитой экономикой.

Таблица А10. Сводные данные о сальдо по счетам текущих операций

(В миллиардах долларов США)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Прогнозы		
									2016	2017	2021
Страны с развитой экономикой	-586,5	-87,9	0,8	-49,0	5,9	220,9	225,0	286,9	317,5	282,6	219,2
Соединенные Штаты	-690,8	-384,0	-442,0	-460,4	-446,5	-366,4	-392,1	-463,0	-469,4	-518,5	-612,4
Зона евро	-155,6	24,1	47,9	55,6	165,2	285,8	334,0	365,7	403,0	382,5	394,3
Германия	210,9	196,7	192,3	229,0	248,9	252,9	282,9	284,2	301,4	291,7	297,1
Франция	-27,6	-22,5	-22,2	-28,3	-32,7	-24,6	-30,3	-4,8	-11,5	-9,7	10,0
Италия	-68,8	-42,5	-72,7	-68,6	-7,5	20,2	41,1	39,9	40,2	35,5	18,3
Испания	-152,0	-64,3	-56,2	-47,4	-3,1	20,7	13,6	16,7	24,3	22,5	27,6
Япония	142,6	145,3	221,0	129,8	59,7	45,9	36,5	135,6	176,1	171,0	185,0
Соединенное Королевство	-101,9	-70,1	-66,6	-46,6	-97,4	-119,6	-140,0	-153,3	-157,3	-112,3	-115,4
Канада	1,5	-40,4	-58,2	-49,6	-65,7	-57,9	-40,6	-49,0	-56,7	-50,1	-48,8
Другие страны с развитой экономикой ¹	165,3	210,1	284,9	267,3	276,9	351,0	364,1	372,7	355,8	341,7	338,7
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	673,9	237,7	277,5	374,9	360,7	188,5	194,8	-39,5	-78,9	-138,3	-253,3
Региональные группы											
Содружество Независимых Государств ²	108,4	43,0	69,4	108,4	67,5	18,4	56,1	55,0	22,2	36,1	88,1
Россия	103,9	50,4	67,5	97,3	71,3	33,4	57,5	69,0	38,6	50,0	79,9
Кроме России	4,4	-7,4	1,9	11,1	-3,7	-15,0	-1,5	-14,0	-16,3	-13,9	8,2
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Азии	424,4	272,9	231,9	97,1	121,8	99,2	270,6	333,1	253,5	149,9	25,7
Китай	420,6	243,3	237,8	136,1	215,4	148,2	277,4	330,6	270,9	200,5	138,3
Индия	-27,9	-38,4	-48,1	-78,2	-87,8	-32,3	-26,8	-22,1	-32,0	-49,2	-79,4
АСЕАН-5 ³	29,9	64,6	43,9	48,9	6,5	-3,9	23,0	31,5	26,4	17,3	-9,8
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Европы	-148,9	-53,9	-86,9	-119,7	-82,0	-72,3	-58,9	-31,9	-33,8	-52,7	-84,0
Латинская Америка и Карибский бассейн	-42,0	-33,4	-96,6	-115,0	-137,1	-165,8	-187,6	-182,1	-114,0	-125,4	-153,2
Бразилия	-30,6	-26,3	-75,8	-77,0	-74,2	-74,8	-104,2	-58,9	-14,1	-25,9	-25,8
Мексика	-20,4	-8,7	-5,2	-14,0	-17,0	-31,0	-26,2	-32,7	-29,0	-31,0	-38,3
Ближний Восток, Северная Африка, Афганистан и Пакистан	328,5	37,5	168,7	411,3	414,1	342,4	176,3	-125,4	-144,0	-88,8	-45,4
Африка к югу от Сахары	3,5	-28,4	-8,8	-7,2	-23,7	-33,5	-61,7	-88,2	-62,8	-57,4	-84,5
Южная Африка	-15,9	-8,1	-5,6	-9,2	-20,3	-21,6	-18,6	-13,7	-9,4	-9,2	-12,2
Аналитические группы											
По источникам экспортных доходов											
Топливо	580,8	132,4	304,6	613,3	589,6	458,2	273,9	-96,7	-110,2	-29,9	74,8
Товары, кроме топлива, в том числе сырьевые продукты	93,8	106,9	-25,3	-238,5	-228,9	-269,8	-79,0	57,2	31,3	-108,4	-328,1
	-20,7	-4,8	-11,7	-26,8	-57,2	-67,4	-44,3	-52,1	-42,8	-49,8	-77,2
По источникам внешнего финансирования											
Страны — чистые дебиторы	-318,5	-179,1	-273,5	-370,0	-415,5	-388,9	-369,4	-312,4	-257,3	-313,5	-429,2
Страны — чистые дебиторы по состоянию обслуживания долга											
Страны, имевшие просроченную задолженность, и/или страны, которым предоставлялось реоформление долга в период с 2011 по 2015 год	-20,4	-21,7	-15,6	-25,5	-39,3	-39,1	-23,3	-31,5	-37,2	-31,6	-31,0
<i>Для справки</i>											
Весь мир	87,4	149,8	278,3	325,9	366,6	409,4	419,9	247,4	238,6	144,3	-34,1
Европейский союз	-249,8	-21,5	-0,5	74,1	202,1	299,5	302,4	344,3	364,7	385,5	378,4
Развивающиеся страны с низкими уровнями дохода	-10,5	-24,8	-19,2	-28,2	-33,7	-39,5	-49,0	-82,6	-67,4	-67,7	-103,7
Ближний Восток и Северная Африка	342,1	45,2	171,5	410,0	417,6	343,2	178,9	-123,7	-142,3	-84,3	-40,8

Таблица А10. Сводные данные о сальдо по счетам текущих операций (продолжение)

(В процентах ВВП)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Прогнозы		
									2016	2017	2021
Страны с развитой экономикой	-1,3	-0,2	0,0	-0,1	0,0	0,5	0,5	0,6	0,7	0,6	0,4
Соединенные Штаты	-4,7	-2,7	-3,0	-3,0	-2,8	-2,2	-2,3	-2,6	-2,5	-2,7	-2,7
Зона евро	-1,1	0,2	0,4	0,4	1,3	2,2	2,5	3,2	3,4	3,1	2,8
Германия	5,6	5,7	5,6	6,1	7,0	6,7	7,3	8,4	8,6	8,1	7,2
Франция	-0,9	-0,8	-0,8	-1,0	-1,2	-0,9	-1,1	-0,2	-0,5	-0,4	0,3
Италия	-2,9	-1,9	-3,4	-3,0	-0,4	0,9	1,9	2,2	2,2	1,9	0,9
Испания	-9,3	-4,3	-3,9	-3,2	-0,2	1,5	1,0	1,4	1,9	1,7	1,8
Япония	2,9	2,9	4,0	2,2	1,0	0,9	0,8	3,3	3,7	3,3	3,3
Соединенное Королевство	-3,5	-3,0	-2,7	-1,8	-3,7	-4,4	-4,7	-5,4	-5,9	-4,3	-3,8
Канада	0,1	-2,9	-3,6	-2,8	-3,6	-3,2	-2,3	-3,2	-3,7	-3,1	-2,5
Другие страны с развитой экономикой ¹	3,1	4,2	5,0	4,1	4,2	5,2	5,3	5,9	5,6	5,1	4,3
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	3,4	1,3	1,2	1,4	1,3	0,6	0,6	-0,1	-0,3	-0,4	-0,6
Региональные группы											
Содружество Независимых Государств ²	4,7	2,5	3,3	4,1	2,4	0,6	2,1	3,0	1,3	1,9	3,6
Россия	5,8	3,8	4,1	4,8	3,3	1,5	2,8	5,2	3,0	3,5	4,5
Кроме России	0,9	-1,8	0,4	1,8	-0,6	-2,1	-0,2	-2,6	-3,7	-2,9	1,3
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Азии	5,7	3,4	2,4	0,8	1,0	0,7	1,8	2,1	1,6	0,8	0,1
Китай	9,1	4,7	3,9	1,8	2,5	1,5	2,6	3,0	2,4	1,6	0,8
Индия	-2,3	-2,8	-2,8	-4,3	-4,8	-1,7	-1,3	-1,1	-1,4	-2,0	-2,2
АСЕАН-5 ³	2,2	4,8	2,6	2,5	0,3	-0,2	1,1	1,5	1,2	0,7	-0,3
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Европы	-8,0	-3,5	-5,1	-6,5	-4,6	-3,8	-3,1	-1,9	-2,0	-3,0	-3,8
Латинская Америка и Карибский бассейн	-1,0	-0,8	-1,9	-2,0	-2,3	-2,8	-3,2	-3,6	-2,3	-2,3	-2,3
Бразилия	-1,8	-1,6	-3,4	-2,9	-3,0	-3,0	-4,3	-3,3	-0,8	-1,3	-1,1
Мексика	-1,9	-1,0	-0,5	-1,2	-1,4	-2,5	-2,0	-2,9	-2,7	-2,8	-2,7
Ближний Восток, Северная Африка,											
Афганистан и Пакистан	12,4	1,6	6,1	12,7	12,5	10,1	5,1	-4,0	-4,6	-2,6	-1,0
Африка к югу от Сахары	0,3	-2,6	-0,7	-0,5	-1,5	-2,1	-3,7	-5,9	-4,5	-3,9	-4,6
Южная Африка	-5,5	-2,7	-1,5	-2,2	-5,1	-5,9	-5,3	-4,3	-3,3	-3,2	-3,6
Аналитические группы											
По источникам экспортных доходов											
Топливо	11,4	3,2	6,0	9,9	9,0	6,9	4,2	-1,9	-2,2	-0,6	1,1
Товары, кроме топлива, в том числе сырьевые продукты	0,6	0,7	-0,1	-1,2	-1,1	-1,2	-0,3	0,2	0,1	-0,4	-0,9
	-1,9	-0,4	-0,9	-1,7	-3,5	-4,0	-2,7	-3,2	-2,8	-3,0	-3,4
По источникам внешнего финансирования											
Страны — чистые дебиторы	-3,2	-1,9	-2,4	-2,9	-3,2	-2,9	-2,7	-2,5	-2,0	-2,3	-2,4
Страны — чистые дебиторы по состоянию обслуживания долга											
Страны, имевшие просроченную задолженность, и/или страны, которым предоставлялось реоформление долга в период с 2011 по 2015 год	-3,7	-4,2	-2,7	-3,9	-5,6	-5,3	-3,2	-4,4	-5,1	-4,5	-3,2
<i>Для справки</i>											
Весь мир	0,1	0,2	0,4	0,4	0,5	0,5	0,5	0,3	0,3	0,2	0,0
Европейский союз	-1,3	-0,1	0,0	0,4	1,2	1,7	1,6	2,1	2,2	2,3	1,9
Развивающиеся страны с низкими уровнями дохода	-0,9	-2,2	-1,5	-1,9	-2,1	-2,2	-2,5	-4,4	-3,6	-3,4	-3,8
Ближний Восток и Северная Африка	13,9	2,1	6,7	13,7	13,6	10,9	5,6	-4,4	-5,0	-2,8	-1,0

Таблица А10. Сводные данные о сальдо по счетам текущих операций (окончание)*(В процентах от экспорта товаров и услуг)*

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Прогнозы		
									2016	2017	2021
Страны с развитой экономикой	-4,5	-0,8	0,0	-0,3	0,0	1,5	1,5	2,2	2,4	2,0	1,3
Соединенные Штаты	-37,5	-24,3	-23,8	-21,6	-20,1	-16,0	-16,5	-20,5	-21,2	-21,6	-19,5
Зона евро	-5,0	1,0	1,7	1,7	5,1	8,4	9,4	11,4	...	...	...
Германия	12,9	15,2	13,3	13,6	15,3	14,8	16,0	18,1	18,6	17,3	14,4
Франция	-3,3	-3,4	-3,1	-3,4	-4,1	-2,9	-3,5	-0,6	-1,5	-1,2	1,0
Италия	-10,6	-8,6	-13,5	-11,1	-1,3	3,3	6,5	7,3	7,1	6,0	2,5
Испания	-36,5	-18,9	-15,3	-11,0	-0,8	4,7	3,0	4,2	5,8	5,0	4,8
Япония	16,0	21,7	25,4	13,9	6,5	5,5	4,2	17,3	22,2	20,9	19,8
Соединенное Королевство	-13,1	-11,2	-9,7	-5,9	-12,3	-14,8	-16,6	-19,6	-21,4	-14,8	-13,3
Канада	0,3	-10,4	-12,4	-9,1	-11,9	-10,4	-7,2	-10,0	-12,1	-10,0	-8,1
Другие страны с развитой экономикой ¹	5,1	7,9	8,7	6,9	7,1	8,6	9,0	10,3	10,0	9,1	7,5
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	9,5	4,3	4,0	4,5	3,9	2,0	2,3	-0,3	-0,8	-1,5	-2,3
Региональные группы											
Содружество Независимых Государств ²	13,7	8,2	10,4	12,3	7,4	2,0	6,7	9,4	4,3	6,2	12,4
Россия	19,9	14,7	15,3	17,0	12,1	5,6	10,2	17,5	11,2	13,0	17,5
Кроме России	1,7	-4,1	0,8	3,6	-1,2	-4,9	-0,5	-7,2	-9,2	-7,2	3,3
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Азии	16,5	12,4	8,3	2,8	3,3	2,6	6,6	8,6	6,6	3,7	0,5
Китай	28,1	19,5	14,8	6,8	9,9	6,3	11,0	13,6	11,4	8,2	4,8
Индия	-9,5	-13,8	-12,6	-17,3	-19,4	-6,9	-5,6	-5,3	-7,3	-10,1	-11,1
АСЕАН-5 ³	4,2	10,7	5,9	5,5	0,7	-0,4	2,4	3,5	2,9	1,8	-0,8
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Европы	-22,8	-10,3	-14,8	-17,3	-11,9	-9,7	-7,5	-4,5	-4,6	-6,8	-8,7
Латинская Америка и Карибский бассейн	-4,2	-4,2	-9,7	-9,4	-11,0	-13,3	-15,4	-17,2	-11,0	-11,3	-11,0
Бразилия	-13,5	-14,6	-32,7	-26,3	-26,4	-26,8	-39,5	-26,3	-6,1	-10,7	-9,3
Мексика	-6,6	-3,6	-1,7	-3,8	-4,4	-7,7	-6,3	-8,1	-7,4	-7,4	-6,8
Ближний Восток, Северная Африка, Афганистан и Пакистан	23,0	3,0	13,4	26,9	24,5	20,9	12,6	-9,9	-11,8	-5,9	-1,8
Африка к югу от Сахары	0,9	-9,4	-2,3	-1,5	-4,9	-6,9	-13,4	-25,3	-19,0	-15,5	-18,0
Южная Африка	-15,5	-9,8	-5,2	-7,3	-17,3	-19,0	-17,0	-14,1	-9,6	-9,0	-10,6
Аналитические группы											
По источникам экспортных доходов											
Топливо	25,9	8,5	15,8	24,5	21,7	17,4	11,8	-4,8	-6,0	-0,6	4,5
Товары, кроме топлива, в том числе сырьевые продукты	2,1	2,8	-0,5	-4,1	-3,8	-4,3	-1,2	1,0	0,5	-1,7	-4,1
	-5,9	-1,6	-3,1	-6,0	-13,6	-16,0	-10,9	-14,9	-12,3	-13,5	-17,1
По источникам внешнего финансирования											
Страны — чистые дебиторы	-10,8	-7,4	-9,1	-10,2	-11,2	-10,2	-9,6	-9,2	-7,5	-8,5	-8,8
Страны — чистые дебиторы по состоянию обслуживания долга											
Страны, имевшие просроченную задолженность, и/или страны, которым предоставлялось реоформление долга в период с 2011 по 2015 год	-10,3	-14,9	-8,8	-12,3	-19,3	-19,3	-12,7	-21,0	-27,6	-20,7	-14,9
<i>Для справки</i>											
Весь мир	0,3	0,9	1,4	1,4	1,5	1,7	1,8	1,3	1,2	0,7	-0,1
Европейский союз	-3,3	-0,4	0,0	1,0	2,7	3,9	3,8	4,8	5,0	5,0	4,0
Развивающиеся страны с низкими уровнями дохода	-2,9	-8,3	-5,0	-5,8	-6,8	-7,3	-8,9	-16,7	-13,3	-11,9	-12,3
Ближний Восток и Северная Африка	24,6	3,9	14,0	27,4	25,2	21,4	13,1	-10,0	-12,0	-5,7	-1,6

¹Кроме стран Группы семи (Германия, Италия, Канада, Соединенное Королевство, Соединенные Штаты, Франция, Япония) и стран зоны евро.²Грузия, Туркменистан и Украина, которые не являются членами Содружества Независимых Государств, включены в эту группу в силу их географического положения и схожих характеристик структуры экономики.³Вьетнам, Индонезия, Малайзия, Таиланд, Филиппины.

Таблица А11. Страны с развитой экономикой: сальдо счета текущих операций

(В процентах ВВП)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Прогнозы		
									2016	2017	2021
Страны с развитой экономикой	-1,3	-0,2	0,0	-0,1	0,0	0,5	0,5	0,6	0,7	0,6	0,4
Соединенные Штаты	-4,7	-2,7	-3,0	-3,0	-2,8	-2,2	-2,3	-2,6	-2,5	-2,7	-2,7
Зона евро ¹	-1,1	0,2	0,4	0,4	1,3	2,2	2,5	3,2	3,4	3,1	2,8
Германия	5,6	5,7	5,6	6,1	7,0	6,7	7,3	8,4	8,6	8,1	7,2
Франция	-0,9	-0,8	-0,8	-1,0	-1,2	-0,9	-1,1	-0,2	-0,5	-0,4	0,3
Италия	-2,9	-1,9	-3,4	-3,0	-0,4	0,9	1,9	2,2	2,2	1,9	0,9
Испания	-9,3	-4,3	-3,9	-3,2	-0,2	1,5	1,0	1,4	1,9	1,7	1,8
Нидерланды	4,1	5,8	7,4	9,1	10,8	9,8	8,9	8,6	9,1	8,2	6,9
Бельгия	-1,0	-1,1	1,8	-1,1	-0,1	-0,2	-0,2	0,0	0,1	0,4	1,5
Австрия	4,5	2,6	2,9	1,6	1,5	1,9	1,9	2,6	2,6	2,7	2,3
Греция	-15,1	-12,3	-11,4	-10,0	-3,8	-2,0	-2,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Португалия	-12,1	-10,4	-10,1	-6,0	-1,8	1,5	0,1	0,4	0,0	-0,7	-1,6
Ирландия	-6,3	-4,7	-1,2	-1,6	-2,6	2,1	1,7	10,2	9,5	9,1	8,6
Финляндия	2,2	1,9	1,2	-1,8	-1,9	-1,6	-0,9	0,1	0,1	0,2	0,2
Словацкая Республика	-6,4	-3,5	-4,7	-5,0	0,9	2,0	0,1	-1,3	-1,0	-0,6	2,1
Литва	-13,3	2,1	-0,3	-3,9	-1,2	1,5	3,6	-1,7	-1,6	-2,8	-2,7
Словения	-5,3	-0,6	-0,1	0,2	2,6	4,8	6,2	5,2	7,7	7,2	3,7
Люксембург	7,7	7,4	6,8	6,2	6,1	5,7	5,5	5,5	4,4	4,3	4,4
Латвия	-12,4	8,1	2,3	-2,8	-3,3	-2,4	-2,0	-1,2	-2,0	-1,2	-1,3
Эстония	-8,7	2,5	1,8	1,3	-2,4	-0,1	1,0	2,1	0,6	0,0	-2,4
Кипр	-15,6	-7,7	-10,7	-4,0	-5,6	-4,5	-4,6	-3,6	-0,9	-3,7	-4,3
Мальта	-1,1	-6,6	-4,7	-2,5	1,3	3,6	3,4	9,9	6,2	5,8	5,2
Япония	2,9	2,9	4,0	2,2	1,0	0,9	0,8	3,3	3,7	3,3	3,3
Соединенное Королевство	-3,5	-3,0	-2,7	-1,8	-3,7	-4,4	-4,7	-5,4	-5,9	-4,3	-3,8
Корея	0,3	3,7	2,6	1,6	4,2	6,2	6,0	7,7	7,2	5,9	5,2
Канада	0,1	-2,9	-3,6	-2,8	-3,6	-3,2	-2,3	-3,2	-3,7	-3,1	-2,5
Австралия	-4,9	-4,6	-3,6	-2,9	-4,2	-3,4	-2,9	-4,7	-3,5	-3,9	-4,0
Тайвань, провинция Китая	6,6	10,9	8,9	8,2	9,5	10,4	12,0	14,6	15,0	14,4	13,9
Швейцария	3,0	8,0	14,9	7,7	10,3	11,1	8,8	11,4	9,2	9,0	8,5
Швеция	7,8	6,0	6,0	5,5	5,6	5,3	4,6	5,2	5,0	5,3	4,3
Сингапур	14,6	17,0	23,8	22,8	18,1	17,9	17,5	19,8	19,3	19,3	15,7
САР Гонконг	15,0	9,9	7,0	5,6	1,6	1,5	1,3	3,1	2,8	2,9	3,4
Норвегия	15,7	10,6	10,9	12,4	12,4	10,2	11,9	9,0	7,0	7,6	7,2
Чешская Республика	-1,9	-2,3	-3,6	-2,1	-1,6	-0,5	0,2	0,9	1,5	1,0	-0,8
Израиль	1,0	3,5	3,6	2,3	0,5	3,6	4,0	4,6	3,1	2,9	2,0
Дания	2,7	3,3	5,7	5,7	5,7	7,1	7,7	7,0	6,7	6,6	5,9
Новая Зеландия	-7,8	-2,2	-2,3	-2,8	-3,9	-3,2	-3,1	-3,2	-3,0	-3,5	-4,1
Пуэрто-Рико	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
САР Макао	16,0	28,2	39,4	41,0	39,3	40,2	34,4	28,0	28,4	29,2	30,4
Исландия	-22,8	-9,7	-6,6	-5,3	-4,2	5,7	3,7	4,2	2,9	1,9	1,1
Сан-Марино	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
<i>Для справки</i>											
Основные страны с развитой экономикой	-1,6	-0,7	-0,8	-0,8	-1,0	-0,7	-0,7	-0,6	-0,5	-0,5	-0,6
Зона евро ²	-0,7	0,4	0,5	0,8	2,2	2,8	3,0	3,8	3,9	3,6	3,3

¹Данные скорректированы с учетом расхождений в отчетности по операциям внутри региона.

²Данные рассчитаны как сумма сальдо по отдельным странам зоны евро.

Таблица А12. Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны: сальдо счета текущих операций

(В процентах ВВП)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Прогнозы		
									2016	2017	2021
Содружество Независимых Государств¹	4,7	2,5	3,3	4,1	2,4	0,6	2,1	3,0	1,3	1,9	3,6
Россия	5,8	3,8	4,1	4,8	3,3	1,5	2,8	5,2	3,0	3,5	4,5
Кроме России	0,9	-1,8	0,4	1,8	-0,6	-2,1	-0,2	-2,6	-3,7	-2,9	1,3
Армения	-14,2	-16,5	-13,6	-10,4	-10,0	-7,3	-7,6	-2,7	-2,5	-3,0	-4,7
Азербайджан	35,5	23,0	28,0	26,5	20,2	16,4	13,9	-0,4	0,7	3,1	11,3
Беларусь	-8,2	-12,6	-15,0	-8,5	-2,9	-10,4	-6,9	-3,8	-4,9	-4,8	-3,3
Грузия	-22,0	-10,5	-10,2	-12,8	-11,7	-5,8	-10,6	-11,7	-12,1	-12,0	-8,6
Казахстан	4,7	-3,6	0,9	5,1	0,5	0,4	2,6	-2,4	-2,2	0,0	3,9
Кыргызская Республика	-14,3	0,9	-2,2	-2,9	3,7	-1,1	-17,8	-10,4	-15,0	-14,9	-9,5
Молдова	-16,1	-8,2	-7,5	-10,7	-7,5	-5,1	-3,8	-4,7	-2,8	-3,4	-4,5
Таджикистан	-7,7	-5,9	-1,1	-4,8	-2,5	-2,9	-2,8	-6,0	-5,0	-5,0	-3,5
Туркменистан	16,5	-14,7	-10,6	2,0	0,0	-7,2	-7,5	-10,3	-18,5	-18,0	6,7
Украина ²	-6,8	-1,4	-2,2	-6,3	-8,1	-9,2	-3,9	-0,3	-1,5	-2,1	-2,2
Узбекистан	8,7	2,2	6,2	5,8	1,8	2,9	0,7	0,1	0,1	0,2	0,5
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Азии	5,7	3,4	2,4	0,8	1,0	0,7	1,8	2,1	1,6	0,8	0,1
Бангладеш	1,2	2,4	0,4	-1,0	0,7	1,2	0,9	0,7	-0,1	-0,7	-2,0
Бутан	-8,6	-6,3	-22,2	-29,8	-21,5	-25,4	-26,4	-28,8	-27,8	-31,5	-5,3
Бруней-Даруссалам	43,4	32,3	36,6	34,7	29,8	20,9	31,9	12,0	4,3	-4,1	15,1
Камбоджа	-6,6	-6,9	-6,8	-10,2	-11,0	-12,3	-12,1	-10,6	-10,2	-9,4	-8,6
Китай	9,1	4,7	3,9	1,8	2,5	1,5	2,6	3,0	2,4	1,6	0,8
Фиджи	-15,1	-4,2	-4,5	-5,1	-1,3	-9,8	-7,5	-5,4	-7,2	-7,0	-5,7
Индия	-2,3	-2,8	-2,8	-4,3	-4,8	-1,7	-1,3	-1,1	-1,4	-2,0	-2,2
Индонезия	0,0	1,8	0,7	0,2	-2,7	-3,2	-3,1	-2,1	-2,3	-2,3	-2,3
Кирибати	-6,4	-13,3	-2,2	-13,4	-4,5	8,2	24,0	44,9	-7,2	-2,5	2,2
Лаосская НДР	-19,3	-22,0	-18,8	-18,4	-29,3	-28,9	-22,8	-23,1	-18,0	-17,6	-13,7
Малайзия	16,5	15,0	10,1	10,9	5,2	3,5	4,4	3,0	1,2	1,5	1,5
Мальдивские Острова	-28,9	-10,5	-8,2	-16,5	-7,3	-4,5	-3,9	-9,5	-11,9	-14,1	-9,8
Маршалловы Острова	0,5	-14,2	-26,5	1,0	-3,4	-9,9	-4,4	-3,2	-7,6	-9,4	-11,2
Микронезия	-16,5	-18,8	-15,0	-17,8	-12,6	-10,0	6,8	1,0	-0,1	-0,7	-2,9
Монголия	-8,9	-6,9	-13,0	-26,5	-27,4	-25,4	-11,5	-4,8	-11,1	-19,2	-9,9
Мьянма	-4,2	-1,2	-1,1	-1,8	-4,0	-4,9	-5,6	-7,8	-8,3	-8,1	-5,7
Непал	2,7	4,2	-2,4	-1,0	4,8	3,3	4,5	5,0	3,9	-0,9	-4,2
Палау	-20,0	-7,7	-6,7	-9,2	-8,7	-9,3	-11,8	-0,5	-5,3	-7,0	-4,9
Папуа-Новая Гвинея	6,1	-8,4	-20,5	-24,0	-36,1	-31,5	3,0	10,1	7,5	6,1	3,2
Филиппины	0,1	5,0	3,6	2,5	2,8	4,2	3,8	2,9	1,8	1,4	0,2
Самоа	-5,8	-4,7	-7,6	-5,1	-8,5	-0,2	-7,3	-3,7	-3,3	-3,0	-3,1
Соломоновы Острова	-18,2	-21,9	-33,4	-8,7	1,8	-3,5	-4,3	-2,6	-4,4	-7,7	-3,3
Шри-Ланка	-9,5	-0,5	-2,2	-7,8	-6,7	-3,8	-2,7	-2,5	-1,5	-2,8	-3,3
Таиланд	0,3	7,3	2,9	2,4	-0,4	-1,2	3,8	7,8	9,6	7,7	2,2
Тимор-Лешти	45,5	37,9	39,3	39,4	40,2	42,4	26,2	8,3	-9,9	-11,6	-8,4
Тонга	-11,5	-20,9	-19,1	-15,1	-8,6	-6,2	-9,4	-8,0	-7,6	-11,5	-8,7
Тувалу	7,1	6,9	-11,9	-36,5	17,2	1,2	19,3	7,6	-4,0	-5,7	-1,9
Вануату	-10,8	-7,9	-5,4	-8,1	-6,5	-3,3	-0,3	-11,1	-16,6	-21,1	-5,6
Вьетнам	-11,0	-6,5	-3,8	0,2	6,0	4,5	5,1	0,5	0,4	0,1	0,7
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Европы	-8,0	-3,5	-5,1	-6,5	-4,6	-3,8	-3,1	-1,9	-2,0	-3,0	-3,8
Албания	-15,8	-15,9	-11,3	-13,2	-10,1	-10,8	-12,9	-11,2	-13,3	-13,8	-10,9
Босния и Герцеговина	-14,1	-6,4	-6,1	-9,5	-8,7	-5,3	-7,5	-5,6	-5,1	-6,0	-5,0
Болгария	-22,0	-8,4	-1,7	0,3	-0,9	1,3	0,9	1,4	0,8	0,0	-1,7
Хорватия	-8,8	-5,1	-1,1	-0,8	-0,1	0,8	0,9	5,2	3,0	2,2	-0,7
Венгрия	-7,1	-0,8	0,3	0,7	1,8	4,0	2,0	4,4	4,9	4,6	1,4
Косово	-16,2	-9,2	-11,7	-13,7	-7,5	-6,4	-7,9	-8,7	-9,6	-9,1	-8,8
БЮР Македония	-12,8	-6,8	-2,0	-2,5	-3,2	-1,6	-0,8	-1,4	-1,8	-2,4	-3,0
Черногория	-49,8	-27,9	-22,7	-17,6	-18,5	-14,5	-15,2	-9,7	-10,3	-11,8	-6,8
Польша	-6,8	-4,1	-5,4	-5,2	-3,7	-1,3	-2,0	-0,2	-0,1	-1,0	-2,6
Румыния	-11,8	-4,8	-5,1	-4,9	-4,8	-1,1	-0,5	-1,1	-2,0	-2,8	-3,2
Сербия	-21,0	-6,2	-6,4	-8,6	-11,5	-6,1	-6,0	-4,8	-4,2	-3,9	-3,9
Турция	-5,4	-1,8	-6,1	-9,6	-6,1	-7,7	-5,5	-4,5	-4,4	-5,6	-5,6

Таблица А12. Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны: сальдо счета текущих операций (продолжение)

(В процентах ВВП)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Прогнозы		
									2016	2017	2021
Латинская Америка и Карибский бассейн	-1,0	-0,8	-1,9	-2,0	-2,3	-2,8	-3,2	-3,6	-2,3	-2,3	-2,3
Антигуа и Барбуда	-26,7	-14,0	-14,7	-10,4	-14,6	-14,6	-14,8	-10,2	-9,4	-10,2	-11,4
Аргентина ³	1,8	2,5	-0,3	-0,8	-0,2	-2,0	-1,4	-2,5	-2,3	-3,2	-4,2
Багамские Острова	-10,6	-10,3	-10,1	-15,1	-17,9	-17,5	-22,0	-16,0	-11,4	-10,7	-7,3
Барбадос	-10,6	-6,6	-5,7	-12,8	-9,3	-9,1	-9,9	-7,2	-5,3	-6,0	-7,5
Белиз	-10,6	-4,9	-2,5	-1,1	-1,2	-4,6	-7,4	-9,8	-12,4	-9,9	-8,0
Боливия	11,9	4,3	3,9	0,3	7,2	2,4	0,2	-5,8	-6,6	-4,9	-2,0
Бразилия	-1,8	-1,6	-3,4	-2,9	-3,0	-3,0	-4,3	-3,3	-0,8	-1,3	-1,1
Чили	-3,2	2,0	1,7	-1,2	-3,5	-3,7	-1,3	-2,0	-1,9	-2,4	-2,7
Колумбия	-2,6	-2,0	-3,0	-2,9	-3,1	-3,2	-5,1	-6,4	-5,2	-4,2	-3,3
Коста-Рика	-9,1	-1,9	-3,4	-5,3	-5,2	-5,0	-4,7	-4,0	-4,5	-4,5	-4,5
Доминика	-28,3	-22,7	-15,9	-14,1	-17,3	-9,7	-11,1	-9,3	-13,1	-14,2	-10,0
Доминиканская Республика	-9,4	-4,8	-7,4	-7,5	-6,6	-4,1	-3,3	-1,9	-2,4	-2,7	-4,0
Эквадор	2,9	0,5	-2,3	-0,5	-0,2	-1,0	-0,6	-2,2	-1,5	-0,9	-0,9
Сальвадор	-7,1	-1,5	-2,5	-4,8	-5,4	-6,5	-5,2	-3,6	-2,1	-2,9	-4,4
Гренада	-29,0	-24,3	-23,7	-23,6	-21,1	-23,2	-16,5	-15,9	-12,7	-14,1	-15,4
Гватемала	-3,6	0,7	-1,4	-3,4	-2,6	-2,5	-2,1	-0,3	-0,5	-0,7	-1,9
Гайана	-13,7	-9,1	-9,6	-13,0	-11,6	-13,3	-10,7	-5,7	2,1	0,4	-3,8
Гаити	-3,1	-1,9	-1,5	-4,3	-5,7	-6,3	-6,3	-2,5	0,4	-1,0	-1,3
Гондурас	-15,4	-3,8	-4,3	-8,0	-8,6	-9,6	-7,4	-6,3	-5,7	-5,7	-5,0
Ямайка	-17,7	-11,0	-8,0	-12,2	-11,1	-9,2	-7,7	-3,4	-3,3	-3,6	-3,8
Мексика	-1,9	-1,0	-0,5	-1,2	-1,4	-2,5	-2,0	-2,9	-2,7	-2,8	-2,7
Никарагуа	-17,8	-8,7	-9,0	-12,1	-10,5	-10,9	-7,7	-8,2	-8,0	-8,7	-10,4
Панама	-10,8	-0,8	-10,8	-13,2	-10,5	-9,8	-9,8	-6,5	-5,5	-4,9	-2,3
Парагвай	1,0	3,0	-0,3	0,4	-2,0	1,7	-0,4	-1,7	0,6	-0,5	0,6
Перу	-4,3	-0,5	-2,4	-1,9	-2,7	-4,2	-4,0	-4,4	-3,8	-3,1	-2,2
Сент-Китс и Невис	-26,8	-25,7	-20,8	-15,9	-9,8	-13,4	-12,1	-12,3	-17,2	-19,4	-17,4
Сент-Люсия	-28,6	-11,6	-16,3	-19,0	-13,6	-11,4	-6,8	-3,7	-6,7	-6,7	-7,4
Сент-Винсент и Гренадины	-33,1	-29,2	-30,6	-29,4	-27,6	-30,9	-29,6	-26,2	-23,0	-22,0	-16,0
Суринам	9,2	2,9	13,0	5,7	3,3	-3,8	-8,0	-15,7	-4,2	4,2	1,7
Тринидад и Тобаго	30,5	8,5	18,9	11,4	3,2	7,3	4,6	-5,4	-8,7	-7,2	-4,0
Уругвай	-5,7	-1,2	-1,8	-2,7	-5,1	-5,0	-4,5	-3,5	-2,9	-3,1	-3,5
Венесуэла	10,8	0,2	1,9	4,9	0,8	2,0	1,7	-7,8	-3,4	-0,9	0,7
Ближний Восток, Северная Африка,											
Афганистан и Пакистан	12,4	1,6	6,1	12,7	12,5	10,1	5,1	-4,0	-4,6	-2,6	-1,0
Афганистан	2,7	13,1	7,5	6,0	5,9	8,7	2,4	4,7	4,5	1,1	-3,9
Алжир	20,1	0,3	7,5	9,9	5,9	0,4	-4,4	-16,5	-15,1	-13,7	-6,3
Бахрейн	8,8	2,4	3,0	8,8	8,4	7,4	4,6	-3,1	-4,7	-3,8	-1,9
Джибути	-24,3	-9,7	0,7	-13,7	-20,3	-23,3	-25,6	-30,7	-17,2	-14,4	-18,5
Египет	-1,4	-3,8	-1,9	-2,5	-3,7	-2,2	-0,8	-3,7	-5,8	-5,2	-2,2
Иран	5,2	2,2	4,4	10,6	6,1	7,0	3,8	2,1	4,2	3,3	3,8
Ирак	15,9	-6,8	3,0	12,0	6,7	1,4	-0,8	-7,2	-10,8	-3,6	-0,8
Иордания	-9,4	-5,2	-7,1	-10,3	-15,2	-10,3	-6,8	-9,0	-9,0	-8,9	-6,2
Кувейт	40,9	26,7	31,8	42,9	45,5	39,9	33,3	5,2	3,6	8,4	9,2
Ливан	-10,5	-11,9	-20,7	-15,1	-23,9	-26,7	-28,1	-21,0	-20,4	-20,6	-19,7
Ливия	42,5	14,9	19,5	9,1	29,1	13,5	-27,8	-42,1	-47,4	-36,9	-19,0
Мавритания	-12,0	-22,2	-14,6	-10,6	-31,5	-28,6	-33,3	-27,0	-21,9	-24,9	-21,5
Марокко	-7,1	-5,4	-4,4	-7,6	-9,3	-7,6	-5,7	-1,9	-1,2	-1,4	-1,3
Оман	8,5	-1,1	8,6	13,1	10,3	6,7	5,7	-17,5	-21,3	-17,6	-8,3
Пакистан	-8,1	-5,5	-2,2	0,1	-2,1	-1,1	-1,3	-1,0	-0,9	-1,5	-0,9
Катар	23,1	6,5	19,1	30,7	32,6	29,9	23,5	8,2	-1,8	0,0	0,3
Саудовская Аравия	25,5	4,9	12,7	23,7	22,4	18,2	9,8	-8,3	-6,6	-2,6	-1,2
Судан ⁴	-1,6	-9,6	-2,1	-0,4	-9,3	-8,7	-7,0	-7,8	-5,9	-4,9	-3,5
Сирия ⁵	-1,3	-2,9	-2,8	...	...	...	...	...	...	...	...
Тунис	-3,8	-2,8	-4,8	-7,4	-8,3	-8,4	-9,1	-8,8	-8,0	-6,9	-4,0
Объединенные Арабские Эмираты	7,1	3,1	4,3	12,7	19,8	19,1	10,0	3,3	1,1	3,2	2,1
Йемен	-4,6	-10,1	-3,4	-3,0	-1,7	-3,1	-1,7	-5,5	-6,1	-2,8	-3,7

Таблица А12. Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны: сальдо счета текущих операций (окончание)

(В процентах ВВП)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Прогнозы		
									2016	2016	2017
Африка к югу от Сахары	0,3	-2,6	-0,7	-0,5	-1,5	-2,1	-3,7	-5,9	-4,5	-3,9	-4,6
Ангола	8,5	-10,0	9,1	12,6	12,0	6,7	-2,9	-8,5	-5,4	-5,4	-2,5
Бенин	-7,5	-8,3	-8,2	-7,3	-7,4	-8,0	-8,7	-10,5	-10,0	-11,8	-8,8
Ботсвана	-1,1	-6,3	-2,6	3,1	-1,1	9,3	15,6	7,2	4,1	3,7	11,1
Буркина-Фасо	-11,5	-4,7	-2,2	-1,5	-7,2	-11,0	-8,0	-6,4	-6,0	-5,0	-8,0
Бурунди	-1,0	1,7	-12,2	-14,4	-18,6	-19,3	-18,5	-15,9	-4,6	-9,6	-17,6
Кабо-Верде	-13,7	-14,6	-12,4	-16,3	-12,6	-4,9	-9,0	-4,3	-7,7	-9,2	-7,3
Камерун	-1,2	-3,5	-2,8	-3,0	-3,6	-3,9	-4,3	-4,2	-4,2	-4,0	-4,8
Центральноафриканская Республика	-9,9	-9,1	-10,2	-7,6	-4,6	-3,0	-5,6	-9,0	-10,0	-9,7	-6,6
Чад	3,7	-9,2	-9,0	-5,6	-8,7	-9,2	-9,0	-12,4	-8,7	-7,8	-5,9
Коморские Острова	-10,4	-6,2	-0,2	-4,9	-7,2	-8,1	-6,3	0,8	-9,0	-9,7	-13,7
Демократическая Республика Конго	-0,8	-6,1	-10,5	-5,2	-4,6	1,8	4,0	-3,7	-0,8	5,2	7,1
Республика Конго	-0,5	-14,1	7,5	4,9	17,7	1,6	-3,3	-21,0	-8,2	-2,1	0,5
Кот-д'Ивуар	1,9	6,6	1,9	10,4	-1,2	-2,0	1,5	-1,8	-1,8	-2,1	-2,7
Экваториальная Гвинея	21,9	-8,4	-19,4	6,7	4,1	0,1	-5,6	-16,8	-11,8	-6,7	-3,5
Эритрея	-5,5	-7,6	-5,6	0,6	2,3	-0,1	0,6	-2,2	0,2	0,9	-1,4
Эфиопия	-6,7	-6,7	-1,4	-2,5	-6,9	-5,9	-7,9	-12,0	-10,7	-9,3	-7,8
Габон	21,6	4,4	14,9	15,2	15,9	11,6	8,1	-2,3	-5,3	-4,7	-2,7
Гамбия	-12,2	-12,5	-16,3	-12,3	-7,9	-10,2	-10,9	-15,2	-12,7	-13,7	-13,7
Гана	-11,9	-5,5	-8,6	-9,0	-11,7	-11,9	-9,6	-7,5	-6,3	-6,0	-4,3
Гвинея	-10,2	-8,2	-9,3	-24,7	-26,0	-16,9	-17,3	-18,7	-13,2	-11,3	-17,7
Гвинея-Бисау	-2,5	-5,4	-8,7	-4,2	-11,8	-7,4	-3,3	-1,1	-1,7	-2,8	-2,9
Кения	-5,5	-4,6	-5,9	-9,1	-8,4	-8,8	-10,3	-6,8	-6,4	-6,1	-5,7
Лесото	21,1	3,9	-10,0	-14,7	-9,8	-10,3	-7,9	-8,7	-8,0	-9,0	-22,9
Либерия	-46,6	-23,2	-32,0	-27,5	-21,5	-28,4	-32,7	-34,7	-30,5	-26,5	-25,6
Мадагаскар	-20,6	-21,1	-9,7	-6,9	-6,9	-5,9	-0,3	-1,9	-2,3	-3,7	-4,0
Малави	-15,1	-10,2	-8,6	-8,6	-9,3	-8,7	-8,5	-8,3	-15,8	-9,3	-8,1
Мали	-13,7	-10,8	-10,7	-5,1	-2,2	-2,9	-4,7	-5,1	-6,0	-5,2	-5,8
Маврикий	-10,1	-7,4	-10,3	-13,8	-7,3	-6,3	-5,7	-4,9	-4,3	-4,5	-4,9
Мозамбик	-9,9	-10,9	-16,1	-25,3	-44,7	-42,9	-38,2	-39,0	-33,5	-28,3	-146,4
Намибия	-0,1	-1,5	-3,5	-3,0	-5,7	-4,0	-10,7	-12,9	-12,4	-6,9	-6,9
Нигер	-12,0	-24,4	-19,8	-22,3	-14,7	-15,0	-14,1	-17,2	-17,8	-17,5	-12,3
Нигерия	8,8	4,7	3,9	3,0	4,4	3,9	0,2	-3,1	-0,7	-0,4	-0,1
Руанда	-5,1	-7,1	-7,3	-7,5	-11,4	-7,4	-10,5	-13,5	-16,6	-11,9	-10,7
Сан-Томе и Принсипи	-33,1	-23,2	-21,7	-25,5	-21,3	-13,8	-22,6	-17,2	-12,7	-13,3	-8,7
Сенегал	-14,2	-6,7	-4,4	-8,1	-10,8	-10,4	-8,9	-7,6	-8,4	-8,2	-6,2
Сейшельские Острова	-18,5	-14,8	-19,4	-23,0	-21,1	-12,1	-23,0	-18,6	-18,7	-18,3	-16,5
Сьерра-Леоне	-9,0	-13,3	-22,7	-65,0	-31,8	-17,5	-18,2	-15,5	-16,2	-16,3	-15,2
Южная Африка	-5,5	-2,7	-1,5	-2,2	-5,1	-5,9	-5,3	-4,3	-3,3	-3,2	-3,6
Южный Судан	...	...	...	18,4	-15,9	-1,2	2,1	-11,1	-0,5	-8,6	-11,0
Свазиленд	-7,1	-11,6	-8,6	-6,8	3,1	5,1	3,3	9,2	-4,9	-2,4	0,6
Танзания	-7,8	-7,6	-7,7	-10,8	-11,6	-10,6	-9,5	-8,8	-8,8	-8,8	-7,9
Того	-7,0	-5,6	-6,3	-8,0	-7,5	-13,1	-9,9	-7,1	-8,0	-8,2	-9,1
Уганда	-7,1	-5,7	-8,0	-10,0	-6,8	-7,0	-8,7	-9,4	-8,7	-8,9	-7,2
Замбия	-3,3	6,0	7,5	4,7	5,4	-0,6	2,1	-3,5	-4,5	-2,2	2,9
Зимбабве ⁶	-16,7	-43,6	-13,3	-22,2	-14,6	-18,2	-15,2	-10,7	-7,5	-6,1	-9,6

¹Грузия, Туркменистан и Украина, которые не являются членами Содружества Независимых Государств, включены в эту группу в силу их географического положения и схожих характеристик структуры экономики.

²Начиная с 2014 года данные не включают Крым и Севастополь.

³См. информацию об Аргентине в разделе «Примечания по стране» Статистического приложения.

⁴Данные за 2011 год не включают Южный Судан после 9 июля. Данные начиная с 2012 года относятся к нынешнему Судану.

⁵Данные по Сирии начиная с 2011 года не включены ввиду неопределенности политической ситуации.

⁶Зимбабвийский доллар вышел из обращения в начале 2009 года. Данные основаны на оценках изменений цен и валютных курсов в долларах США, составленных персоналом МВФ. Значения оценок персонала МВФ в долларах США могут отличаться от оценок властей.

Таблица А13. Сводные данные о сальдо счета финансовых операций

(В миллиардах долларов США)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Прогнозы	
									2016	2017
Страны с развитой экономикой										
Сальдо финансового счета	-699,1	19,3	-86,0	-191,7	-105,2	246,8	437,1	539,7	410,9	272,2
Прямые инвестиции, нетто	657,4	311,7	346,1	376,9	133,8	81,8	197,5	6,6	184,4	255,2
Портфельные инвестиции, нетто	-1,212,9	-377,6	-738,5	-904,3	-202,0	-328,8	-143,5	162,1	152,9	-27,8
Производные финансовые инструменты, нетто	323,2	-91,9	-118,1	0,7	-89,6	18,4	-50,3	-46,9	-32,6	-42,9
Другие инвестиции, нетто	-563,9	-287,8	62,9	-41,9	-222,7	323,2	298,2	190,9	21,7	14,8
Изменение резервов	76,5	469,7	352,8	350,7	274,0	153,2	135,3	227,4	86,4	74,3
Соединенные Штаты										
Сальдо финансового счета	-730,6	-231,0	-437,0	-515,8	-440,5	-391,0	-287,4	-195,2	-377,3	-530,6
Прямые инвестиции, нетто	19,0	159,9	95,2	183,0	135,2	117,7	136,1	-30,8	81,0	79,1
Портфельные инвестиции, нетто	-808,0	18,5	-620,8	-226,3	-498,3	-30,7	-119,2	-97,0	-466,0	-600,2
Производные финансовые инструменты, нетто	32,9	-44,8	-14,1	-35,0	7,1	2,2	-54,3	-25,4	0,0	-22,4
Другие инвестиции, нетто	20,6	-416,9	100,9	-453,4	-89,0	-477,1	-246,3	-35,8	9,0	13,0
Изменение резервов	4,8	52,3	1,8	15,9	4,5	-3,1	-3,6	-6,3	-1,2	0,0
Зона евро										
Сальдо финансового счета	-470,1	28,5	-69,6	-153,1	150,1	465,1	492,1	304,7	...	...
Прямые инвестиции, нетто	336,6	66,4	83,4	139,0	14,4	-77,7	79,2	120,9	...	...
Портфельные инвестиции, нетто	-356,0	-350,3	-109,8	-454,5	-181,3	-5,1	150,6	223,4	...	...
Производные финансовые инструменты, нетто	-34,9	15,1	-4,3	5,5	42,0	19,4	56,9	94,2	...	...
Другие инвестиции, нетто	-420,5	239,1	-53,0	142,3	256,0	522,3	199,6	-145,6	...	...
Изменение резервов	4,7	58,1	14,1	14,7	19,0	6,2	5,8	11,7	...	...
Германия										
Сальдо финансового счета	179,9	184,4	123,7	167,7	185,8	291,3	323,9	250,0	301,4	291,7
Прямые инвестиции, нетто	67,1	43,0	60,6	10,3	33,6	28,1	105,6	62,6	23,0	23,8
Портфельные инвестиции, нетто	-44,5	119,2	154,1	-51,4	66,8	212,8	180,6	220,3	265,7	257,1
Производные финансовые инструменты, нетто	44,0	-7,5	17,6	39,8	30,9	31,9	42,1	28,7	34,6	33,5
Другие инвестиции, нетто	110,6	17,4	-110,7	165,1	52,7	17,4	-1,0	-59,2	-21,8	-22,7
Изменение резервов	2,7	12,4	2,1	3,9	1,7	1,2	-3,3	-2,4	0,0	0,0
Франция										
Сальдо финансового счета	-26,9	-30,7	-34,2	-74,6	-48,0	-19,2	-10,0	-7,8	-9,2	-7,4
Прямые инвестиции, нетто	66,0	70,3	34,3	19,8	19,4	-13,9	47,9	-2,1	2,0	6,1
Портфельные инвестиции, нетто	-37,8	-328,7	-155,0	-333,7	-50,6	-79,3	-23,8	60,1	57,5	51,9
Производные финансовые инструменты, нетто	24,1	23,6	-34,8	-19,4	-18,4	-22,3	-31,5	12,0	15,3	19,3
Другие инвестиции, нетто	-86,5	212,0	105,1	240,3	-3,6	98,2	-3,6	-85,7	-86,2	-87,1
Изменение резервов	-12,5	-5,5	7,7	-7,7	5,2	-1,9	1,0	8,0	2,3	2,3
Италия										
Сальдо финансового счета	-45,7	-54,5	-111,2	-89,6	-13,1	16,9	66,8	36,7	42,1	37,4
Прямые инвестиции, нетто	76,2	-0,3	21,3	17,2	6,8	0,9	3,3	7,3	7,6	8,0
Портфельные инвестиции, нетто	-110,7	-55,4	58,4	15,9	-31,3	-17,5	1,4	99,4	28,1	10,4
Производные финансовые инструменты, нетто	-0,4	-6,9	6,6	-10,1	7,5	4,0	-4,8	3,7	0,0	0,0
Другие инвестиции, нетто	-19,0	-0,7	-198,9	-113,9	2,1	27,5	68,1	-74,3	6,4	19,0
Изменение резервов	8,2	8,8	1,4	1,3	1,9	2,0	-1,3	0,6	0,0	0,0

Таблица А13. Сводные данные о сальдо счета финансовых операций (продолжение)

(В миллиардах долларов США)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Прогнозы	
									2016	2017
Испания										
Сальдо финансового счета	-149,8	-70,8	-58,9	-43,4	0,5	44,1	26,8	24,9	31,2	29,7
Прямые инвестиции, нетто	-2,3	2,7	-1,9	12,8	-27,2	-19,1	12,4	26,7	26,8	27,3
Портфельные инвестиции, нетто	1,9	-69,6	-46,6	43,1	53,7	-59,1	-13,0	23,2	-22,8	-21,4
Производные финансовые инструменты, нетто	10,4	8,4	-11,4	2,9	-10,7	1,4	1,5	-1,4	0,0	0,0
Другие инвестиции, нетто	-160,8	-18,4	0,0	-116,2	-18,2	120,2	20,7	-29,3	27,2	23,8
Изменение резервов	0,9	6,0	1,1	13,9	2,8	0,7	5,2	5,6	0,0	0,0
Япония										
Сальдо финансового счета	181,6	168,8	247,3	158,4	53,9	-4,3	58,6	174,8	172,8	167,7
Прямые инвестиции, нетто	89,1	61,2	72,5	117,8	117,5	144,7	118,3	131,0	116,7	129,9
Портфельные инвестиции, нетто	289,0	211,7	147,9	-162,9	28,8	-280,6	-42,2	131,7	257,6	247,0
Производные финансовые инструменты, нетто	-24,9	-10,5	-11,9	-17,1	6,7	58,1	34,0	17,7	-34,6	-18,7
Другие инвестиции, нетто	-202,3	-120,9	-5,5	43,4	-61,1	34,8	-60,1	-110,7	-176,4	-200,5
Изменение резервов	30,8	27,2	44,3	177,3	-37,9	38,7	8,5	5,1	9,5	10,0
Соединенное Королевство										
Сальдо финансового счета	-72,8	-45,2	-46,8	-37,6	-83,7	-122,9	-129,5	-152,1	-158,2	-113,2
Прямые инвестиции, нетто	106,9	-60,8	-10,1	53,4	-34,9	-11,2	-193,4	-115,0	-53,0	-13,0
Портфельные инвестиции, нетто	-454,8	-48,3	21,3	11,4	338,3	-86,8	-204,4	-405,8	26,5	52,2
Производные финансовые инструменты, нетто	225,5	-45,4	-39,4	4,8	-58,6	18,1	-1,0	-48,6	-15,0	-17,9
Другие инвестиции, нетто	52,2	100,3	-28,0	-115,1	-340,6	-50,7	257,5	385,1	-129,2	-147,5
Изменение резервов	-2,5	9,0	9,4	7,9	12,1	7,8	11,7	32,2	12,5	13,0
Канада										
Сальдо финансового счета	-3,0	-41,6	-58,3	-49,4	-62,7	-54,6	-39,1	-44,2	-56,7	-50,1
Прямые инвестиции, нетто	17,7	16,9	6,3	12,5	12,8	-16,9	-2,8	25,0	-7,2	2,1
Портфельные инвестиции, нетто	-47,6	-91,0	-109,9	-104,3	-63,8	-21,4	-17,1	-25,6	-17,8	-13,4
Производные финансовые инструменты, нетто	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Другие инвестиции, нетто	25,3	22,3	41,4	34,3	-13,4	-21,1	-24,4	-52,2	-31,7	-38,7
Изменение резервов	1,6	10,2	3,9	8,1	1,7	4,7	5,3	8,5	0,0	0,0
Другие страны с развитой экономикой¹										
Сальдо финансового счета	62,9	148,8	287,9	295,4	265,7	371,7	368,5	375,7	344,4	329,6
Прямые инвестиции, нетто	17,7	14,9	94,3	-6,7	-23,4	18,0	-22,4	-106,2	0,3	7,1
Портфельные инвестиции, нетто	178,4	-105,4	-50,7	42,7	139,7	121,4	184,6	334,4	241,7	211,2
Производные финансовые инструменты, нетто	-12,6	20,0	-17,9	41,0	-28,8	-28,8	-33,9	-22,0	-27,5	-30,0
Другие инвестиции, нетто	-166,2	-110,6	-17,1	93,4	-97,7	160,8	134,0	-8,2	67,8	93,9
Изменение резервов	44,8	332,5	279,3	125,1	275,3	101,4	106,8	176,7	64,1	48,8
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны										
Сальдо финансового счета	605,8	55,2	136,0	255,8	107,6	80,7	-5,4	-215,9	-30,2	-86,1
Прямые инвестиции, нетто	-467,8	-329,1	-455,8	-534,4	-481,6	-470,1	-417,2	-323,4	-246,4	-171,6
Портфельные инвестиции, нетто	124,8	-91,1	-235,1	-142,8	-245,0	-139,4	-118,0	125,3	48,5	-65,0
Производные финансовые инструменты, нетто	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Другие инвестиции, нетто	229,2	-45,3	-8,1	183,1	424,6	129,1	414,8	526,9	398,3	188,4
Изменение резервов	713,3	519,5	834,1	749,0	411,8	576,3	118,4	-544,8	-225,5	-29,8

Таблица А13. Сводные данные о сальдо счета финансовых операций (продолжение)

(В миллиардах долларов США)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Прогнозы	
									2016	2017
Региональные группы										
Содружество Независимых Государств²										
Сальдо финансового счета	111,3	23,1	89,9	116,2	51,2	28,2	-5,4	62,3	32,7	55,2
Прямые инвестиции, нетто	-49,4	-17,2	-9,4	-16,1	-27,9	3,6	19,4	4,7	-2,6	3,0
Портфельные инвестиции, нетто	35,8	-6,3	-14,3	17,9	3,5	17,4	23,4	10,9	-0,6	-4,9
Производные финансовые инструменты, нетто	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Другие инвестиции, нетто	140,7	36,3	50,9	81,2	61,8	48,8	82,9	86,6	32,6	43,4
Изменение резервов	-17,0	7,2	60,9	31,9	12,2	-42,0	-131,3	-39,5	4,0	14,5
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Азии										
Сальдо финансового счета	467,3	211,2	141,9	65,7	9,2	32,9	148,9	129,1	258,7	154,4
Прямые инвестиции, нетто	-151,4	-115,3	-224,3	-277,3	-221,7	-273,0	-203,6	-128,8	-35,1	46,6
Портфельные инвестиции, нетто	6,0	-70,4	-93,3	-57,9	-115,5	-64,6	-124,0	82,8	57,4	-41,9
Производные финансовые инструменты, нетто	...	...	0,2	-0,3	1,5	-2,0	1,0	-1,6	-0,9	-1,1
Другие инвестиции, нетто	114,0	-63,9	-103,5	-28,8	208,5	-78,3	280,0	493,6	401,2	193,0
Изменение резервов	497,5	462,1	563,9	432,0	137,7	450,8	195,9	-316,6	-163,5	-41,3
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Европы										
Сальдо финансового счета	-160,6	-53,0	-89,0	-107,1	-65,3	-62,1	-41,7	-0,2	-13,1	-33,9
Прямые инвестиции, нетто	-63,3	-30,7	-27,0	-40,0	-27,2	-25,3	-31,1	-24,2	-30,0	-32,0
Портфельные инвестиции, нетто	14,4	-10,1	-45,4	-53,2	-70,2	-39,9	-19,2	26,1	-4,3	-4,2
Производные финансовые инструменты, нетто	2,5	0,9	0,0	1,6	-3,0	-1,4	0,3	-1,7	-0,8	-2,5
Другие инвестиции, нетто	-120,0	-42,4	-52,5	-30,1	7,2	-14,0	8,6	9,9	8,6	-5,3
Изменение резервов	5,9	31,0	35,9	14,6	27,9	18,5	-0,1	-10,3	13,5	10,1
Латинская Америка и Карибский бассейн										
Сальдо финансового счета	-41,5	-33,1	-123,7	-125,5	-162,9	-205,9	-219,1	-209,9	-115,7	-133,7
Прямые инвестиции, нетто	-103,0	-72,7	-112,0	-147,5	-150,7	-145,0	-141,7	-134,6	-134,1	-133,6
Портфельные инвестиции, нетто	-6,1	-27,8	-106,9	-107,2	-95,3	-107,0	-117,7	-60,3	-33,8	-46,4
Производные финансовые инструменты, нетто	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Другие инвестиции, нетто	24,9	12,4	4,0	16,3	24,2	38,8	-1,5	11,6	54,4	43,3
Изменение резервов	41,5	54,5	90,5	110,5	59,6	6,4	38,2	-32,5	-1,9	3,3
Ближний Восток, Северная Африка, Афганистан и Пакистан										
Сальдо финансового счета	235,0	-43,6	118,4	313,3	291,6	334,0	180,5	-132,8	-137,4	-78,8
Прямые инвестиции, нетто	-64,3	-64,0	-49,3	-22,9	-25,3	-8,6	-32,8	-12,5	-23,1	-25,2
Портфельные инвестиции, нетто	51,0	32,0	25,0	73,3	57,3	72,1	132,9	73,9	32,0	32,2
Производные финансовые инструменты, нетто	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Другие инвестиции, нетто	80,1	15,9	59,4	124,6	105,0	142,1	62,0	-61,4	-74,0	-66,3
Изменение резервов	168,3	-27,6	83,3	138,2	154,7	140,1	24,1	-132,2	-71,0	-17,7
Африка к югу от Сахары										
Сальдо финансового счета	-5,7	-49,3	-1,5	-6,8	-16,1	-46,4	-68,6	-64,5	-55,4	-49,3
Прямые инвестиции, нетто	-36,4	-29,2	-33,9	-30,7	-28,8	-21,8	-27,4	-28,0	-21,4	-30,4
Портфельные инвестиции, нетто	23,8	-8,4	-0,3	-15,7	-24,7	-17,3	-13,5	-8,3	-2,1	0,4
Производные финансовые инструменты, нетто	0,0	...	-0,2	-1,7	-1,7	-0,8	-1,5	-0,4	-0,3	-0,3
Другие инвестиции, нетто	-10,5	-3,7	33,6	19,9	17,8	-8,3	-17,2	-13,5	-24,5	-19,8
Изменение резервов	17,3	-7,6	-0,4	21,7	19,7	2,5	-8,3	-13,6	-6,7	1,3

Таблица А13. Сводные данные о сальдо счета финансовых операций (окончание)

(В миллиардах долларов США)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Прогнозы	
									2016	2017
Аналитические группы										
По источникам экспортных доходов										
Экспортеры топлива										
Сальдо финансового счета	444,2	14,2	260,9	516,6	445,9	389,5	202,4	-103,4	-109,6	-25,6
Прямые инвестиции, нетто	-88,8	-60,7	-31,3	-31,1	-42,8	3,4	-11,8	-12,8	-20,3	-18,2
Портфельные инвестиции, нетто	91,0	9,4	20,2	82,8	43,7	72,4	151,8	82,1	27,5	27,5
Производные финансовые инструменты, нетто	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Другие инвестиции, нетто	274,8	114,2	153,4	265,0	222,5	226,7	180,8	42,2	-20,0	-0,3
Изменение резервов	166,1	-51,3	117,1	198,7	221,8	98,1	-113,3	-215,5	-95,1	-32,1
Страны, не экспортирующие топливо										
Сальдо финансового счета	157,2	57,2	-123,3	-260,8	-338,3	-308,7	-207,7	-112,4	79,4	-60,5
Прямые инвестиции, нетто	-377,6	-264,7	-422,3	-503,4	-438,7	-473,6	-405,4	-310,6	-226,1	-153,5
Портфельные инвестиции, нетто	33,8	-94,7	-255,3	-225,6	-288,7	-211,8	-269,9	43,1	21,0	-92,4
Производные финансовые инструменты, нетто	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Другие инвестиции, нетто	-46,4	-154,3	-161,2	-81,9	202,1	-97,6	234,0	484,7	418,2	188,7
Изменение резервов	542,3	572,7	715,9	550,3	189,9	478,2	231,7	-329,4	-130,5	2,3
По источникам внешнего финансирования										
Страны — чистые дебиторы										
Сальдо финансового счета	-304,8	-198,6	-290,5	-381,2	-437,4	-401,2	-404,1	-284,4	-213,0	-262,2
Прямые инвестиции, нетто	-279,9	-203,0	-222,2	-281,7	-273,7	-257,8	-285,9	-263,7	-283,1	-303,4
Портфельные инвестиции, нетто	33,2	-63,6	-216,6	-185,1	-216,8	-166,6	-203,6	-40,5	-44,8	-81,3
Производные финансовые инструменты, нетто	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Другие инвестиции, нетто	-140,5	-78,5	-88,4	-60,4	-61,5	-31,0	-33,3	20,2	54,4	31,6
Изменение резервов	78,1	148,3	237,7	144,7	116,1	57,4	115,2	-2,0	63,4	96,3
Страны — чистые дебиторы по состоянию обслуживания долга										
Страны, имевшие просроченную задолженность, и/или страны, которым предоставлялось реоформление долга в период с 2011 по 2015 год										
Сальдо финансового счета	-18,5	-17,0	-13,6	-21,5	-41,2	-12,8	-34,1	-20,3	-25,9	-11,9
Прямые инвестиции, нетто	-28,7	-16,5	-16,8	-15,3	-19,9	-6,9	-9,0	-10,0	-13,7	-16,2
Портфельные инвестиции, нетто	3,5	14,2	-10,9	1,1	-0,5	8,3	-5,4	-3,3	1,3	-0,1
Производные финансовые инструменты, нетто	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Другие инвестиции, нетто	0,4	-0,8	3,0	5,7	-0,9	-11,3	-8,0	-15,2	-13,3	-10,8
Изменение резервов	6,2	-13,6	11,3	-12,4	-21,6	-2,1	-10,9	8,9	0,5	15,6
<i>Для справки</i>										
Весь мир										
Сальдо финансового счета	-93,3	88,2	50,0	64,1	2,4	327,5	431,7	323,8	380,7	186,1

Примечание. В этой таблице оценки основаны на статистике национальных счетов и платежного баланса отдельных стран. Составные показатели по страновым группам рассчитаны как сумма стоимостных показателей в долларах США по соответствующим отдельным странам. Некоторые агрегированные показатели для производных финансовых инструментов по группам стран не даны ввиду неполных данных. Прогнозы по зоне евро отсутствуют из-за ограниченных данных.

¹Кроме стран Группы семи (Германия, Италия, Канада, Соединенное Королевство, Соединенные Штаты, Франция, Япония) и стран зоны евро.

²Грузия, Туркменистан и Украина, которые не являются членами Содружества Независимых Государств, включены в эту группу в силу их географического положения и схожих характеристик структуры экономики.

Таблица А14. Сводные данные по чистому кредитованию и чистому заимствованию

(В процентах ВВП)

	Среднее								Прогнозы		
	1998–2007	2002–09	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Среднее 2018–21
Страны с развитой экономикой											
Чистое кредитование/заимствование	-0,7	-0,8	0,0	0,0	0,1	0,5	0,5	0,6	0,7	0,6	0,4
Сальдо счета текущих операций	-0,7	-0,8	0,0	-0,1	0,0	0,5	0,5	0,6	0,7	0,6	0,4
Сбережения	22,4	21,4	20,3	20,8	21,2	21,4	21,9	22,1	21,5	21,3	21,5
Инвестиции	22,8	22,2	20,4	20,8	20,8	20,7	20,9	20,9	20,6	20,7	21,1
Сальдо счета операций с капиталом	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0
Соединенные Штаты											
Чистое кредитование/заимствование	-4,3	-4,7	-3,0	-3,0	-2,7	-2,2	-2,3	-2,6	-2,5	-2,7	-2,7
Сальдо счета текущих операций	-4,3	-4,7	-3,0	-3,0	-2,8	-2,2	-2,3	-2,6	-2,5	-2,7	-2,7
Сбережения	18,9	17,1	15,1	15,7	17,7	18,3	19,2	19,1	17,6	17,1	17,4
Инвестиции	22,6	21,6	18,4	18,5	19,4	19,8	20,0	20,3	19,8	19,8	20,1
Сальдо счета операций с капиталом	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Зона евро											
Чистое кредитование/заимствование	...	0,1	0,5	0,6	1,4	2,4	2,7	3,0	...	...	...
Сальдо счета текущих операций	-0,4	0,0	0,4	0,4	1,3	2,2	2,5	3,2	3,4	3,1	2,8
Сбережения	23,1	22,8	21,5	22,4	22,3	22,4	22,8	23,6	23,8	23,7	24,0
Инвестиции	22,6	22,4	21,0	21,5	20,1	19,6	19,8	19,8	19,9	20,1	20,6
Сальдо счета операций с капиталом	...	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2	-0,1	...	...	...
Германия											
Чистое кредитование/заимствование	2,0	4,5	5,7	6,1	7,0	6,7	7,3	8,4	8,6	8,1	7,4
Сальдо счета текущих операций	2,1	4,5	5,6	6,1	7,0	6,7	7,3	8,4	8,6	8,1	7,4
Сбережения	23,2	24,1	25,2	27,2	26,3	26,2	27,0	27,7	27,9	27,5	27,1
Инвестиции	21,1	19,6	19,6	21,1	19,3	19,5	19,8	19,2	19,3	19,4	19,7
Сальдо счета операций с капиталом	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Франция											
Чистое кредитование/заимствование	1,9	0,5	-0,8	-0,9	-1,2	-0,8	-1,0	-0,1	-0,4	-0,3	0,1
Сальдо счета текущих операций	1,9	0,5	-0,8	-1,0	-1,2	-0,9	-1,1	-0,2	-0,5	-0,4	0,0
Сбережения	23,9	22,9	21,1	22,2	21,4	21,4	21,4	22,2	21,9	21,8	22,1
Инвестиции	22,0	22,4	21,9	23,2	22,6	22,3	22,5	22,4	22,4	22,2	22,1
Сальдо счета операций с капиталом	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Италия											
Чистое кредитование/заимствование	0,0	-1,2	-3,4	-2,9	-0,1	1,0	2,1	2,4	2,3	2,0	1,3
Сальдо счета текущих операций	-0,2	-1,3	-3,4	-3,0	-0,4	0,9	1,9	2,2	2,2	1,9	1,2
Сбережения	20,8	20,0	17,1	17,5	17,5	17,9	18,2	19,0	18,8	18,6	18,6
Инвестиции	21,0	21,3	20,5	20,5	17,9	17,0	16,3	16,8	16,6	16,7	17,4
Сальдо счета операций с капиталом	0,1	0,1	0,0	0,1	0,2	0,0	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1
Испания											
Чистое кредитование/заимствование	-4,5	-5,9	-3,5	-2,8	0,3	2,2	1,4	1,9	2,5	2,3	2,3
Сальдо счета текущих операций	-5,3	-6,6	-3,9	-3,2	-0,2	1,5	1,0	1,4	1,9	1,7	1,8
Сбережения	22,5	22,2	19,6	18,7	20,0	20,7	20,8	22,0	22,9	22,9	23,3
Инвестиции	27,8	28,8	23,5	21,9	20,2	19,1	19,8	20,7	21,0	21,2	21,5
Сальдо счета операций с капиталом	0,8	0,7	0,5	0,4	0,5	0,7	0,4	0,6	0,6	0,6	0,6
Япония											
Чистое кредитование/заимствование	3,1	3,4	3,9	2,2	1,0	0,8	0,8	3,2	3,7	3,3	3,2
Сальдо счета текущих операций	3,3	3,5	4,0	2,2	1,0	0,9	0,8	3,3	3,7	3,3	3,3
Сбережения	26,8	25,8	23,8	22,4	21,9	22,2	22,6	25,3	25,3	25,0	25,1
Инвестиции	23,6	22,3	19,8	20,2	20,9	21,2	21,8	22,0	21,5	21,6	21,8
Сальдо счета операций с капиталом	-0,2	-0,1	-0,1	0,0	0,0	-0,2	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Соединенное Королевство											
Чистое кредитование/заимствование	-1,8	-2,2	-2,7	-1,8	-3,7	-4,4	-4,7	-5,4	-6,0	-4,3	-3,8
Сальдо счета текущих операций	-1,8	-2,2	-2,7	-1,8	-3,7	-4,4	-4,7	-5,4	-5,9	-4,3	-3,8
Сбережения	16,4	15,2	13,2	14,1	12,4	12,0	12,7	11,9	11,4	12,6	13,5
Инвестиции	18,2	17,4	16,0	15,8	16,0	16,4	17,3	17,2	17,3	16,9	17,3
Сальдо счета операций с капиталом	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0

Таблица А14. Сводные данные по чистому кредитованию и чистому заимствованию (продолжение)
(В процентах ВВП)

	Среднее								Прогнозы		
	1998–2007	2002–09	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Среднее 2018–21
Канада											
Чистое кредитование/заимствование	1,2	0,8	-3,6	-2,5	-3,6	-3,2	-2,3	-3,2	-3,7	-3,1	-2,7
Сальдо счета текущих операций	1,2	0,8	-3,6	-2,8	-3,6	-3,2	-2,3	-3,2	-3,7	-3,1	-2,7
Сбережения	22,7	23,1	19,9	21,4	21,3	21,5	22,0	20,4	19,4	19,8	20,4
Инвестиции	21,4	22,3	23,5	24,2	24,9	24,6	24,3	23,6	23,1	22,9	23,1
Сальдо счета операций с капиталом	0,0	0,0	0,0	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Другие страны с развитой экономикой¹											
Чистое кредитование/заимствование	3,8	4,0	5,0	4,2	4,2	5,2	5,2	5,8	5,4	4,9	4,4
Сальдо счета текущих операций	3,9	4,1	5,0	4,1	4,2	5,2	5,3	5,9	5,6	5,1	4,5
Сбережения	29,7	29,9	31,0	30,7	30,4	30,5	30,7	30,9	30,4	30,1	29,7
Инвестиции	25,7	25,6	25,6	26,3	26,1	25,2	25,3	24,6	24,6	24,9	25,0
Сальдо счета операций с капиталом	-0,1	-0,1	0,0	0,1	0,0	0,1	-0,1	-0,1	-0,2	-0,2	-0,1
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны											
Чистое кредитование/заимствование	2,0	2,9	1,5	1,5	1,3	0,7	0,7	0,1	-0,1	-0,2	-0,4
Сальдо счета текущих операций	1,9	2,9	1,2	1,4	1,3	0,6	0,6	-0,1	-0,3	-0,4	-0,6
Сбережения	27,4	30,3	32,4	33,2	33,1	32,4	32,7	32,5	31,7	31,5	31,6
Инвестиции	25,6	27,6	31,2	31,8	31,9	31,9	32,2	32,5	31,8	31,9	32,1
Сальдо счета операций с капиталом	0,2	0,1	0,3	0,1	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1
Региональные группы											
Содружество Независимых Государств²											
Чистое кредитование/заимствование	6,2	5,1	3,7	4,1	2,2	0,6	0,5	3,0	1,3	1,9	3,1
Сальдо счета текущих операций	6,5	5,7	3,3	4,1	2,4	0,6	2,1	3,0	1,3	1,9	3,1
Сбережения	26,5	27,1	24,9	27,6	25,8	22,4	23,9	24,1	24,4	25,0	26,4
Инвестиции	20,3	21,4	21,5	23,5	23,4	21,7	21,7	20,8	22,6	22,7	23,4
Сальдо счета операций с капиталом	-0,4	-0,7	0,4	0,0	-0,2	0,0	-1,5	0,0	0,0	0,0	0,0
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Азии											
Чистое кредитование/заимствование	3,2	4,1	2,5	0,9	1,0	0,8	1,8	2,1	1,6	0,9	0,4
Сальдо счета текущих операций	3,1	4,0	2,4	0,8	1,0	0,7	1,8	2,1	1,6	0,8	0,3
Сбережения	35,8	40,1	44,4	43,8	43,6	43,1	43,7	42,8	41,3	40,3	39,0
Инвестиции	33,1	36,4	42,0	42,9	42,6	42,3	41,9	40,7	39,7	39,4	38,6
Сальдо счета операций с капиталом	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Европы											
Чистое кредитование/заимствование	-4,1	-5,0	-4,4	-5,6	-3,6	-2,7	-1,8	-0,5	-0,8	-1,8	-2,5
Сальдо счета текущих операций	-4,4	-5,3	-5,1	-6,5	-4,6	-3,8	-3,1	-1,9	-2,0	-3,0	-3,5
Сбережения	18,0	17,1	16,0	17,0	16,8	17,0	18,0	18,6	17,7	17,4	17,1
Инвестиции	21,8	22,0	21,0	23,2	21,1	20,6	20,8	20,2	19,6	20,3	20,5
Сальдо счета операций с капиталом	0,2	0,4	0,7	0,8	1,0	1,2	1,3	1,4	1,2	1,2	1,0
Латинская Америка и Карибский бассейн											
Чистое кредитование/заимствование	-0,7	0,3	-1,7	-1,9	-2,3	-2,7	-3,1	-3,5	-2,2	-2,3	-2,4
Сальдо счета текущих операций	-0,8	0,2	-1,9	-2,0	-2,3	-2,8	-3,2	-3,6	-2,3	-2,3	-2,4
Сбережения	19,2	20,8	20,3	20,4	19,9	19,2	18,1	18,9	18,6	18,6	19,3
Инвестиции	20,1	20,7	21,7	22,2	22,3	22,3	21,9	22,2	20,7	21,0	21,7
Сальдо счета операций с капиталом	0,1	0,1	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ближний Восток, Северная Африка, Афганистан и Пакистан											
Чистое кредитование/заимствование	7,1	9,1	6,0	12,8	12,0	10,0	5,6	-3,4	-3,9	-2,0	-1,1
Сальдо счета текущих операций	7,4	9,4	6,1	12,7	12,5	10,1	5,1	-4,0	-4,6	-2,6	-1,6
Сбережения	32,1	35,2	33,8	38,4	37,6	35,4	32,1	23,7	21,8	24,0	25,6
Инвестиции	24,9	26,4	29,0	25,6	25,4	24,8	25,5	26,5	25,1	25,4	25,8
Сальдо счета операций с капиталом	0,2	0,2	0,3	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Африка к югу от Сахары											
Чистое кредитование/заимствование	1,4	2,2	1,0	0,0	-1,0	-1,7	-3,3	-5,5	-4,1	-3,5	-4,0
Сальдо счета текущих операций	0,2	0,8	-0,7	-0,5	-1,5	-2,1	-3,7	-5,9	-4,5	-3,9	-4,4
Сбережения	18,9	20,3	20,0	19,7	19,2	18,7	17,8	14,9	15,4	16,1	16,9
Инвестиции	18,5	19,4	20,4	20,1	20,6	20,9	21,5	20,6	19,9	20,0	21,3
Сальдо счета операций с капиталом	1,2	1,4	1,7	0,5	0,6	0,4	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4

Таблица А14. Сводные данные по чистому кредитованию и чистому заимствованию (окончание)

(В процентах ВВП)

	Среднее								Прогнозы		
	1998–2007	2002–09	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Среднее 2018–21
Аналитические группы											
По источникам экспортных доходов											
Экспортеры топлива											
Чистое кредитование/заимствование	7,9	9,1	6,1	9,9	8,7	6,8	3,8	-1,6	-1,8	-0,2	1,0
Сальдо счета текущих операций	8,2	9,6	6,0	9,9	9,0	6,9	4,2	-1,9	-2,2	-0,6	0,6
Сбережения	30,9	32,7	30,6	34,2	32,9	30,0	28,4	24,8	23,4	24,8	26,4
Инвестиции	23,1	23,6	24,7	24,1	24,1	23,2	24,0	25,5	24,4	24,4	24,8
Сальдо счета операций с капиталом	0,0	-0,1	0,3	0,0	-0,1	0,0	-0,7	-0,1	0,0	0,0	0,0
Страны, не экспортирующие топливо											
Чистое кредитование/заимствование	0,4	1,1	0,1	-1,0	-0,9	-1,0	-0,2	0,4	0,3	-0,3	-0,7
Сальдо счета текущих операций	0,2	0,9	-0,1	-1,2	-1,1	-1,2	-0,3	0,2	0,1	-0,4	-0,8
Сбережения	26,4	29,6	32,9	32,9	33,1	33,1	33,9	34,2	33,4	32,9	32,6
Инвестиции	26,4	28,8	33,0	34,0	34,1	34,2	34,2	33,9	33,3	33,3	33,4
Сальдо счета операций с капиталом	0,2	0,2	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1
По источникам внешнего финансирования											
Страны — чистые дебиторы											
Чистое кредитование/заимствование	-1,0	-1,0	-1,9	-2,7	-2,9	-2,6	-2,4	-2,2	-1,8	-2,1	-2,2
Сальдо счета текущих операций	-1,3	-1,3	-2,4	-2,9	-3,2	-2,9	-2,7	-2,5	-2,0	-2,3	-2,4
Сбережения	20,8	22,2	22,8	23,0	22,4	21,9	21,8	21,7	21,9	22,2	23,1
Инвестиции	22,3	23,7	25,1	25,7	25,4	24,7	24,4	24,2	23,9	24,4	25,5
Сальдо счета операций с капиталом	0,3	0,3	0,5	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,2
Страны — чистые дебиторы по состоянию обслуживания долга											
Страны, имевшие просроченную задолженность, и/или страны, которым предоставлялось реоформление долга в период с 2011 по 2015 год											
Чистое кредитование/заимствование	-0,1	-0,6	-2,3	-3,6	-5,2	-5,2	-3,0	-4,2	-5,0	-4,3	-3,3
Сальдо счета текущих операций	-0,3	-0,9	-2,7	-3,9	-5,6	-5,3	-3,2	-4,4	-5,1	-4,5	-3,4
Сбережения	20,8	21,7	18,9	16,6	14,6	13,4	13,9	12,7	11,9	13,0	14,5
Инвестиции	21,2	22,6	21,6	20,4	20,1	18,6	17,1	17,1	16,9	17,4	17,9
Сальдо счета операций с капиталом	0,2	0,3	0,3	0,3	0,4	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
<i>Для справки</i>											
Весь мир											
Чистое кредитование/заимствование	0,0	0,2	0,5	0,5	0,5	0,6	0,6	0,4	0,4	0,3	0,1
Сальдо счета текущих операций	-0,1	0,1	0,4	0,4	0,5	0,5	0,5	0,3	0,3	0,2	0,0
Сбережения	23,5	23,8	24,4	25,3	25,7	25,7	26,2	26,2	25,4	25,4	25,8
Инвестиции	23,5	23,6	24,1	24,8	25,0	25,0	25,3	25,4	25,0	25,1	25,7
Сальдо счета операций с капиталом	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0

Примечание. В этой таблице оценки основаны на статистике национальных счетов и платежного баланса отдельных стран. Составные показатели по страновым группам рассчитаны как сумма стоимостных показателей в долларах США по соответствующим отдельным странам. Этот подход отличается от расчетов в издании «Перспективы развития мировой экономики» за апрель 2005 года и ранее, где составные показатели взвешивались по доле ВВП, стоимость которого оценивалась по паритету покупательной способности (ППС), в общемировом ВВП. Оценки валовых национальных сбережений и инвестиций (или валовое накопление капитала) составлены с использованием статистики национальных счетов отдельных стран. Эти оценки по сальдо счета текущих операций, сальдо счета операций с капиталом и сальдо финансового счета (или чистое кредитование/заимствование) взяты из статистики платежного баланса. Связь между расчетами по внутренним операциям и операциями с остальными странами мира можно представить как учетные тождества. Сбережения (S) минус инвестиции (I) равны сальдо счета текущих операций (CAB) ($S - I = CAB$). Также, чистое кредитование/заимствование (NLB) является суммой сальдо счета текущих операций и сальдо счета операций с капиталом (KAB) ($NLB = CAB + KAB$).

На практике такие тождества не являются точно сбалансированными; возникают несоответствия, вызванные несовершенством исходных данных и методов составления статистики, а также асимметрией в составе групп, связанной с наличием данных.

¹Кроме стран Группы семи (Германия, Италия, Канада, Соединенное Королевство, Соединенные Штаты, Франция, Япония) и стран зоны евро.

²Грузия, Туркменистан и Украина, которые не являются членами Содружества Независимых Государств, включены в эту группу в силу их географического положения и схожих характеристик структуры экономики.

Таблица А15. Краткий обзор среднесрочного базисного сценария развития мировой экономики

	Среднее				Прогнозы			
	1998–2007	2008–17	2014	2015	2016	2017	2014–17	Среднее 2018–21
<i>Годовые изменения в процентах</i>								
Мировой реальный ВВП	4,2	3,2	3,4	3,2	3,1	3,4	3,3	3,7
Страны с развитой экономикой	2,8	1,1	1,9	2,1	1,6	1,8	1,8	1,7
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	5,8	5,0	4,6	4,0	4,2	4,6	4,3	5,0
<i>Для справки</i>								
Потенциальный объем производства								
Основные страны с развитой экономикой	2,2	1,2	1,4	1,4	1,3	1,3	1,3	1,5
Мировая торговля, объем¹	6,8	2,9	3,9	2,6	2,3	3,8	3,1	4,2
Импорт								
Страны с развитой экономикой	6,2	2,1	3,8	4,2	2,4	3,9	3,6	4,1
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	8,9	4,5	4,5	-0,6	2,3	4,1	2,5	4,7
Экспорт								
Страны с развитой экономикой	5,8	2,5	3,8	3,6	1,8	3,5	3,2	3,8
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	8,8	3,7	3,5	1,3	2,9	3,6	2,8	4,5
Условия торговли								
Страны с развитой экономикой	-0,2	0,1	0,3	1,8	0,9	0,1	0,8	0,1
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	1,7	-0,1	-0,5	-4,1	-1,0	-0,1	-1,4	-0,2
Мировые цены в долларах США								
Продукция обрабатывающей промышленности	1,5	0,4	-1,0	-2,9	-2,1	1,4	-1,2	1,0
Нефть	14,0	-3,3	-7,5	-47,2	-15,4	17,9	-16,5	3,3
Сырьевые товары, кроме топлива	3,9	-0,7	-4,0	-17,5	-2,7	0,9	-6,1	-0,1
Потребительские цены								
Страны с развитой экономикой	2,0	1,5	1,4	0,3	0,8	1,7	1,0	2,0
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	7,9	5,6	4,7	4,7	4,5	4,4	4,6	4,1
Процентные ставки								
Реальная шестимесячная ЛИБОР ²	1,8	-0,6	-1,5	-0,6	-0,4	-0,8	-0,8	0,8
Мировая реальная долгосрочная процентная ставка ³	2,4	0,8	0,5	1,3	0,3	-0,5	0,4	0,2
Сальдо счета текущих операций								
Страны с развитой экономикой	-0,7	0,1	0,5	0,6	0,7	0,6	0,6	0,4
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	1,9	0,9	0,6	-0,1	-0,3	-0,4	-0,1	-0,6
Общая сумма внешнего долга								
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	33,4	27,1	28,4	28,4	28,4	27,6	28,2	26,2
Обслуживание долга								
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	9,3	9,6	11,2	12,1	10,5	9,4	10,8	8,9

¹Данные относятся к торговле товарами и услугами.

²Ставка предложения на Лондонском межбанковском рынке по депозитам в долларах США минус процентное изменение дефлятора ВВП США.

³Взвешенное по ВВП среднее значение ставок по 10-летним (или с наиболее близким сроком погашения) государственным облигациям для Германии, Италии, Канады, Соединенного Королевства, Соединенных Штатов, Франции и Японии.

«ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ МИРОВОЙ ЭКОНОМИКИ»

ОТДЕЛЬНЫЕ ТЕМЫ

Архивы «Перспектив развития мировой экономики»

«Перспективы развития мировой экономики: финансовые системы и экономические циклы»	Сентябрь 2006 года
«Перспективы развития мировой экономики: вторичные эффекты и циклы в мировой экономике»	Апрель 2007 года
«Перспективы развития мировой экономики: глобализация и неравенство»	Октябрь 2007 года
«Перспективы развития мировой экономики: жилье и экономический цикл»	Апрель 2008 года
«Перспективы развития мировой экономики: финансовый стресс, экономические спады и подъемы»	Октябрь 2008 года
«Перспективы развития мировой экономики: кризис и подъем»	Апрель 2009 года
«Перспективы развития мировой экономики: поддержание экономического подъема»	Октябрь 2009 года
«Перспективы развития мировой экономики: перебалансирование роста»	Апрель 2010 года
«Перспективы развития мировой экономики: подъем, риск и перебалансирование»	Октябрь 2010 года
«Перспективы развития мировой экономики: противоречия двух темпов подъема. Безработица, биржевые товары и потоки капитала»	Апрель 2011 года
«Перспективы развития мировой экономики: замедление роста, увеличение рисков»	Сентябрь 2011 года
«Перспективы развития мировой экономики: возобновление роста, сохранение рисков»	Апрель 2012 года
«Перспективы развития мировой экономики: преодоление высоких уровней долга и вялого роста»	Октябрь 2012 года
«Перспективы развития мировой экономики: надежды, реалии, риски»	Апрель 2013 года
«Перспективы развития мировой экономики: переходные процессы и факторы напряженности»	Октябрь 2013 года
«Перспективы развития мировой экономики: восстановление набирает темпы, но остается неровным»	Апрель 2014 года
«Перспективы развития мировой экономики: наследие кризиса, угрозы, неопределенность»	Октябрь 2014 года
«Перспективы развития мировой экономики: неравномерный рост — краткосрочные и долгосрочные факторы»	Апрель 2015 года
«Перспективы развития мировой экономики: адаптация к снижению цен на биржевые товары»	Октябрь 2015 года
«Перспективы развития мировой экономики: слишком долгий период слишком медленного роста»	Апрель 2016 года

I. Методология — агрегирование, моделирование и прогнозирование

Измерение неравенства: концептуальные и методологические вопросы и проблемы измерения	Октябрь 2007 года, вставка 4.1
Новые индексы экономического цикла для Латинской Америки. Моделирование оценок за прошлые периоды	Октябрь 2007 года, вставка 5.3
Значение новых оценок на основе ППС для измерения глобального роста	Апрель 2008 года, приложение 1.1
Измерение разрывов между потенциальным и фактическим объемом производства	Октябрь 2008 года, вставка 1.3
Оценка рисков для перспектив глобальной экономики и представление информации о них	Октябрь 2008 года, приложение 1.1

Веерный график глобального экономического роста	Апрель 2009 года, приложение 1.2
Индикаторы для мониторинга роста	Октябрь 2010 года, приложение 1.2
Прогнозирование потенциального объема производства с использованием искаженных данных: перспектива на основе глобальной прогнозной модели	Октябрь 2010 года, вставка 1.3
Несогласованное перебалансирование	Октябрь 2010 года, вставка 1.4
Менее благоприятные сценарии «Перспектив развития мировой экономики»	Апрель 2011 года, вставка 1.2
Бюджетные балансы: значение нефинансовых активов и их измерение	Октябрь 2014 года, вставка 3.3
Тарифные сценарии	Октябрь 2016 года, вставка по сценариям
Прогнозы темпов роста мировой экономики в среднесрочной перспективе	Октябрь 2016 года, вставка 1.1

II. Исторические обзоры

Исторический аспект (экономического) роста и счета текущих операций	Октябрь 2008 года, вставка 6.3
Международные финансовые кризисы в исторической перспективе	Октябрь 2009 года, вставка 4.1
Хорошие, плохие и ужасные: 100 лет борьбы с чрезмерной государственной задолженностью	Октябрь 2012 года, глава 3
Каковы последствия рецессии?	Октябрь 2015 года, вставка 1.1

III. Экономический рост — источники и тенденции

Страны Азии на подъеме: характерные особенности экономического развития и роста	Сентябрь 2006 года, глава 3
Рост производственного потенциала и производительности в Японии	Сентябрь 2006 года, вставка 3.1
Эволюция и влияние качества корпоративного управления в странах Азии	Сентябрь 2006 года, вставка 3.2
Экономическая «расстыковка»? Вторичные эффекты и циклы в мировой экономике	Апрель 2007 года, глава 4
Вторичные эффекты и синхронизация международных циклов деловой активности: более общий взгляд на проблему	Апрель 2007 года, вставка 4.3
Дискуссия относительно коэффициентов дисконтирования	Октябрь 2007 года, вставка 1.7
Налоги или количественные ограничения в условиях неопределенности (Weitzman, 1974)	Октябрь 2007 года, вставка 1.8
Опыт торговли выбросами в Европейском союзе	Октябрь 2007 года, вставка 1.9
Изменение климата. Экономическое воздействие и ответные меры политики	Октябрь 2007 года, приложение 1.2
Какие риски для глобального роста создают рынки жилья?	Октябрь 2007 года, вставка 2.1
Меняющаяся динамика глобального экономического цикла	Октябрь 2007 года, глава 5
Основные страны и колебания глобальных темпов роста	Октябрь 2007 года, вставка 5.1
Улучшение макроэкономических результатов — счастливая случайность или надлежащая политика?	Октябрь 2007 года, вставка 5.2
Глобальные циклы деловой активности	Апрель 2009 года, вставка 1.1
Насколько текущий кризис похож на Великую депрессию?	Апрель 2009 года, вставка 3.1
Является ли кредит жизненно важным элементом для подъема? Выводы из данных на уровне отраслей	Апрель 2009 года, вставка 3.2
От спада к подъему — насколько быстро и динамично?	Апрель 2009 года, глава 3
Каковы масштабы ущерба? Среднесрочная динамика объема производства после финансовых кризисов	Октябрь 2009, глава 4
Пройдет ли экономическое оживление без создания новых рабочих мест?	Октябрь 2009, вставка 1.3
Динамика безработицы во время спадов и подъемов. Закон Окуна и другие факторы	Апрель 2010 года, глава 3
Обязательно ли медленный рост в странах с развитой экономикой приведет к медленному росту в странах с формирующимся рынком?	Октябрь 2010 года, вставка 1.1
Восстановление мировой экономики: каково текущее состояние?	Апрель 2012 года
Как неопределенность влияет на экономические результаты?	Октябрь 2012 года, вставка 1.3

Сохранится ли устойчивость экономики стран с формирующимся рынком и развивающихся стран?	Октябрь 2012 года, глава 4
Рабочие места и экономический рост: одного без другого не бывает?	Октябрь 2012 года, вставка 4.1
Вторичные эффекты неопределенности относительно экономической политики в США и Европе	Апрель 2013 года, глава 2, Специальный раздел о вторичных эффектах
Прорыв за границы достигнутого: удастся ли он сегодняшним динамичным странам с низкими доходами?	Апрель 2013 года, глава 4
Каковы причины замедления роста в странах БРИКС?	Октябрь 2013 года, вставка 1.2
Танцуют вместе? Вторичные эффекты, общие шоки и роль финансовых и торговых связей	Октябрь 2013 года, глава 3
Синхронизация объема производства в странах Ближнего Востока и Северной Африки и странах Кавказа и Центральной Азии	Октябрь 2013 года, вставка 3.1
Вторичные эффекты, вызванные изменениями в денежно-кредитной политике США	Октябрь 2013 года, вставка 3.2
Сбережения и экономический рост	Апрель 2014 года, вставка 3.1
Принимающая сторона? Внешние условия и экономический рост в странах с формирующимся рынком до, во время и после глобального финансового кризиса	Апрель 2014 года, глава 4
Влияние внешних условий на темпы роста в странах с формирующимся рынком в среднесрочной перспективе	Апрель 2014 года, вставка 4.1
Причины пересмотров прогнозов МВФ относительно роста с 2011 года	Октябрь 2014 года, вставка 1.2.
Значение факторов, лежащих в основе динамики доходности облигаций США, для вторичных эффектов	Октябрь 2014 года, глава 2, Специальный раздел о вторичных эффектах
Не пора ли сделать упор на развитие инфраструктуры? Макроэкономические последствия государственных инвестиций	Октябрь 2014 года, глава 3
Макроэкономические последствия роста государственных инвестиций в развивающихся странах	Октябрь 2014 года, вставка 3.4
В каком направлении мы движемся? Взгляд на потенциальный объем производства	Апрель 2015 года, глава 3
Правильный курс: устойчивый объем производства	Апрель 2015 года, вставка 3.1
Макроэкономические изменения и перспективы в развивающихся странах с низкими доходами: роль внешних факторов	Апрель 2016 года, вставка 1.2
Не пора ли применить стимулы на стороне предложения? Макроэкономические последствия реформ рынков труда и продукции в странах с развитой экономикой	Апрель 2016 года, глава 3

IV. Инфляция и дефляция; рынки биржевых товаров

Бум цен на нетопливные биржевые товары: как долго он может продлиться?	Сентябрь 2006 года, глава 5
Международные и национальные нефтяные компании в меняющихся условиях нефтяной отрасли	Сентябрь 2006 года, вставка 1.4
Резкие изменения цен на биржевые товары, экономический рост и финансирование в странах Африки к югу от Сахары	Сентябрь 2006 года, вставка 2.2
Способствовали ли спекулятивные операции росту цен на биржевые товары?	Сентябрь 2006 года, вставка 5.1
Либерализация торговли сельскохозяйственной продукцией и цены на биржевые товары	Сентябрь 2006 года, вставка 5.2
Последние изменения на рынках биржевых товаров	Сентябрь 2006 года, приложение 2.1
Кто страдает от резкого повышения цен на продукты питания?	Октябрь 2007 года, вставка 1.1
Ограничения перерабатывающих мощностей	Октябрь 2007 года, вставка 1.5
Меры по наиболее эффективному использованию биотоплива	Октябрь 2007 года, вставка 1.6
Тенденции и перспективы на рынке биржевых товаров	Апрель 2008 года, приложение 1.2
Снижение курса доллара и цены на биржевые товары	Апрель 2008 года, вставка 1.4
Почему предложение нефти не отреагировало на повышение цен?	Апрель 2008 года, вставка 1.5

Эталоны цен на нефть	Апрель 2008 года, вставка 1.6
Глобализация, цены на биржевые товары и развивающиеся страны	Апрель 2008 года, глава 5
Текущий бум цен на биржевые товары с учетом перспектив	Апрель 2008 года, вставка 5.2
Возвращение инфляции? Цены на биржевые товары и инфляция	Октябрь 2008 года, глава 3
Оказывают ли финансовые инвестиции влияние на поведение цен на биржевые товары?	Октябрь 2008 года, вставка 3.1
Ответные меры налогово-бюджетной политики на недавнее повышение цен на биржевые товары: оценка	Октябрь 2008 года, вставка 3.2
Режимы денежно-кредитной политики и цены на биржевые товары	Октябрь 2008 года, вставка 3.3
Оценка рисков дефляции в странах Группы трех	Апрель 2009 года, вставка 1.3
Поднимутся ли вновь цены на биржевые товары, когда начнется оживление глобальной экономики?	Апрель 2009 года, вставка 1.5
Изменения и перспективы на рынках биржевых товаров	Апрель 2009 года, приложение 1.1
Изменения и перспективы на рынке биржевых товаров	Октябрь 2009 года, приложение 1.1
Что говорят нам рынки опционов о перспективах цен на биржевые товары?	Октябрь 2009 года, вставка 1.6
Чем объясняется усиление волатильности цен на продовольствие?	Октябрь 2009 года, вставка 1.7
Насколько необычным является текущий подъем цен на биржевые товары?	Апрель 2010 года, вставка 1.2
Кривые фьючерсных цен на биржевые товары и циклическая коррекция рынка	Апрель 2010 года, вставка 1.3
Изменения и перспективы на рынке биржевых товаров	Октябрь 2010 года, приложение 1.1
Мрачные перспективы для сектора недвижимости	Октябрь 2010 года, вставка 1.2
Стали ли металлы более дефицитными, и как эта дефицитность скажется на ценах?	Октябрь 2010 года, вставка 1.5
Изменения и перспективы рынка биржевых товаров	Апрель 2011 года, приложение 1.2
Дефицит нефти, рост и глобальные дисбалансы	Апрель 2011 года, глава 3
Ограничения жизненного цикла на мировую добычу нефти	Апрель 2011 года, вставка 3.1
Природный газ из нетрадиционных источников. Изменит ли он правила игры?	Апрель 2011 года, вставка 3.2
Краткосрочное воздействие нефтяных шоков на экономическую активность	Апрель 2011 года, вставка 3.3
Фильтрация событий с низкой частотой с целью выделения тенденций циклов деловой активности	Апрель 2011 года, приложение 3.1
Эмпирические модели для энергоресурсов и нефти	Апрель 2011 года, приложение 3.2
Изменения и перспективы на рынке биржевых товаров	Сентябрь 2011 года, приложение 1.1
Финансовые инвестиции, спекуляция и цены на биржевые товары	Сентябрь 2011 года, вставка 1.4
Целиться туда, куда можно попасть — колебания цен на биржевые товары и денежно-кредитная политика	Сентябрь 2011 года, глава 3
Колебания цен на биржевые товары и страны-экспортеры биржевых товаров	Апрель 2012 года, глава 4
Обзор рынка биржевых товаров	Апрель 2012 года, глава 1, Специальный раздел
Макроэкономические последствия шоков цен на биржевые товары для стран с низкими доходами	Апрель 2012 года, вставка 4.1
Нестабильные цены на биржевые товары и задачи по развитию в странах с низкими доходами	Апрель 2012 года, вставка 4.2
Обзор рынка биржевых товаров	Октябрь 2012 года, глава 1, Специальный раздел
Нетрадиционные энергоресурсы в США	Октябрь 2012 года, вставка 1.4
Дефицит предложения продовольственных товаров — кто уязвим больше всего?	Октябрь 2012 года, вставка 1.5
Обзор рынка биржевых товаров	Апрель 2013 года, глава 1, Специальный раздел
Собака, которая не лаяла: удалось ли усмирить инфляцию, или она попросту спит?	Апрель 2013 года, глава 3
Остается ли таргетирование инфляции целесообразным при более плоской кривой Филлипса?	Апрель 2013 года, вставка 3.1
Обзор рынка биржевых товаров	Октябрь 2013 года, глава 1, Специальный раздел

Энергетические бумы и счета текущих операций: сравнительный опыт стран	Октябрь 2013 года, вставка 1.СР.1
Определяющие факторы цен на нефть и сужение спреда WTI-Brent	Октябрь 2013 года, вставка 1.СР.2
Фиксация инфляционных ожиданий в условиях пониженной инфляции	Апрель 2014 года, вставка 1.3
Цены на биржевые товары и прогнозы	Апрель 2014 года, глава 1, Специальный раздел
Изменения и прогнозы рынка биржевых товаров с акцентом на роль природного газа в мировой экономике	Октябрь 2014 года, глава 1, Специальный раздел
Изменения и прогнозы рынка биржевых товаров с акцентом на инвестиции в период низких цен на нефть	Апрель 2015 года, глава 1, Специальный раздел
Обвал цен на нефть: спрос или предложение?	Апрель 2015 года, вставка 1.1
Изменения и прогнозы рынка биржевых товаров с акцентом на роль металлов в мировой экономике	Октябрь 2015 года, глава 1, Специальный раздел
Новые границы в добыче металлов: сдвиг с севера на юг	Октябрь 2015 года, глава 1, Специальный раздел, вставка 1.СР.1
Куда движутся страны-экспортеры биржевых товаров? Динамика производства после бума в секторе биржевых товаров	Октябрь 2015 года, глава 2
Пациент не так уж болен: бумы цен на биржевые товары и голландский синдром	Октябрь 2015 года, вставка 2.1
Перегреваются ли экономики стран-экспортеров биржевых товаров во время бумов в секторе биржевых товаров?	Октябрь 2015 года, вставка 2.4
Изменения и прогнозы рынка биржевых товаров с акцентом на переход к чистым источникам энергии в период низких цен на ископаемые виды топлива	Апрель 2016 года, глава 1, Специальный раздел
Глобальная дезинфляция в эпоху ограниченных возможностей денежно-кредитной политики	Октябрь 2016 года, глава 3
Изменения на рынках биржевых товаров и прогнозы с акцентом на продовольственную безопасность и рынки продовольствия в мировой экономике	Октябрь 2016 года, Специальный раздел
Насколько значимы мировые цены для роста цен на продукты питания?	Октябрь 2016 года, вставка 3.3

V. Налогово-бюджетная политика

Улучшение бюджетных показателей в странах с формирующимся рынком — циклическое или структурное явление?	Сентябрь 2006 года, вставка 2.1
В каких случаях может оказаться эффективным фискальный стимул?	Апрель 2008 года, вставка 2.1
Налогово-бюджетная политика как антициклический инструмент	Октябрь 2008 года, глава 5
Различия в размере автоматических стабилизаторов и их взаимодействие с дискреционной налогово-бюджетной политикой	Октябрь 2008 года, вставка 5.1
Почему так трудно определить воздействие бюджетного стимула?	Октябрь 2008 года, вставка 5.2
Были ли снижения налогов в США своевременными, временными и адресными?	Октябрь 2008 года, вставка 5.3
Микроэкономические последствия бюджетной консолидации. Будет ли больно?	Октябрь 2010 года, глава 3
Близнецы, разделенные при рождении? Двойное сальдо — бюджетное и внешнеторговое	Сентябрь 2011 года, глава 4
Возможная недооценка краткосрочных бюджетных мультипликаторов?	Октябрь 2012 года, вставка 1.1
Последствия высокого уровня государственного долга в странах с развитой экономикой	Октябрь 2012 года, вставка 1.2
Хорошие, плохие и ужасные: 100 лет борьбы с чрезмерной государственной задолженностью	Октябрь 2012 года, глава 3
Огромные различия в мерах политики	Апрель 2013 года, вставка 1.1
Чрезмерная государственная задолженность и результаты деятельности частного сектора	Апрель 2013 года, вставка 1.2
Не пора ли сделать упор на развитие инфраструктуры? Макроэкономические последствия государственных инвестиций	Октябрь 2014 года, глава 3
Повышение эффективности государственных инвестиций	Октябрь 2014 года, вставка 3.2

Макроэкономические последствия роста государственных инвестиций в развивающихся странах	Октябрь 2014 года, вставка 3.4
Бюджетные учреждения, правила и государственные инвестиции	Октябрь 2014 года, вставка 3.5
Бумы в секторе биржевых товаров и государственные инвестиции	Октябрь 2015 года, вставка 2.2

VI. Денежно-кредитная политика, финансовые рынки и движение средств

Как финансовые системы влияют на экономические циклы?	Сентябрь 2006 года, глава 4
Финансовый леверидж и долговая инфляция	Сентябрь 2006 года, вставка 4.1
Финансовые связи и вторичные эффекты	Апрель 2007 года, вставка 4.1
Макроэкономическая ситуация в промышленно развитых странах и финансовые потоки в страны с формирующимся рынком	Апрель 2007 года, вставка 4.2
Что такое глобальная ликвидность?	Октябрь 2007 года, вставка 1.4
Макроэкономические последствия недавних потрясений на финансовых рынках. Закономерности предыдущих эпизодов	Октябрь 2007 года, вставка 1.2
Меняющийся цикл рынка жилья и его последствия для денежно-кредитной политики	Апрель 2008 года, глава 3
Оценка уязвимости в отношении корректировок на жилищном рынке	Апрель 2008 года, вставка 3.1
Началось ли сокращение кредита?	Апрель 2008 года, вставка 1.1
Финансовый стресс и экономические спады	Октябрь 2008 года, глава 4
Последняя вспышка финансовой напряженности и ее возможное воздействие на глобальные перспективы	Октябрь 2008 года, вставка 1.1
Меры политики по преодолению стресса финансовой системы и восстановлению финансового посредничества на прочной основе	Октябрь 2008 года, вставка 4.1
Цены на жилье: корректировки и последствия	Октябрь 2008 года, вставка 1.2
Насколько уязвимы нефинансовые фирмы?	Апрель 2009 года, вставка 1.2
Исчезновение богатства домашних хозяйств	Апрель 2009 года, вставка 2.1
Влияние иностранного участия в банковском секторе во время кризисов, возникших по внутренним причинам	Апрель 2009 года, вставка 4.1
Индекс финансового стресса для стран с формирующимся рынком	Апрель 2009 года, приложение 4.1
Финансовый стресс в странах с формирующимся рынком — эконометрический анализ	Апрель 2009 года, приложение 4.2
Как финансовые связи подпитывают пламя	Апрель 2009 года, глава 4
Уроки денежно-кредитной политики, извлеченные из колебаний цен на активы	Октябрь 2009 года, глава 3
Были ли финансовые рынки в странах с формирующимся рынком более устойчивыми, чем во время предыдущих кризисов?	Октябрь 2009 года, вставка 1.2
Риски, связанные с рынками недвижимости	Октябрь 2009 года, вставка 1.4
Индексы финансовых условий	Апрель 2011 года, приложение 1.1
Обвалы цен на жилье в странах с развитой экономикой: последствия для глобальных финансовых рынков	Апрель 2011 года, вставка 1.1
Международные вторичные эффекты и разработка макроэкономической политики	Апрель 2011 года, вставка 1.3
Международные вторичные эффекты вследствие сокращения заемных средств банками зоны евро о вторичных эффектах	Апрель 2011 года, глава 2, Специальный раздел
Передача финансового стресса в мировой экономике	Октябрь 2012 года, глава 2, Специальный раздел о вторичных эффектах
Огромные различия в мерах политики	Апрель 2013 года, вставка 1.1
Разговоры о сворачивании: что ожидать, когда США ужесточает денежно-кредитную политику	Октябрь 2013 года, вставка 1.1
Предложение кредита и экономический рост	Апрель 2014 года, вставка 1.1

Есть ли у стран с развитой экономикой основания для беспокойства относительно потрясений роста в странах с формирующимся рынком?	Апрель 2014 года, глава 2, Специальный раздел о вторичных эффектах
Перспективы мировых реальных процентных ставок	Апрель 2014 года, глава 3
Последние сведения о ситуации на рынках жилья в мире	Октябрь 2014 года, вставка 1.1
Денежно-кредитная политика США и потоки капитала в страны с формирующимся рынком	Апрель 2016 года, вставка 2.2
Подход к денежно-кредитной политике на основе прозрачного управления рисками	Октябрь 2016 года, вставка 3.5

VII. Рынки труда, бедность и неравенство

Глобализация рынка труда	Апрель 2007 года, глава 5
Эмиграция и внешняя торговля: каковы их последствия для развивающихся стран?	Апрель 2007 года, вставка 3.1
Реформы рынка труда в зоне евро и компромисс между заработной платой и занятостью	Октябрь 2007 года, вставка 2.2
Глобализация и неравенство	Октябрь 2007 года, глава 4
Дуализм между временными и постоянными трудовыми договорами — количественные показатели, эффекты и вопросы политики	Апрель 2010 года, вставка 3.1
Программы сокращенных рабочих часов	Апрель 2010 года, вставка 3.2
Медленный подъем в никуда? Отраслевой взгляд на рынки труда в странах с развитой экономикой	Сентябрь 2011 года, вставка 1.1
Доля рабочей силы в Европе и США во время Великой рецессии и после нее	Апрель 2012 года, вставка 1.1
Рабочие места и экономический рост: одного без другого не бывает?	Октябрь 2012 года, вставка 4.1
Реформирование систем заключения коллективных договоров для достижения высокого и стабильного уровня занятости	Апрель 2016 года, вставка 3.2

VIII. Вопросы, связанные с валютными курсами

Как внешние шоки могут повлиять на страны с формирующимся рынком	Сентябрь 2006 года, вставка 1.3
Обменные курсы и урегулирование внешних дисбалансов	Апрель 2007 года, глава 3
Степень влияния обменных курсов на внешнеторговые цены и внешняя корректировка	Апрель 2007 года, вставка 3.3
Снижение курса доллара США: причины и следствия	Апрель 2008 года, вставка 1.2
Уроки кризиса, касающиеся выбора курсового режима	Апрель 2010 года, вставка 1.1
Курсовые режимы и подверженность кризисам в странах с формирующимся рынком	Апрель 2014 года, вставка 1.4
Валютные курсы и торговые потоки: разрыв связи?	Октябрь 2015 года, глава 3
Связь между обменными курсами и торговлей, связанной с глобальными цепочками добавленной стоимости	Октябрь 2015 года, вставка 3.1
Измерение реального эффективного валютного курса и конкурентоспособности: роль глобальных цепочек добавленной стоимости	Октябрь 2015 года, вставка 3.2

IX. Внешние платежи, торговля, движение капитала и внешний долг

Потоки капитала в страны с формирующимся рынком — долгосрочная перспектива	Сентябрь 2006 года, вставка 1.1
Как будет происходить корректировка глобальных дисбалансов?	Сентябрь 2006 года, вставка 2.1
Внешняя устойчивость и финансовая интеграция	Апрель 2007 года, вставка 3.1
Крупные и стойкие дисбалансы счета текущих операций	Апрель 2007 года, вставка 3.2
Многосторонние консультации по глобальным дисбалансам	Октябрь 2007 года, вставка 1.3
Преодоление макроэкономических последствий крупных и изменчивых потоков помощи	Октябрь 2007 года, вставка 2.3

Как справиться с крупным притоком капитала	Октябрь 2007 года, глава 3
Можно ли достичь результатов с помощью мер контроля за операциями с капиталом?	Октябрь 2007 года, вставка 3.1
Многосторонние консультации по глобальным дисбалансам: отчет о проделанной работе	Апрель 2008 года, вставка 1.3
Как глобализация торговли и финансов воздействует на экономический рост? Теория и фактические данные	Апрель 2008 года, вставка 5.1
Различия в состоянии счетов текущих операций между разными странами с формирующимся рынком	Октябрь 2008 года, глава 6
Детерминанты счета текущих операций для стран-экспортеров нефти	Октябрь 2008 года, вставка 6.1
Суверенные фонды накопления богатства: влияние на мировые финансовые рынки	Октябрь 2008 года, вставка 6.2
Глобальные дисбалансы и финансовый кризис	Апрель 2009 года, вставка 1.4
Финансирование торговли и глобальная торговля: новые данные обследований банков	Октябрь 2009 года, вставка 1.1
От отрицательного к положительному салдо: последние изменения в счетах текущих операций глобального платежного баланса	Октябрь 2009 года, вставка 1.5
Достижение надлежащего баланса — устранение стойких профицитов счета текущих операций	Апрель 2010 года, глава 4
Страны Азии с формирующимся рынком: ответные меры на приток капитала	Октябрь 2010 года, вставка 2.1
Группа пяти стран Латинской Америки: новая волна притока капитала	Октябрь 2010 года, вставка 2.2
Оказывают ли финансовые кризисы долгосрочное воздействие на торговлю?	Октябрь 2010 года, глава 4
Устранение дисбалансов во внешнеэкономическом секторе стран на периферии Европейского союза	Апрель 2011 года, вставка 2.1
Международные потоки капитала — надежные или непостоянные?	Апрель 2011 года, глава 4
Внешние обязательства и критические точки в возникновении кризисов	Сентябрь 2011 года, вставка 1.5
Динамика дефицитов счетов текущих операций в зоне евро	Апрель 2013 года, вставка 1.3
Перевыравнивание внешнеэкономического сектора в зоне евро	Октябрь 2013 года, вставка 1.3
«Инь и янь» управления потоками капитала: балансирование притока и оттока капитала	Октябрь 2013 года, глава 4
Последствия бума сланцевого газа в США для торговли	Октябрь 2014 года, вставка 1.СР.1
Моделирование уязвимости к конъюнктуре международных рынков капитала	Октябрь 2013 года, вставка 4.1
Наступил ли переломный момент для глобальных дисбалансов?	Октябрь 2014 года, глава 4
Переключение скоростей: внешняя корректировка 1986 года	Октябрь 2014 года, вставка 4.1
История двух корректировок: Восточная Азия и зона евро	Октябрь 2014 года, вставка 4.2
Понимание роли циклических и структурных факторов в замедлении роста мировой торговли	Апрель 2015 года, вставка 1.2
Малые страны, большие дефициты счета текущих операций	Октябрь 2015 года, вставка 1.2
Потоки капитала и развитие финансового сектора в развивающихся странах	Октябрь 2015 года, вставка 1.3
Анализ причин замедления роста мировой торговли	Апрель 2016 года, вставка 1.1
Понимание замедления потоков капитала в страны с формирующимся рынком	Апрель 2016 года, глава 2
Потоки капитала в развивающиеся страны с низкими доходами	Апрель 2016 года, вставка 2.1
Потенциальное повышение производительности при дальнейшей либерализации торговли и прямых иностранных инвестиций	Апрель 2016 года, вставка 3.3
Мировая торговля: чем вызвано замедление роста?	Октябрь 2016 года, глава 2

Х. Региональные вопросы

ЭВС: десять лет спустя	Октябрь 2008 года, вставка 2.1
Факторы уязвимости в странах с формирующимся рынком	Апрель 2009 года, вставка 2.2
Взаимосвязи между востоком и западом и вторичные эффекты в Европе	Апрель 2012 года, вставка 2.1
Динамика дефицитов счетов текущих операций в зоне евро	Апрель 2013 года, вставка 1.3

XI. Анализ по отдельным странам

Почему сальдо счета международных доходов США все еще остается положительным, и сохранится ли эта ситуация в будущем?	Сентябрь 2005 года, вставка 1.2
Становится ли Индия движущей силой глобального экономического роста?	Сентябрь 2005 года, вставка 1.4
Сбережения и инвестиции в Китае	Сентябрь 2005 года, вставка 2.1
Пересмотр показателей ВВП Китая: что он означает для Китая и глобальной экономики?	Апрель 2006 года, вставка 1.6
Что показывают исследования воздействия глобализации на неравенство по конкретным странам? Примеры Мексики, Китая и Индии	Октябрь 2007 года, вставка 4.2
Япония после Соглашения «Плаза»	Апрель 2010 года, вставка 4.1
Тайвань, провинция Китая, в конце 1980-х годов	Апрель 2010 года, вставка 4.2
Привело ли Соглашение «Плаза» к потерянному десятилетиям Японии?	Апрель 2011 года, вставка 1.4
В каком направлении движется внешний профицит Китая?	Апрель 2012 года, вставка 1.3
Корпорации кредитования домовладельцев США (ККД)	Апрель 2012 года, вставка 3.1
Реструктуризация задолженности домашних хозяйств в Исландии	Апрель 2012 года, вставка 3.2
«Абеномика»: риски после первых успехов?	Октябрь 2013 года, вставка 1.4
Происходит ли сдвиг в структуре расходов Китая (сокращение доли биржевых товаров)?	Апрель 2014 года, вставка 1.2
Государственные инвестиции в Японии во время потерянного десятилетия	Октябрь 2014 года, вставка 3.1
Японский экспорт: в чем причина задержки?	Октябрь 2015 года, вставка 3.3
Японский опыт дефляции	Октябрь 2016 года, вставка 3.2

XII. Специальные вопросы

Изменение климата и глобальная экономика	Апрель 2008 года, глава 4
Увеличение парка личного автотранспорта в странах с формирующимся рынком — последствия для изменения климата	Апрель 2008 года, вставка 4.1
Южная Азия — пример воздействия резкого климатического шока	Апрель 2008 года, вставка 4.2
Макроэкономическая политика более плавной стабилизации при резких климатических шоках	Апрель 2008 года, вставка 4.3
Страхование катастроф и облигации на катастрофы — новые инструменты для хеджирования экстремальных погодных рисков	Апрель 2008 года, вставка 4.4
Последние инициативы в рамках политики сокращения выбросов	Апрель 2008 года, вставка 4.5
Сложности разработки внутренней политики смягчения воздействия	Апрель 2008 года, вставка 4.6
Благодаря помощи от бумов: ускоряют ли непредвиденные доходы от биржевых товаров развитие человеческого потенциала?	Октябрь 2015 года, вставка 2.3
Выход из тупика: выявление факторов, обуславливающих проведение структурных реформ	Апрель 2016 года, вставка 3.1
В состоянии ли «волны» реформ обратить вспять «поток»? Несколько примеров стран с использованием синтезированного метода контроля	Апрель 2016 года, вставка 3.4
Мировая «земельная лихорадка»	Октябрь 2016 года, вставка 1.СР.1

ОБСУЖДЕНИЕ ПЕРСПЕКТИВ НА ЗАСЕДАНИИ ИСПОЛНИТЕЛЬНОГО СОВЕТА МВФ, ОКТЯБРЬ 2016 ГОДА

Приводимые ниже замечания изложены исполняющим обязанности председателя по завершении обсуждения Исполнительным советом «Бюджетного вестника», «Доклада по вопросам глобальной финансовой стабильности» и «Перспектив развития мировой экономики» 23 сентября 2016 года.

Исполнительные директора в целом согласились с оценкой мировых экономических перспектив и рисков. Они отметили, что мировой рост, вероятно, будет оставаться невысоким в этом году, темпы роста мировой торговли снижаются, и во многих странах с развитой экономикой сохраняется низкая инфляция. В числе положительных факторов — цены на биржевые товары повысились, и волатильность на финансовых рынках после голосования в Соединенном Королевстве за выход из Европейского союза в целом остается под контролем. Директора отметили, что хотя в следующем году ожидается некоторое ускорение мирового роста, существуют повышенные риски отставания от прогноза и уровни неопределенности. Нельзя исключить возможность нового сбоя. Директора призвали директивные органы стран использовать все рычаги политики — по отдельности и совместно — и укреплять сотрудничество в мировом масштабе, чтобы избежать дальнейшего отставания от прогнозов экономического роста, укрепить основы для восстановления экономики, оживить мировую торговлю и обеспечить более широкое распределение выгод от глобализации.

Директора отметили, что рост в странах с развитой экономикой, по прогнозу, замедлится в этом году и немного повысится в следующем году. Тем не менее, общие перспективы все еще омрачаются проблемами, унаследованными от кризиса, устойчиво низкой инфляцией, слабым спросом, сохраняющимися крупными внешними дисбалансами в некоторых странах, низкими темпами роста производительности труда и старением населения. В то же время, еще в полной мере не проявились макроэкономические последствия голосования в Соединенном Королевстве. Ожидается, что рост в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах постепенно усилится благодаря улучшению условий внешнего финансирования, повышению цен на биржевые товары и постепенной стабилизации в основных странах, в настоящее время переживающих рецессию. Многие страны добились устойчивого прогресса в укреплении основ политики и повышении устойчивости к шокам, и настроения на рынках в последнее время улучшаются. Несмотря

на эти позитивные сдвиги, страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны по-прежнему подвержены вторичным эффектам замедленного роста в странах с развитой экономикой, ситуации в Китае в период перехода к более устойчивой модели роста и волатильности потоков капитала и обменных курсов; при этом этим странам еще предстоит решить ряд внутренних проблем. Во всем мире растет обеспокоенность относительно недовольства политическим управлением, неравенства доходов и популистских мер, угрожающих подорвать процесс глобализации.

Директора отметили, что хотя финансовые рынки в последние полгода продемонстрировали устойчивость в условиях ряда шоков, среднесрочные риски усиливаются. В странах с развитой экономикой, в которых ввиду слабого роста требуется продолжать мягкую денежно-кредитную политику, продолжительный период медленного роста и низких процентных ставок может усугубить структурные проблемы рентабельности банков и поставить под угрозу платежеспособность многих компаний по страхованию жизни и пенсионных фондов. Эти риски и трудности могут, в свою очередь, дополнительно ослабить экономическую активность и в целом финансовую стабильность. Во многих странах с формирующимся рынком сохраняются проблемы, связанные с высокими долями заемных средств в балансах корпораций и все более сложными финансовыми продуктами.

С учетом этого директора подчеркнули настоятельную необходимость комплексных, четко сформулированных стратегий, сочетающих меры структурной, макроэкономической и финансовой политики, для увеличения фактического и потенциального объема производства, снижения уязвимости и повышения устойчивости. Они признали, что оптимальное сочетание мер политики различается в зависимости от обстоятельств страны и конкретных приоритетов. Директора также подчеркнули решающее значение укрепления многостороннего сотрудничества для поддержания мирового роста и повышения уровня жизни. В частности, необходимы согласованные усилия, чтобы обеспечить высокий, устойчивый, сбалансированный и всеобъемлющий рост; содействовать трансграничной торговле и потокам инвестиций;

создать действенные системы урегулирования проблемных банков; снизить неопределенность в вопросах политики, в том числе посредством распространения четкой информации, и поддерживать динамику перебалансирования мировой экономики. Надежные глобальные системы защиты жизненно важны для преодоления шоков, в том числе связанных с потоками беженцев, климатическими явлениями и внутренними конфликтами.

Директора в целом согласились, что в большинстве стран с развитой экономикой необходимо продолжать политику, поддерживающую спрос в краткосрочной перспективе и повышающую производительность и потенциальный объем производства в среднесрочной перспективе. Все еще целесообразно проводить мягкую денежно-кредитную политику, чтобы повысить инфляционные ожидания, памятуя о негативных побочных эффектах, но денежно-кредитная политика сама по себе недостаточна, чтобы устранить разрывы объемов производства и достичь сбалансированного и устойчивого роста. В связи с этим чрезвычайно важно проводить способствующую росту налогово-бюджетную политику с учетом имеющихся бюджетных возможностей в каждой стране, наряду с обеспечением долгосрочной устойчивости долговой ситуации, опирающейся на внушающую доверие среднесрочную основу. Постоянная работа по оздоровлению балансов банков и предприятий помогла бы улучшить передачу воздействия денежно-кредитной политики на активность в реальном секторе, а активное использование мер макропруденциальной политики обеспечило бы поддержку финансовой стабильности. Необходимо определить приоритеты структурных реформ в зависимости от ситуации, в которой находится страна, уделяя первоочередное внимание повышению коэффициентов участия в рабочей силе и эффективности рынка труда, снижению барьеров для выхода на рынок и стимулированию исследований и разработок. В корпоративном секторе реформы должны быть направлены на устранение чрезмерной задолженности, содействие реструктуризации и дальнейшее улучшение управления.

Директора признали, что условия и задачи в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах различаются в зависимости от уровня развития и стадии экономического цикла. Чтобы достичь общей цели повышения доходов до более высоких уровней, структурные реформы должны быть направлены на содействие распространению технологий и созданию рабочих мест, а также развитие человеческого капитала. Директора рекомендовали использовать текущие относительно благоприятные внешние финансовые условия, чтобы продолжать необходимую работу по снижению леввериджа в корпоративном секторе на основе комплексного подхода

там, где для этого имеются основания. Эту работу следует дополнять дальнейшими мерами по усилению надзора за финансовым сектором, совершенствованию системы регулирования и надзора и улучшения практики корпоративного управления. Директора подчеркнули, что плавное осуществление корректировок в корпоративном и финансовом секторах Китая имеет важнейшее значение для поддержания роста и стабильности в Китае и других странах.

Директора подчеркнули, что финансовым организациям, особенно в странах с развитой экономикой, необходимо адаптировать свои бизнес-модели к новой реальности и меняющимся стандартам регулирования. Повышение бдительности органов регулирования и улучшение сбора данных в отношении небанковских финансовых организаций являются насущными условиями для сохранения их финансового здоровья и мониторинга их роли в передаче воздействия денежно-кредитной политики. Директивные органы могут помочь снизить неопределенность, если доведут до конца реформы системы регулирования без существенного увеличения общих требований к капиталу, сохраняя при этом целостность надежной основы капитала. Директора в целом согласились, что в странах с чрезмерными уровнями задолженности частного сектора или там, где финансовая система серьезно ослаблена, но имеются бюджетные возможности, адресные налогово-бюджетные меры (подкрепляемые действенными процедурами несостоятельности и банкротства и защитными механизмами для ограничения морального риска) могли бы способствовать реструктуризации частного долга. Многим странам с формирующимся рынком следует продолжать меры по повышению устойчивости экономики, в том числе путем сдерживания чрезмерного роста долга частного сектора и укрепления баланса органов государственного управления во время подъемов.

Директора подчеркнули, что в странах с низкими доходами приоритеты политики состоят в решении ближайших макроэкономических задач и продвижении к целям устойчивого развития. В странах, зависящих от биржевых товаров, для формирования бюджетных резервов потребуется увеличить вклад сектора небиржевых товаров в налоговые доходы наряду с рационализацией расходов. Странам, в меньшей мере зависящим от биржевых товаров, следует проводить контрциклическую макроэкономическую политику, если темпы роста остаются высокими, и укреплять управление долгом, чтобы уменьшить последствия потенциальных изменений потоков капитала. В более общем плане для достижения высокого, устойчивого и всеобъемлющего роста требуются долговременные усилия по диверсификации экономики, расширению базы дохода, повышению эффективности государственных расходов и развитию финансовых рынков.

