

# Перспективы развития мировой экономики

## Вторичные эффекты и циклы в мировой экономике

.....



АПРЕЛЬ **07**

Обзоры мировой экономики и финансов

**ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ МИРОВОЙ ЭКОНОМИКИ**  
**Апрель 2007 года**

Вторичные эффекты и циклы в мировой экономике



Международный Валютный Фонд

©2007 Международный Валютный Фонд

Подготовка к печати: Секция графических работ МВФ  
Обложка и оформление: Луиса Менхивар и Хорхе Саласар  
Рисунки: Теодор Ф. Питерс  
Компьютерная верстка: Чун Ли

Перевод издания «Перспективы развития мировой экономики»  
(апрель 2007 года) на русский язык и компьютерная верстка  
подготовлены Службой переводов МВФ  
ISBN 978-1-58906-653-3

# СОДЕРЖАНИЕ

Допущения и условные обозначения	ix
Дополнительная информация и данные	x
Предисловие	xi
Введение	xii
Аналитическое резюме	xv
<b>Глава 1. Глобальные перспективы и вопросы экономической политики</b>	<b>1</b>
Глобальные экономические условия	3
Перспектива и краткосрочные риски	5
Межстрановые вторичные эффекты: может ли глобальная экономика избежать воздействия замедления роста в США?	16
Среднесрочные задачи: можно ли перевести подъем производительности на долговременную основу?	20
Вопросы экономической политики	28
Приложение 1.1. Последние изменения на рынках биржевых товаров	34
Литература	46
<b>Глава 2. Перспективы стран и регионов</b>	<b>47</b>
Соединенные Штаты и Канада: насколько замедлится рост экономики?	47
Западная Европа: можно ли сохранить текущие высокие темпы?	51
Индустриальные страны Азии: экономический подъем в Японии сохраняет темп	56
Страны Азии с формирующимся рынком: насколько устойчива экономика региона в случае замедления экономики США?	61
Латинская Америка: резкое повышение производительности является условием устойчивого роста	66
Страны Европы с формирующимся рынком: интеграция с Европейским союзом	69
Содружество Независимых Государств: высокие темпы роста, при этом необходима большая экономическая диверсификация	72
Африка: поддержание текущих темпов роста	75
Ближний Восток: расширение выгод, полученных от нефтяного бума	78
Литература	80
<b>Глава 3. Обменные курсы и урегулирование внешних дисбалансов</b>	<b>81</b>
Прошлые эпизоды с крупными внешними дисбалансами. Анализ событий	82
В какой степени объемы торговли США реагируют на колебания обменных курсов?	95
Следствия для глобальных дисбалансов	105
Выводы	107
Приложение 3.1. Анализ событий: методология и данные	108
Приложение 3.2. Эконометрические оценки моделей внешней торговли	112
Литература	119
<b>Глава 4. Экономическая «расстыковка»? Вторичные эффекты и циклы в мировой экономике</b>	<b>123</b>
Экономика США и колебания международных циклов деловой активности	125

## СОДЕРЖАНИЕ

Выявление общих элементов в колебаниях, характерных для международных циклов деловой активности	142
Каким образом США влияют на мировую экономику — анализ на основе моделирования	147
Заключение и выводы	151
Приложение 4.1. Эконометрическая методология	152
Приложение 4.2. Общие элементы колебаний в рамках международных циклов деловой активности: описание динамических факторных моделей	155
Литература	161
<b>Глава 5. Глобализация рынка труда</b>	<b>165</b>
Какова степень глобализации рынка труда?	166
Как глобализация рынка труда сказывалась на работниках в странах с развитой экономикой?	170
Резюме и выводы для экономической политики	184
Приложение 5.1. Источники данных и методы	186
Литература	195
<b>Дополнение. Обсуждение перспектив на заседании Исполнительного Совета МВФ, март 2007 года</b>	<b>199</b>
<b>Статистическое приложение</b>	<b>205</b>
Исходные предположения	205
Недавние изменения	205
Данные и правила	208
Классификация стран	211
Общие характеристики и структура групп стран в классификации издания «Перспективы развития мировой экономики»	211
Перечень таблиц	215
Объем производства (таблицы 1–6)	217
Инфляция (таблицы 7–11)	228
Финансовая политика (таблицы 12–19)	236
Внешняя торговля (таблицы 20–24)	245
Счет текущих операций (таблицы 25–31)	253
Платежный баланс и внешнее финансирование (таблицы 32–36)	268
Внешний долг и обслуживание долга (таблицы 37–42)	278
Движение средств (таблица 43)	287
Среднесрочный базисный сценарий (таблицы 44–45)	291
<b>«Перспективы развития мировой экономики» и исследования персонала МВФ для «Перспектив развития мировой экономики». Отдельные темы</b>	<b>295</b>
<b>Вставки</b>	
1.1. Понимание связи между ценами на нефть и мировой экономикой	17
1.2. Обеспечение устойчивости бюджета в странах Группы семи	24
1.3. Потребление нефти в основных странах: отличаются ли США от других стран?	30
1.4. Хеджирование от изменчивости цен на нефть	36
2.1. Замедление на рынке жилья	52
2.2. Уроки успешного реформирования рынка труда в странах Европы	58
2.3. Не слишком ли много инвестирует Китай?	63
3.1. Внешняя устойчивость и финансовая интеграция	84
3.2. Крупные и стойкие дисбалансы счета текущих операций	97
3.3. Степень влияния обменных курсов на внешнеторговые цены и внешняя корректировка	100
4.1. Финансовые связи и вторичные эффекты	132

4.2. Макроэкономическая ситуация в промышленно развитых странах и финансовые потоки в страны с формирующимся рынком	135
4.3. Вторичные эффекты и синхронизация международных циклов деловой активности: более общий взгляд на проблему	144
5.1. Эмиграция и внешняя торговля: каковы их последствия для развивающихся стран?	179
A1. Исходные предположения относительно экономической политики, лежащие в основе прогнозов по отдельным странам с развитой экономикой	206

## Таблицы

1.1. Общий обзор прогнозов «Перспектив развития мировой экономики»	2
1.2. Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны: чистые потоки капитала	8
1.3. Основные страны с развитой экономикой: сальдо бюджета и долг сектора государственного управления	29
1.4. Глобальный спрос на нефть по регионам	41
1.5. Влияние рынка нефтепродуктов на производство отдельных видов зерновых в США	44
2.1. Страны и регионы с развитой экономикой: реальный ВВП, потребительские цены и безработица	49
2.2. Страны и регионы с развитой экономикой: позиции по счету текущих операций	51
2.3. Отдельные страны Азии: реальный ВВП, потребительские цены и сальдо счета текущих операций	61
2.4. Отдельные страны Западного полушария: реальный ВВП, потребительские цены и сальдо счета текущих операций	67
2.5. Страны Европы с формирующимся рынком: реальный ВВП, потребительские цены и сальдо счета текущих операций	71
2.6. Содружество Независимых Государств: реальный ВВП, потребительские цены и сальдо счета текущих операций	73
2.7. Отдельные страны Африки: реальный ВВП, потребительские цены и сальдо счета текущих операций	75
2.8. Отдельные страны Ближнего Востока: реальный ВВП, потребительские цены и сальдо счета текущих операций	79
3.1. Сводная статистика по эпизодам поворотов тенденции	88
3.2. Стандартная модель внешней торговли: оценки эластичности торговли США	96
3.3. Перечень эпизодов поворотов тенденции	109
3.4. Перечень эпизодов крупных и стойких дисбалансов	111
3.5. Страны с развитой экономикой: повороты тенденции дефицита с понижательным и повышательным эффектом	112
3.6. Страны с формирующимся рынком: повороты тенденции профицита с понижательным и повышательным эффектом	112
3.7. Определения переменных	113
3.8. Стандартная эмпирическая модель внешней торговли: значения долгосрочной эластичности торговли США	114
3.9. Значения долгосрочной эластичности торговли США и смещение при агрегировании	116
3.10. Значения долгосрочной эластичности импорта США и смещение вертикальной интеграции	116
3.11. Тесты на нелинейность (значения вероятности) и пороговые значения для изменений относительных цен импорта	117
3.12. Модель коррекции ошибок для импорта США, выборка с I кв. 1973 года по III кв. 2006 года	117
4.1. Роль развитых стран в мировой экономике	124
4.2. Ориентация экспорта по регионам	127
4.3. Внешний портфель активов и обязательств по регионам	128
4.4. Экономические спады в США и рост мировой экономики	129
4.5. Экономический рост и вторичные эффекты (1)	138
4.6. Экономический рост и вторичные эффекты (2)	138

## СОДЕРЖАНИЕ

4.7. Факторы, влияющие на колебания объема производства	142
4.8. Потребление	160
4.9. Инвестиции	160
4.10. Факторы, влияющие на колебания деловых циклов в странах Группы семи	161
5.1. Классификация отраслей по требованиям к квалификации рабочей силы	187
5.2. Влияние глобализации рынка труда и технологических изменений на доли труда	192
5.3. Влияние глобализации рынка труда и технологических изменений на квалифицированную и неквалифицированную рабочую силу	194

## Рисунки

1.1. Глобальные показатели	1
1.2. Текущие и опережающие индикаторы	3
1.3. Глобальная инфляция	4
1.4. Динамика развитых финансовых рынков	5
1.5. Показатели развитых финансовых рынков	6
1.6. Финансовое положение в странах с формирующимся рынком	7
1.7. Изменения во внешнем секторе основных стран с развитой экономикой	10
1.8. Изменения во внешнем секторе стран с формирующимся рынком	11
1.9. Перспективы развития мировой экономики	12
1.10. Риски для мировой экономики	13
1.11. Изменения производительности и издержек на рабочую силу в отдельных странах с развитой экономикой	14
1.12. Показатели разрыва в потенциальных объемах производства и напряженность на рынке труда	15
1.13. Сальдо счетов текущих операций и чистые иностранные активы	16
1.14. Глобальная динамика производительности	20
1.15. Глобальные сбережения, инвестиции и счета текущих операций	21
1.16. Сбережения и инвестиции в странах с формирующимся рынком и странах-производителях нефти	22
1.17. Средние спотовые и фьючерсные цены на нефть и цены на отдельные энергоносители	35
1.18. Спрос и цены на нефтепродукты в отдельных развивающихся странах и странах ОЭСР	40
1.19. Предложение нефти, запасы ОЭСР и резервные мощности ОПЕК	41
1.20. Фактический и ожидаемый полугодовой рост мирового потребления и производства в странах, не входящих в ОПЕК, и цены на нефть сорта Brent Crude	42
1.21. Индексы цен биржевых товаров и индексы цен отдельных металлов и продуктов питания	43
1.22. Рынок полупроводников	45
2.1. Соединенные Штаты: каким будет замедление их экономики?	48
2.2. Соединенные Штаты: изменения в отраслях жилищного и нежилищного строительства	50
2.3. Западная Европа: отставание в росте производительности	54
2.4. Западная Европа: необходимость дополнительных мер для повышения коэффициента использования рабочей силы	55
2.5. Япония: объяснение изменений внутреннего спроса	57
2.6. Страны Азии с формирующимся рынком: оценка устойчивости перед глобальным замедлением экономического роста	62
2.7. Латинская Америка: отставание производительности	69
2.8. Страны Европы с формирующимся рынком: конвергенция с Европейским союзом	70
2.9. Содружество Независимых Государств (СНГ): необходимые дальнейшие реформы для повышения уровня инвестиций	74
2.10. Страны Африки к югу от Сахары: могут ли быть сохранены текущие темпы роста?	77
2.11. Ближний Восток: инвестиции в нефтяные отрасли служат предпосылкой для роста занятости	78
3.1. Эпизоды с поворотами тенденции дефицита; крупные и стойкие дефициты	83

3.2. Страны с развитой экономикой: ключевые показатели в периоды поворотов тенденции дефицита	89
3.3. Повороты тенденции дефицита в странах с развитой экономикой: характеристики эпизодов по среднему изменению темпов роста ВВП	90
3.4. Страны с развитой экономикой: совокупное изменение реального эффективного обменного курса и среднее изменение в темпах роста ВВП в течение периодов поворота тенденции дефицита	91
3.5. Эпизоды с поворотами тенденции профицита; крупные и стойкие профициты	92
3.6. Ключевые показатели в периоды поворота тенденции профицита	93
3.7. Повороты тенденции профицита в странах с формирующимся рынком: характеристики эпизодов по среднему изменению темпов роста ВВП	94
3.8. Страны-экспортеры нефти: случаи поворотов тенденции профицита	95
3.9. Пороговые значения относительных внешнеторговых цен, реального эффективного обменного курса и гибкость рынков	105
3.10. США: внешнеторговые потоки, реальный эффективный обменный курс (РЭОК) и расхождения в темпах роста со странами-партнерами по торговле	106
3.11. Требуемое изменение обменного курса для сокращения на 1 процентный пункт дефицита торгового баланса США относительно ВВП	107
3.12. Отраслевые значения эластичности торговли по ценам	114
4.1. Спады в США и рост реального ВВП по регионам	123
4.2. Ориентация торговли	126
4.3. США: реальный импорт, реальный эффективный обменный курс, реальная прибыль на акции и процентные ставки в периоды спадов и замедления	130
4.4. Разрывы в объемах производства и структурные характеристики в периоды спадов в США	131
4.5. Сокращение роста экономики и вторичные эффекты: региональные последствия	139
4.6. Воздействие снижения роста в США и Японии	140
4.7. Глобальный фактор	143
4.8. Глобальные последствия нарушения частного спроса в США	147
4.9. Глобальный рост экономики и инфляция с коррелированными нарушениями и замедленными ответными мерами денежно-кредитной политики	149
4.10. Ограниченная устойчивость потрясений для экономического роста в США в пределах выборки	154
4.11. Воздействие снижения роста в США на рост в Латинской Америке: эффекты по странам	155
4.12. Воздействие снижения роста в зоне евро на рост в Латинской Америке: эффекты по странам	156
4.13. Воздействие снижения роста в США на рост в странах Азии с формирующимся рынком: эффекты по странам	157
4.14. Воздействие снижения роста в Японии на рост в странах Азии с формирующимся рынком: эффекты по странам	158
5.1. Альтернативные показатели глобального предложения рабочей силы	166
5.2. Иммиграция и внешняя торговля	167
5.3. Доля развивающихся стран во внешней торговле	168
5.4. Развивающиеся страны: экспорт квалификационных товаров обрабатывающей промышленности и услуг	169
5.5. Офшорная деятельность стран с развитой экономикой	170
5.6. Страны с развитой экономикой: офшорная деятельность по категориям вводимых ресурсов	171
5.7. Страны с развитой экономикой: доли труда в доходе	172
5.8. Страны с развитой экономикой: оплата труда и занятость	174
5.9. Страны с развитой экономикой: оплата труда и занятость в отраслях с квалифицированной и неквалифицированной рабочей силой	175
5.10. Преодоление отставания по уровню заработной платы в обрабатывающей промышленности в странах с формирующимся рынком	176



## СОДЕРЖАНИЕ

5.11. Капитал информационно-телекоммуникационных технологий (ИТТ), патенты и показатели рынка труда	177
5.12. Страны с развитой экономикой: вклад различных факторов в годовое изменение доли труда	178
5.13. Страны с развитой экономикой: вклад различных факторов в годовое изменение доли труда по уровням квалификации	182
5.14. Последствия изменений цен внешней торговли для доли труда, выпуска продукции и оплаты труда	183
5.15. Доля труда в доходе, оплата труда и занятость в странах с развитой экономикой: устойчивость по отношению к альтернативной классификации уровней квалификации	187

## ДОПУЩЕНИЯ И УСЛОВНЫЕ ОБОЗНАЧЕНИЯ

При подготовке прогнозов, представленных в «Перспективах развития мировой экономики», был принят ряд допущений. Предполагалось, что реальные эффективные обменные курсы будут оставаться постоянными на их средних уровнях в период с 26 января по 23 февраля 2007 года, кроме валют стран, участвующих в европейском механизме валютных курсов II (МВК II), которые, как предполагается, будут оставаться постоянными в номинальном выражении по отношению к евро; что власти стран будут продолжать проводимую в настоящее время политику (см. вставку А1 относительно конкретных допущений по налогово-бюджетной и денежно-кредитной политике в промышленно развитых странах); что средняя цена на нефть составит 60,75 доллара США за баррель в 2007 году и 64,75 доллара США за баррель в 2008 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 5,3 процента в 2007 году и 5,1 процента в 2008 году; что трехмесячная ставка по депозитам в евро составит в среднем 3,8 процента в 2007 году и 3,7 процента в 2008 году; и что шестимесячная ставка по депозитам в японских йенах будет равна в среднем 0,9 процента в 2007 году и 1,2 процента в 2008 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 статистической информации, имевшейся на конец марта 2007 года.

В тексте «Перспектив развития мировой экономики» используются следующие условные обозначения:

- . . . данные отсутствуют или неприменимы;
- число равно нулю или пренебрежимо мало;
- ставится между годами или месяцами (например, 2005–2006 годы или январь–июнь) для обозначения охваченных лет или месяцев, включая год или месяц начала и окончания;
- / ставится между годами или месяцами (например, 2005/2006 год) для обозначения бюджетного или финансового года.

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

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

В рисунках и таблицах заштрихованные области указывают прогнозы персонала МВФ.

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 самостоятельная подготовка статистических данных.

## ДОПОЛНИТЕЛЬНАЯ ИНФОРМАЦИЯ И ДАННЫЕ

Полный текст настоящего доклада «Перспективы развития мировой экономики» имеется на сайте МВФ в Интернете [www.imf.org](http://www.imf.org). На сайте его сопровождает более широкий набор данных из базы данных ПРМЭ, чем тот, который содержится в самом докладе. Эти данные состоят из файлов, содержащих ряды данных, наиболее часто запрашиваемые читателями. Их можно загрузить для использования в различных пакетах программного обеспечения.

Запросы относительно содержания «Перспектив развития мировой экономики» и базы данных ПРМЭ следует направлять по почте, электронной почте или факсимильной связи (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, D.C. 20431, U.S.A.  
E-mail: [weo@imf.org](mailto:weo@imf.org)      Telefax: (202) 623-6343

## ПРЕДИСЛОВИЕ

Анализ и прогнозы, содержащиеся в докладе «Перспективы развития мировой экономики», являются неотъемлемой частью проводимого МВФ надзора за изменениями в экономике и политикой своих государств-членов, 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 вместе с Департаментом разработки и анализа политики, Департаментом денежно-кредитных систем и рынков капитала и Департаментом по бюджетным вопросам.

Координацию анализа в этом докладе выполнял Исследовательский департамент. Руководство проектом осуществляли заместитель директора Исследовательского департамента Чарльз Коллинз и начальник отдела Исследовательского департамента Тим Кэллен.

В числе основных участников подготовки этого доклада были Томас Хелблинг, Субир Лалл, С. Хоссейн Самьеи, Питер Березин, Роберто Кардарелли, Кевин Чэн, Флоранс Жомогт, Эйхан Коуз, То Куан, Майкл Кумхоф, Даглас Лэкстон, Валери Мерсер-Блэкман, Джонатан Остри, Алессандро Ребуччи, Никола Спатафора и Ирина Тайтелл. Помощь в исследовательской работе оказали Ольга Акчадаг, То-Нху Дао, Кристиан де Гузман, Стефани Денис, Несе Эрбил, Анжела Эспириту, Патрик Хеттингер, Беннетт Сагтон и Эржумен Тулун. Поддержку базы данных и компьютерных систем обеспечивали Махназ Хеммати, Лоран Местер и Эмори Оукс. За ввод и обработку текста отвечали Сильвия Брешиа, Селия Бернс и Жемиль Колон. В проекте также участвовали Энтони Эннетт, Эндрю Бенито, Селим Элекдаг, Роберт Финстра, Кэролайн Фрейнд, Жан Имб, Джордж Капетаниос, Джайву Ли, Дэниел Ли, Хейми Маркес, Джан Мария Милези-Ферретти, Прачи Мишра, Сусана Мурсула, Кристофер Отрок, Седрик Тилле, Шан-Цзинь Вэй и Йоханнес Виганд. Арчана Кумар из Департамента внешних связей редактировала рукопись и координировала подготовку публикации к печати.

При подготовке анализа были учтены мнения бывшего экономического советника Рагурама Раджана (на начальном этапе), замечания и предложения сотрудников других департаментов МВФ, а также исполнительных директоров после обсуждения ими доклада на заседаниях 21 и 26 марта 2007 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.

Группа по подготовке «Перспектив развития мировой экономики» в очередной раз проделала выдающуюся работу, сведя воедино обзор последних ключевых макроэкономических тенденций на глобальном уровне и анализ трех аналитических проблем, имеющих существенное значение для правильного понимания текущей экономической конъюнктуры. Руководство группой продолжают компетентно осуществлять Чарльз Коллинз и Тим Кэллен, а ее ядро составляют сотрудники всех уровней в Отделе международных экономических исследований. Мой предшественник на посту экономического советника, Рагурам Раджан, внес важный вклад в анализ на ранних стадиях его подготовки. Хочу также подчеркнуть значение участия других подразделений Исследовательского департамента и, что немаловажно, других департаментов МВФ.

Читатели, возможно, будут удивлены, узнав, что в настоящем выпуске «Перспектив развития мировой экономики» излагается точка зрения о *снижении* глобальных экономических рисков со времени последнего выпуска нашего издания в сентябре 2006 года. Это явно расходится со многими газетными заголовками и комментариями последнего времени, в которых большое внимание уделяется проблемам, связанным с ипотечным рынком США, возможности «неупорядоченной» корректировки глобальных дисбалансов и озабоченности по поводу возрастающего протекционистского давления.

Вместе с тем, как обсуждается в главах 1 и 2, рассматривая ситуацию в целом, мы действительно полагаем, что продолжение устойчивого глобального роста является наиболее вероятным сценарием. Самой актуальной проблемой является неблагоприятная обстановка на рынке жилья в США и связанное с ней замедление темпов роста американской экономики. Однако эти тенденции наблюдаются уже в течение нескольких месяцев и в основном находят отражение в рыночных оценках качества кредитов. Такие оценки остаются положительными для большинства видов кредита. Спреды по облигациям низкого качества с рейтингом BBB, обеспеченным ипотечными кредитами заемщикам с низкой кредитоспособностью, действительно значительно расширились, но доходность корпоративных облигаций с более низким рейтингом, не говоря уже о ценных бумагах инвестиционной категории, практически не изменилась. Основной ипотечный рынок продолжает функционировать, ориентируясь на клиентов с хорошими показателями кредитоспособности.

Разумеется, не следует недооценивать возможность распространения последствий специфических проблем, связанных с высокорисковыми ипотечными кредитами в США, однако по сравнению с шестью месяцами ранее и исходя из информации, имеющейся в настоящее время, причин для беспокойства относительно глобальной экономики меньше. Во-первых, состояние экономики США в целом остается устойчивым, несмотря на резкий спад в секторе жилья. Инвестиции несколько замедлились, но потребление по-прежнему поддерживается на высоком уровне благодаря активному рынку труда и хорошему состоянию балансов домашних хозяйств. Безработица остается низкой, и в большинстве сфер экономики США имеются хорошие перспективы постоянного роста числа рабочих мест. Еще важнее то, что весьма обнадеживающие признаки наблюдаются и в других регионах. В зоне евро темпы роста являются наиболее высокими за шесть лет, набирает скорость экономический рост в Японии и продолжается весьма выдающийся рост в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах, прежде всего в Китае и Индии. В целом, если рассматривать весь пятилетний период с 2003 по 2007 год, глобальная экономика достигла самых быстрых темпов устойчивого роста с начала 1970-х годов.

Эти изменения, однако, по праву заостряют наше внимание на важном вопросе о вторичных эффектах экономики США на глобальную экономику. Данная проблема своевременно освещена в главе 4, где указывается, что серьезные спады глобального экономического роста обычно не вызываются изменениями в конкретных странах, даже если рассматриваемая страна является одной из самых крупных в мире в экономическом отношении. Глобальный экономический рост, как правило, резко снижается только при наступлении событий, влияющих на многие страны одновременно. В этой главе делается вывод о том, что повышение степени торговой и финансовой интеграции глобальной экономики действительно усилива-

ет потенциальные последствия вторичных эффектов для стран, но даже в случае еще большего замедления экономической конъюнктуры в США масштабы таких вторичных эффектов должны поддаваться контролю, особенно с учетом улучшения управления макроэкономической политикой во всем мире за последние 20 лет. Гибкие курсовые режимы и дальновидная денежно-кредитная политика уменьшают воздействие всех видов шоков на объем производства.

Переходя к другому риску, которому уделено большое внимание в нашем сентябрьском докладе 2006 года, наблюдаются определенные подвижки в правильном направлении в отношении глобальных дисбалансов. Имеются обнадеживающие признаки того, что дефицит по счету текущих операций США в настоящее время стабилизируется, хотя и на высоком уровне, чему способствует снижение реального курса доллара США и высокие показатели экспорта в последнее время. Кроме того, были приняты меры политики, которые, несмотря на их небольшие масштабы, имеют большое значение и весьма реальны. Такое движение в правильном направлении, в частности, в отношении фактических и запланированных изменений в налогово-бюджетной политике — это именно то, что необходимо в настоящее время. Вместе с тем очевидно, что предстоит сделать еще больше, так как существующая структура основных счетов текущих операций не может поддерживаться неопределенно долго.

В главе 3 представлена новая оценка данных о роли обменных курсов во внешней корректировке. Оценка подтверждает, что обусловленные рынком номинальные повышения и снижения курсов могут способствовать изменениям макроэкономической политики и решениям частного сектора относительно сбережений и инвестиций, облегчая перераспределение ресурсов между отраслями, и помогают сократить дисбалансы без существенных колебаний в объеме производства. В частности, в этой главе проводится критический анализ «пессимистической точки зрения в отношении обменных курсов», согласно которой обменные курсы изменяются, но не вносят вклад в корректировку счета текущих операций. Кроме того, нет оснований полагать, что в последнее время произошло снижение коэффициентов эластичности или других соответствующих параметров в ведущих странах, таких как США. Скорее наоборот, стандартные модели могут недооценивать степень, в которой объемы внешней торговли США, по всей вероятности, реагируют на изменения относительных цен.

Разумеется, корректировка валютных курсов не является универсальным средством от всех проблем, но она, несомненно, может уменьшить потери в объеме производства, которые в противном случае были бы связаны с изменением позиций по счетам текущих операций. В то же время не следует упускать из виду необходимость повышения внутреннего спроса в странах, имеющих профицит, а также увеличения частных и государственных чистых сбережений в США.

Глава 5 продолжает серию аналитических разделов, представленных в предыдущих выпусках «Перспектив развития мировой экономики» и посвященных процессу и последствиям глобализации мировой экономики, которая была основным источником высоких глобальных экономических показателей в последнее время. Основное внимание в этой главе уделяется значительному развитию более широкого и интегрированного мирового рынка рабочей силы. Это изменение является одним из важнейших за последние 25 лет, и, по всей вероятности, связанные с ним сдвиги будут продолжать оказывать воздействие на жизнь по крайней мере еще одного поколения. Развитие этого глобального рынка отчасти было обусловлено открытием экономики Китая, Индии и стран бывшего коммунистического блока для глобальной торговой системы, а также развитием новых технологий связи и транспорта. Но оно стало возможным в равной мере и благодаря расширению трансграничных потоков финансового капитала, который стремится найти привлекательные сочетания квалификации и заработной платы даже в тех уголках мира, которые первоначально казались малообещающими.

Хотя темпы и структура таких потоков не без оснований вызывают определенную озабоченность, важно рассматривать их под правильным углом зрения. Это явление не является ни краткосрочным, ни второстепенным: скорее, оно представляет собой серьезное, долгосрочное изменение в том, где капитал находит труд. Иными словами, это поток капитала и тесно связанных с ним способностей (глобальные управление и глобальные идеи) в места, где необходимые дополняющие их навыки (в том числе местное управление и местные идеи) доступны по привлекательным ценам. Такой «поток» в страны с формирующимся рынком в действительности представляет собой взаимовыгодный набор операций по обмену, который позволяет создать более

широкий глобальный рынок рабочей силы с низкой, средней и высокой заработной платой. Это, в свою очередь, приносит большие выгоды как странам, пользующимся лучшим доступом к финансированию для ускорения экономического роста, так и всем, кто потребляет товары, производимые этими странами.

Глобализация рынка труда также имеет последствия для распределения дохода, и это не следует игнорировать. В странах с развитой экономикой, особенно в Европе, а также для работников в отраслях с неквалифицированной рабочей силой доля труда постепенно сокращается. Это обусловлено множеством факторов, и результаты, полученные в главе 5, показывают, что наиболее важным компонентом является технический прогресс, а не глобализация рынка труда. Корректировка сопряжена с немалыми издержками, и для людей, несущих эти издержки, они могут быть по-настоящему болезненными. Действительно, именно потеря рабочих мест в ряде регионов США (из-за глобализации рынка труда, а также технологических изменений) создает наиболее серьезную причину для озабоченности относительно некоторых сегментов рынка жилья США. Человеку, потерявшему работу, труднее выплачивать ипотечный кредит, и рост числа продаж описанного имущества и отчуждений заложенного имущества оказывает понижающее давление на цены жилья. Это еще больше повышает важность — как с точки зрения благосостояния, так и с макроэкономической точки зрения, — преодоления издержек корректировки, в том числе путем обеспечения достаточной гибкости рынка труда, качественного образования и повышения квалификации и систем социальной защиты, которые облегчают процесс изменений, но не препятствуют ему.

Следует отдавать себе ясный отчет в том, что общие риски для глобального экономического роста по-прежнему смещены в сторону ухудшения ситуации, и любое замедление конъюнктуры еще больше усложнит жизнь людей. Но если меры макроэкономической и структурной политики разрабатываются и проводятся с учетом этих рисков и положения реальных людей, устойчивое состояние глобальной экономики должно сохраняться. И нам необходимо в полной мере использовать возможность, которая представлена нам на этом этапе, с тем чтобы продвинуться вперед в осуществлении глубоких, трудных реформ, которые обеспечат условия и для поддержания устойчивого экономического роста, несмотря на такие проблемы, как старение населения, и для распределения выгод от этого роста между всеми слоями населения.

Саймон Джонсон,  
*экономический советник и директор  
Исследовательского департамента*

**Н**есмотря на недавний эпизод повышенной изменчивости на финансовых рынках, мировая экономика, как представляется, по-прежнему характеризуется хорошими предпосылками для дальнейшего активного роста в 2007 и 2008 годах. Хотя рост экономики США замедлился более существенно, чем ранее ожидалось, вторичные эффекты для других стран остаются ограниченными, рост во всем мире представляется вполне устойчивым, и риски инфляции снизились. В целом риски в отношении перспектив экономики представляются менее серьезными, чем полгода назад, но все еще смещены в сторону ухудшения ситуации; при этом усиливается обеспокоенность относительно финансовых рисков.

### Глобальные экономические условия

В 2006 году в глобальной экономике наблюдался активный рост, темпы которого составляли 5,4 процента (глава 1). В США рост замедлился под неблагоприятным воздействием резкого спада на рынке жилья, но снижение цен на нефть с августа способствует поддержанию уровня потребительских расходов. В зоне евро рост ускорился, достигнув самых высоких темпов за шесть лет, вследствие укрепления внутреннего спроса. В Японии активность замедлилась в середине года, но вновь набрала обороты ближе к концу года. В странах с формирующимся рынком и развивающихся странах имел место быстрый рост, ведущую роль в котором играли Китай и Индия. В других регионах темпы роста оставались на устойчиво высоком уровне, поскольку экономика их стран выигрывала от высоких цен на биржевые товары и сохраняющихся благоприятных финансовых условий.

Активный экономический рост и повышение цен на нефть в первой половине 2006 года вызвали обеспокоенность относительно инфляции, но впоследствии инфляционное давление спало благодаря снижению с августа цен на нефть. На фоне активного экономического роста и снижения обеспокоенности, связанной с инфляцией, условия на глобальных финансовых рынках являются в целом позитивными. Несмотря на эпизод по-

вышенной изменчивости на финансовых рынках в феврале–марте 2007 года и усиливающуюся обеспокоенность относительно рынка ипотечных кредитов для заемщиков с низким уровнем кредитоспособности в США, цены на фондовых рынках остаются близкими к рекордным уровням, реальная долгосрочная доходность по облигациям остается ниже долгосрочных трендов, а спреды, обусловленные рисками, уменьшились на большинстве рынков.

На валютных рынках курс доллара США снизился, главным образом относительно евро и фунта стерлингов. Курс иены также продолжает снижаться, отчасти из-за того, что перспективы сохранения низких процентных ставок стимулируют оттоки капитала, хотя это снижение было отчасти компенсировано подъемом курса в начале 2007 года. Курс китайского юаня немного снизился в реальном эффективном выражении, несмотря на некоторое ускорение его роста к доллару США. Дефицит счета текущих операций США увеличился до 6½ процента ВВП в 2006 году, хотя неэнергетической торговый дефицит снизился как доля ВВП в результате ускорения роста экспорта. В Японии, Китае и ближневосточных странах-экспортерах нефти имел место дальнейший рост профицита.

Основным центральным банкам в последние месяцы приходится решать различные задачи в области политики. Федеральная резервная система США сохраняет процентные ставки на неизменном уровне с июня 2006 года, стремясь обеспечить баланс между рисками, вызванными охлаждением экономики, и сохраняющейся обеспокоенностью относительно инфляции. Европейский центральный банк (ЕЦБ) и другие центральные банки в Европе продолжают сворачивать адаптивную денежно-кредитную политику. Банк Японии очень постепенно повышает свою ставку интервенции со времени прекращения политики нулевой ставки в июле 2006 года. Некоторые страны с формирующимся рынком, включая Китай, Индию и Турцию, также ужесточили денежно-кредитную политику.

Страны с развитой экономикой продолжали укреплять свои бюджетные позиции в 2006 году. Бюджетные дефициты были существенно снижены в Германии, Японии и США. Улучшение состояния бюд-



жетов в основном отражало быстрый рост налоговых поступлений на этапе циклического подъема.

## Перспективы и риски

Ожидается, что темпы глобального роста снизятся до 4,9 процента в 2007 и 2008 годах, что приблизительно на ½ процентного пункта ниже, чем в 2006 году. В США в этом году ожидается замедление роста до 2,2 процента, по сравнению с 3,3 процента в 2006 году, хотя в течение года рост экономики США, вероятно, несколько ускорится по мере прекращения сдерживающего воздействия жилищного сектора (глава 2). В зоне евро также прогнозируется снижение темпов роста, отчасти вследствие постепенного прекращения адаптивной денежно-кредитной политики и дальнейшей бюджетной консолидации. В Японии, по прогнозу, рост будет продолжаться приблизительно теми же темпами, что и в 2006 году.

Экономика стран с формирующимся рынком и развивающихся стран будет продолжать активно расти, хотя и несколько медленнее, чем в 2006 году. Эти страны будут по-прежнему опираться на благоприятные глобальные финансовые условия и конъюнктуру цен на биржевые товары, которые остаются высокими, несмотря на снижение за последний период. В Китае прогнозируется продолжение быстрого роста в 2007 и 2008 годах, хотя и несколько менее бурными темпами, чем в 2006 году, и экономика Индии также должна будет продолжать быстро расти. Ожидается, что экономика стран с богатыми запасами сырьевых ресурсов будет продолжать процветать.

Риски в отношении перспектив роста сейчас менее серьезны, чем на момент подготовки сентябрьского выпуска «Перспектив развития мировой экономики» 2006 года, но все еще смещены в сторону ухудшения ситуации. Особенно существенные факторы неопределенности включают: возможность более резкого замедления роста в США, если конъюнктура в секторе жилья будет продолжать ухудшаться; риск ухода от рискованных активов в случае повышения изменчивости на финансовых рынках, которая в настоящее время является рекордно низкой; риск того, что инфляционное давление может возобновиться в связи с продолжающимся сокращением разрыва между фактическим и потенциальным производством, особенно в случае нового скачка цен на нефть, и маловероятный, но сопряженный с высокими потенциальными издержками риск неупорядоченной корректировки крупных глобальных дисбалансов.

Одним из ключевых вопросов при оценке рисков является способность глобальной экономики «расстыковаться» с экономикой США в случае более резкого, чем прогнозируется, замедления роста в США. Пока что снижение активности в США с начала 2006 года имело лишь ограниченные последствия для других стран, кроме ближайших соседей, Канады и Мексики. Как отмечается в главе 4, это обусловлено рядом факторов, включая следующие: замедление роста в США сосредоточено в жилищном секторе, имеющем относительно низкую долю импортных товаров; вторичные эффекты экономики США, как правило, не столь сильны в контексте замедления роста в середине цикла, чем при полномасштабном спаде; этот шок характерен для США, а не является общим для ряда стран. Тем не менее, если рост экономики США резко замедлится, это окажет более существенно воздействие на глобальный рост.

В более долгосрочной перспективе, если какие-либо изменения ослабят высокие показатели роста производительности последних лет, это окажет явно неблагоприятное воздействие на глобальный рост. Быстрому росту производительности способствовало сочетание технологического прогресса, все более открытой глобальной торговой системы, растущих межстрановых потоков капитала и более устойчивых основ макроэкономической политики и финансовых систем. Очень важно, чтобы эти основные элементы оставались в силе и чтобы были приняты адекватные меры в отношении тенденций, которые могли бы препятствовать сохранению высоких глобальных экономических показателей, таких как старение населения и глобальное потепление.

Особую обеспокоенность вызывает возможность того, что протекционистские силы могут помешать торговле и иностранным инвестициям. Если это произойдет, это грозит свести на нет некоторые из достижений растущей интеграции глобальной экономики. В главе 5 рассматривается вопрос о том, как быстрый рост международной торговли и внедрение новых технологий обеспечивают все большую интеграцию глобального рынка труда, которая способствует повышению темпов роста и уровней дохода в странах происхождения и принимающих странах и в то же время влияет на распределение дохода. В этих условиях можно было бы предпринять дополнительные меры для помощи тем, чьи рабочие места могут быть особенно серьезно затронуты последними тенденциями в области технологий и торговли, в том числе путем совершенствования систем образования, формирования более гибких

рынков труда и систем социального обеспечения, смягчающих воздействие экономических перемен, но не ставящих им преград.

## Вопросы экономической политики

### Страны с развитой экономикой

Перед основными центральными банками стоят различные задачи по проведению денежно-кредитной политики, с учетом разных стадий экономического цикла и силы инфляционного давления в их странах. В США подход Федеральной резервной системы, заключающийся в сохранении ее ставок на неизменном уровне, остается обоснованным на данном этапе, и дальнейшая траектория денежно-кредитной политики, по-видимому, должна зависеть от того, как поступающие данные будут сказываться на оценке баланса рисков в отношении экономического роста и инфляции. В зоне евро, как представляется, было бы целесообразно дополнительно повысить процентные ставки к лету до 4 процентов, поскольку прогнозируется, что экономический рост будет оставаться близким к потенциальному уровню или выше этого уровня, и с учетом возможности дополнительного повышения давления на использование производственных факторов и цены. В Японии следует лишь постепенно прекращать адаптивную денежно-кредитную политику, исходя из данных, подтверждающих устойчивость экономического роста.

Налогово-бюджетная политика должна ориентироваться на проведение необходимой консолидации и реформ, призванных поддерживать устойчивость бюджета в условиях старения населения, сохраняя при этом условия для того, чтобы автоматические стабилизаторы могли в случае необходимости выполнять свою функцию. Устойчивый прогресс в достижении бюджетной консолидации будет зависеть от проведения коренных бюджетных реформ, призванных сдерживать рост затрат по мере старения населения, особенно в таких областях, как здравоохранение и пенсии, и не допускать сокращения базы дохода.

Теперь, когда экономический рост встал на прочную основу, настало время для проведения дальнейших структурных реформ, направленных на поддержание потенциальных темпов роста. Особенно актуальной задачей является обеспечить создание адекватных возможностей для занятости населения во все более глобальной экономике и добиться того, чтобы менее обеспеченные группы

в большей степени могли пользоваться плодами благосостояния, создаваемого ростом торговли и внедрением новых технологий. В зоне евро и Японии достигнут определенный прогресс в осуществлении реформ, способствующих повышению производительности, но необходимо продолжать эту работу, особенно в секторе услуг и финансовом секторе. Имеются также резервы для придания большей гибкости экономике США, в том числе путем ослабления существующих тесных связей между медицинским страхованием и местом работы, с тем чтобы повысить мобильность рабочей силы.

### Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны

Многим странам с формирующимся рынком и развивающимся странам предстоит решать задачи по поддержанию стабильных макроэкономических и финансовых условий на фоне крупных притоков иностранной валюты. Курсы валют ряда стран Азии заметно повысились за последние шесть месяцев, однако Китаю благоприятствовал бы более гибкий курсовой режим, создающий более прочную основу для проведения денежно-кредитной политики. В странах Европы с формирующимся рынком необходимо проводить политику, минимизирующую риски, связанные с крупным дефицитом счета текущих операций и быстрым ростом кредита. Для стран Латинской Америки задача состоит в закреплении достигнутых за последний период результатов в улучшении состояния балансов государственного сектора. Странам-экспортерам биржевых товаров необходимо продолжать рачительно использовать быстро растущие поступления от экспорта и государственные доходы, чтобы избежать перегрева экономики.

В области структурных реформ прогресс за последнее время был в целом неравным, и еще предстоит сделать очень многое. Дальнейшая либерализация сектора услуг в Азии и других регионах помогла бы закрепить и развить достигнутое повышение производительности. Ускорение реформ рынков труда в Латинской Америке помогло бы улучшить низкие показатели роста производительности в регионе. Формирование стабильных, прозрачных и сбалансированных режимов для создания инфраструктуры и эксплуатации природных ресурсов помогло бы снизить риски узких мест в производстве, коррупции и недостатка инвестиций, которые могли бы стать серьезной преградой для долгосрочного роста.

### Многосторонние инициативы и меры политики

Необходимы совместные действия, чтобы способствовать плавному урегулированию крупных глобальных дисбалансов. Существенные элементы такого подхода, который обсуждается в рамках многосторонних консультаций МВФ, включают: меры по повышению уровня сбережений в США, в том числе путем более решительной бюджетной консолидации и шагов по сокращению отрицательных стимулов для частных сбережений; продолжение реформ, способствующих экономическому росту, в зоне евро и Японии; меры по стимулированию потребления и обеспечению большей гибкости обменных курсов в сторону повышения в некоторых странах Азии с формирующимся рынком, особенно в Китае. Относительно ближневосточных стран-экспортеров нефти ожидается, что снижение цен на нефть и увеличение расходов приведет к сокращению внешних профицитов, хотя еще существуют резервы для дальнейшего повышения уровня расходов в рамках ограничений потенциала абсорбции.

Как подчеркивается в главе 3, изменения реальных эффективных обменных курсов при ведущей роли рынка потенциально могли бы сыграть важную роль в содействии корректировке глобальных дисбалансов. Снижение курсов валют могло бы стимулировать плавное перераспределение ресурсов между отраслями и тем самым способствовать сдерживанию роста производственных издержек, который может сопровождать изменение структуры спроса,

необходимое для сокращения дефицита счета текущих операций. Обнадеживает содержащийся в главе вывод о преувеличенности «пессимизма в отношении эластичности» — обеспокоенности относительно того, что потоки торговли США не реагируют на изменения реальных обменных курсов; этот вывод согласуется с мнением о том, что снижение реального эффективного курса доллара в среднесрочной перспективе могло бы содействовать сокращению дефицита счета текущих операций США. Такое восстановление равновесного уровня курса доллара США было бы наиболее эффективным, если бы оно сопровождалось соответствующим повышением реальных курсов валют в странах, имеющих устойчивый профицит по текущим операциям, включая Китай, Японию и ближневосточные страны-экспортеры нефти.

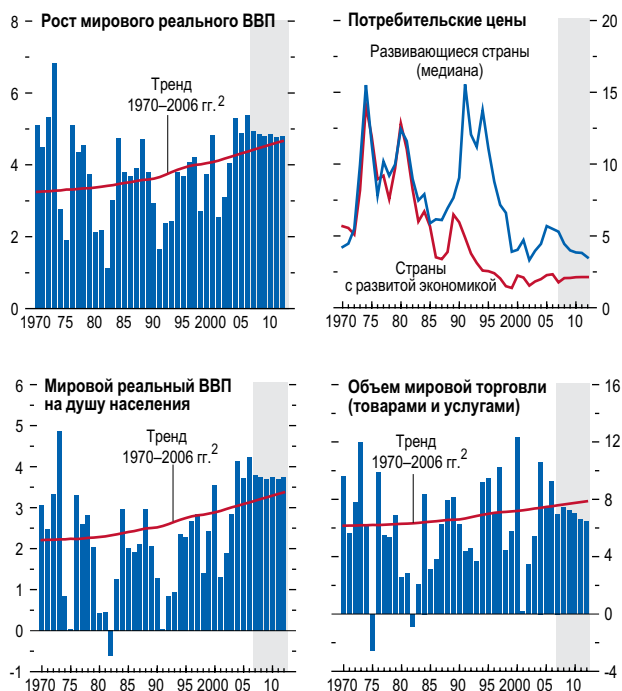
Следует приветствовать недавнее возобновление Дохского раунда многосторонних переговоров о торговле. Достижение итогов Дохского раунда, обеспечивающих далеко идущие реформы торговли на многосторонней основе и дальнейшее укрепление многосторонних правил, с тем чтобы снизить риски протекционизма, существенно улучшило бы перспективы глобальной экономики. На перспективах долговременного глобального роста и постепенной корректировки дисбалансов также благоприятно сказались бы инициативы по устранению препятствий для плавного перераспределения ресурсов в зависимости от изменения обменных курсов, в том числе посредством торговых реформ.

Несмотря на нервозность, которую испытывали в последнее время участники финансовых рынков, по-прежнему ожидается, что в 2007 и 2008 годах в глобальной экономике будет продолжаться устойчивый рост, хотя и несколько более умеренными темпами, чем в 2006 году (рис. 1.1). Кроме того, риски ухудшения ситуации представляются менее серьезными, чем на момент подготовки сентябрьского выпуска «Перспектив развития мировой экономики» 2006 года, поскольку снижение цен на нефть с августа прошлого года и в целом благоприятные глобальные финансовые условия помогают ограничивать распространение эффектов корректировки на рынке жилья США и сдерживать инфляционное давление. Тем не менее, последние события на рынках наглядно показали, что риски все еще смещены в сторону ухудшения ситуации. Особую обеспокоенность вызывают, в частности: возможность более резкого замедления роста в Соединенных Штатах, если конъюнктура в секторе жилья будет продолжаться ухудшаться; риск более глубокого и продолжительного ухода от рискованных активов, если финансовые рынки и далее будут характеризоваться изменчивостью; риск того, что инфляционное давление может возобновиться в связи с продолжающимся сокращением разрыва между фактическим и потенциальным производством, особенно в случае нового скачка цен на нефть; и маловероятный, но сопряженный с высокими потенциальными издержками риск неупорядоченного урегулирования крупных глобальных дисбалансов. В более долгосрочной перспективе ряд тенденций, включая старение населения, усиливающееся сопротивление растущей глобализации и экологические последствия быстрого экономического роста, может ослабить динамичный рост производительности, который лежал в основе достигнутых за последнее время позитивных результатов. Директивным органам следует продолжать бдительно следить за краткосрочными макроэкономическими рисками и в то же время использовать сохраняющиеся условия высоких показателей глобальной экономики для более решительных мер по преодолению укоренившихся структурных проблем.

**Рисунок 1.1. Глобальные показатели<sup>1</sup>**

(Годовое процентное изменение, если не указано иное)

Глобальный подъем по-прежнему превышает тренд, хотя темпы становятся более умеренными, что способствует сдерживанию инфляционного давления. Мировая торговля продолжает расти значительно быстрее, чем производство.



<sup>1</sup>Затененные области представляют прогнозы персонала МВФ. Если не указано иное, агрегаты рассчитаны на основе весов по паритету покупательной способности (ППС).

<sup>2</sup>Средние темпы роста по отдельным странам, агрегированные с использованием весов по ППС; с течением времени агрегаты смещаются в пользу стран с более быстро растущей экономикой, в результате линия приобретает повышательный тренд.

**Таблица 1.1. Общий обзор прогнозов «Перспектив развития мировой экономики»**

(Годовые процентные изменения, если не указано иное)

	2005	2006	Текущие прогнозы		Расхождения с прогнозами на сентябрь 2006 г.	
			2007	2008	2007	2008
<b>Объем производства в мире</b>	<b>4,9</b>	<b>5,4</b>	<b>4,9</b>	<b>4,9</b>	—	—
Страны с развитой экономикой	2,5	3,1	2,5	2,7	-0,2	—
США	3,2	3,3	2,2	2,8	-0,7	-0,4
Зона евро	1,4	2,6	2,3	2,3	0,3	0,3
Германия	0,9	2,7	1,8	1,9	0,6	0,4
Франция	1,2	2,0	2,0	2,4	-0,2	—
Италия	0,1	1,9	1,8	1,7	0,5	0,3
Испания	3,5	3,9	3,6	3,4	0,6	0,3
Япония	1,9	2,2	2,3	1,9	0,2	-0,1
Соединенное Королевство	1,9	2,7	2,9	2,7	0,1	0,2
Канада	2,9	2,7	2,4	2,9	-0,5	0,1
Другие страны с развитой экономикой	3,9	4,3	3,8	3,8	0,1	0,1
Новые индустриальные страны Азии	4,7	5,3	4,6	4,6	0,2	0,2
Другие страны с форм. рынком и развивающиеся страны	7,5	7,9	7,5	7,1	0,3	0,2
Африка	5,6	5,5	6,2	5,8	0,3	0,5
Страны Африки к югу от Сахары	6,0	5,7	6,8	6,1	0,5	0,7
Центральная и Восточная Европа	5,5	6,0	5,5	5,3	0,5	0,5
СНГ	6,6	7,7	7,0	6,4	0,5	0,2
Россия	6,4	6,7	6,4	5,9	-0,1	-0,2
Без России	6,9	9,7	8,3	7,5	1,9	1,1
Развивающиеся страны Азии	9,2	9,4	8,8	8,4	0,2	0,1
Китай	10,4	10,7	10,0	9,5	—	—
Индия	9,2	9,2	8,4	7,8	1,1	0,7
АСЕАН-4	5,2	5,4	5,5	5,8	-0,1	-0,2
Ближний Восток	5,4	5,7	5,5	5,5	0,2	—
Западное полушарие	4,6	5,5	4,9	4,2	0,6	0,4
Бразилия	2,9	3,7	4,4	4,2	0,5	0,3
Мексика	2,8	4,8	3,4	3,5	-0,1	—
<i>Для справки:</i>						
Европейский союз	1,9	3,2	2,8	2,7	0,4	0,3
Темпы экономического роста в мире, рассчитанные с использованием рыночных обменных курсов	3,3	3,9	3,4	3,5	—	—
<b>Объем мировой торговли (товары и услуги)</b>	<b>7,4</b>	<b>9,2</b>	<b>7,0</b>	<b>7,4</b>	<b>-0,7</b>	<b>0,2</b>
Импорт						
Страны с развитой экономикой	6,1	7,4	4,7	5,7	-1,3	0,1
Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	12,1	15,0	12,5	12,2	0,4	1,1
Экспорт						
Страны с развитой экономикой	5,6	8,4	5,5	5,8	-0,5	0,1
Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	11,2	10,6	10,4	9,9	-0,2	—
<b>Цены на биржевые товары (в долларах США)</b>						
Нефть <sup>1</sup>	41,3	20,5	-5,5	6,6	-14,6	8,2
Нетопливные товары (среднее на основе весов товаров в мировом экспорте биржевых товаров)	10,3	28,4	4,2	-8,8	9,0	0,3
<b>Потребительские цены</b>						
Страны с развитой экономикой	2,3	2,3	1,8	2,1	-0,6	-0,1
Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	5,4	5,3	5,4	4,9	0,3	0,3
<b>Лондонская межбанковская ставка предложения (ЛИБОР), проценты<sup>2</sup></b>						
По депозитам в долларах США	3,8	5,3	5,3	5,1	-0,2	-0,4
По депозитам в евро	2,2	3,1	3,8	3,7	0,1	-0,1
По депозитам в японских иенах	0,1	0,4	0,9	1,2	-0,2	-0,3

Примечание. Предполагается, что реальные эффективные обменные курсы остаются неизменными на уровне 26 января – 23 февраля 2007 года. Более подробно см. Статистическое приложение, в котором также описываются группы и методологические подходы.

<sup>1</sup>Простое среднее спотовых цен на сырую нефть сортов U.K. Brent, Dubai и West Texas Intermediate. Средняя цена нефти в долларах США за баррель составляла 64,27 доллара в 2006 году, а также предполагалось, что в 2007 году она составит 60,75 доллара, а в 2008 году – 64,75 доллара за баррель.

<sup>2</sup>Шестимесячная ставка в случае валют США и Японии, трехмесячная ставка для евро.

## Глобальные экономические условия

В 2006 году в глобальной экономике наблюдался активный рост, составивший 5,4 процента (на  $\frac{1}{4}$  процентного пункта выше, чем ожидалось на момент подготовки сентябрьского выпуска «Перспектив развития мировой экономики» 2006 года (таблица 1.1 и рис. 1.2)). На экономическую активность в США влияли сильные неблагоприятные факторы, обусловленные резким спадом на рынке жилья; снизился также уровень инвестиций корпораций в здания, сооружения и оборудование. Вместе с тем, на уровне потребления благоприятно сказывались продолжающийся рост занятости (особенно в секторе услуг) и снижение цен на нефть по сравнению с высокими уровнями, отмечавшимися в августе. В зоне евро рост ускорился, достигнув самых быстрых темпов за шесть лет вследствие повышения внутреннего спроса благодаря укреплению предпринимательской уверенности и улучшению ситуации на рынках труда, а также особым факторам, включая чемпионат мира по футболу и подъем уровня потребления перед повышением налога на добавленную стоимость (НДС) в Германии в январе 2007 года. В Японии активность замедлилась в середине года, но вновь набрала обороты к концу года.

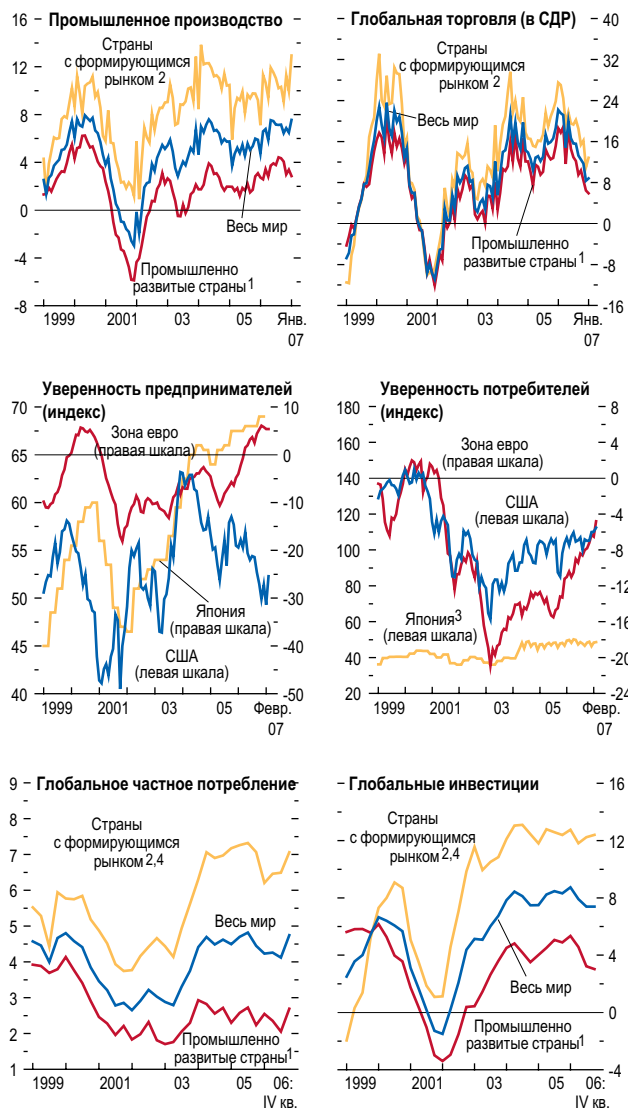
В странах с формирующимся рынком и развивающихся странах имел место быстрый рост, ведущую роль в котором играли Китай и Индия. В Китае в 2006 году темпы роста достигли  $10\frac{3}{4}$  процента благодаря инвестициям и росту экспорта, несмотря на некоторое снижение во втором полугодии, поскольку ужесточение экономической политики помогло сбавить темпы инвестиций в основные фонды. В Индии рост набирал обороты в течение года; его темпы в годовом исчислении повысились до 9 $\frac{1}{4}$  процента. В других странах рост также оставался в целом на устойчиво высоком уровне, чему способствовали высокие цены на биржевые товары и благоприятные финансовые условия.

Ввиду активного экономического роста и повышения международных цен на нефть в первой половине 2006 года усилилась обеспокоенность относительно роста инфляции, но давление спало во втором полугодии благодаря ужесточению денежно-кредитной политики и изменению конъюнктуры на рынках нефти (рис. 1.3). Снижение цен на нефть начиная с августа в основном отражало некоторое смягчение проблем безопасности на Ближнем Востоке, улучшившееся соотношение предложения и спроса на рынках нефти и благоприятные погодные условия во второй половине 2006 года (приложение 1.1). В странах с развитой экономикой общий уровень инфляции по ИПЦ

## Рисунок 1.2. Текущие и опережающие индикаторы

(Процентное изменение по сравнению с предыдущим годом, если не указано иное)

Показатели промышленного производства и торговли свидетельствуют о том, что темпы глобального роста несколько снизились с середины 2006 года, хотя в целом позитивные оценки уверенности по-прежнему указывают на благоприятные краткосрочные перспективы.



Источники: уверенность предпринимателей по США — Institute for Supply Management, по зоне евро — Европейская комиссия, по Японии — Банк Японии. Уверенность потребителей по США — Conference Board, по зоне евро — Европейская комиссия, по Японии — Секретариат кабинета министров. Все прочие страны — Naver Analytics.

<sup>1</sup>Австралия, Дания, зона евро, Канада, Новая Зеландия, Норвегия, Соединенное Королевство, США, Швейцария, Швеция и Япония.

<sup>2</sup>Аргентина, Болгария, Бразилия, Венгрия, Венесуэла, Израиль, Индия, Индонезия, Китай, Колумбия, Корея, Латвия, Литва, Малайзия, Мексика, Пакистан, Перу, Польша, Россия, Румыния, САР Гонконг, Сингапур, Словацкая Республика, Словения, Таиланд, Тайвань, провинция Китая, Турция, Украина, Филиппины, Чешская Республика, Чили, Эстония и ЮАР.

<sup>3</sup>Данные об уверенности потребителей в Японии основаны на индексе распространения, в котором значения выше 50 указывают на укрепление уверенности.

<sup>4</sup>Данные по Индии, Китаю, Пакистану и России являются интерполированными.

**Рисунок 1.3. Глобальная инфляция**

*(Выраженное в годовом исчислении процентное изменение трехмесячного скользящего среднего по сравнению со средним за предыдущие три месяца, если не указано иное)*

Показатели инфляции и инфляционных ожиданий с середины 2006 года в целом стали более умеренными, чему способствовало снижение цен на нефть и некоторое ужесточение денежно-кредитных условий.



Источники: Haver Analytics; расчеты персонала МВФ.

<sup>1</sup> Австралия, Дания, зона евро, Канада, Новая Зеландия, Норвегия, Соединенное Королевство, США, Швеция и Япония.

<sup>2</sup> Болгария, Бразилия, Венгрия, Индия, Индонезия, Китай, Корея, Малайзия, Мексика, Польша, САР Гонконг, Сингапур, Таиланд, Тайвань, провинция Китая, Чили, Эстония и ЮАР.

<sup>3</sup> В процентах; номинальная минус индексированная по инфляции доходность по 10-летним ценным бумагам.

весьма резко снизился после лета в результате уменьшения издержек на топливо. В США базовая инфляция по ИПЦ (без учета продуктов питания и энергоносителей) также немного снизилась, хотя остается несколько выше подразумеваемой «зоны комфорта» Федеральной резервной системы. ФРС с июня не меняла ставку по федеральным фондам, стремясь поддерживать баланс между рисками, связанными с охлаждением экономики, и сохраняющейся обеспокоенностью относительно инфляции. В Японии после корректировки ряда данных ИПЦ в сторону снижения показатели инфляции все еще остаются тревожно близкими к нулю, и Банк Японии очень постепенно повышает свою ставку интервенции после прекращения политики нулевой ставки в июле 2006 года. Европейский центральный банк (ЕЦБ), Банк Англии и другие центральные банки в Европе продолжают сворачивать адаптивную денежно-кредитную политику в условиях динамичного роста экономики. Некоторые страны с формирующимся рынком (в частности Китай, Индия и Турция) ужесточили денежно-кредитные условия ввиду обеспокоенности на предмет чрезмерно быстрого роста и перегрева экономики и (в случае Турции) внешних факторов, но в целом показатели инфляции остаются благоприятными.

Ожидания дальнейшего значительного экономического роста и снижение обеспокоенности относительно инфляции способствовали благоприятному развитию ситуации на глобальных финансовых рынках в течение большей части периода с середины 2006 года. С последних чисел февраля на рынках отмечается повышенная изменчивость, но этот недавний эпизод представляется, скорее, небольшой корректировкой после периода роста цен активов, а не коренным изменением настроений рынка (см. более подробную информацию в апрельском выпуске «Доклада по вопросам глобальной финансовой стабильности» 2007 года). Несмотря на снижение за последний период, цены на фондовых рынках стран с развитой экономикой остаются близкими к рекордно высоким уровням, чему способствует значительный рост доходов (рис. 1.4 и 1.5). Доходность по долгосрочным облигациям в целом уменьшилась с середины 2006 года, спреды по рискованным активам сократились в большинстве сегментов рынка, а изменчивость конъюнктуры рынка до недавнего времени была чрезвычайно низкой. Формирующиеся рынки облигаций и акций быстро восстановили свои позиции после периода потрясений в мае-июне 2006 года, поскольку спала обеспокоенность относительно дальнейшего ужесточения денежно-кредитной политики США, и ос-

таются близкими к пиковым уровням даже после недавней корректировки (рис. 1.6). В целом в 2006 году потоки капитала в страны с формирующимся рынком оставались на высоких уровнях, причем значительную долю этих потоков по-прежнему привлекали азиатские страны и страны Европы с формирующимся рынком, и корпоративные заемщики сменили суверенных заемщиков в качестве основного источника спроса (таблица 1.2).

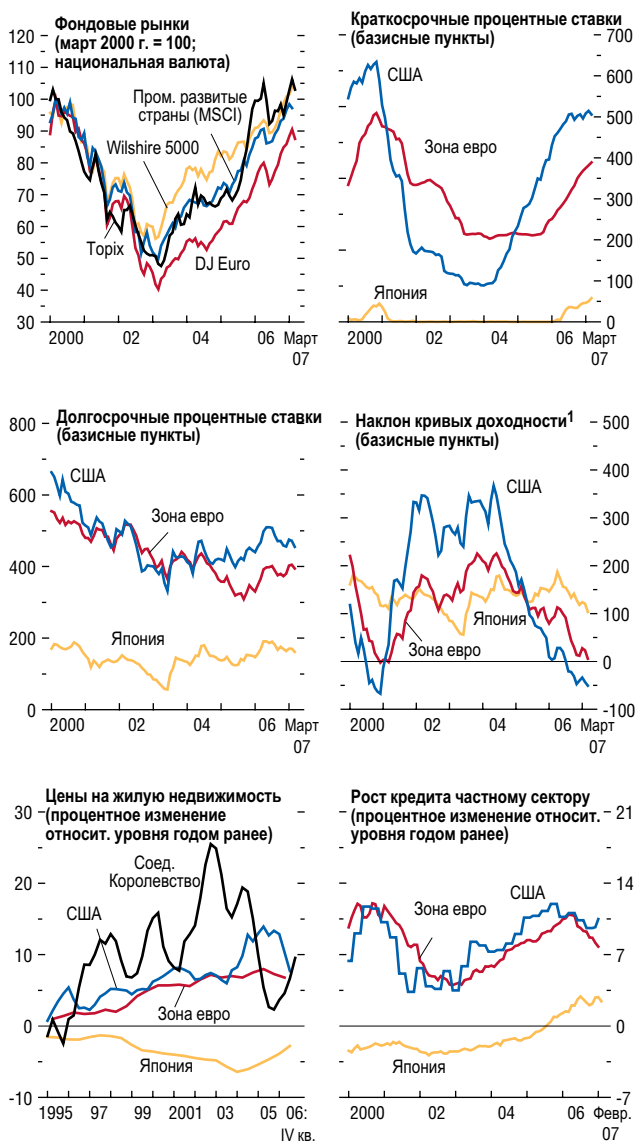
На валютных рынках замедление роста в США и энергичный рост в Западной Европе подкрепляют ожидания сокращения различий в процентных ставках и способствуют ослаблению курса доллара США, главным образом, относительно евро и фунта стерлингов. В целом за 2006 год курс доллара США снизился на 4 процента в реальном эффективном выражении, тогда как курсы евро и фунта стерлингов повысились приблизительно на 7 процентов (рис. 1.7). Курс иены также продолжал снижаться в 2006 году, несмотря на растущий профицит счета текущих операций Японии, поскольку ослабление «внутреннего уклона» отечественных инвесторов и низкие процентные ставки продолжали стимулировать отток капитала. Однако иена частично восстановила свои позиции в начале 2007 года, поскольку возросшая изменчивость на рынках способствовала возврату части оттока, связанного с процентными арбитражными операциями. Курс юаня немного снизился в реальном эффективном выражении, несмотря на небольшое ускорение темпов повышения курса этой валюты к доллару в последние месяцы и дальнейшее увеличение профицита счета текущих операций Китая до 9 процентов ВВП (рис. 1.8). Реальные эффективные курсы валют ближневосточных стран-экспортеров нефти претерпели умеренное снижение, хотя в результате быстрого роста экспорта нефти профицит счета текущих операций этих стран достиг 21 процента ВВП.

### Перспектива и краткосрочные риски

В 2007 и 2008 годах ожидается дальнейший энергичный рост мировой экономики. Рост немного замедлится относительно высоких темпов 2006 года, что приведет его показатели в большее соответствие с потенциалом экономики и поможет сдерживать инфляционное давление в пятом и шестом годах текущего цикла подъема. Более конкретно, прогнозируется, что темпы глобального роста снизятся до 4,9 процента в 2007 году, что приблизительно на ½ процентного пункта ниже, чем в 2006 году и соответствует прогнозу темпов роста на момент подготовки сентябрьского выпуска «Перспектив развития

**Рисунок 1.4. Динамика развитых финансовых рынков**

Ожидания дальнейшего быстрого экономического роста и снижение опасений роста цен с середины 2006 года стимулировали динамичную активность на фондовых рынках и снижение долгосрочных процентных ставок. Темпы роста кредита несколько замедлились, но остаются высокими.



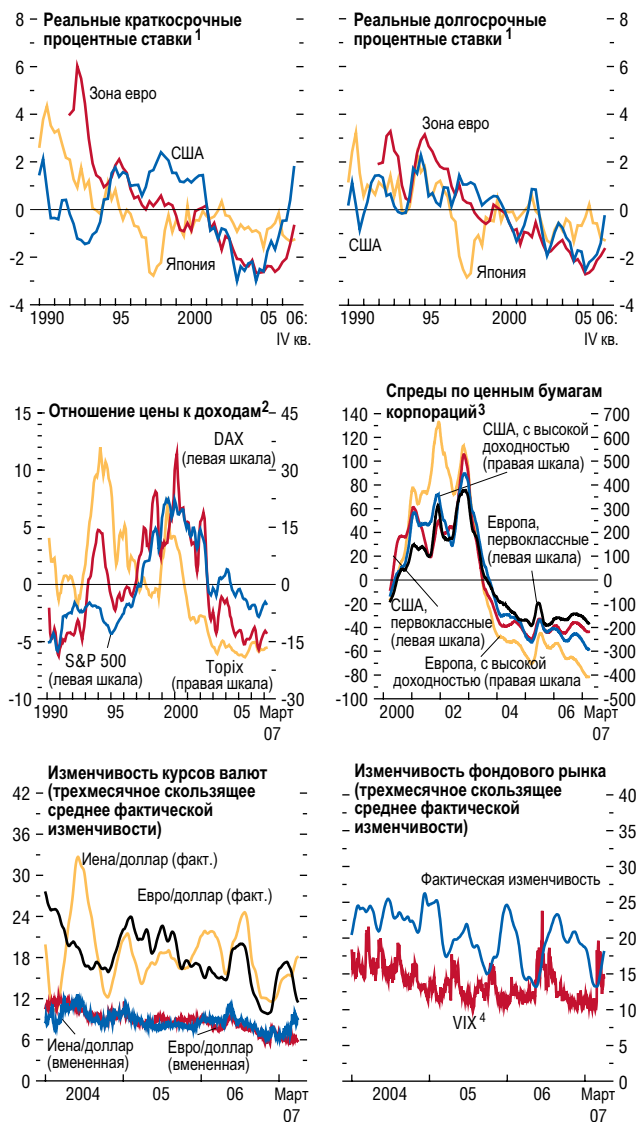
Источники: Bloomberg Financial Markets, LP; CEIC Data Company Limited; Haver Analytics; ОЭСР; МВФ, «Международная финансовая статистика»; официальные органы стран; расчеты персонала МВФ.

<sup>1</sup>Ставка по 10-летним государственным облигациям за вычетом ставки по трехмесячным казначейским векселям.



**Рисунок 1.5. Показатели развитых финансовых рынков**

Реальные процентные ставки, как правило, ниже долгосрочных средних значений, равно как и отношения цены акций к доходам и спреды по ценным бумагам корпораций. Изменчивость в целом остается низкой.



Источники: Bloomberg Financial Markets; LP; Merrill Lynch; Thompson Financial; расчеты персонала МВФ.

<sup>1</sup> Относительно общего уровня инфляции. Измеряется как отклонения от среднего уровня за 1990–2006 годы.

<sup>2</sup> Двенадцатимесячные перспективные отношения цены к доходам, измеряемые как трехмесячное скользящее среднее отклонений от среднего уровня за период с 1990 года по март 2007 года.

<sup>3</sup> Измеряется как трехмесячное скользящее среднее отклонений от среднего уровня за период с 2000 года по март 2007 года.

<sup>4</sup> VIX — индекс изменчивости Чикагской биржи опционов. Это индекс рассчитывается посредством средневзвешенного значения вмененной изменчивости по восьми опционам на покупку и продажу индекса S&P 500.

мировой экономики» 2006 года, и эти темпы сохранятся в 2008 году (рис. 1.9). Как более подробно рассматривается в главе 2, среди основных стран с развитой экономикой замедление роста в годовом исчислении в 2007 году будет наиболее заметным в США, хотя экономика США, вероятно, будет набирать обороты в течение этого года и далее в 2008 году, по мере ослабления сдерживающего воздействия жилищного сектора. В зоне евро также прогнозируется снижение темпов роста, отчасти вследствие постепенного прекращения адаптивной денежно-кредитной политики и дальнейшей бюджетной консолидации, а также прекращения действия особых факторов, тогда как в Японии рост будет продолжаться приблизительно теми же темпами.

Экономика стран с формирующимся рынком и развивающихся стран будет продолжать быстро расти, хотя и несколько менее бурными темпами, чем в 2006 году, по-прежнему опираясь на благоприятные глобальные финансовые условия и конъюнктуру цен на биржевые товары, которые будут оставаться высокими, несмотря на некоторое снижение за последний период. В Китае в 2007 и 2008 годах темпы роста будут постепенно снижаться относительно очень высокого уровня 2006 года. В Индии рост также замедлится, отчасти в результате ужесточения политики ввиду опасений перегрева экономики. Экономика стран с богатыми сырьевыми ресурсами в Африке, Содружестве Независимых Государств (СНГ), на Ближнем Востоке и в Латинской Америке будет продолжать успешно развиваться; в частности, в Африке рост ускорится в 2007 году с вводом в действие новых нефтяных месторождений. Страны Европы с формирующимся рынком, а также Мексика в несколько большей степени испытают последствия замедления роста в Европе и США.

Риски относительно этого сценария «мягкой посадки» представляются более равномерно сбалансированными, чем на момент подготовки сентябрьского выпуска «Перспектив развития мировой экономики» 2006 года, но все еще смещены в сторону ухудшения ситуации. Как показано на веерной диаграмме (верхняя часть рис. 1.10), по оценке персонала МВФ, вероятность снижения темпов роста до уровня менее 4 процентов в 2008 году составляет приблизительно один к пяти. В сопровождающей диаграмме факторов риска (нижняя часть рис. 1.10) показано, как персонал МВФ на данный момент оценивает основные источники риска для прогнозируемого роста производства в следующие 12 месяцев по сравнению с оценкой на момент подготовки сентябрьского выпуска «Перспектив развития мировой экономики» 2006 года. Риски ухудшения ситуации, связанные с жилищным сектором США, инфляционным дав-

лением в области предложения, рынком нефти, и возможной неупорядоченной корректировкой глобальных дисбалансов, по-видимому, несколько ослабли за последние месяцы, но все еще вызывают беспокойство. Представляется, что риски, обусловленные чрезмерным объемом операций на финансовых рынках, в умеренной степени возросли. В то же время сохраняется потенциал улучшения ситуации, ввиду того что внутренний спрос в странах с формирующимся рынком может оказаться выше, чем прогнозируется. Внутренний спрос также рассматривается как источник потенциального улучшения ситуации в Западной Европе.

**Риск, связанный с рынком жилья США.** Снижение активности на рынке жилья в США было даже более глубоким, чем прогнозировалось на момент подготовки сентябрьского выпуска «Перспектив развития мировой экономики» 2006 года, и инвестиции в жилье в значительной мере сдерживали рост ВВП США во второй половине 2006 года. В последние несколько месяцев отмечаются предварительные признаки стабилизации, по крайней мере в области спроса: продажи существующего жилья, заявления на получение ипотечного кредита и намерения потенциальных покупателей жилья в целом выровнялись или улучшились. Вместе с тем, корректировка в жилищном секторе еще не закончилась. Количество начатого нового строительства и выданных разрешений на строительство жилья все еще снижается, тогда как запасы непроданных новых домов достигли самого высокого уровня за 15 лет. Кроме того, усиливается напряженность в секторе рынка высокорисковых кредитов для заемщиков с низким уровнем кредитоспособности, составляющем примерно 12 процентов общего объема ипотечного рынка, в форме резкого увеличения числа несвоевременных платежей и случаев дефолта. Несомненно, в данном секторе было допущено чрезмерное смягчение стандартов кредитования и андеррайтинга. Наблюдаются также некоторые признаки ухудшения в сегменте ипотечных кредитов категории «альтернативный А», хотя уровень просроченных платежей по ипотеке для первоклассных заемщиков остается под надлежащим контролем. Нарастающие проблемы на рынке высокорисковых ипотечных кредитов могут начать оказывать более широкое воздействие на рынок жилья, поскольку рост числа случаев отчуждения залога может привести к увеличению запасов непроданных домов, а ужесточение стандартов кредитования может снизить спрос на жилье. Потребуется еще несколько кварталов, прежде чем ситуация в секторе жилищного строительства коренным образом улучшится.

**Рисунок 1.6. Финансовое положение в странах с формирующимся рынком**

Формирующиеся рынки в целом оставались динамичными, несмотря на повторяющиеся периоды возросшей изменчивости. Цены акций во многих странах с формирующимся рынком достигли новых пиковых уровней, тогда как спреды по суверенным рискам близки к рекордно низким уровням. Продолжается быстрый рост кредита.



Источники: Bloomberg Financial Markets, LP; Capital Data; МВФ, «Международная финансовая статистика»; расчеты персонала МВФ.

<sup>1</sup> Среднее значение 30-дневных скользящих коэффициентов перекрестной корреляции спредов по долговым обязательствам стран с формирующимся рынком.

**Таблица 1.2. Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны: чистые потоки капитала<sup>1</sup>**  
(В миллиардах долларов США)

	1996–98	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Всего</b>											
Потоки частного капитала, чистые <sup>2</sup>	159,3	74,6	56,7	70,2	88,3	173,3	238,6	257,2	255,8	252,7	259,3
Прямые частные инвестиции, чистые	142,3	177,4	168,6	182,8	152,2	165,3	190,0	266,3	266,9	283,7	288,9
Частные портфельные инвестиции, чистые	60,0	60,1	11,4	-80,5	-90,9	-12,1	25,0	29,4	-76,3	-62,0	-52,2
Другие потоки частного капитала, чистые	-43,0	-162,9	-123,4	-32,1	26,9	20,1	23,5	-38,5	65,2	30,9	22,6
Официальные потоки, чистые <sup>3</sup>	20,2	22,4	-34,2	6,6	2,3	-44,5	-57,8	-122,6	-143,8	-96,4	-116,6
Изменение резервов <sup>4</sup>	-72,6	-98,2	-131,2	-120,6	-198,9	-358,9	-508,2	-590,1	-738,4	-715,5	-716,4
<i>Для справки:</i>											
Счет текущих операций <sup>5</sup>	-72,1	34,4	123,5	86,8	132,3	229,4	299,7	511,6	638,5	548,6	567,1
<b>Африка</b>											
Потоки частного капитала, чистые <sup>2</sup>	6,5	9,0	-4,2	2,2	0,9	2,7	12,3	18,3	20,2	28,6	39,9
Прямые частные инвестиции, чистые	5,8	8,6	7,6	23,1	13,5	15,4	16,8	27,0	19,1	21,9	29,4
Частные портфельные инвестиции, чистые	5,0	9,1	-1,8	-7,9	-1,6	-0,5	5,4	4,1	18,5	12,3	13,6
Другие потоки частного капитала, чистые	-4,3	-8,7	-10,0	-13,0	-11,0	-12,2	-9,8	-12,8	-17,4	-5,7	-3,1
Официальные потоки, чистые <sup>3</sup>	5,0	4,1	7,7	6,5	8,6	6,4	4,3	-1,8	-3,8	10,1	10,8
Изменение резервов <sup>4</sup>	-4,2	-0,4	-12,8	-9,7	-5,5	-11,4	-32,7	-42,3	-48,4	-44,9	-56,3
<b>Центральная и Восточная Европа</b>											
Потоки частного капитала, чистые <sup>2</sup>	27,4	36,3	38,7	10,9	54,0	52,5	74,7	117,5	121,1	109,0	117,7
Прямые частные инвестиции, чистые	14,9	22,7	24,1	24,0	24,1	16,2	34,5	50,1	65,8	62,6	62,0
Частные портфельные инвестиции, чистые	1,7	5,3	3,1	0,4	1,7	6,5	26,9	20,9	8,1	12,1	14,4
Другие потоки частного капитала, чистые	10,8	8,3	11,6	-13,4	28,3	29,9	13,3	46,4	47,1	34,3	41,2
Официальные потоки, чистые <sup>3</sup>	-0,5	-2,4	1,6	6,0	-7,5	-5,0	-6,6	-8,3	-4,9	-3,1	-3,3
Изменение резервов <sup>4</sup>	-8,8	-12,1	-6,0	-3,0	-18,5	-11,5	-13,6	-48,2	-21,2	-14,9	-22,1
<b>Содружество Независимых Государств<sup>6</sup></b>											
Потоки частного капитала, чистые <sup>2</sup>	-5,3	-13,5	-27,6	7,2	15,8	17,9	7,7	37,6	65,7	38,0	28,6
Прямые частные инвестиции, чистые	5,5	4,7	2,3	4,9	5,2	5,4	12,9	14,4	33,1	22,2	26,1
Частные портфельные инвестиции, чистые	2,2	-0,9	-10,0	-1,2	0,4	-0,5	8,1	-3,1	13,9	0,4	0,3
Другие потоки частного капитала, чистые	-13,0	-17,3	-19,9	3,5	10,2	13,0	-13,4	26,3	18,8	15,4	2,1
Официальные потоки, чистые <sup>3</sup>	-1,0	-1,8	-5,8	-4,9	-10,4	-8,9	-7,3	-22,1	-32,6	-3,6	-4,3
Изменение резервов <sup>4</sup>	5,1	-6,4	-20,3	-14,5	-15,1	-31,8	-53,8	-75,6	-126,9	-108,4	-98,7
<b>Страны Азии с формирующимся рынком<sup>7</sup></b>											
Потоки частного капитала, чистые <sup>2</sup>	36,9	-1,9	4,5	23,5	25,4	69,2	142,5	69,7	53,9	30,7	-5,8
Прямые частные инвестиции, чистые	56,0	70,9	59,8	52,0	52,6	73,1	68,0	105,8	102,4	96,1	94,1
Частные портфельные инвестиции, чистые	16,0	54,1	19,6	-50,2	-60,1	7,8	11,2	-8,1	-99,4	-78,9	-88,8
Другие потоки частного капитала, чистые	-35,1	-127,0	-74,8	21,6	32,8	-11,6	63,4	-27,9	50,9	13,5	-11,1
Официальные потоки, чистые <sup>3</sup>	5,9	8,5	-10,9	-12,0	4,1	-16,6	-7,0	-2,8	-9,8	-5,4	-7,5
Изменение резервов <sup>4</sup>	-45,1	-84,8	-59,1	-85,4	-154,3	-234,3	-339,0	-284,1	-365,6	-410,6	-424,0

Главный вопрос состоит в том, окажут ли продолжающиеся трудности в жилищном секторе более широкое воздействие на экономику США. Рост цен на жилье продолжает замедляться в масштабе страны, причем во многих метрополисах происходит даже снижение цен. Тем не менее состояние финансов домашних хозяйств все еще представляется устойчивым. Прирост стоимости акций за последний год вновь вывел чистую стоимость активов домашних хозяйств на достигнутые ранее пиковые уровни. Кроме того, рост занятости и доходов все еще поддерживает уровень потоков денежных средств домашних хозяйств. Ввиду все еще низких процентных ставок уровень обязательств по обслуживанию долга в основном представляется приемлемым. В целом базисный

прогноз по-прежнему предполагает, что трудности в жилищном секторе не вызовут значительных вторичных эффектов при условии, что рост занятости и дохода будет оставаться устойчивым. Однако сохраняются риски ухудшения последствий корректировки в жилищном секторе, особенно если ужесточение стандартов кредитования для заемщиков с низкой кредитоспособностью приведет к более широкой переоценке доступа к кредиту по всей стране или если уменьшится поток денежных средств домашних хозяйств. Такое развитие ситуации может означать более значительное и длительное замедление роста или даже спад в США, с потенциальными последствиями для других стран.

*Внутренний спрос в Западной Европе.* Страны Западной Европы закончили 2006 год с высокими

Таблица 1.2 (окончание)

	1996–98	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Ближний Восток<sup>8</sup></b>											
Потоки частного капитала, чистые <sup>2</sup>	11,8	-3,8	-10,0	-5,5	-19,4	4,7	-12,0	-19,9	-15,5	14,4	34,8
Прямые частные инвестиции, чистые	7,0	4,4	4,9	12,3	9,7	17,8	8,8	17,6	12,0	19,6	18,2
Частные портфельные инвестиции, чистые	0,5	-8,6	-1,2	-13,5	-17,4	-14,9	-14,0	-14,9	-5,0	-3,3	4,4
Другие потоки частного капитала, чистые	4,3	0,4	-13,7	-4,3	-11,6	1,8	-6,8	-22,5	-22,5	-1,9	12,2
Официальные потоки, чистые <sup>3</sup>	5,2	8,0	-20,5	-14,2	-9,8	-24,6	-32,5	-57,1	-75,0	-93,2	-112,0
Изменение резервов <sup>4</sup>	-8,1	-2,0	-31,2	-11,6	-3,1	-33,7	-45,7	-106,6	-129,7	-79,4	-75,9
<b>Западное полушарие</b>											
Потоки частного капитала, чистые <sup>2</sup>	82,0	48,5	55,2	31,9	11,5	26,2	13,3	33,9	10,4	32,0	44,2
Прямые частные инвестиции, чистые	53,1	66,1	70,0	66,5	47,2	37,5	49,1	51,4	34,5	61,3	59,1
Частные портфельные инвестиции, чистые	34,6	1,0	1,7	-8,1	-13,9	-10,5	-12,5	30,5	-12,4	-4,6	3,9
Другие потоки частного капитала, чистые	-5,7	-18,6	-16,5	-26,5	-21,8	-0,9	-23,3	-48,0	-11,6	-24,7	-18,8
Официальные потоки, чистые <sup>3</sup>	5,6	6,2	-6,4	25,2	17,4	4,3	-8,7	-30,4	-17,7	-1,2	-0,4
Изменение резервов <sup>4</sup>	-11,4	7,4	-1,8	3,5	-2,4	-36,2	-23,4	-33,4	-46,5	-57,4	-39,3
<b>Для справки:</b>											
<b>Страны-экспортеры топлива</b>											
Потоки частного капитала, чистые <sup>2</sup>	-5,4	-27,2	-57,0	-12,7	-11,2	12,7	-14,9	-6,8	-2,6	11,1	36,4
<b>Другие страны</b>											
Потоки частного капитала, чистые <sup>2</sup>	164,8	101,8	113,6	82,9	99,5	160,6	253,4	264,0	258,4	241,6	223,0

<sup>1</sup>Чистые потоки капитала включают чистые прямые инвестиции, чистые портфельные инвестиции и другие долгосрочные и краткосрочные чистые инвестиционные потоки, в том числе официальные и частные займы. Эта таблица включает САР Гонконг, Израиль, Корею, Сингапур и Тайвань, провинция Китая.

<sup>2</sup>Ввиду недостатков данных категория «другие потоки частного капитала, чистые» может включать некоторую часть официальных потоков.

<sup>3</sup>Без учета грантов и включая зарубежные инвестиции официальных инвестиционных агентств.

<sup>4</sup>Минус означает увеличение.

<sup>5</sup>Сумма сальдо счета текущих операций, чистых потоков частного капитала, чистых официальных потоков и изменений в резервах равна, с обратным знаком, сумме счета операций с капиталом и статьи «ошибки и пропуски». Региональные сальдо счетов текущих операций приводятся в таблице 25 Статистического приложения.

<sup>6</sup>Данные за прошлые периоды были пересмотрены с учетом кумулятивных уточнений данных по России и решения ряда вопросов интерпретации данных.

<sup>7</sup>В данную группу входят развивающиеся страны Азии и новые индустриальные страны Азии.

<sup>8</sup>Включая Израиль.

показателями в четвертом квартале, продемонстрировав потенциал достижения более высоких темпов роста по сравнению с базисным прогнозом «Перспектив развития мировой экономики». Потенциал превышения прогноза представляется особенно актуальным в Германии, где потребление может повыситься до уровня, более соизмеримого с улучшением экономических детерминант и более быстрым ростом занятости, особенно если возрастут уровни заработной платы, а негативное воздействие повышения НДС на спрос в начале 2007 года окажется менее сильным, чем ожидается. В Соединенном Королевстве, учитывая ускорение роста цен на жилье за прошедший год, внутренний спрос также может оказаться более высоким, чем прогнозируется, несмотря на недавнее ужесточение денежно-кредитной политики.

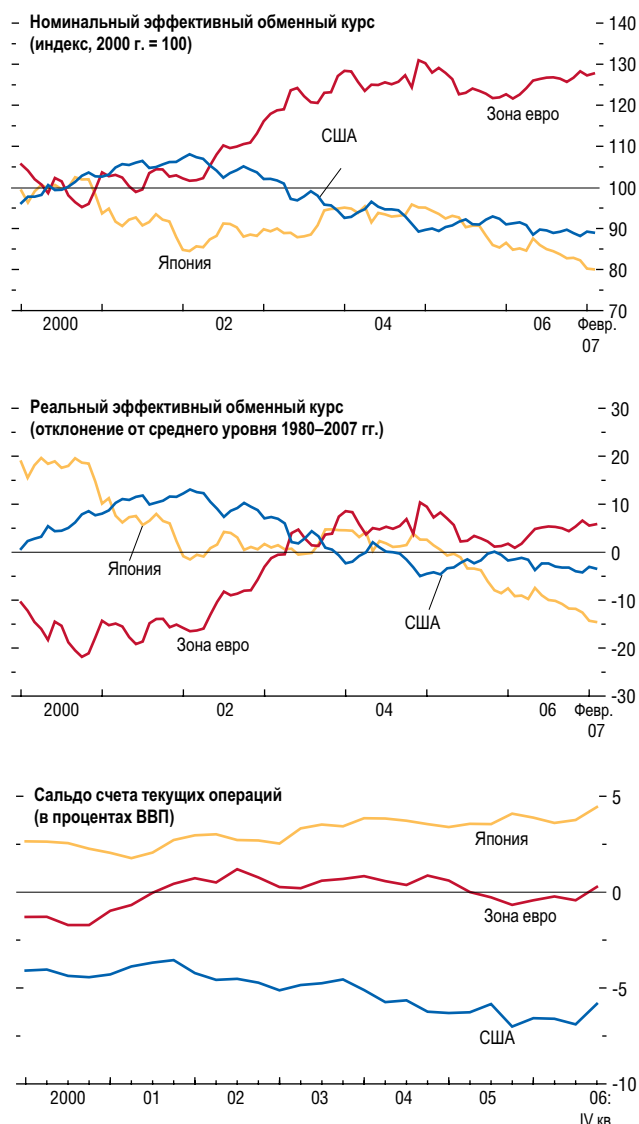
*Внутренний спрос в странах с формирующимся рынком.* В последние годы прогнозы персонала МВФ неизменно оказывались ниже фактических темпов роста в странах с формирующимся рынком, поскольку рост в Китае и Индии продолжает опережать ожидания. Аналогичная ситуация может повториться в 2007 году. Нет уверенности в

том, что ограниченные меры по ужесточению политики, принятые в 2006 году, приведут к неуклонному замедлению роста в Китае, тогда как в Индии набранные высокие темпы роста могут сохраниться, несмотря на недавние повышения процентных ставок. Обе эти страны, а также в целом страны-импортеры нефти с формирующимся рынком значительно выиграют от снижения цен на нефть за последний период. Что касается стран-экспортеров биржевых товаров, как представляется, существует некоторый риск недостижения прогнозируемых уровней в свете недавнего снижения цен на экспортируемые ими товары. Однако этот риск, по-видимому, остается под контролем, так как цены на нефть и металлы все еще высоки в исторической перспективе, и, несмотря на недавние снижения цен, страны по-прежнему располагают значительными резервами бюджетных доходов. Таким образом, на данный момент резкое урезание запланированных государственных расходов представляется маловероятным.

*Инфляционный риск в странах с развитой экономикой.* Инфляционное давление в странах с развитой экономикой в целом ослабло, и вероятность

**Рисунок 1.7. Изменения во внешнем секторе основных стран с развитой экономикой**

Курс доллара США немного снизился в реальном эффективном выражении с конца 2005 года, но дефицит счета текущих операций США остается высоким. Счет текущих операций зоны евро близок к сбалансированному уровню, а курс евро повысился. Япония сохраняет значительный профицит по счету текущих операций, тогда как реальный эффективный курс иены снизился до уровня значительно ниже его долгосрочного среднего значения.



Источники: Haver Analytics; расчеты персонала МВФ.

того, что центральным банкам придется повысить процентные ставки в большей степени, чем сейчас ожидают участники рынков, представляется меньшей, чем прошлым летом. Тем не менее, сохраняются основания для беспокойства. В США 12-месячная базовая инфляция все еще несколько выше подразумеваемой «зоны комфорта» Федеральной резервной системы, и некоторые показатели заработной платы возросли за прошедший год. Кроме того, постепенное замедление роста производительности усугубляет давление на издержки, и во многом неясно, в какой степени это явление носит циклический характер или отражает замедление потенциальных темпов роста (рис. 1.11). В Соединенном Королевстве инфляция сейчас существенно выше целевого показателя, установленного Банком Англии, несмотря на ужесточение проводимой политики. В зоне евро темпы роста цен и заработной платы остаются умеренными, но безработица упала до самых низких уровней за экономический цикл, коэффициент использования производственных мощностей высок, и если спрос на рынках труда будет продолжать увеличиваться, то в предстоящий год может возникнуть инфляционное давление (рис. 1.12). В более общем плане, после четырех лет быстрого глобального роста и в условиях сокращения разрывов в объемах производства, в том числе в странах с формирующимся рынком, по крайней мере не исключено, что сдерживающее воздействие глобальной конкуренции на динамику формирования цен и заработной платы в странах с развитой экономикой начнет ослабевать, при сохраняющихся рисках резкого повышения цен на биржевые товары (см. анализ в главе 3 апрельского выпуска «Перспектив развития мировой экономики» 2006 года).

*Риск, связанный с предложением на рынках нефти.* Общее снижение цен на нефть с августа 2006 года принесло желанное облегчение для глобальной экономики, особенно за счет укрепления покупательной способности домашних хозяйств и снижения опасений инфляции. Вместе с тем, новое повышение цен с начала 2007 года в связи с усилением геополитической напряженности послужило напоминанием о том, что рынок нефти остается существенным источником потенциальной изменчивости. Пока продолжается текущий глобальный подъем, перспективы значительного дальнейшего снижения цен относительно уровней последнего времени, видимо, будут оставаться под контролем ввиду выраженного ОПЕК твердого намерения сокращать объем производства с учетом снижения цен. В то же время резервные мощности остаются весьма ограниченными (несмотря на небольшое увеличение в последние месяцы), и обострение си-

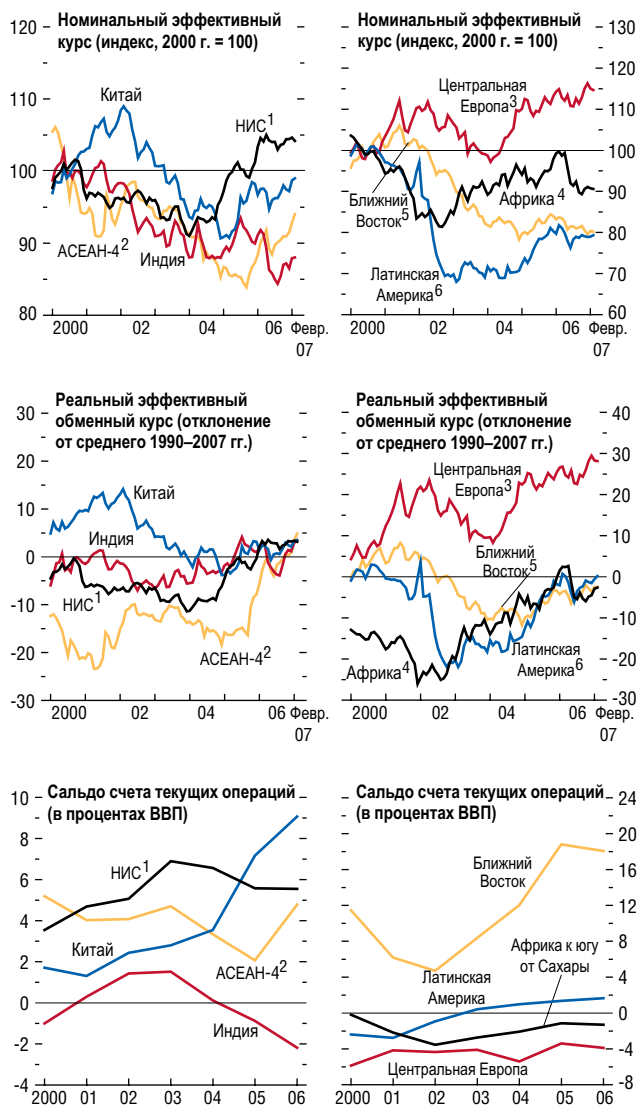
туации в области безопасности на Ближнем Востоке или сбой в поставках все еще могут привести к новому скачку цен на нефть. Эта обеспокоенность отражается в ценах нефтяных опционов, которые показывают, что, по оценке участников рынков, ценовой риск явно смещен в сторону повышения. Согласно данным по рынкам опционов на 2 апреля, вероятность повышения цены на нефть свыше 88 долл. США за баррель к концу 2007 года составляет 1 к 6. Во вставке 1.1 более подробно рассматриваются последствия такого скачка для глобальной экономики и подчеркивается, что в случае неблагоприятного события в области предложения отрицательное экономическое воздействие было бы значительно большим, чем при повышении цен на нефть под действием спроса.

**Риск финансовой стабильности.** Хотя недавний эпизод потрясений на финансовых рынках в феврале–марте 2007 года, как представляется, был ограниченным по масштабу, он является полезным напоминанием о сопутствующих финансовых рисках. Последние годы были необычным периодом для рынков, с относительно низкими реальными процентными ставками и очень низкой изменчивостью, несмотря на ужесточение денежно-кредитной политики основных центральных банков. При этом вызывает обеспокоенность тот факт, что, как рассматривается в апрельском выпуске «Доклада по вопросам глобальной финансовой стабильности» 2007 года, погоня за доходностью ведет к принятию более высоких рисков в операциях на менее известных рынках и с менее знакомыми инструментами. Эта стратегия приносит успех, пока рынки продолжают активно расти, но снижение цен, повышение изменчивости и возникновение убытков по кредитам может привести к переоценке инвестиционных стратегий и отступлению от позиций, стоимость которых оказалась завышенной. Такая развязка может иметь серьезные макроэкономические последствия.

Недавние трудности на рынке высокорисковых ипотечных кредитов в США служат иллюстрацией этих причин для обеспокоенности. Прямое воздействие, как представляется, остается под контролем (отчасти вследствие ограниченного размера этого рынка), однако косвенные последствия могут быть более значительными. Например, отрицательные последствия испытывают финансовые учреждения, связанные с рынками высокорисковых ипотечных кредитов в США, в частности в качестве организаторов структурированных кредитных инструментов, обеспеченных высокорисковыми кредитами. Существуют также опасения того, что переход к чрезмерно либеральной практике в кредитовании и увеличение

**Рисунок 1.8. Изменения во внешнем секторе стран с формирующимся рынком**

В результате динамики номинальных обменных курсов за последний год реальные эффективные обменные курсы в странах с формирующимся рынком в целом приблизились к средним уровням прошлых периодов. Продолжается рост профицитов счета текущих операций в Китае и странах Ближнего Востока.



Источник: расчеты персонала МВФ.

<sup>1</sup> К новым индустриальным странам (НИС) относятся Корея, САР Гонконг, Сингапур и Тайвань, провинция Китая.

<sup>2</sup> Индонезия, Малайзия, Таиланд и Филиппины.

<sup>3</sup> Венгрия, Польша и Чешская Республика.

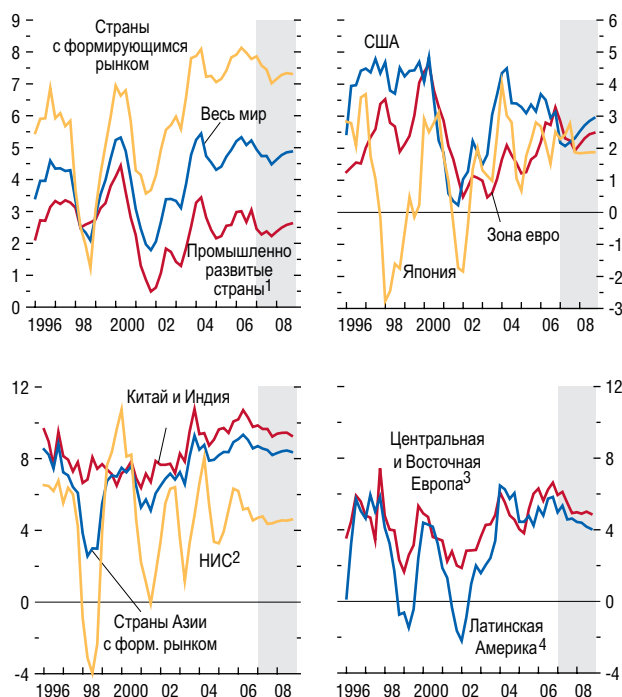
<sup>4</sup> Ботсвана, Буркина-Фасо, Габон, Гана, Гвинея, Джибути, Замбия, Камерун, Кения, Республика Конго, Кот-д'Ивуар, Маврикий, Мадагаскар, Мали, Мозамбик, Намибия, Нигер, Нигерия, Руанда, Сенегал, Судан, Танзания, Уганда, Чад, Экваториальная Гвинея, Эфиопия и Южноафриканская Республика.

<sup>5</sup> Бахрейн, Египет, Иордания, Иран (ИР), Йеменская Республика, Катар, Кувейт, Ливан, Ливия, Объединенные Арабские Эмираты, Оман, Саудовская Аравия и Сирийская Арабская Республика.

<sup>6</sup> Аргентина, Бразилия, Венесуэла, Колумбия, Мексика, Перу и Чили.

**Рисунок 1.9. Перспективы развития мировой экономики**  
(Реальный ВВП; процентное изменение относительно значения четырьмя кварталами ранее)

После очень успешных итогов 2006 года, ожидается, что мировые темпы роста несколько снизятся в 2007 и 2008 годах, но будут оставаться высокими.



Источники: Haver Analytics; оценки персонала МВФ.

<sup>1</sup> Австралия, Дания, зона евро, Канада, Новая Зеландия, Норвегия, Соединенное Королевство, США, Швейцария, Швеция и Япония.

<sup>2</sup> К новым индустриальным странам (НИС) относятся Корея, САР Гонконг, Сингапур и Тайвань, провинция Китая.

<sup>3</sup> Венгрия, Латвия, Литва, Польша, Чешская Республика и Эстония.

<sup>4</sup> Аргентина, Бразилия, Венесуэла, Колумбия, Мексика, Перу и Чили.

числа просроченных платежей по высокорисковым кредитам являются предвестниками аналогичных тенденций в других сегментах рынка, включая первоклассные ипотечные кредиты, потребительский кредит, высокодоходные краткосрочные корпоративные ценные бумаги и другие новые обеспеченные залогом финансовые продукты. Общее ужесточение стандартов кредитования и условий кредита в США имело бы более глубокие последствия. По крайней мере, до сих пор не отмечается существенной цепной реакции на рынке первоклассных ипотечных кредитов или в секторе высокодоходных краткосрочных корпоративных ценных бумаг, но эта область заслуживает пристального внимания.

Еще одна область, которая вызывает беспокойство и которая рассматривается в апрельском выпуске «Доклада по вопросам глобальной финансовой стабильности» 2007 года, касается значительного роста приобретений за счет заемных средств и выкупа акций, часто при ведущей роли частных инвестиционных фирм. Хотя в целом доля заемных средств корпораций остается очень низкой, в некоторых секторах происходит увеличение этой доли, и есть опасения, что крах какого-либо из этих предприятий может породить сомнения в жизнеспособности таких сделок в целом. Кроме того, вызывает обеспокоенность усиление роли хеджевых фондов, деятельность которых слабо регулируется и отличается непрозрачностью. В определенной степени риски можно сдерживать посредством структурных реформ на рынках, включая совершенствование управления риском благодаря все более развитым и ликвидным рынкам производных инструментов, но новые структуры еще не прошли полной проверки в условиях финансового стресса. В связи с этим необходимо проявлять бдительность, чтобы растущая доля заемных средств и повышение уровней принимаемого риска не привели к возникновению серьезных уязвимых мест.

Особого внимания заслуживают риски в странах с формирующимся рынком, поскольку история знает много примеров, когда бум сменялся сокрушительным спадом. Как положительный факт можно отметить то, что страны с формирующимся рынком в целом продолжают извлекать пользу из существующих благоприятных глобальных условий. Они укрепили свои государственные балансы, в том числе дополнительно снизив отношение государственного долга к ВВП, улучшили структуру существующего долга по валютам и срокам погашения и повысили уровни международных резервов. Кроме того, доверие к проводимой политике укрепляется благодаря своевременным действиям по решению возникающих

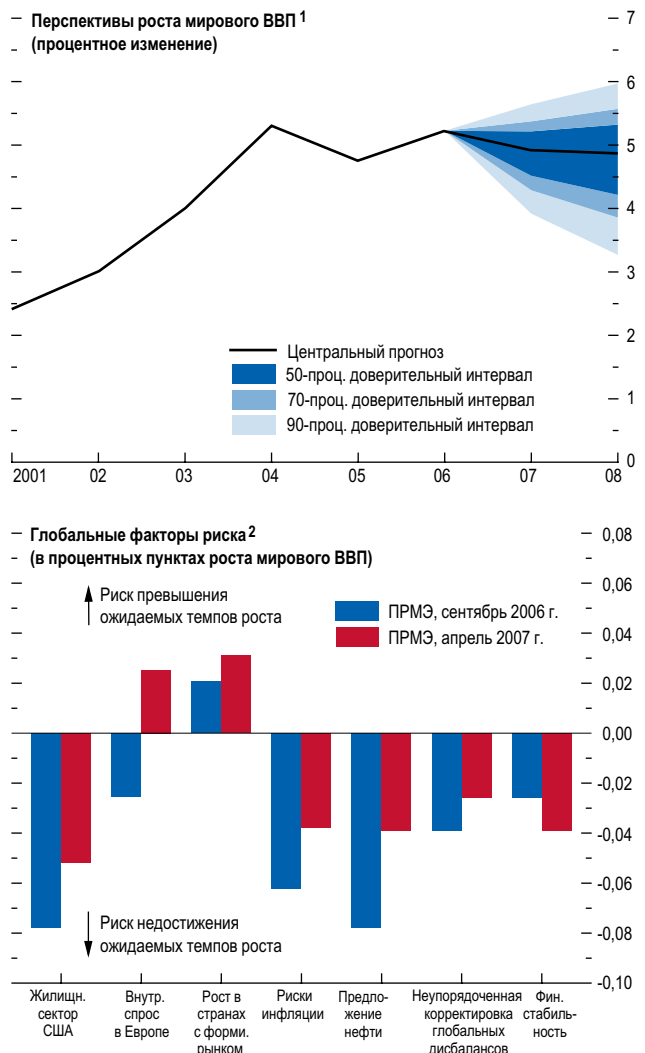
проблем, таким как предпринятые в Китае шаги для сдерживания быстрого роста инвестиций, пакет бюджетных мер для сокращения крупного бюджетного дефицита Венгрии и ужесточение денежно-кредитной политики в Турции в условиях нарастающего инфляционного давления. Результатом проведения ответственной политики является продолжающееся улучшение кредитного рейтинга и снижение спредов по суверенному долгу до уровней, близких к самым низким за все время.

Тем не менее, повышение цен активов и сокращение спредов, обусловленных рисками, за последний период в странах с формирующимся рынком, возможно, не в полной мере обосновано улучшением экономических детерминант. Потенциальные уязвимые места включают все еще высокий коэффициент государственного долга в некоторых странах, особенно в Латинской Америке, и быстрый рост банковских кредитов и долга частного сектора, особенно в странах Европы с формирующимся рынком и странах СНГ. Полезным напоминанием о возможных факторах давления послужили события в мае-июне 2006 года, когда повышение процентных ставок и возросшая изменчивость в странах с развитой экономикой породили период потрясений в странах с формирующимся рынком. Кроме того, возникает обеспокоенность в связи с возможностью неупорядоченного возврата утекающего из Японии капитала по процентным арбитражным операциям, хотя маловероятно, что такой возврат может оказаться таким же резким, как в 1998 году, учитывая большую диверсификацию валют и расширение базы инвесторов за прошедший период. Особому давлению в случае ухудшения внешних финансовых условий могут подвергнуться страны, остающиеся в сильной зависимости от притоков капитала, допустившие рост уязвимости балансов или еще не добившиеся полного доверия к макроэкономическому управлению.

*Риски, связанные с глобальными дисбалансами.* За последние шесть месяцев произошли определенные позитивные изменения в плане сдерживания крупных глобальных дисбалансов и связанного с ними риска того, что неупорядоченная корректировка вызовет сильное дестабилизирующее воздействие на мировую экономику. Соответствующие изменения включают дальнейшее снижение реального эффективного курса доллара США, некоторое повышение гибкости курсов валют стран Азии, имеющих профицит, снижение международных цен на нефть и несколько более сбалансированную динамику роста внутреннего спроса в глобальной экономике. Ненефтяной торговый дефицит США

**Рисунок 1.10. Риски для мировой экономики**

Риски для глобального роста теперь представляются более сбалансированными, чем полгода назад, поскольку риски ухудшения ситуации, связанные с жилищным сектором США, инфляционным давлением и предложением нефти, представляются менее угрожающими.



Источник: оценки персонала МВФ.

<sup>1</sup> Эта веерная диаграмма отражает неопределенность в отношении центрального прогноза ПРМЭ с вероятностными интервалами 50, 70 и 90 процентов. Как показано, 70-процентный доверительный интервал включает 50-процентный интервал, а 90-процентный доверительный интервал включает 50-процентный и 70-процентный интервалы. См. подробную информацию во вставке 1.3 апрельского выпуска «Перспектив развития мировой экономики» 2006 года.

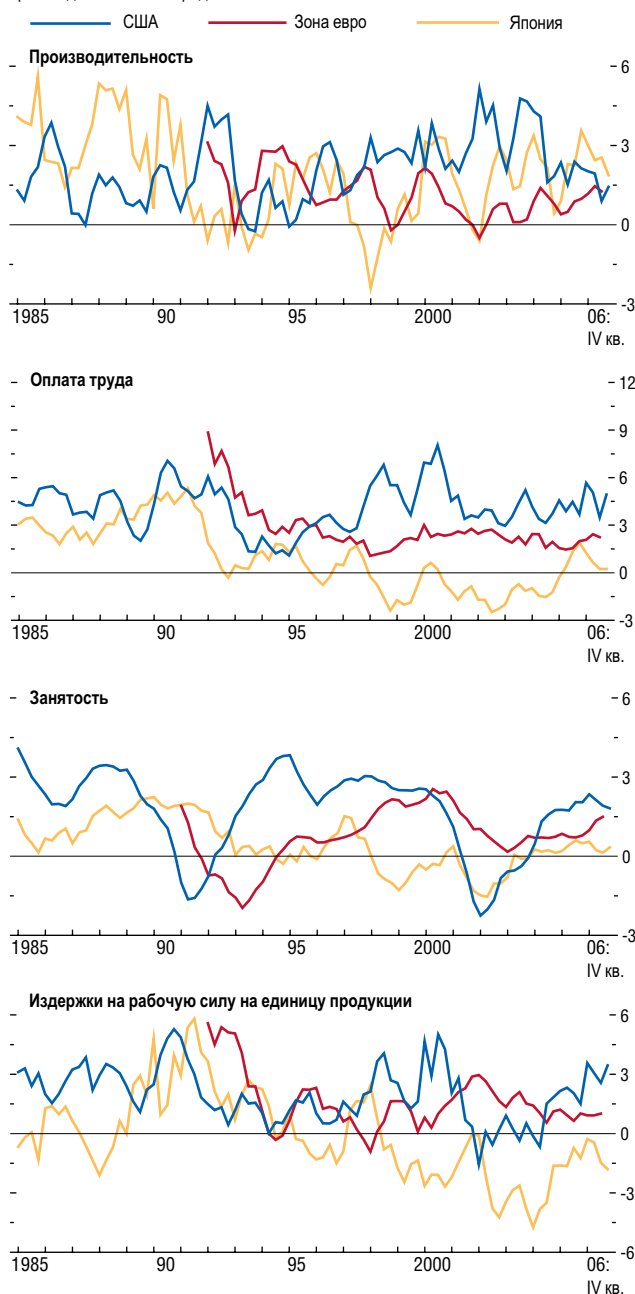
<sup>2</sup> На графике показаны относительные доли каждого фактора риска в общем балансе рисков в отношении мирового роста, что отражается в степени асимметричности плотности распределения вероятности относительно роста мирового ВВП, показанной в веерной диаграмме. Баланс рисков смещен в сторону ухудшения ситуации, если ожидаемая вероятность результатов на уровне ниже центрального или модального прогноза (совокупная «вероятность ухудшения ситуации») превышает 50 процентов (вставка 1.3 в апрельском выпуске «Перспектив развития мировой экономики» 2006 года). Сумма столбцов по каждой генерации прогноза равна разности между ожидаемой величиной мирового роста, вытекающей из распределения результатов (плотности вероятности), показанной в веерной диаграмме, и центрального прогноза роста мирового ВВП. Эта разность (и, в силу структуры прогноза, степень асимметричности плотности вероятности в веерной диаграмме) также зависит от стандартного отклонения ошибок прошлых прогнозов, которое варьируется в зависимости от горизонта прогнозирования, помимо прочих факторов. Чтобы обеспечить сопоставимость факторов риска между генерациями прогноза, масштаб их долей пересчитывается с учетом различий в стандартных отклонениях.



**Рисунок 1.11. Изменения производительности и издержек на рабочую силу в отдельных странах с развитой экономикой<sup>1</sup>**

(Процентное изменение относительно значения четырьмя кварталами ранее)

Замедление роста производительности и повышение уровней оплаты труда вызвали повышательное давление в отношении издержек на рабочую силу в расчете на единицу продукции в США. Вместе с тем, темпы роста издержек на рабочую силу на единицу продукции стали более умеренными в Европе ввиду улучшения показателей производительности и продолжают снижаться в Японии.



Источники: Haver Analytics, OECD, Economic Outlook; расчеты персонала МВФ.

<sup>1</sup> Оценки относятся к несельскохозяйственному коммерческому сектору в Соединенных Штатах и ко всей экономике зоны евро и Японии.

сократился относительно ВВП в 2006 году в связи с ускорением роста экспорта, тогда как чистые внешние обязательства США, по оценке, вновь немного уменьшились вследствие снижения курса доллара США и существенного прироста стоимости иностранных акций (см. анализ в главе 3). На этом фоне, как упоминалось ранее, курс доллара снижался в основном по отношению к евро и фунту стерлингов, тогда как валюты основных профицитных стран (Китай, Японии и ближневосточных стран-экспортеров нефти) имели тенденцию к снижению в реальном эффективном выражении.

Тем не менее совокупность этих явлений существенно не изменила перспективы экономики. Прогнозы, основанные на текущем сочетании реальных обменных курсов и мер политики, позволяют предположить, что глобальные дисбалансы все еще будут оставаться значительными в обозримом будущем (рис. 1.13). Прогнозируется, что дефицит счета текущих операций США будет приблизительно на 1 процентный пункт ВВП ниже, чем на момент подготовки сентябрьского выпуска «Перспектив развития мировой экономики» 2006 года, но останется на уровне примерно 6 процентов ВВП в 2012 году, поскольку ухудшение чистого сальдо доходов будет компенсировать дальнейшее улучшение состояния торгового сальдо. В результате чистая позиция по внешним обязательствам США существенно ухудшится, если не произойдет дальнейшего повышения стоимости активов. Быстро растущий внутренний спрос и более низкая траектория цен на нефть привели к снижению уровней прогнозируемых профицитов в странах-экспортерах нефти, но прогноз профицита Китая был повышен до приблизительно 10 процентов ВВП в 2012 году, отражая быстрый рост экспорта в последний период, который продолжает опережать рост импорта.

Пока в США все еще продолжают поступать притоки капитала, необходимые для финансирования крупного дефицита счета текущих операций страны, но со временем в структуре этих потоков происходит сдвиг от участия в капитале к долгу, и в рамках долга — от казначейских облигаций к более рискованным формам. Эти сдвиги свидетельствуют о повышении уязвимости к изменению настроений рынка, особенно если прибыль по активам США будет все еще ниже, чем в других странах. В связи с этим сохраняется обеспокоенность, что в дальнейшем потребуются более существенные корректировки, с тем чтобы глобальная динамика счетов текущих операций по-прежнему не расходилась с готовностью меж-

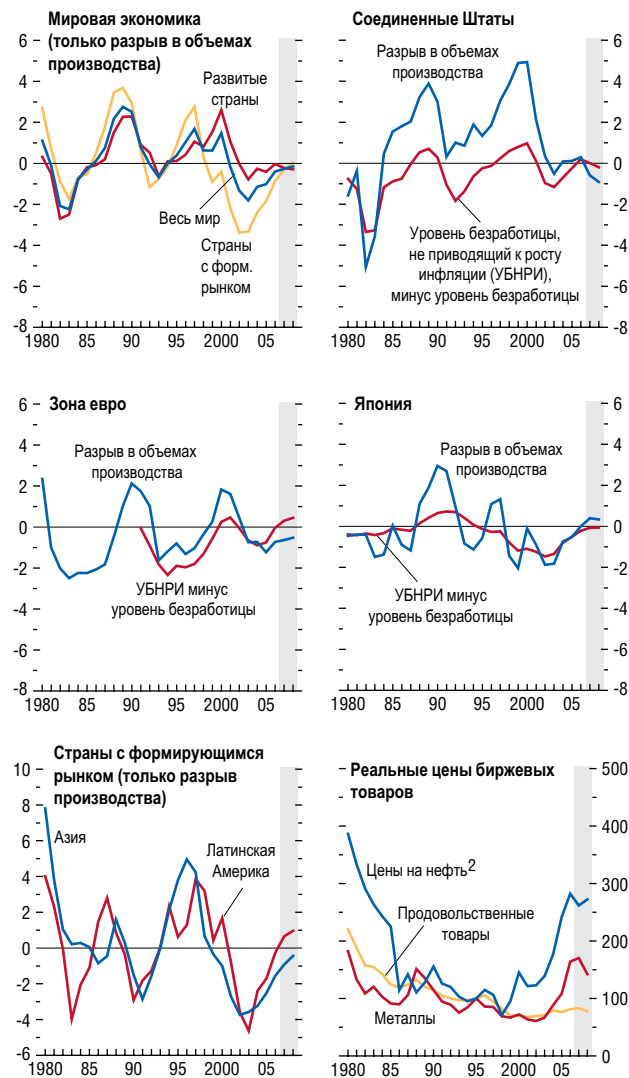
дународных держателей активов увеличивать свои чистые требования к США. Сложность состоит в том, чтобы этот процесс протекал относительно плавно, а не посредством значительно более разрушительной неупорядоченной корректировки (см. вставку 1.3 в сентябрьском выпуске «Перспектив развития мировой экономики» 2006 года).

Меняющаяся динамика сбережений и инвестиций будет играть важную роль в процессе упорядоченной корректировки. Со временем можно ожидать замедления роста потребления в США, что позволит сбережениям за счет текущих доходов вернуться к более нормальным уровням после периода, когда прирост стоимости жилья и акций заменял такие сбережения. Что касается других стран, в Китае низкий в настоящее время уровень потребления относительно ВВП должен повыситься, по мере того как потребительское финансирование будет становиться более доступным и стимулы для превентивных сбережений будут снижаться в результате укрепления систем социальной защиты и роста благосостояния, тогда как в странах-экспортерах нефти ожидается повышение абсорбции по мере реализации инвестиционных планов.

Изменения реальных эффективных обменных курсов потенциально могли бы сыграть существенную вспомогательную роль в содействии плавному урегулированию глобальных дисбалансов без крупных циклических колебаний или чрезмерной корректировки совокупного производства. В подтверждение этого тезиса в главе 3 приводятся данные, свидетельствующие о том, что изменения обменных курсов в прошлом были важными факторами при осуществлении внешней корректировки, поскольку они способствовали перераспределению ресурсов между секторами. В ней также содержится вывод о преувеличенности «пессимизма в отношении эластичности» в США — обеспокоенности относительно того, что торговые потоки не реагируют на изменения обменных курсов. Хотя краткосрочные изменения обменных курсов зависят от конъюнктурных факторов и трудно предсказуемы, в среднесрочной перспективе плавному сокращению дисбалансов в сочетании с корректировкой структуры спроса между странами могло бы способствовать изменение обменных курсов на рыночной основе, включая значительное дальнейшее снижение реального эффективного курса доллара США и повышение реальных эффективных курсов иены, юаня и валют ближневосточных стран-экспортеров нефти.

**Рисунок 1.12. Показатели разрыва в потенциальных объемах производства и напряженность на рынке труда<sup>1</sup>**

Устойчивый рост привел к сокращению разрыва между потенциальным и фактическим объемом производства и снижению уровней безработицы. Более ограниченные производственные мощности в отраслях биржевых товаров способствовали резкому повышению цен на нефть и металлы.



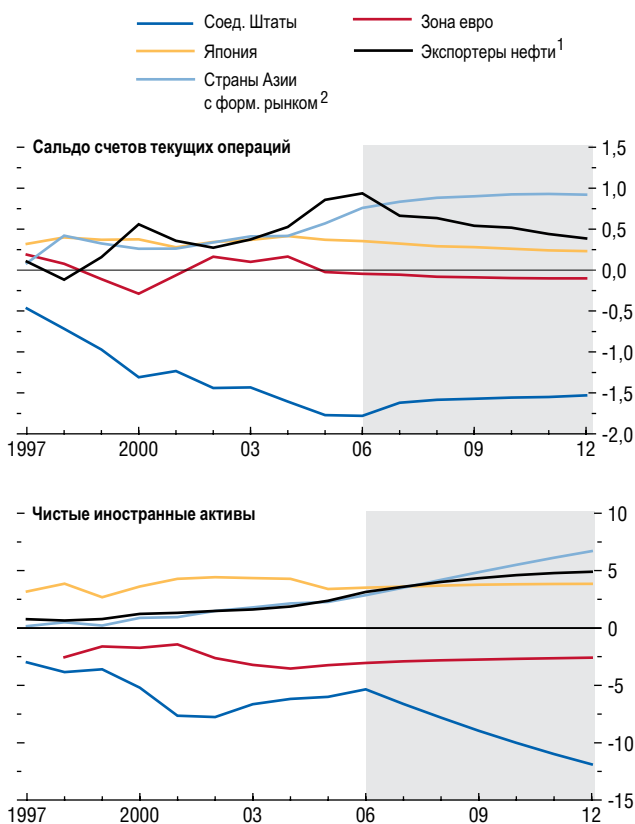
Источники: OECD, *Economic Outlook*; оценки персонала МВФ.

<sup>1</sup> Оценки уровня безработицы, не приводящего к росту инфляции (УБНРИ), получены по данным ОЭСР. Оценки разрыва между потенциальным и фактическим объемом производства, выраженные в процентах потенциального ВВП, основаны на расчетах персонала МВФ.

<sup>2</sup> Простое среднее спотовых цен сырой нефти сортов U.K. Brent, Dubai Fateh и West Texas Intermediate.

**Рисунок 1.13. Сальдо счетов текущих операций и чистые иностранные активы**  
(В процентах мирового ВВП)

Согласно базисному прогнозу, который предполагает неизменные реальные эффективные обменные курсы, глобальные дисбалансы счетов текущих операций остаются значительными в течение прогнозного периода, причем дефицит счета текущих операций США остается выше 1,5 процента мирового ВВП. Как следствие, чистая позиция США по иностранным обязательствам дополнительно ухудшится в случае отсутствия прибыли от повышения стоимости активов, которая в последние годы привела к снижению чистых иностранных обязательств США.



Источники: Lane and Milesi-Ferretti (2006); оценки персонала МВФ.

<sup>1</sup> Азербайджан, Алжир, Ангола, Бахрейн, Венесуэла, Габон, Исламская Республика Иран, Йеменская Республика, Катар, Кувейт, Ливия, Нигерия, Норвегия, Объединенные Арабские Эмираты, Оман, Республика Конго, Россия, Саудовская Аравия, Сирийская Арабская Республика, Туркменистан, Эквадор и Экваториальная Гвинея.

<sup>2</sup> Индонезия, Китай, Корея, Малайзия, САР Гонконг, Сингапур, Таиланд, Тайвань, провинция Китая, и Филиппины.

## Межстрановые вторичные эффекты: может ли глобальная экономика избежать воздействия замедления роста в США?

Проводя анализ отдельных источников риска ухудшения ситуации, необходимо иметь в виду, что шоки могут быстро распространяться между странами через торговые и финансовые каналы, создавая сложную структуру взаимодействий и вторичных эффектов. Усиление интеграции глобальной экономики за последние 20 лет, как представляется, может повысить вероятность таких вторичных эффектов. Кроме того, особую озабоченность неизменно вызывает возможное распространение воздействия все еще доминирующей в мире экономики США, на долю которой приходится 20 процентов мирового импорта и которая обладает самым глубоким и развитым финансовым рынком в мире. Потенциал такого распространения наглядно продемонстрировал опыт 2000–2001 годов, когда крах вздутых цен на активы фирм «высоких технологий» на фондовом рынке США быстро распространился по всему миру, и стоимостные оценки фондовых рынков и уровень инвестиций предприятий резко снизились в контексте более широкой переоценки перспектив. Таким образом, ключевым вопросом в данной ситуации является способность глобальной экономики преодолеть воздействие более резкого, чем прогнозируется, замедления роста в США.

До настоящего времени снижение экономической активности в США, как представляется, имело лишь ограниченные последствия для других стран кроме ближайших соседей — Канады и Мексики. Как отмечается в главе 4 настоящего доклада, в которой подробно анализируется вопрос межстрановых вторичных эффектов, недавний опыт, возможно, обусловлен рядом различных факторов. Во-первых, замедление роста в США сосредоточено в жилищном секторе, имеющем относительно низкую долю импортных товаров. Во-вторых, вторичные эффекты, как правило, не столь сильны в контексте замедления роста в середине цикла, по сравнению с воздействием полномасштабного спада. В-третьих, по крайней мере до настоящего времени переход в фазу спада в жилищном секторе наблюдается только в США, тогда как в других странах рынки жилья остаются активными, в отличие от потрясений, охватывающих большое число стран (таких как шок цен на нефть или крах вздутых цен на активы ИТ-компаний в 2000–2001 годах), которые, как правило, были причиной предыдущих синхронных глобальных спадов. В-четвертых, укрепление балансов корпораций и улучшение условий на рынке труда в Европе привели к повышению внутреннего спроса и уменьшили зависимость от роста чистого экспорта.

### Вставка 1.1. Понимание связи между ценами на нефть и мировой экономикой

Цены на нефть снизились по сравнению с пиковым уровнем августа 2006 года, но сохраняется обеспокоенность тем, что, если не будут приняты меры по сдерживанию спроса на нефть и созданию дополнительных мощностей, изменчивость цен на нефть может и впредь вызывать серьезные риски для глобальной экономики. Исходя из опыта 1970-х годов распространено представление о том, что шоки цен на нефть вызывают экономический спад. Вместе с тем, события недавнего прошлого не вписываются в это представление: цены на нефть в настоящее время приблизительно в 2½ раза выше, чем в 2002 году, но это повышение, по-видимому, не оказало существенного воздействия на глобальную экономику. Этот кажущийся парадокс привлек внимание к необходимости определить причины повышения цен на нефть, в частности, разграничивая роль факторов спроса и предложения.

Эти вопросы исследуются в настоящей вставке при помощи расширенного варианта Модели глобальной экономики (МГЭ) с целью анализа причин и последствий изменения цен на нефть<sup>1</sup>. В ней также рассматривается глобальное макроэкономическое воздействие повышения налогов на нефтепродукты. Следует сразу оговориться, что данный анализ не ставит задачу оценить относительную значимость факторов спроса и предложения для роста цен на нефть за последний период. Он сосредоточивается на моделировании каналов взаимодействия между ценами на нефть и экономическим ростом<sup>2</sup>.

#### Глобальные макроэкономические последствия повышения цен на нефть, обусловленного предложением

Во-первых, рассмотрим случай, когда страны-экспортеры нефти ограничивают предложение нефти (как это случилось в 1970-е годы). Цены на нефть резко повышаются (на 100 процентов на пиковом уровне моделирования), приводя к замедлению глобального роста вследствие пере-

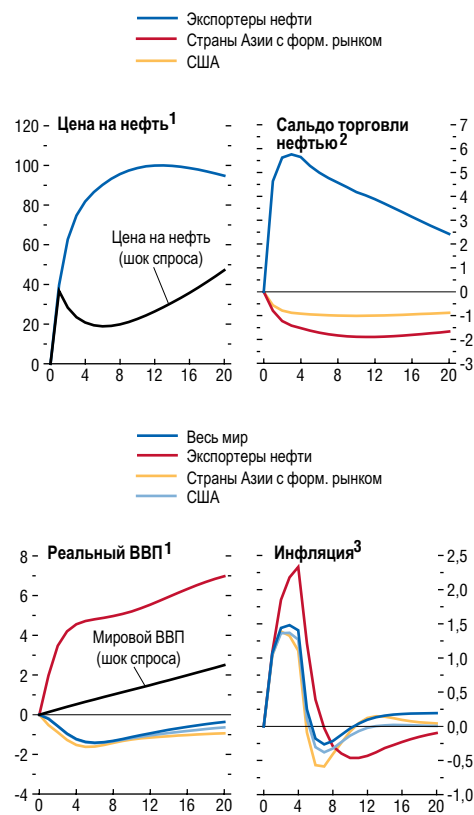
Примечание. Авторами настоящей вставки являются Селим Элекдаг и Даглас Лэкстон. Содействие им оказывала Сусанна Мурсула. Эта работа опирается на результаты ряда предыдущих совместных работ с Дирком Муиром, Рене Лолонд и Паоло Песенти.

<sup>1</sup>См. описание модели в работе Elekdag and others, 2006. В модели выделяются следующие регионы: страны-экспортеры нефти, США, страны Азии с формирующимся рынком и остаточный блок стран-импортеров нефти.

<sup>2</sup>См. анализ роли факторов спроса и предложения в процессе недавнего повышения цен на нефть в главе 4 апрельского выпуска «Перспектив развития мировой экономики» 2005 года.

#### Цены на нефть и мировой ВВП

(Повышение цен на нефть под воздействием предложения, если не указано иное)



Источник: оценки персонала МВФ.

<sup>1</sup>Процентное отклонение от базисного прогноза.

<sup>2</sup>В процентах ВВП, отклонение в процентных пунктах от базисного прогноза.

<sup>3</sup>В процентных пунктах, отклонение от базисного прогноза.

распределения дохода странам-экспортерам нефти, имеющим меньшую склонность к расходам, чем страны-импортеры нефти. Кроме того, рост цен на нефть увеличивает производственные издержки и оказывает повышательное давление на общий уровень цен. Это побуждает центральные банки повышать процентные ставки, что в сочетании с прямым воздействием на производственные издержки дополнительно снижает экономическую активность в краткосрочной перспективе. В результате в низшей точке мировой ВВП падает до уровня 1,4 процента ниже базисного сценария,

**Вставка 1.1 (окончание)**

а глобальная инфляция возрастает приблизительно на 1,5 процентного пункта (первый рисунок).

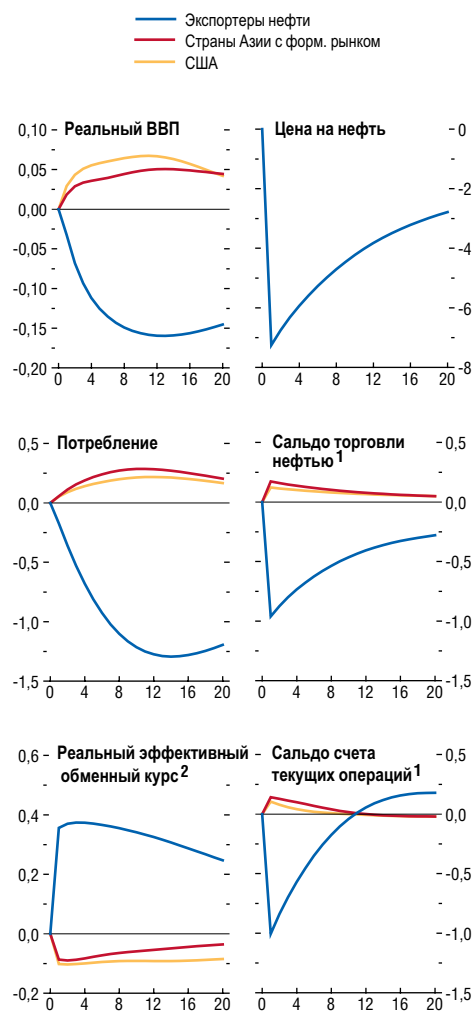
Региональные макроэкономические последствия повышения цен на нефть зависят от того, является ли страна чистым экспортером или импортером нефти, и от нефтеемкости ее экономики. Экспортеры нефти имеют крупный торговый профицит, на пике превышающий базисный уровень приблизительно на шесть процентов ВВП, и высокие темпы экономического роста. С другой стороны, страны-импортеры нефти страдают от ухудшения внешних балансов и снижения активности. Это воздействие является более выраженным в экономике стран Азии с формирующимся рынком, главным образом из-за ее большей нефтеемкости по сравнению со странами с развитой экономикой.

В целом воздействие на инфляцию и ВВП в этом сценарии значительно меньше, чем наблюдалось во многих промышленно развитых странах в 1970-е годы. Во-первых, это отчасти отражает меньшую нефтеемкость потребления и производства, что снижает как прямое воздействие на инфляцию, так и средне- и долгосрочное воздействие на ВВП. Во-вторых, это моделирование предполагает, что, в отличие от развития ситуации в 1970-е годы, дальновидные центральные банки, применяющие таргетирование инфляции, незамедлительно повышают процентные ставки, чтобы не допустить нарастания инфляционных ожиданий и вторичных воздействий на заработную плату и другие цены. В-третьих, многие страны провели реформы, повысившие гибкость рынков труда и товаров, что способствует более быстрой корректировке относительных цен в ответ на шоки цен на нефть. В сочетании с пользующейся доверием денежно-кредитной политикой, ограничивающей более долгосрочные инфляционные ожидания, эти структурные преобразования позволяют сдерживать инфляционное давление, вызванное повышением цен на нефть, без чрезмерного снижения темпов роста производства. Вместе с тем, эти модели не принимают во внимание возможное воздействие на предпринимательскую и потребительскую уверенность или сбои на рынках капитала, включая возникающие трудности в финансировании дефицита счета текущих операций отдельных стран<sup>3</sup>.

<sup>3</sup> Кроме того, эти прогнозы в полной мере не учитывают того, как повышение цен на нефть может сказываться на других альтернативных энергоносителях, или роль спекулятивных факторов, которые могут привести к повышению соответствующих премий за риск.

**Воздействие повышения налогов на бензин в мире**

(Процентное отклонение от базисного прогноза, если не указано иное)



Источник: оценки персонала МВФ.

<sup>1</sup> В процентах ВВП, отклонение в процентных пунктах от базисного прогноза.

<sup>2</sup> Отрицательные величины означают повышение курса.

**Долговременные шоки производительности при низких резервах производства нефти**

Ответные макроэкономические изменения существенно отличаются в ситуации, когда цены на нефть повышаются вследствие шока спроса. Рассмотрим ситуацию с низкими резервными мощ-

ностями для производства нефти, где предложение в очень ограниченной степени реагирует на изменения цен на нефть в кратко- и среднесрочной перспективе. В этом случае значительное ускорение роста производительности в странах-импортерах нефти, приводящее к постоянному повышению темпов глобального роста на  $\frac{1}{2}$  процентного пункта, вызовет существенный краткосрочный подъем цен на нефть, сохраняющийся в среднесрочной перспективе (см. первый рисунок). Эта реакция цен на нефть отражает низкую эластичность краткосрочного предложения, поскольку для удовлетворения более высоких уровней текущего и будущего спроса потребовалось бы ввести в эксплуатацию новые мощности. Вместе с тем, краткосрочная траектория мирового ВВП противоположна траектории, обусловленной повышением цен на нефть под воздействием факторов предложения, поскольку в этом случае причиной повышения цен является ускорение экономического роста<sup>4</sup>.

#### **Что изменится в результате повышения налогов на бензин?**

Низкие резервные мощности и повышение цен на нефть привлекли дополнительное внимание к последствиям растущего потребления нефти как в настоящее время, так и в будущем. Кроме того, потребление углеводородов, особенно нефтепродуктов, является одним из главных источников выбросов углерода, приводящих к изменениям климата; эти издержки не интернализуются рынком. Исходя из этих проблем ряд наблюдателей предложил повысить налоги на потребление нефти. Было бы полезно проанализировать макроэкономические последствия такого изменения в политике.

Рассмотрим последствия повышения налогов на бензин в мировом масштабе на 10 процентных

<sup>4</sup>При рассмотрении такого же повышения производительности в варианте модели, не включающем нефть, мировой ВВП возрастет немного больше в кратко- и среднесрочной перспективе, чем в модели с учетом нефти. Это свидетельствует о том, что хотя высокие цены на нефть сдерживают мировой экономический рост, это воздействие относительно невелико.

пунктов в сочетании с соответствующим снижением налогов на рабочую силу, так что общая направленность налогово-бюджетной политики остается неизменной (второй рисунок)<sup>5</sup>. Налог на бензин создает стимул для постепенного замещения потребления энергоносителей; степень замещения будет устойчиво возрастать со временем ввиду низкой краткосрочной эластичности спроса на нефть. С другой стороны, цены на нефть сразу снижаются приблизительно на 7 процентов под воздействием этих изменений, вызывая перераспределение богатства от стран-экспортеров нефти к другим странам. Макроэкономические последствия представляют собой зеркальное отображение повышения цен на нефть под воздействием предложения, которое теперь выгодно странам-импортерам, а не экспортерам, нефти. В США и странах Азии с формирующимся рынком улучшаются показатели роста, внешних позиций и потребления, чему также способствует повышение их реальных обменных курсов и снижение создающих искажения налогов на рабочую силу, что стало возможным благодаря повышению налогов на топливо<sup>6</sup>. С другой стороны, страны-экспортеры нефти испытывают ухудшение внешних балансов и замедление роста. В целом, однако, мировой ВВП немного возрастает, поскольку налогообложение смещается от фактора производства (рабочей силы) к товару, менее эластичному по ценам (бензину), что говорит о потенциальной возможности разработать систему, которая могла бы справедливо распределять дополнительные доходы от такой политики между регионами.

<sup>5</sup>В структуре МГЭ в явной форме дифференцируются энергетические вводимые ресурсы (нефть) и продукты переработки нефти (бензин), непосредственно потребляемые домашними хозяйствами, что позволяет более тщательно анализировать последствия повышения налогов на бензин.

<sup>6</sup>Аналогичное среднесрочное воздействие на мировой ВВП имело бы место в случае использования дополнительных налоговых поступлений для финансирования производительных государственных инвестиций.

Вместе с тем, дальнейшее «охлаждение» экономики США, которое в 2007 году все в большей степени приводит к снижению потребления и инвестиций предприятий, создало бы сложные проблемы, особенно ввиду вероятного замедления экономического роста в зоне евро. Серьезные риски вторичных эффектов могут также возникнуть в странах Азии с формирующимся рынком и других регионах, особенно если рост в Китае замед-

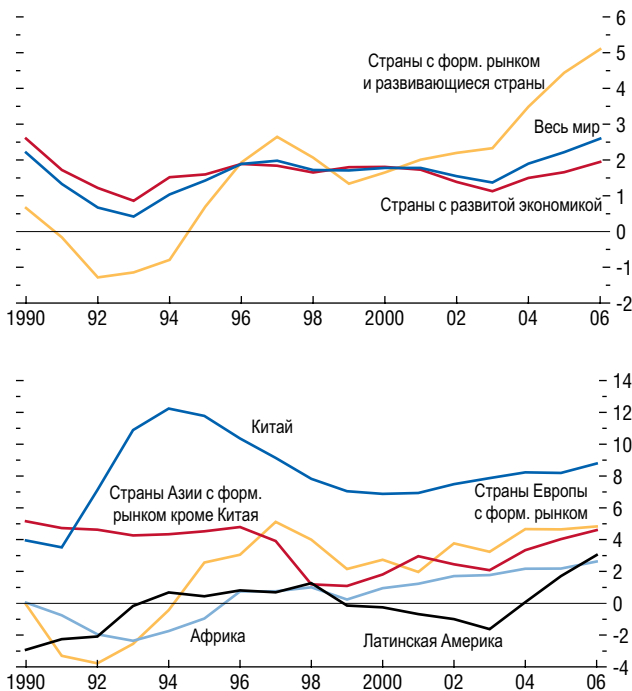
лится более резко. Один из основных выводов из анализа, содержащегося в главе 4, состоит в том, что в случае таких вторичных эффектов директивным органам важно гибко, предусмотрительно и своевременно реагировать, с тем чтобы помочь смягчить воздействие снижения внешнего спроса.

Особую обеспокоенность вызывает возможная взаимосвязь между замедлением роста экономики стран, колебаниями обменных курсов и протекцио-

**Рисунок 1.14. Глобальная динамика производительности<sup>1</sup>**

(Годовой процентный прирост; трехлетнее скользящее среднее)

Глобальный рост производительности ускорился в последние годы, в наибольшей степени в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах. Особенно впечатляет стабильный рост производительности в Китае с начала 1990-х годов, но и в странах Азии и Европы с формирующимся рынком уже в течение нескольких лет продолжается быстрый рост производительности.



Источники: World Bank, *World Development Indicators (2006)*; расчеты персонала МВФ.  
<sup>1</sup> Измеряется как реальный ВВП, деленный на численность населения трудоспособного возраста.

нистским давлением. Дальнейшее резкое снижение курса доллара США в условиях слабых экономических показателей может создать проблемы, особенно если повышательное давление сосредоточится на нескольких валютах, как произошло в конце 2006 года. Ситуация еще более усложнится, если резкие изменения курсов в условиях замедления активности и растущей безработицы вызовут новый подъем протекционистских настроений. Такой риск становится более серьезным ввиду растущей обеспокоенности общественности относительно воздействия все более глобальных рынков на положение людей, располагающих более ограниченным потенциалом для использования новых возможностей. Этот вопрос дополнительно рассматривается ниже.

**Среднесрочные задачи: можно ли перевести подъем производительности на долговременную основу?**

Последние годы явились выдающимся периодом для мировой экономики: глобальный рост производства достиг самых высоких устойчивых темпов с начала 1970-х годов, причем темпы значительно повысились практически во всех регионах. Инфляция в целом удерживается на низких уровнях, достигнутых к концу 1990-х годов, и экономика в основном выдержала череду шоков и периоды потрясений, включая резкие повышения цены на нефть и другие биржевые товары и корректировки на некоторых фондовых рынках и рынках жилья с завышенной стоимостью активов, избежав распространения серьезных вторичных эффектов на другие отрасли или регионы.

Каковы источники этого глобального процветания, и можно ли сохранить набранные темпы? В работе Rajan (2006) высказывается мысль о том, что одним из основных элементов, способствовавших достижению исключительных показателей последнего времени, был быстрый рост производительности. Динамичный рост производительности создал возможности для активного роста прибыли в сочетании с повышением реальной заработной платы, позволил странам справиться с резким повышением цен на биржевые товары без подрыва показателей инфляции и способствовал повышению стоимости активов, благоприятно сказавшемуся на потреблении и инвестициях.

Широко известно, что рост производительности в США в середине 1990-х годов ускорился, во многом в результате все более широкого использования новых информационных и телекоммуникационных технологий (ИТТ), но и в странах

с формирующимся рынком и развивающихся странах в этот период также имел место быстрый и ускоряющийся рост производительности. Это наблюдение проиллюстрировано на рис. 1.14 на основе несовершенного, но легко доступного широкого показателя производительности (отношение объема производства к населению трудоспособного возраста). Подробные исследования с более точными показателями совокупной факторной производительности подтверждают этот тренд, особенно для стран и регионов, осуществивших значительные структурные преобразования, прежде всего Китая, Индии и стран Европы с формирующимся рынком, которые добились впечатляющих успехов в придании своей экономике открытого характера и проведении рыночных реформ<sup>1</sup>.

В свою очередь, быстрому росту производительности способствует сочетание изменений в технологии, все более открытой глобальной торговой системы, растущих межстрановых потоков капитала и более устойчивых основ макроэкономической политики и финансовых систем. В главе 5 настоящего доклада анализируется вопрос о том, как быстрый рост международной торговли и внедрение новых технологий позволили разделить производственный процесс, переводя объекты обрабатывающей промышленности и сектора услуг в страны с более низким уровнем издержек на все более глобальном рынке и тем самым добиваясь повышения производительности как в исходной стране, так и в принимающих странах. Этому процессу способствовали важные инициативы по либерализации торговли, включая вхождение европейских стран бывшего Восточного блока в зону свободной торговли с Европейским союзом в 1994 году, участие Мексики в Североамериканском соглашении о свободной торговле с 1994 года, вступление Китая во Всемирную торговую организацию (ВТО) в 2001 году и постепенное снижение Индией в одностороннем порядке торговых барьеров с начала 1990-х годов. Изменение структуры производства также опирается на повышение международной мобильности капитала, особенно растущие уровни прямых иностранных инвестиций в страны с формирующимся рынком, которые не только обеспечили канал для финансирования, но и способствовали распространению новых технологий и управленческих навыков.

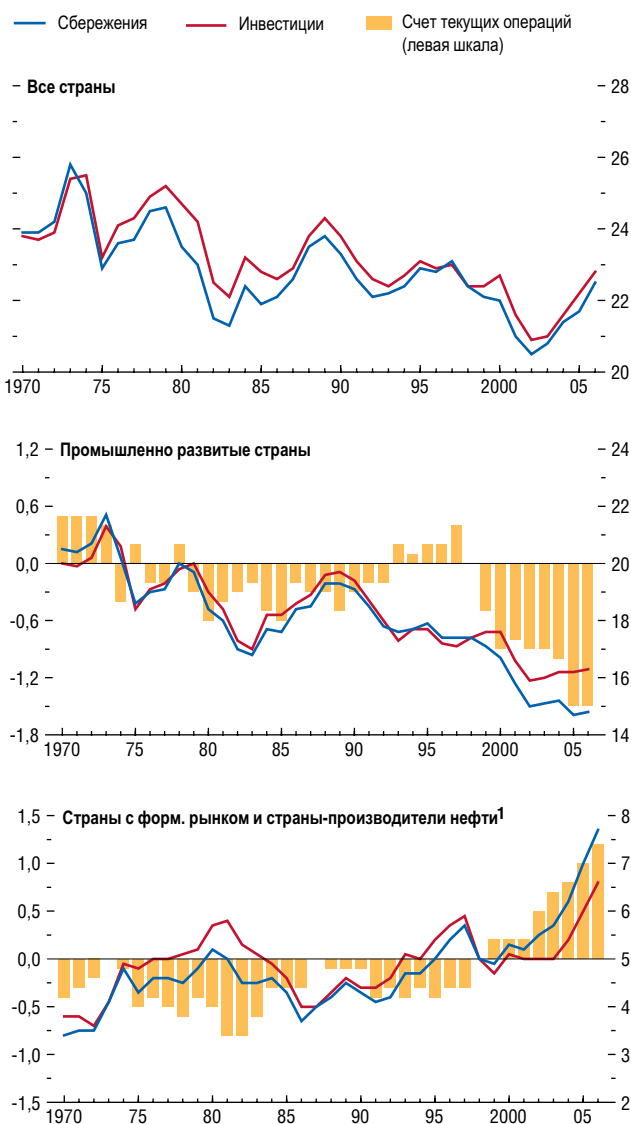
Еще одна основная особенность последнего периода состоит в достижении быстрого роста производительности, несмотря на то что уровень

<sup>1</sup>См., например, Schadler and others (2007), сентябрьский выпуск «Перспектив развития мировой экономики» 2006 года и Conference Board (2006).

### Рисунок 1.15. Глобальные сбережения, инвестиции и счета текущих операций

(В процентах от мирового ВВП)

Мировой объем инвестиций возрос за текущий экономический цикл, но остается низким по сравнению с прошлыми периодами, особенно в промышленно развитых странах. Соответствующее повышение уровня сбережений приходится исключительно на страны с формирующимся рынком и страны-производители нефти, которые накапливают крупный профицит по счету текущих операций.



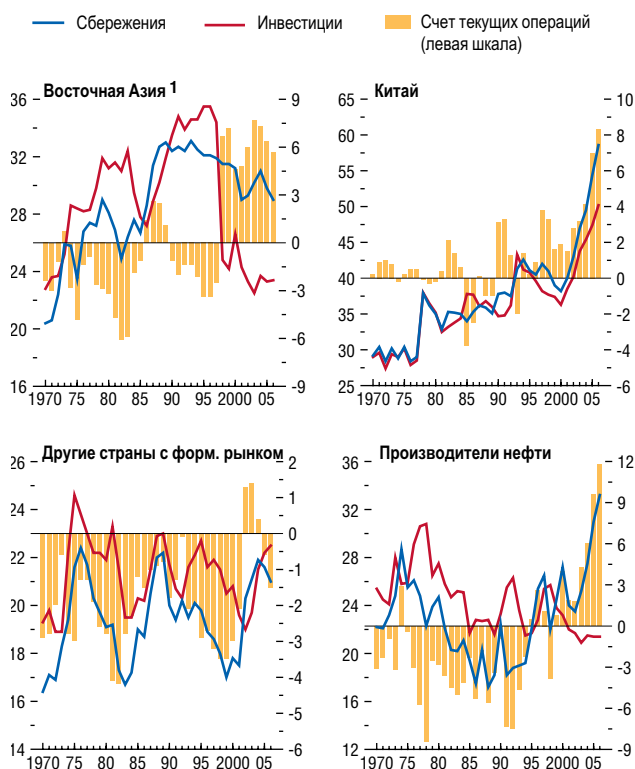
Источники: аналитическая база данных ОЭСР; World Bank, World Development Indicators; расчеты персонала МВФ.

<sup>1</sup>Включая Норвегию.



**Рисунок 1.16. Сбережения и инвестиции в странах с формирующимся рынком и странах-производителях нефти**  
(В процентах ВВП каждого субрегиона)

Отношение инвестиций к ВВП в Китае существенно повысилось в последние годы, но норма сбережений повысилась еще более резко. В других странах Восточной Азии инвестиции остаются в целом на весьма низком уровне. Рост цен на нефть стимулировал резкое повышение сбережений в странах-производителях нефти.



Источники: OECD Analytical Database; World Bank, World Development Indicators; расчеты персонала МВФ.

<sup>1</sup> Страны Восточной Азии с формирующимся рынком без Китая.

инвестиций остается относительно пониженным во всем мире. Глобальная динамика инвестиций и сбережений более подробно рассматривалась в главе 2 сентябрьского выпуска «Перспектив развития мировой экономики» 2005 года. Со времени указанного выпуска доклад объем глобальных инвестиций немного увеличился относительно ВВП, но это соотношение остается низким по сравнению с прошлым (рис. 1.15). Интересно отметить, что приток инвестиций за последнее время почти полностью приходится на Китай, где экономические преобразования создали столь широкие возможности (рис. 1.16). Между тем, продолжает расти уровень сбережений вне группы стран с развитой экономикой, что главным образом объясняется ростом сбережений (государственных и частных) в Китае и повышением уровня государственных сбережений в странах-производителях нефти, хотя уже предприняты важные шаги в рамках планов по повышению государственных расходов.

Эти тренды в области инвестиций и сбережений содействовали в целом благоприятным глобальным финансовым условиям, характеризующимся низкими долгосрочными реальными процентными ставками и низкой изменчивостью, несмотря на ужесточение денежно-кредитных условий. Так, в США экономический рост продолжает испытывать благоприятное воздействие устойчивого роста потребления, несмотря на спад на рынке жилья, что приводит к увеличению дефицита счета текущих операций, который финансируется без повышательного давления на долгосрочные процентные ставки. Важную роль играют изменения в глобальной финансовой системе, включая способность США формировать активы с привлекательными характеристиками ликвидности и управления риском, а также сохраняющаяся роль доллара США как международной резервной валюты (см. главу 4 сентябрьского выпуска «Перспектив развития мировой экономики» 2006 года).

Какие факторы могли бы угрожать сохранению этого благоприятного сочетания трендов? Существует ряд оснований полагать, что темпы глобального роста производительности могут снизиться в предстоящий период. Недавнее замедление роста производительности в США, возможно, в некоторой степени отражает ослабление стимулирующего воздействия прогресса в секторе ИТТ, а также обычные циклические факторы. Большинство других стран отстает от США в использовании достижений ИТТ и поэтому, вероятно, имеет резервы для дальнейшего прироста. Однако это будет отчасти зависеть от последовательных реформ, направленных на снижение

препятствий в области регулирования и повышение конкуренции, особенно в секторах услуг, таких как оптовое распределение и финансы, где США имеет очень высокие показатели производительности<sup>2</sup>.

Вторая причина обеспокоенности состоит в том, что положительное воздействие либерализации торговли на глобальный рост производительности может уменьшиться в предстоящие годы. Недавнее возобновление Дохского раунда переговоров по многосторонней либерализации торговли является весьма позитивным шагом: успешное завершение раунда могло бы обеспечить значительное повышение эффективности, особенно в отраслях сельского хозяйства. Процесс либерализации двусторонней и региональной торговли может продолжаться, но не заменяет эти переговоры: такие соглашения, которые уже охватывают около трети глобальной торговли, по своей сути менее плодотворны, чем либерализация на основе режима наибольшего благоприятствования, и могут быть контрпродуктивными, если они недостаточно хорошо проработаны.

Кроме того, существует серьезная опасность того, что протекционистские силы могут активизироваться в предстоящие годы и свести на нет некоторые из достижений растущей интеграции глобальной экономики. Уже сейчас использование антидемпинговых и «защитных» мер во всем мире в последнее время вызывает обеспокоенность, и меры, препятствующие торговле, могут усилиться в условиях циклического спада и растущей безработицы, которые усугубили бы озабоченность населения относительно воздействия глобализации на распределение дохода, особенно в странах с развитой экономикой. В главе 5 рассматривается вопрос о том, как быстрый рост международной торговли и все более глобальный рынок труда в сочетании с внедрением новых технологий обеспечивают существенный прирост уровней дохода в развитых и развивающихся странах, а также влияют на распределение дохода. В этой главе приводятся данные, свидетельствующие о том, что снижение доли труда в странах с развитой экономикой за последнее время в большей степени обусловлено технологическими изменениями, чем усилением конкуренции со стороны быстро растущей глобальной рабочей силы. Тем не менее, можно было бы предпринять дополнительные меры для помощи тем, чьи рабочие места наиболее уязвимы в свете недавних тенденций в области технологий и торговли, в том чис-

<sup>2</sup>См., например, анализ показателей производительности в секторе услуг в Западной Европе (глава 2) и странах Азии с формирующимся рынком (глава 3 сентябрьского выпуска «Перспектив развития мировой экономики» 2006 года).

ле путем совершенствования систем образования, более гибких рынков труда и систем социального обеспечения, смягчающих воздействие экономических перемен, но не ставящих им преград.

В-третьих, вероятно, будут возрастать издержки, связанные с глобальными экологическими и ресурсными ограничениями. До настоящего времени меры по решению долгосрочной проблемы глобального потепления были ограниченными и половинчатыми; ожидается, что лишь немногие страны достигнут целей по ограничению выбросов углерода на период 2008–2012 годов, поставленных в Киотском протоколе. В настоящее время все шире признаются потенциальные долгосрочные экономические последствия изменений климата; это вызывает растущую заинтересованность стран в принятии мер по ограничению выбросов углерода. Такие меры неизбежно увеличивают издержки экономической деятельности, но при этом позволяют избежать значительно более пагубных долгосрочных последствий. Например, по оценке недавнего доклада Стерна «Обзор экономических аспектов изменения климата», чтобы стабилизировать концентрацию двуокиси углерода в атмосфере потребуются затраты в размере приблизительно 1 процента ВВП в год, тогда как последствием бездействия будет долгосрочный ущерб в размере 5 или более процентов объема глобального потребления, который будет сконцентрирован в странах с более низким доходом в тропической зоне<sup>3</sup>. Помимо таких экологических последствий уже сейчас растут предельные издержки производства энергоносителей ввиду происходящего истощения более доступных для эксплуатации запасов нефти в мире за исключением небольшого числа очень крупных производителей, и все большая доля нефти вне ОПЕК будет производиться на морских месторождениях со значительно более высокими издержками или из низкосортных, трудно поддающихся разработке месторождений, таких как битумные пески.

В-четвертых, старение населения, особенно в странах с развитой экономикой, создает проблемы для поддержания роста производительности. По мере снижения доли новых участников рабочей силы будет труднее постоянно совершенствовать базу знаний, особенно в области передовых

<sup>3</sup>См. Stern (2006). Хотя некоторые конкретные цифры, приводимые в докладе, могут зависеть от используемых допущений (таких как коэффициент дисконтирования, применяемый для оценки последствий в будущем), и их правильность подвергалась сомнению, доклад является полезной основой для оценки экономических последствий глобального потепления и дает представление о порядке величины возможных издержек.

**Вставка 1.2. Обеспечение устойчивости бюджета в странах Группы семи**

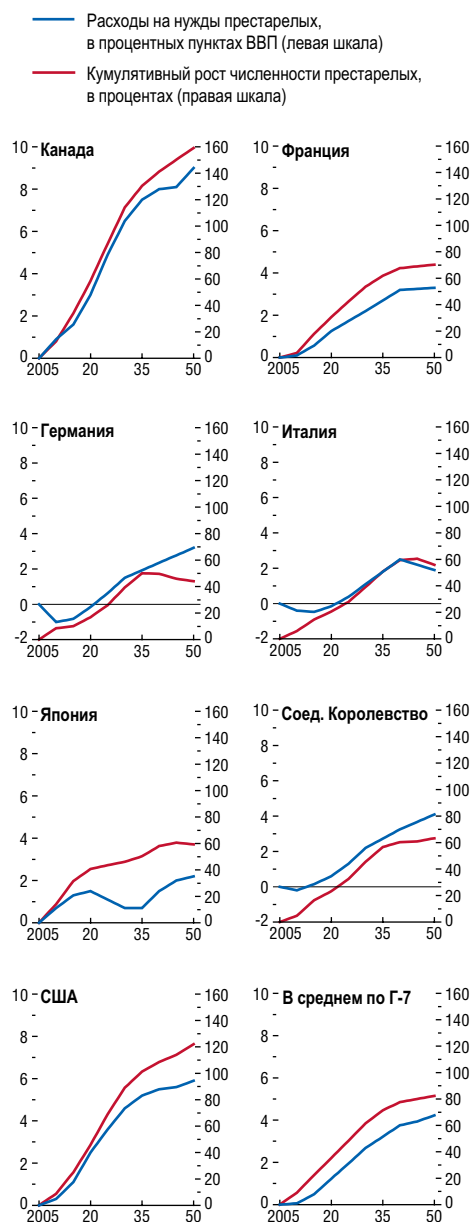
В предстоящие десятилетия рост продолжительности жизни, снижение фертильности и выход на пенсию послевоенного поколения приведут к существенному увеличению государственных расходов на нужды престарелых в странах Группы семи. Ожидается, что к 2050 году численность населения в большинстве стран Группы семи будет меньше, а средний возраст значительно выше; прогнозируется, что коэффициент иждивенчества престарелых удвоится. Эти тенденции вызовут существенное дополнительное давление на национальные бюджеты. Согласно прогнозам, представленным официальными органами стран, расходы сектора государственного управления на нужды престарелых в этих странах повысятся в среднем на 4 процентных пункта ВВП в следующие 45 лет с существенными различиями между странами (см. рисунок)<sup>1</sup>. Оценки значительно различаются между странами: самые высокие — в Канаде, где расходы на нужды престарелых, по прогнозу, повысятся на 9 процентных пунктов к 2050 году, а самые низкие — в Италии и Японии, где прогнозируется повышение таких расходов всего на 2 процентных пункта. Ожидается, что основную часть повышения расходов составят дополнительные затраты на здравоохранение, а остальная часть придется на расходы на долгосрочный уход и пенсии.

Оценка воздействия этих демографических изменений на устойчивость государственных финансов усложняется неопределенностью относительно долгосрочных прогнозов технологического и демографического развития, трудовых ресурсов и роста производительности. Ключевым вопросом является прочность связи между старением населения и затратами на медицинское обслуживание. Более традиционной гипотезе «роста заболеваемости» (старение подразумевает более длительные периоды болезни и, как следствие, более высокие издержки) часто противопоставляется гипотеза «компрессии заболеваемости»

Примечание. Основным автором настоящей вставки является Дэниел Ли. Вставка опирается на исследование, подготовленное Hauner, Leigh, and Skaargup (2007).

<sup>1</sup>См. Economic Policy Committee of the European Union (2006) по Германии, Италии, Соединенному Королевству и Франции; OECD (2001) по Канаде, США и Японии. Более недавние прогнозы расходов на нужды престарелых в долгосрочной перспективе по Канаде, США и Японии, составленные официальными органами стран, в целом согласуются с прогнозами OECD (2001).

**Прогнозируемый кумулятивный рост численности престарелых и повышение расходов на нужды престарелых относительно 2005 года**



Источники: Economic Policy Committee of the European Union (2006); OECD (2001); UN (2006); оценки персонала МВФ.

(старение задерживает, но не продлевает периоды болезни и связанные с ними издержки).

Сравнение факторов роста расходов на нужды престарелых между странами дополнительно усложняется различиями в методологии между прогнозами таких расходов. Отсутствие полностью стандартизированной системы прогнозирования объясняется сложностью подготовки долгосрочных прогнозов населения по когортам для стран с различными системами пенсионного и медицинского страхования. Тем не менее, существует довольно тесная связь между прогнозируемыми темпами роста численности престарелых и прогнозами расходов на нужды престарелых (см. рисунок). Получение более последовательной совокупности межстрановых оценок будущих факторов роста расходов на нужды престарелых является одной из приоритетных задач будущих исследований.

В настоящей вставке используется стандартный показатель — *межвременной первичный разрыв* — для анализа изменения устойчивости бюджета по каждой из стран Группы семи и оценки воздействия инициатив экономической политики<sup>2</sup>. Межвременной первичный разрыв показывает изменение первичного сальдо, необходимое для того, чтобы уравнивать приведенную стоимость будущих первичных сальдо и текущий уровень долга. Таким образом, эта мера отражает корректировку, требующуюся для стабилизации долга на уровне, который является *постоянно устойчивым* (а не просто уровне, *достигнутом* в конкретном году).

Этот показатель состоит из трех компонентов:

- компонент первичного дефицита — исходный первичный дефицит сектора государственного управления с поправкой на циклические колебания;
- компонент долга — затраты на обслуживание исходного объема долга (оцениваемые с использованием данных по валовому или чистому долгу);
- компонент старения — чистая приведенная стоимость прогнозируемого повышения расходов на нужды престарелых, умноженная на процентную ставку, скорректированную с учетом роста (номинальная процентная ставка минус номинальный рост), которая для простоты

<sup>2</sup>Этот показатель относится к группе показателей первичного разрыва (рассматриваемой в работе Chalk and Hemming, 2000), основанной на подходе к оценке устойчивости бюджета, сформулированном в документе European Commission (2004). Аналогичный подход применяется в HM Treasury (2006).

сопоставления принимается равной 2 процентам в год в базисном сценарии для всех стран<sup>3</sup>.

В первой таблице представлены данные по трем компонентам, используемым для оценки этого показателя на 2005 год.

По оценке, для всех стран Группы семи требуется существенная бюджетная корректировка, чтобы обеспечить устойчивость бюджета в долгосрочной перспективе. В частности, как показано во второй таблице, для устранения межвременного первичного разрыва, по оценке, потребовалась бы средняя корректировка в размере от 3,9 до 4,5 процентного пункта ВВП (в зависимости от того, используется ли чистый или валовой долг для оценки показателя)<sup>4</sup>. Почти две трети этой требуемой корректировки отражают ожидаемое повышение расходов на нужды престарелых (компонент старения), а остальная треть представляет проценты по государственному долгу (компонент долга). Наибольшие первичные разрывы показаны для Японии и США. В случае Японии это отражает самый крупный первичный дефицит, высокий уровень долга и предполагаемую разницу между процентными ставками и ростом<sup>5</sup>. В случае США крупный разрыв объясняется сочетанием высокого первичного дефицита и значительного прогнозируемого повышения расходов на нужды престарелых. Наименьший первичный разрыв показан в отношении Канады, где первичный профицит 5,5 процента ВВП помогает

<sup>3</sup>Двухпроцентная разница между ставками и ростом в целом соответствует опыту прошлых периодов в основных промышленно развитых странах, однако она выше цифры, используемой в анализе устойчивости долговой ситуации в ряде докладов персонала МВФ по странам. Снижение разницы между процентными ставками и ростом может существенно уменьшить размер необходимой корректировки для стран с высоким уровнем долга.

<sup>4</sup>Хотя использование чистого долга для оценки устойчивости бюджета в принципе предпочтительно, методологические несоответствия, в частности в оценке активов пенсионной системы, указывают на то, что цифры по чистому долгу с трудом поддаются сопоставлению между странами.

<sup>5</sup>Оценка потребности в корректировке весьма чувствительна к допущению относительно разницы между процентной ставкой и ростом. В частности, в случае Японии ретроспективное среднее значение за десять лет, охватывающее прошедший период дефляции, вероятно, выше, чем разница между процентной ставкой и ростом в предстоящий период. Уменьшение этой разницы до  $\frac{3}{4}$  процента обеспечило бы требуемую корректировку согласно анализу и рекомендациям, представленным в рамках консультации МВФ 2006 года с Японией в соответствии со Статьей IV.

### Вставка 1.2 (окончание)

#### Группа семи: бюджетные позиции на 2005 год

(В процентах ВВП, если не указано иное)

	Валовой долг (конец 2005 г.)	Чистый долг (конец 2005 г.)	Структурное первичное сальдо (2005 г.)	Прогнозируемое увеличение расходов на нужды престарелых, 2005–2050 гг. (в проц. пунктах ВВП)
Канада	70,8	30,2	5,5	9,0
Франция	76,1	43,7	-0,2	3,3
Германия	71,1	51,5	0,1	3,2
Италия	120,4	95,1	1,4	1,9
Япония	173,1	86,4	-3,0	2,2
Соед. Королевство	46,7	40,0	-1,5	4,1
Соед. Штаты	61,8	43,5	-1,8	5,9
В среднем	88,6	55,8	0,1	4,2

Источники: данные по долгу и первичному сальдо из OECD Economic Outlook database; данные о расходах на нужды престарелых из EPS (2006) и OECD (2001).

Примечание. Все данные приводятся по сектору государственного управления. Различия между данными о долге ОЭСР и «Перспектив развития мировой экономики» могут объясняться 1) разными определениями сектора государственного управления; 2) альтернативными вариантами отражения в учете государственных активов и обязательств, в частности обязательств по пенсиям, и 3) альтернативными методами консолидации государственных счетов.

компенсировать воздействие очень большого прогнозируемого повышения расходов на нужды престарелых. При отсутствии бюджетной корректировки ожидаемое повышение расходов на нужды престарелых подразумевает взрывообразный рост долга во всех семи странах.

Хотя для достижения долгосрочной устойчивости бюджета в странах Группы семи требуется значительная общая корректировка, перевод государственных финансов на устойчивую основу в ближайший период, в отличие от отложенной корректировки, имеет существенные преимущества для

экономического роста. Следующие два сценария позволяют проиллюстрировать этот важный вывод.

- *Сценарий корректировки в ближайший период.* Этот сценарий предусматривает устранение межвременного первичного разрыва за пять лет.
- *Сценарий отложенной корректировки.* Этот сценарий предусматривает проведение неизменной налогово-бюджетной политики в течение 10 лет; за этот срок допускается повышение давления расходов на нужды престарелых. Затем производится переоценка межвременного первичного разрыва исходя из уровней государственного

#### Группа семи: результаты оценки — первичный разрыв в 2005 году

(В процентах ВВП)

	Межвременной первичный разрыв <sup>1</sup>		Доли факторов межвременного первичного разрыва (валового долга) <sup>2</sup> :			Межвременной первичный разрыв <sup>3</sup>	
	(Чистый долг)	(Валовой долг)	Первичное сальдо	Обслуживание долга	Затраты на нужды престарелых	(Чистый долг)	(Валовой долг)
Канада	-1,4	-2,2	5,5	-1,4	-6,3	-2,3	-2,7
Франция	-3,4	-4,0	-0,2	-1,5	-2,3	-3,4	-3,7
Германия	-2,7	-3,0	0,1	-1,4	-1,7	-2,8	-3,0
Италия	-1,7	-2,2	1,4	-2,4	-1,2	-1,0	-1,3
Япония	-6,2	-7,9	-3,0	-3,4	-1,6	-5,6	-6,5
Соед. Королевство	-4,8	-4,9	-1,5	-0,9	-2,5	-5,1	-5,1
Соед. Штаты	-6,9	-7,3	-1,8	-1,3	-4,2	-7,2	-7,4
В среднем	-3,9	-4,5	0,1	-1,8	-2,8	-3,9	-4,2

Источники: European Policy Committee of the European Union (2006), OECD (2001), OECD Economic Outlook database; расчеты персонала МВФ.

<sup>1</sup>2-процентная разница между ставкой и ростом.

<sup>2</sup>Доли представлены для расчетов с использованием базисной 2-процентной разницы между ставкой и ростом.

<sup>3</sup>1-процентная разница между ставкой и ростом.

долга и первичного сальдо на тот момент, и этот разрыв ликвидируется за следующие пять лет.

Влияние этих двух сценариев политики на экономическую активность, как в краткосрочной, так и в средне- и долгосрочной перспективе оценивается с использованием Глобальной бюджетной модели (ГБМ) МВФ, калиброванной для воспроизведения основных эмпирических характеристик каждой страны Группы семи<sup>6</sup>. Из этого анализа можно сделать два основных вывода. Во-первых, задержка бюджетной консолидации и возможность роста долга подразумевают необходимость

<sup>6</sup>ГБМ является моделью общего равновесия, которая была разработана в МВФ для изучения макроэкономических и структурных вопросов налогово-бюджетной политики, включая пенсионную реформу, в системе с несколькими странами.

поддерживать постоянно более высокий первичный профицит для обслуживания более высоких процентных издержек. В среднем корректировка первичного сальдо, требующаяся для стабилизации долга на устойчивой основе, на 1,1 процентного пункта ВВП выше в сценарии отложенной корректировки по сравнению с корректировкой в ближайший период. Во-вторых, скорейшая корректировка также приводит к значительному увеличению объема производства в долгосрочной перспективе. По оценке, в случае ранней корректировки совокупный объем производства возрастает в среднем на 1,8 процента ВВП. Ввиду рисков превышения прогноза вследствие давления на расходы скорейшая бюджетная корректировка также расширила бы возможности бюджета по удовлетворению любых более высоких, чем ожидается, потребностей в расходах на нужды престарелых.

технологий, и возникает риск несоответствия между конкретными трудовыми навыками и потребностями в рабочей силе. Растущее соотношение иждивенцев и населения трудоспособного возраста также будет создавать напряженность в бюджетной сфере вследствие повышения затрат государства на пенсионное обеспечение и здравоохранение. Как рассматривается во вставке 1.2, достижение устойчивости бюджета при этих растущих издержках потребует существенных корректировок, порядка 4 процентов ВВП в странах G-7. В свою очередь, это вызовет повышательное давление на налоговые ставки, что сопряжено с издержками для эффективности. Более открытая иммиграционная политика и шаги, стимулирующие повышение рождаемости, могут в некоторой степени помочь решить эти проблемы, но эти меры могут компенсировать тренды старения только частично.

Замедление роста производительности имело бы последствия для трендов инвестиций и потребления и для урегулирования глобальных дисбалансов. Для поддержания темпов роста ВВП в условиях более медленного роста совокупной факторной производительности потребовались бы более высокие нормы накопления капитала, чем на текущем этапе подъема. В то же время рост потребления может сдерживаться более низкими ожиданиями роста дохода в будущем, хотя совокупное потребление, вероятно, повысится по мере выхода на пенсию растущей доли населения в странах с развитой экономикой, адаптации населения к новым уров-

ням благосостояния в странах Восточной Азии с быстро растущей экономикой, особенно в Китае, и снижения уровня превентивных сбережений. Трудно сколько-нибудь точно предсказать баланс этих сложных сил, влияющих на сбережения и инвестиции, но представляется вероятным, что текущий период «избытка сбережений» или «недостатка инвестиций» (в зависимости от точки зрения) может закончиться, что подразумевает растущее давление на финансовые ресурсы и повышение реальных долгосрочных процентных ставок.

В этих условиях таким странам, как США, имеющим крупный дефицит счета текущих операций, может оказаться труднее продолжать привлекать необходимое крупномасштабное внешнее финансирование, особенно поскольку финансовые системы других стран начинают сокращать отрыв от США, предлагая аналогичный набор финансовых инструментов для сбережения. В такой ситуации на перспективах плавного урегулирования дисбалансов благоприятно сказываются торговые реформы и другие инициативы по устранению препятствий для гладкого перераспределения ресурсов в зависимости от изменения обменных курсов; этот тезис подтверждается данными, приводимыми в главе 3.

Предвидение и моделирование этих долгосрочных сил является сложной задачей, и трудно с уверенностью предсказать результаты. Тем не менее, потенциальные крупные издержки, связанные с решением таких проблем, как климатические изменения, старение населения и урегулирование

глобальных дисбалансов, служат аргументом в пользу перспективных и четко просчитанных ответных мер для снижения сопутствующих рисков.

### Вопросы экономической политики

В начале пятого года периода глобального подъема ближайшая задача директивных органов состоит в том, чтобы продолжать вести глобальную экономику по устойчивой траектории, соответствующей цели низкой инфляции. Перед основными центральными банками стоят различные задачи по проведению денежно-кредитной политики с учетом разных стадий экономического цикла и силы инфляционного давления в их странах.

- В США перед ФРС по-прежнему стоит сложная задача проведения сбалансированной политики с учетом как опасений снижения экономической активности, так и рисков инфляции, и политика сохранения ставок на неизменном уровне пока остается обоснованной. Исходя из серии поступивших данных, свидетельствующих об ослаблении экономического роста, финансовые рынки начинают отражать в своих ценах ожидания снижения ставок к сентябрю. Однако ФРС обоснованно оставляла открытыми различные варианты, подчеркивая, что курс денежно-кредитной политики будет зависеть от влияния поступающих данных на соотношение рисков в отношении роста и инфляции.
- В зоне евро уровни инфляции в большей степени соответствуют поставленным целям, и укрепление экономики создает условия, позволяющие Европейскому центральному банку (ЕЦБ) постепенно повышать краткосрочные процентные ставки до более нейтральных уровней, чтобы предотвратить давление на заработную плату и цены. Поскольку прогнозируется, что рост в зоне евро будет оставаться близким к потенциальному уровню или выше этого уровня и, с учетом возможности дополнительного повышательного давления на использование производственных факторов и цены, представляется обоснованным вновь повысить процентную ставку к лету до 4 процентов. Помимо этого, все еще будет необходимо принять дополнительные меры, если динамика роста будет и далее опережать тренд и если возрастут риски в отношении заработной платы и цен.
- В Японии очень либеральный курс денежно-кредитной политики был условием выхода страны из десятилетнего застоя, но также, вероятно, одной из причин оттока капитала в результате процентных арбитражных операций и низкого курса иены, что вызывает некоторую обеспокоенность

относительно воздействия на конкурентоспособность в других странах, а также возможной неупорядоченной корректировки при ужесточении политики. Перспективы экономического роста благоприятны, но показатели инфляции остаются тревожно близкими к нулю. С учетом этого следует по-прежнему уделять первоочередное внимание обеспечению устойчивого роста и решительному преодолению дефляции. Таким образом, следует постепенно прекращать адаптивную денежно-кредитную политику, исходя из данных, подтверждающих устойчивость роста.

В странах с развитой экономикой основным направлением налогово-бюджетной политики должно быть осуществление необходимой консолидации и реформ, призванных поддерживать устойчивость бюджета в условиях старения населения, с сохранением возможности выполнения автоматическими стабилизаторами своей функции по мере необходимости. Быстрый рост доходов помог укрепить бюджетные позиции в ряде основных стран за последние три года (таблица 1.3). Вместе с тем, остается неясным, в какой степени это улучшение циклично, будучи обусловлено высокими прибылями, быстрым ростом зарплат в верхнем диапазоне доходов и растущими ценами активов, и насколько оно будет постоянным. Необходимо уделять внимание сдерживанию роста расходов, что, как показал опыт, обеспечивает более долговременную бюджетную консолидацию. Среди основных стран с развитой экономикой обеспечение дальнейшего устойчивого прогресса в достижении бюджетной консолидации представляется особенно важным в США, особенно ввиду низкого уровня частных сбережений, обеспокоенности относительно крупного дефицита счета текущих операций и прогнозируемых высоких бюджетных затрат ввиду старения населения; в Японии, где уровни дефицита и долга остаются особенно высокими и идет быстрое старение населения; и в Италии, где проблема устойчивости бюджетной сферы вызывает все большую обеспокоенность ввиду невысоких темпов экономического роста и снижающейся конкурентоспособности.

Устойчивый прогресс в бюджетной консолидации будет зависеть от более решительного проведения коренных бюджетных реформ, призванных сдерживать рост затрат по мере старения населения, особенно в таких областях, как здравоохранение и пенсии, и избежать сокращения базы доходов. Политика в области налогов и расходов также должна быть ориентирована на решение среднесрочных проблем экономического роста. Использование ценовых стимулов могло бы способствовать экономии энергоносителей и ограничению выбросов углеводородов

**Таблица 1.3. Основные страны с развитой экономикой: сальдо бюджета и долг сектора гос. управления<sup>1</sup>**  
(В процентах ВВП)

	1991–2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2012
<b>Основные страны с развитой экономикой</b>										
Фактическое сальдо	-3,0	-1,7	-4,0	-4,8	-4,2	-3,5	-2,7	-2,4	-2,4	-1,6
Разрыв в объемах производства <sup>2</sup>	0,9	1,3	—	-0,8	-0,2	-0,4	-0,1	-0,4	-0,5	—
Структурное сальдо <sup>2</sup>	-3,2	-2,2	-3,9	-4,4	-4,1	-3,3	-2,7	-2,3	-2,2	-1,6
<b>США</b>										
Фактическое сальдо	-2,2	-0,4	-3,8	-4,8	-4,6	-3,7	-2,6	-2,5	-2,5	-1,6
Разрыв в объемах производства <sup>2</sup>	2,4	2,1	0,3	-0,5	0,1	0,1	0,3	-0,6	-0,9	—
Структурное сальдо <sup>2</sup>	-2,9	-1,2	-3,9	-4,6	-4,5	-3,6	-2,7	-2,4	-2,4	-1,6
Чистый долг	49,4	35,5	38,3	41,1	42,8	43,6	43,4	44,2	44,6	43,7
Валовой долг	65,4	53,7	56,1	59,3	60,1	60,3	59,6	60,3	60,6	59,1
<b>Зона евро</b>										
Фактическое сальдо	-3,8	-1,9	-2,6	-3,1	-2,8	-2,4	-1,6	-1,2	-1,1	-0,7
Разрыв в объемах производства <sup>2</sup>	-0,2	1,4	0,3	-0,8	-0,7	-1,3	-0,6	-0,3	—	—
Структурное сальдо <sup>2</sup>	-3,4	-2,3	-2,6	-2,7	-2,4	-1,9	-1,3	-1,0	-1,0	-0,7
Чистый долг	56,0	57,3	57,3	58,8	60,0	60,9	59,8	58,6	57,6	53,3
Валовой долг	69,2	68,3	68,2	69,3	69,7	70,5	69,3	67,9	66,7	61,7
<b>Германия<sup>3</sup></b>										
Фактическое сальдо	-2,2	-2,8	-3,7	-4,0	-3,7	-3,2	-1,7	-1,3	-1,3	-1,3
Разрыв в объемах производства <sup>2</sup>	0,3	1,7	0,5	-0,9	-0,9	-1,2	0,1	0,6	1,1	—
Структурное сальдо <sup>2,4</sup>	-2,0	-2,8	-3,2	-3,4	-3,4	-2,8	-1,8	-1,4	-1,4	-1,3
Чистый долг	43,6	52,1	54,3	57,8	60,1	62,4	62,4	62,1	61,6	61,0
Валовой долг	52,4	57,9	59,6	62,8	64,8	66,4	66,8	66,5	65,9	64,9
<b>Франция</b>										
Фактическое сальдо	-3,6	-1,6	-3,2	-4,2	-3,7	-2,9	-2,6	-2,6	-2,4	-1,1
Разрыв в объемах производства <sup>2</sup>	-1,4	1,0	—	-0,9	-0,9	-1,7	-1,8	-1,9	-1,6	—
Структурное сальдо <sup>2,4</sup>	-2,7	-2,2	-3,2	-3,5	-3,0	-2,2	-1,4	-1,4	-1,5	-1,1
Чистый долг	42,0	48,2	48,5	52,6	54,8	57,0	55,0	54,2	53,7	49,5
Валовой долг	51,2	56,3	58,2	62,3	64,5	66,7	64,7	63,9	63,4	59,2
<b>Италия</b>										
Фактическое сальдо	-6,3	-3,1	-2,9	-3,5	-3,4	-4,1	-4,4	-2,2	-2,4	-2,3
Разрыв в объемах производства <sup>2</sup>	-0,9	1,2	0,3	-0,8	-0,8	-1,9	-1,4	-0,9	-0,6	—
Структурное сальдо <sup>2,4</sup>	-6,0	-3,8	-3,9	-3,3	-3,4	-3,4	-3,8	-1,8	-2,0	-2,3
Чистый долг	107,7	107,0	103,9	103,3	102,6	105,1	105,2	104,5	103,8	101,6
Валовой долг	113,4	108,7	105,6	104,3	103,8	106,2	106,8	106,0	105,3	103,1
<b>Япония</b>										
Фактическое сальдо	-3,8	-6,3	-8,0	-8,0	-6,2	-4,8	-4,3	-3,8	-3,5	-2,7
Без социального страхования	-5,6	-6,5	-7,9	-8,1	-6,6	-5,1	-4,3	-3,8	-3,7	-3,8
Разрыв в объемах производства <sup>2</sup>	—	-0,9	-1,9	-1,8	-0,7	-0,5	—	0,4	0,3	—
Структурное сальдо <sup>2</sup>	-3,8	-5,8	-7,2	-7,2	-5,8	-4,6	-4,3	-3,9	-3,7	-2,7
Без социального страхования	-5,6	-6,3	-7,4	-7,7	-6,4	-5,0	-4,3	-3,9	-3,8	-3,9
Чистый долг	31,7	66,0	72,5	77,3	81,8	93,3	96,4	98,2	99,4	99,5
Валовой долг	100,3	151,6	160,8	167,7	177,8	182,9	184,8	185,0	184,3	177,8
<b>Соединенное Королевство</b>										
Фактическое сальдо	-3,3	1,1	-1,6	-3,2	-3,1	-3,0	-2,5	-2,4	-2,2	-1,6
Разрыв в объемах производства <sup>2</sup>	-0,6	0,6	-0,1	-0,2	0,5	-0,2	-0,2	—	—	—
Структурное сальдо <sup>2</sup>	-2,9	0,6	-1,8	-3,1	-3,4	-3,0	-2,7	-2,2	-2,0	-1,6
Чистый долг	34,2	32,7	32,7	34,5	36,1	38,0	38,5	39,0	39,1	38,6
Валовой долг	39,8	38,4	37,9	39,3	40,8	42,7	43,2	43,6	43,7	43,2
<b>Канада</b>										
Фактическое сальдо	-3,6	0,7	-0,1	-0,4	0,5	1,4	0,9	0,6	0,7	0,9
Разрыв в объемах производства <sup>2</sup>	-0,5	0,5	0,4	-0,5	—	0,2	0,2	-0,2	-0,1	—
Структурное сальдо <sup>2</sup>	-3,1	0,3	-0,2	-0,1	0,6	1,3	0,8	0,7	0,8	0,8
Чистый долг	61,0	43,7	42,6	38,5	34,4	30,2	27,9	26,3	24,3	17,1
Валовой долг	105,2	91,5	89,4	85,2	80,2	78,6	74,1	70,7	66,5	51,9

Примечание. Методология и конкретные принятые допущения по каждой стране обсуждаются во вставке А1 Статистического приложения.

<sup>1</sup>Данные по долгу относятся к концу года. Данные по долгу не всегда сравнимы между странами.

<sup>2</sup>В процентах потенциального ВВП.

<sup>3</sup>С 1995 года обязательства ведомства по управлению государственной собственностью (Treuhandaanstalt) (а также обязательства других ведомств) в отношении долга и его обслуживания взял на себя сектор государственного управления. Величина этого долга составляет эквивалент 8 процентов ВВП, а связанные с ним платежи по обслуживанию — от ½ до 1 процента ВВП.

<sup>4</sup>Без учета единовременных поступлений от продажи лицензий на частоты для мобильной телефонии, составивших эквивалент 2,5 процента ВВП в Германии в 2000 году, 0,1 процента ВВП в 2001 и 2002 годах во Франции и 1,2 процента ВВП в 2000 году в Италии). Не включает также единовременные поступления от крупных операций с активами, в частности, составившие во Франции в 2005 году 0,5 процента ВВП.



**Вставка 1.3. Потребление нефти в основных странах: отличаются ли США от других стран?**

Цены на нефть остаются приблизительно в 2½ раза выше их уровней 2002 года. Хотя совокупный спрос в основных странах снизился (потребление в ОЭСР снизилось в 2006 году впервые за 20 лет) показатели были неровными: в США реакция роста потребления была менее гибкой. В настоящей вставке сопоставляются данные за прошлые периоды относительно реагирования спроса на нефть на изменения цен в основных странах-импортерах нефти с развитой экономикой (США, Японии, Германии, Франции и Италии) и оцениваются последние показатели в этом контексте. Этот анализ свидетельствует о том, что энергетическая политика (в частности, в отношении потребления бензина), вероятно, была важной причиной различий в поведении между США и другими странами.

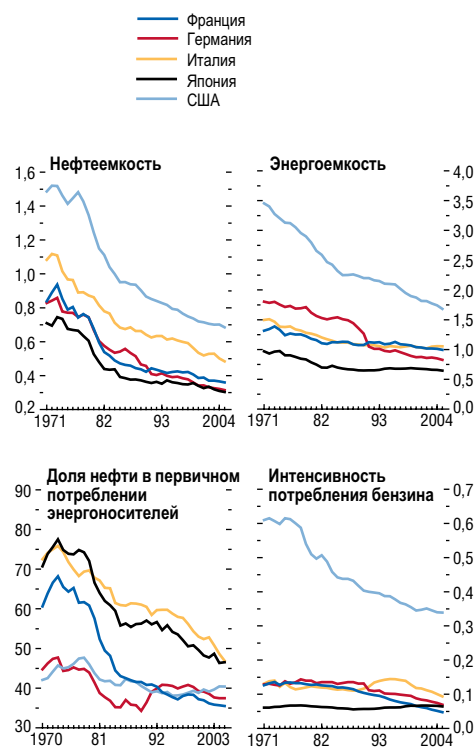
Во всех пяти странах нефтеемкость (отношение потребления нефти к реальному ВВП) резко снизилась с 1970 года (рисунок), но остается намного выше в США, как и общая энергоемкость. Кроме того, доля нефти в общем потреблении энергоносителей в США остается в целом неизменной на уровне примерно 40 процентов, тогда как в других странах происходит замещение нефти (хотя в целом со значительно более высокой начальной долей) другими источниками энергии, особенно природным газом и (за исключением Италии) атомной энергией. «Пристрастие» США к нефти проявляется в основном в форме потребления бензина, отношение которого к ВВП почти в пять раз выше, чем в других основных странах (см. рисунок). Его доля в совокупном потреблении нефти в США поразительно высока — 43 процента, по сравнению с 15 процентами в среднем в других странах. (Разница менее велика, если рассматривать дизельное топливо и бензин вместе: 59 процентов в США и 38 процентов в других странах.) Эти различия, по-видимому, объясняются низкими ценами на бензин и менее строгими стандартами топливной экономичности в США. Топливная экономичность в США на 25 процентов ниже, чем в среднем в ЕС и на 50 процентов ниже, чем в Японии (An and Sauer, 2004).

За последние 20 лет потребление нефти в США возросло в среднем на 1,4 процента в год, в сравнении с диапазоном от -0,5 процента (Италия) до 0,6 процента (Япония) в других основных странах с развитой экономикой (см. таблицу). Оно также

Примечание. Автором настоящей вставки является Хоссейн Самъей.

**Потребление нефти в отдельных странах**

(В млн баррелей эквивалента нефти на млрд долл. США ВВП в ценах 1995 года, если не указано иное)



Источники: British Petroleum Statistical Review (2006); Международное энергетическое агентство; расчеты персонала МВФ.

оставалось высоким в текущий период повышения цен до середины 2005 года, возрастая в среднем на 1,3 процента в год в 2003–2006 годах. Для сравнения: потребление в других странах в тот же период снижалось темпами от 0,3 процента в год (Франция) до 2,8 процента в год (Италия).

Чем объясняются эти различия? Одним из основных факторов были более высокие темпы роста ВВП США (особенно в последний период). Вместе с тем, намного более высокая нефтеемкость в США указывает на наличие и других факторов. Чтобы выяснить это, проводится расчет отдельных уравнений спроса на нефть с использованием квартальных данных за период с I кварта-

**Потребление нефти в отдельных странах: эластичность и ошибки прогнозирования<sup>1</sup>**

	Франция	Германия	Италия	Япония	США
Рост потребления нефти (среднегодовой)					
1983–2006 гг.	0,2	-0,1	-0,5	0,6	1,4
2003–06 гг.	-0,3	-0,9	-2,8	-1,1	1,3
Долгосрочная эластичность по доходу	0,36*	0,26*	0,75*	1,16*	0,99*
Долгосрочная эластичность по ценам	-0,06*	-0,04*	-0,10*	-0,09*	-0,01
Временной тренд	0,0	-0,002*	-0,003*	-0,003*	-0,004*
Ошибка прогнозирования (в процентах)					
2004 год	0,1	0,4	-1,6	-2,2	3,0
2005 год	0,4	0,1	-1,4	-0,2	2,5
2006 год	0,0	-0,2	0,1	-1,8	1,1

<sup>1</sup> В оценке используется подход авторегрессивного распределенного лага (АРРЛ) к отношениям коинтеграции. См. Pesaran and Pesaran (1997). Этот метод позволяет одновременно оценивать краткосрочные и долгосрочные коэффициенты. Порядок лага определяется с использованием критерия Шварца-Байеса. Все переменные приводятся в виде натурального логарифма. В оценках используются квартальные данные за период с I квартала 1984 года по IV квартал 2003 года. Прогноз охватывает период с I квартала 2004 года по IV квартал 2006 года. Ошибки прогнозирования определяются как разница между фактической и прогнозируемой величиной в процентах в среднем за четыре квартала. Знак \* указывает значимость на уровне 5 процентов.

ла 1984 года по IV квартал 2003 года, где в качестве независимых переменных выступают ВВП, реальные цены на нефть, сезонные условные переменные и временной тренд<sup>1</sup>. В прогнозе используется период с I квартала 2004 года по IV квартал 2006 года для сопоставления показателей за последний период с показателями прошлого<sup>2</sup>. Цель этой работы состоит в том, чтобы проиллюстрировать различия между странами, используя одну и ту же простую основу вместо расчета детальных уравнений спроса. В таблице показаны оценки дохода и эластичности по ценам в долгосрочной перспективе, временной тренд и ошибки прогнозирования за прогнозный период.

Примечательно, что США имеют самую низкую (и незначительную) долгосрочную эластичность по ценам (-0,01) и самую высокую эластичность по доходу после Японии, хотя временной тренд имеет немного более высокий коэффициент. Оценки эластичности по ценам довольно низки (особенно в сравнении с исследованиями, в кото-

рых используются панельные множества данных), что, возможно, отражает отсутствие значительных изменений цен в 1984–2003 годах. Незначительная эластичность по ценам в США с 1984 года, вероятно, объясняется низкими ценами (и налогами) на бензин в США и наличием пороговых эффектов, связанных с долей потребительских расходов на топливо в общем объеме расходов, которая остается существенно ниже, чем в 1970-е годы. Действительно, значительные повышения цен в 1970-е и 1980-е годы приводили к снижению спроса, во многом из-за их негативного воздействия на потребительские бюджеты.

При использовании результатов оценки для прогнозирования потребления в период 2004–2006 годов США являются единственной страной, где фактическое потребление значительно превышает прогнозы, *несмотря на очень низкую эластичность по ценам за прошлые периоды, используемую в прогнозах в период повышения цен*. Иными словами, эти прогнозы не предполагают существенной реакции на рост цен, и тем не менее они ниже фактического уровня потребления. Потребление превышает прогнозы на 2,5–3,0 процента в 2004–2005 годах (существенно выше среднего роста потребления нефти в США) и примерно на один процента в 2006 году, несмотря на небольшое снижение фактического потребления в 2006 году<sup>3</sup>. С другой стороны, в Япо-

<sup>1</sup> Данные о потреблении нефти предоставлены Международным энергетическим агентством (МЭА) и имеются только с 1984 года. Данные о ВВП и ценах (реальных международных ценах) взяты из базы данных «Перспектив развития мировой экономики». Подробные результаты здесь не приводятся, но могут быть предоставлены по просьбе.

<sup>2</sup> Распространение ряда данных на 1970-е годы (что требует использования годовых данных для оценки) не дало полезных результатов, особенно по США, что, возможно, указывает на структурный разрыв в соотношении.

<sup>3</sup> Превышение прогноза потребления, возможно, отчасти отражает высокий спрос на внедорожные автомобили в США.

**Вставка 1.3 (окончание)**

нии и Италии потребление в основном было существенно ниже прогнозов, а во Франции и Германии оно немного отличалось от прогнозов.

Следует признать, что эти результаты надлежит интерпретировать осторожно (поскольку имеющиеся квартальные данные охватывают относительно короткий период, и модель не учитывает роль таких факторов, как погодные условия, владение автомобилями и географические характеристики, которые способствуют более высокому потреблению бензина в США)<sup>4</sup>. Тем не менее эти результаты согласуются с рассмотренными выше упрощенными фактами и с тем, что по сравнению с США в основных европейских странах и Японии приняты более значительные меры, призванные снизить потребление нефти, в частности на транспорте. К ним относятся более высокие налоги на бензин, более жесткие нормы топливной экономичности, постепенный переход на дизельное топливо (что повысило экономичность), и увеличение инвестиций в общественный транспорт. В электроэнергетике были предприняты серьезные шаги по переходу на возобновляемые источники энергии и природный газ<sup>5</sup>. Эти меры также отражают в целом более активные действия по решению экологических проблем: все эти страны ратифицировали Киотский протокол и преследуют цель к 2012 году снизить выбросы двуоксида углерода на 6–8 процентов относительно уровня 1990 года.

С другой стороны, в США, хотя доля нефти в электроэнергетике незначительна, транспортный сектор остается в сильной зависимости от нефти, несмотря на усилия по увеличению использования этанола. Налоги на потребление бензина остаются низкими<sup>6</sup>, а цены приблизительно в три раза ниже, чем в основных европейских странах. В более общем плане, поскольку США являются

крупным производителем, их политика в основном была направлена на увеличение предложения, например, посредством льгот по налогам и роялти на разработку нефтяных месторождений, а не ограничение потребления и повышение топливной экономичности автомобилей, несмотря на сокращающиеся запасы нефти в США и неблагоприятные экологические последствия высокого уровня потребления нефти. Наконец, США — единственная страна Группы семи, которая не ратифицировала Киотский протокол на федеральном уровне, несмотря на то что на ее долю приходится около половины всех выбросов парниковых газов ОЭСР (хотя некоторые штаты приняли требования протокола). Выбросы на единицу ВВП в США остаются приблизительно на 50 процентов выше, чем в среднем в странах Группы семи (кроме США и Канады), хотя и снижаются быстрее с 1990 года.

Администрация США недавно провозгласила цель сократить потребление бензина на 20 процентов за следующие 10 лет, но ожидается, что это в основном будет достигнуто путем увеличения производства этанола, что может оказаться невозможным без существенного прогресса в технологии (см. приложение 1.1). Для эффективного решения проблемы «пристрастия» страны к нефти потребуются действенные меры политики, включая рыночные стимулы и продуманные нормативные акты, призванные сдерживать потребление (в частности бензина) и повысить топливную экономичность. Повышение налогов на бензин (что, вероятно, сделает спрос более чувствительным к изменениям цен ввиду упомянутых выше пороговых эффектов), введение налога на углерод и усиление стандартов средней топливной экономичности корпораций, которые помогли улучшить топливную экономичность в 1970-е и 1980-е годы, могли бы быть основополагающими компонентами такой стратегии (см. также вставку 1.1, в которой приводится оценка воздействия повышения налогов на бензин)<sup>7</sup>. Дальнейшие инвестиции в исследования по возобновляемым источникам энергии и укрепление взаимодействия с глобальными инициативами (такими как Киотский протокол) также должны способствовать снижению потребления нефти.

<sup>7</sup>Повышение налогов на бензин и углерод также способствовало бы снижению бюджетного и торгового дефицита.

<sup>4</sup>См. информацию об альтернативных подходах к оценке спроса на нефть, например, в работе Gately and Huntington. (2002) и главу 4 апрельского выпуска «Перспектив развития мировой экономики» 2005 года.

<sup>5</sup>Например, во Франции атомная энергия обеспечивает 80 процентов вырабатываемой электроэнергии. Италия намного увеличила использование природного газа. Германия проводит большую работу по стимулированию использования возобновляемых видов топлива, но также поддерживает угольную промышленность посредством нежелательных крупных субсидий. Япония является лидером по стимулированию развития солнечной энергетики.

<sup>6</sup>См. данные о том, что налоги на бензин в США, вероятно, слишком низки, например, в работе Parry and Small (2005).

(вставка 1.3). Реформы пенсионной системы могли бы стимулировать более продолжительную трудовую деятельность, а также обеспечить устойчивость бюджета, тогда как системы социальной защиты могли бы быть ориентированы на усиление поддержки работников в процессе адаптации к условиям все более глобальных рынков, не создавая преград для преобразований. Добиться поддержки таких реформ всегда нелегко ввиду их последствий для распределения, но текущий период длительного роста, по-видимому, предоставляет для этого идеальную возможность. Кроме того, процесс реформ может активизироваться благодаря усилиям по повышению прозрачности и ответственности в бюджетной сфере, включая более интенсивный независимый надзор, укрепление подотчетности и бюджетные программы, ориентирующие политику на достижение четко сформулированных долгосрочных целей.

Аналогичным образом, странам с развитой экономикой необходимо добиваться более значительных результатов в проведении рыночных реформ, которые помогли бы повысить потенциальные темпы роста. Особенно актуальной задачей является создание адекватных возможностей для обеспечения занятости населения во все более глобальной экономике и условий для того, чтобы менее зажиточные слои могли в большей степени пользоваться плодами благосостояния, создаваемого ростом торговли и новыми технологиями. В предыдущих выпусках «Перспектив развития мировой экономики» особо отмечались возможности для структурных реформ, способствующих повышению производительности, в зоне евро и Японии, особенно в секторе услуг и финансовом секторе. В этих областях достигнут определенный прогресс, например, принятие пересмотренной Директивы по вопросам услуг и Плана действий в области финансового сектора в Европейском союзе и меры, призванные стимулировать большую гибкость рабочей силы и снизить роль государства в финансовом секторе в Японии, но их реализация остается под вопросом, и все еще велик потенциал дополнительных мер. Имеются также возможности для принятия мер по повышению гибкости экономики США, включая, например, повышение мобильности трудовых ресурсов путем ослабления существующих тесных связей между медицинским страхованием и занятостью, и повышение эффективности в сфере здравоохранения в целом.

Странам с формирующимся рынком и развивающимся странам предстоит решать аналогичный круг задач по поддержанию стабильных условий с точки зрения макроэкономической политики и при этом проводить реформы, способствующие экономическому росту, в то же время обеспечивая справед-

ливое распределение плодов экономического роста. Как уже отмечалось, многие из этих стран, пользуясь благоприятными глобальными финансовыми условиями, добились существенных успехов в укреплении доверия к надежным макроэкономическим системам, что предохранит от возврата более неспокойных внешних условий. Тем не менее, важное значение по-прежнему имеют следующие проблемы.

- Курсы валют ряда стран Азии заметно повысились за последние шесть месяцев, однако Китаю благоприятствовал бы более гибкий курсовой режим, который создал бы более прочную основу для проведения денежно-кредитной политики в условиях крупных притоков иностранной валюты.
- Перед многими странами с формирующимся рынком и развивающимися странами во всем мире стоит задача использовать крупные притоки капитала для поддержки инвестиций и при этом избежать резких изменений уровней конкурентоспособности и повышения уязвимости балансов. Не существует какого-либо простого рецепта, однако применимого для всех стран: директивным органам необходимо разработать сбалансированные и гибкие подходы к макроэкономическому управлению, соответствующие условиям в их странах, избегая при этом шагов, которые могли бы подорвать доверие к рыночной экономике или вызвать искажения в функционировании рынков. Шаги по укреплению внутренних финансовых систем и либерализации ограничений на отток капитала могли бы помочь уменьшить риски и давление, обусловленные притоками иностранной валюты, и позволить владельцам средств получить выгоды от диверсификации активов.
- Для экспортеров биржевых товаров, особенно крупных производителей нефти на Ближнем Востоке, в Латинской Америке и России, задача состоит в том, чтобы рачительно использовать быстро растущие доходы для укрепления и диверсификации потенциала экономического роста, избегая перегрева и принятия чрезмерных расходных обязательств.
- Странам в Латинской Америке и других регионах необходимо закрепить достигнутые за последний период результаты в укреплении балансов государственного сектора и создании надежной основы управления государственными финансами. Недавний прогресс в области структурных реформ в этих странах был в целом неровным. В Африке достигнуты обнадеживающие результаты в проведении рыночных реформ, которые послужили основой для существенного улучшения показателей роста в этом регионе; страны бывшего

Восточного блока добились в целом хороших результатов в улучшении деловой среды в рамках подготовки к вступлению в Европейский союз, а ряд стран Латинской Америки продемонстрировал, что программы адресной поддержки могут быть успешным средством решения проблем бедности. Тем не менее, еще очень многое предстоит сделать. Следует особо выделить следующие проблемы.

- Дальнейшая либерализация сектора услуг в Азии и других регионах помогла бы закрепить и развить достигнутое повышение производительности (см. главу 3 сентябрьского выпуска «Перспектив развития мировой экономики» 2006 года).
- Ускорение реформ рынков труда в Латинской Америке и других регионах позволило бы сдерживать быстрый рост неофициального сектора, который снижает производительность, ослабляет механизмы защиты работников и сокращает возможности для повышения квалификации.
- Формирование стабильных, прозрачных и сбалансированных режимов для создания инфраструктуры и эксплуатации природных ресурсов помогло бы снизить риски узких мест в производстве, коррупции и недостатка инвестиций, которые могут стать серьезной преградой для долгосрочного роста.

Поддержание глобальных условий, способствующих долговременному росту, также зависит от совместных действий стран. Достижение значительных положительных результатов Дохского раунда многосторонних переговоров о либерализации торговли намного улучшило бы среднесрочные перспективы и снизило бы риски протекционизма. При отсутствии таких результатов некоторую пользу могла бы принести наблюдающаяся в последнее время тенденция заключения двусторонних торговых соглашений, но этот процесс требует более строгого подхода, чтобы свести к минимуму издержки для третьих стран от переориентации торговли и избежать смещения несогласованных нормативных требований в результате таких соглашений, которые должны быть ступенькой, а не камнем преткновения на пути к глобальной свободной торговле. В частности, важно поощрять применение прозрачных и менее сложных для соблюдения требований относительно страны происхождения; развивать «открытый регионализм», позволяющий странам присоединяться к соглашениям на аналогичных условиях; изыскивать пути гармонизации множественных стандартов и правил и укреплять надзор со стороны ВТО.

Совместные действия также важны для создания условий, способствующих плавному урегулированию глобальных дисбалансов. Принятие необходимых мер отвечает долгосрочным интересам каждой страны, однако одновременные действия в различ-

ных областях обеспечили бы синергический эффект, поскольку корректировку, которая может вызвать некоторые краткосрочные издержки или иметь последствия для распределения дохода, вероятно, легче проводить в условиях продолжающегося процветания мировой экономики и на фоне представлений о том, что страны действуют сообща для достижения общих целей. Как подчеркивалось в предыдущих выпусках «Перспектив развития мировой экономики», существенные элементы такого подхода, который обсуждается в рамках многосторонних консультаций МВФ, включают: меры по повышению уровня сбережений в США, в частности путем проведения более решительной бюджетной консолидации и шагов по снижению отрицательных стимулов для частных сбережений; продолжение реформ, способствующих экономическому росту, в зоне евро и Японии; меры по стимулированию потребления и обеспечению большей гибкости обменных курсов в сторону повышения в некоторых странах Азии с формирующимся рынком, особенно в Китае; принятие экспортерами нефти, особенно на Ближнем Востоке, дальнейших мер по повышению внутреннего спроса с учетом ограничений потенциала абсорбции.

### Приложение 1.1. Последние изменения на рынках биржевых товаров

*Авторами приложения являются Валери Мерсер-Блэкман, С. Хоссейн Самъеи и Кевин Чен; содействие им оказали То-Ну Дао и Несе Эрбил.*

В динамике цен на биржевые товары за прошедший год преобладали дальнейший рост цен на металлы и резкие изменения цен на нефть. Цены на металлы были главным фактором в повышении на 22 процента составляемого МВФ индекса цен биржевых товаров и энергоносителей в 2006 году. Цены на нефть резко повысились в первые месяцы 2006 года, достигнув рекордно высоких номинальных уровней в августе, но затем значительно снизились, и за год в целом их уровень лишь умеренно повысился. После непродолжительного снижения в начале 2007 года цены вернулись к прежним уровням и затем резко повысились в конце марта. Цены на продовольственные товары также быстро растут, особенно с конца 2006 года.

В настоящем приложении содержится оценка недавних трендов на рынках нефти и биржевых товаров. В качестве отдельной темы во вставке 1.4 рассматриваются масштабы хеджирования, используемого участниками рынка нефти от изменчивости цен на нефть, и делается вывод о том, что фирмы, как представляется, довольно широко применяют финансовое хеджирование, тогда

как правительства в основном полагаются на самострахование. Во вставке анализируются препятствия для финансового хеджирования и меры, которые могли бы обеспечить более широкое использование таких инструментов.

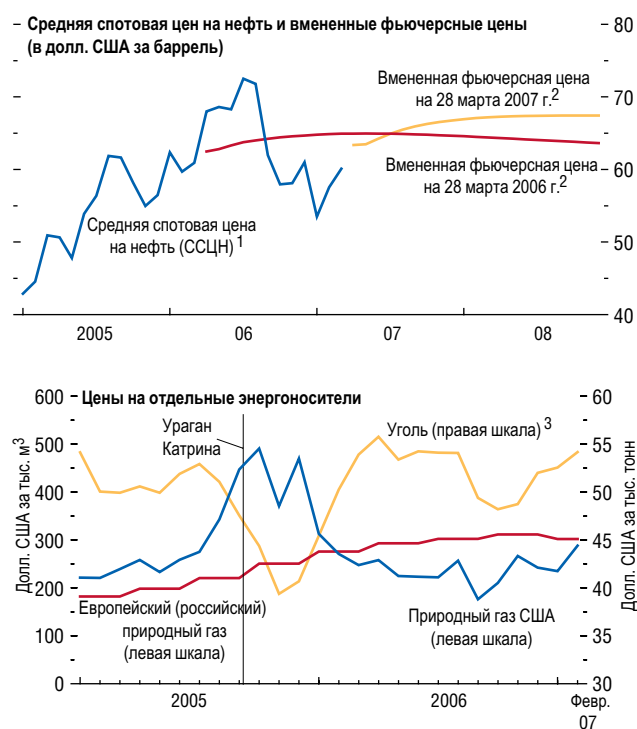
### Нефть и энергоносители

Цены на нефть остаются изменчивыми и чувствительными к геополитической ситуации, а на рынке сохраняется напряженность. Снижение цен на нефть в августе–сентябре 2006 года отражало сочетание замедления роста спроса в странах ОЭСР, подъема предложения со стороны стран, не входящих в ОПЕК, во второй половине 2006 года и некоторую разрядку геополитической напряженности в сентябре. Сокращение производства ОПЕК с ноября 2006 в сочетании с подъемом спроса в первом квартале 2007 года привело к снижению запасов в странах ОЭСР и повышению цен. Цены еще более возросли в конце мая с возобновлением геополитической напряженности. В перспективе, аналитики ожидают достижения большей сбалансированности на рынке нефти в результате ускорения роста как спроса, так и предложения со стороны стран, не входящих в ОПЕК. Тем не менее, сохраняются риски превышения прогнозируемых уровней цен ввиду периодически возникающей геополитической напряженности, все еще ограниченных резервных мощностей и возможности того, что предложение стран, не входящих в ОПЕК, вновь может оказаться ниже прогнозов. Риск более низких цен относительно прогноза, вероятно, будет ограничен активной корректировкой квот ОПЕК в случае снижения цен.

#### Изменения цен

После достижения рекордно высокого уровня 76 долл. США за баррель в августе 2006 года, средняя спотовая цена на нефть (ССЦН)<sup>4</sup> резко снизилась до уровня примерно 55–60 долл. США в октябре–декабре. В начале 2007 года произошло непродолжительное понижение цен на нефть, до немногим более 50 долл. США за баррель, с последующим новым подъемом в конце марта до почти 65 долл. США (рис. 1.17, верхняя часть). Снижение в третьем квартале 2006 года отражало временное ослабление геополитической напряженности (в частности, напряженности в отношении Ливана), отсутствие сильных ураганов осенью, более ком-

**Рисунок 1.17. Средние спотовые и фьючерсные цены на нефть и цены на отдельные энергоносители**



Источники: Bloomberg Financial Markets, LP; расчеты персонала МВФ.

<sup>1</sup> Средняя невзвешенная спотовая цена на нефть сортов West Texas Intermediate, U.K. Brent и Dubai Fateh.

<sup>2</sup> Средневзвешенное значение за пять дней цен NYMEX Light Sweet Crude, IPE Dated Brent и вмененной Dubai Fateh.

<sup>3</sup> Средние цены на уголь производства Австралии и ЮАР.

<sup>4</sup> Определяемая МВФ средняя спотовая цена на нефть представляет собой равновзвешенное среднее значение цен на нефть сортов West Texas Intermediate, Brent и Dubai. Если не указано иное, все последующие упоминания цены на нефть означают ССЦН.

### Вставка 1.4. Хеджирование от изменчивости цен на нефть

Изменчивость цен на нефть, которая превышает изменчивость цен других биржевых товаров (первая таблица), может осложнять бюджетное, финансовое и инвестиционное планирование как компаний, так и правительств, что создает очевидные стимулы для хеджирования со стороны участников рынка нефти. В настоящей вставке сделана попытка оценить, насколько распространено хеджирование на рынке нефти.

Хеджирование представляет собой форму страхования, связанного с финансовой или нефинансовой деятельностью, которое помогает снизить риски. Финансовое хеджирование предусматривает использование производных инструментов, которые непосредственно переносят риски на других лиц. Например, авиакомпания может уменьшить изменчивость своих денежных потоков, зафиксировав согласованную цену для своих покупок авиационного топлива в форвардном или своповом контракте<sup>1</sup>. Страна-экспортер нефти может гарантировать минимальный приток дохода, покупая серию опционов «пут» на нефть. Экономические агенты также могут проводить нефинансовое хеджирование, корректируя свои обычные операции, чтобы обеспечить некоторую степень самострахования. Например, компания может уменьшить воздействие изменчивости цен путем диверсификации своей деятельности. Правительство страны-экспортера нефти может сгладить динамику расходов и накопить страховые запасы ликвидности, чтобы снизить свою уязвимость к внезапным колебаниям на рынке нефти, тем самым обеспечивая элемент самострахования.

В достаточной ли степени используют хеджирование участники рынка нефти? Имеющиеся данные и анализ отдельных случаев могут создать впечатление, что финансовое хеджирование широко не используется. Совокупные открытые позиции компаний, осуществляющих коммерческие операции с производными инструментами нефтяного рынка, обращающимися на Нью-Йоркской товарной бирже (NYMEX), значительно увеличились за прошедшие 10 лет, но остаются низкими как доля общего объема потребления в США (см. верхнюю часть первого рисунка). Кроме того, использование нефтяных производных инструментов на организованных биржах в США представляется менее широким (как доля мирового производства) по сравнению с некоторыми другими биржевыми товарами (см. нижнюю часть

Примечание. Авторами вставки являются Кевин Чен, Валери Мерсер-Блэкман и Хоссейн Самеи.

<sup>1</sup>В числе примечательных недавних примеров хеджирования в авиационном секторе были Lufthansa и Southwest.

#### Изменчивость цен биржевых товаров

(январь 1980 г. – январь 2007 г.)

(В стандартных отклонениях месячного проц. изменения)

Сырая нефть	8,25
Уголь	4,03
Алюминий	5,53
Медь	5,98
Древесина	6,65
Хлопок	5,03
Кофе	7,94
Рыба	5,24
Соевые бобы	5,47
Пшеница	4,78

Источник: расчеты персонала МВФ.

первого рисунка), что отчасти отражает преобладающее участие государственного сектора в производстве энергоносителей, не способствующее использованию финансовых инструментов для операций или хеджирования (см. анализ ниже).

Вместе с тем, проведение тщательной оценки хеджирования серьезно осложняется, в частности, рядом следующих соображений.

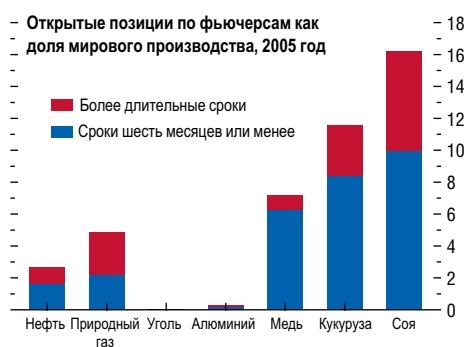
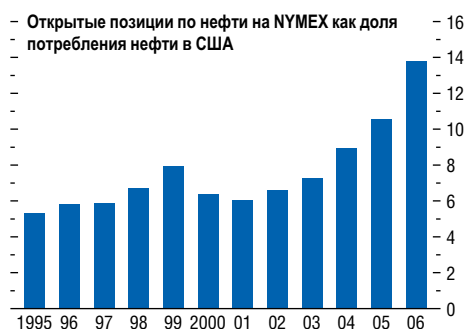
- Использование производных инструментов на организованных биржах является лишь верхушкой айсберга. Внебиржевые операции, по оценке, превышают объем организованных биржевых рынков в пять–десять раз, но имеющаяся достоверная информация ограничена (Campbell, Orskang, and Williams, 2006). Кроме того, использование нефинансового хеджирования трудно поддается наблюдению и количественной оценке.
- Даже если бы имелась информация об оценках хеджирования, было бы очень сложно установить оптимальность хеджирования, не зная склонности агента к риску и его профиля риска. С учетом всех этих ограничений, в приводимом ниже анализе рассматриваются хеджевые операции частных компаний и государственных органов, препятствия для финансового хеджирования и меры по преодолению этих препятствий.

#### Хеджирование в деятельности фирм

Для фирм, не склонных к риску, хеджирование может снизить риски благодаря диверсификации рисков, связанных с нефтью. Хеджирование также может иметь смысл для фирмы, нейтрально относящейся к риску, если оно повышает приведенную стоимость ее ожидаемых чистых денежных потоков. Это может иметь место при наличии асимметрии в налоговой системе или на кредитных рынках или крупных транзакционных издержек, связанных с финансовыми проблемами. Вместе с тем, акционеры фирмы могут предпочесть пой-

### Хеджирование в нефтяной отрасли и по другим биржевым товарам

(В процентах)



Источники: Bloomberg Financial Markets, LP; Комиссия по торговле товарными фьючерсами; Международное энергетическое агентство; World Metals Statistics; Министерство сельского хозяйства США; расчеты персонала МВФ.

ти на риски, связанные с ценами на нефть, в целях диверсификации своих портфелей.

В своих решениях об использовании финансового хеджирования фирма руководствуется рядом практических соображений. Фирмы с большей уверенностью хеджируют краткосрочные ценовые риски, чем долгосрочные риски, ввиду вероятности значительных изменений (особенно в технологиях) в долгосрочной перспективе. Менее крупные фирмы более склонны использовать финансовое хеджирование, чем более крупные фирмы, которые располагают лучшими возможностями для использования обычных операций или денежных резервов с целью предохранения от изменчивости. Производители и потребители часто применяют хеджирование, когда они опасаются неблагоприятных изменений цен. Кроме того, фирмы-производители нефти чаще прибегают к хеджированию при небольших маржах прибыли между ценой продажи продукции и пре-

дельными издержками. Наконец, кредитный рейтинг и состояние балансов являются важными факторами в решениях по хеджированию, поскольку они влияют на способность фирм получать займы для сглаживания изменчивого потока денежных средств.

Препятствия для более широкого финансового хеджирования охватывают диапазон от проблем управления в фирмах до недостаточного развития рынков производных инструментов. Во-первых, хеджирование, осуществляемое руководителем предприятия, часто может неправильно расцениваться исходя из того, принес ли хедж прибыль по фактическим результатам, а не его обоснованности как меры страхования на момент принятия решения. Кроме того, затраты, связанные с требованиями гарантийного депозита, транзакционными издержками и премиями, могут быть высокими и даже непосильными<sup>2</sup>. Кроме того, может быть трудно найти контрагента, особенно по длинным позициям, ввиду узости рынков нефтяных производных инструментов. Наконец, недостаточные данные о рынках нефти, несовершенные рынки (например авиационного керосина) и неправильные методы бухгалтерского учета хеджевых операций также могут препятствовать хеджированию.

В некоторых случаях нефинансовое хеджирование служит хорошей альтернативой рынкам производных инструментов. В качестве примера можно привести наличие естественных хеджей. Например, нефтеперерабатывающий завод защищен от рисков в отношении как покупок сырой нефти, так и розничных продаж продукции в той степени, в которой ценовые риски в области доходов и расходов изменяются в том же направлении. Фирма также может снизить риски путем диверсификации своей деятельности, например расширения своих операций и принятия дополнительных рисков, имеющих отрицательную корреляцию с исходным профилем риска фирмы. Наконец, можно снизить риски, выпустив требования, обеспечивающие секьюритизацию изменчивых денежных потоков в обмен на постоянный приток денег.

#### Хеджирование в деятельности государственных органов

Оценивать решения правительств относительно хеджирования еще сложнее, ввиду их сложной структуры стимулов и политических ограниче-

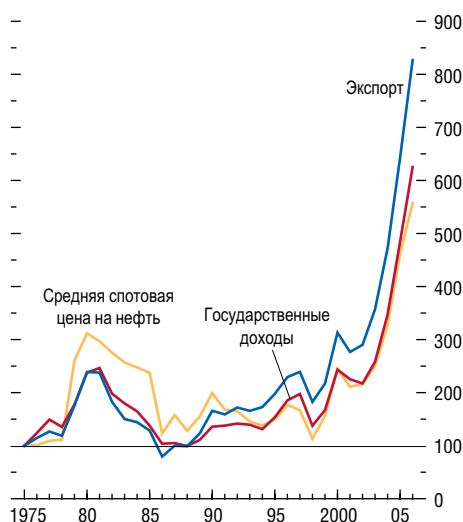
<sup>2</sup>Это хорошо иллюстрирует опыт немецкой компании Metallgesellschaft в начале 1990-х годов. Она пыталась компенсировать риски, связанные с ее форвардными контрактами, используя фьючерсы и свопы, но из-за неожиданных неблагоприятных изменений цен не смогла внести дополнительное обеспечение и обанкротилась.



**Вставка 1.4 (окончание)**

**Экспорт и государственные доходы стран ОПЕК и средняя спотовая цена на нефть**

(Индекс, 1975 г.=100)



Источник: расчеты персонала МВФ.

ний, с которыми они имеют дело, но потенциальная польза от хеджирования при этом не меньше<sup>3</sup>. Например, налоговые и экспортные доходы членов Организации стран-экспортеров нефти не только тесно связаны с ценами на нефть (см. второй рисунок), но и значительно более изменчивы, чем в других странах. Правительства, как правило, использовали нефинансовое хеджирование, хотя и с ограниченным успехом, чтобы справиться с воздействием изменчивости цен на нефть на экспортные и бюджетные доходы (см. вторую таблицу)<sup>4</sup>.

Механизмы для преодоления шоков, затрагивающих экспортные доходы, включают обусловленные кредиты международных финансовых организаций и программы стабилизации рынка биржевых товаров с целью защиты доходов производителей, хотя эти программы в прошлом в основном

<sup>3</sup>См. анализ хеджирования в деятельности правительств в работах Swidler, Buttner, Jr., and Shaw (2005); и Daniel (2001).

<sup>4</sup>В работе Blattman, Hwang, and Williamson (2007) сделан вывод о том, что изменчивость условий торговли для экспортеров биржевых товаров в значительной степени объясняет отличие их уровней дохода на душу населения по сравнению с другими странами. Это влияет на экономический рост через снижение стимулов для инвестиций.

**Изменчивость ВВП, экспорта и государственных доходов (1976–2006 гг.)**

(Стандартные отклонения годового проц. изменения)

	ВВП	Экспорт	Гос. доходы
ОПЕК	12,7	21,3	19,7
Страны с развитой экономикой	6,2	7,9	7,3
Страны с форм. рынком и развив. страны			
Африка (кроме стран ОПЕК)	9,5	11,2	10,7
Азия	7,4	9,4	10,1
в том числе:			
Китай	10,9	12,7	14,9
Индия	7,7	9,2	7,9
Ближний Восток (кроме стран ОПЕК)	11,0	12,6	14,9
Центр. и Восточная Европа	10,4	12,1	16,0

Источник: расчеты персонала МВФ.

терпели неудачу из-за недостатков в планировании или банкротства. В некоторых случаях режим гибкого обменного курса также служит механизмом для смягчения воздействия изменчивости условий торговли<sup>5</sup>.

В целях управления рисками для бюджетных доходов ряд производителей нефти создал нефтяные стабилизационные фонды. Однако опыт этих фондов в лучшем случае неоднозначен, если судить по их способности сглаживать траекторию расходов, хотя некоторые фонды (в частности в Норвегии и России) успешно наращивают сбережения<sup>6</sup>. Некоторые правительства, чтобы снизить риски, используют в бюджете консервативное ценовое допущение, но искусственно низкие цены часто оказываются неустойчивыми и могут со временем привести к неэффективному управлению расходами, когда избыточные доходы расходуются за относительно короткий период<sup>7</sup>.

<sup>5</sup>Выбор курсового режима, разумеется, также зависит от других соображений, в частности степени гибкости внутренних цен и заработной платы. Например, если допустить повышение обменных курсов в ответ на позитивный шок в отношении цен на нефть, это может неблагоприятно сказаться на конкурентоспособности ненефтяного экспорта в случае негибкости внутренних цен/заработной платы.

<sup>6</sup>См. World Bank (2006). Эти фонды часто используются для достижения нескольких целей. Некоторые фонды, например, в Норвегии, в основном служат для формирования сбережений, а не сглаживания расходов.

<sup>7</sup>Важно отметить, что соответствующая среднесрочная программа могла бы помочь не только связать годовые бюджеты с более долгосрочной политикой и целями устойчивости бюджета, но и повысить качество анализа риска.

Несмотря на ограниченные успехи применения нефинансового хеджирования для защиты предсмотренных в бюджете расходов, правительства стран-производителей нефти редко используют производные финансовые инструменты<sup>8</sup>. Разумеется, крупные производители нефти, такие как Саудовская Аравия, обладающие крупными ликвидными финансовыми активами, могут выдержать негативный ценовой шок без необходимости хеджирования. Меньшие и более бедные страны, помимо ограничений, с которыми сталкиваются фирмы (см. анализ выше), также имеют дело с институциональными препятствиями, присущими деятельности правительства. Фактические издержки неблагоприятных изменений цен, например, могут повлиять на положение не только управляющего, ответственного за хеджирование (как и в случае фирм), но и находящегося у власти правительства, и последнее может быть не готово идти на такой риск ввиду краткосрочнос-

<sup>8</sup>Примеры включают Мексику (где компания Ретех обязана перечислять в бюджет установленную минимальную сумму), государственную нефтяную компанию Норвегии, штат Техас и провинцию Альберта. Техас, например, хеджировал доходы от налога штата на нефть, используя «двойной беззатратный коллар», но прекратил эту программу в 2000 году, когда финансы штата стали более диверсифицированными. Некоторые муниципальные транспортные ведомства в США также начали активно использовать хеджирование, по мере того как системы регулирования стали все шире разрешать такую практику. Так, многие комиссии штатов в США требуют, чтобы коммунальные службы применяли хеджирование для защиты от риска цен на продукцию. Информация о других правительствах практически отсутствует. Сообщается, что Чили (импортер нефти) недавно приобрел нефтяные производные инструменты.

ти его горизонта планирования, связанного с циклом выборов. Кроме того, законодательный орган, скорее всего, выступит против программы хеджирования, которая фактически лишает его контроля над частью бюджета. Наконец, из-за сложности программы хеджирования может быть трудно добиться ее поддержки со стороны общественности.

### *Меры, способствующие более широкому использованию производных финансовых инструментов*

В целом, фирмы, по-видимому, довольно широко используют финансовое хеджирование, с учетом существующих ограничений, тогда как правительства в основном больше применяют нефинансовое хеджирование. Вместе с тем, возможности для финансового хеджирования, вероятно, будут возрастать. Повысившийся за последнее время интерес к нефтяным производным инструментам со стороны институциональных инвесторов служит источником дополнительной ликвидности для этих рынков и укрепляет потенциал для хеджирования. Дальнейшее углубление этих рынков, расширение диапазона предлагаемых на них продуктов по разумным ценам и улучшение качества данных и отчетности повысили бы их потенциальную пригодность для целей хеджирования. В то же время, по мере расширения этих рынков потребуются более качественные данные, особенно по внебиржевым операциям. Шаги, направленные на совершенствование структуры управления, особенно в случае правительств, решение проблемы агентских отношений, обеспечение достаточных защитных мер и повышение квалификации также способствовали бы принятию более обоснованных решений о хеджировании.

фортные уровни запасов и усиливающиеся представления о замедлении роста глобального ВВП и спроса на нефть. Теплая зима способствовала непродолжительному снижению цен в декабре–январе в условиях первоначально скептической оценки способности ОПЕК добиться устойчивого сокращения производства и снижения интереса инвесторов к производным инструментам нефтяного сектора (отчасти в результате убытков, понесенных в 2006 году)<sup>5</sup>. Цены вновь поднялись в резуль-

<sup>5</sup>В дальнейшем часть инвесторов вернулась на этот рынок вследствие повышения уровней прибыли. Следует отметить, что хотя спекулятивная деятельность, возможно, оказывала некоторое влияние на цены в этот короткий период, анализ персонала МВФ показывает, что ее воздействие на цены не является систематическим или долгосрочным (см. вставку 5.1

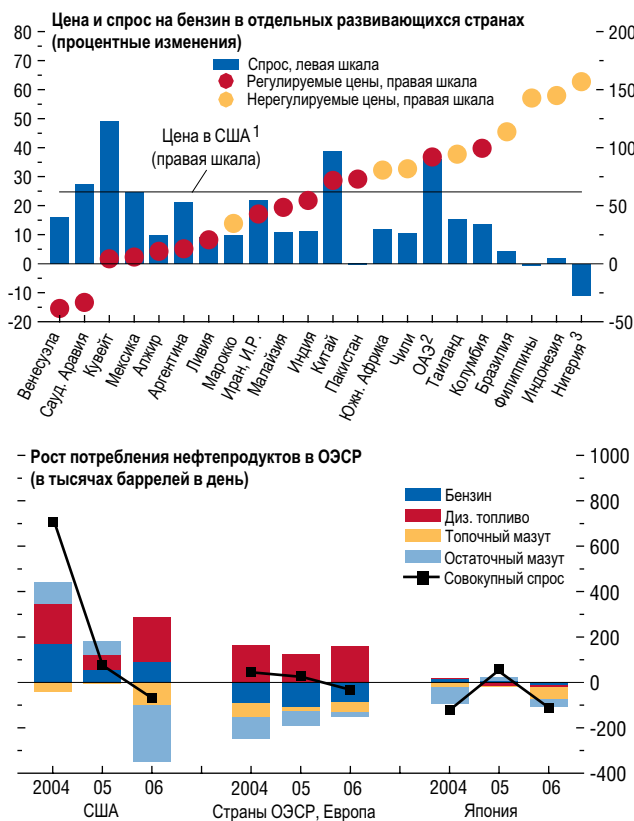
тате усиления спроса, вызванного похолоданием, дальнейшего сокращения производства ОПЕК и сокращения запасов в основных странах ОЭСР. Возобновление геополитической напряженности на Ближнем Востоке привело к новому повышению цен в конце марта. Начавшаяся в марте корректировка на фондовых рынках пока не оказала заметного влияния на рынки биржевых товаров.

Цены на природный газ на противоположных берегах Атлантического океана следуют различным тенденциям<sup>6</sup>. В США в феврале 2007 года цены оставались лишь немного выше уровня 13 месяцами

в сентябрьском выпуске «Перспектив развития мировой экономики» 2006 года).

<sup>6</sup>Такое расхождение не является чем-то необычным ввиду трудностей транспортировки природного газа.

**Рисунок 1.18. Спрос и цены на нефтепродукты в отдельных развивающихся странах и странах ОЭСР**



Источники: Bloomberg Financial Markets, LP; Международное энергетическое агентство; расчеты персонала МВФ.

<sup>1</sup>Изменение цены бензина в США является хорошей моделью изменения рыночной цены, учитывая размер внутреннего рынка и уровень конкуренции в стране, а также относительно низкие налоги.

<sup>2</sup>Объединенные Арабские Эмираты.

<sup>3</sup>Изменение цены бензина в США является хорошей моделью изменения рыночной цены, учитывая размер внутреннего рынка и уровень конкуренции в стране, а также относительно низкие налоги.

ранее (когда цены вернулись к уровням до урагана Катрина), поскольку благодаря теплой погоде зимой до января 2007 года запасы вновь достигли более комфортных уровней. В Европе цены на природный газ неуклонно растут<sup>7</sup>. Цены на уголь повысились на 5 процентов в 2006 году и продолжали расти в начале 2007 года (рис. 1.17, нижняя часть).

**Потребление нефти**

Глобальный спрос на нефть в 2006 году рос на 0,8 млн баррелей в день (мбд) — менее быстро, чем ожидалось, и ниже темпов роста в 2005 году (1,3 мбд). Темпы роста спроса в регионах развивающихся стран повысились до 1,3 мбд, но это частично компенсировалось снижением спроса в ОЭСР на 0,5 мбд (таблица 1.4). Потребление было выше, чем прогнозировалось, в Китае и Индии, и быстро росло во многих ближневосточных странах-производителях нефти, в которых наблюдается высокий спрос. Из стран с формирующимся рынком спрос в целом рос быстрее в странах с регулируруемыми ценами, которые, как правило, были ниже уровня рыночных цен в последние годы (рис. 1.18, верхняя часть).

Потребление во многих странах ОЭСР приблизительно за последний год испытывает сдерживающий эффект высоких цен на нефть, хотя определенную роль сыграли также временные погодные факторы (в США 2006 год был самым теплым за все время ведения учета, и сезон ураганов в Мексиканском заливе выдался мягким). В Европе и Японии меры по экономии энергии и возросшее использование атомных и угольных электростанций наряду с частичным переходом на природный газ в качестве топлива помогли снизить спрос на нефть. В США переход на природный газ для выработки электроэнергии во многом способствовал 25-процентному снижению спроса на остаточный мазут, однако спрос на топливо для транспорта (бензин и дизельное топливо) в США значительно повысился во второй половине 2006 года и первые два месяца 2007 года. В отличие от США, в других странах ОЭСР спрос на бензин оставался пониженным (рис. 1.18, нижняя часть)<sup>8</sup>.

Среднесрочные тенденции потребления в отдельных странах с развитой экономикой позволяют предположить, что более ограниченная наблюдаемая реакция спроса в США на повышение цен, возможно, объясняется менее жесткими мерами по экономии

<sup>7</sup>Имеются в виду цены по контрактам в Западной Европе, уплачиваемые в Германии; они не учитывают недавних повышений внутренних цен в Беларуси и Украине.

<sup>8</sup>Предпринятые в странах Европы шаги по увеличению доли дизельного топлива относительно бензина на пассажирском транспорте также способствовали повышению общей топливной экономичности.

**Таблица 1.4. Глобальный спрос на нефть по регионам**  
(В млн баррелей в день)

	Спрос		Годовое изменение			
			в мбд <sup>1</sup>		в процентах	
	2005	2006	2005	2006	2005	2006
ОЭСР	49,63	49,16	0,30	-0,47	0,6	-0,9
Северная Америка	25,52	25,26	0,15	-0,26	0,6	-1,0
В том числе:						
Соед. Штаты	21,15	21,03	0,08	-0,13	0,4	-0,6
Европа	15,52	15,45	0,05	-0,07	0,3	-0,5
Тихоокеанский регион	8,59	8,46	0,10	-0,13	1,2	-1,5
Страны, не вход. в ОЭСР	34,06	35,32	1,01	1,26	3,1	3,7
В том числе:						
Китай	6,69	7,16	0,27	0,47	4,2	7,0
Другие страны Азии	8,76	8,86	0,14	0,10	1,6	1,1
Страны бывш. СССР	3,80	3,98	0,04	0,18	1,1	4,7
Ближний Восток	6,12	6,45	0,32	0,33	5,5	5,4
Африка	2,88	2,94	0,09	0,06	3,2	2,1
Латинская Америка	5,09	5,20	0,13	0,11	2,6	2,2
Весь мир	83,68	84,48	1,30	0,80	1,6	1,0

Источник: International Energy Agency, *Oil Market Report*, January 2007.  
<sup>1</sup>В миллионах баррелей в день.

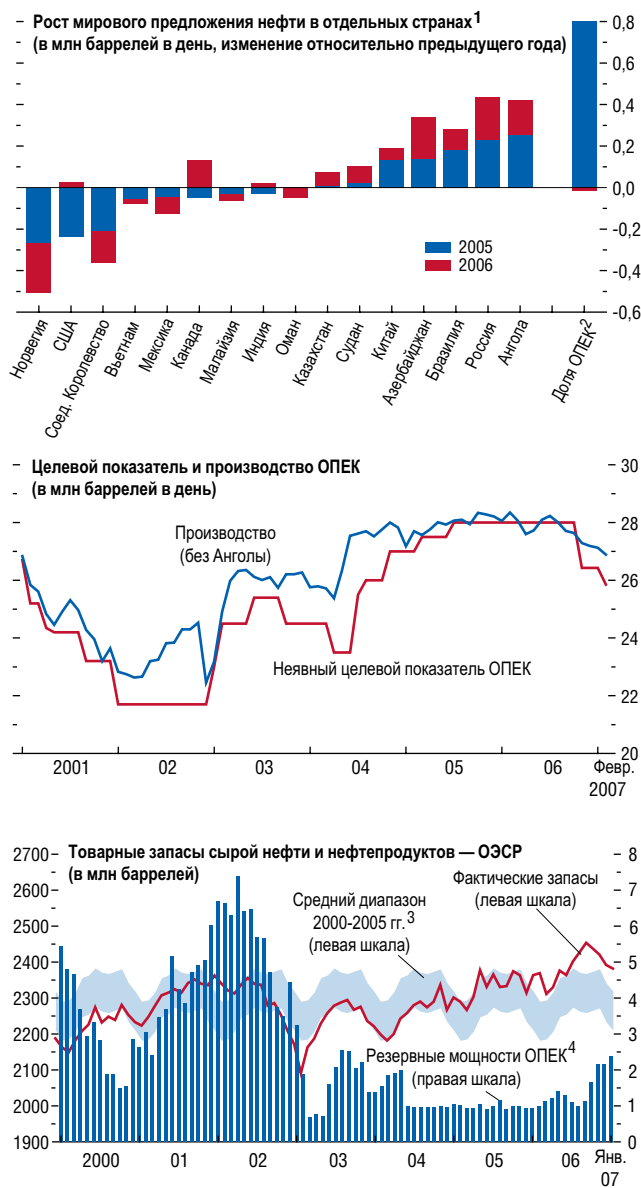
нефти в США по сравнению с четырьмя другими странами с развитой экономикой (см. вставку 1.3).

### Производство и запасы нефти

В соответствии с ослаблением спроса, темпы роста общего производства нефти в 2006 году снизились до 0,8 мбд в 2006 году (с 1,3 мбд в 2005 году). Предложение нефти из стран, не входящих в ОПЕК, увеличилось на 0,6 мбд в 2006 году (меньше, чем ожидалось), но во втором полугодии его рост ускорился с вводом в строй новых мощностей в Бразилии, Анголе и Азербайджане. Кроме того, в США и России произошел небольшой подъем производства, который с избытком компенсировал снижение производства в Соединенном Королевстве, Мексике и Норвегии (рис. 1.19, верхняя часть). Выпуск ОПЕК снизился в конце 2006 года вследствие предпринятого сокращения производства на 0,7 мбд (в основном в Саудовской Аравии, Исламской Республике Иран и Кувейте) в четвертом квартале после решения ОПЕК снизить квоты на 1,2 мбд с ноября<sup>9</sup>. После объявления о дополнительном снижении с февраля квот на 0,5 мбд, в начале марта эта группа дала понять, что дальнейшего снижения относительно текущих уровней производства пока не последует. Резервные мощности увеличились, но остаются ограниченными, несмотря на некоторое пополнение

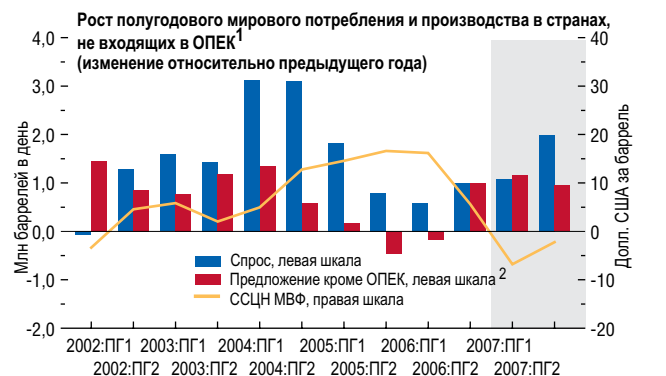
<sup>9</sup>Ангола стала 12-м членом ОПЕК в январе 2007 года, но пока не должна участвовать в сокращении производства.

**Рисунок 1.19. Предложение нефти, запасы ОЭСР и резервные мощности ОПЕК**

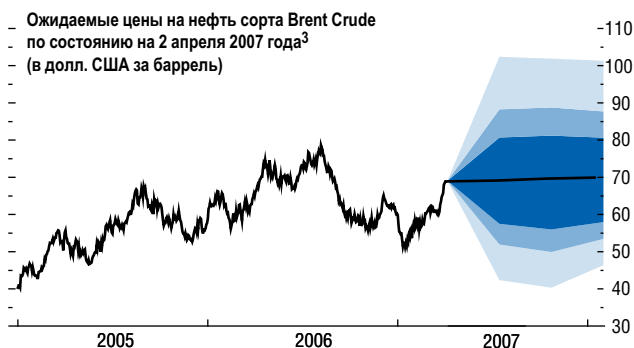


Источники: Bloomberg Financial Markets, LP; Агентство энергетической информации Министерства энергетики США; Международное энергетическое агентство; расчеты персонала МВФ.  
<sup>1</sup>Включая сырую нефть и синтетическую сырую нефть из песчаника, сланцев и т.д.  
<sup>2</sup>«Доля ОПЕК» определяется как производство ОПЕК. Ввиду наличия у этой группы резервных мощностей, ОПЕК удовлетворяет остаток спроса, не покрываемого производством стран, не входящих в ОПЕК.  
<sup>3</sup>Среднее за каждый календарный месяц в 2000–2005 годах, с 40-процентным доверительным интервалом, исходя из отклонений в прошлом.  
<sup>4</sup>Резервные мощности ОПЕК-11 означают производственные мощности, которые могут быть задействованы в течение 30 дней и функционировать в течение 90 дней.

**Рисунок 1.20. Фактический и ожидаемый полугодовой рост мирового потребления и производства в странах, не входящих в ОПЕК, и цены на нефть сорта Brent Crude**



— Фьючерсные контракты  
 70-процентный доверительный интервал (вкл. 50-проц. интервал)  
 50-проц. доверительный интервал  
 90-проц. доверительный интервал (вкл. 70- и 50-процентные интервалы)



Источники: Bloomberg Financial Markets, LP; Международное энергетическое агентство; расчеты персонала МВФ.

<sup>1</sup> Прогнозы спроса и предложения 2007: ПГ1 и 2007: ПГ2 — по данным Международного энергетического агентства.

<sup>2</sup> Включая производство нефтепродуктов.

<sup>3</sup> По фьючерсным опционам.

материальных средств вслед за недавними сокращениями производства (рис. 1.19, средняя часть).

Объем коммерческих запасов ОЭСР немного возрос за 12-месячный период по январь 2007 года до 2,67 млн баррелей (мб) (53 дня форвардного покрытия), что близко к нормальному уровню. Эти запасы были накоплены в начале 2006 года, с учетом превентивного спроса и ожиданий дальнейшего повышения цен, но в сентябре, когда спали опасения нехватки нефти в будущем, этот тренд сменился на противоположный (рис. 1.19, нижняя часть). Предварительные данные на основе уровней запасов в США и Японии указывают на не по сезону большое сокращение запасов в первом квартале 2007 года в результате сохраняющегося высокого спроса и, возможно, реакции на сокращение производства ОПЕК.

**Краткосрочные перспективы и риски**

В перспективе, Международное энергетическое агентство (МЭА) прогнозирует рост глобального потребления на 1,6 мбд в 2007 году в результате сохранения устойчивого спроса со стороны формирующихся рынков, таких как Китай и страны Ближнего Востока, и планируемого наращивания официальных запасов в Китае и США (рис. 1.20, верхняя часть)<sup>10</sup>. В области предложения ожидается ускорение роста мощностей с вводом в эксплуатацию инвестиционных проектов (таких как проекты Saudi Aramco) к концу года. Вместе с тем, существует риск недостижения этого прогноза, особенно если мощности зрелых месторождений будут сокращаться быстрее, чем ожидается, и уровни затрат и технические проблемы вызовут дальнейшие задержки реализации проектов (как это было на протяжении последних пяти лет). МЭА уже снизило свои прогнозы от августа 2006 года относительно предложения нефти в 2007 году со стороны стран, не входящих в ОПЕК, приблизительно на 0,3 мбд до 1,1 мбд (без учета Анголы). Кроме того, недавние шаги по усилению государственного контроля над нефтяным сектором в Венесуэле, России и Эквадоре, наряду с продолжающимися проявлениями насилия в Ираке и Нигерии, еще более ослабили перспективы скорейшего подъема глобального производства.

Данные на 2 апреля по рынкам фьючерсов/опционов позволяют предположить, что цены на нефть в среднем составят 65 долл. США в 2007 году и 68 долл.

<sup>10</sup> Согласно МЭА, Китай поставил задачу увеличить свои резервы до 400 мб (около 4½ месяца импорта) путем покупки 100 мб к концу 2008 года. США недавно объявили, что намерены удвоить свои стратегические резервные мощности к 2027 году до почти 1 500 мб (что эквивалентно немногим менее 4 месяцев импорта).

США в 2008 году, причем существует риск превышения этого прогноза. Исходя из данных по рынкам опционов, вероятность того, что цены на нефть сорта Brent превысят 88 долл. США за баррель к концу 2007 года, расценивалась как 1 к 6 (рис. 1.20, нижняя часть). Риски превышения прогноза на 2007 год отражают все еще ограниченные мировые резервные мощности и потенциал усиления геополитической напряженности, как показали события в конце марта. В то же время готовность ОПЕК поддерживать уровень цен, сокращая производство по мере необходимости, должна ограничить дальнейшее понижательное давление на цены.

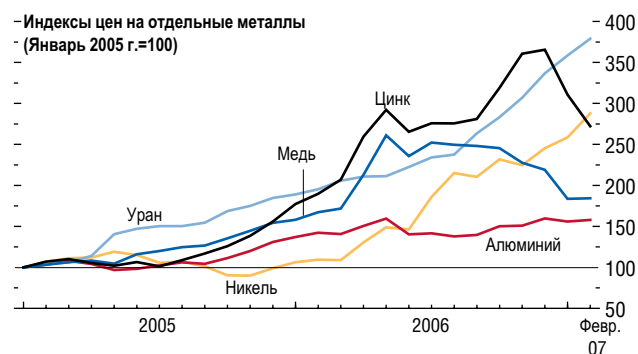
### Биржевые товары кроме энергоносителей

Индекс цен нетопливных биржевых товаров МВФ в 2006 году повысился на 28 процентов до рекордно высокого уровня на конец года, вследствие значительного роста цен на металлы и повышения цен на сельскохозяйственную продукцию (рис. 1.21, верхняя часть). В первые три месяца 2007 года цены на металлы колебались, но в целом оставались высокими, а цены на сельскохозяйственную продукцию продолжали расти, хотя и более медленными темпами. Ожидается, что индекс нетопливных биржевых товаров дополнительно повысится в 2007 году, поскольку цены на продовольственные товары и металлы, вероятно, будут оставаться высокими. В оставшейся части этого раздела рассматриваются факторы, объясняющие рост цен на металлы и отдельные продовольственные товары, и анализируется, в какой степени высокие уровни цен последнего периода, вероятно, сохранятся в дальнейшем.

### Металлы

Цены на металлы повысились на 57 процентов в 2006 году, намного больше прочих основных категорий индекса цен биржевых товаров МВФ. Это было обусловлено дальнейшим быстрым ростом спроса, увеличением числа трудовых споров и незапланированными перебоями в поставках (рис. 1.21, средняя часть). Высокие темпы роста спроса для производства нержавеющей стали и автомобилей, особенно в Китае, способствовали резкому повышению цен на никель, цинк и свинец. Цены на уран повысились на 71 процент благодаря возобновлению в последнее время интереса к атомной энергетике. Цены на медь понизились с рекордно высоких уровней середины 2006 года, отчасти вследствие снижения активности на рынке жилья США и ослабления спроса в Китае во второй половине 2006 года. В перспективе ожидается, что цены на медь и цинк снизятся с вводом в действие новых мощностей. С другой стороны, все еще имеют место более серьезные ограничения

Рисунок 1.21. Индексы цен биржевых товаров и индексы цен отдельных металлов и продуктов питания



Источник: расчеты персонала МВФ.

предложения никеля, олова и урана, и, как следствие, большая вероятность повышения цен. В более долгосрочной перспективе, цены на все базовые металлы, вероятно, снизятся относительно текущих высоких уровней, по мере того как производство будет продолжать подтягиваться к спросу, хотя более высокие долгосрочные производственные издержки (затраты на заработную плату и топливо и издержки на оборудование), скорее всего, будут удерживать цены на уровне выше среднего за прошлые периоды<sup>11</sup>.

### Продовольственные товары и биотопливо

Цены на продовольственные товары повысились на 10 процентов в 2006 году, главным образом вследствие быстрого роста цен на кукурузу, пшеницу и соевое масло во втором полугодии (рис. 1.21, нижняя часть). Повышения цен за последнее время отражали низкий урожай пшеницы в основных странах-производителях (в результате чего запасы пшеницы упали до самых низких уровней за 26 лет), растущий спрос на этанол в США (в производстве которого используется кукуруза) и перспективы повышения спроса на биодизельное топливо (производимого с использованием соевого и других пищевых масел)<sup>12</sup>.

В перспективе растущий спрос на биотопливо, вероятно, приведет к дальнейшему повышению цен на кукурузу и соевое масло, ближе к цене на нефть, как было в случае с сахаром<sup>13</sup>. Министерство сельского хозяйства США прогнозирует рекордный урожай кукурузы в 2007 году в результате расширения посевных площадей на 10 процентов относительно 2006 года за счет сои и хлопка. Тем не менее ожидается, что спрос, подпитываемый увеличением внутренних мощностей по производству этанола, будет опережать рост производства кукурузы. Повышение цен на кукурузу и соевое масло также, вероятно, поднимет цены на частичные заменители, такие как пшеница и рис, а также другие пищевые масла, и вызовет повышательное давление на

<sup>11</sup>Чилийская комиссия экспертов по медной промышленности, например, за последний год повысила долгосрочные прогнозы цен на медь более чем на 20 процентов. См. также «Бум цен на нетопливные биржевые товары: как долго он может продлиться?» в сентябрьском выпуске «Перспектив развития мировой экономики» 2006 года.

<sup>12</sup>Повысились также цены на рапсовое масло (используемое для производства биодизельного топлива в Европе и Канаде) и пальмовое масло (используемое в Малайзии).

<sup>13</sup>Раннее внедрение этанола на основе сахара в Бразилии в качестве топлива для автомобилей по технологии «flex-fuel» создает все более тесную взаимосвязь динамики цен на сахар, этанол и нефть. Исключение составило снижение цен на сахар в середине 2006 года, обусловленное богатым урожаем сахарного тростника в Бразилии в сочетании с протекционистскими мерами в отношении импорта этанола в США, что привело к некоторой сегментации рынка этанола.

**Таблица 1.5. Влияние рынка нефтепродуктов на производство отдельных видов зерновых в США**

(В процентах от общего объема)

	Пшеница	Кукуруза	Соевые бобы
Затраты, связанные с энергоносителями, как доля общих затрат – 2005 год			
Удобрения	12,6	13,9	3,8
Топливо, смазочные материалы и электроэнергия	8,4	9,2	5,2
Всего затраты на удобрения и энергоносители	21,0	23,1	9,0
Доля общего объема потребления, использованного для производства биотоплива (в процентах)			
2005–2006 учетный год реализации		17,6	5,6
2006–2007 учетный год реализации <sup>1</sup>		22,4	8,5
2006–2010 годы (прогноз)		35,3	
Прогноз МСХ США по изменению цен в 2005/2006–2009/2010 гг. (в проц.)	24,3	87,5	29,0

Источники: Министерство сельского хозяйства (МСХ) США; Бюро переписи США; персонал МВФ.

<sup>1</sup>По соевым бобам — оценка на основе данных за первый квартал.

цены на мясо, молочные продукты и птицу вследствие увеличения издержек животноводства, ввиду преобладающей доли кукурузы и соевой муки в качестве кормов, особенно в США (более 95 процентов). Кроме того, поскольку производство кукурузы является более энергоемким по сравнению с соей<sup>14</sup>, высокие цены на нефть могут также повысить издержки на производство кукурузы (таблица 1.5).

Недавние предложения об увеличении производства биотоплива в США и Европе, вероятно, будут оказывать дополнительное повышательное давление на цены на кукурузу, пшеницу и пищевые масла. Планы по удвоению минимального обязательного потребления биотоплива в США, крупнейшем потребителе этанола, к 2017 году потребовали бы увеличения производства кукурузы на 30 процентов (или соответствующего сокращения экспорта) в следующие пять лет, чтобы увеличить мощности по производству этанола, если этот дополнительный спрос не будет частично удовлетворен путем смягчения ограничений на импорт этанола, а такой вариант в настоящее время не рассматривается<sup>15</sup>. Кроме того, принятие Европейским

<sup>14</sup>Наиболее распространенной формой севооборота в США является ротация кукурузы и соевых бобов, где последние являются источником питательных веществ для почвы. США являются крупнейшим мировым производителем этих двух культур.

<sup>15</sup>На производимый в США этанол распространяются значительные защитные меры в форме субсидий производителям (0,51 долл. США/галлон) и тарифа (0,54 долл. США/галлон) на импортный этанол, производство которого более эффективно. В отношении импортного биодизельного топлива такой тариф не применяется.

союзом мандата о замене не менее 10 процентов транспортного топлива биотопливом к 2020 году, по оценке, потребует отвода примерно 18 процентов общих сельскохозяйственных угодий для посевов рапса (для производства биодизельного топлива) и пшеницы и сахарной свеклы (в качестве сырья для производства этанола), если не будут снижены тарифы на импортный этанол и не будут продолжаться другие формы финансовой поддержки.

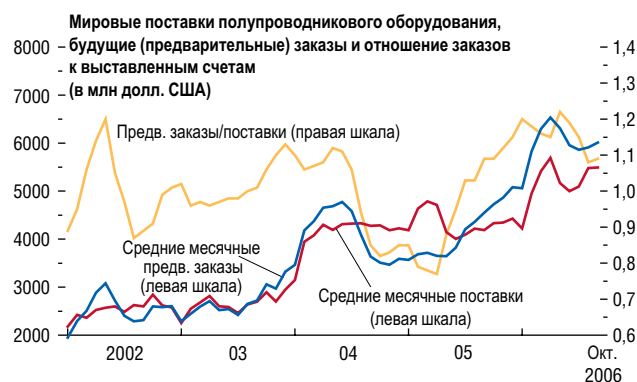
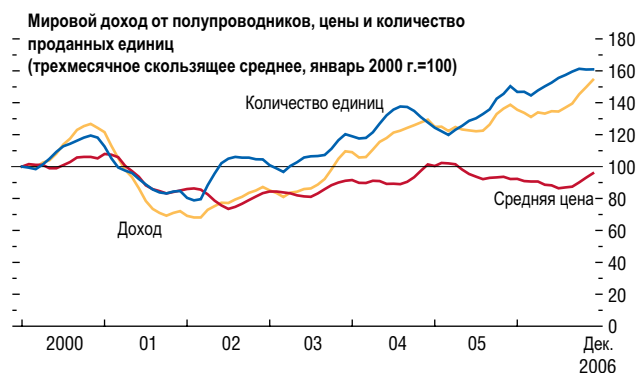
В небольших объемах использование биотоплива может быть полезно в качестве дополнительного источника топлива, но поощрение экономически не обоснованных уровней его использования чревато проблемами, и долгосрочные перспективы биотоплива во многом зависят от того, как быстро и эффективно можно будет внедрить заменители второго поколения (такие как растительные отходы). Многие аналитики энергетических рынков также высказывают сомнения в рациональности крупных субсидий, которые приносят больше пользы фермерам, чем окружающей среде. Пока разрабатываются новые технологии, более эффективным решением в глобальном масштабе было бы снижение тарифов на импорт из развивающихся стран (например, Бразилии), где производство биотоплива отличается меньшими издержками и большей энергоэффективностью (см. таблицу 1.5).

### Полупроводники

Мировой доход от продажи полупроводников возрос на 8,9 процента в 2006 году (по сравнению с 6,8 процента в 2005 году), благодаря быстрому росту объемов (главным образом, вследствие повышения спроса на сотовые телефоны и другую потребительскую электронику) при в основном стабильных ценах (рис. 1.22, верхняя часть). Продажи возросли особенно существенно в сегменте памяти (особенно DRAM), с избытком компенсировав снижение доходов от продаж микропроцессоров, обусловленное снижением цен в результате слабого спроса и острой конкуренции.

Мировые капитальные расходы производителей полупроводников повысились на 19 процентов в 2006 году, после небольшого снижения в 2005 году. Наибольший прирост имел место в производстве памяти и пришелся в основном на Азию, доля которой в мировых капитальных расходах составила 43 процента. Запасы полупроводников начали нарастать во второй половине 2006 года с вводом в строй нового оборудования в условиях снизившегося спроса, что, возможно, привело к возникновению некоторых избыточных запасов. Глобальное

Рисунок 1.22. Рынок полупроводников



Источники: Ассоциация промышленности полупроводников; VLSI Research; оценки персонала МВФ.



отношение объема заказов к объему продаж полупроводникового оборудования составило более 1,1 в 2006 году (рис. 1.22, средняя часть).

Аналитики ожидают, что доход от продаж полупроводников возрастет приблизительно на 10 процентов в 2007 году, хотя существует риск недостижения этих темпов. Спрос на полупроводники, в частности для производства сотовых телефонов, проигрывателей MP3 и цифровых телевизоров, вероятно, будет оставаться высоким, тогда как внедрение операционной системы VISTA компании Microsoft должно стимулировать спрос на микросхемы памяти, особенно DRAM (рис. 1.22, нижняя часть). Вместе с тем, в 2007 году ожидается снижение цен на микросхемы памяти в результате обострения конкуренции и сохраняющихся избыточных запасов материальных оборотных средств. Кроме того, ожидается, что уровень инвестиционных расходов стабилизируется, а коэффициент использования мощностей немного снизится.

## Литература

- Чок, Найджел и Хемминг, Ричард, 2000, "Теоретическая и практическая оценка устойчивости бюджета". Рабочий документ МВФ 00/81 (Вашингтон: Международный Валютный Фонд).
- An, Feng, and Amanda Sauer, 2004, "Comparison of Passenger Vehicle Fuel Economy and Greenhouse Gas Emission Standards Around the World" (Arlington, Virginia: Pew Center on Global Climate Change, December).
- Blattman, Christopher, Jason Hwang, and Jeffrey Williamson, 2007, "Winners and Losers in the Commodity Lottery: The Impact of Terms of Trade Growth and Volatility in the Periphery 1870–1939," *Journal of Development Economics*, Vol. 82 (January), pp. 156–79.
- Campbell, Patrick, Bjorn-Erik Orskaug, and Richard Williams, 2006, "The Forward Market for Oil," *Bank of England Quarterly Bulletin* (Spring), pp. 66–74.
- Conference Board, 2006, "Performance 2006: Productivity, Employment and Income in the World's Economies" (New York).
- Daniel, James, 2001, "Hedging Government Oil Price Risk," IMF Working Paper 01/185 (Washington: International Monetary Fund).
- Economic Policy Committee of the European Union (EPC), 2006, "Impact of Ageing Populations on Public Spending," Report No. ECFIN/CEFCPE(2006)REP/238 (Brussels).
- Elektdag, Selim, René Lalonde, Douglas Laxton, Dirk Muir, and Paolo Pesenti, 2006, "Oil Price Movements and the Global Economy: A Model-Based Assessment," prepared for the Bank of Canada Workshop on Commodity Price Issues, July 10–16.
- European Commission, 2004, "Public Finances in EMU," *European Economy*, No. 3/2004 (Brussels: European Commission).
- Gately, D., and Huntington, H., 2002, "The Asymmetric Effects of Changes in Price and Income on Energy and Oil Demand," *The Energy Journal*, Vol. 23.
- Hauner, David, Daniel Leigh, and Michael Skaarup, 2007, "Ensuring Fiscal Sustainability in G-7 Countries" (unpublished; Washington: International Monetary Fund).
- HM Treasury, 2006, "Long-Term Public Finance Report: An Analysis of Fiscal Sustainability" (London).
- Lane, Philip R., and Gian Maria Milesi-Ferretti, 2006, "The External Wealth of Nations Mark II: Revised and Extended Estimates of Foreign Assets and Liabilities, 1970–2004," IMF Working Paper 06/69 (Washington, International Monetary Fund).
- Organization for Economic Cooperation and Development, 2001, "Fiscal Implications of Age-Related Spending," OECD Economics Department Working Paper No. 305 (Paris: OECD).
- Parry, I., and K. Small, 2005, "Does Britain or the United States Have the Right Gasoline Tax?" *American Economic Review*, Vol. 95, No. 4.
- Peraran, M. Hashem, and Bahram Pesaran, 1997, *Working with Microfit 4: Microfit 4 User Manual* (London: Oxford University Press).
- Rajan, Raghuram G., 2006, "Is There a Global Shortage of Fixed Assets?" remarks at the G-30 meetings, New York, December 1.
- Schadler, Susan, Ashoka Mody, Abdul Abiad, and Daniel Leigh, 2007, *Growth in the Central and Eastern European Countries of the European Union*, IMF Occasional Paper No. 252 (Washington: International Monetary Fund).
- Stern, Nicholas, 2006, *The Economics of Climate Change: The Stern Review* (London: HM Treasury).
- Swidler, Steve, Richard J. Buttimer, Jr., and Ron Shaw, 2005, "Government Hedging: Motivation, Implementation, and Evaluation" (Arlington, Texas: University of Texas).
- United Nations, 2006, *World Population Prospects*, UN Population Division (New York). Available via the Internet: [esa.un.org/unpp/index.asp?panel=2](http://esa.un.org/unpp/index.asp?panel=2).
- World Bank, 2006, "Experiences with Oil Funds: Institutional and Financial Aspects," Energy Sector Management Assistance Program Report 321/06 (Washington).

*С учетом перспектив мировой экономики, рассмотренных в главе 1, в настоящей главе анализируются перспективы и вопросы экономической политики в основных странах с развитой экономикой и основных региональных группах стран с формирующимся рынком и развивающихся стран. Красной нитью проходит мысль о том, что, хотя на ближайшее время перспективы развития в целом по-прежнему положительны, директивным органам необходимо предпринять дополнительные усилия в области налогово-бюджетных и структурных реформ для обеспечения устойчивости активного экономического роста.*

### Соединенные Штаты и Канада: насколько замедлится рост экономики?

В прошлом году темпы роста экономики США заметно снизились. После высоких темпов в первом квартале в каждом из последующих трех кварталов 2006 года темпы роста реального ВВП составляли приблизительно  $2\frac{1}{4}$ – $2\frac{1}{2}$  процента (скорректированные с учетом сезонных факторов темпы на годовой основе). Хотя расходы на частное потребление продолжали устойчиво расти, жилищный сектор оставался существенным сдерживающим фактором для экономического роста; во второй половине года приблизительно на 19 процентов (на годовой основе) снизились вложения в жилье, и к концу года уменьшились закупки оборудования и программного обеспечения предприятиями. Обрабатывающая промышленность переживала ухудшение конъюнктуры, в особенности в автомобилестроении и отраслях, связанных со строительством, ввиду замедления спроса и увеличения товарно-материальных запасов.

Главный вопрос при оценке ближайших перспектив развития экономики США состоит в том, является ли данное ослабление темпов роста временным явлением («паузой в середине цикла», как это было в 1986 и 1995 годах) или ранней стадией более протяженного спада. Хотя ситуация остается неясной, а последние показатели по розничной торговле и заказам на товары длительного пользования являются более низкими, чем ожидалось, на данном этапе по-прежнему представляется более вероятным, что это — скорее, пауза в процессе роста, чем спад. Как и в случае прошлых «пауз

в середине цикла», рынок труда остается устойчивым: сокращение рабочих мест в обрабатывающей промышленности и строительстве компенсируется значительным увеличением занятости в секторе услуг, а безработица стабильно держится на уровне  $4\frac{1}{2}$  процента (рис. 2.1). Кроме того, рентабельность корпораций и курсы фондового рынка находятся на высоком уровне, что должно содействовать инвестициям предприятий, а реальные процентные ставки остаются низкими по сравнению с прошлыми периодами. И несмотря на обратную кривую доходности (что в прошлом являлось надежным сигналом предстоящего спада), в этот раз маловероятно, чтобы она предвещала фазу резкого спада, так как отрицательное значение кривой отражает низкие долгосрочные, а не высокие краткосрочные ставки<sup>1</sup>. Наконец, воздействие замедления темпов роста в жилищном секторе на финансовые рынки до настоящего времени было ограниченным. Хотя процент просроченных ипотечных ссуд заемщикам с низкой кредитоспособностью и спреда по связанному с ними секьюритизированным облигациям сильно повысились, коэффициент просроченной задолженности по ипотечным ссудам высокого качества и корпоративным займам остается низким (см. *Global Financial Stability Report* от апреля 2007 года). Финансовый сектор в целом — в хорошей форме, а кредиты остаются легкодоступными.

Таким образом, хотя прогнозируемые темпы роста в 2007 году были снижены до 2,2 процента (что на 0,7 процентного пункта ниже, чем предполагалось в сентябрьском выпуске «Перспектив развития мировой экономики» 2006 года), ожидается, что экономический подъем постепенно наберет темп, а квартальные темпы роста повысятся в течение 2007 года и к середине 2008 года приблизительно вернуться к уровню экономического потенциала (таблица 2.1)<sup>2</sup>. В частности, устойчивое состояние балансов

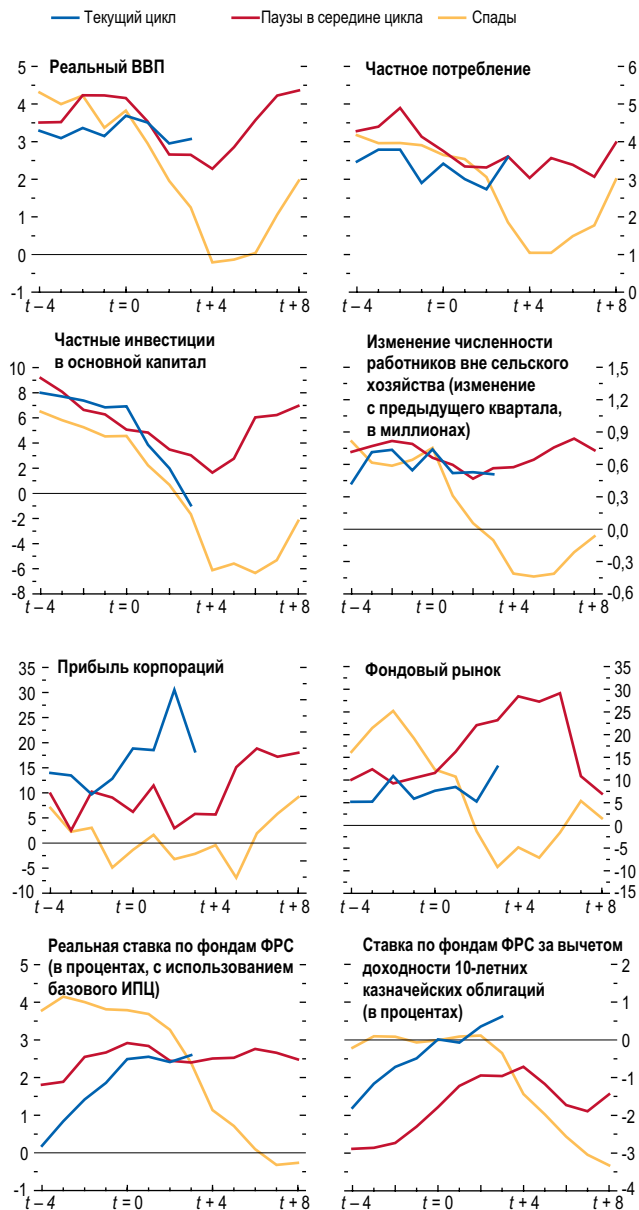
<sup>1</sup>Продолжающиеся структурные перемены, включая изменения в размещении активов пенсионных фондов, и внешний спрос на ценные бумаги США привели к значительному повышению привлекательности авуаров в долгосрочных ценных бумагах США и снижению их доходности (см. Wright, 2006).

<sup>2</sup>Согласно прогнозу в «Consensus Forecast» за март, рост составит 2,4 процента в 2007 году и 3 процента в 2008 году при диапазоне прогноза от 2,1 до 2,9 процента для 2007 года и от 2,5 до 3,6 процента для 2008 года.

### Рисунок 2.1. Соединенные Штаты: каким будет замедление их экономики?

(Процентное изменение по сравнению с предыдущими четырьмя кварталами, если не указано иное)<sup>1</sup>

При стабильных темпах роста занятости, высокой рентабельности корпораций и по-прежнему относительно низких реальных процентных ставках вполне вероятно, что недавнее замедление будет небольшим и непродолжительным — паузой в середине цикла, а не более значительным снижением темпов.



Источники: Naver Analytics и расчеты персонала МВФ.

<sup>1</sup>t=0 показывает пик цикла роста ВВП. Для спадов эти пики приходятся на март 1990 года и июнь 2000 года, а для пауз в середине цикла — на март 1986 года и декабрь 1994 года. Пик текущего цикла пришелся на март 2006 года.

корпораций и высокая рентабельность должны обеспечить основу для оживления корпоративных инвестиций после их текущего ослабления, а благодаря здоровому рынку труда воздействие снижения богатства на потребление, связанное с более низкими ценами на жилье, должно быть ограниченным. Снижение прогноза экономического роста на 2007 год в основном отражает более слабые перспективы роста инвестиций в строительство жилья. В условиях, когда фонд новых домов на продажу достиг самого высокого уровня за более чем 15-летний период, строительство жилья сокращается более быстрыми темпами, чем ожидалось, поскольку компании по строительству жилья стремятся сократить свои запасы. Хотя появились первые слабые признаки того, что спрос на жилье, возможно, стабилизируется (заявки на ипотечные кредиты для покупки жилья и объемы продаж существующих домов превысили уровень сентября/октября, который был самым низким), проблемы, испытываемые на рынке ипотечных ссуд заемщикам с низкой кредитоспособностью, вероятно, приведут к удлинению цикла инвестиций в жилье. Рынок коммерческой недвижимости может частично компенсировать спад в жилищном секторе в краткосрочной перспективе как в отношении инвестиций, так и в отношении занятости (рис. 2.2). Однако не ясно, насколько устойчивым окажется коммерческий сектор, если не изменится ситуация с вложениями в жилье, особенно если учитывать сравнительно высокий процент незанятых объектов недвижимости. Низкий уровень инвестиций в жилье частично компенсируется в прогнозе внешним сектором, который, как ожидается, впервые с 1995 года внесет положительный вклад в экономический рост.

С учетом этих перспектив менее динамичного развития экономики сохраняются в целом повышенные риски ухудшения ситуации. Более резкое, чем ожидалось, замедление роста цен на жилье создаст угрозу как для инвестиций в жилье, так и для потребления, в результате воздействия, оказываемого на благосостояние и занятость (см. также вставку 2.1). Кроме того, ухудшение качества кредитов на рынке ипотечных ссуд заемщикам с низкой кредитоспособностью в условиях более слабого жилищного сектора может распространиться на другие сегменты рынка, что отрицательно скажется на финансовом секторе и наличии кредитов. Существует также обеспокоенность тем, что текущая тенденция недостаточно крупных инвестиций предприятий может продлиться. Превышение центрального прогноза возможно в случае, если снижение курса доллара окажет большее стимулирующее воздействие на экспорт, чем ожидается.

**Таблица 2.1. Страны и регионы с развитой экономикой: реальный ВВП, потребительские цены и безработица**

(Годовые процентные изменения и процентная доля рабочей силы)

	Реальный ВВП				Потребительские цены				Безработица			
	2005	2006	2007	2008	2005	2006	2007	2008	2005	2006	2007	2008
<b>Страны с развитой экономикой</b>	<b>2,5</b>	<b>3,1</b>	<b>2,5</b>	<b>2,7</b>	<b>2,3</b>	<b>2,3</b>	<b>1,8</b>	<b>2,1</b>	<b>6,0</b>	<b>5,5</b>	<b>5,4</b>	<b>5,4</b>
Соединенные Штаты	3,2	3,3	2,2	2,8	3,4	3,2	1,9	2,5	5,1	4,6	4,8	5,0
Зона евро <sup>1</sup>	1,4	2,6	2,3	2,3	2,2	2,2	2,0	2,0	8,6	7,7	7,3	7,1
Германия	0,9	2,7	1,8	1,9	1,9	1,8	2,0	1,6	9,1	8,1	7,8	7,6
Франция	1,2	2,0	2,0	2,4	1,9	1,9	1,7	1,8	9,7	9,0	8,3	7,8
Италия	0,1	1,9	1,8	1,7	2,2	2,2	2,1	2,0	7,7	6,8	6,8	6,8
Испания	3,5	3,9	3,6	3,4	3,4	3,6	2,6	2,7	9,2	8,5	7,8	7,7
Нидерланды	1,5	2,9	2,9	2,7	1,5	1,7	1,8	2,1	4,7	3,9	3,2	3,1
Бельгия	1,5	3,0	2,2	2,0	2,5	2,3	1,9	1,8	8,4	8,3	7,8	7,6
Австрия	2,0	3,2	2,8	2,4	2,1	1,7	1,6	1,7	5,2	4,8	4,5	4,3
Финляндия	2,9	5,5	3,1	2,7	0,8	1,3	1,5	1,6	8,4	7,7	7,5	7,4
Греция	3,7	4,2	3,8	3,5	3,5	3,3	3,2	3,2	9,9	8,9	8,3	8,5
Португалия	0,5	1,3	1,8	2,1	2,1	3,1	2,5	2,4	7,6	7,7	7,4	7,3
Ирландия	5,5	6,0	5,0	3,7	2,2	2,7	2,4	2,1	4,4	4,4	4,5	4,7
Люксембург	4,0	5,8	4,6	4,1	2,5	2,7	2,1	2,1	4,2	4,4	4,6	4,8
Словения	4,0	5,2	4,5	4,0	2,5	2,7	2,7	2,4	6,5	6,4	6,4	6,4
Япония	1,9	2,2	2,3	1,9	-0,6	0,2	0,3	0,8	4,4	4,1	4,0	4,0
Соединенное Королевство <sup>1</sup>	1,9	2,7	2,9	2,7	2,0	2,3	2,3	2,0	4,8	5,4	5,3	5,1
Канада	2,9	2,7	2,4	2,9	2,2	2,0	1,7	2,0	6,8	6,3	6,2	6,2
Корея	4,2	5,0	4,4	4,4	2,8	2,2	2,5	2,5	3,7	3,5	3,3	3,1
Австралия	2,8	2,7	2,6	3,3	2,7	3,5	2,8	2,9	5,1	4,9	4,6	4,6
Тайвань, провинция Китая	4,0	4,6	4,2	4,3	2,3	0,6	1,5	1,5	4,1	3,9	3,8	3,7
Швеция	2,9	4,4	3,3	2,5	0,8	1,5	1,8	2,0	5,8	4,8	5,5	5,0
Швейцария	1,9	2,7	2,0	1,8	1,2	1,0	0,6	1,0	3,4	3,4	2,9	2,8
Гонконг, САР	7,5	6,8	5,5	5,0	0,9	2,0	2,1	2,3	5,7	4,8	4,4	4,2
Дания	3,1	3,3	2,5	2,2	1,8	1,9	2,0	1,9	5,7	4,5	4,7	4,9
Норвегия	2,7	2,9	3,8	2,8	1,6	2,3	1,4	2,2	4,6	3,4	2,9	3,0
Израиль	5,2	5,1	4,8	4,2	1,3	2,1	-0,1	2,0	9,0	8,4	7,5	7,2
Сингапур	6,6	7,9	5,5	5,7	0,5	1,0	1,5	1,5	3,1	2,7	2,6	2,6
Новая Зеландия <sup>2</sup>	2,1	1,5	2,5	2,6	3,0	3,4	2,3	2,6	3,7	3,8	4,2	4,4
Кипр	3,9	3,8	3,9	4,0	2,6	2,5	2,1	2,1	5,3	4,9	4,8	4,7
Исландия	7,5	2,9	—	1,9	4,0	6,8	4,5	3,0	2,1	1,3	2,0	2,3
<i>Для справки:</i>												
Основные страны с развитой экономикой	2,3	2,8	2,2	2,5	2,3	2,3	1,7	2,0	6,0	5,6	5,5	5,5
Новые индустриальные страны Азии	4,7	5,3	4,6	4,6	2,3	1,6	2,1	2,1	4,0	3,7	3,5	3,3

<sup>1</sup>На основе гармонизированного индекса потребительских цен Евростата.

<sup>2</sup>Потребительские цены, не включая составляющие процентных ставок.

Инфляция в последние месяцы несколько ослабла: базовая инфляция ИПЦ за 12 месяцев (без учета продуктов питания и энергоносителей) снизилась до 2,7 процента в феврале против 2,9 процента в сентябре. В то же время повысился ряд показателей издержек на зарплату в условиях высокого спроса на рынке труда и замедления темпов роста производительности, хотя высокая рентабельность позволяет корпорациям покрывать такие возросшие издержки за счет своей нормы прибыли. На перспективу (при прогнозе сохранения экономического роста в течение года ниже потенциала) ожидается, что инфляционное давление станет более умеренным, хотя нельзя полностью исключать риск того, что инфляция окажется более устойчивой.

В условиях замедления темпов роста Федеральная резервная система (ФРС) в августе 2006 года решила приостановить цикл ужесточения денежно-кредитной политики и сохраняет целевой показатель ставки по федеральным фондам неизменным на уровне 5,25 процента. В настоящее время, после того как была получена целая серия данных, указывающих на ослабление показателей, участники финансовых рынков ожидают, что к сентябрю ФРС снизит ставки. Однако ФРС надлежащим образом оставляет все варианты изменений возможными, подчеркивая, что траектория денежно-кредитной политики будет зависеть от того, как поступающие данные будут влиять на предполагаемый баланс рисков между ростом и инфляцией. Если рост окажется более устойчивым,

**Рисунок 2.2. Соединенные Штаты: изменения в отраслях жилищного и нежилищного строительства**

(Процентное изменение по сравнению с предыдущим годом, если не указано иное)

При резком спаде в жилищном строительстве начался резкий подъем в нежилищном строительстве. Однако высокие инвестиции в нежилищное строительство вряд ли будут устойчивыми, если не произойдет оживления в области жилищного строительства.



Источники: CB Richard Ellis; CEIC Data Company Limited; Haver Analytics; MIT Center for Real Estate; расчеты персонала МВФ.

чем предполагалось, рынок труда будет характеризоваться высоким спросом, а базовая инфляция не будет снижаться, ожидаемое ослабление денежно-кредитной политики может не реализоваться.

Ожидается, что дефицит счета текущих операций США в 2007 году сократится, приблизившись к 6 процентам ВВП, что примерно на 1 процентный пункт ВВП ниже, чем на момент сентябрьского выпуска «Перспектив развития мировой экономики» 2006 года, но на среднесрочную перспективу его дальнейшее снижение предположительно будет небольшим (таблица 2.2). Ситуация с торговым дефицитом должна улучшиться: на экспорт будут положительно влиять устойчивый экономический рост в странах-партнерах и снижение курса доллара, однако сальдо счета доходов от инвестиций, как ожидается, ухудшится. Важным элементом многосторонней стратегии сокращения глобальных дисбалансов является увеличение национальных сбережений в Соединенных Штатах. В этой связи обнадеживает то обстоятельство, что в последнее время бюджетные показатели превышают ожидания. Дефицит бюджета федерального правительства сократился в 2006 финансовом году до 1,9 процента ВВП, что во многом было достигнуто благодаря динамично растущим доходам, и данные за первую часть 2007 финансового года свидетельствуют о сохранении высоких бюджетных показателей. Что касается среднесрочной перспективы, президент указал, что в рамках бюджета на 2008 финансовый год ставится задача достичь сбалансированности федерального бюджета к 2012 финансовому году. Это заявление заслуживает одобрения, хотя предпочтительнее была бы постановка более амбициозной цели — достичь сбалансированности бюджета без учета профицита по счетам социального страхования, позволив работать автоматическим стабилизаторам в течение цикла. Важное значение также приобретает практическая реализация мер политики. В частности, будет трудно добиться необходимой стабилизации только путем дополнительного ограничения расходов, учитывая уже предполагаемое в бюджетных прогнозах беспрецедентное сжатие дискреционных расходов, не связанных с обороной. Поэтому нельзя исключать меры по увеличению доходов. Бюджетная консолидация должна быть поддержана реформами, призванными перевести систему социального страхования, а также программы «Medicare» и «Medicaid» на устойчивую долгосрочную основу. Реализация предложения администрации выплачивать пособия по программе «Medicare» на основе проверок нуждаемости со временем может привести к существенному сокращению расходов, хотя, вероятно, также потребуют-

**Таблица 2.2. Страны и регионы с развитой экономикой: позиции по счету текущих операций (В процентах ВВП)**

	2005	2006	2007	2008
<b>Страны с развитой экономикой</b>	<b>-1,4</b>	<b>-1,6</b>	<b>-1,6</b>	<b>-1,6</b>
Соединенные Штаты	-6,4	-6,5	-6,1	-6,0
Зона евро <sup>1</sup>	0,1	-0,3	-0,3	-0,4
Германия	4,6	5,1	5,3	5,2
Франция	-1,6	-2,1	-2,2	-2,3
Италия	-1,6	-2,2	-2,2	-2,2
Испания	-7,4	-8,8	-9,4	-9,8
Нидерланды	6,3	7,1	7,7	7,6
Бельгия	2,5	2,5	2,4	2,5
Австрия	1,2	1,8	1,9	1,6
Финляндия	4,9	5,3	5,1	5,2
Греция	-6,4	-9,6	-9,3	-8,7
Португалия	-9,7	-9,4	-9,1	-9,1
Ирландия	-2,6	-4,1	-4,4	-3,0
Люксембург	11,8	11,7	11,7	11,4
Словения	-2,0	-2,3	-2,6	-2,5
Япония	3,6	3,9	3,9	3,6
Соединенное Королевство	-2,4	-2,9	-3,1	-3,1
Канада	2,3	1,7	0,7	0,6
Корея	1,9	0,7	0,3	—
Австралия	-5,8	-5,4	-5,6	-5,5
Тайвань, провинция Китая	4,6	7,1	7,1	7,1
Швеция	7,0	7,4	6,6	6,8
Швейцария	16,8	18,5	17,6	17,1
Гонконг, САР	11,4	10,2	9,6	9,3
Дания	3,6	2,0	1,7	1,9
Норвегия	15,5	16,7	14,9	15,9
Израиль	2,9	5,2	3,6	4,3
Сингапур	24,5	27,5	27,1	26,6
Новая Зеландия	-9,0	-8,8	-8,4	-7,6
Кипр	-5,6	-6,1	-5,2	-5,1
Исландия	-16,3	-26,3	-12,0	-11,5
<i>Для справки:</i>				
Основные страны с развитой экономикой	-2,2	-2,4	-2,3	-2,4
Зона евро <sup>2</sup>	-0,1	-0,2	-0,3	-0,4
Новые индустриальные страны Азии	5,6	5,6	5,3	5,1

<sup>1</sup>Рассчитано как сумма сальдо отдельных стран зоны евро.

<sup>2</sup>С поправкой на расхождения в отчетности по операциям внутри зоны.

ся более широкие реформы, призванные поставить под контроль рост расходов на здравоохранение.

Хотя при проведении бюджетной консолидации общественные сбережения возросли, частные сбережения из текущих доходов, особенно сбережения домашних хозяйств, продолжают сокращаться. Ввиду замедления рынка жилья, вероятно, произойдет некоторое увеличение сбережений домашних хозяйств, а недавно внесенные изменения в пенсионное законодательство, позволяющие участникам выходить из пенсионных планов с установленным размером взносов, со временем должно также привести к наращиванию сбережений. Тем не менее можно сделать больше для

дальнейшего усиления стимулов к созданию сбережений населением, в том числе путем смещения акцента с налогов на доходы на налоги на потребление, а также обеспечения большей прозрачности в отношении возможной будущей нехватки средств в системе социального страхования.

Темпы роста экономики Канады замедлились, и прогноз экономического роста на 2007 год был снижен до 2,4 процента (на 0,5 процентного пункта ниже, чем указывалось в «Перспективах развития мировой экономики» от сентября 2006 года). Ожидается, что в результате ранее проведенного повышения процентных ставок рост внутреннего спроса уменьшится, хотя отрицательное воздействие на рост со стороны внешнего сектора в течение года должно ослабнуть по мере оживления экономики США и ослабления воздействия прошлого роста курса валюты. Риски ухудшения ситуации в основном исходят из внешнего сектора, и, в частности, могут быть связаны с тем, что экономика США была слабее, чем ожидалось, резким снижением цен на биржевые товары или возобновлением роста курса канадского доллара. Поскольку ожидается, что базовая инфляция ИПЦ будет оставаться приблизительно в центре целевого диапазона в 1–3 процента, Банк Канады с мая не менял своих ставок интервенций. Тем не менее, если риски ухудшения ситуации материализуются, существуют достаточные возможности для снижения процентных ставок для поддержания экономической активности. В рамках недавно принятого бюджета была подтверждена приверженность правительства проведению осмотрительной налогово-бюджетной политики, хотя для обеспечения долгосрочной устойчивости государственных финансов также необходимы шаги для уменьшения государственных расходов на здравоохранение.

## Западная Европа: можно ли сохранить текущие высокие темпы?

В 2006 году экономическая активность в Западной Европе набрала силу. Темпы роста ВВП в зоне евро достигли 2,6 процента, что почти вдвое превышает темпы 2005 года и является самым высоким показателем с 2000 года. Главной движущей силой являлась Германия, в которой определяющими факторами были активный рост экспорта и высокие инвестиции, обусловленные значительным повышением конкурентоспособности и улучшением положения корпораций в последние годы, а также всплеск потребления в связи с проведением чемпионата мира по футболу и некоторым уве-

**Вставка 2.1. Замедление на рынке жилья**

С середины 2005 года рост цен на жилье в Соединенных Штатах резко замедлился. Тем не менее до настоящего времени это слабо сказывалось на потреблении, хотя инвестиции в строительство жилья упали. В настоящей вставке делается попытка понять причины столь ограниченного вторичного эффекта, основываясь на предыдущих случаях замедления на рынке жилья в других странах и в США<sup>1</sup>.

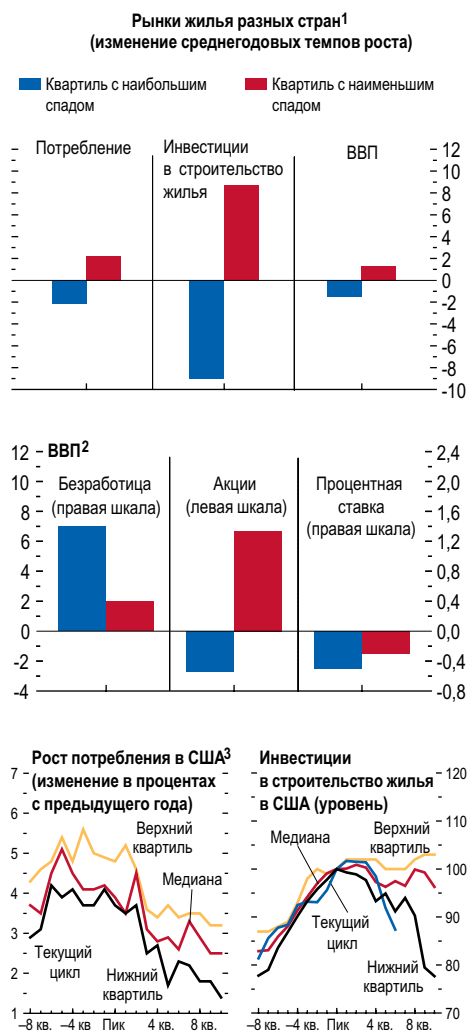
Двумя главными компонентами расходов, непосредственно связанными с ценами на жилье, являются потребление и инвестиции в строительство жилья. В верхней части рисунка сравниваются самые высокие и самые низкие значения спада потребления, инвестиций в строительство жилья и ВВП в 48 случаях снижения реальных цен на жилье (по крайней мере, в течение двух кварталов) в 13 странах-членах ОЭСР. Сравнение указывает на значительные различия между этими эпизодами, причем в нижнем квартиле рост ВВП в среднем снижается на 1,5 процентного пункта, но в верхнем квартиле он фактически возрастает. Эти различия можно проанализировать, изучив, что происходило с другими экономическими параметрами этих стран в периоды коррекции цен на жилье.

Какие еще факторы с наибольшей вероятностью могут воздействовать в периоды снижения цен на жилье? В средней части рисунка показаны изменения уровня безработицы, показатели фондовых рынков и характеристики денежно-кредитной политики при сопоставлении случаев относительно крупных и небольших изменений в расходах. Данные указывают на то, что ключевым фактором, определяющим масштаб вторичного эффекта от коррекции цен на жилье, является изменение уровня безработицы. Это связано с тем, что рынок труда оказывает значительное влияние на потоки денежных средств домашних хозяйств, их ожидания дохода и, следовательно, их уязвимость в случае трудностей, вызванных изменениями на рынке жилья.

Важными факторами также являются показатели фондового рынка и финансовых активов в более общем плане. Если домашние хозяйства располагают «резервом» финансовых активов, их

Примечание. Основным автором настоящей вставки является Эндрю Бенито.  
<sup>1</sup>В отношении анализа спадов на рынках акций и жилья см. главу 2 «Перспектив развития мировой экономики» от апреля 2003 года.

**Замедление на рынке жилья**



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

<sup>1</sup>Изменение среднегодовых темпов роста потребления, инвестиций в строительство жилья и ВВП за 6 кварталов до и после пика цен на жилье.

<sup>2</sup>Периоды снижения цен на жилье при наибольшем и наименьшем уменьшении роста ВВП по квартилям за 6 кварталов до и после пика. Среднее изменение безработицы (в процентных пунктах), среднее процентное повышение реальных цен на акции и изменение краткосрочных процентных ставок (в процентных пунктах) в период снижения цен на жилье.

<sup>3</sup>Профиль медианы указывает на медианную реакцию по кварталам 7 циклов рынка жилья в США (в периоды снижения реальных цен на жилье) начиная с 1969 года. Кроме того, показаны профили нижнего и верхнего квартилей.

расходы могут более плавно реагировать на понижение цен на жилье. Из рисунка видно, что в тех случаях, когда возрастала стоимость собственного капитала домашних хозяйств, их расходы в меньшей степени испытывали тенденцию к сокращению при падении цен на жилье.

Значительное влияние падения цен на жилье на расходы и ВВП, вероятно, побуждает директивные органы к ответной реакции. Рисунок показывает, что краткосрочные процентные ставки в среднем снижались в большей степени в случаях, когда сокращение расходов и экономической активности было связано с ценами на жилье.

#### *Недавний опыт США*

В нижней части рисунка показана структура потребления и инвестиций в строительство жилья в США до настоящего времени по сравнению с предыдущими периодами замедления на рынке жилья в США. Из этой части рисунка видно, что

между жилищными циклами в Соединенных Штатах существуют значительные различия, что согласуется с международным опытом. Текущее замедление на рынке жилья привело к особенно резкому сокращению инвестиций в строительство жилья, но его воздействие на потребление до настоящего времени было достаточно небольшим, хотя в предыдущих случаях коррекция на рынке жилья обычно приводила к уменьшению потребления с задержкой в несколько кварталов.

В соответствии с международным опытом влияние текущей коррекции на рынке жилья в США на потребительские расходы и экономическую активность ограничивается другими изменениями в экономике. В частности, рынок труда в США остается устойчивым при дальнейшем увеличении числа рабочих мест, особенно в секторе услуг, несмотря на некоторое ослабление строительной и обрабатывающей отраслей, при уменьшении безработицы до циклически самого низкого уровня.

личением расходов в ожидании повышения ставки налога на добавленную стоимость (НДС) в начале 2007 года. Экономический рост во Франции и Италии был несколько более медленным и в большей степени зависел от потребления, которое поддерживалось оживлением роста занятости. В целом в регионе отмечалось улучшение показателей рынка труда, и к концу 2006 года уровень безработицы в зоне евро снизился до 7,6 процента — самого низкого показателя за последние 15 лет. Тем временем, экономический рост ускорился в Соединенном Королевстве, и был обусловлен повышением внутреннего спроса, в особенности потребительского, при сохранении твердых показателей инвестиций и экспорта.

Согласно прогнозам, в 2007 и 2008 годах экономический рост в зоне евро должен стать более умеренным и снизиться до 2,3 процента, что по-прежнему несколько превышает потенциал. Незначительное замедление темпов роста будет отражать как воздействие некоторого ужесточения денежно-кредитной и налогово-бюджетной политики, так и меньшее влияние внешнего сектора. С начала 2007 года до настоящего времени экономическая активность остается на хорошем уровне, хотя, как и ожидалось, потребление в Германии после повышения ставки НДС ослабло. В Соединенном Королевстве в 2007 году ожидается сохранение активного роста. Риски изменения ситуации

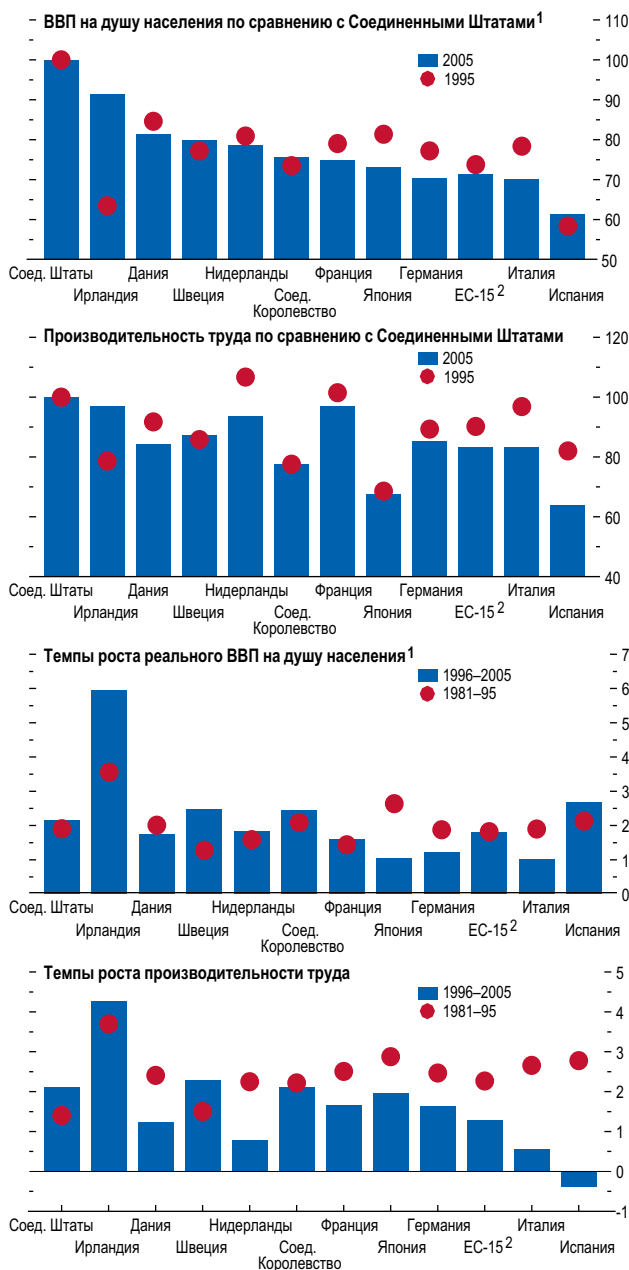
представляются достаточно сбалансированными: внутренние риски могут привести к улучшению ввиду высокого уровня уверенности, растущих цен на жилье, повышения занятости и производительности, а также рекордно высокой рентабельности корпораций, но внешние риски смещены в сторону ухудшения.

Снижение цен на нефть с августа 2006 года способствовало сокращению общего уровня инфляции ИПЦ в зоне евро до немногим менее 2 процентов, в то время как базовая инфляция в последнее время повысилась, что в основном отражает повышение ставки НДС в Германии. Рост заработной платы по-прежнему удерживается на низком уровне, несмотря на ужесточение рынка труда. В следующем году инфляция будет расти под воздействием повышения ставки НДС в Германии, а также дальнейшего уменьшения резервных мощностей, но должна остаться на уровне, близком к 2 процентам. Ввиду того что прогнозируемые темпы экономического роста региона остаются на уровне потенциала или превышают его, и возможно некоторое дополнительное повышательное давление на использование факторов производства и цены, дальнейшее повышение процентной ставки к лету до 4 процентов представляется обоснованным. Помимо этого могут также потребоваться дополнительные меры политики,



**Рисунок 2.3** Западная Европа: отставание в росте производительности  
(В процентах)

Темпы экономического роста в Западной Европе в последнее десятилетие отстают от темпов роста в Соединенных Штатах на фоне ухудшения показателей производительности



Источники: OECD, *Economic Outlook*, и расчеты персонала МВФ.

<sup>1</sup> Валовой внутренний продукт при уровне цен и ППС 2000 года.

<sup>2</sup> Австрия, Бельгия, Германия, Греция, Дания, Ирландия, Испания, Италия, Люксембург, Нидерланды, Португалия, Соединенное Королевство, Финляндия, Франция и Швеция.

если темпы роста будут оставаться выше тренда, а риски на стороне заработной платы и цен усилятся. В Соединенном Королевстве динамичный спрос и дальнейшая передача воздействия высоких мировых цен энергоносителей на цены на коммунальные услуги привели к тому, что инфляция достигла самого высокого уровня за пять лет. Сочетание превышения инфляции над целевым показателем и уменьшения резервных мощностей побудило Банк Англии повысить свою ставку, и ожидается, что к концу года инфляция снизится до целевого показателя. Однако может также потребоваться некоторое дальнейшее ужесточение политики, в особенности если возникнет давление со стороны заработной платы.

Текущий подъем экономики создал условия для некоторого продвижения к необходимой налоговой-бюджетной консолидации, однако сохраняется обеспокоенность тем, предпринимаются ли достаточные меры. Отрадно, что видоизмененный Пакт о стабильности и росте нормально функционирует, и страны, в отношении которых действует Процедура для чрезмерного дефицита, выполняют требования, и почти все страны зоны евро к настоящему времени сократили свой дефицит до менее чем 3 процентов ВВП<sup>3</sup>. Однако общая корректировка в 2006 и 2007 годах будет по-прежнему медленной, на уровне ½ процента ВВП в год, что, главным образом, объясняется положением в Германии и Италии, и в основном она будет обеспечиваться динамичным ростом доходов, а не более жестким контролем над расходами. Таким образом, общие амбиции представляются достаточно ограниченными, учитывая темп циклического подъема и угрозу долгосрочного давления в связи со старением населения, при том что некоторые страны еще далеки от достижения своих среднесрочных целей. В этих условиях может оказаться целесообразным некоторое ужесточение бюджетной политики для укрепления национальных механизмов управления государственными финансами и усиления превентивных положений Пакта о стабильности и росте, с тем чтобы стимулировать больший прогресс в достижении среднесрочных целей. В Соединенном Королевстве бюджетный дефицит в 2006 году сократился до 2½ процента ВВП, и потребуются жесткий контроль над расходами, чтобы остановить рост государственного долга.

<sup>3</sup> Дефицит Италии был сохранен на уровне выше 3 процентов ВВП в 2006 году ввиду проведения однократного возмещения НДС и принятия государством задолженности железных дорог.

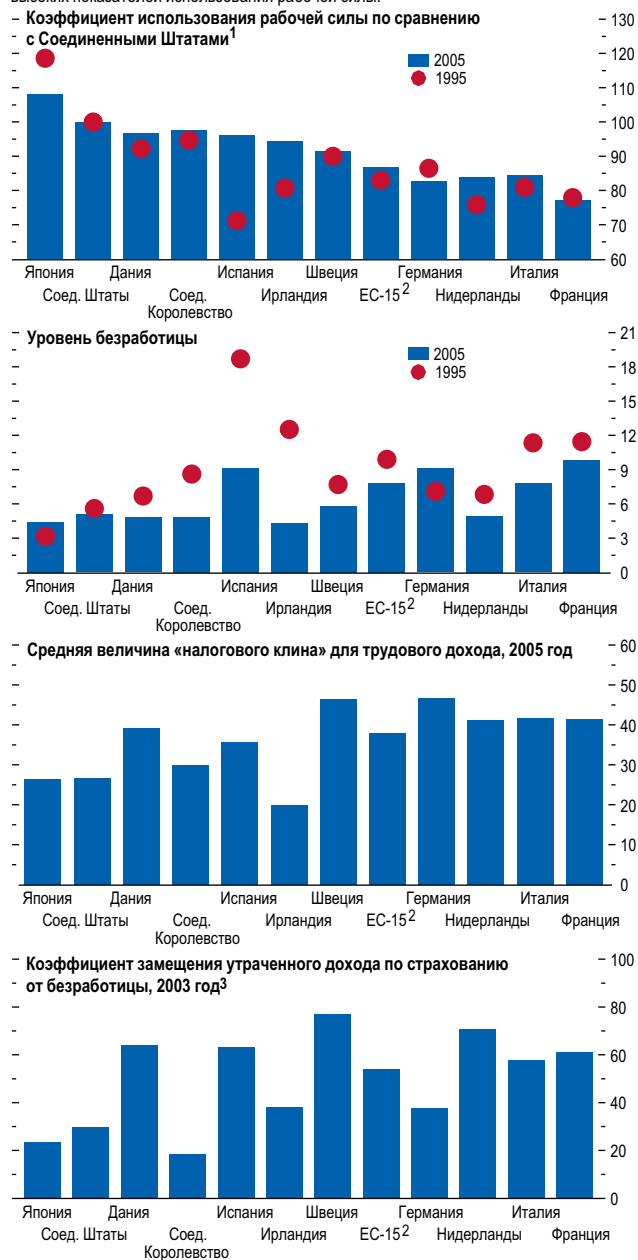
Являются ли высокие экономические показатели, достигнутые Западной Европой в последнее время, признаком устойчивого улучшения ситуации? Пока еще рано делать окончательные выводы о том, в какой мере текущий подъем может отражать улучшение базовых условий, а также циклический рост. Если рассматривать более длительный период, то начиная с 1995 года, после устойчивой конвергенции на протяжении большей части послевоенного периода, ВВП на душу населения в Европе неуклонно отстает от соответствующего показателя Соединенных Штатов, и только несколько небольших государств имеют более высокий результат (см. рис. 2.3). Это увеличение разрыва в доходах отражает значительно более низкие показатели производительности труда, поскольку производительность в Европе продолжала замедляться в целом в соответствии с послевоенными тенденциями, в то время как производительность в Соединенных Штатах ускорилась. Европа добилась прогресса в улучшении использования рабочей силы, более того, она сократила разрыв с Соединенными Штатами в этой области, и уровень безработицы постепенно был снижен, но тем не менее разрыв с Соединенными Штатами остается существенным, в особенности в странах континентальной Европы (рис. 2.4). Кроме того, в перспективе странам Европы может оказаться сложно сохранить данное улучшение в области использования рабочей силы, ввиду того что все большая часть населения будет переходить в старшие возрастные категории.

Важным фактором того, что Европа имеет не столь блестящие показатели в области производительности по сравнению с Соединенными Штатами, является более медленное освоение новых технологий, в особенности быстрых достижений в области информационных и телекоммуникационных технологий (ИТТ)<sup>4</sup>. В последних исследованиях, проведенных Европейским центральным банком (ЕЦБ) и персоналом МВФ, делаются выводы о том, что по сравнению с Соединенными Штатами Европа в целом имеет меньше отраслей по производству ИТТ, инвестировала меньше средств в оборудование ИТТ и достигла менее высоких темпов роста совокупной факторной производительности в отраслях, использующих ИТТ, таких как розничная и оптовая торговля и финан-

<sup>4</sup>См. Gomez-Salvador and others (2006); и Estevão (2004).

**Рисунок 2.4. Западная Европа: необходимость дополнительных мер для повышения коэффициента использования рабочей силы**  
(В процентах)

Коэффициент использования рабочей силы улучшился в странах Западной Европы при снижении уровня безработицы, но остается ниже, чем в Соединенных Штатах. Страны, которые имеют низкое значение «налогового клина» для трудового дохода и более жесткие условия страхования от безработицы, обычно достигают более высоких показателей использования рабочей силы.



Источники: OECD, *Economic Outlook*, Taxing Wages Database; OECD, Benefit Entitlements and Gross Replacement Rates Database; и расчеты персонала МВФ.

<sup>1</sup>Использование рабочей силы определяется как количество отработанных часов, поделенное на численность населения.

<sup>2</sup>Австрия, Бельгия, Германия, Греция, Дания, Ирландия, Испания, Италия, Люксембург, Нидерланды, Португалия, Соединенное Королевство, Финляндия, Франция и Швеция.

<sup>3</sup>Определяется как средний коэффициент замещения утраченного валового дохода в течение первого года по трем различным видам семей и двум различным уровням дохода.

совый сектор<sup>5</sup>. Эти выводы еще раз указывают на важность реформ рынков продукции и рынков труда, направленных на снижение препятствий конкуренции и инновациям, и стимулирования увеличения расходов на НИОКР. Таким образом, несмотря на некоторый прогресс, достигнутый в этих областях, важно ускорить реализацию Директивы по сфере услуг, повысить конкуренцию в сетевых отраслях и упрочить финансовую интеграцию. Обязательства, принятые в рамках Лиссабонской программы, составляют полезную основу для интеграции национальных планов и обеспечения эффективного влияния со стороны одних стран на другие в рамках всего региона.

Несмотря на прогресс, достигнутый в плане улучшения использования рабочей силы в Европе, по-прежнему необходимы дальнейшие реформы политики, чтобы преодолеть отставание от Соединенных Штатов, разрешить социальную обеспокоенность, связанную с неизменно высокой безработицей, и уменьшить негативное воздействие старения населения на численность рабочей силы. В определенной мере более низкие показатели использования рабочей силы могут отражать предпочтение свободного времени, однако более высокий уровень безработицы в Европе, более широкие ограничения продолжительности рабочего времени и высокие налоги на трудовые доходы позволяют предположить, что данный результат лишь частично отражает добровольный выбор. Недавно проведенный ОЭСР сопоставительный анализ стран показывает, что к числу ключевых факторов, отрицательно влияющих на использование рабочей силы в Западной Европе, относятся высокий налоговый клин между стоимостью рабочей силы и реально выплачиваемой работникам заработной платой, а также щедрые пособия по безработице (см. Bassanini and Duval, 2006).

Страны Западной Европы, проводившие успешные реформы, принимали различные меры для улучшения использования рабочей силы (см. вставку 2.2). В рамках так называемой англо-саксонской модели упор делается на низкую сумму налога, взимаемого с трудовых доходов, относительно низкий размер компенсационных выплат безработным и

низкую степень защиты занятости для повышения эффективности рынков труда. Страны Северной Европы также добились успехов, но при несколько ином сочетании мер политики. Система гибкого социального обеспечения в Дании сочетает в себе гибкий рынок труда (при низкой степени защиты занятости) с щедрыми краткосрочными пособиями по безработице, но жесткими условиями получения более долгосрочных пособий и широкими программами активного рынка труда (ПАРТ) для облегчения поиска работы, в то время как Швеция сделала больший упор на умеренный рост заработной платы при централизованном заключении трудовых договоров и обеспечение широкого общественного согласия. Недавний опыт также подчеркивает важность сопутствующих реформ рынков продукции (что должно способствовать созданию новых рабочих мест) и фискальной консолидации в части расходов (в том числе в целях уменьшения налогов на рабочую силу и обеспечения расходов по ПАРТ). Страны, которые по-прежнему имеют высокий уровень безработицы, могут воспользоваться данным успешным опытом при разработке стратегий, отвечающих их национальным, социальным и политическим условиям.

### Индустриальные страны Азии: экономический подъем в Японии сохраняет темп

Экономический подъем в Японии приостановился в середине 2006 года, что в основном было связано с неожиданным спадом потребления, но затем быстро возобновился в четвертом квартале. Базовый импульс в экономике остается сильным: частные инвестиции расширяются (поддерживаемые высокими прибылями, улучшением балансов корпораций и возобновлением банковского кредитования), а темпы роста экспорта повышаются. Рост реального ВВП в 2006 году в целом был несколько выше потенциала, на уровне 2,2 процента.

Ближайшие перспективы будут зависеть от того, будут ли устойчивыми потребительские расходы, вновь повысившиеся в четвертом квартале. В этом контексте базовые детерминанты представляются благоприятными (рис. 2.5). Хотя темпы роста ежемесячной зарплаты без учета премиальных в прошлом году были низкими, прирост занятости (в частности, наем большего числа работников на полный рабочий день) и выплаты премий способствовали устойчивому повышению общей оплаты труда работников, что еще должно найти свое полное отражение в совокупном потреблении. Благодаря тому,

<sup>5</sup>Еще одним фактором, возможно, является повышение показателей использования рабочей силы в Западной Европе в последние десять лет, что может указывать на снижение коэффициента капиталовооруженности и более медленные темпы повышения качества рабочей силы. Однако этот фактор не позволяет объяснить, почему производительность в Европе отстает от производительности в Соединенных Штатах в абсолютном выражении.

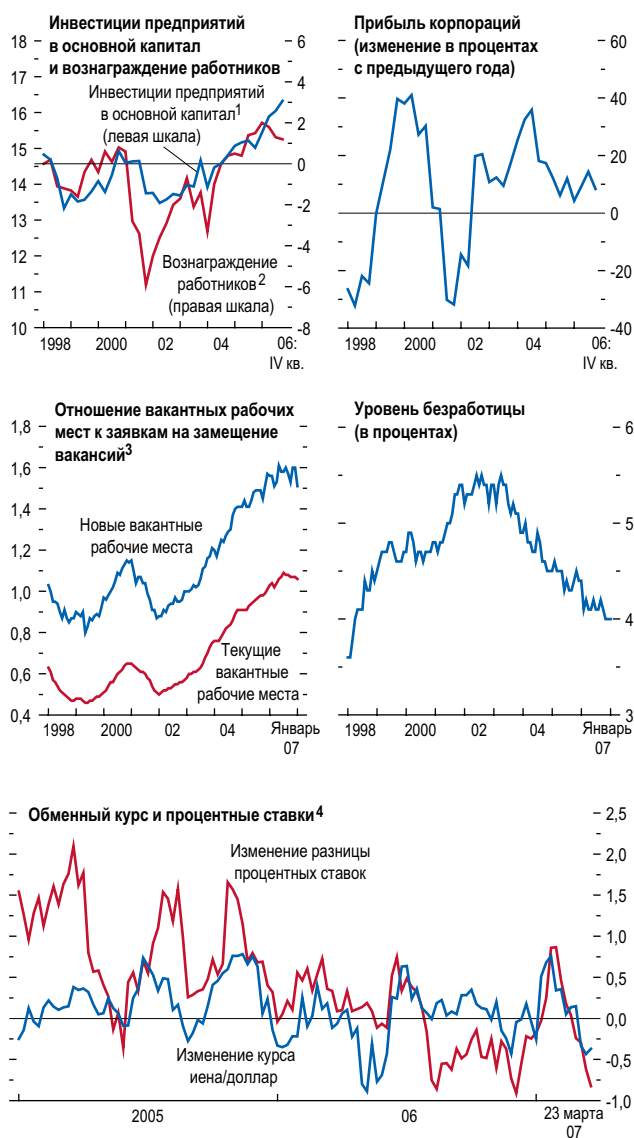
что фирмы продолжают наращивать мощности и нанимают дополнительных работников, уровень безработицы снизился до самого низкого уровня за последние девять лет, а отношение предложения рабочих мест к числу желающих получить работу повысилось до самого высокого уровня с 1992 года. В условиях структурного роста в секторе предприятий после многих лет реструктуризации и ограниченного спроса на рабочую силу данное ужесточение рынка труда, вероятно, все больше будет отражаться в повышении реальной зарплаты, что будет дополнительно поддерживать расходы населения.

Ввиду вышеизложенного ожидается, что в 2007 году рост реального ВВП в Японии в целом будет сохраняться на уровне 2¼ процента. Оживление потребления, как ожидается, будет в основном компенсировать некоторое замедление экспорта в условиях предположительно более умеренных темпов роста мировой экономики. Риски изменения ситуации представляются в целом сбалансированными. Что касается возможного улучшения ситуации, прочные показатели сектора предприятий могут проявиться в более высоких, чем предполагалось, инвестициях и найме работников, а дальнейшее снижение цен на нефть может резко повысить потребление благодаря его положительному воздействию на располагаемые доходы. Возможное ухудшение ситуации связано с тем, что сохраняется неуверенность относительно базовой устойчивости потребительских расходов, в то время как более резкое по сравнению с ожиданиями замедление в Соединенных Штатах может привести к снижению чистого экспорта.

Благодаря значительному росту экспорта и доходам от внешних активов профицит счета текущих операций Японии в 2006 году повысился почти до 4 процентов ВВП, но стоимость иены в реальном эффективном выражении упала почти до самого низкого уровня за последние 20 лет. На фоне структурных изменений, способствующих оттоку капитала (включая уменьшение предпочтений отечественных инвесторов вкладывать средства во внутреннюю экономику), важными факторами, лежащим в основе ослабления иены в течение прошлого года, явились повышение разницы процентных ставок между вложениями в иенах и других ключевых валютах, а также исключительно низкие колебания на внешних валютных рынках. Эти факторы в совокупности еще более повысили привлекательность иены как валюты финансирования инвестиций в валютах других стран с развитым рынком, а также в странах Азии с формирующимся рынком. Хотя объем такого оттока трудно измерить,

**Рисунок 2.5 Япония: объяснение изменений внутреннего спроса**

Вознаграждение работников имеет тенденцию к повышению в периоды роста инвестиций. Увеличение прибыли корпораций и ужесточение условий на рынке труда указывает на то, что текущее ослабление потребления может носить временный характер.



Источники: Haver Analytics и расчеты персонала МВФ.

<sup>1</sup> В процентном отношении к ВВП.

<sup>2</sup> Изменение в процентах с предыдущего года.

<sup>3</sup> Отношение новых вакантных рабочих мест к новым заявкам на замещение вакансий и отношение текущих вакантных рабочих мест к текущим заявкам на замещение вакансий.

<sup>4</sup> Изменение скользящего среднего за восемь недель курса иены/доллар и изменение разницы процентных ставок по годовым депозитам в иенах и депозитам в долларах.

### Вставка 2.2. Уроки успешного реформирования рынка труда в странах Европы

С начала 1980-х годов безработица быстро росла во многих странах Европы. В некоторых из них она до сих пор остается высокой. Однако в других странах произошло значительное улучшение ситуации: уровень безработицы резко сократился при соответствующем существенном повышении уровня занятости. В недавнем исследовании, содержащемся в работе Annett (готовится к печати), рассматривается динамика в четырех странах — Дании, Ирландии, Нидерландах и Соединенном Королевстве, которые выделяются успешными показателями рынка труда, достигнутыми за этот период. В настоящее время эти страны входят в число пяти стран Европы с самым низким уровнем безработицы; они также достигли наибольшего сокращения безработицы за последние два десятилетия. Рост занятости в этих странах является столь же впечатляющим.

Хотя страны проводили реформы по-разному, общим для них было то, что они принимали пакеты мер политики, которые были ориентированы на повышение эффективности рынка труда и были согласованы как между собой, так и во времени. Результатом этого во всех случаях явилось *сдерживание роста зарплаты в структуре расходов*, выразившееся в повышении предложения труда при определенной ставке вознаграждения. С технической точки зрения сдерживание роста зарплаты соответствует смещению вперед кривой предложения труда (или зарплаты): происходит увеличение предложения при определенной зарплате, которая определяется как скорректированная с учетом производительности и циклических колебаний ставка почасового вознаграждения. Смещение вперед кривой зарплаты может быть вызвано многими факторами, в том числе 1) изменением позиции профессиональных союзов и работников, делающих больший упор на занятость; 2) снижением налогов на рабочую силу, что позволяет работникам соглашаться на более низкую валовую зарплату при неизменном размере чистой зарплаты; 3) реформой системы пособий по безработице, в результате которой снижается резервированная зарплата (то есть минимальное вознаграждение, необходимое для того, чтобы человек согласился на новую работу, вместо того чтобы оставаться безработным и продолжать поиск работы); и 4) сокращением занятости в государственном

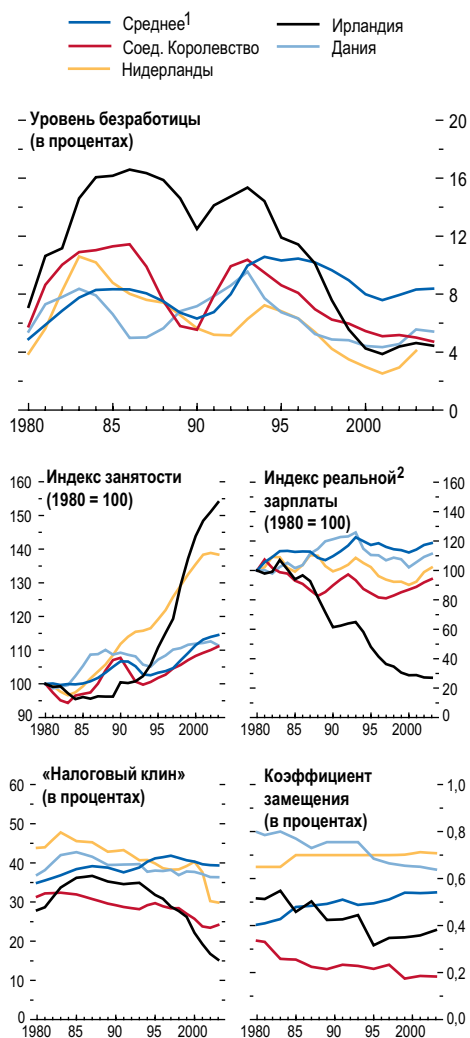
секторе или снижением государственной зарплаты, что также ведет к уменьшению резервированной зарплаты, поскольку занятость в государственном секторе является альтернативой занятости в частном секторе. За последние два десятилетия наибольших изменений в предложении труда среди государств-членов Европейского союза добились Ирландия, Нидерланды и Соединенное Королевство. Реформы в Дании были начаты несколько позднее, в середине 1990-х годов.

В Ирландии и Нидерландах уменьшению веса зарплаты способствовало достижение договоренности между социальными партнерами: профессиональные союзы согласились умерить свои требования в отношении зарплаты в обмен на снижение налогов на рабочую силу. Эти привели к четкому структурному изменению в подходе профессиональных союзов к ведению переговоров по вопросам зарплаты. В Соединенном Королевстве, напротив, вначале был использован подход, в меньшей мере основанный на согласии между сторонами. Вновь в этом случае частью стратегии было уменьшение налогов на рабочую силу. За два десятилетия величина «налогового клина» в отношении рабочей силы в этих странах в целом значительно снизилась (см. рисунок).

Рассматриваемые страны также провели в той или иной форме реформу системы пособий, сократив уровень пособий по безработице или уменьшив срок, в течение которого они выплачиваются, или ужесточив условия для их получения. В частности, реформы привели к выплате менее щедрых пособий в Соединенном Королевстве и Нидерландах (в последнем случае внимание заострялось на пособиях по болезни и инвалидности, а также по безработице), а в Ирландии темпы роста пособий отставали от роста дохода после уплаты налогов. Дания и Нидерланды также сократили максимальный срок, в течение которого выплачиваются пособия по безработице, и три из четырех стран (исключая Ирландию) ужесточили условия для их получения. Подобно тому как Ирландия и Нидерланды в обмен на сдерживание роста зарплаты снизили налоги, Дания сохранила высокий уровень пособий, но сократила продолжительность их выплаты и ужесточила условия для их получения: безработных обязали участвовать в программах активного рынка труда, а предъявляемые условия со временем становились все более жесткими. Предоставив такого рода уступки работникам и другим заинтересованным группам,

Примечание. Основным автором настоящей вставки является Энтони Эннетт.

**Индикаторы рынка труда в отдельных промышленно развитых странах**



Источник: оценки персонала МВФ.

<sup>1</sup>Невзвешенное среднее по 10 другим государствам-членам ЕС (исключая Люксембург).

<sup>2</sup>Реальная скорректированная на циклические колебания и производительность заработной плата. Невзвешенное среднее состоит из 10 других стран-членов ЕС (исключая Люксембург и Австрию).

сударственных расходов обычно осуществлялось параллельно со снижением налогов на рабочую силу. Действительно, бюджетные и структурные реформы дополняли друг друга, и периоды широкой бюджетной консолидации совпадали с изменениями в предложении труда. Рассматриваемые четыре страны предприняли существенную корректировку в различные периоды времени за последние два десятилетия, и три из четырех стран (исключая Данию) существенно уменьшили размер государственного сектора. Сдерживание роста зарплаты в государственном секторе, а также трансфертов при сокращении налогов на рабочую силу способствовало тому, что профсоюзы соглашались на более низкую зарплату, что, в свою очередь, привело к более высокой рентабельности и занятости и возрастанию темпов экономического роста.

Другим общим фактором было то, что эти страны сделали упор на создание гибких рынков труда и рынков продукции. В отличие от многих других стран Европы они не пытались оградить своих работников с помощью строгих законов о защите занятости, а регулирование рынков продукции было сокращено. Ставшая широко известной система гибкого социального обеспечения в Дании ограждает работников от потери дохода, а не потери работы.

В работе Annett (готовится к печати) этот анализ подкрепляется эконометрическим исследованием. Были рассчитаны два простых уравнения, первое из которых увязывает реальную зарплату с бюджетными факторами, а второе — занятость в негосударственном секторе с зарплатой и исходной жесткостью рынков продукции и рынка труда. В простой панельной модели были рассчитаны разности первого порядка для 14 стран за период с 1980 по 2003 год, включающие фиксированные страновые эффекты и фиктивные переменные по годам. Основной вывод заключается в том, что бюджетная корректировка и улучшение предложения труда тесно взаимосвязаны, а на динамике зарплаты сказываются социальные расходы, зарплата в государственном секторе и «налоговый клин». Интересно отметить, что обратное влияние уменьшения веса зарплаты на рост занятости зависит от степени государственного регулирования рынков продукции и рынка труда, и их гибкость способствует большему приросту занятости.

Эти результаты согласуются с результатами других недавних исследований. Хотя объем эмпирической литературы по институциональным

директивные органы обеспечивали широкую поддержку программы реформ.

Одним общим фактором было то, что в тех случаях, когда был достигнут успех, сокращение го-

**Вставка 2.2 (окончание)**

детерминантам занятости и безработицы огромны, последние работы, обзор которых содержится в исследовании ОЭСР Bassanini and Duval (2006), указывают на то, что большая часть изменений структурной безработицы за последние два десятилетия может быть объяснена такими факторами, как высокие и выплачиваемые на протяжении длительных периодов времени пособия по безработице, высокая сумма уплачиваемого налога на рабочую силу и жесткое регулирование рынков продукции. В то же время в них указывается на важность принятия пакета взаимодополняющих реформ, а не разрозненных инициатив.

В целом полученные результаты показывают, что определенное сочетание реформ в области предложения труда и рынков продукции и на-

логово-бюджетных реформ, которые дополняют и усиливают друг друга, может способствовать уменьшению веса заработной платы и улучшению показателей занятости. Кроме того, работники могут быть защищены от воздействия реформ путем снижения налогов на рабочую силу или предоставления щедрых пособий на определенных жестких условиях и на короткий период.

Опыт рассмотренных стран вполне может быть использован другими государствами. Однако путь реформ в каждой стране в конечном итоге будет зависеть от ее собственных базовых институтов и условий. Например, в работе Zhou (2006) говорится о том, что модель Дании, возможно, будет сложно воспроизвести другим странам из-за необходимых значительных бюджетных расходов.

последние данные указывают на то, что масштаб подобных процентных арбитражных операций возрос. В результате изменения двустороннего спреда между процентными ставками по вложениям в иены и долларах США стали особенно важным фактором, определяющим двусторонний курс иена-доллар США. Поэтому ожидается, что определяющим фактором курсов на будущее будут оставаться перспективы изменения процентных ставок в ведущих странах.

Вероятная траектория процентных ставок в Японии, в свою очередь, тесно связана с перспективами развития экономики. Поскольку уровень инфляции по-прежнему близок к нулю, Банк Японии обоснованно принял решение осторожно проводить повышение процентных ставок, после того как он прекратил политику нулевой процентной ставки в июле 2006 года, и его ставка интервенции в настоящее время находится приблизительно на уровне 1/2 процента. В перспективе, при том что процентные ставки, в конечном итоге, должны быть повышены до более нейтрального уровня, адаптация денежно-кредитной политики должна прекращаться лишь постепенно и на основе информации о сохраняющейся силе экономического подъема. Переходу к более нейтральной денежно-кредитной политике может поспособствовать большая ясность в отношении среднесрочных целевых показателей инфляции, преследуемых Банком Японии, что будет способствовать плавной корректировке ожиданий частного сектора в отношении процентных ставок. Это, в свою очередь, позволит инвесторам свернуть процентные арбитражные сделки, не вызывая

резких изменений двусторонних курсов или потоков капитала на рынки национальных валют стран Азии с формирующимся рынком.

Циклическое повышение доходов способствовало дальнейшему сокращению бюджетного дефицита (без учета социального обеспечения) приблизительно на 0,8 процентного пункта до 4,3 процента ВВП в 2006 году. Проект бюджета правительства предусматривает уменьшение первичного сальдо в 2007 финансовом году приблизительно на 1 процент ВВП. Хотя консолидация, как представляется, опережает план правительства достичь первичного профицита бюджетов центральных и местных органов государственного управления к 2011 финансовому году, коэффициенты валового и чистого государственного долга продолжают повышаться относительно их уже высокого уровня (185 и 96 процентов ВВП, соответственно). Поэтому для того чтобы перейти к снижающейся траектории отношения долга к ВВП, потребуются дополнительные фискальные меры, помимо тех, которые уже приняты в среднесрочном плане. При ограниченных возможностях для дальнейшего сокращения расходов будущие налогово-бюджетные реформы, таким образом, должны быть сосредоточены на увеличении доходов. Необходимо рассмотреть возможность повышения ставки налога на потребление и принятия мер для расширения базы налога на доходы. Перед Японией также стоят важные задачи ввиду быстро стареющего населения, что дополнительно указывает на необходимость структурных реформ, которые повлияют на предложение, с тем чтобы

**Таблица 2.3. Отдельные страны Азии: реальный ВВП, потребительские цены и сальдо счета текущих операций***(Годовые процентные изменения, если не указано иное)*

	Реальный ВВП				Потребительские цены <sup>1</sup>				Сальдо счета текущих операций <sup>2</sup>			
	2005	2006	2007	2008	2005	2006	2007	2008	2005	2006	2007	2008
<b>Страны Азии с формирующимся рынком<sup>3</sup></b>	<b>8,7</b>	<b>8,9</b>	<b>8,4</b>	<b>8,0</b>	<b>3,5</b>	<b>3,7</b>	<b>3,7</b>	<b>3,2</b>	<b>4,5</b>	<b>5,4</b>	<b>5,7</b>	<b>5,9</b>
Китай	10,4	10,7	10,0	9,5	1,8	1,5	2,2	2,3	7,2	9,1	10,0	10,5
<b>Южная Азия<sup>4</sup></b>	<b>8,7</b>	<b>8,7</b>	<b>8,1</b>	<b>7,5</b>	<b>5,0</b>	<b>6,4</b>	<b>6,4</b>	<b>4,6</b>	<b>-0,9</b>	<b>-2,2</b>	<b>-2,5</b>	<b>-2,4</b>
Индия	9,2	9,2	8,4	7,8	4,2	6,1	6,2	4,3	-0,9	-2,2	-2,4	-2,3
Пакистан	8,0	6,2	6,5	6,5	9,3	7,9	6,5	6,0	-1,4	-3,9	-4,0	-3,6
Бангладеш	6,3	6,7	6,6	6,5	7,0	6,3	6,4	5,4	-0,3	0,9	0,7	—
<b>АСЕАН-4</b>	<b>5,2</b>	<b>5,4</b>	<b>5,5</b>	<b>5,8</b>	<b>7,3</b>	<b>8,2</b>	<b>4,3</b>	<b>4,0</b>	<b>2,1</b>	<b>4,8</b>	<b>4,2</b>	<b>3,5</b>
Индонезия	5,7	5,5	6,0	6,3	10,5	13,1	6,3	5,3	0,1	2,7	1,8	1,3
Таиланд	4,5	5,0	4,5	4,8	4,5	4,6	2,5	2,5	-4,5	1,6	1,5	0,9
Филиппины	5,0	5,4	5,8	5,8	7,6	6,2	4,0	4,0	2,0	2,9	2,1	1,9
Малайзия	5,2	5,9	5,5	5,8	3,0	3,6	2,6	2,5	15,2	15,8	15,3	14,3
<b>Новые индустриальные страны Азии</b>	<b>4,7</b>	<b>5,3</b>	<b>4,6</b>	<b>4,6</b>	<b>2,3</b>	<b>1,6</b>	<b>2,1</b>	<b>2,1</b>	<b>5,6</b>	<b>5,6</b>	<b>5,3</b>	<b>5,1</b>
Корея	4,2	5,0	4,4	4,4	2,8	2,2	2,5	2,5	1,9	0,7	0,3	—
Тайвань, провинция Китая	4,0	4,6	4,2	4,3	2,3	0,6	1,5	1,5	4,6	7,1	7,1	7,1
Гонконг, САР	7,5	6,8	5,5	5,0	0,9	2,0	2,1	2,3	11,4	10,2	9,6	9,3
Сингапур	6,6	7,9	5,5	5,7	0,5	1,0	1,5	1,5	24,5	27,5	27,1	26,6

<sup>1</sup>В соответствии со стандартной практикой «Перспектив развития мировой экономики» динамика потребительских цен приводится как среднегодовые изменения, а не согласно практике некоторых стран, в которых данные представляются как годовые изменения на декабрь отчетного года относительно декабря предыдущего года.

<sup>2</sup>В процентах ВВП.

<sup>3</sup>Включают развивающиеся страны Азии, новые индустриальные страны Азии и Монголию.

<sup>4</sup>Перечень стран, входящих в эту региональную группу, приведен в таблице F Статистического приложения.

повысить уровень потенциального роста. Особое значение имеют меры, направленные на резкое повышение гибкости и производительности сектора невнешнеторговых товаров и услуг.

В Австралии и Новой Зеландии рост реального ВВП в 2006 году несколько снизился, что отражает замедление темпов роста внутреннего спроса и последствия сильной засухи в Австралии. Ожидается, что в 2007–2008 годах темпы экономического роста возрастут. Если инфляция не снизится в соответствии с ожиданиями, центральным банкам этих стран, возможно, также придется продолжить ужесточение денежно-кредитной политики.

### **Страны Азии с формирующимся рынком: насколько устойчива экономика региона в случае замедления экономики США?**

Экономическая активность в странах Азии с формирующимся рынком продолжает нарастать быстрыми темпами, ведущую роль при этом играет очень высокий экономический рост и в Китае, и в Индии (таблица 2.3). В Китае реальный ВВП в 2006 году возрос на 10,7 процента благодаря высоким инвестициям и росту экспорта, хотя темпы инвестиций в ос-

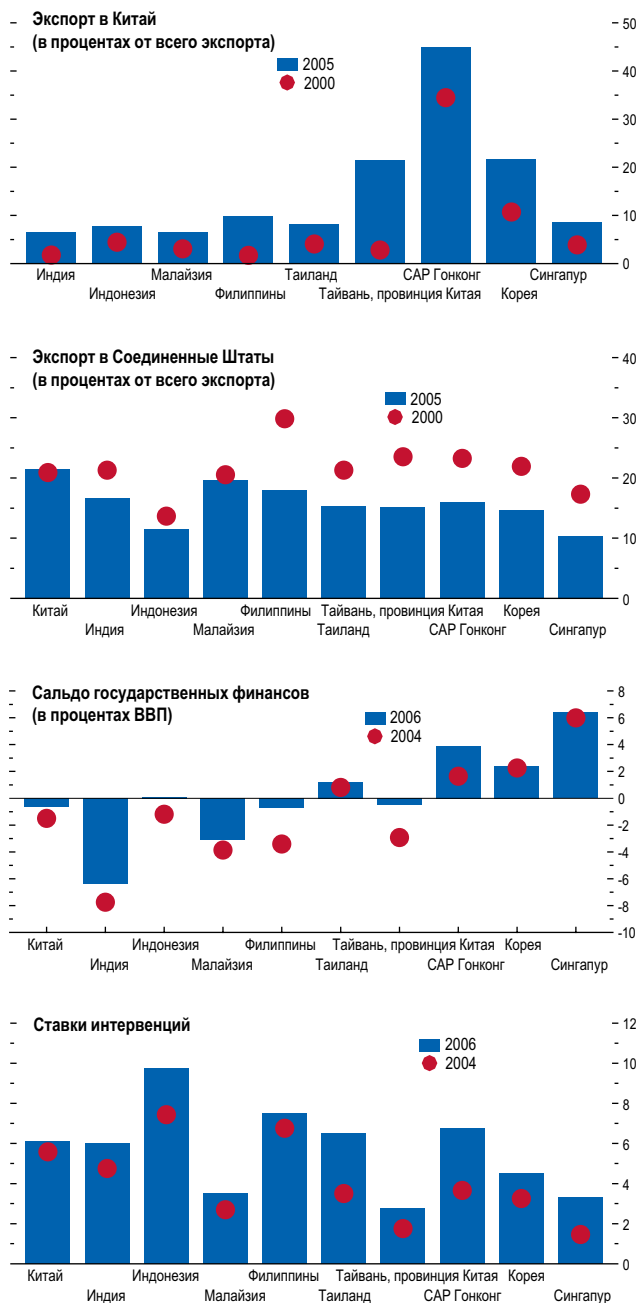
новной капитал во второй половине года ослабли под воздействием ужесточения денежно-кредитной политики. Во вставке 2.3 рассматривается вопрос о том, эффективно ли распределяется высокий объем инвестиций в Китае. В Индии рост реального ВВП в 9,2 процента поддерживался высоким потреблением, инвестициями и экспортом. Устойчивый внешний спрос, в особенности на электронику, способствовал общей экономической активности в новых индустриальных странах (НИС), включая Корею, в которой рост ускорился. Показатели стран АСЕАН-4 различались. Произошло оживление темпов экономической активности в Малайзии и Таиланде. В Индонезии внутренний спрос начал укрепляться под воздействием снижения процентных ставок. На Филиппинах ущерб, нанесенный сельскому хозяйству тайфуном, привел к временному ослаблению роста в четвертом квартале 2006 года, однако базовый импульс в экономике остается сильным.

При оценке перспектив экономического роста региона, в частности, встает вопрос о том, как на него может повлиять более сильное, чем ожидается, замедление экономики США. Как подчеркивается в главе 4, несколько факторов указывает на то, что общее воздействие, вероятно, будет достаточ-



**Рисунок 2.6 Страны Азии с формирующимся рынком: оценка устойчивости перед глобальным замедлением экономического роста**

Страны региона в меньшей степени подвержены прямым рискам, связанным с событиями в Соединенных Штатах, чем в начале десятилетия, в то время как их зависимость от Китая возросла. Денежно-кредитная и в некоторых случаях налогово-бюджетная политика также циклически правильно сориентированы для принятия мер в ответ на замедление спроса на экспорт.



Источники: Naver Analytics; МВФ, «Международная финансовая статистика»; и расчеты персонала МВФ.

но ограниченным, хотя это скажется на спросе на товары, экспортируемые странами Азии.

- На данном этапе замедление экономики США обусловлено положением в жилищном секторе, и его воздействие на общий спрос на экспорт из стран Азии, вероятно, будет несильным. Напротив, глобальный спрос на электронику, которая является важным предметом экспорта из стран региона, в частности НИС и стран АСЕАН-4, в целом сохраняется на высоком уровне, несмотря на его несколько более умеренный рост к концу 2006 года.
- Значение Соединенных Штатов как экспортного рынка уменьшается в большинстве стран (за важным исключением Китая), а роль внутрирегиональной торговли усиливается (рис. 2.6).
- Благодаря уменьшению инфляционного давления в нескольких странах появились возможности для проведения антициклической денежно-кредитной политики. Налогово-бюджетная политика также может сыграть свою роль в смягчении последствий замедления внешнего спроса в ряде стран, хотя в других странах, таких как Индия, фискальная консолидация остается важным приоритетом.

В этих условиях краткосрочные перспективы экономического роста в регионе остаются весьма позитивными. Ожидается, что темпы роста реального ВВП в текущем и следующем годах снизятся, но будут оставаться высокими. Это отражает несколько более умеренные темпы роста в Китае и Индии в результате ужесточения политики, а также более медленные темпы роста в НИС ввиду ослабления глобального спроса на их экспорт. Однако ожидается оживление экономической активности в странах АСЕАН-4 по мере ослабления воздействия ранее предпринятого ужесточения денежно-кредитной политики. Факторы улучшения ситуации включают возможность того, что прогнозируемое замедление экономики Китая не материализуется, если воздействие ужесточения денежно-кредитной политики на инвестиции окажется временным, в то время как в краткосрочной перспективе обрабатывающая промышленность и инвестиции в Индии могут приобрести дополнительный импульс. Что касается возможного ухудшения ситуации, то более резкое, чем предполагается, замедление спроса на предметы экспорта из Азии в целом и электронику в частности может подорвать темпы экономического роста. Финансовые рынки в регионе, особенно там, где стоимость активов, как представляется, достигла высоких значений, также остаются уязвимыми перед любым неожиданным увеличением глобальной

### Вставка 2.3. Не слишком ли много инвестирует Китай?

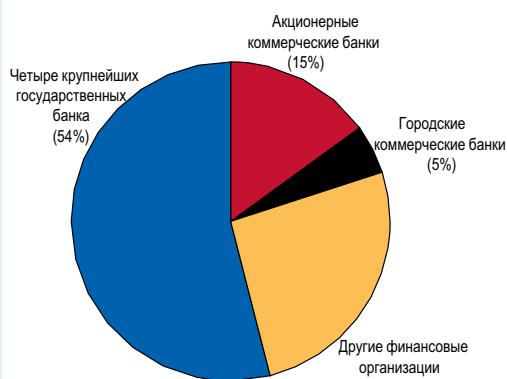
Головокружительные темпы роста экономики Китая в значительной мере обеспечиваются накоплением капитала (и экспортом). В последние годы отношение инвестиций к ВВП страны является высоким и постоянно растущим, и в 2005 году оно превысило 40 процентов. Одним из факторов обеспокоенности является то, что некоторые инвестиции, особенно инвестиции государственных предприятий (ГП), могут быть неэффективными. Другими словами, тот же объем продукции может быть достигнут при меньших затратах капитала, что высвободило бы ресурсы для иных целей. Повышение эффективности обеспечило бы более высокую рентабельность корпоративного сектора и защитило бы балансы банков, финансирующих фирмы.

Существует несколько причин, по которым ГП могут быть менее эффективными, чем отечественные частные фирмы. Они могут сталкиваться с большим административным вмешательством в их деятельность в виде ограничений на найм и увольнение работников и изменение профиля выпускаемой продукции при изменении условий на рынке. Кроме того, они часто не располагают механизмами вознаграждения, которые поощряли бы руководство к максимизации экономической эффективности и не допускали бы чрезмерных инвестиций и «гигантомании», хотя с годами и был достигнут определенный прогресс в реформировании ГП с целью увязать вознаграждение руководящих работников с показателями эффективности. Некоторые ГП также характеризуются слабой структурой корпоративного управления, позволяющей руководителям использовать активы для личной выгоды.

Финансовая система Китая, в которой доминируют банки с мажоритарным государственным контролем или в полной государственной собственности, может благоприятствовать ГП, несмотря на постоянные усилия властей, направленные на укрепление коммерческой ориентации этих банков. Хотя доля ГП в общем объеме продукции уменьшается, сократившись приблизительно до одной трети в 2005 году, размер их заимствований у отечественных банков составляет свыше половины всех кредитов, выданных этими банками (первый рисунок). Фирмы с мажоритарным госу-

Примечание. Основным автором настоящей вставки является Шан-Цзинь Вэй. Вставка основана на исследовательской работе, написанной им совместно с Дэвидом Долларом.

Доля в национальном кредитовании, 2004 год



Источники: *Almanac of China's Finance and Banking* (2005) и расчеты персонала МВФ.

дарственным контролем также составляют львиную долю всех компаний, зарегистрированных на двух фондовых биржах Китая. Частично этот уклон может быть связан с тем, что частные фирмы обычно имеют меньший размер и принимают большие риски. Однако нередко можно слышать жалобы на то, что даже при сопоставимом размере и профиле риска с ГП эти фирмы сталкиваются с большими трудностями при получении финансирования как для краткосрочного рабочего капитала, так и для долгосрочных инвестиций.

В настоящее время приблизительно половина инвестиций в Китае финансируется за счет нераспределенной прибыли корпоративного сектора. Поэтому ГП в меньшей степени опираются на банковское кредитование, чем это должно было бы быть. Высокий уровень нераспределенной прибыли ГП, возможно, отражает стимулы для руководителей увеличивать размер предприятий, вместо того чтобы предоставить государству дополнительную прибыль в виде дивидендов.

#### Вопросы для исследователей

В свете изложенного выше встает ряд вопросов. Не существует ли значительного разрыва в доходе на капитал между фирмами с различной структурой собственности или фирмами с различным

**Вставка 2.3 (окончание)**

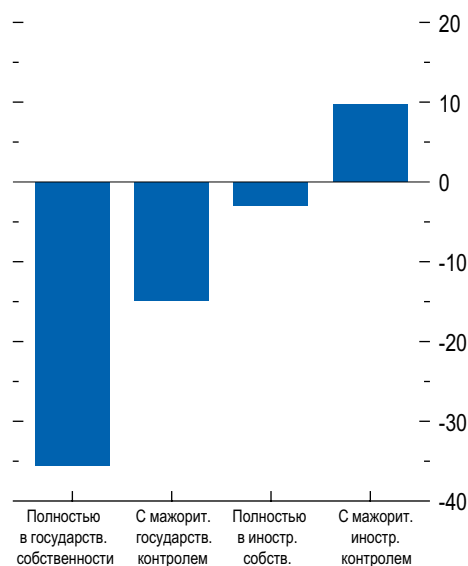
местоположением? Смог ли Китай устранить уклон в деятельности финансового сектора в пользу ГП после почти трех десятилетий экономических реформ? Какие выгоды можно ожидать от устранения неэффективности в области инвестирования?

Эти вопросы изучаются в новом исследовании, подготовленном двумя исследователями из МВФ и Всемирного банка, на основании набора данных, выведенных из обследования 2005 года в отношении 12 400 фирм в 120 населенных пунктах Китая (Wei and Dollar, 2007).

Для каждой фирмы в определенной отрасли или местности в исследовании был рассчитан предельный продукт капитала в денежной форме (ППКДФ), выражаемый как добавленная стоимость за минусом оплаты труда, поделенная на стоимость капитала. Затем для ППКДФ на уровне фирм составляется уравнение регрессии по набору индикаторных переменных, отражающих пару отрасль–время и местоположение, а также по набору индикаторных переменных, отражающих структуру собственности фирм. Индикаторы отрасль–год учитывают возможность того, что шоки на стороне спроса или предложения в определенном секторе/году могут вызвать отличия от ППКДФ в других отраслях/годах. Индикаторы структуры собственности отражают ППКДФ различных групп собственности относительно отечественных частных фирм. Определения этих групп собственности являются взаимоисключающими: полностью в государственной собственности, с мажоритарным государственным контролем, с миноритарным государственным контролем, полностью в иностранной собственности, с мажоритарным иностранным контролем (при отсутствии акций в государственной собственности), с миноритарным иностранным контролем (при отсутствии акций в государственной собственности) и в коллективной собственности.

Теоретически руководители сопоставляют ППКДФ фирмы с суммой рыночной процентной ставки, нормы амортизации и искажений, с которыми сталкивается фирма на рынке капитала. Если капитал распределяется эффективно, ППКДФ должен выравниваться между всеми фирмами, независимо от их отрасли, месторасположения или структуры собственности. Разница в ППКДФ между двумя фирмами одной и той же отрасли отражает, главным образом, различия в стоимости капитала. Например, если ГП пользуются более благоприятными условиями, чем отечественные

**Предельный продукт капитала в денежной форме по видам собственности относительно отечественных частных фирм (в процентах)**



Источник: оценки персонала МВФ.

частные фирмы, при заимствовании средств в банках или при получении разрешения государственных органов на регистрацию на отечественном фондовом рынке, ППКДФ у ГП в среднем должен быть ниже, чем у отечественных частных фирм. Исходя из этого положения, в исследовании оцениваются три фактора неэффективности (или уклона) в распределении капитала, связанных, соответственно, со структурой собственности, месторасположением и отраслью фирм.

Был сделан ряд интересных выводов. Во-первых, что наиболее важно, фирмы в полной государственной собственности или под мажоритарным государственным контролем имеют более низкий предельный доход на капитал, чем частные или иностранные фирмы. Медианный ППКДФ для частных фирм составляет 63 процента. Напротив, медиана для фирм в полной государственной собственности или под мажоритарным государственным контролем составляет, соответственно, 37 и 52 процента. Все эти значения являются высокими, поскольку они были рассчитаны до

уплаты налогов и отчислений на амортизацию и отражают все другие искажения в стоимости капитала. Ключевым моментом является то, что доход на капитал не выравнивается между фирмами с различной структурой собственности, и ГП имеют значительно более низкую доходность, чем частные фирмы.

Различия в нескорректированных показателях дохода между фирмами с различной структурой собственности, возможно, отражают то, что ГП слишком широко представлены в отраслях или в местах, характеризующихся более низкой доходностью в силу временных факторов, не связанных со структурой собственности. Для того чтобы это не привело к искаженному толкованию результатов, в исследовании статистически сопоставляются фирмы с различной структурой собственности в одной и той же отрасли. При таких поправках результаты по-прежнему указывают на то, что частные фирмы получают значительно больший доход, приблизительно на 11–54 процентного пункта выше, в зависимости от спецификаций, чем аналогичные ГП (см. второй рисунок).

Во-вторых, существует смещение в доходе на капитал, связанное с местоположением фирм. Западные провинции, в особенности район дельты Янцзы (Шанхай, Цзянсу и Чжэцзян) и Бохайский округ (охватывающий Пекин и Тяньцзинь) имеют более высокий доход на капитал, чем Северо-восточный и Юго-восточный регионы. В-третьих, существует также смещение в распределении ресурсов на уровне отраслей, хотя экономически и статистически не столь значимое, как другие смещения.

#### *Значение для экономической политики*

Для того чтобы оценить совокупные издержки неэффективного распределения финансовых ресурсов, можно рассмотреть следующий гипотезе-

несклонности к риску. Сопутствующий риск возникает в результате притока на многие региональные рынки капитала, связанного с процентными арбитражными сделками с иенами. Если инвесторы пересмотрят свои ожидания в отношении двусторонних обменных курсов, особенно в контексте растущей изменчивости на внешних валютных рынках, может начаться быстрое свертывание позиций. Отрадно, что недавнее усиление рыночной волатильности в Таиланде после введения контроля над притоком капитала не распространилось на другие страны. Фактором риска также остается птичий грипп, хотя его воздействие труднее поддается количественной оценке.

тический пример. Предположим, что  $X$  процентов капитала, используемого в государственном секторе в настоящее время, передается частным фирмам, но распределение рабочей силы (и других производственных ресурсов) остается фиксированным. Объем передаваемого капитала выбирается таким образом, чтобы выровнять ППКДФ между фирмами с различной структурой собственности. Какой объем капитала должен быть передан? Какой прирост совокупной добавленной стоимости может быть достигнут в результате этого? Ответ зависит от оценочного текущего разрыва в ППКДФ, формы производственной функции и некоторых других параметров. В контрольном случае, приведенном в работе Wei and Dollar (2007), при эффективном распределении ресурсов две трети капитала, используемого ГП в настоящее время, должно быть передано частному сектору, что повысит ВВП на 5 процентов. В качестве альтернативы, при более эффективном использовании капитала страна могла бы снизить свой крайне высокий коэффициент инвестиций без какого-либо ущерба для темпов экономического роста. Такое повышение эффективности инвестиций могло бы привести к более быстрому росту потребления домашних хозяйств и повышению жизненного уровня.

Эффективность использования капитала можно улучшить несколькими способами. Помимо уменьшения объема инвестиций в менее эффективные ГП эффективность может быть повышена путем дальнейшей реформы системы стимулов для руководителей ГП, включая проведение приватизации, с тем чтобы они, подобно руководителям частных фирм, стремились к максимизации прибыли. Кроме того, реформа финансового сектора также может способствовать улучшению распределения капитала.

Инфляционное давление в регионе по-прежнему достаточно хорошо сдерживается, и ужесточение денежно-кредитной политики (и повышение курса валют некоторых стран) ограничило второй виток воздействия повышения цен на нефть в прошлом году, хотя быстрый рост кредитования ставит сложные задачи перед рядом стран. В Китае Народный банк Китая отреагировал на увеличение внутренней ликвидности и быстрый рост инвестиций повышением депозитных и ссудных ставок, ужесточением административного контроля и увеличением норм резервов. Хотя в последние месяцы инвестиции стали расти более умеренными

темпами, они остаются высокими, и вполне может потребоваться дополнительное ужесточение денежно-кредитной политики. В Индии повышательное инфляционное давление и быстрый рост кредитования побудили Резервный банк Индии поднять ставки интервенций и норм кассовых резервов для банков. Поскольку инфляционное давление сохраняется высоким, вероятно, потребуется определенное дополнительное ужесточение политики.

В 2006 году профицит по счетам текущих операций стран региона увеличился почти на целый процентный пункт (до 5,4 процента ВВП), несмотря на повышение цен на нефть, и был обусловлен активным ростом экспорта, в особенности из Китая и стран АСЕАН-4. Дефицит счета текущих операций Индии возрос ввиду увеличения импорта, что отражает сильный внутренний спрос и более высокие цены на нефть. На перспективу ожидается, что профицит по счетам текущих операций стран региона будет продолжать расти, но более медленными темпами, чем в предыдущие годы, и значительная часть прироста будет приходиться на Китай. В этой связи высказывается определенное беспокойство различной степенью гибкости курсов валют стран региона. Хотя курсы валют ряда стран региона повысились (в особенности корейского вона и тайского бата), курсы валют других стран практически не изменились или, как в случае Китая, несколько снизились в реальном выражении. Более решительное повышение курса юаня, в частности, снизит обеспокоенность в отношении конкурентоспособности в результате повышательной динамики курсов валют других стран, учитывая усиливающуюся взаимозависимость торговли стран региона.

Сильный приток частного капитала в 2006 году осложнил управление макроэкономикой в ряде стран региона, и чистый приток остается близким к уровню предыдущих периодов. Например, в Корею, приток капитала резко повысил ликвидность и оказал повышательное давление на вону. Реакция стран на такой приток обычно заключалась в увеличении резервов при некотором повышении курса национальной валюты, а в ряде случаев — и более быстрой либерализации оттока капитала. В Таиланде введение в декабре 2006 года всеобщей нормы беспроцентных резервов для поступлений капитала привело к резкому падению доверия инвесторов, и впоследствии эти меры были частично отменены. В перспективе более быстрая либерализация оттока капитал, включая отмену ограничений на внешние инвестиции отечественными финансовыми учреждениями и небольшое сни-

жение процентных ставок, позволили бы снизить давление, оказываемое притоком капитала, и уменьшить искажения в распределении ресурсов.

Ожидается, что в 2007 году в большинстве стран региона укрепитесь сальдо государственных финансов. Тем не менее разные страны имеют различные приоритеты в области политики. Ключевыми мерами для Индии, Пакистана и Филиппин (несмотря на существенный прогресс за последние несколько лет в последних двух странах) являются обеспечение устойчивости государственных финансов и снижение уязвимости, связанной с высоким государственным долгом и бюджетным дефицитом. В Индии повышение доходов, как ожидается, приведет к уменьшению дефицита в 2007 году более чем на 1 процент ВВП (до 6,3 процента ВВП), но при коэффициенте государственного долга 80 процентов ВВП продолжение консолидации остается приоритетом. Комплексное реформирование доходной и расходной частей бюджета, включая отмену освобождений от налогов на доходы корпораций и акцизов, а также отмена субсидий, не имеющих первостепенной важности, могут помочь в достижении целей консолидации при обеспечении возможностей для приоритетных расходов. В других странах налогово-бюджетная политика обладает большей гибкостью реагирования на внешние экономические изменения. В Китае планируемое увеличение расходов на социальные услуги, включая здравоохранение, образование и пенсионное обеспечение, будет способствовать уменьшению спроса на сбережения для покрытия непредвиденных расходов и повышению динамизма потребления.

### **Латинская Америка: резкое повышение производительности является условием устойчивого роста**

Согласно прогнозам, темпы экономического роста в Латинской Америке должны снизиться в текущем году до 4,9 процента по сравнению с 5,5 процента в 2006 году (таблица 2.4). Это замедление, как ожидается, будет иметь широкий охват (исключениями являются Бразилия и Чили), хотя рост в Аргентине по-прежнему прогнозируется на уровне 7,5 процента. Ожидается, что внешние условия станут несколько менее благоприятными ввиду более умеренных глобальных темпов роста, а также снижения цен на нефть и металлы с их рекордно высокого уровня, достигнутого в 2006 году. В наибольшей мере это скажется на странах и регионах, которые имеют особо тесные связи с Со-

**Таблица 2.4. Отдельные страны Западного полушария: реальный ВВП, потребительские цены и сальдо счета текущих операций**

(Годовые процентные изменения, если не указано иное)

	Реальный ВВП				Потребительские цены <sup>1</sup>				Сальдо счета текущих операций <sup>2</sup>			
	2005	2006	2007	2008	2005	2006	2007	2008	2005	2006	2007	2008
<b>Западное полушарие</b>	<b>4,6</b>	<b>5,5</b>	<b>4,9</b>	<b>4,2</b>	<b>6,3</b>	<b>5,4</b>	<b>5,2</b>	<b>5,7</b>	<b>1,4</b>	<b>1,7</b>	<b>0,5</b>	<b>-0,2</b>
<b>Южная Америка и Мексика<sup>3</sup></b>	<b>4,5</b>	<b>5,4</b>	<b>4,8</b>	<b>4,2</b>	<b>6,2</b>	<b>5,2</b>	<b>5,2</b>	<b>5,7</b>	<b>1,7</b>	<b>1,9</b>	<b>0,6</b>	<b>—</b>
Аргентина	9,2	8,5	7,5	5,5	9,6	10,9	10,3	12,7	1,9	2,4	1,2	0,4
Бразилия	2,9	3,7	4,4	4,2	6,9	4,2	3,5	4,1	1,6	1,3	0,8	0,3
Чили	5,7	4,0	5,2	5,1	3,1	3,4	2,5	3,0	0,6	3,8	2,7	-0,2
Колумбия	5,3	6,8	5,5	4,5	5,0	4,3	4,2	3,7	-1,6	-2,2	-2,3	-3,3
Эквадор	4,7	4,2	2,7	2,9	2,1	3,3	2,8	3,0	1,7	4,5	0,4	0,7
Мексика	2,8	4,8	3,4	3,5	4,0	3,6	3,9	3,5	-0,6	-0,2	-1,0	-1,4
Перу	6,4	8,0	6,0	5,5	1,6	2,0	1,0	2,0	1,3	2,6	0,7	0,4
Уругвай	6,6	7,0	5,0	3,5	4,7	6,4	6,0	5,0	—	-2,4	-3,3	-2,3
Венесуэла	10,3	10,3	6,2	2,0	15,9	13,6	21,6	25,7	17,8	15,0	7,0	6,2
<b>Центральная Америка<sup>4</sup></b>	<b>4,3</b>	<b>5,7</b>	<b>5,0</b>	<b>4,6</b>	<b>8,4</b>	<b>7,0</b>	<b>5,8</b>	<b>5,3</b>	<b>-4,8</b>	<b>-4,8</b>	<b>-5,0</b>	<b>-5,2</b>
<b>Карибский бассейн<sup>4</sup></b>	<b>6,5</b>	<b>8,3</b>	<b>5,4</b>	<b>4,2</b>	<b>6,7</b>	<b>8,0</b>	<b>5,7</b>	<b>5,4</b>	<b>—</b>	<b>2,1</b>	<b>1,7</b>	<b>-0,3</b>

<sup>1</sup>В соответствии со стандартной практикой «Перспектив развития мировой экономики» динамика потребительских цен приводится как среднегодовые изменения, а не согласно практике некоторых стран, в которых данные представляются как годовые изменения на декабрь отчетного года относительно декабря предыдущего года. Изменения ИПЦ с декабря по декабрь за 2005, 2006, 2007 и 2008 годы относятся, соответственно, к Бразилии (5,7, 3,1, 3,9 и 4,3), Мексике (3,3, 4,1, 3,7 и 3,3), Перу (1,5, 1,1, 2,0 и 2,0) и Уругваю (4,9, 6,4, 6,0 и 5,0).

<sup>2</sup>В процентах ВВП.

<sup>3</sup>Эта группа включает Боливию и Парагвай.

<sup>4</sup>Перечень стран, входящих в эту региональную группу, приведен в таблице F Статистического приложения.

единенными Штатами (таких как Мексика, страны Центральной Америки и Карибского бассейна) или являются крупными экспортёрами нефти и металлов (Чили, Эквадор, Перу и Венесуэла). С другой стороны, более низкие цены на нефть благоприятны для стран, которые не являются значительными экспортёрами биржевых товаров (включая многие страны Центральной Америки и Карибского бассейна). Кроме того, высокие цены на зерновые помогут экспортёрам сельскохозяйственной продукции, таким как Аргентина и Бразилия.

Важным фактором экономического роста также станут различия в денежно-кредитной политике стран региона. Центральные банки Чили, Колумбии и Перу надлежащим образом подняли процентные ставки в 2006 году, чтобы сдерживать инфляционное давление (хотя ставка интервенции в Чили была снижена в январе на 25 базисных пунктов). Тем не менее, несмотря на замедление внутреннего спроса, по-прежнему ожидается, что в Чили в текущем году произойдет оживление экономического роста по мере восстановления экспорта после нарушения предложения в горнодобывающей отрасли. Однако в Бразилии в последние 18 месяцев денежно-кредитная политика была существенно смягчена, и, поскольку инфляция эффективно сдерживается, представляется, что существуют возможности для продолжения цикла смягчения политики. Наряду с недавно провозгла-

шенными инициативами, направленными на увеличение инвестиций, более низкие процентные ставки должны привести к значительному расширению внутреннего спроса, и последние данные указывают на то, что уже происходит оживление экономической деятельности. В Аргентине, как ожидается, сохранится сильный экономический рост. Активные операции стерилизации, проводимые центральным банком, позволили умерить темпы роста целевых денежно-кредитных агрегатов, хотя краткосрочные процентные ставки остаются отрицательными в реальном выражении, а налогово-бюджетная политика усиливает давление со стороны спроса.

На данном этапе риски смещены в сторону ухудшения ситуации. Как отмечается в главе 4, в случае более резкого, чем ожидается, замедления экономики Соединенных Штатов Латинская Америка пострадает сильнее, чем другие регионы. Более существенное снижение цен на биржевые товары или ужесточение финансовых условий на международных рынках также отрицательно скажется на перспективах роста. Еще одним фактором обеспокоенности являются сбои в реализации политики, подрывающие доверие инвесторов, особенно когда они происходят на фоне требований в некоторых странах принимать популистские бюджетные меры. В Эквадоре обеспокоенность возможной реструктуризацией внешнего долга

в начале этого года привела к резкому увеличению спреда ставок по внешнему долгу, хотя в последнее время он уменьшился.

Если брать более длительный временной горизонт, 2004–2006 годы являются периодом сильного экономического роста на протяжении трех лет с конца 1970-х годов, хотя темпы роста еще отстают от темпов, достигнутых в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах других регионов. Наиболее важной задачей, стоящей перед директивными органами, является углубление уже проведенных реформ для дальнейшего ускорения роста, закрепления макроэкономической стабильности и обеспечения широкого распределения благ, обеспечиваемых экономическим ростом. Меры, направленные на усиление роста, повышение стабильности и достижение более высоких социальных результатов, являются взаимоусиливающими. Улучшение распределения доходов является не только важной социальной задачей, но также необходимо для обеспечения широкой поддержки экономических реформ и устойчивости тенденций роста<sup>6</sup>. Кроме того, реформы, ведущие к усилению потенциала роста выпуска продукции, облегчают уменьшение государственного долга и сохранение низкой инфляции, способствуя тем самым большей стабильности и доверию инвесторов, что, в свою очередь, усиливает экономический рост.

Был достигнут значительный прогресс в усилении основы макроэкономической политики во многих странах Латинской Америки, и это позволило сократить уязвимость. Введенный в ряде стран механизм таргетирования инфляции доказывает свою полезность в качестве «якоря» денежно-кредитной политики, и, за исключением Венесуэлы, инфляция достаточно эффективно контролируется. В Аргентине инфляция снизилась в 2006 году, но власти продолжают полагаться на административные меры для уменьшения ценового давления. Существенный прогресс был достигнут странами региона в укреплении бюджетных позиций, уменьшении государственного долга и улучшении его структуры. Кроме того, сальдо счета текущих операций стран региона является положительным, и были накоплены достаточно крупные резервы. Благодаря этому, а также более гибким обменным курсам страны региона должны быть более устойчивы к неблагоприятным событиям, чем в прошлом.

<sup>6</sup>В работе Berg, Ostry, and Zettelmeyer (2006) показано, что более равное распределение дохода является важным фактором, способствующим удлинению периодов сильного экономического роста.

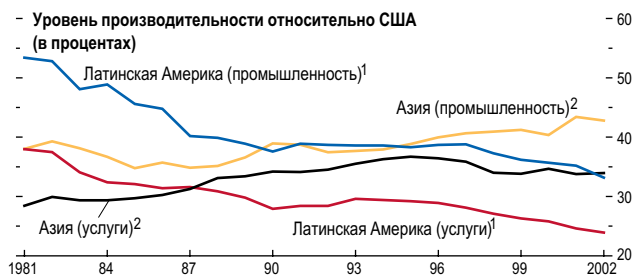
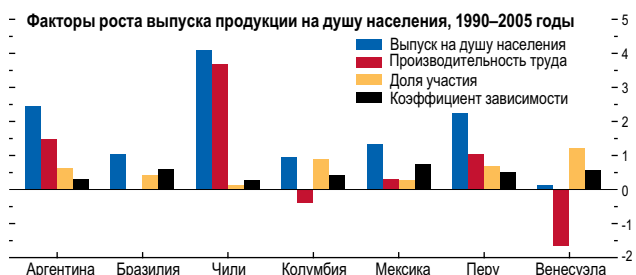
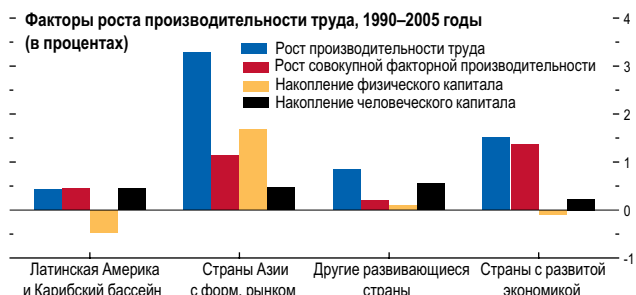
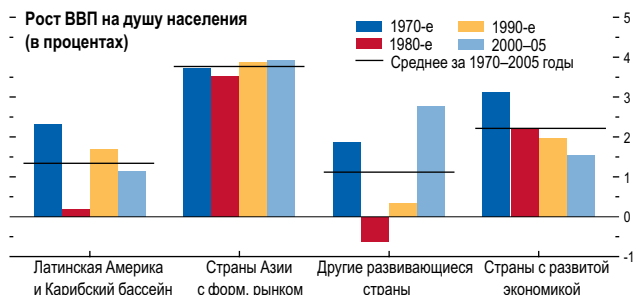
Однако предстоящий период будет сложным, и потребуются непростые решения в области политики. В частности, более низкие цены на биржевые товары подвергнут давлению сальдо счета текущих операций и бюджеты стран и затруднят выполнение растущих требований о расширении социальных расходов в рамках общего ответственного показателя бюджетных ресурсов. В этих условиях еще больший упор должен быть сделан на проведении налогово-бюджетных реформ. В частности, странам, в которых доходы государственного сектора относительно ВВП являются низкими и/или которые зависят от поступлений от экспорта биржевых товаров (например, Мексика, Перу и Венесуэла), должны быть предприняты усилия для расширения налоговой базы, сокращения налоговых освобождений, от которых выигрывают более благополучные слои населения, и улучшения налоговой администрации. Другим странам (включая Бразилию и Эквадор) необходимо будет заняться проблемой негибкости бюджета в форме целевого распределения доходов и обязательных расходов, что препятствует перераспределению ресурсов на приоритетные нужды. Такие налогово-бюджетные реформы позволят увеличить расходы на высококадровые социальные программы, развить успех программ «Oportunidades» в Мексике, «Bolsa Familia» в Бразилии и «Chile Solidario» в Чили. Эти программы, как представляется, оказывают важную поддержку бедным, но по уровню государственных расходов они являются скромными по сравнению с другими программами<sup>7</sup>. В Венесуэле потребуется принять меры для ограничения государственных расходов, которые особенно быстро росли в последние годы в ответ на сильное увеличение доходов от нефтяной отрасли.

Условием поддержания более высоких темпов роста в Латинской Америке будет преодоление крайне недостаточных показателей производительности (рис. 2.7; см. также издание МВФ «*Regional Economic Outlook: Western Hemisphere*» от апреля 2007 года). Рост производительности труда в регионе существенно отстает и снизился относительно показателей Соединенных Штатов и Азии как в промышленности, так и в сфере услуг. Такими низкими показателями производительности характеризуются все страны региона, за исключением Чили. Хотя приоритеты стран различаются,

<sup>7</sup>См. «Latin America: Between Populism and Modernity», речь Директора-распорядителя МВФ Родриго де Рато на Конференции Международного Фонда Свободы, Институт Катона, Вашингтон, Округ Колумбия, 30 ноября 2006 года.

### Рисунок 2.7 Латинская Америка: отставание производительности

Несмотря на недавнее оживление темпов, экономический рост в Латинской Америке продолжает отставать от других регионов. Для улучшения перспектив экономического роста необходимо повысить низкие показатели производительности региона.



Источники: расчеты персонала МВФ.

<sup>1</sup> В выборку входят Бразилия, Венесуэла, Гондурас, Коста-Рика, Панама, Сальвадор, Тринидад и Тобаго, Чили и Ямайка за весь период. За 1991–2002 годы также входят Аргентина, Гватемала, Доминиканская Республика, Мексика, Никарагуа, Перу и Эквадор.

<sup>2</sup> В выборку входят Индия, Китай, Корея, Пакистан, Сингапур, Филиппины, Таиланд и Япония.

важное значение для укрепления роста производительности в будущем будут иметь реформы, направленные на повышение экономической открытости, улучшение делового климата, углубление финансового сектора в целях обеспечения финансирования инвестиционных проектов по конкурентным ставкам и ограничение роли государственных предприятий в экономике.

### Страны и регионы Европы с формирующимся рынком: интеграция с Европейским союзом

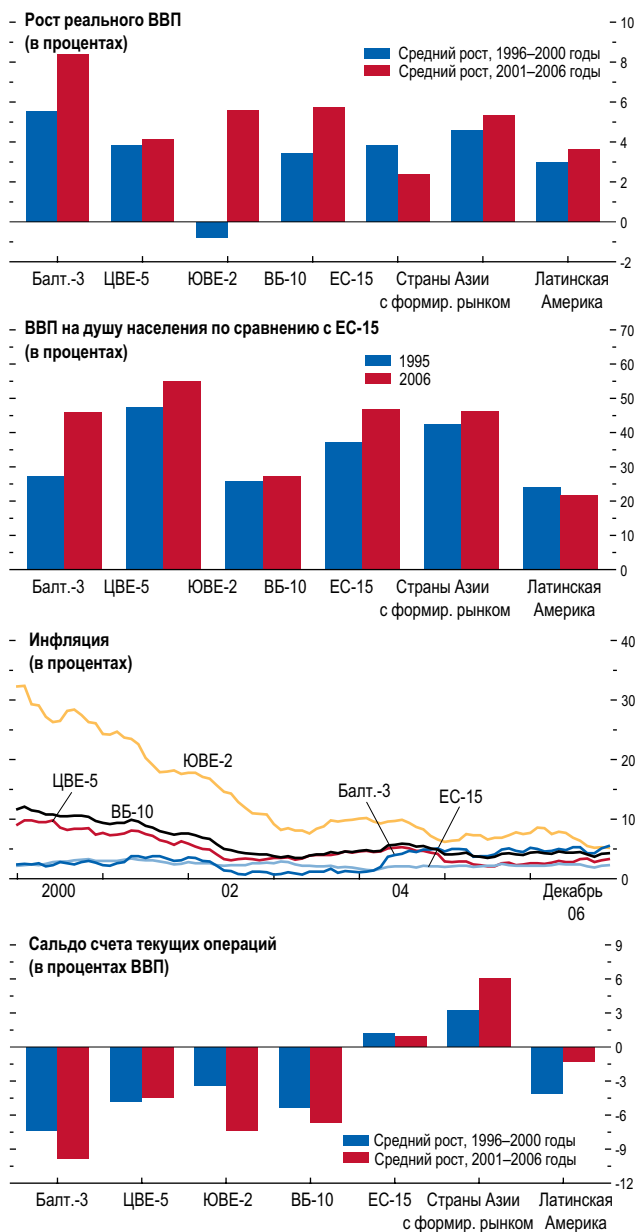
В 2006 году темпы экономического роста в странах Европы с формирующимся рынком повысились до 6 процентов (таблица 2.5). Показатели экспорта оставались высокими, и его рост был связан с усилившимся экономическим подъемом в странах Западной Европы, в особенности в Германии, являющейся главным торговым партнером, а также открытием новых автозаводов. В то же время внутренний рост ускорился, поскольку инвестиции продолжали расти благодаря высокому притоку прямых иностранных инвестиций (ПИИ), а потребление возросло в результате улучшений в занятости населения, увеличения реальной заработной платы и расширения кредитования в условиях дальнейшего сильного притока капитала. Дефицит счета текущих операций еще более увеличился, но в большинстве стран имел достаточное финансирование, в то время как инфляция ИПЦ в целом удерживалась на достаточно низком уровне, поскольку снижение цен на топливо и некоторая повышательная динамика обменных курсов помогли сдерживать давление, создаваемое возросшим использованием производственных мощностей и высоким спросом на рынках труда. Однако есть два важных исключения из этой в целом положительной характеристики. В Турции обеспокоенность возрастающим дефицитом счета текущих операций привела к возникновению сильного понижающего давления на курс лиры во время коррекции, произошедшей в странах с формирующимся рынком в мае-июне, что потребовало резкого ужесточения денежно-кредитной политики для ограничения инфляции, и экономический рост впоследствии замедлился. (После завершения составления базы данных «Перспектив развития мировой экономики» власти Турции выпустили данные, показывающие, что рост реального ВВП в 2006 году составил 6 процентов, а не 5,5 процента, как показано в таблице 2.5.) В Венгрии форинт также подвергся давлению в мае-июне



**Рисунок 2.8 Страны Европы с формирующимся рынком: конвергенция с Европейским союзом<sup>1</sup>**

*(Невзвешенные средние значения)*

Быстрый рост ВВП на протяжении последних 10 лет позволил приблизить доход на душу населения к среднему уровню Европейского союза. Показатели инфляции также сблизились. Широкое использование внешних сбережений способствовало поддержанию роста, но вызывает сомнения в устойчивости процесса сближения показателей.



Источник: расчеты персонала МВФ.

<sup>1</sup>Страны Балтии (Балт.-3) включают Латвию, Литву и Эстонию; Центральная и Восточная Европа (ЦВЕ-5) включает Венгрию, Польшу, Словацкую Республику, Словению и Чешскую Республику; страны Юго-Восточной Европы (ЮВЕ-2) включают Болгарию и Румынию; страны Восточного блока (ВБ-10) включают Болгарию, Венгрию, Латвию, Литву, Польшу, Румынию, Словацкую Республику, Словению, Чешскую Республику и Эстонию; Европейский союз (ЕС-15) включает Австрию, Бельгию, Германию, Грецию, Данию, Ирландию, Испанию, Италию, Люксембург, Нидерланды, Португалию, Соединенное Королевство, Финляндию, Францию и Швецию.

при обеспокоенности рынка резким повышением двух дефицитов — бюджетного и счета текущих операций, — что побудило правительство принять серьезные меры по бюджетной консолидации, рассчитанные на многолетний период.

Согласно прогнозам, в 2007 году темпы экономического роста в Европе несколько снизятся и составят 5,5 процента, что в основном отражает замедление экономического подъема в Западной Европе и ужесточение политики в Турции и Венгрии. Инфляция в целом немного повысится (основным исключением является Турция), что отражает сохраняющееся давление на внутренние ресурсы, в то время как тенденция крупных дефицитов счета текущих операций, финансируемых за счет ПИИ и других потоков частного капитала, не должна измениться. Основные риски для сохранения существующих высоких показателей носят внешний характер: страны Европы с формирующимся рынком уязвимы как перед значительным замедлением роста в Западной Европе, в которую направляется две трети их экспорта, так и ухудшением глобальных финансовых условий, при котором уменьшится готовность инвесторов продолжать финансировать крупные дефициты счета текущих операций этих стран.

Важнейшим фактором последовательных успехов стран Европы с формирующимся рынком на протяжении последних 10 лет являлся процесс их интеграции с Европейским союзом. С присоединением к Европейскому союзу Болгарии и Румынии в январе 2007 года его членами за период с мая 2004 года стали 10 стран бывшего Восточного блока, в то время как другие страны Европы с формирующимся рынком, включая Турцию, продолжают двигаться в этом направлении. Процесс расширения ЕС обеспечил большие экономические преимущества новым государствам-членам, благодаря появлению новых возможностей в области торговли и инвестиций, а также укоренению макроэкономических и институциональных реформ. На протяжении последних 10 лет средние темпы роста ВВП в этих странах составляли примерно 5 процентов, этому способствовал быстрый прирост совокупной факторной производительности, который позволил приблизить доход на душу населения к среднему уровню ЕС (рис. 2.8; см. работу Schadler and others, 2006).

Особенно впечатляющим был процесс сближения показателей в случае трех стран Балтии, объясняющийся не только их низкими исходными позициями и более динамичными торговыми партнерами, но и твердой приверженностью со-

**Таблица 2.5. Страны Европы с формирующимся рынком: реальный ВВП, потребительские цены и сальдо счета текущих операций***(Годовые процентные изменения, если не указано иное)*

	Реальный ВВП				Потребительские цены <sup>1</sup>				Сальдо счета текущих операций <sup>2</sup>			
	2005	2006	2007	2008	2005	2006	2007	2008	2005	2006	2007	2008
<b>Страны Европы с формирующимся рынком</b>	<b>5,5</b>	<b>6,0</b>	<b>5,5</b>	<b>5,3</b>	<b>4,9</b>	<b>5,1</b>	<b>4,8</b>	<b>3,7</b>	<b>-5,3</b>	<b>-6,7</b>	<b>-6,6</b>	<b>-6,5</b>
Турция	7,4	5,5	5,0	6,0	8,2	9,6	8,0	4,3	-6,3	-8,0	-7,3	-6,8
Без Турции	4,7	6,2	5,7	4,9	3,5	3,2	3,5	3,4	-4,9	-6,2	-6,3	-6,4
<b>Страны Балтии</b>	<b>9,0</b>	<b>9,7</b>	<b>8,7</b>	<b>7,0</b>	<b>4,2</b>	<b>4,8</b>	<b>4,9</b>	<b>4,8</b>	<b>-9,6</b>	<b>-15,3</b>	<b>-15,7</b>	<b>-14,9</b>
Эстония	10,5	11,4	9,9	7,9	4,1	4,4	4,8	5,3	-10,5	-13,8	-12,9	-12,2
Латвия	10,2	11,9	10,5	7,0	6,7	6,5	7,3	6,5	-12,7	-21,3	-23,0	-22,7
Литва	7,6	7,5	7,0	6,5	2,7	3,8	3,5	3,4	-7,1	-12,2	-12,3	-11,0
<b>Центральная Европа</b>	<b>4,4</b>	<b>5,7</b>	<b>5,2</b>	<b>4,7</b>	<b>2,4</b>	<b>2,1</b>	<b>3,1</b>	<b>3,0</b>	<b>-3,4</b>	<b>-3,9</b>	<b>-3,8</b>	<b>-4,0</b>
Чешская Республика	6,1	6,1	4,8	4,3	1,8	2,5	2,9	3,0	-2,6	-4,2	-4,1	-4,2
Венгрия	4,2	3,9	2,8	3,0	3,6	3,9	6,4	3,8	-6,7	-6,9	-5,7	-4,8
Польша	3,5	5,8	5,8	5,0	2,1	1,0	2,2	2,9	-1,7	-2,1	-2,7	-3,6
Словацкая Республика	6,0	8,2	8,2	7,5	2,8	4,4	2,4	2,3	-8,6	-8,0	-5,7	-4,6
<b>Южная и Юго-восточная Европа</b>	<b>4,4</b>	<b>6,7</b>	<b>6,0</b>	<b>4,9</b>	<b>7,0</b>	<b>6,0</b>	<b>4,3</b>	<b>4,3</b>	<b>-8,7</b>	<b>-10,7</b>	<b>-10,8</b>	<b>-10,2</b>
Болгария	5,5	6,2	6,0	6,0	5,0	7,3	5,3	3,6	-11,3	-15,9	-15,7	-14,7
Хорватия	4,3	4,6	4,7	4,5	3,3	3,2	2,7	2,8	-6,4	-8,1	-8,3	-7,8
Мальта	2,2	2,5	2,3	2,3	2,5	2,6	2,4	2,3	-10,5	-11,2	-11,5	-11,0
Румыния	4,1	7,7	6,5	4,8	9,0	6,6	4,5	5,0	-8,7	-10,3	-10,3	-9,8
<i>Для справки:</i>												
Словения	4,0	5,2	4,5	4,0	2,5	2,7	2,7	2,4	-2,0	-2,3	-2,6	-2,5

<sup>1</sup>В соответствии со стандартной практикой «Перспектив развития мировой экономики» динамика потребительских цен приводится как среднегодовые изменения, а не согласно практике некоторых стран, в которых данные представляются как годовые изменения на декабрь отчетного года относительно декабря предыдущего года

<sup>2</sup>В процентах ВВП.

зданию благоприятного делового климата (Литва и Эстония входят в число 20 ведущих стран, согласно докладу Всемирного банка *Doing Business in 2006*) и проведению обоснованной макроэкономической политики (включавшей более низкое налоговое бремя и стремление на раннем этапе фиксировать обменный курс относительно евро). Все 10 стран имели высокий приток ПИИ, в среднем на уровне 5 процентов ВВП, так как компании стремились воспользоваться наличием сравнительно недорогой, но высококвалифицированной рабочей силы в относительно безопасных и знакомых условиях при сравнительно низкой премии за риск. Эти ПИИ наряду с высоким притоком банковских кредитов и трансфертами ЕС финансируют значительный дефицит счета текущих операций, который должен быть экономически приемлемым, при условии что процесс конвергенции будет плавно продолжаться, но который также является фактором значительной уязвимости в случае неожиданного внешнего нарушения или ослабления внутренней экономической политики.

Все новые государства-члены стремятся войти в зону евро, что должно обеспечить дополнительные преимущества в результате интеграции торговли и снижения премии за риск. Но несмотря на в целом положительный прогресс в снижении инфляции, до настоящего времени только одна страна (Словения) выполнила Маастрихтские критерии и присоединилась к зоне евро (в январе 2007 года). Четыре страны (три государства Балтии и Словацкая Республика) стали участниками МВК-2, которым устанавливается переходный период, по крайней мере на два года, в течение которого национальная валюта должна колебаться «в нормальных пределах» без чрезмерной напряженности. Эти страны вполне в состоянии выполнить бюджетные критерии (сохранение бюджетного дефицита в пределах 3 процентов ВВП и долга сектора государственного управления в пределах 60 процентов ВВП), а также критерий в отношении процентных ставок (долгосрочная процентная ставка по государственным облигациям должна находиться в пределах 2 процентных

пунктов средней ставки трех государств-членов ЕС с наиболее низкой инфляцией), но выполнение критерия в отношении инфляции может оказаться более трудной задачей. Согласно этому критерию, годовые темпы инфляции не должны превышать среднее значение трех из наиболее низких темпов инфляции в ЕС более чем на 1½ процентного пункта, что является особенно трудным, если признать, что в силу эффекта Балашши-Самуэльсона инфляция в новых государствах-членах может дополнительно повышаться на 1½–2½ процентного пункта при приближении производительности к уровню ЕС<sup>8</sup>. К числу других осложняющих факторов относятся запланированное повышение регулируемых цен, в частности на энергоносители, и высокий вес в ИПЦ продуктов питания, цены на которые подвержены колебаниям.

В других новых государствах-членах сроки присоединения к зоне евро были продлены. Это частично отражает трудности выполнения строгих Маастрихтских критериев, вместе с тем встают вопросы относительно того, достаточные ли меры принимаются для обеспечения необходимой гибкости, с тем чтобы страны могли нормально существовать в рамках валютного союза: в частности, такая обеспокоенность высказывается в более крупных странах (Чешской Республике, Венгрии и Польше). Хотя эти опасения вполне понятны (без достаточной экономической гибкости сохранение экономической конкурентоспособности при фиксированном обменном курсе может потребовать корректировки спроса, сопряженной с издержками), серьезные опасности также связаны с медленным ходом реформ и неуверенными шагами в направлении валютного союза. Наиболее важно то, что успешный переход к евро обеспечивает оптимальное решение проблемы потенциального несоответствия валют активов и пассивов, возникшей в некоторых странах (таких как Венгрия и Польша) в результате быстрого роста кредитования в иностранной валюте в последние годы.

Поэтому недавнее замедление реформ в новых государствах-членах, начавшееся после их вступления в ЕС, вызывает обеспокоенность. Хотя их достижения за последние 10 лет являются впечатляющими, темпы роста в значительной мере отражают оживление экономики после нарушений,

<sup>8</sup>Эффект Балашши-Самуэльсона подразумевает повышение реального обменного курса в стране с относительно быстрым ростом внешнеторгового сектора по сравнению с невнешнеторговым сектором. См. работу Buiters and Sibert (2006).

связанных с распадом СЭВ, а также благоприятные глобальные условия, способствовавшие ускорению роста и в других странах с формирующимся рынком. В перспективе особое значение имеет продолжение структурных реформ, что облегчит дальнейшую плавную конвергенцию в рамках Европейского союза и обеспечит более широкую конкурентоспособность этих стран. Одной из ключевых задач является повышение гибкости рынка труда и уменьшение значительного налогового клина, способствующего высокой безработице, по-прежнему превышающей 10 процентов в Польше и Словацкой Республике. Другим приоритетом является контроль над государственными расходами, включая повышение адресности социальных трансфертов и преодоление давления, создаваемого расходами на пенсионное обеспечение и здравоохранение из-за быстро стареющего населения.

### **Содружество Независимых Государств: высокие темпы роста, при этом необходима большая экономическая диверсификация**

Экономическая активность в Содружестве Независимых Государств (СНГ) продолжает быстро расширяться, что отражает хорошие показатели стран-экспортеров энергоносителей, а также рост активности среди стран-импортеров энергоносителей, многим из которых благоприятствовали растущие цены на нетопливные биржевые товары и укрепление внутреннего спроса (таблица 2.6). Хотя ожидается, что рост реального ВВП станет более умеренным, по его темпам регион по-прежнему будет занимать второе место, отставая только от стран Азии с формирующимся рынком. В России рост будет оставаться высоким, хотя в условиях сильного внутреннего спроса выпуск продукции, как представляется, близок к потенциалу. Однако рост добычи нефти замедлился, что отражает ограниченные инвестиции в прошлом. В Украине повышение мировых цен на сталь и сильный внутренний спрос создали основу для возобновления высокого роста, однако темпы повышения экономической активности, как ожидается, станут более умеренными ввиду сильного увеличения цен на импортируемый природный газ и связанного с этим общего ухудшения условий торговли. Возможности улучшения ситуации в регионе в целом связаны с возможным возобновлением роста цен на нефть и более активным, чем предполагается, спросом на основные ненефтяные биржевые товары, экспортируемые регионом. Что касается рисков ухудшения ситуа-

**Таблица 2.6. Содружество Независимых Государств: реальный ВВП, потребительские цены и сальдо счета текущих операций**

(Годовые процентные изменения, если не указано иное)

	Реальный ВВП				Потребительские цены <sup>1</sup>				Сальдо счета текущих операций <sup>2</sup>			
	2005	2006	2007	2008	2005	2006	2007	2008	2005	2006	2007	2008
<b>Содружество</b>												
<b>Независимых Государств</b>	<b>6,6</b>	<b>7,7</b>	<b>7,0</b>	<b>6,4</b>	<b>12,4</b>	<b>9,6</b>	<b>9,0</b>	<b>8,3</b>	<b>8,8</b>	<b>7,7</b>	<b>5,0</b>	<b>4,4</b>
Россия	6,4	6,7	6,4	5,9	12,7	9,7	8,1	7,5	10,9	9,8	6,2	5,0
Украина	2,7	7,1	5,0	4,6	13,5	9,0	11,3	10,0	2,9	-1,7	-4,1	-5,5
Казахстан	9,7	10,6	9,0	8,1	7,6	8,6	8,8	6,8	-1,3	-1,4	-0,9	-0,4
Беларусь	9,3	9,9	5,5	3,9	10,3	7,0	11,4	13,7	1,6	-4,1	-8,7	-6,4
Туркменистан	9,0	9,0	10,0	10,0	10,7	8,2	6,5	9,0	5,1	15,3	11,7	11,7
<b>Страны СНГ с низкими доходами</b>	<b>12,1</b>	<b>14,6</b>	<b>14,8</b>	<b>12,8</b>	<b>12,2</b>	<b>11,8</b>	<b>12,7</b>	<b>11,9</b>	<b>2,7</b>	<b>7,4</b>	<b>11,6</b>	<b>17,0</b>
Армения	14,0	13,4	9,0	6,0	0,6	2,9	4,0	4,5	-3,9	-5,0	-5,5	-5,3
Азербайджан	24,3	31,0	29,2	23,1	9,7	8,4	21,1	17,0	1,3	15,7	27,4	36,2
Грузия	9,6	9,0	7,5	6,5	8,3	9,2	6,3	5,5	-5,4	-9,5	-15,2	-12,7
Кыргызская Республика	-0,2	2,7	6,5	6,6	4,3	5,6	5,0	4,0	-2,3	-16,8	-12,6	-10,8
Молдова	7,5	4,0	4,5	5,0	11,9	12,7	11,4	8,9	-8,1	-8,3	-6,2	-5,7
Таджикистан	6,7	7,0	7,5	8,0	7,3	10,1	11,4	9,2	-2,5	-2,5	-15,2	-15,3
Узбекистан	7,0	7,2	7,7	7,5	21,0	19,5	10,4	12,2	14,3	19,4	19,7	18,6
<i>Для справки</i>												
Чистые экспортеры энергоносителей <sup>3</sup>	7,1	7,7	7,4	6,8	12,5	9,8	8,6	7,9	9,9	9,3	6,5	5,8
Чистые импортеры энергоносителей <sup>4</sup>	4,5	7,7	5,4	4,7	12,0	8,5	10,8	10,1	1,6	-3,2	-6,0	-6,3

<sup>1</sup>В соответствии со стандартной практикой «Перспектив развития мировой экономики» динамика потребительских цен приводится как среднегодовые изменения, а не согласно практике некоторых стран, в которых данные представляются как годовые изменения на декабрь отчетного года относительно декабря предыдущего года.

<sup>2</sup>В процентах ВВП.

<sup>3</sup>В эту группу входят Азербайджан, Казахстан, Россия, Туркменистан и Узбекистан.

<sup>4</sup>В эту группу входят Армения, Беларусь, Грузия, Кыргызская Республика, Молдова, Таджикистан и Украина.

ции, резкое замедление глобальной экономической активности может отрицательно сказаться на экспорте, хотя внутренний спрос должен быть устойчивым в большинстве стран.

Позиции по счетам текущих операций упрочились в странах-экспортерах энергоносителей, таких как Туркменистан и Азербайджан. В других странах сальдо счета текущих операций ухудшилось из-за резкого увеличения объемов импорта, а также повышения стоимости импорта энергоносителей (Украина и Грузия) и ослабления спроса на определенные экспортные товары (Армения). На перспективу ожидается, что позиция региона по счетам текущих операций останется прочной, что отражает сохранение сильного базового спроса на основные статьи экспорта региона.

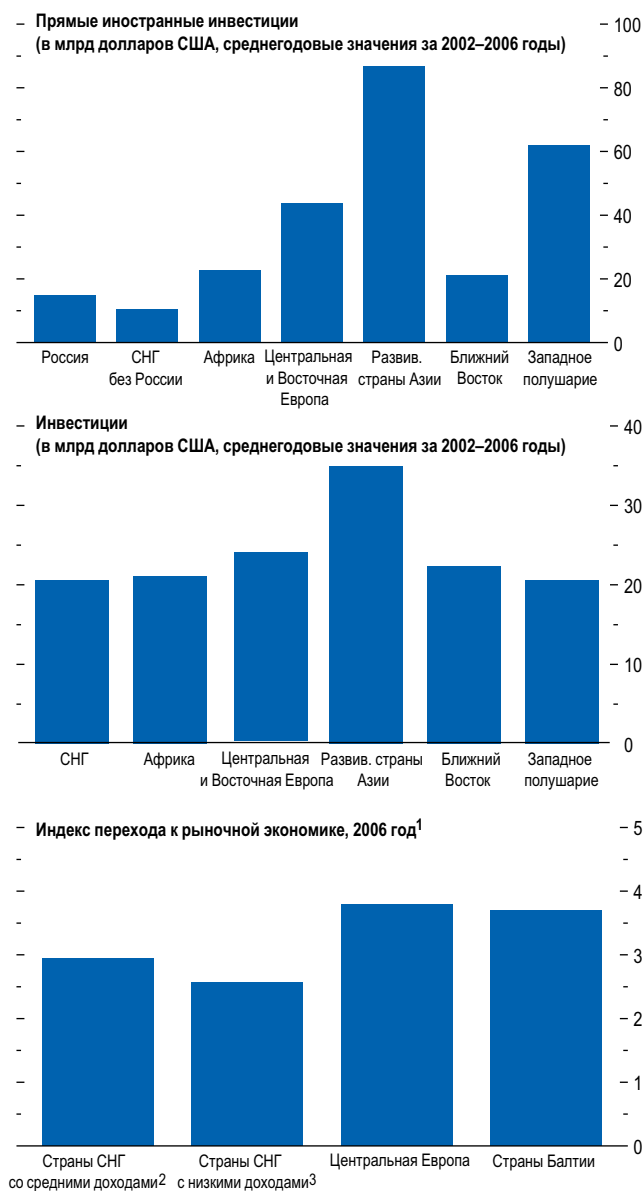
В условиях активного внутреннего спроса и сильного притока капитала инфляция в странах СНГ остается одной из наиболее высоких в мире, несмотря на то что в нескольких странах ее темпы стали более умеренными. В 2006 году в России общие темпы инфляции снизились на 2 процентных пункта, что отражает меньшее увеличение регулируемых цен и некоторое повышение номинального

курса рубля, но темпы инфляции, составляющие 9 процентов, по-прежнему превышают официальный целевой показатель в 8½ процента на конец 2006 года. Для снижения инфляции до целевого показателя в 8 процентов на 2007 год требуется большее повышение номинального курса рубля и проведение более ограничительной бюджетной политики. В Украине после того как более высокие цены на импортные энергоносители отразились на внутренних ценах, темпы инфляции недавно ускорились и стали выражаться двузначными числами. Денежно-кредитная политика должна играть более активную роль, с тем чтобы недавний скачок инфляции не привел к повышенным инфляционным ожиданиям. Принятые властями предварительные меры для перехода к режиму таргетирования инфляции заслуживают одобрения, но для поддержания этого механизма требуется постепенный переход к большей гибкости обменного курса.

Сальдо бюджета в ряде стран ухудшилось, поскольку высокое увеличение расходов превышало увеличение доходов в связи с повышением поступлений от экспорта и более высокой

### Рисунок 2.9. Содружество Независимых Государств (СНГ): необходимы дальнейшие реформы для повышения уровня инвестиций

В регион СНГ привлекается относительно небольшой объем прямых иностранных инвестиций, в то время как общий уровень инвестиций по-прежнему в основном определяется сектором природных ресурсов и соответствующей транспортной инфраструктурой. Необходимы дальнейшие реформы для улучшения инвестиционного климата.



Источники: EBRD, Transition Report; и расчеты персонала МВФ.

<sup>1</sup>Индекс перехода к рыночной экономике представляет собой невзвешенное среднее значение индекса приватизации крупных предприятий, индекса приватизации малых предприятий, индекса реструктуризации предприятий, индекса либерализации цен, индекса торговой и валютной системы, индекса политики в области конкуренции, индекса банковской реформы и либерализации процентных ставок, индекса рынков ценных бумаг и небанковских финансовых учреждений и индекса общей реформы инфраструктуры.

<sup>2</sup>Беларусь, Казахстан, Россия, Туркменистан и Украина.

<sup>3</sup>Азербайджан, Армения, Грузия, Кыргызская Республика, Молдова, Таджикистан и Узбекистан.

внутренней экономической активностью. В некоторых других странах сальдо бюджета укрепились. В России первичное сальдо бюджета улучшилось, поскольку значительная доля возросших доходов от нефти была помещена в Стабилизационный фонд, хотя рост расходов также ускорился. В Украине расходы удерживались на уровне ниже предусмотренного в бюджете, в то время как рост доходов был значительным. В целом, учитывая и без того сильный внутренний спрос, правительства должны будут проявлять осторожность и избегать чрезмерного роста государственных расходов, особенно тех, которые ведут к активизации потребления (например, на выплату пенсий и заработной платы) и создают повышательное давление на инфляцию. В странах, в которых существуют возможности для расширения государственных расходов в среднесрочной перспективе, правительства должны обеспечить, чтобы расходы были направлены на обеспечение высококачественного экономического роста, не привязанного к циклу спроса на биржевые товары, и чтобы они эффективно распределялись в условиях часто низкого институционального потенциала.

В более общем плане для поддержания наблюдаемого в последнее время сильного экономического роста требуется диверсифицировать факторы роста при уменьшении роли экспорта сырьевых товаров. Высокий внутренний спрос в последние годы во многом был обусловлен потреблением, рост которого обеспечивался притоком капитала, быстрым расширением кредитования и (в некоторых странах) увеличением расходов в государственном секторе в форме выплат зарплат и пенсий. Несмотря на существенные государственные инвестиции в некоторых странах, сосредоточенные в основном в добывающих отраслях и связанной с ними транспортной инфраструктуре, общее отношение инвестиций к ВВП в странах СНГ остается сравнительно низким (рис. 2.9). Это подчеркивает необходимость привлечения больших частных инвестиций в отрасли помимо биржевых товаров. Прямые иностранные инвестиции, в частности, являются низкими в этих отраслях. Во многих странах региона существуют большие программы незавершенных структурных реформ, на что указывают, например, более медленные темпы реформ в регионе в сравнении с положением в Центральной Европе и странах Балтии, и требуются дополнительные меры для улучшения инвестиционного климата. Главными приоритетами являются расширение и углубление внутренних финансовых рынков, реформирование гражданских

**Таблица 2.7. Отдельные страны Африки: реальный ВВП, потребительские цены и сальдо счета текущих операций**

(Годовые процентные изменения, если не указано иное)

	Реальный ВВП				Потребительские цены <sup>1</sup>				Сальдо счета текущих операций <sup>2</sup>			
	2005	2006	2007	2008	2005	2006	2007	2008	2005	2006	2007	2008
<b>Африка</b>	<b>5,6</b>	<b>5,5</b>	<b>6,2</b>	<b>5,8</b>	<b>8,4</b>	<b>9,5</b>	<b>10,7</b>	<b>10,4</b>	<b>1,8</b>	<b>2,2</b>	<b>0,1</b>	<b>—</b>
<b>Магриб</b>	<b>4,0</b>	<b>4,5</b>	<b>4,4</b>	<b>5,0</b>	<b>1,5</b>	<b>3,1</b>	<b>4,0</b>	<b>4,1</b>	<b>11,9</b>	<b>14,4</b>	<b>8,6</b>	<b>8,1</b>
Алжир	5,3	2,7	4,5	4,1	1,6	2,5	5,5	5,7	20,7	24,4	15,3	15,2
Марокко	1,7	7,3	3,5	5,8	1,0	3,3	2,0	2,0	1,7	3,9	2,1	0,5
Тунис	4,0	5,3	6,0	6,0	2,0	4,5	3,0	2,9	-1,0	-2,8	-2,2	-2,1
<b>Страны Африки к югу от Сахары</b>	<b>6,0</b>	<b>5,7</b>	<b>6,8</b>	<b>6,1</b>	<b>10,5</b>	<b>11,5</b>	<b>12,7</b>	<b>12,2</b>	<b>-1,1</b>	<b>-1,3</b>	<b>-2,2</b>	<b>-2,1</b>
<b>Африканский рог<sup>3</sup></b>	<b>9,3</b>	<b>11,5</b>	<b>9,1</b>	<b>8,7</b>	<b>7,7</b>	<b>9,3</b>	<b>12,4</b>	<b>8,8</b>	<b>-9,7</b>	<b>-13,6</b>	<b>-11,2</b>	<b>-7,0</b>
Эфиопия	10,3	10,6	6,5	6,6	6,8	12,3	17,0	12,9	-8,6	-11,6	-10,0	-6,6
Судан	8,6	12,2	11,1	10,2	8,5	7,2	9,2	6,0	-10,5	-14,5	-11,5	-7,0
<b>Регион Великих озер<sup>3</sup></b>	<b>6,2</b>	<b>5,5</b>	<b>6,4</b>	<b>6,5</b>	<b>11,5</b>	<b>9,7</b>	<b>8,2</b>	<b>5,4</b>	<b>-4,5</b>	<b>-5,8</b>	<b>-7,0</b>	<b>-7,2</b>
Конго, Дем. Респ.	6,5	5,1	6,5	6,9	21,4	13,2	17,4	8,9	-10,0	-7,5	-10,3	-9,3
Кения	5,8	6,0	6,2	5,8	10,3	14,1	4,1	3,5	-3,0	-3,3	-4,1	-3,9
Танзания	6,8	5,9	7,3	7,6	4,4	5,8	5,5	5,0	-5,2	-9,3	-11,0	-11,2
Уганда	6,7	5,4	6,2	6,5	8,0	6,6	5,8	4,2	-2,1	-4,1	-4,4	-7,9
<b>Южная часть Африки<sup>3</sup></b>	<b>7,0</b>	<b>6,6</b>	<b>12,6</b>	<b>7,6</b>	<b>31,1</b>	<b>47,7</b>	<b>55,5</b>	<b>60,2</b>	<b>3,4</b>	<b>5,0</b>	<b>2,0</b>	<b>0,9</b>
Ангола	20,6	15,3	35,3	16,0	23,0	13,3	10,2	5,9	13,5	10,5	4,0	2,8
Зимбабве	-5,3	-4,8	-5,7	-3,6	237,8	1016,7	2879,5	6470,8	-11,2	-3,9	-0,8	0,2
<b>Западная и Центральная Африка<sup>3</sup></b>	<b>5,6</b>	<b>4,4</b>	<b>5,8</b>	<b>6,0</b>	<b>11,5</b>	<b>7,4</b>	<b>6,8</b>	<b>6,7</b>	<b>2,5</b>	<b>5,1</b>	<b>3,5</b>	<b>2,4</b>
Гана	5,9	6,2	6,3	6,9	15,1	10,9	9,4	8,8	-7,0	-8,2	-8,4	-7,9
Нигерия	7,2	5,3	8,2	6,7	17,8	8,3	7,9	9,1	9,2	12,2	9,7	7,6
<b>Зона франка КФА<sup>3</sup></b>	<b>4,5</b>	<b>3,0</b>	<b>4,2</b>	<b>5,3</b>	<b>4,4</b>	<b>3,5</b>	<b>2,8</b>	<b>2,7</b>	<b>-1,9</b>	<b>-0,4</b>	<b>-1,4</b>	<b>-1,9</b>
Камерун	2,0	3,5	4,0	4,1	2,0	5,3	1,5	1,9	-3,4	-0,5	-2,1	-3,0
Кот-д'Ивуар	1,5	1,4	1,7	3,3	3,9	1,6	2,0	3,0	-0,1	1,2	1,1	0,7
<b>Южная Африка</b>	<b>5,1</b>	<b>5,0</b>	<b>4,7</b>	<b>4,5</b>	<b>3,4</b>	<b>4,7</b>	<b>5,5</b>	<b>4,9</b>	<b>-3,8</b>	<b>-6,4</b>	<b>-6,4</b>	<b>-6,0</b>
<i>Для справки:</i>												
Импортеры нефти	4,8	5,3	4,8	5,2	8,2	11,1	12,3	12,1	-3,4	-4,2	-4,4	-4,2
Экспортеры нефти <sup>4</sup>	7,6	5,9	9,5	7,3	8,9	5,9	7,1	6,5	11,1	12,6	7,6	6,8

<sup>1</sup>В соответствии со стандартной практикой «Перспектив развития мировой экономики» динамика потребительских цен приводится как среднегодовые изменения, а не согласно практике некоторых стран, в которых данные представляются как годовые изменения на декабрь отчетного года относительно декабря предыдущего года.

<sup>2</sup>В процентах ВВП.

<sup>3</sup>Перечень стран, входящих в эту региональную группу, приведен в таблице F Статистического приложения.

<sup>4</sup>В эту группу в данной таблице входят Чад и Мавритания.

служб и топливно-энергетического комплекса, большая ориентация налоговых систем на обеспечение экономического роста и инвестиций, усиление защиты прав собственности, сокращение коррупции и государственного вмешательства и упрочнение нормативно-правовых систем.

## Африка: поддержание текущих темпов роста

Краткосрочные перспективы развития экономики стран Африки остаются весьма положительными ввиду сильного глобального экономического роста, дальнейшего прогресса

в упрочнении макроэкономической стабильности, положительного воздействия мер по облегчению долгового бремени, возросшего притока капитала, увеличения добычи нефти в ряде стран и высокого спроса на нетопливные биржевые товары. Ожидается, что в текущем году темпы роста реального ВВП повысятся до 6,2 процента по сравнению с 5,5 процента в 2006 году, а затем замедлятся до 5,8 процента в 2008 году (таблица 2.7). Темпы инфляции в регионе (исключая Зимбабве) испытывают тенденцию к снижению, в то время как сальдо бюджета и счета текущих операций являются положительными (хотя они отражают крупный профицит в странах-экспортерах нефти).

В странах Африки к югу от Сахары лидирующую роль в прогнозируемом ускорении экономического роста в 2007 году будут играть страны-экспортеры нефти (см. также издание МВФ «Regional Economic Outlook: Sub-Saharan Africa» от апреля 2007 года). В Анголе и Экваториальной Гвинее вступят в строй новые производственные мощности, в то время как добыча нефти в Нигерии, которая была нарушена в результате столкновений в дельте реки Нигер, как предполагается, будет полностью восстановлена к середине года. Высокие доходы от нефти также стимулируют внутренний спрос и рост в отраслях помимо добычи нефти. Например, в Нигерии ВВП без учета нефтяной отрасли в течение последних трех лет рос в среднем на 8 процентов. После значительного повышения в 2006 году экономический рост в странах-импортерах нефти, согласно прогнозам, должен ослабнуть в текущем году, что будет вызвано в основном изменениями в Южной Африке, где ужесточение денежно-кредитной политики, как ожидается, приведет к замедлению внутреннего спроса. Снижение цен на нефть будет способствовать улучшению условий торговли в некоторых странах, хотя в остальных странах его положительное воздействие будет нивелировано падением цен на металлы. Что касается стран Магриба, то ожидается, что экономический рост в Марокко замедлится (после рекордного урожая в 2006 году), но экономическая активность в Алжире должна вернуться к прежнему уровню с восстановлением добычи углеводородов после проведения ремонтных работ в 2006 году и увеличения инвестиций государственного сектора.

Несмотря на эти положительные перспективы риски несколько смещены в сторону ухудшения ситуации. Хотя текущее перемещение центра экономического роста от Соединенных Штатов к зоне евро вряд ли существенно скажется на странах Африки к югу от Сахары (на долю каждого рынка приходится приблизительно по 25 процентов экспорта), более резкое, чем ожидается, замедление темпов глобального экономического роста отрицательно отразится на регионе, в частности через цены на биржевые товары. На экспорте из стран зоны франка КФА также скажется дальнейшее повышение курса евро. Кроме того, существуют специфические страновые риски. В Нигерии столкновения в районе дельты реки Нигер могут помешать восстановлению добычи нефти, которое предполагается в базисном прогнозе. В Южной Африке сильный рост внутреннего спроса привел к повышению дефицита счета текущих операций до 6½ процента ВВП, а инфляция приблизилась

к верхней границе целевого диапазона в 3–6 процентов. Центральный банк надлежащим образом ужесточил денежно-кредитную политику, тем не менее может потребоваться дальнейшее повышение процентных ставок для уменьшения инфляционного давления, что может привести к более резкому замедлению экономического роста. Учитывая значение Южной Африки, в особенности для остальных стран южной части Африки, любое такое замедление может отрицательно сказаться на других странах<sup>9</sup>.

С начала текущего десятилетия средние темпы роста реального ВВП в странах Африки к югу от Сахары составляли немногим более 4½ процента в год, что означает, что последние семь лет были периодом самого сильного экономического роста в регионе с начала 1970-х годов, в то время как колебания объемов выпуска продукции уменьшились (рис. 2.10). Эти изменения дают почву для надежд на то, что Африка вступила в период высокого устойчивого экономического роста, который позволит активнее снижать крайне высокие показатели бедности, которыми по-прежнему характеризуется континент<sup>10</sup>. Однако за высокими темпами роста начала 1970-х годов последовали два десятилетия застоя, в течение которых регион пытался преодолеть ухудшение условий торговли, высокую инфляцию и периодические конфликты и политическую нестабильность. Действительно, Африка изобилует примерами стран, в которых экономический рост ускорялся на короткие периоды. Эмпирические данные свидетельствуют о том, что эпизоды экономического роста в странах Африки к югу от Сахары происходят в целом с такой же периодичностью, как и в других регионах, но их продолжительность намного меньше, и обычно они заканчиваются болезненным падением объемов выпуска продукции (Berg, Ostry, and Zettelmeyer, 2006)<sup>11</sup>.

В этих условиях встает вопрос о том, как обеспечить устойчивость текущих высоких темпов

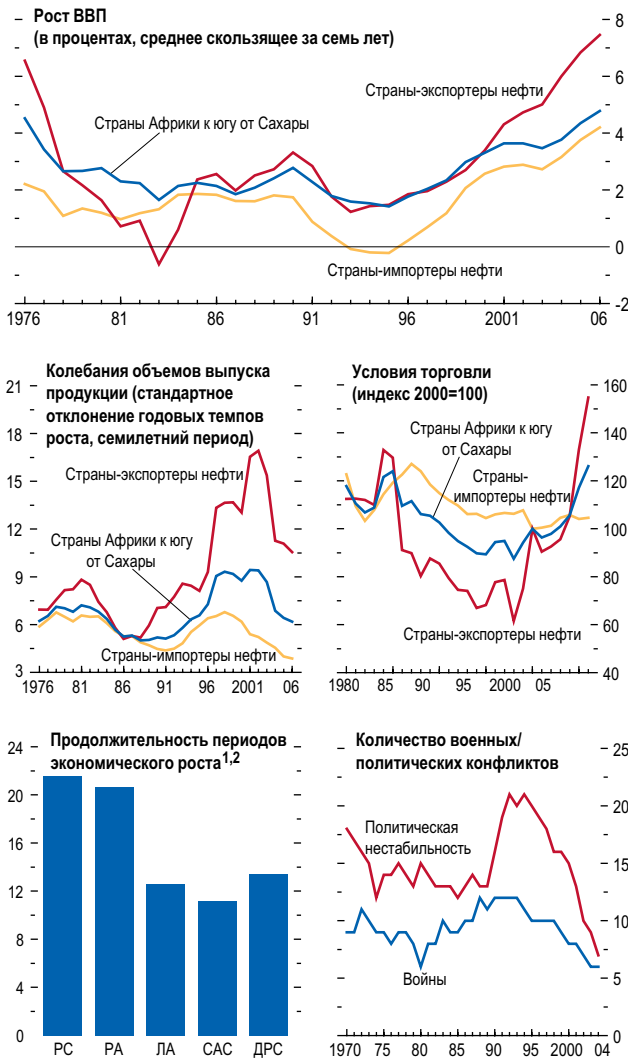
<sup>9</sup>Согласно оценке, содержащейся в работе Arora and Vamvakidis (2005), замедление экономического роста в Южной Африке на 1 процентный пункт ведет к снижению роста в остальных странах Африки к югу от Сахары на ½–¾ процентного пункта.

<sup>10</sup>Несмотря на улучшение показателей роста, при существующей тенденции всего несколько стран Африки смогут решить задачу, определенную в Целях развития Декларации тысячелетия (ЦРТ), и заключающуюся в уменьшении вдвое крайней бедности к 2015 году (см. Global Monitoring Report 2006).

<sup>11</sup>В работе Becker and Mauro (2006) делается вывод о том, что сильное падение объемов выпуска продукции в развивающихся странах наиболее часто бывает вызвано значительным ухудшением условий торговли.

**Рисунок 2.10. Страны Африки к югу от Сахары: могут ли быть сохранены текущие темпы роста?**

В настоящее время в странах Африки к югу от Сахары наблюдается активный экономический рост. Хотя частично это связано с положительными изменениями в условиях торговли, в странах-импортерах нефти также отмечается энергичный рост. Ключевой задачей в настоящее время является сохранение текущих темпов роста, чего странам региона не удавалось сделать в прошлом. Сохранению высоких темпов роста должны способствовать более стабильные политические условия.



Источники: Berg, Ostry, and Zettelmeyer (2006) и расчеты персонала МВФ.  
<sup>1</sup> РС — развитые страны; РА — развивающиеся страны Азии; ЛА — Латинская Америка; САС — страны Африки к югу от Сахары; ДРС — другие развивающиеся страны.  
<sup>2</sup> Из работы Berg, Ostry, and Zettelmeyer (2006). Период экономического роста определяется как статистически значимое повышение темпов роста, за которым следует период, в течение которого средний рост на душу населения составляет не менее 2 процентов.

роста и даже ускорить их в будущем. Хотя вооруженные конфликты и политическая нестабильность по-прежнему подрывают перспективы развития в ряде стран, в последнее десятилетие частота этих событий в регионе в целом снизилась. Это указывает на то, что меры экономической политики, а не социально-политические изменения станут главными детерминантами сохранения высоких темпов роста. Поэтому важнейшее значение будет иметь сохранение последних достижений в повышении макроэкономической стабильности, но это будет трудной задачей, особенно в странах-экспортерах нефти, в которых повышение доходов от нефти создало сильное давление на государственные расходы<sup>12</sup>. Кроме того, большее внимание необходимо будет сосредоточить на проведении структурных реформ, которые будут способствовать созданию динамичной рыночной экономики.

Ключевую роль в этом сыграет дальнейшая либерализация торговли в силу как ее прямого влияния на конкуренцию во внутренней экономике, так и ее значения для повышения качества институтов (см. сентябрьский выпуск «Перспектив развития мировой экономики» 2005 года). Торговые реформы повысили открытость экономики стран Африки к югу от Сахары с середины 1990-х годов, но торговые режимы в регионе в целом остаются более ограничительными, чем в динамично развивающихся странах Азии<sup>13</sup>. Необходимы также меры со стороны международного сообщества для повышения доступа к рынкам для товаров, экспортируемых странами региона. Выполнение обязательств об оказании помощи, принятых странами с развитой экономикой, также поможет поддерживать темпы роста и прогресс в выполнении ЦРТ.

Укрепление институтов и улучшение делового климата поможет стимулировать активность в частном секторе и диверсифицировать экономику стран для уменьшения ее чрезмерной зависимости от биржевых товаров (см. также вставку 2.5 в издании «Regional Economic Outlook: Sub-Saharan Africa» за апрель 2007 года). В настоящее время страны Африки к югу от Сахары в целом находятся в нижней части рейтингов на

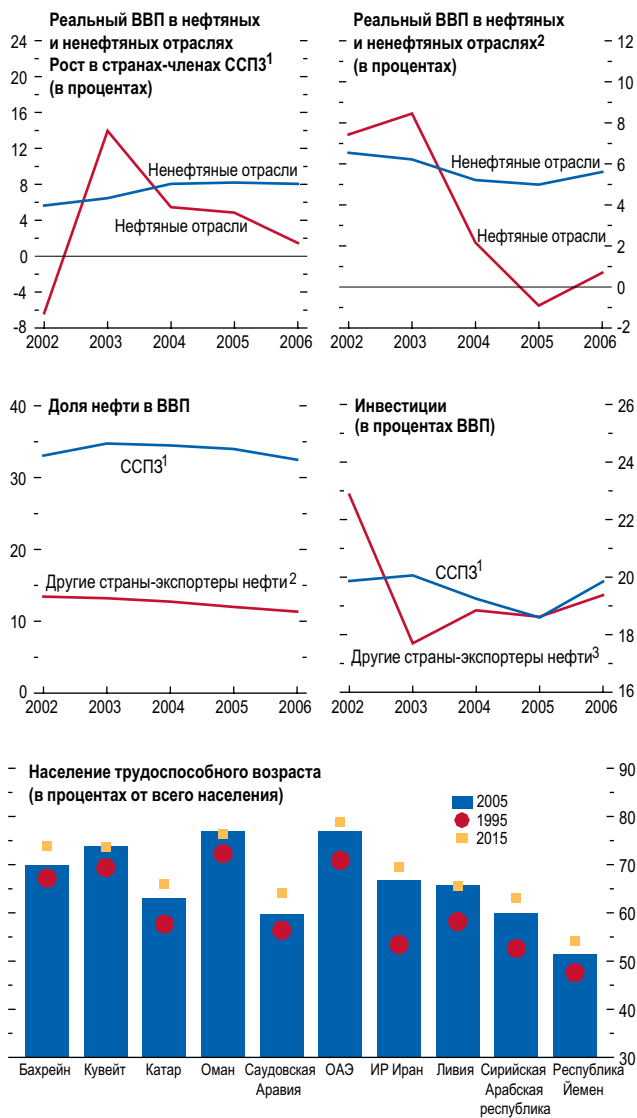
<sup>12</sup> Анализ макроэкономических задач, стоящих перед странами-экспортерами нефти в Африке, можно найти в главе 3 издания «Sub-Saharan Africa: Regional Economic Outlook» за апрель 2007 года.

<sup>13</sup> Например, в работе Johnson, Ostry, and Subramanian (2007) показано, что бюрократические издержки, выражаемые в количестве документов и затратах времени в днях, необходимых для проведения импортно-экспортных операций, особо высоки в странах Африки к югу от Сахары.



**Рисунок 2.11. Ближний Восток: инвестиции в нефтяные отрасли служат предпосылкой для роста занятости**

Для решения задачи обеспечения занятости при быстром росте населения трудоспособного возраста требуется расширение инвестиций в нефтяные отрасли.



Источники: Общая база данных ООН; и расчеты персонала МВФ.  
<sup>1</sup>В Совет по сотрудничеству арабских государств Персидского залива (ССПЗ) входят Бахрейн, Катар, Кувейт, Объединенные Арабские Эмираты (ОАЭ), Оман и Саудовская Аравия.  
<sup>2</sup>Группа состоит из Исламской Республики Иран, Йеменской Республики, Ливии и Сирийской Арабской Республики.  
<sup>3</sup>Исключая Исламскую Республику Иран.

основе обследований делового климата Всемирного банка, хотя в некоторых странах проводятся соответствующие реформы<sup>14</sup>. Развитие отраслей помимо биржевых товаров обеспечит не только создание необходимых рабочих мест, но также снизит уязвимость региона по отношению к изменениям условий торговли. Кроме того, необходимо увеличить расходы для преодоления узких мест в инфраструктуре и улучшения образования и здравоохранения, а повышение нефтяного богатства и недавнее облегчение долгового бремени раскрывает возможности для этого. Однако расходы должны соответствовать потенциалу их освоения, а также макроэкономическим задачам, и они должны сопровождаться совершенствованием финансового управления, с тем чтобы избежать расточительных трат.

**Ближний Восток: расширение выгод, полученных от нефтяного бума**

Для ближневосточных стран-экспортеров нефти 2006 год стал еще одним годом активного экономического роста, сопровождавшегося высоким салдо счета текущих операций и бюджета (таблица 2.8). Доходы от нефти продолжали быстро расти, хотя их темпы несколько снизились в результате снижения цен на нефть с августа и некоторого сокращения объемов добычи государствами-членами Организации стран-экспортеров нефти (ОПЕК). Сохранились общие высокие темпы в нефтяном секторе, а воздействие резкой коррекции на региональных фондовых рынках в начале 2006 года было слабовыраженным. Инфляционное давление в странах-экспортерах нефти остается в целом весьма ограниченным, хотя политика расширения бюджетных расходов способствовала дальнейшему росту инфляции в Исламской Республике Иран.

В странах Машрека, не являющихся экспортерами нефти, экономический рост ускорился в 2006 году в контексте увеличения ПИИ, а также благоприятных общих внешних условий. В Египте сильно повысились рост и экспорт нефтяного сектора, хотя базовое давление со стороны спроса способствовало повышению инфляции в течение года. В Ливане произошедший в середине 2006 года конфликт и длившаяся целый месяц блокада привели к замедлению экономики и дальнейшему

<sup>14</sup>В обследовании 2007 года Гана и Танзания были названы в числе 10 стран, проводящих наиболее глубокие реформы в мире, и было отмечено, что 11 других стран также начали упрощать регулирование предпринимательской деятельности, что будет отражено в индикаторах делового климата в следующем году.

**Таблица 2.8. Отдельные страны Ближнего Востока: реальный ВВП, потребительские цены и сальдо счета текущих операций**

(Годовые процентные изменения, если не указано иное)

	Реальный ВВП				Потребительские цены <sup>1</sup>				Сальдо счета текущих операций <sup>2</sup>			
	2005	2006	2007	2008	2005	2006	2007	2008	2005	2006	2007	2008
<b>Ближний Восток</b>	<b>5,4</b>	<b>5,7</b>	<b>5,5</b>	<b>5,5</b>	<b>7,1</b>	<b>7,9</b>	<b>10,6</b>	<b>8,7</b>	<b>18,8</b>	<b>18,1</b>	<b>12,1</b>	<b>10,7</b>
<b>Экспортеры нефти<sup>3</sup></b>	<b>5,7</b>	<b>5,5</b>	<b>5,3</b>	<b>5,2</b>	<b>6,8</b>	<b>8,9</b>	<b>10,4</b>	<b>8,5</b>	<b>21,7</b>	<b>20,9</b>	<b>14,4</b>	<b>12,9</b>
Иран, Исламская Республика	4,4	5,3	5,0	5,0	12,1	14,6	17,8	15,8	7,4	6,7	6,0	4,7
Саудовская Аравия	6,6	4,6	4,8	4,0	0,7	2,3	2,8	2,0	29,3	27,4	19,7	17,1
Кувейт	10,0	5,0	3,5	4,8	4,1	3,0	2,8	2,6	40,5	43,1	34,4	32,3
<b>Машрек</b>	<b>4,2</b>	<b>5,9</b>	<b>5,9</b>	<b>6,1</b>	<b>7,8</b>	<b>5,3</b>	<b>10,7</b>	<b>9,0</b>	<b>-1,1</b>	<b>-1,9</b>	<b>-2,5</b>	<b>-3,8</b>
Египет	4,5	6,8	6,7	6,6	8,8	4,2	12,3	10,7	3,2	0,8	0,7	-1,5
Сирийская Арабская Республика	2,9	3,0	3,3	4,7	7,2	10,0	8,0	5,0	0,8	-1,2	-3,4	-3,0
Иордания	7,2	6,0	6,0	6,0	3,5	6,3	5,7	3,5	-17,8	-16,0	-14,6	-15,0
Ливан	1,0	—	1,0	3,5	-0,7	5,6	3,5	2,5	-11,7	-6,8	-11,0	-10,0
<i>Для справки:</i>												
Израиль	5,2	5,1	4,8	4,2	1,3	2,1	-0,1	2,0	2,9	5,2	3,6	4,3

<sup>1</sup>В соответствии со стандартной практикой «Перспектив развития мировой экономики» динамика потребительских цен приводится как среднегодовые изменения, а не согласно практике некоторых стран, в которых данные представляются как годовые изменения на декабрь отчетного года относительно декабря предыдущего года

<sup>2</sup>В процентах ВВП.

<sup>3</sup>Эта группа включает Бахрейн, Иран (Исл. Респ.), Йеменскую Республику, Катар, Кувейт, Ливию, Объединенные Арабские Эмираты, Оман, Саудовскую Аравию и Сирийскую Арабскую Республику

усилению бюджетного дефицита, а также увеличению государственного долга и инфляции.

Перспективы для региона в целом остаются благоприятными при несколько более умеренных темпах экономического роста в странах-экспортерах нефти. Ожидается, что профицит по счету текущих операций региона снизится с 18 процентов реального ВВП в 2006 году приблизительно до 10¼ процента ВВП в течение следующих двух лет в результате уменьшения цен на нефть и более сильного роста импорта. Риски для перспектив развития в настоящее время представляются в целом сбалансированными. Ситуация может улучшиться, если цены на нефть восстановятся после их недавнего снижения. Помимо геополитической неуверенности риски ухудшения ситуации связаны с дальнейшим снижением цен на нефть, хотя разумное управление доходами от нефти в течение текущего повышения оставляет экспортеров нефти в регионе большие возможности, чем в предыдущих циклах, для выравнивания государственных расходов, учитывая значительно снизившуюся уязвимость, создаваемую внешним и государственным долгом.

После объявления Оманом решения не вступать в валютный союз Совета по сотрудничеству арабских государств Персидского залива (ССПЗ), как это было запланировано на 2010 год, сообщается о том, что органы денежно-кредитного регулирования шести государств-членов СППЗ рассматривают возможные альтернативы, включая более тесную координацию денежно-кредитной политики на пере-

од перехода к полномасштабному валютному союзу. Хотя усилия по улучшению координации политики будут благоприятствовать государствам-членам СППЗ, остается выполнить важные предварительные условия, включая более четкое определение задач денежно-кредитной политики, использование более единообразных денежно-кредитных инструментов, создание институциональной структуры, необходимой для улучшения координации денежно-кредитной политики, и формирование запланированного таможенного союза.

Несмотря на недавние высокие темпы роста и повышение реальных доходов на душу населения в регионе, ближневосточные страны-экспортеры нефти остаются в сильной зависимости от сектора углеводородов. В то же время быстрый рост населения обусловил один из наиболее высоких уровней безработицы в мире и относительно низкое отношение численности занятого ко всему населению (рис. 2.11)<sup>15</sup>. Хотя повышение занятости в государственном секторе в прошлом помогло снизить остроту проблемы растущего предложения труда в ряде государств-членов СППЗ, спрос на рабочие места все сильнее превышает их предложение в экономике. Текущие благоприятные

<sup>15</sup>Данные по безработице в большинстве стран региона обновляются с низкой частотностью, но оценки основных тенденций рассматриваются в работах International Labour Office (2007) и de Boer and Turner (2007).

условия создают уникальную возможность для стран-экспортеров нефти в регионе принять меры политики, которые могут решить две сложные задачи — провести диверсификацию зависящей от нефти экономики и обеспечение занятости быстро растущей рабочей силы. В этом контексте важную роль должны сыграть амбициозные инвестиционные планы государств-членов ССПЗ (в размере 700 млрд долл. США на период 2006–2010 годов).

Для стран-экспортеров нефти в регионе в более общем плане повышение роли частных инвестиций в нефтегазовый сектор будет условием достижения более сбалансированного роста и расширения возможностей для занятости. Хотя важной предпосылкой остаются стабильные макроэкономические условия, ряд других реформ может сыграть важную роль в повышении частных инвестиций в регионе. Главными приоритетами являются улучшение делового климата, включая сокращение сложных правил и препятствий вхождению на рынок и выходу из него компаний, расширение доступа к финансированию малых и средних предприятий, упрощение торговли (включая повышение эффективности работы таможи и портов и обработки документов) в дополнение к уже принятым мерам по либерализации торговли, а также общее улучшение институциональной структуры. Кроме того, меры по улучшению качества образования в школах и программ профессионального обучения могут помочь привести квалификацию рабочей силы в большее соответствие с потребностями частного сектора.

## Литература

- Annett, Anthony, forthcoming, “Lessons from Successful Labor Market Reformers in Europe,” Policy Discussion Paper (Washington: International Monetary Fund).
- Arora, Vivek, and Athanasios Vamvakidis, 2005, “The Implications of South African Economic Growth for the Rest of Africa,” IMF Working Paper 05/58 (Washington: International Monetary Fund).
- Bassanini, Andrea, and Romain Duval, 2006, “Employment Patterns in OECD Countries: Reassessing the Role of Policies and Institutions,” OECD Economics Department Working Paper No. 486 (Paris: Organization for Economic Cooperation and Development).
- Becker, Törbjörn, and Paolo Mauro, 2006, “Output Drops and the Shocks That Matter,” IMF Working Paper 06/172 (Washington: International Monetary Fund).
- Berg, Andrew, Jonathan D. Ostry, and Jeromin Zettelmeyer, 2006, “What Makes Growth Sustained?” paper presented at the International Monetary Fund Western Hemisphere Department Workshop, “Economic Growth and Latin America: What Have We Learned?” Washington, November 17.
- Buiter, Willem H., and Anne C. Sibert, 2006, “Euro-zone Entry of New EU Member States from Central Europe: Should They? Could They?” (unpublished; London: London School of Economics).
- de Boer, Kito, and John M. Turner, 2007, “Beyond Oil: Reappraising the Gulf States,” *McKinsey Quarterly* (January), pp. 7–17.
- Estevão, Marcello M., 2004, “Why Is Productivity Growth in the Euro Area So Sluggish?” IMF Working Paper 04/200 (Washington: International Monetary Fund).
- Gomez-Salvador, Ramon, Alberto Musso, Marc Stocker, and Jarkko Turunen, 2006, “Labour Productivity Developments in the Euro Area,” ECB Occasional Paper No. 53 (Frankfurt: European Central Bank).
- International Labor Organization, 2007, “Global Employment Trends Brief” (Geneva, January). Available via the Internet: <http://www.ilo.org/public/english/employment/strat/global.htm>.
- International Monetary Fund, 2007a, *Regional Economic Outlook: Sub-Saharan Africa*, April (Washington).
- , 2007b, *Regional Economic Outlook: Western Hemisphere*, April (Washington).
- Johnson, Simon, Jonathan Ostry, and Arvind Subramanian, 2007, “The Prospects for Sustained Growth in Africa: Benchmarking the Constraints,” IMF Working Paper 07/52 (Washington: International Monetary Fund).
- Schadler, Susan, Ashoka Mody, Abdul Abiad, and Daniel Leigh, 2006, *Growth in Central and Eastern European Countries of the European Union*, IMF Occasional Paper No. 252 (Washington: International Monetary Fund).
- Wei, Shang-Jin, and David Dollar, 2007, “Das (Wasted) Kapital: Firm Ownership and Investment Efficiency in China,” IMF Working Paper No. 07/9 (Washington: International Monetary Fund).
- World Bank, 2006, *Doing Business in 2006: Creating Jobs* (Washington: World Bank).
- , and International Monetary Fund, 2006, *Global Monitoring Report 2006: Strengthening Mutual Accountability—Aid, Trade, and Governance* (Washington: World Bank and International Monetary Fund).
- Wright, Jonathan, 2006, “The Yield Curve and Predicting Recessions,” Federal Reserve Board Finance and Economics Discussion Paper No. 2006-7 (Washington: Board of Governors of the Federal Reserve System).
- Zhou, Jianping, 2006, “Danish for All? Balancing Flexibility with Security: The Flexicurity Model,” in *Denmark: Selected Issues*, IMF Country Report No. 06/342 (Washington: International Monetary Fund).

**В** последние годы немногие вопросы привлекали к себе большее внимание в исследовательских, финансовых и политических кругах, чем причины крупного дефицита счета текущих внешних операций США (который в настоящее время поглощает приблизительно три четверти соответствующих профицитов в мире) и его последствия для мировой экономики. При этом по-прежнему практически отсутствует единое мнение о том, сколько времени могут устойчиво поддерживаться существующие дисбалансы счета текущих операций, о каналах, через которые может произойти их корректировка, и в частности, о роли обменных курсов в урегулировании дисбалансов.

Некоторые утверждают, что существующие дисбалансы могут устойчиво поддерживаться в течение относительно длительного периода, поскольку они являются отражением долгосрочных изменений в мировой экономике, в том числе интеграции в мировые рынки стран с крупной и неиспользуемой рабочей силой (таких как Китай и Индия), сравнительного преимущества США в создании ликвидных ценных бумаг в условиях растущей финансовой интеграции различных стран, а также сравнительно благоприятных демографических тенденций в США по сравнению с тенденциями во многих странах, имеющих профицит<sup>1</sup>. Часто эта точка зрения на глобальные дисбалансы исходит из того, что в конечном счете сокращение этих дисбалансов будет определяться изменениями в динамическом соотношении сбережений и инвестиций между США и странами с профицитом, в то время как корректировка обменных курсов будет играть лишь незначительную роль.

Сторонники другой позиции подчеркивают, что сокращение внешних дисбалансов вряд ли может произойти исключительно за счет изменения в соотношении спроса между США и стра-

Примечание. Основными авторами данной главы являются Роберто Кардарелли и Алессандро Ребуччи. Анджела Эспириту и Ольга Акчадаг оказали помощь в работе над главой, а Каролин Фройнд, Хаим Маркес, Жан Имбс и Джордж Капетаниос предоставили консультационную поддержку.

<sup>1</sup>См. Dooley, Folkerts-Landau, and Garber (2005), Greenspan (2004) и Cooper (2006).

нами с профицитом. Принимая во внимание, что мировая интеграция рынков товаров и услуг является несовершенной, а проявления негибкости создают препятствия для изменения направлений потоков ресурсов в пользу секторов, производящих внешнеторговые товары, перераспределение расходов в мире, скорее всего, потребует значительного сдвига в реальных обменных курсах, поскольку в противном случае может иметь место длительный экономический спад в США. Опыт конца 1980-х годов — когда внешний дефицит США сократился примерно на 3½ процентных пункта ВВП за трехлетний период — указывает на то, что такие сдвиги могут быть крупными. За время названных событий реальный эффективный курс доллара США снизился приблизительно на 40 процентов, несмотря на значительное сокращение разрыва в темпах роста ВВП США по сравнению с партнерами США по торговле. В ряде недавних исследований также делается вывод, что дефицит счета текущих операций США невозможно сократить без значительного снижения реального обменного курса<sup>2</sup>.

В предыдущих выпусках «Перспектив развития мировой экономики» на основе модели глобальной экономики МВФ рассматривалась динамика сбережений и инвестиций, лежащая в основе глобальных дисбалансов, и приводились описания различных сценариев их урегулирования<sup>3</sup>. В настоящей главе этот анализ дополняется более непосредственным рассмотрением роли реальных обменных курсов в процессе корректировки внешних дисбалансов, с тем чтобы ответить на следующие вопросы.

- Сколько эпизодов возникновения крупных внешних дисбалансов можно выявить, если проанализировать данные по широкому кругу стран за последние 40 лет? Какова была продолжительность этих эпизодов и, если происходила

<sup>2</sup>Обычные эконометрические оценки указывают на то, что в США для улучшения состояния счета текущих операций относительно ВВП на 1 процент требуется снижение реального курса доллара США на 10–20 процентов (см. Krugman, 2006, и Mussa, 2004). Обзор выборочных исследований по вопросу урегулирования счета текущих операций США см. в работе Edwards (2005).

<sup>3</sup>См. апрельский выпуск «Перспектив развития мировой экономики» 2005 года и сентябрьские выпуски этого издания 2005 и 2006 годов.

корректировка, каковы были относительные вклады изменений разрывов в темпах роста и изменений в реальных обменных курсах?

- Есть ли основания полагать, что объемы внешней торговли США в большей степени реагируют на изменения относительных мировых цен, чем обычно считается, так что коррекция торгового баланса в США может быть достигнута при меньшем сдвиге реального обменного курса доллара США, чем иногда признается необходимым?

Проведенное исследование позволяет сделать два основных вывода. Во-первых, анализ опыта различных стран четко показывает, что движение реальных обменных курсов может сыграть важную вспомогательную роль в плане содействия плавному преодолению внешних дисбалансов. Снижение реального курса валюты помогает уменьшить ущерб в форме падения темпов роста ВВП, которое обычно имеет место при крупном сокращении дефицита счета текущих операций. Другими типичными чертами эпизодов, когда удавалось добиться корректировки без серьезного ущерба для роста, были также бюджетная консолидация и значительное увеличение национальных сбережений. Вероятность такого безболезненного прохождения корректировки уменьшается с увеличением размера внешнего дефицита и повышается со степенью открытости страны для торговли. Что касается стран с положительным сальдо счета текущих операций, то периоды сокращения соответствующего профицита часто сопровождалось повышением реального обменного курса, однако в этих случаях важнейшую роль обычно играло также повышение внутреннего спроса.

Во-вторых, в данной главе делается вывод, что восстановление внешнеэкономического баланса в США может потребовать менее значительного снижения курса доллара США, чем иногда утверждается в политических и научных дискуссиях последнего времени. Прежде всего, в стандартных эмпирических моделях внешней торговли может занижаться реакция объемов торговли США на изменения относительных цен, если в этих моделях не учитываются крупные расхождения в реакции различных секторов (смещение при агрегировании), а также то, в какой степени в производстве импорта используется произведенная внутри страны промежуточная продукция (смещение в результате вертикальной интеграции). Поправка на эти смещения значительно повышает оценки того, насколько снижение реального курса влияет на торговый баланс США. Кроме того, как представ-

ляется, в последние два десятилетия объемы торговли стали в большей степени реагировать на изменения в относительных мировых ценах, что является отражением более высокой конкуренции во все более глобализированной экономике, и эта реакция, по всей видимости, оказывается еще более значительной в случае более крупных изменений в относительных мировых ценах.

В данной главе также показано, что чем более гибкой является экономика, то есть чем меньше в ней препятствий для перераспределения ресурсов, тем сильнее реакция торговли на изменения реальных обменных курсов. Важным следствием данного заключения является то, что изменения реальных обменных курсов, соответствующие заданному объему внешнеэкономической корректировки, будут крупнее в тех странах, где фирмам сложнее начать заниматься торговлей и прекратить эту деятельность, что может объясняться либо негибкостью рынков товаров и рабочей силы, либо торговым протекционизмом.

Какие выводы можно сделать из этих результатов в отношении сегодняшнего комплекса глобальных дисбалансов? Данная глава однозначно наводит на мысль, что потенциально полезную роль в сокращении внешнеэкономических дисбалансов между странами может сыграть инициируемое рынком снижение реального курса доллара США и повышение реального курса валют тех стран, которые имеют профицит. В то же время процесс урегулирования дисбалансов потребует изменений внутреннего спроса в пользу стран с профицитом, в том числе повышения нормы частных сбережений и дальнейшей бюджетной консолидации в США. Меры политики, снижающие препятствия для перераспределения ресурсов и международной торговли, будут способствовать уменьшению неблагоприятных сдвигов в экономической деятельности, которыми может сопровождаться этот процесс корректировки.

### Прошлые эпизоды с крупными внешними дисбалансами. Анализ событий

Предлагается несколько объяснений, оправдывающих крупный внешний дефицит США тем, что он является следствием особых характеристик США в условиях все более глобализированной экономики и повышенной международной мобильности капитала (Greenspan, 2004). Хотя эти факторы могут обеспечивать экономическую приемлемость сегодняшнего комплекса дисбалансов в течение длительного времени, стандартный ана-

лиз экономической приемлемости (в рамках которого рассматриваются последствия крупных и стойких дефицитов счета текущих операций для чистых иностранных активов относительно ВВП) указывает на то, что такая ситуация не может продолжаться до бесконечности без коррекции торгового баланса (вставка 3.1).

Принимая во внимание вышесказанное, полезно заново рассмотреть опыт прошлых эпизодов, когда имели место крупные внешние дисбалансы. В нескольких работах анализировались случаи внешней корректировки в странах с развитой экономикой и странах с формирующимся рынком, однако в них рассматривались только случаи поворота тенденции дефицита счета текущих операций<sup>4</sup>. Новизна подхода, используемого в данной главе, заключается в том, что здесь рассматривается более широкий спектр эпизодов смены тенденции, в том числе имеющих наибольшее отношение к сегодняшнему положению дел (т.е. дефицит стран с развитой экономикой и профицит стран с развитой экономикой, стран с формирующимся рынком и стран-экспортеров нефти), а также в том, что здесь анализируются случаи, когда крупные дисбалансы стойко держались в течение продолжительных периодов.

Крупные по размеру и устойчивые по своему характеру повороты тенденции определяются как сдвиги в динамике счета текущих операций в раз- мере не менее 2,5 процента ВВП и, по крайней мере, на 50 процентов от начального отклонения счета текущих операций от баланса продолжительностью не менее пяти лет<sup>5</sup>. Крупные и стойкие дисбалансы определяются как эпизоды, когда saldo счета текущих операций оставалось на уровне более 2 процентов ВВП (по абсолютной величине) в течение по крайней мере пяти лет<sup>6</sup>.

<sup>4</sup>Литература по странам с развитой экономикой включает следующие работы: Freund (2000), Freund and Warnock (2005), Croke, Kamin, and Leduc (2005), Goldman Sachs (2005), Debele and Galati (2005) и de Haan, Schokker, and Tcherneva (2006). Работы по странам с формирующимся рынком: Milesi-Ferretti and Razin (1998), Edwards (2005) и сентябрьский выпуск «Перспектив развития мировой экономики» 2002 года.

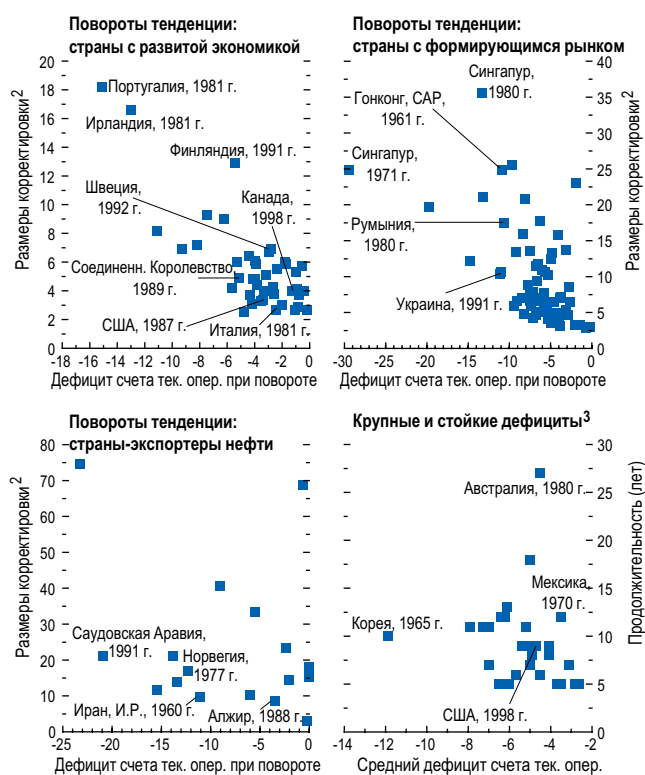
<sup>5</sup>Размеры корректировки представляют собой разность между минимальным значением saldo счета текущих операций и его величиной на конец рассматриваемого поворота тенденции. В отличие от предыдущих исследований, здесь также рассматриваются повороты, начинавшиеся с небольшого начального уровня (менее 2 процентов ВВП), и непосредственно оценивается продолжительность таких эпизодов, вместо рассмотрения корректировки за фиксированный (например, двухлетний) период.

<sup>6</sup>Подробное описание данных и методологии, использованных в данном разделе, см. в приложении 3.1.

**Рисунок 3.1. Эпизоды с поворотами тенденции дефицита; крупные и стойкие дефициты<sup>1</sup>**

(1960–2006 гг.; дефицит счета текущих операций в процентах ВВП)

В главе выявлено 42 эпизода крупных и устойчивых поворотов тенденции дефицита в странах с развитой экономикой, 60 эпизодов в странах с формирующимся рынком и 17 эпизодов в странах-экспортерах нефти. Кроме того, в выборке в целом было выделено 29 случаев крупных и стойких дефицитов.



Источники: МВФ, «Международная финансовая статистика»; OECD, *Economic Outlook* (2006); World Bank, *World Development Indicators* (2006); расчеты персонала МВФ.

<sup>1</sup>Определение поворотов тенденции дефицита и эпизодов крупного и стойкого дефицита, а также информацию о составе групп стран см. в приложении 3.1.

<sup>2</sup>Изменение величины дефицита счета текущих операций, в процентах ВВП, с пикового значения до конца эпизода поворота тенденции.

<sup>3</sup>Значения по оси x представляют средний дефицит счета текущих операций, в процентах ВВП, в течение каждого эпизода. Значения по оси y представляют количество лет, в течение которых поддерживался крупный дефицит счета текущих операций.

### Вставка 3.1. Внешняя устойчивость и финансовая интеграция

Несмотря на массовые внешние заимствования, величина чистых иностранных активов США за последние пять лет оставалась в целом стабильной относительно ВВП. Это обстоятельство, наряду с той легкостью, с какой США финансировали свои крупные дефициты торгового баланса и счета текущих операций, привело к предположениям, что в мире с неуклонно растущей финансовой интеграцией такие дефициты являются экономически приемлемыми и не вызывают необходимости коррекции обменного курса. В частности, некоторые эксперты указывают на роль доллара США как резервной валюты, а также на емкость и ликвидность финансовых рынков США в качестве факторов, объясняющих высокий спрос на активы США, в то время как другие утверждают, что если учесть экспорт нематериальных объектов и активов, то внешний счет США оказывается в намного более благоприятном состоянии, чем то, о котором свидетельствуют текущие оценки<sup>1</sup>.

В среднесрочной перспективе внешняя устойчивость требует, чтобы не происходило беспредельного увеличения или уменьшения чистой внешней позиции страны относительно размеров ее экономики. Чтобы продемонстрировать, как финансовая интеграция сказывается на этом необходимом условии устойчивости, в этой вставке рассматриваются случаи трех стран, имевших крупный и продолжительный дефицит счета текущих операций в последние годы (Австралия, Испания и США), и анализируются последствия этих дефицитов для чистых позиций этих стран по своим внешним активам. Как видно из приведенного рисунка, эти дефициты имели очень разные последствия для динамики чистых иностранных активов рассматриваемых стран. В Испании произошло существенное увеличение чистых внешних обязательств относительно ВВП, в США обязательства оставались в целом стабильными, несмотря на крупный дефицит счета текущих операций, а ситуация в Австралии представляет собой нечто среднее между ними. Чем объясняются такие разительные расхождения?

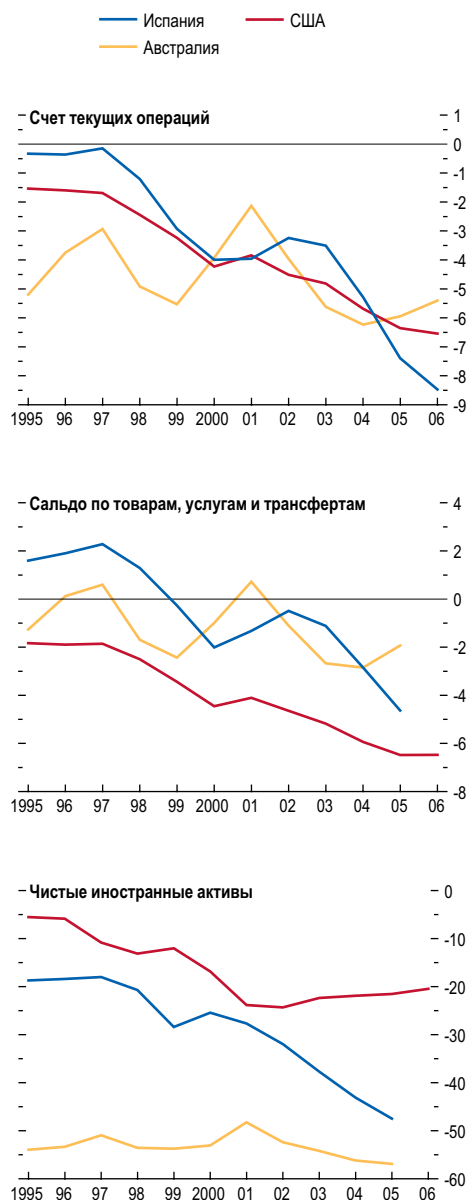
Тождество платежного баланса говорит о том, что изменения чистых иностранных активов

Примечание. Авторами данной вставки являются Джейв Ли и Джан Мария Милези-Ферретти.

<sup>1</sup>По первому пункту см. работу Caballero, Farhi, and Gourinchas (2006); по второму — Hausmann and Sturzenegger (2006).

#### Внешние дисбалансы. Австралия, Испания и США

(В процентах ВВП)



Источники: МВФ, *Balance of Payments Statistics Yearbook*; расчеты персонала МВФ.

(ЧИА(*NFA*)) могут быть обусловлены чистым внешним кредитованием или заимствованием (*FL*) — которое, если абстрагироваться от статистических расхождений и иных факторов, таких как изменение классификации требований или обязательств, в целом равно салдо счета текущих операций (*CA*) — и изменениями в стоимости внешних активов и обязательств вследствие колебаний обменных курсов или цен на активы (*KG*)<sup>2</sup>. Салдо счета текущих операций, в свою очередь, равно балансу торговли товарами и нефакторными услугами и трансфертов (*BGST*) плюс инвестиционный доход на активы ( $i^A_t A_{t-1}$ ) минус выплата дохода по обязательствам ( $i^L_t L_{t-1}$ ):

$$NFA_t - NFA_{t-1} = FL_t + KG_t \quad (1)$$

$$FL_t \equiv CA_t = BGST_t + i^A_t A_{t-1} - i^L_t L_{t-1}.$$

Деление обеих частей уравнения на ВВП и перегруппировка его членов позволяет представить изменения в позиции страны по чистым иностранным активам как

$$nfa_t - nfa_{t-1} = bgst_t + \frac{r^L_t - g_t}{1 + g_t} nfa_{t-1} + \frac{r^A_t - r^L_t}{1 + g_t} d_{t-1}, \quad (2)$$

где строчные буквы представляют соответствующие показатели относительно ВВП;  $r^A_t$  и  $r^L_t$  означают, соответственно, номинальную норму прибыли на внешние активы и обязательства (включающую доходность  $i^A_t$  и  $i^L_t$  и прирост стоимости капитала);  $g_t$  представляет темпы роста номинального ВВП. Если норма прибыли на внешние активы и обязательства одинакова, то уравнение (2) сокращается до стандартного уравнения накопления долга. В этом случае и если эта норма прибыли выше темпов роста ВВП, страна-должник должна иметь профицит торгового баланса, чтобы не допустить ухудшения своей чистой внешней позиции. Это уравнение также показывает, что в мире со значительно более крупными запасами внешних активов и обязательств, чем десятилетие назад, различия в нормах прибыли потенциально становятся более

<sup>2</sup>Между странами существуют различия в измерении ЧИА, в частности, большинство стран (включая Испанию) оценивают прямые иностранные инвестиции (ПИИ) по балансовой стоимости, в то время как другие (включая Австралию и США) оценивают их по рыночной стоимости. Эти различия отражаются на расчете прироста стоимости капитала и, соответственно, на нормах прибыли.

### Эволюция чистой внешней позиции

(В процентах ВВП, если не указано иное)

	США (2001–06)	Австралия (2001–05)	Испания (2001–05)
Изменения чистых иностранных активов	3,4	-8,7	-19,8
Влияние:			
Дефицита торгового баланса	-28,2	-8,5	-8,7
Расхождений в нормах прибыли/темпах роста	1,5	1,0	3,1
Расхождений в нормах прибыли по активам/обязательствам	30,0	-1,4	-14,2
Среднее расхождение в нормах прибыли по активам и обязательствам (в процентах)	8,0	-0,5	-3,5
Корреляция с изменениями реального эффективного обменного курса (за 1995–2005 годы)	-0,74	-0,54	-0,34

Источник: расчеты персонала МВФ.

значимыми факторами, объясняющими динамику чистых иностранных активов.

Уравнение (2) помогает понять различия ситуаций в Австралии, Испании и США. Приведенная таблица иллюстрирует роль, которую играли три фактора, определяющих изменения в чистых иностранных активах в уравнении (2), в период с конца 2001 года до конца 2005 года (в случае США — до конца 2006 года)<sup>3</sup>.

- В Австралии в течение этого периода отмечался дефицит торгового баланса, в среднем составлявший 2 процента ВВП. Норма прибыли на обязательства страны и темпы роста ВВП в этот период имели очень близкие значения, как и нормы прибыли на активы и обязательства. Соответственно, внешняя позиция ухудшалась пропорционально размерам дефицита торгового баланса.
- Испания имела почти такой же дефицит торгового баланса в размере чуть более 2 процентов ВВП, однако норма прибыли на ее внешние обя-

<sup>3</sup>Данные по ЧИА США за 2006 год основаны на оценках персонала МВФ. Если нормировать ЧИА по экспорту товаров и услуг, чтобы отразить различия в степени открытости трех стран для торговли, то тенденции в каждой из стран будут сходными, но чистые внешние обязательства в Испании окажутся ниже, чем в США и Австралии.



### Вставка 3.1 (окончание)

зательства была намного выше нормы прибыли на ее активы. Вследствие этого и несмотря на высокие темпы роста, ее чистая внешняя позиция ухудшилась намного сильнее, чем у Австралии.

- Дефицит торгового баланса США в среднем превышал 5 процентов ВВП, то есть был в два раза больше соответствующего дефицита Австралии или Испании. Однако очень большое положительное расхождение между нормами прибыли США по внешним активам и обязательствам обусловило отсутствие какого бы то ни было ухудшения внешней позиции страны.

Какие факторы могут помочь объяснить различия в нормах прибыли между внешними активами и обязательствами?

- Важную роль играет *относительная динамика курса валюты и курсов фондового рынка*. Например, в стране, где обязательства выражены во внутренней валюте, а активы — в иностранной валюте, неожиданное снижение обменного курса приведет к повышению выраженной во внутренней валюте прибыли на активы. В стране, где чистые внешние обязательства выражены в иностранной валюте, неожиданное снижение курса национальной валюты, наоборот, негативно скажется на балансах, вызывая повышение выраженной в национальной валюте прибыли на обязательства. Очевидно, более сильное повышение курсов на фондовых рынках за границей по сравнению с внутренним рынком благоприятным образом скажется на рассматриваемой разнице в прибыли.
- Имеет значение также *структура внешнего портфеля*. Например, поскольку в среднем прибыль была выше на вложения в инструменты участия в капитале, чем на долговые инструменты, то страны, у которых доля активов, связанных с участием в капитале (ПИИ и портфельные вложения в инструменты участия в капитале), в общей сумме активов выше, чем доля обязательств, связанных с участием в капитале, в общей сумме обязательств, должны выигрывать на разнице в прибыли.

В рассматриваемых странах важную роль играли следующие факторы<sup>4</sup>.

<sup>4</sup>На показателях расхождений в прибыли могут также сказываться и другие факторы, такие как метод оценки ПИИ (см. сноску 2 в данной вставке), рискованность активов и стимулы для пользования трансфертными ценами под воздействием различий в политике налогообложения предприятий. Роль этих факторов

- *Изменения обменных курсов*. Австралия, Испания и США имеют значительные чистые внешние обязательства, выраженные в своей национальной валюте, одновременно с положительными чистыми запасами иностранной валюты. В результате этого снижение курса национальной валюты приведет, при прочих равных условиях, к повышению выраженной в национальной валюте прибыли по внешним активам в большей степени, чем прибыли по внешним обязательствам. В течение рассматриваемого периода наблюдалось снижение реального эффективного курса доллара США, в то время как курс евро повысился, что согласуется с наблюдаемыми различиями в прибыли<sup>5</sup>. Курс австралийского доллара также повысился, однако его негативное влияние на выраженную в национальной валюте стоимость внешних активов смягчалось широко распространенным хеджированием валютных позиций.
- *Относительные изменения курсов фондового рынка*. Фондовые курсы в Испании повышались быстрее, чем фондовые курсы в странах-контрагентах Испании по финансовым операциям, что вело к увеличению прибыли на внешние обязательства Испании. При этом в США имела место обратная ситуация. Курсы фондового рынка в Австралии также повышались быстрее, чем в других странах, что вело к росту прибыли по обязательствам Австралии в форме инструментов участия в капитале, однако влияние на общую разницу в прибыли смягчалось более высоким весом инструментов участия в капитале на стороне активов баланса.
- *Структура портфеля*. В течение периода выборы у США и Австралии была более высокая доля инструментов участия в капитале (ПИИ и портфельные вложения в капитал) в портфеле активов (приблизительно 60 процентов), чем в портфеле обязательств (приблизительно

в объяснении различий между прибылью на активы и обязательства США в форме ПИИ рассматривается во вставке 1.2 сентябрьского выпуска «Перспектив развития мировой экономики» 2005 года.

<sup>5</sup>Снижение реального эффективного курса доллара США с начала 2002 года было намного более резким относительно контрагентов по финансовым операциям, чем относительно партнеров по торговле, тем самым увеличивая его влияние на разницу в прибыли.

40 процентов). В Испании также наблюдалось небольшое превышение доли инструментов участия в капитале в активах по сравнению с обязательствами. Вследствие более высокой прибыли на инструменты участия в капитале, чем на долговые инструменты, в течение рассматриваемого периода описанная структура портфеля помогает объяснить динамику расхождений в прибыли в Австралии и особенно в США.

Безусловно, имеет также значение общий размер чистой внешней позиции. Если повышается общая норма прибыли, то чистые внешние обязательства будут увеличиваться быстрее в тех странах, в которых на начальный момент были более значительные дисбалансы.

Следует ли экстраполировать эти тенденции на будущее? Устраняют ли крупные и благоприятные для США различия в прибыли необходимость в корректировке торгового баланса и обменного курса? Экстраполировать эти тенденции было бы неразумно: как указывается обычно в инвестиционных проспектах, «прошлые результаты не являются гарантией будущих прибылей». И различия в прибыли не будут вечно освобождать США от необходимости корректировки торгового баланса и обменного курса. Если говорить более конкретно, то можно указать на следующее.

- Расхождения в прибыли, обусловленные изменениями обменных курсов, требуют *неожиданного* снижения обменного курса от периода к периоду, то есть они не согласуются со стабильным обменным курсом. Влияние снижения обменного курса на расхождения в прибыли в странах-должниках со значительным объемом обязательств в национальной валюте может способствовать процессу корректировки, однако этот эффект исчезает, когда происходит стабилизация обменного курса или когда инвесторы начинают требовать более высокой нормы прибыли для компенсации валютного риска.
- Аналогичным образом, нереалистично ожидать стойкого сохранения расхождений в прибыли от фондовых активов (в самом деле, нет свидетельств того, что в последние три десятилетия фондовый рынок США показывал существенно более низкие результаты, чем мировые рынки).

- Расхождения в прибыли, объясняющиеся различиями в структуре портфеля, рисках и ликвидности, а также и иными факторами, вполне могут сохраняться, но они, с большой вероятностью, будут существенно меньше наблюдавшихся в последнее время в случае США. Например, при сегодняшних различиях в структуре портфелей США и Австралии существенная дополнительная 5-процентная прибыль на инструменты участия в капитале по сравнению с долговыми инструментами потребует положительной разницы в прибыли между внешними активами и обязательствами в размере приблизительно 1 процента. Кроме того, 2-процентное расхождение в прибыли между активами и обязательствами США в форме ПИИ приведет к увеличению совокупной разницы в прибыли приблизительно на ½ процента. В рамках этого иллюстративного сценария размеры требуемой корректировки торгового баланса США уменьшатся приблизительно на 1½ процента ВВП, что существенно меньше 6-процентной корректировки, требуемой для стабилизации внешней позиции.

Итак, хотя международная финансовая интеграция позволяет диверсифицировать риск и обуславливает балансовые эффекты, которые смягчают требования к внешней корректировке, сама по себе финансовая интеграция не создает бесконечного потока бесплатных благ. Изменения цен на активы и норм прибыли могут создавать крупные эффекты стоимостной переоценки от года к году, однако в более долгосрочной перспективе они, скорее всего, будут играть более скромную роль. Соответственно, стране-должнику, имеющей крупный дефицит торгового баланса, в конечном счете неизбежно потребуются коррекция торгового баланса для обеспечения внешней устойчивости в долгосрочном плане. Безусловно, момент времени, когда эта коррекция фактически произойдет, ее величина и способы ее осуществления будут зависеть от конкретных условий страны, а также, в более общем плане, от международных макроэкономических условий и ситуации на финансовых рынках.

Таблица 3.1. Сводная статистика по эпизодам поворотов тенденции<sup>1</sup>

	Кол-во эпизодов	Счет текущих операций в год поворота тенденции (в процентах ВВП)	Размеры корректировки (в процентах ВВП)	Рост ВВП		
				Продолжительность периодов поворота (лет) <sup>2</sup>	Среднее изменение (в процентах) <sup>3</sup>	РЭОК, общее изменение (в процентах) <sup>4</sup>
<i>Поворот тенденции дефицита</i>						
Страны с развитой экономикой	42	-4,1 (-3,5)	5,7 (4,9)	4,6 (4,0)	-1,4 (-1,0)	-12,2 (-12,5)
В предшествующий период — крупные и стойкие дефициты	7	-6,9 (-6,2)	7,4 (6,9)	5,0 (4,0)	-0,2 (-0,9)	-10,2 (-6,2)
<i>Поворот тенденции профицита</i>						
Страны с развитой экономикой	36	2,4 (1,9)	5,0 (4,6)	4,7 (4,0)	0,6 (0,3)	15,6 (12,1)
Страны с формирующимся рынком	49	4,7 (3,2)	10,1 (9,1)	4,0 (4,0)	1,4 (1,2)	23,1 (16,6)
Экспортеры нефти	15	18,9 (12,3)	20,7 (11,7)	4,4 (4,0)	-2,4 (-1,6)	71,6 (36,0)

Источники: МВФ, «Международная финансовая статистика»; OECD, *Economic Outlook* (2006); World Bank, *World Development Indicators* (2006); расчеты персонала МВФ.

<sup>1</sup>Средние значения. В скобках приведены медианы.

<sup>2</sup>Число лет между годом 0, когда имел место пик дефицита (профицита) счета текущих операций, и годом *T* (концом эпизода). Более подробно см. в приложении 3.1.

<sup>3</sup>Среднее после смены тенденции (между годом 1 и годом *T*, где 1 — это первый год смены тенденции, а *T* — год окончания эпизода) за вычетом среднего за период до смены тенденции (между годом  $-T$  и годом  $-1$ ).

<sup>4</sup>Максимальное изменение реального эффективного обменного курса за период до и после момента поворота тенденции ( $-T...T$ ). Увеличение означает повышение реального курса национальной валюты страны относительно валют ее партнеров по торговле.

### Поворот тенденций дефицита в странах с развитой экономикой — имеют ли значение обменные курсы?

Исходя из названных критериев, в данной главе выявлено 42 эпизода крупных и устойчивых поворотов тенденции дефицита в странах с развитой экономикой за последние 40 лет (рис. 3.1). Масштабы сдвига были различными, от начавшейся в 1981 году коррекции в Италии в размере 2,7 процента ВВП до начавшегося в том же году сдвига в 18 процентов ВВП в Португалии. Более того, было выявлено 13 случаев крупных и стойких дефицитов, включая самый недавний эпизод в США и начавшийся с 1980 года двадцатилетний период дефицита счета текущих операций в Австралии, что подробно описано во вставке 3.2. Остальная часть данного раздела посвящена эпизодам поворотов тенденций.

Анализ эпизодов поворотов тенденций позволяет выявить следующие общие характеристики.

- Дефицит счета текущих операций в среднем составлял 4 процента ВВП в начальный момент, и за период 4–5 лет происходила коррекция в среднем приблизительно на 6 процентов ВВП (табл. 3.1).
- Как и указано в исследованиях по поворотам тенденций дефицита, процесс урегулирования

дисбаланса счета текущих операций, как правило, сопровождался как снижением реального курса национальной валюты (в среднем совокупное снижение реального курса составляло 12 процентов<sup>7</sup>), так и замедлением роста (в среднем среднегодовые темпы роста были на 1½ процентных пункта ниже после поворота тенденции, чем до него). Из рис. 3.2 видно, что снижение реального курса валюты обычно начиналось до процесса внешней корректировки.

- Повороту тенденции дефицита, как правило, предшествовал положительный разрыв между фактическим и потенциальным объемом производства, причем пиковое значение этого разрыва имело место за год до начала корректировки, а после начала этого процесса он существенно сокращался. Это наблюдение согласуется с утверждением, что замедление экономической активности, связанное с поворотом тенденции дефицита, является следствием делового цикла (Goldman Sachs, 2005). Однако масштабы и стойкость среднего сдвига в величине разрыва

<sup>7</sup>Определяется как максимальное (от пика до низшей точки) изменение реального эффективного обменного курса в период до и после поворота тенденции.

в объемах производства во время эпизодов поворота тенденции указывает на то, что, хотя деловой цикл и действительно мог играть роль в этих эпизодах, он не является единственным фактором, полностью определявшим спад объема производства в связи с рассматриваемыми поворотами тенденций (Edwards, 2005, и Freund and Warnock, 2005).

Масштабы коррекции обменного курса и замедления темпов роста ВВП для разных эпизодов существенно различаются. Чтобы представить это более наглядно, эпизоды с поворотами тенденции были ранжированы по среднему изменению в темпах роста ВВП после поворота. В результате, согласно работе Croke, Kamin, and Leduc (2005), было выделено две группы эпизодов (рис. 3.3).

- Группа поворотов тенденции дефицита с «понижительным» эффектом, характеризующаяся значительным ухудшением показателей роста (медианная величина спада —  $3\frac{1}{2}$  процентных пункта). Для этих эпизодов также было характерно значительное снижение темпов роста ВВП относительно партнеров по торговле и расширение разрыва между фактическим и потенциальным объемом производства после заметного падения норм инвестирования<sup>8</sup>. В этой группе также наблюдались относительно крупные начальные внешние дефициты и низкая открытость для торговли. Степень снижения реального эффективного курса в этих случаях была небольшой (медианное значение — приблизительно 8 процентов), что часто было следствием ограниченной гибкости режима обменного курса<sup>9</sup>.
- В группе поворотов тенденции дефицита с «повышательным» эффектом, которые характеризуются не замедлением роста, а противоположной тенденцией, обычно наблюдалось некоторое повышение роста (медианное повышение темпов роста ВВП составляло приблизительно  $\frac{3}{4}$  процентного пункта). Эти эпизоды характеризовались и более значительным, чем

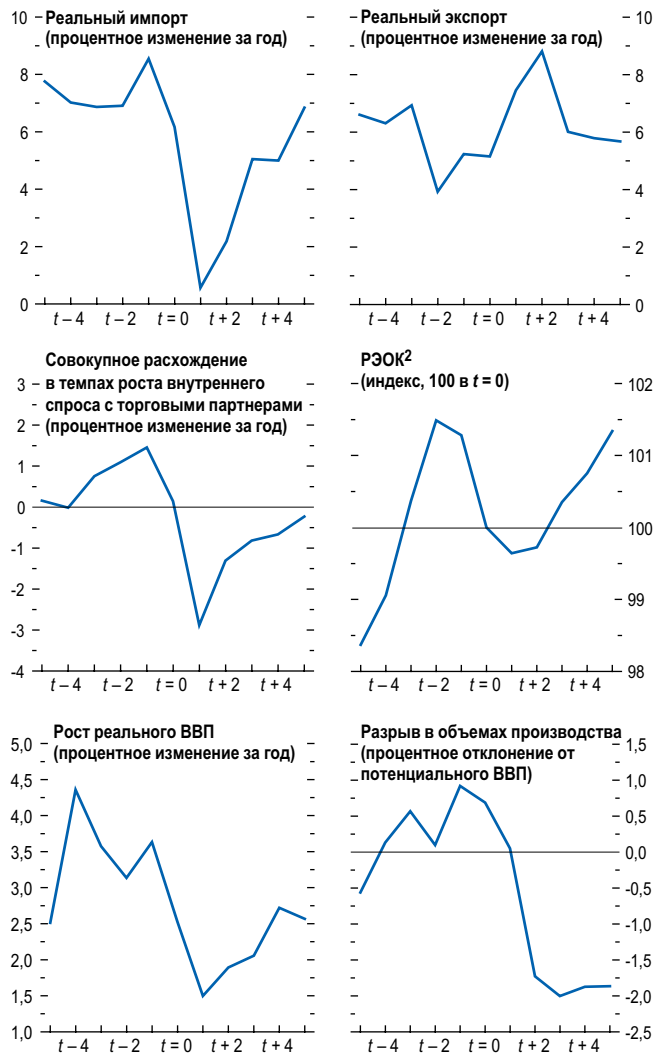
<sup>8</sup>Типичным случаем в этой группе является Испания, внешний дефицит которой увеличился в 1991 году до 3,5 процента вследствие экономического бума после ее вступления в Европейский союз (ЕС) в 1986 году, а затем вернулся к нулевому значению, когда в начале 1990-х годов в испанской экономике начался спад одновременно с другими странами-членами ЕС.

<sup>9</sup>В самом деле, в 9 из 11 эпизодов в этой группе обменный курс на момент поворота тенденции находился в условиях привязки в рамках узкого диапазона (согласно классификации систем обменного курса, предложенной в работе Reinhart and Rogoff (2004)).

### Рисунок 3.2. Страны с развитой экономикой. Ключевые показатели в периоды поворотов тенденции дефицита<sup>1</sup>

(Медианные значения для всех эпизодов;  $t = 0$  — год низшей точки дефицита относительно ВВП; ось  $x$  — число лет до и после года  $t = 0$ )

Реальный эффективный обменный курс начинает снижаться приблизительно за два года до низшей точки дефицита счета текущих операций. Темпы роста совокупного внутреннего спроса превышают соответствующие темпы у торговых партнеров в период до поворота тенденции, но оказываются ниже после поворота тенденции. До момента достижения низшей точки фактический объем производства превышает потенциальный, затем происходит расширение разрыва в объемах производства, и впоследствии он остается на низком уровне.



Источники: МВФ, «Международная финансовая статистика»; OECD, *Economic Outlook* (2006); World Bank, *World Development Indicators* (2006); расчеты персонала МВФ.

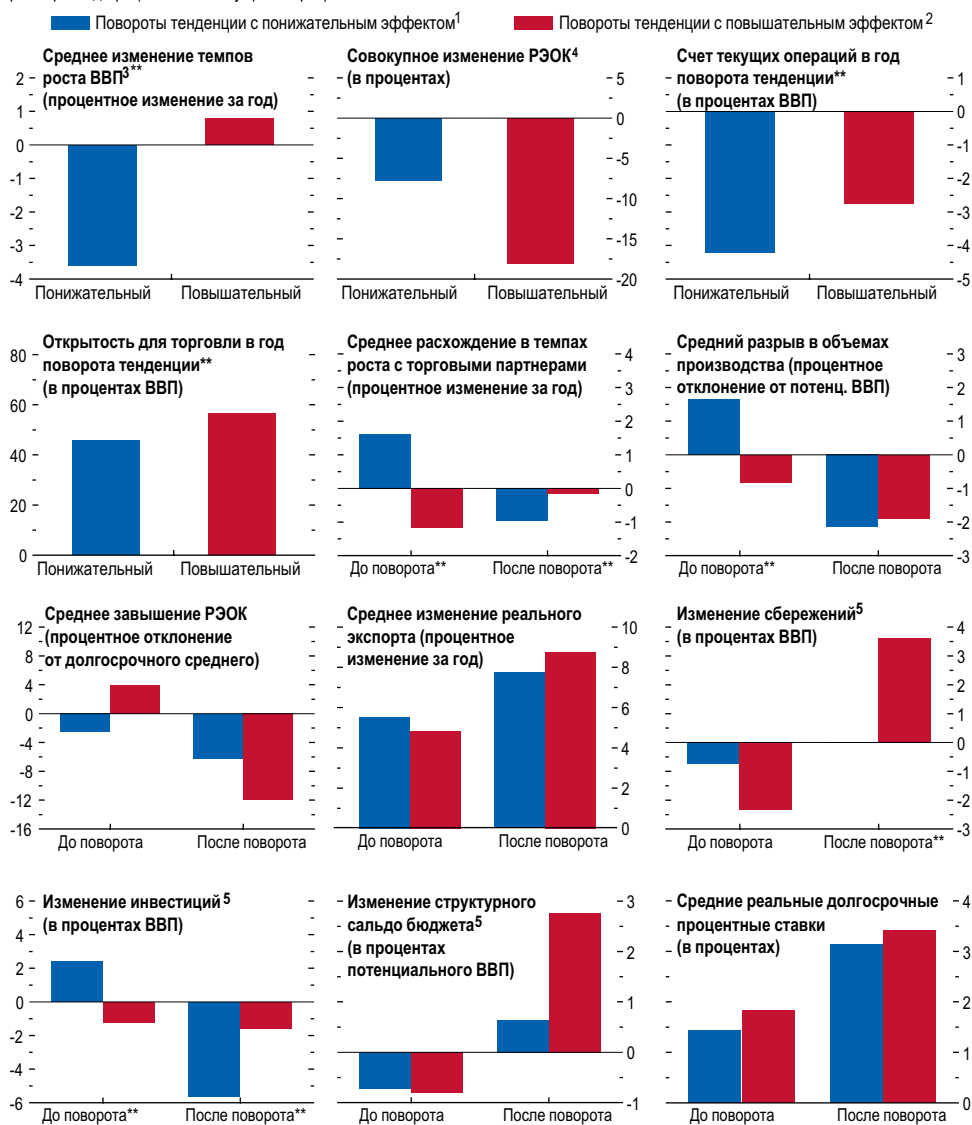
<sup>1</sup>Определение поворотов тенденции дефицита и информацию о составе групп стран см. в приложении 3.1.

<sup>2</sup>Увеличение индекса означает повышение реального курса, а уменьшение — снижение реального курса валюты страны относительно валют ее торговых партнеров.

### Рисунок 3.3. Повороты тенденции дефицита в странах с развитой экономикой. Характеристики эпизодов по среднему изменению темпов роста ВВП

(Медианные значения для двух групп эпизодов; звездочки (\*) означают, что разность между медианами в случаях поворотов тенденции дефицита с повышательным и понижательным эффектом является статистически значимой на 10-процентном доверительном уровне)

Совокупное снижение реального эффективного обменного курса (РЭОК) значительно выше в случаях поворотов тенденции с повышательным эффектом. Эти случаи также характеризуются более высокой открытостью для торговли и меньшими размерами дефицита счета текущих операций.



Источники: МВФ, «Международная финансовая статистика»; OECD, *Economic Outlook* (2006); World Bank, *World Development Indicators* (2006); расчеты персонала МВФ.

<sup>1</sup> Повороты тенденции дефицита с понижающим эффектом — 11 случаев поворота тенденции дефицита, в которых наблюдалось самое значительное падение темпов роста ВВП (нижний квартиль в выборке, упорядоченной по изменениям в темпах роста).

<sup>2</sup> Повороты тенденции дефицита с повышательным эффектом — 10 случаев поворота тенденции дефицита, в которых наблюдалось наименьшее падение темпов роста ВВП (верхний квартиль в выборке, упорядоченной по изменениям в темпах роста).

<sup>3</sup> Среднее годовых темпов роста ВВП в период после поворота тенденции (1...T) за вычетом среднегодовых темпов роста в период до поворота тенденции (-T...-1).

<sup>4</sup> Максимальное изменение РЭОК в период вокруг момента поворота тенденции (-T...T). Уменьшение означает снижение реального курса валюты страны относительно валют ее партнеров по торговле.

<sup>5</sup> «До поворота» — изменение переменной в период между -T и 0. «После поворота» — изменение переменной в период между 0 и T.

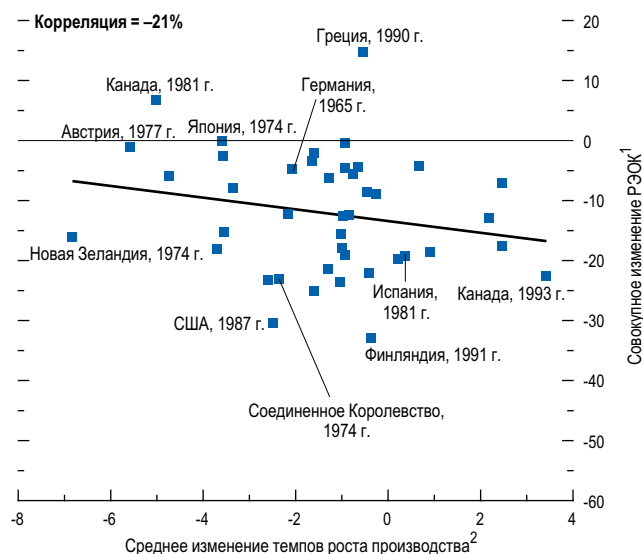
в среднем, снижением реального курса (медиана — приблизительно 18 процентов), что компенсировало несколько большее завышение курса валюты и подталкивало рост экспорта, и одновременно значительным повышением норм сбережений в связи с бюджетной консолидацией, что позволяло поддерживать нормы инвестирования значительно ближе к уровню, существовавшему до поворота тенденции<sup>10</sup>.

В то время как случаи, характеризовавшиеся понижательным эффектом, соответствовали корректировке в основном за счет изменений в дифференциалах спроса с торговыми партнерами в условиях ограниченной гибкости обменного курса, эпизоды с повышательным эффектом отражают более активную роль корректировки относительных цен. В этих случаях падение реального курса играло ключевую роль либо за счет компенсации снижающего расходы потрясения (например, бюджетной консолидации), либо за счет преодоления проблемы конкурентоспособности.

Основные выводы из проведенного анализа поворотов тенденции дефицита в странах с развитой экономикой заключаются в том, что, хотя изменения в расхождении темпов роста, очевидно, играют определенную роль в восстановлении баланса, снижение реального курса может способствовать сглаживанию последствий замедления роста внутреннего спроса. В самом деле, во всех прошлых эпизодах поворота тенденции дефицита в странах с развитой экономикой за последние 40 лет отмечалось наличие четкого выбора между замедлением роста после поворота тенденции и общим снижением реального эффективного обменного курса (рис. 3.4). Простой регрессионный анализ указывает на то, что 10-процентному снижению реального эффективного курса соответствует уменьшение среднего снижения темпов роста ВВП после поворота тенденции на ½ процентного пункта.

**Рисунок 3.4. Страны с развитой экономикой. Совокупное изменение реального эффективного обменного курса и среднее изменение в темпах роста ВВП в течение периодов поворота тенденции дефицита**

Снижение реального эффективного обменного курса (РЭОК) способствовало снижению ущерба в форме падения производства в связи с поворотом тенденции дефицита (чем больше снижение курса валюты, тем меньше падение производства вследствие поворота тенденции).



Источники: МВФ, «Международная финансовая статистика»; OECD, *Economic Outlook* (2006); World Bank, *World Development Indicators* (2006); расчеты персонала МВФ.

<sup>1</sup>Максимальное изменение РЭОК в период до и после момента поворота тенденции ( $-T...T$ ). Уменьшение означает снижение реального курса валюты страны относительно валют ее партнеров по торговле.

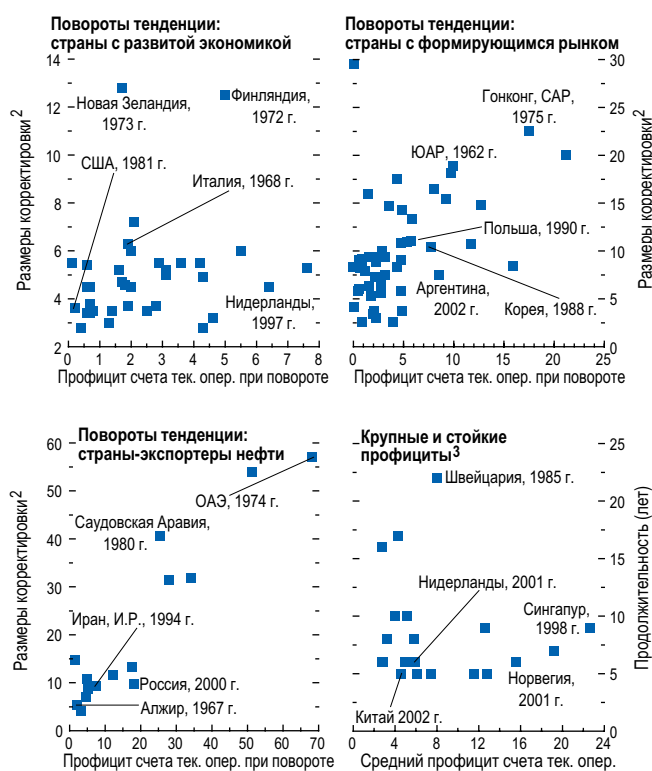
<sup>2</sup>Средний рост реального ВВП после поворота тенденции ( $1...T$ ) за вычетом средних темпов роста реального ВВП в период до поворота тенденции ( $-T...-1$ ).

<sup>10</sup>Вошедшие в данную группу эпизоды включают: Финляндию в 1991 году, Швецию в 1992 году и Канаду в 1998 году. В Финляндии и Швеции снижение курса способствовало сглаживанию последствий неблагоприятных внешних потрясений (снижение цен на ключевые сырьевые товары, такие как целлюлоза и бумага, потеря России как одного из крупнейших рынков экспорта и экономический спад в мире) и кризиса банковской системы (Dornbusch, 1996). В Канаде как поворот тенденции, так и снижение реального обменного курса происходили на фоне глубокой бюджетной консолидации.

### Рисунок 3.5. Эпизоды с поворотами тенденции профицита; крупные и стойкие профициты<sup>1</sup>

(1960–2006 гг.; профицит счета текущих операций в процентах ВВП)

В главе выявлено 36 эпизодов крупных и устойчивых поворотов тенденции профицита в странах с развитой экономикой, 49 эпизодов в странах с формирующимся рынком и 15 эпизодов в странах-экспортерах нефти. Кроме того, в выборке в целом было выделено 20 случаев крупных и стойких профицитов.



Источники: МВФ, «Международная финансовая статистика»; OECD, *Economic Outlook* (2006); World Bank, *World Development Indicators* (2006); расчеты персонала МВФ.

<sup>1</sup> Определение поворотов тенденции профицита и эпизодов крупных и стойких профицитов, а также информацию о составе групп стран см. в приложении 3.1.

<sup>2</sup> Изменение величины профицита счета текущих операций, в процентах ВВП, с пикового значения до конца эпизода поворота тенденции.

<sup>3</sup> Значения по оси x представляют средний профицит счета текущих операций, в процентах ВВП, в течение каждого эпизода. Значения по оси y представляют количество лет, в течение которых сохранялся крупный профицит счета текущих операций.

### Повороты тенденций профицита — какова роль повышения реального обменного курса?

В данной главе выделено 36 случаев крупных и устойчивых поворотов тенденции внешнего профицита в странах с развитой экономикой, 49 случаев в странах с формирующимся рынком и 15 случаев среди стран-экспортеров нефти (рис. 3.5). Более того, по всем странам было выявлено 20 случаев крупных и стойких профицитов, в том числе двадцатилетний профицит по внешнему счету Швейцарии (см. вставку 3.2).

В этих эпизодах с поворотами тенденций обнаруживается ряд следующих общих черт.

- На момент начала поворота тенденции профицит счета текущих операций в среднем составлял 2½ процента ВВП в странах с развитой экономикой, а в случае стран с формирующимся рынком и стран-экспортеров нефти был еще больше (приблизительно 5 и 20 процентов ВВП, соответственно). Средняя величина коррекции также была намного больше в странах с формирующимся рынком и странах-экспортерах нефти, чем в странах с развитой экономикой, но при этом сроки, за которые происходил поворот тенденции, были приблизительно одинаковыми (4–5 лет) (см. таблицу 3.1).
- Повороты тенденций профицита в странах с развитой экономикой и странах с формирующимся рынком были связаны как с ускорением темпов роста ВВП, так и с повышением реального курса (см. таблицу 3.1). В частности, и в странах с развитой экономикой, и в странах с формирующимся рынком наблюдалось значительное повышение реальных эффективных обменных курсов, а темпы роста реального ВВП, как правило, ускорялись с поворотом тенденции профицита (рис. 3.6).
- Хотя приведенные выводы указывают на симметрию между случаями поворотов тенденций профицита и дефицита, только в случае стран с развитой экономикой удалось обнаружить слабые свидетельства выбора между повышением темпов роста ВВП после поворота тенденции и повышением реального обменного курса. В странах с формирующимся рынком более значительное повышение реального курса не обуславливало уменьшения степени ускорения роста объема производства в связи с поворотом тенденции.

Для того чтобы пролить дополнительный свет на относительную роль темпов роста ВВП и повышения реального курса в странах с формирующимся рынком в периоды поворота тенденции профицита, были отдельно рассмотрены случаи с повышательным эффектом (когда сокращение

профицита сопровождалось существенным повышением темпов роста ВВП и случаи с понижательным эффектом (когда сокращение профицита сопровождалось существенным падением темпов роста ВВП) (рис. 3.7).

- В случаях с повышательным эффектом поворот тенденции профицита характеризовался существенным ускорением роста ВВП по сравнению с партнерами по торговле и сокращением разрыва между фактическим и потенциальным объемом производства. Разворот в инвестиционном цикле и существенное повышение объемов импорта вели к быстрому сокращению профицита<sup>11</sup>.
- В случаях с понижательным эффектом накоплению профицита соответствовал период более быстрого роста, чем в странах-партнерах по торговле, и относительно заниженный курс национальной валюты. Поворот тенденции профицита в этих случаях характеризовался, соответственно, более крупным повышением реального курса и, что является особенно значимым, значительным повышением внутреннего спроса (прежде всего, потребления), сопровождавшимся более экспансионистской денежно-кредитной и налогово-бюджетной политикой. Тем не менее темпы роста ВВП в течение периода поворота тенденции несколько замедлялись, поскольку повышение внутреннего спроса не компенсировало уменьшения вклада в рост со стороны чистого экспорта<sup>12</sup>.

В целом, как представляется, повышение внутреннего спроса играло ключевую роль в обеих категориях поворотов тенденции профицита. Эта роль проявлялась либо через повышение инвестиций, определявшее ускорение роста в эпизодах с повышательным эффектом, либо через увеличе-

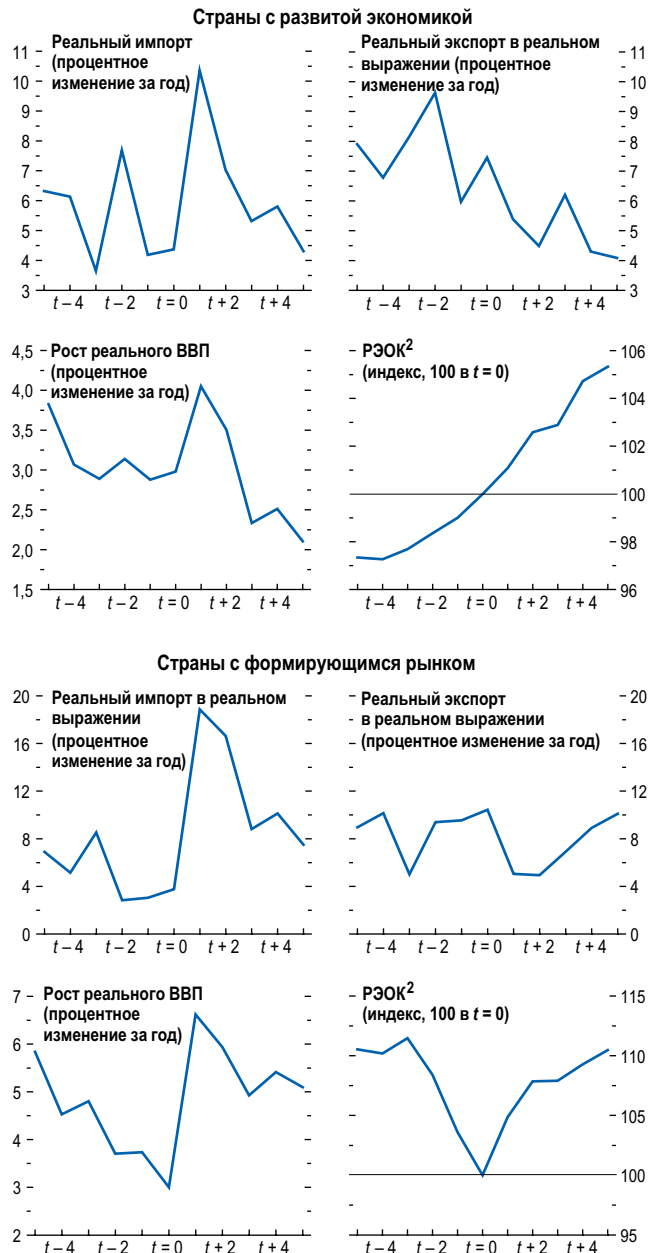
<sup>11</sup>Скромное медианное повышение реального курса в этих эпизодах скрывает за собой огромный разброс в сдвигах обменных курсов в рамках данной группы. Здесь наблюдались случаи как значительного повышения курса (Аргентина в 1978 году), так и крупного снижения курса (Китай в 1982 году). Вероятно, именно эта неоднородность объясняет отсутствие четкого выбора между ролями темпов роста ВВП и повышения реального курса в процессе восстановления баланса в странах с формирующимся рынком.

<sup>12</sup>Очевидно, несмотря на более низкие темпы роста производства, увеличение потребления может обеспечивать повышение благосостояния. Кроме того, в большинстве эпизодов, вошедших в данную группу, замедление темпов роста ВВП, связанное с уменьшением профицита, было лишь временным явлением, поскольку темпы роста ВВП в среднесрочной перспективе имели тенденцию возвращаться к своему среднему значению за период до поворота тенденции. Типичными случаями в этом отношении являются Корея в 1977 году и Польша в 1990 году; в этих эпизодах темпы роста ВВП вернулись к своему уровню, имевшему место до поворота тенденции через, соответственно, четыре года и шесть лет.

### Рисунок 3.6. Ключевые показатели в периоды поворота тенденции профицита<sup>1</sup>

(Медианные значения для всех эпизодов;  $t = 0$  — год пиковой величины профицита относительно ВВП; ось  $x$  — число лет до и после года  $t = 0$ )

И в странах с развитой экономикой, и в странах с формирующимся рынком реальный эффективный обменный курс (РЭОК) повышается, а темпы роста ускоряются после года, в котором наблюдалось пиковое значение профицита счета текущих операций.



Источники: МВФ, «Международная финансовая статистика»; OECD, *Economic Outlook* (2006); World Bank, *World Development Indicators* (2006); расчеты персонала МВФ.

<sup>1</sup>Определение поворотов тенденции профицита и информацию о составе групп стран см. в приложении 3.1.

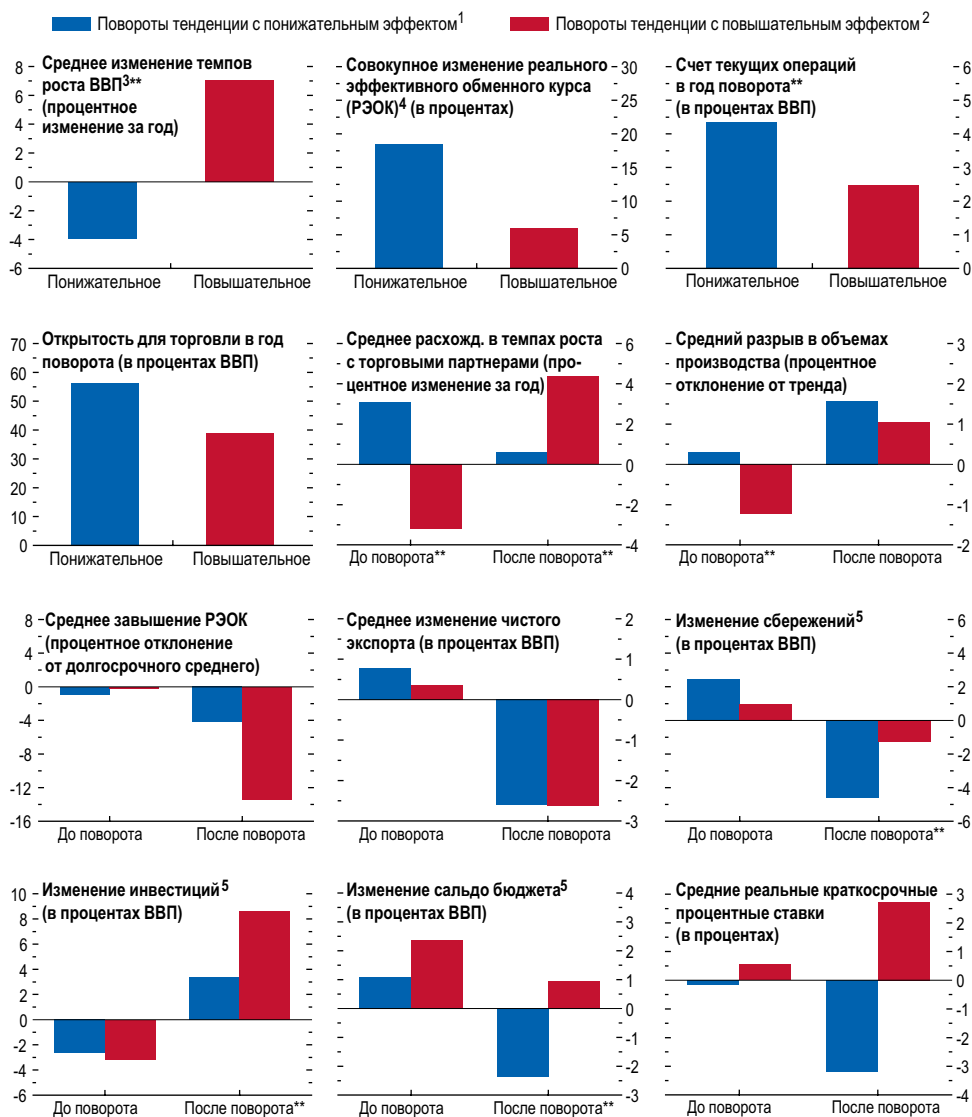
<sup>2</sup>Увеличение индекса означает повышение реального курса, а уменьшение — снижение реального курса валюты страны относительно валют ее торговых партнеров.



### Рисунок 3.7. Повороты тенденции профицита в странах с формирующимся рынком. Характеристики эпизодов по среднему изменению темпов роста ВВП

(Медианные значения для двух групп эпизодов; звездочки (\*) означают, что разность между медианами в случаях поворотов тенденции профицита с повышательным и понижательным эффектом является статистически значимой на 10-процентном доверительном уровне)

Случаи поворота тенденции профицита счета текущих операций характеризовались увеличением инвестиций в случае поворотов с повышательным эффектом и ростом потребления (снижением сбережений) в случае поворотов в понижательным эффектом.



Источники: МВФ, «Международная финансовая статистика»; OECD, *Economic Outlook* (2006); World Bank, *World Development Indicators* (2006); расчеты персонала МВФ.

<sup>1</sup> Повороты тенденции профицита с понижательным эффектом — 13 случаев поворота тенденции профицита, в которых наблюдалось самое значительное падение темпов роста ВВП (нижний квартиль в выборке, упорядоченной по изменениям в темпах роста).

<sup>2</sup> Повороты тенденции профицита с повышательным эффектом — 12 случаев тенденции профицита, в которых наблюдалось наименьшее падение темпов роста ВВП (верхний квартиль в выборке, упорядоченной по изменениям в темпах роста).

<sup>3</sup> Среднее годовых темпов роста ВВП в период после поворота тенденции (1...T) за вычетом среднегодовых темпов роста в период до поворота тенденции (-T...-1).

<sup>4</sup> Максимальное изменение РЭОК в период до и после момента поворота тенденции (-T...T). Увеличение означает повышение реального курса валюты страны относительно валют ее партнеров по торговле.

<sup>5</sup> «До поворота» — изменение переменной в период между -T и 0. «После поворота» — изменение переменной в период между 0 и T.

ние потребления, свидетельствовавшее о переходе роли основной движущей силы роста от чистого экспорта к внутреннему спросу в эпизодах с понижательным эффектом. Как представляется, повышение реального курса играло более значительную роль в случаях с понижательным эффектом, в частности, корректируя исходно заниженный реальный обменный курс.

Случаи поворотов тенденции профицита в странах-экспортерах нефти не вписываются в приведенные выше схемы, поскольку ухудшение внешней позиции происходило в них как со значительным спадом в темпах роста ВВП, так и с крупным совокупным повышением реального курса их валют. В этих странах изначальное накопление внешних профицитов в значительной степени определялось положительным влиянием изменений в условиях торговли, когда повысились цены на биржевые товары (рис. 3.8). Это, в свою очередь, вело к повышению внутреннего спроса и инфляции, что увеличивало реальную стоимость национальной валюты. В то время как резкое сокращение внешнего профицита связано с поворотом тенденции улучшения условий торговли (вследствие чего происходит резкое сокращение поступлений от экспорта), курс валюты продолжает повышаться в реальном выражении, поскольку рост внутреннего спроса и инфляция устойчиво сохраняются даже после произошедшего ухудшения условий торговли.

Итак, проведенный анализ случаев поворота тенденций профицита позволяет сделать следующие выводы: поворот тенденции профицита в странах-экспортерах нефти следовал за снижением цен на биржевые товары, тогда как аналогичные повороты тенденций в странах с развитой экономикой и странах с формирующимся рынком были связаны с некоторым повышением реального курса национальных валют и, что даже еще важнее, с увеличением внутреннего спроса.

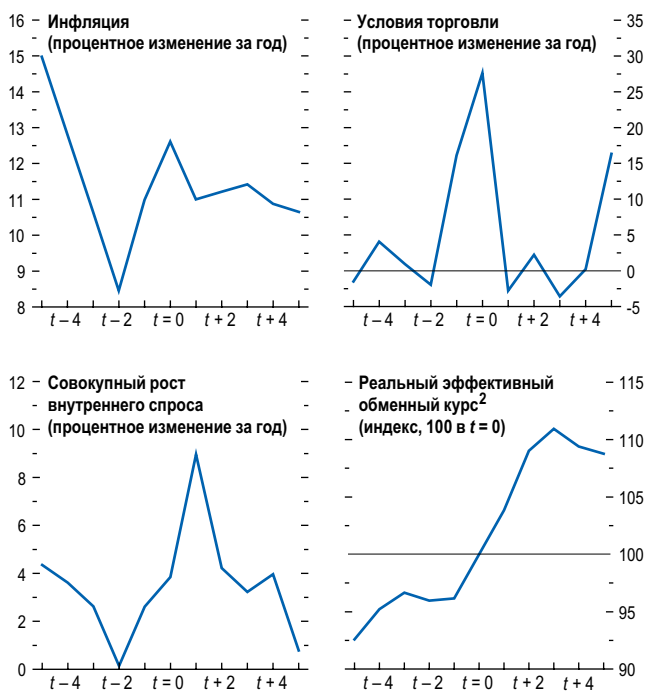
### В какой степени объемы торговли США реагируют на колебания обменных курсов?

Анализ прошлых событий указывает на то, что изменения реальных обменных курсов играли важную роль в урегулировании внешних дисбалансов, без сомнения, способствуя поддержанию роста в период поворота тенденции дефицита. Однако в случае США традиционно считается, что необходимы крупные изменения обменного курса ввиду низкой эластичности объемов торговли по ценам и лишь частичной реакции внешнеторговых цен на изменения номинальных обменных курсов.

**Рисунок 3.8. Страны-экспортеры нефти. Случаи поворотов тенденции профицита<sup>1</sup>**

(Медианные значения для всех эпизодов;  $t = 0$  — год пиковой величины профицита относительно ВВП; ось  $x$  — число лет до и после года  $t = 0$ )

В странах-экспортерах нефти профицит счета текущих операций отражает главным образом крупные сдвиги в условиях торговли.



Источники: МВФ, «Международная финансовая статистика»; OECD, *Economic Outlook* (2006); World Bank, *World Development Indicators* (2006); расчеты персонала МВФ.

<sup>1</sup> Определение поворотов тенденции профицита и информацию о составе групп стран см. в приложении 3.1.

<sup>2</sup> Увеличение индекса означает повышение реального курса, а уменьшение — снижение реального курса валюты страны относительно валют ее торговых партнеров.

Таблица 3.2. Стандартная модель внешней торговли: оценки эластичности торговли США

	Оценка за 1973–2006 годы				Оценка за 1986–2006 годы	
	Без поправки на систематические смещения		С поправкой на смещение агрегирования	С поправкой на смещение вертикальной интеграции <sup>3</sup>	Без поправки на систематические смещения	
	ОЦ <sup>1</sup>	РЭОК <sup>2</sup>	ОЦ <sup>1</sup>	ОЦ <sup>1</sup>	ОЦ <sup>1</sup>	РЭОК <sup>2</sup>
<b>Импорт</b>						
Эластичность по цене	-0,69	0,37	-1,45	-1,48	-0,82	0,48
Эластичность по доходу	2,03	2,46	1,68	0,64	1,86	2,46
<b>Экспорт</b>						
Эластичность по цене	0,02	-0,49	-0,26	...	-1,06	-0,60
Эластичность по доходу	1,85	1,82	1,60	...	0,76	1,97

Источник: расчеты персонала МВФ, основанные на оценках из приложения 3.2.

<sup>1</sup>Показатели эластичности по цене, взятые по относительным ценам (ОЦ).

<sup>2</sup>Показатели эластичности по цене, взятые по отношению к реальному эффективному обменному курсу (РЭОК). Повышение РЭОК означает повышение реального обменного курса.

<sup>3</sup>Поправка на систематическое смещение вследствие вертикальной интеграции основана на оценках по выборке за 1979–2006 годы.

Аргументы, на которых основан пессимизм в отношении эластичности, можно проиллюстрировать на базе стандартной и наиболее широко используемой эмпирической модели внешней торговли, в которой объем экспорта и импорта связывается с реальными доходами за границей и внутри страны и с относительными ценами экспорта и импорта. По данной модели в отношении США и других стран имеется огромный объем исследований, в которых оценки эластичности торговли оказываются очень разными в зависимости от методологии, периода времени и выбора переменных<sup>13</sup>. Общий результат заключается в том, что показатели эластичности являются достаточно низкими, особенно в краткосрочной перспективе, а иногда настолько низкими, что не удовлетворяют условию Маршалла–Лернера<sup>14</sup>. Таким образом, снижение обменных курсов в этом случае приведет к ослаблению торгового баланса, поскольку его отрицательное воздействие на условия торговли перевесит его положительное влияние на объемы торговли.

В данной главе заново рассматривается стандартная эмпирическая модель внешней торговли, с тем чтобы внести в нее поправки на возможные систематические смещения, которые могут вести к занижению оценок эластичности торговли. Чтобы установить точку отсчета для этой процедуры,

<sup>13</sup>См. Goldstein and Khan (1985), Hooper, Johnson, and Marquez (2000) и IMF (2006).

<sup>14</sup>Условие Маршалла–Лернера заключается в том, что снижение курса валюты ведет к улучшению торгового баланса только в том случае, если сумма эластичности импорта и эластичности экспорта по ценам (в абсолютных величинах) превышает единицу, при условии что изменения обменных курсов полностью передаются на цены импорта внутри страны и на внешнем рынке.

была проведена новая оценка стандартной модели для США за период после распада Бреттонвудской системы (1973–2006 годы)<sup>15</sup>.

Результаты проведенной оценки подтверждают пессимистическую точку зрения в отношении эластичности. В частности, долгосрочные оценки эластичности импорта и экспорта США оказались достаточно низкими, а по существу, слишком низкими, чтобы удовлетворять традиционному условию Маршалла–Лернера (таблица 3.2). Более того, эластичность импорта США по доходу приблизительно на 0,5 выше, чем эластичность спроса торговых партнеров на экспорт США по доходу (что соответствует результатам работы Houthakker and Magee, 1969). Это говорит о том, что для понижения дефицита торгового баланса США с его уровня 2005 года темпы роста ВВП за пределами США должны превышать темпы роста в США приблизительно в два раза, что представляется нереалистичным условием, поскольку в прошлом темпы роста в США были приблизительно такими же, как в остальном мире<sup>16</sup>.

<sup>15</sup>Подробное описание эконометрической методологии и полный набор таблиц с описываемыми в данном разделе результатами см. в приложении 3.2.

<sup>16</sup>Любопытное следствие более высокой оценки эластичности импорта по доходам (по сравнению с эластичностью экспорта) заключается в том, что если темпы роста в США равны темпам роста в странах-партнерах США по торговле или превышают их, то при отсутствии изменений в относительных ценах торговый дефицит США будет продолжать увеличиваться. Этому предсказанию, однако, можно противопоставить тот факт, что страны с высокими темпами роста, как правило, имеют более высокую эластичность экспорта по доходу, чем импорта, что объясняет, почему в них не наблюдалось устойчивой тенденции снижения курса валюты или взрывного роста дефицита торгового баланса (Krugman, 1989).

### Вставка 3.2. Крупные и стойкие дисбалансы счета текущих операций

Размеры и стойкость дефицита счета текущих операций США вызывают обеспокоенность, связанную с возможностью резкой и неупорядоченной коррекции дисбаланса<sup>1</sup>. В то же время, как отмечает ряд наблюдателей, крупные и продолжительные внешние дисбалансы могут быть отражением решений инвесторов направлять свои сбережения на наиболее прибыльные вложения<sup>2</sup>. Даже если в конечном счете потребуются коррекция, устранение крупных и стойких дефицитов не обязательно будет связано с более болезненной корректировкой, чем в случае более краткосрочных дисбалансов.

В данной вставке рассматривается опыт стран в случаях крупных и стойких дисбалансов счетов текущих операций; основное внимание уделяется дефициту счетов текущих операций стран с развитой экономикой и профициту счетов текущих операций стран с развитой экономикой, стран с формирующимся рынком и стран-экспортеров нефти. Сначала здесь рассматривается 13 эпизодов крупных и стойких дефицитов в странах с развитым рынком, особенно их опыт в отношении поворотов тенденции дефицита. Затем исследуется 20 эпизодов крупных и стойких профицитов во всех странах выборки в поисках общих закономерностей в этих эпизодах<sup>3</sup>.

#### *Крупные и стойкие дефициты счета текущих операций в странах с развитой экономикой*

Хотя критерии, выбранные для выявления крупных и стойких дефицитов счета текущих операций (дефицит более 2 процентов ВВП в течение более пяти лет) могут казаться слишком мягкими, фактические дефициты счета текущих операций в 13 эпизодах, выявленных в странах с развитой экономикой, составляли в среднем 5 процентов ВВП и продолжались примерно по 11 лет. Семь из этих эпизодов впоследствии завершились поворотом тенденции, а оставшиеся шесть еще про-

должаются (Австралия, Греция, Испания, Новая Зеландия, Португалия и США)<sup>4</sup>.

В среднем в течение 13 эпизодов крупных и стойких дефицитов счета текущих операций темпы роста ВВП, как правило, были ниже, а потребление росло быстрее, чем в периоды за пределами этих эпизодов (для обеих переменных разница медианных значений между странами является статистически значимой на 10-процентном или более высоком уровне; см. первый рис.). Более того, эти эпизоды характеризовались более быстрыми темпами роста частного кредита и более высокими результатами на фондовом рынке. Взятые в совокупности, эти выводы, как представляется, согласуются со взглядом на дисбалансы текущих операций как на механизм сглаживания за различные периоды, исходящий из того, что стойкие внешние дефициты представляли собой оптимальную реакцию на перманентное повышение производительности<sup>5</sup>.

Если эти дефициты отражают надлежащие решения в отношении сбережений и инвестиций, можно было бы ожидать, что поворот тенденции этих дефицитов будет происходить гладко и без значительного замедления роста (под влиянием возвращения норм инвестирования и сбережений к своим новым долгосрочным уровням). В самом деле, опыт поворота тенденций крупных и стойких дефицитов счета текущих операций в странах с развитой экономикой показывает, что коррекция этих дефицитов не характеризовалась более крупным спадом в темпах роста ВВП или более значительным снижением реального эффективного курса валюты, чем в случае других эпизодов с поворотами тенденции, выделенных и рассмотренных в основном тексте (таблица 3.1)<sup>6</sup>. Более того, повороты тенденции после периода крупных и стойких дефицитов в среднем происходили в течение приблизительно того же срока, как и в других эпизодах

<sup>4</sup>Перечень всех эпизодов см. в приложении 3.1.

<sup>5</sup>С повышением производительности ожидаемый будущий доход увеличивается больше, чем текущий доход, поскольку для соответствующей коррекции объема капитала требуется время. При этом происходит повышение норм потребления в ожидании более высокого будущего дохода. И более низкие нормы сбережений, и более высокие нормы инвестиций ведут к дефициту счета текущих операций (Ghosh and Ostry, 1995).

<sup>6</sup>Схожий вывод см. также в работе Freund and Warnock (2005).

Примечание. Основным автором данной вставки является Роберто Кардарелли.

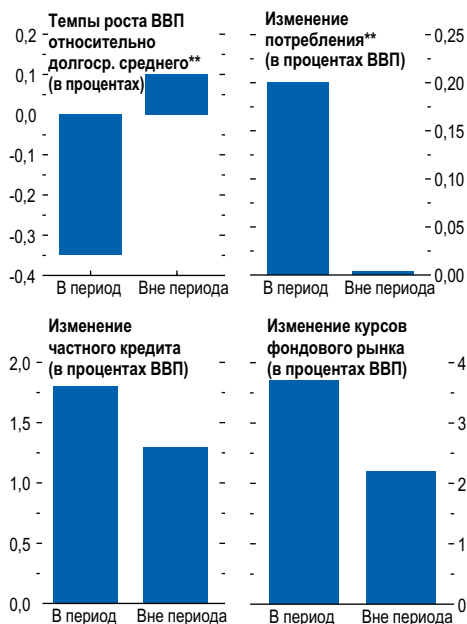
<sup>1</sup>См., в частности, Roubini and Setser (2004).

<sup>2</sup>См., в частности, Backus and Lambert (2005).

<sup>3</sup>Очевидно, что относительно небольшое число эпизодов крупных и стойких внешних дисбалансов говорит о том, что делать общие выводы из выявленных закономерностей следует с осторожностью.

Вставка 3.2 (окончание)

Страны с развитой экономикой. Ключевые индикаторы крупных и стойких дефицитов<sup>1</sup>



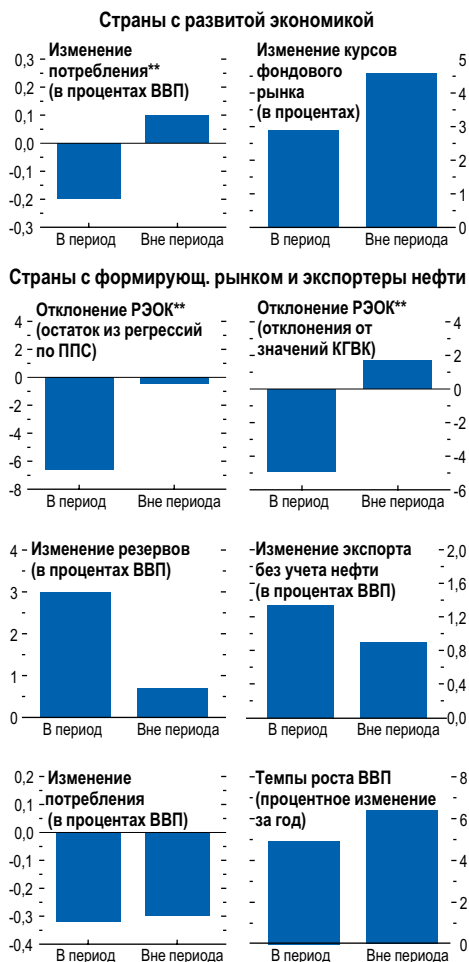
Источники: МВФ, «Международная финансовая статистика»; OECD, *Economic Outlook* (2006); World Bank, *World Development Indicators* (2006); расчеты персонала МВФ.

<sup>1</sup>«В период» — межстрановая медиана среднего значения переменной во время эпизодов крупных и стойких дисбалансов. «Вне периода» — межстрановая медиана среднего значения переменной для тех же стран, но в другие периоды. Звездочки (\*\*) показывают, что расхождение между двумя медианами является статистически значимым на 10-процентном доверительном интервале.

поворотов тенденций (за 4–5 лет). Эти результаты указывают на то, что урегулирование крупных и стойких дефицитов счета текущих операций, как правило, было следствием динамики макроэкономических условий в рамках самой страны, а не внешних влияний, и сами размеры и стойкость дефицита счета текущих операций подталкивали происходившую коррекцию (см. также работу Debelles and Galati, 2005)<sup>7</sup>.

<sup>7</sup>С этой интерпретацией ситуации согласуются выводы о том, что перед корректировкой счета текущих операций в странах с развитой экономикой не отмечалось заметных различий в характере потоков капитала (Debelles and Galati, 2005) и что степень корректировки в странах с развитой экономикой (изменения ВВП и стоимости валюты) представляется

Ключевые индикаторы крупных и стойких профицитов<sup>1</sup>



Источники: МВФ, «Международная финансовая статистика»; OECD, *Economic Outlook* (2006); World Bank, *World Development Indicators* (2006); расчеты персонала МВФ.

<sup>1</sup>«В период» — межстрановая медиана среднего значения переменной во время эпизодов крупных и стойких дисбалансов. «Вне периода» — межстрановая медиана среднего значения переменной для тех же стран, но в другие периоды. Звездочки (\*\*) показывают, что расхождение между двумя медианами является статистически значимым на 10-процентном доверительном интервале. РЭОК обозначает реальный эффективный обменный курс, ППС — паритет покупательной способности, а КГВК — Консультативную группу по валютным курсам. См. более подробную информацию в сноске 8 во вставке 3.2.

не связанной с уровнем внешнего долга (Freund and Warnock, 2005).

***Крупные и стойкие профициты счета текущих операций в странах с развитым рынком и странах с формирующимся рынком***

Как и в эпизодах с дефицитом, средний размер и продолжительность эпизодов *крупных и стойких профицитов счета текущих операций* существенно превышали установленные минимальные пороговые значения (не менее 2 процентов ВВП в течение не менее пяти лет). В частности, в восьми эпизодах *крупных и стойких профицитов счета текущих операций*, выявленных в странах с развитой экономикой, профицит счета текущих операций составлял в среднем приблизительно 6 процентов ВВП и сохранялся в среднем примерно 12 лет. В 12 эпизодах, выявленных в странах с формирующимся рынком и в странах-экспортерах нефти, профицит счета текущих операций составлял в среднем приблизительно 9 процентов ВВП и сохранялся в среднем примерно 6 лет.

Опыт восьми эпизодов *крупных и стойких профицитов счета текущих операций в странах с развитым рынком*, выявленных в данной главе, также, как представляется, согласуется со взглядом на дисбалансы счета текущих операций как на механизм сглаживания за ряд периодов. В частности, для этих случаев был характерен более медленный рост потребления и более низкие результаты фондового рынка в течение рассматриваемых эпизодов (см. второй рис.).

Ключевой характеристикой 12 эпизодов *крупных и стойких профицитов счета текущих операций в странах с формирующимся рынком и странах-экспортерах нефти* было относительное занижение реального эффективного обменного курса (см. второй рис.)<sup>8</sup>. Более того, эти эпизоды характеризовались более быстрым накоплением внешних резервов, более быстрым ростом экспорта и более медленным ростом потребления. Однако в случае этих переменных расхождения со средними значениями за пределами рассматриваемых периодов не являются статистически значимыми. Интересно, что темпы роста ВВП в среднем не были выше, когда в этих странах наблюдался крупный и стойкий профицит, а это свидетельствует о том, что занижение курса валюты вряд ли обуславливает неизменно более высокие темпы роста<sup>9</sup>.

<sup>8</sup>Разность между медианными значениями двух показанных на рисунке показателей отклонения курса от равновесного уровня является статистически значимой на 10-процентном или более широком доверительном интервале. Эти два показателя: остаточные величины из регрессий реальных обменных курсов по относительным доходам на душу населения с поправкой на ППС (из работы Johnson, Ostry, and Subramanian, 2007) и отклонения реальных обменных курсов от среднесрочных равновесных значений по оценке Консультативной группы по валютным курсам.

<sup>9</sup>В исследовании Johnson, Ostry, and Subramanian (2007) отражена роль занижения курса валют в прошлых периодах роста в развивающихся странах.

Прежде чем рассмотреть две возможные причины неверной спецификации стандартной эмпирической модели, следует сделать две оговорки в отношении описанных результатов. Во-первых, традиционное условие Маршалла–Лернера основано на предположении о том, что изменения обменных курсов полностью отражаются на ценах импорта. Однако в условиях ограниченной передачи воздействия обменного курса обесценение доллара США все же может привести к улучшению номинального торгового баланса, даже при низких оценках эластичности торговли по ценам, полученных в стандартной эмпирической модели. Причина этого заключается в том, что при частичной передаче воздействия снижение курса доллара США ухудшает условия торговли США в меньшей степени, чем в случае полного отражения изменений в обменном курсе на вне-

шнеторговых ценах, что облегчает корректировку номинального торгового баланса за счет увеличения реального чистого экспорта (вставка 3.3).

Во-вторых, ограничение выборки последними двумя десятилетиями дает более высокие оценки эластичности торговли США по ценам. Этот результат соответствует точке зрения о том, что глобализация с большой вероятностью ведет к повышению реакции объемов торговли на изменения реальных обменных курсов (Obstfeld, 2002). В частности, рост значения аутсорсинга и торговли промежуточной продукцией должен подтолкнуть фирмы к более активному реагированию на изменения в относительных ценах путем переключения с отечественных производственных ресурсов на импортируемые и наоборот, или же путем перевода своих производственных процессов из одной страны в другую.

### Вставка 3.3. Степень влияния обменных курсов на внешнеторговые цены и внешняя корректировка

Степень, в которой изменения номинальных обменных курсов обуславливают изменения в ценах экспорта и импорта (кратко — передача воздействия обменного курса), влияет на роль обменных курсов в процессе внешней корректировки по двум направлениям<sup>1</sup>. Во-первых, ограниченная передача воздействия внутри страны и на внешних рынках может приглушать влияние изменений в обменных курсах на объемы торговли, оказываемое через эффект переключения расходов, поскольку в этом случае сдерживаются сдвиги в относительных внешнеторговых ценах. Во-вторых, различная степень передачи воздействия внутри страны и за границей сказывается на том, как колебания обменного курса влияют на внутренние условия торговли (отношение выраженных в национальной валюте цен на экспорт и цен на импорт). При этом высокая степень передачи воздействия внутри страны и за границей связана с ухудшением внутренних условий торговли. В конечном счете, для внешней корректировки значение имеет сочетание двух названных эффектов, то есть реакция номинальных сальдо торгового баланса.

Исходя из этого, в данной вставке сначала приводится обзор имеющихся эмпирических данных о передаче воздействия обменных курсов. Затем рассматриваются следствия этих данных для номинальной внешней корректировки. И наконец, делаются некоторые выводы о том, в какой степени снижение курса доллара США может подтолкнуть изменение в дисбалансе внешней торговли США.

#### Фактические данные о передаче воздействия обменных курсов

Огромный объем исследований показывает, что колебания обменных курсов лишь частично передаются на цены импорта — в среднем по странам ОЭСР в период с 1975 по 2003 год только 64 процента изменений в обменных курсах передавалось на цены импорта за один год после произошедшего изменения (см. таблицу). Более того, передача на цены при пересечении границы существенно различается в разных отраслях (бу-

Примечание. Автором данной вставки является Седрик Тиль.

<sup>1</sup>Данная вставка посвящена вопросу влияния на внешнеторговые цены при пересечении границы. Влияние на розничные цены внешнеторговых товаров дополнительно ограничивается издержками на распределение (Campa and Goldberg, 2005).

лучи ниже в случае высокодифференцированной продукции обрабатывающей промышленности) и разных странах, что, вероятнее всего, отражает различия в отраслевой структуре импорта, а также в размерах рынка. В частности, США в основном имеют значительно более низкую степень передачи воздействия на цены импорта, чем другие страны с развитой экономикой (приблизительно 0,5), в то время как у более мелких стран с более открытой экономикой этот показатель ближе к единице<sup>2</sup>. Это отличие может быть связано с более сильной внутренней конкуренцией за импортные товары в США и может также отражать международное использование доллара как валюты, в которой выражаются экспортные и импортные операции (Goldberg and Tille, 2005).

Хотя в целом сложился консенсус в отношении того, что передача воздействия обменных курсов на цены импорта США слабее, чем в большинстве других стран, остается неясно, не произошло ли за последнее время общего снижения этого показателя в странах с развитой экономикой, учитывая что в нескольких исследованиях были получены различные выводы в зависимости от использовавшихся методологий и данных<sup>3</sup>. В странах с формирующимся рынком коэффициенты передачи воздействия в последние годы существенно уменьшились со снижением темпов инфляции и сейчас сравнимы с наблюдаемыми в странах с развитой экономикой (Frankel, Parsley, and Wei, 2005; и IMF, 2006).

<sup>2</sup>В этих оценках, однако, может занижаться степень передачи воздействия, поскольку в них не принимается во внимание структурный эффект, связанный со входом новых фирм на рынок и выхода с него в результате изменений обменного курса (Rodríguez-López, 2006).

<sup>3</sup>В работе Campa and Goldberg (2005) обнаружено некоторое снижение коэффициентов передачи воздействия в период с 1975 по 2003 год, которое отражает главным образом изменение в структуре импорта в пользу товаров с более низкими показателями передачи воздействия. В работе Marazzi and others (2005) утверждается, что в последние годы произошло дальнейшее снижение передачи воздействия обменных курсов на цены импорта США. В работе Hellerstein, Daly, and Marsh (2006) не обнаружено никаких свидетельств снижения коэффициентов передачи воздействия, тогда как в исследовании Thomas and Marquez (2006) утверждается, что важнейшее значение для результатов имеет способ измерения внешних цен, и делается вывод, что коэффициент передачи воздействия обменных курсов на цены импорта оставался в США постоянным на уровне приблизительно 0,5.

### Передача воздействия обменного курса на цены импорта через один год

Страна	
США <sup>1</sup>	0,42
Зона евро <sup>2</sup>	0,81
Япония <sup>3</sup>	0,53–1,00
Страны с открытой развитой экономикой <sup>4</sup>	0,60
Развивающиеся страны и стр. с форм. рынком <sup>5</sup>	0,66
Среднее без США <sup>6</sup>	0,66–0,77
Среднее, включая США <sup>6</sup>	0,61–0,70
Среднее по странам ОЭСР <sup>1</sup>	0,64

Источник: Campa and Goldberg (2005), если не указано иное.

<sup>1</sup>Campa and Goldberg (2005).

<sup>2</sup>Faruqee (2006).

<sup>3</sup>Faruqee (2006); Campa and Goldberg (2005); Otani, Shiratsuka, and Shiota (2006).

<sup>4</sup>Campa and Goldberg (2005). Среднее по Австралии, Дании, Канаде, Новой Зеландии, Норвегии, Соединенному Королевству, Швейцарии и Швеции.

<sup>5</sup>Frankel, Parsley, and Wei (2005).

<sup>6</sup>Среднее по приведенным выше оценкам с оценками для Японии по нижней и верхней границе диапазона.

По вопросу о передаче воздействия изменений обменного курса на выраженные в национальной валюте цены экспорта существует значительно меньше исследований. Большинство работ исходят из коэффициентов передачи воздействия на экспорт, выведенных как среднее из соответствующих коэффициентов для цен импорта в странах-партнерах по торговле. Для США это дает коэффициент воздействия на экспорт в размере приблизительно 0,8.

### Передача воздействия и номинальная корректировка торговли

Важным следствием неполной передачи воздействия обменных курсов на цены импорта является то, что в этом случае не работает традиционное условие Маршалла–Лернера, утверждающее, что снижение курса валюты ведет к улучшению торгового баланса только при условии, если сумма эластичности импорта и эластичности экспорта по ценам превышает единицу ( $\eta_x + \eta_m > 1$ )<sup>4</sup>.

В самом деле, условие Маршалла–Лернера основано на предпосылке о полной передаче воздействия обменных курсов на цены импорта

в стране и за рубежом<sup>5</sup>. При полной передаче воздействия снижение обменного курса полностью отражается на внутренних условиях торговли страны, поскольку выраженные в национальной валюте цены импорта повышаются на всю величину снижения курса, в то время как цены экспорта остаются постоянными (хотя они и снижаются в иностранной валюте)<sup>6</sup>. В этом случае номинальный торговый баланс улучшается только в том случае, если эффект переключения расходов вследствие изменений в относительных ценах является достаточно сильным, то есть если сумма эластичностей внешнеторговых цен превышает единицу. Более того, если объемы торговли реагируют медленнее, чем цены, улучшение произойдет с задержкой, и на начальном этапе торговый баланс ухудшится (эффект J-образной кривой).

Но и при нулевой передаче воздействия внутри страны и за рубежом снижение обменного курса все равно ведет к улучшению номинального торгового баланса, даже при низких показателях эластичности торговли по ценам, и традиционное условие Маршалла–Лернера не выполняется. В этом случае цены импорта, выраженные в национальной валюте, не изменяются в ответ на снижение обменного курса, в то время как цены экспорта повышаются, поскольку они остаются постоянными в валюте страны назначения<sup>7</sup>. В этих условиях снижение обменного курса улучшает номинальный торговый баланс благодаря созданию более благоприятных условий торговли, даже несмотря на нейтрализацию влияния на объемы торговли эффекта переключения расхо-

<sup>5</sup>Если определить коэффициент передачи воздействия обменных курсов на цены импорта внутри страны как  $\beta_m$ , а коэффициент передачи воздействия обменных курсов на цены экспорта как  $1 - \beta_x$ , то скорректированное условие Маршалла–Лернера можно записать как  $\eta_m \beta_m + \eta_x \beta_x > \beta_m + \beta_x - 1$ , где левая часть представляет воздействие 1-процентного снижения курса на реальный чистый экспорт, а правая часть — воздействие 1-процентного снижения курса на условия торговли. Традиционное условие Маршалла–Лернера следует из предпосылки о полной передаче воздействия изменений обменного курса на цены импорта внутри страны ( $\beta_m = 1$ ) и цены импорта за границей ( $\beta_x = 1$ ) (Gust and Sheets, 2006).

<sup>6</sup>Это традиционный случай ценообразования на базе валюты производителя (см., напр., Obstfeld and Rogoff, 1996, 2000).

<sup>7</sup>Это случай формирования цен на основе национальной валюты (см., напр., Devereux and Engel, 2002).

<sup>4</sup>Обе эластичности берутся по относительным ценам и по абсолютной величине.



### Вставка 3.3 (окончание)

дов, поскольку относительные внешнеторговые цены не меняются вместе с обменным курсом.

Эмпирические данные говорят о том, что ситуация с передачей воздействия обменных курсов в США представляет собой сочетание двух описанных выше случаев: низкая степень передачи воздействия обменных курсов на цены импорта США и более высокая степень передачи воздействия на цены экспорта США на внешнем рынке. Это означает, что выраженные в долларах США цены экспорта и импорта в основном являются относительно нечувствительными к колебаниям курса доллара США (Goldberg and Tille, 2005).

В этих условиях снижение курса доллара США будет с большой вероятностью вести к улучшению торгового баланса, даже при низкой эластичности торговли по ценам, поскольку ограниченная передача воздействия обменных курсов на условия торговли снижает бремя корректировки, ложащееся на объемы экспорта и импорта. Более конкретно, если рассмотреть передачу воздействия обменного курса на цены импорта США в размере 0,5 и передачу соответствующего воздействия на цены экспорта США на внешнем рынке в размере 0,8<sup>8</sup>, то

<sup>8</sup> Однако, как подчеркивается в работе Dillon and Goldberg (2006), использование этого коэффициента как показателя передачи воздействия обменного курса на цены экспорта США правомерно только в качестве первого приближения, поскольку эта оценка относится ко всему импорту этих стран, а не только импорту из США. Проведенная в работе Faguquee (2006) прямая оценка передачи воздействия обменного курса на цены экспорта США в долларах США согласуется с коэффициентом передачи воздействия на выраженные

10-процентное снижение курса доллара США приведет к 0,3-процентному ухудшению условий торговли США. Даже при низких оценках эластичностей торговли США по ценам, полученных в рамках стандартной эмпирической модели внешней торговли (см. таблицу 3.2), снижение курса доллара США приведет к сокращению дефицита торгового баланса. Это уменьшение дефицита будет в основном связано с повышением объемов экспорта вследствие снижения выраженных в иностранной валюте цен на экспортируемые из США товары. Однако, поскольку импорт США превышает экспорт приблизительно на 50 процентов, при этом сценарии произойдет лишь частичное сокращение дефицита торгового баланса, если не произойдет других изменений, таких как снижение внутреннего спроса на импорт или увеличение внешнего спроса на продукцию США.

В целом, основным выводом из данного анализа является то, что в заданных условиях передачи воздействия обменных курсов в США снижение курса доллара США может способствовать некоторому сокращению дефицита торгового баланса США, даже если показатели эластичности торговли по ценам являются сравнительно низкими. Это положительное влияние может принять форму улучшения торгового сальдо в реальном выражении, поскольку условия торговли будут ухудшаться меньше, чем при полной передаче воздействия.

в иностранной валюте цены экспорта США в размере приблизительно 0,85 через 18 месяцев.

### Дает ли стандартная эмпирическая модель торговли заниженную оценку реакции объемов торговли на относительные цены?

Уравнения внешней торговли США, расчеты по которым приведены выше, представляют собой сильно упрощенную версию стандартной эмпирической модели торговли. С течением времени было сделано несколько попыток усовершенствовать эту модель и найти более правдоподобные значения эластичности торговли в долгосрочной перспективе. В данном подразделе рассматриваются два конкретных варианта стандартной эмпирической

кой модели, оба из которых дают более значительные оценки долгосрочной эластичности торговли по ценам и более низкие (и менее расходящиеся) оценки эластичности импорта и экспорта по доходам, что дает некоторые основания для большего оптимизма в отношении эластичности.

Во-первых, низкие результаты для долгосрочной эластичности объемов торговли США по ценам могут быть следствием смещения при агрегировании. Хорошо известно, что оценки эластичности торговли по ценам с использованием микроэкономических данных (т.е. на уровне индивидуальных товаров или отраслей) дают широкий спектр

различных значений для отраслей и товаров, большинство из которых значительно выше диапазона эластичностей, обычно представляемого в макроэкономической литературе<sup>17</sup>. Высокая неоднородность этих оценок увеличивает вероятность того, что эластичность торговли, оцениваемая на основе агрегированных данных, может отличаться от средних оценок для конкретных отраслей или товаров. Например, для товаров с относительно низкой эластичностью по цене могут быть характерны более сильные колебания цен, а потому они могут оказывать доминирующее влияние на оценки совокупных эластичностей по ценам, что затем приведет к заниженной оценке средней реакции объемов торговли на относительные цены (Goldstein and Khan, 1985; Orcutt, 1950).

Во-вторых, систематическое смещение в измеряемых показателях долгосрочной эластичности импорта по ценам может возникать вследствие вертикальной интеграции. Обычные эмпирические оценки эластичности импорта США по ценам не учитывают того факта, что импортируемые в США товары часто производятся с использованием промежуточной продукции, экспортированной из США (по имеющимся оценкам, доля произведенной в США промежуточной продукции в импорте США составляет приблизительно 30 процентов)<sup>18</sup>. Соответственно, данные по импорту США, используемые в эконометрических оценках, можно интерпретировать как сумму двух компонентов: импортированной добавленной за границей стоимости и экспорта промежуточной продукции из США. В результате показатели эластичности импорта США по ценам также будут представлять собой сумму двух компонентов: «истинной» эластичности импорта по ценам и влияния обменных курсов на экспорт промежуточной продукции США. Снижение реального обменного курса вызывает уменьшение спроса на импорт, но повышает спрос на экспорт промежуточной продукции США, поэтому, если не принимать во внимание вертикальную интеграцию, то полученные показатели эластичности импорта по ценам окажутся заниженными<sup>19</sup>.

<sup>17</sup>Оценки эластичности замещения импорта и экспорта США на различных уровнях агрегирования см., в частности, в работах Broda and Weinstein (2006) и Broda, Limão, and Weinstein (2006).

<sup>18</sup>См. приложение 3.2. Надежные оценки доли импорта США в экспорте США отсутствуют (см. National Research Council, 2006).

<sup>19</sup>См. Chinn (2005) и Khatri and Oguro (2007), где описываются другие исследования, в которых проведены оценки влияния вертикальной интеграции на показатели эластичности торговли.

Учитывая вышесказанное, были проведены новые расчеты по стандартной эмпирической модели с учетом неоднородности эластичностей по ценам для конкретных отраслей и вертикальной интеграции.

- Чтобы учесть присутствие неоднородности в эластичности по отраслям, была проведена оценка стандартной модели для 17 категорий импорта США и 16 категорий экспорта США, а совокупные показатели эластичности торговли были рассчитаны как простое среднее индивидуальных показателей эластичности<sup>20</sup>. Эта методология дает значительно более высокие оценки эластичности внешней торговли США по ценам. Эластичность импорта по ценам оказывается более чем в два раза выше, а эластичность экспорта по ценам увеличивается с нуля до приблизительно 0,3 (по абсолютной величине), и при этом в показателях эластичности по доходу исчезает асимметрия Хутаккера–Мэги, описанная в одноименной работе (см. таблицу 3.2).
- Для поправки на вертикальную интеграцию была проведена новая оценка базовой модели для импорта США с добавлением в нее экспорта ключевой промежуточной продукции США в качестве дополнительной объясняющей переменной. Такая спецификация дает оценки эластичности импорта США по ценам, которые приблизительно в два раза выше полученных с помощью стандартной эмпирической модели, и значительно более низкую оценку эластичности по доходу (см. таблицу 3.2).

И наконец, стандартная модель торговли была скорректирована, чтобы допустить возможность того, что степень реакции торговли на изменения относительных цен зависит от масштабов изменения относительных цен. Это объясняется существованием постоянных издержек на момент начала ведения внешней торговли, что подчеркивается в «новой теории внешней торговли». В частности, стандартная модель торговли для США была заново оценена, используя спецификацию с нелинейной коррекцией ошибок, которая допускает возвращение объемов торговли к своему долгосрочному уровню более быстрыми темпами, когда изменения относительных цен превышают определенный поро-

<sup>20</sup>Эти средние значения являются согласованными оценками совокупной взаимосвязи при наличии неоднородности в параметрах (Pesaran and Smith, 1995). Однако в этих оценках не принимается во внимание, что на показателях индивидуальной эластичности сказываются относительные внешнеторговые цены других секторов.

говый уровень<sup>21</sup>. Полученные результаты служат убедительным свидетельством нелинейной динамической корректировки объемов импорта США. Если говорить более конкретно, то они указывают на то, что при изменении относительных цен импорта более чем на 2 процента за квартал (по абсолютной величине) объемы импорта США возвращаются к своему долгосрочному уровню намного быстрее, чем если темпы изменения цен находятся ниже порогового уровня (т.е. через 5 кварталов вместо 11)<sup>22</sup>.

Применение той же методологии к другим странам ОЭСР в целом подтверждает вывод о том, что объемы импорта и экспорта, как правило, реагируют сильнее, если изменения относительных цен превышают определенный пороговый уровень. Эти пороговые уровни в разных странах заметно различаются, что вызывает вопрос о том, не зависит ли действительность изменений реального обменного курса от структурных различий между этими странами.

### Действенность обменного курса и гибкость рынков

Оказывают ли изменения в реальных обменных курсах большее влияние при более высокой гибкости рынков труда и товаров? В рамках традиционного макроэкономического подхода к моделированию торговли считается, что страны расширяют свой экспорт, продавая за границу больше «уже имеющихся» товаров, в то время как «новая теория внешней торговли» уже давно подчеркивает важность торговли новыми видами товаров и на новых рынках (Krugman, 1989). Постоянно растет объем эмпирических свидетельств, подтверждающих мнение о том, что страны с высокими темпами роста, как правило, увеличивают свою долю рынка в основном за счет расширения спектра экспортируемых ими товаров<sup>23</sup>.

<sup>21</sup>В работе Clarida, Goretta, and Taylor (2007) обнаружены свидетельства «пороговой динамики» в случаях корректировки счета текущих операций в странах Группы семи, т.е. динамика корректировки зависит от того, превышает ли сальдо счета текущих операций определенный оцененный для конкретной страны порог.

<sup>22</sup>Из всего периода выборки с 1973 по 2006 год относительные цены импорта США превышали пороговый уровень только в течение 25 процентов времени.

<sup>23</sup>В нескольких исследованиях было показано, что эластичность импорта США по доходам оказывается более низкой (и не наблюдается загадочного результата асимметрии Хутакаера-Мэги), если в классической и наиболее широко используемой модели торговли учитывается «член разнобразия номенклатуры» в спросе на импорт. См., в частности, Marquez (2002), Gagnon (2003), Mann and Plück (2007) и Justiniano and Krajnyák (2005).

Этот вывод имеет важные следствия в отношении роли колебаний обменных курсов в восстановлении внешнего баланса. Поскольку вхождение на рынки экспорта и уход с них связаны для фирм с постоянными издержками, то только крупные и стойкие изменения относительных цен могут подтолкнуть фирмы к тому, чтобы понести такие издержки, что согласуется с описанными выше свидетельствами нелинейности реакции внешней торговли. Более того, более гибкие производственные структуры (т.е. более низкие расходы на вхождение и выход) могут создавать фирмам более благоприятные условия, чтобы воспользоваться новыми возможностями, открывающимися при необратимом изменении относительных цен, и тем самым улучшают реакцию совокупной внешней торговли страны на изменения обменных курсов.

Есть два свидетельства корреляции между действительностью реальных обменных курсов и экономической гибкостью. Во-первых, существует отрицательная корреляция между пороговыми значениями изменений относительных цен, полученными в рамках описанной выше нелинейной модели объемов торговли, и индексом гибкости рынков товаров и рабочей силы (рис. 3.9)<sup>24</sup>. Это говорит о том, что требуется меньшее изменение относительных цен для обеспечения более быстрой корректировки объемов торговли в странах с меньшей жесткостью рынков рабочей силы и товаров. Во-вторых, разделение рассмотренных выше эпизодов поворота тенденции, исходя из степени гибкости экономики соответствующих стран, указывает на то, что изменения реальных эффективных обменных курсов в период корректировки были менее значительными в странах с относительно более гибкой экономикой. Более того, наличие негативного компромисса между совокупным снижением реального эффективного курса и средним изменением ВВП после поворота тенденции отмечается только в случае стран с относительно более гибкой экономикой. Это говорит о том, что только в таких странах динамика обменных курсов действенным образом амортизировала (при прочих равных условиях) падение производства в связи с происходящей корректировкой (см. рис. 3.9).

<sup>24</sup>Индекс построен с использованием показателей издержек на открытие и закрытие фирмы, на наем и увольнение рабочей силы, взятых из базы данных Всемирного банка Cost of Doing Business database. Значения каждого показателя по каждой стране были нормированы по шкале от 0 до 1 (1 соответствует более высокой степени гибкости), а совокупный индекс гибкости построен как простое среднее этих значений.

Перечисленные выводы свидетельствуют о том, что изменения реальных обменных курсов, требующиеся для заданной величины корректировки внешней позиции, как правило, будут крупнее в тех странах, где в силу негибкости рынков труда и товаров фирмам труднее начать и прекратить ведение внешнеторговых операций<sup>25</sup>. Более того, повышение протекционизма за счет снижения фактической гибкости экономики, как правило, будет вести к повышению ущерба, наносимого росту, в случае поворота тенденции дефицита при любой заданной величине корректировки относительных цен.

### Следствия для глобальных дисбалансов

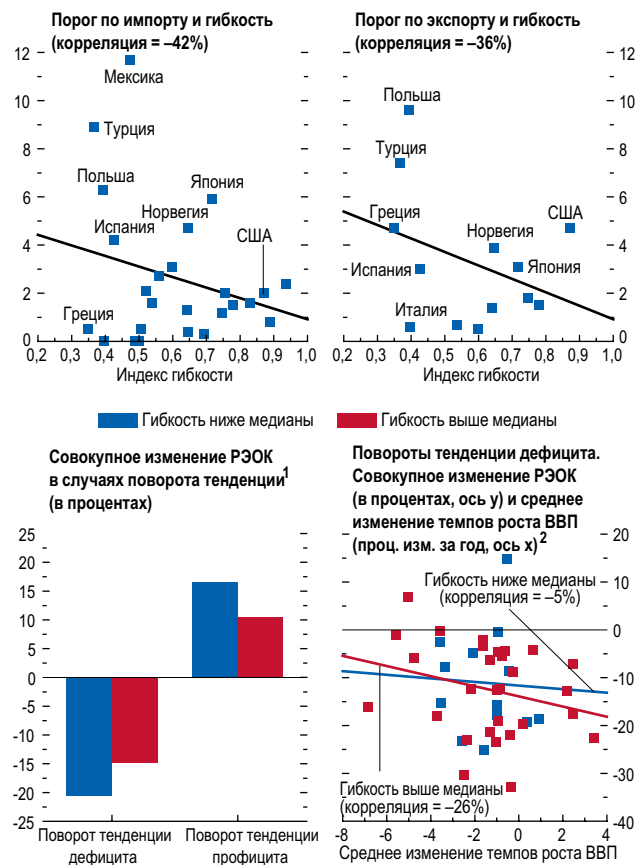
Выводы предыдущих разделов поддерживают точку зрения, что изменения реальных обменных курсов, как правило, способствуют снижению ущерба для объемов производства, связанного с сокращением внешних дисбалансов. Какие следствия это может иметь для сегодняшнего положения дел?

Безусловно, беспрецедентные масштабы дефицита США требуют осторожности в отношении категоричных выводов, основывающихся на историческом опыте самых различных стран. Тем не менее поворот тенденции дефицита, наблюдавшийся в США в 1987 году, согласуется с более общими межстрановыми данными, свидетельствующими о значимости балансирующей коррекции реальных обменных курсов для нормализации внешней позиции (Krugman, 1991). Такого рода нормализация, имевшая место в конце 1980-х годов, частично отражала циклическое ослабление внутреннего спроса, особенно инвестиций. Хотя колебания расхождений в темпах роста относительно стран-партнеров по торговле были в основном обусловлены более высоким ростом за границей, а не снижением темпов роста в США, крупное снижение реального курса способствовало скачку в росте реального экспорта и помогло стабилизации экономической активности (см. Kamin, Reeve, and Sheets, 2006).

<sup>25</sup>Эти данные согласуются с выводами работы Burgess and Knetter (1998), где рассматривается взаимодействие между изменениями реальных обменных курсов и рынками труда в различных странах Группы семи (в данном случае более гибкая экономика США проявляла более заметную реакцию, чем Германия и Япония), а также с результатами работы Gouginchas (1998), где показано, что конкурирующие с импортом отрасли США демонстрируют более сильную реакцию на обменные курсы, чем другие, менее гибкие отрасли, в частности, производящие товары только для внутреннего рынка.

**Рисунок 3.9. Пороговые значения относительных внешнеторговых цен, реального эффективного обменного курса и гибкость рынков**

Страны с более высокими значениями индекса гибкости обычно имеют более низкие пороговые значения темпов роста относительных цен на импорт и экспорт. В странах с большей гибкостью экономики отмечались менее значительные колебания реального эффективного обменного курса (РЭОК) в периоды поворота тенденций. По всей видимости, только у этих стран есть возможность компромисса между снижением РЭОК и ростом ВВП в периоды смены тенденции дефицита.

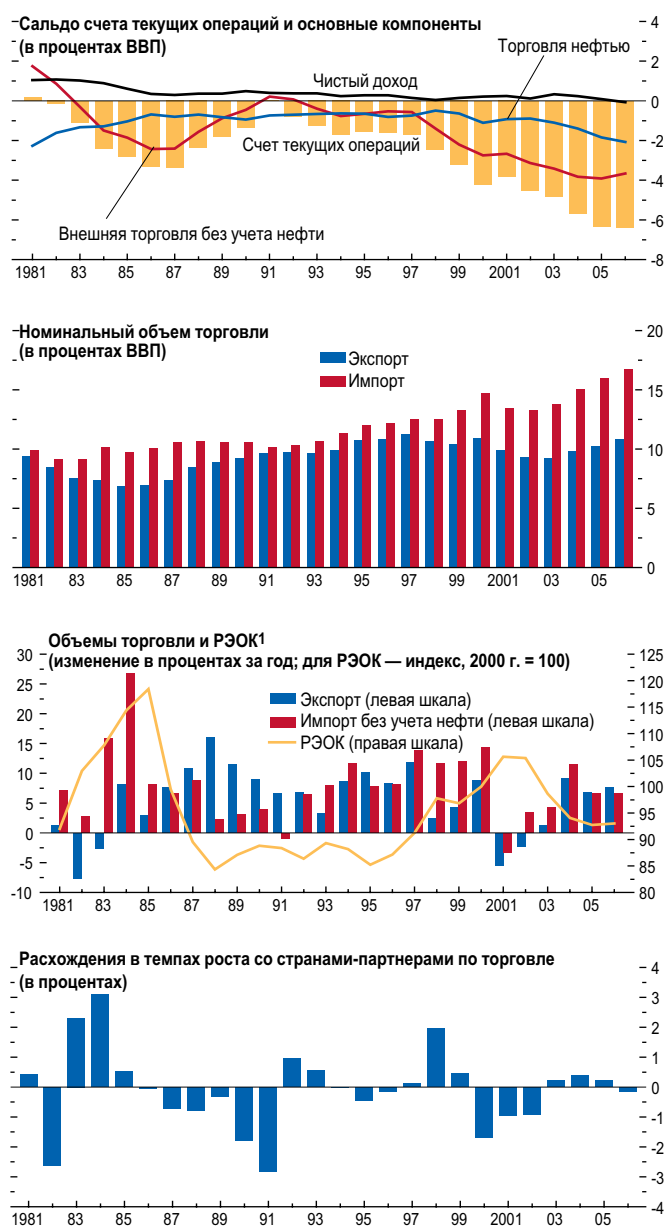


Источники: МВФ, «Международная финансовая статистика»; OECD, *Economic Outlook* (2006); World Bank, *World Development Indicators* (2006); World Bank, Cost of Doing Business database; расчеты персонала МВФ.

<sup>1</sup> Максимальное изменение РЭОК в период до и после момента поворота тенденции (-T...T), медианные значения по всем эпизодам. Увеличение означает повышение реального курса, а уменьшение — снижение реального курса валюты страны относительно валют ее торговых партнеров.  
<sup>2</sup> Только страны с развитой экономикой. Ось x — средние темпы роста реального ВВП после поворота тенденции (1...T) за вычетом средних темпов роста реального ВВП до поворота тенденции (-T...-1). Ось y — максимальное изменение РЭОК в период вокруг момента поворота тенденции (-T...T). Медианные значения по всем эпизодам.

**Рисунок 3.10. США. Внешнеторговые потоки, реальный эффективный обменный курс (РЭОК) и расхождения в темпах роста со странами-партнерами по торговле**

Снижение РЭОК доллара США с 2002 года положительно сказалось на объемах экспорта. При этом сохранялись и высокие темпы роста объемов импорта, что частично объясняло положительными расхождениями в темпах роста между США и их торговыми партнерами до 2005 года.



Источники: МВФ, «Международная финансовая статистика»; OECD, *Economic Outlook* (2006); OECD, Analytical Database; World Bank, *World Development Indicators* (2006); расчеты персонала МВФ.

<sup>1</sup>Увеличение РЭОК означает повышение реального курса, а уменьшение — снижение реального курса доллара США относительно валют торговых партнеров США.

Снижение реального эффективного курса доллара США на 15 процентов за период с середины 2002 года (17 процентов в номинальном выражении) в настоящий момент начинает оказывать влияние на величину дефицита торгового баланса без учета нефти относительно ВВП, хотя влияние на счет текущих операций затушевывается ростом цен на нефть и ухудшением чистой позиции по доходам (см. рис. 3.10). Влияние снижения курса доллара проявилось в основном в резком ускорении роста объемов экспорта, что согласуется с полученным выше выводом о низком влиянии измененного обменного курса на цены на импорт США и их высоким влиянии на цены на импорт за границей (см. вставку 3.3). В то же время объемы импорта продолжали расти, что отражало не только скромное увеличение цен на импорт в США, но также и отмечавшиеся до совсем недавнего времени более высокие темпы роста экономики США по сравнению со странами-партнерами по торговле<sup>26</sup>.

Насколько должен снизиться курс доллара США в долгосрочной перспективе, чтобы снизился дефицит счета текущих операций? Типичные оценки на основе стандартных эконометрических моделей для экономики США указывают на то, что снижение дефицита счета текущих операций относительно ВВП на 1 процентный пункт потребует снижения реального курса на 10–20 процентов. Данные по эластичности торговли, представленные в настоящей главе, соответствуют оценкам, находящимся ближе к нижней границе этого диапазона. Если принять во внимание оценки, в которых делается поправка на систематические смещения либо вследствие агрегирования, либо вследствие вертикальной интеграции, включив их в анализ коррекции внешней торговли на базе частичного равновесия, то оказывается, что для снижения торгового дефицита на 1 процент ВВП потребуются снижение реального курса на 10–15 процентов. Если же использовать значения эластичности с поправкой на оба смещения, то требуемое снижение реального курса доллара США оказывается ниже 10 процентов (рис. 3.11)<sup>27</sup>.

Приведенные оценки основаны на анализе коррекции внешней торговли в рамках модели частичного равновесия и потому не принимают во внимание другие изменения в экономике США,

<sup>26</sup>Условия торговли ухудшались в течение последних четырех лет (в итоге ухудшение составило приблизительно 8 процентов), хотя и не в равной мере по сравнению с курсом доллара США, что отражало специфику передаточного механизма в США, описанную во вставке 3.3.

<sup>27</sup>Подробное описание расчетов см. в приложении 3.2.

в частности сдвиги в политике и изменения в динамике потребления и инвестиций. Данные за прошлые периоды указывают на то, что, помимо изменений реальных обменных курсов, успешные и гладко проходившие случаи урегулирования внешних дисбалансов характеризовались значительным повышением норм сбережения и активной бюджетной консолидацией в странах с дефицитом. Более того, согласно представленным выше результатам, сокращение профицита, как представляется, связано с подъемом внутреннего спроса в странах с профицитом. Как указывалось еще в одном недавнем исследовании (см. сентябрьский выпуск «Перспектив развития мировой экономики» 2006 года), урегулирование глобальных дисбалансов потребует, с большой вероятностью, сочетания изменений в обменных курсах с перераспределением внутреннего спроса. Это, в свою очередь, означает увеличение нормы совокупного потребления в странах с профицитом и снижение темпов роста спроса в США. Частично это перераспределение спроса произойдет с возвращением норм сбережения домашних хозяйств США к уровням, более близко соответствующим историческому среднему, после имевшего место их резкого снижения с конца 1990-х годов в условиях крупного прироста стоимости капитала из-за повышения цен на активы. Значительную роль будет играть также бюджетная консолидация, направленная на обеспечение надежной подготовки США к покрытию бюджетных расходов в связи со старением населения.

## Выводы

Причины и последствия глобальных дисбалансов в последние годы становятся все более противоречивой темой. Существуют различные точки зрения в отношении того, возможно ли поддержание дисбалансов в течение длительного периода времени, условий, при которых они могут сократиться, и роли изменений обменных курсов в этом движении к большей сбалансированности внешних позиций.

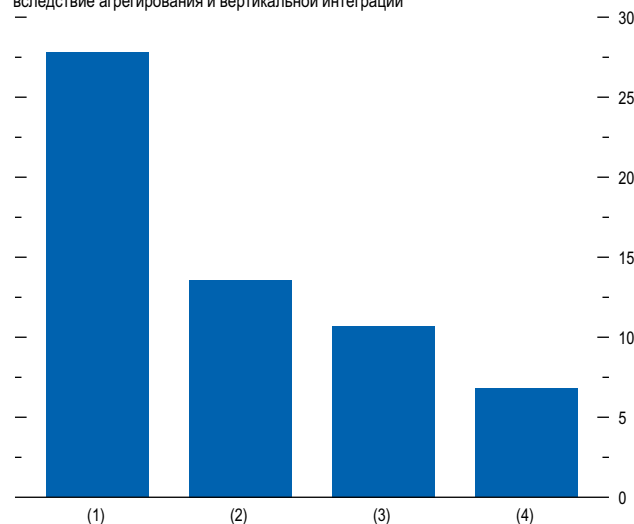
Приведенный в данной главе анализ прошлых случаев крупных и длительных дисбалансов и поворотов их тенденций четко указывает на то, что инициируемая рынком коррекция реальных обменных курсов может играть важную роль в дополнение к перераспределению спроса между странами в целях содействия плавному урегулированию внешних дисбалансов. Страны с развитой экономикой, как правило, испытывают незначительные последствия для роста в период поворота

### Рисунок 3.11. Требуемое изменение обменного курса для сокращения на 1 процентный пункт дефицита торгового баланса США относительно ВВП<sup>1</sup>

(В процентах)

Внесение поправок на систематические смещения вследствие агрегирования и вертикальной интеграции дает более высокую оценку влияния, оказываемого снижением реального эффективного курса (РЭОК) на торговый баланс США.

- (1) На основе стандартной эмпирической модели внешней торговли, рассматриваемой в основном тексте (1986–2006 годы)
- (2) На основе модели (1) с поправкой на систематическое смещение вследствие вертикальной интеграции
- (3) На основе модели (1) с поправкой на систематическое смещение вследствие агрегирования
- (4) На основе модели (1) с поправкой одновременно на систематическое смещение вследствие агрегирования и вертикальной интеграции



Источник: расчеты персонала МВФ.

<sup>1</sup> Все сценарии основаны на показателях эластичности цен по РЭОК, отношении импорта к экспорту в размере 1,56 и отсутствии расхождений в темпах роста со странами-партнерами по торговле. Подробная информация о расчетах приводится в приложении 3.2.

тенденции дефицита, когда изменения реальных обменных курсов способствуют корректировке.

Данные за прошлые периоды также указывают на то, что хотя изменения обменного курса могут способствовать ограничению ущерба в форме снижения производства в случае поворота тенденции дефицита, очень важна также роль других мер макроэкономической и структурной политики. Случаи, когда поворот тенденции дефицита достигался без серьезного ущерба для роста, обычно характеризовались бюджетной консолидацией и значительным повышением норм сбережения, что позволяло нормам инвестирования оставаться на уровне, близком к наблюдавшемуся до коррекции. В случае стран с профицитом ключевую роль в сокращении дисбалансов играло повышение внутреннего спроса, связанное с более экспансионистской денежно-кредитной и налогово-бюджетной политикой. Более высокая гибкость экономики также способствовала этому процессу, облегчая ответную реакцию производителей на изменения относительных цен, происходившие вследствие сдвигов в обменных курсах. Фактические данные говорят также о том, что чем крупнее исходные дисбалансы, тем ниже вероятность их безболезненного устранения.

В данной главе сделан вывод, что сальдо торгового баланса США может быть более чувствительным к изменениям реального курса доллара, чем часто предполагается. Во-первых, в совокупных оценках обычно занижается реакция объемов внешней торговли США, поскольку в них не принимаются во внимание систематические смещения вследствие агрегирования и вертикальной интеграции, то есть различия в реакции объемов торговли различными товарами, а также экспортная составляющая импорта. Во-вторых, со временем наблюдается тенденция к повышению долгосрочной эластичности торговли США по ценам, что отражает рост конкуренции между фирмами во все более глобализированной экономике. Учет этих факторов существенно повышает оценки того, насколько снижение реального обменного курса влияет на величину внешнего дисбаланса США.

Следствием этих выводов применительно к сегодняшним условиям является то, что вызванные рынком изменения реальных курсов, включающие снижение реального курса доллара США и повышение реального курса валют стран со стойким профицитом, обеспечили бы возможности более широкого перераспределения внутреннего спроса между основными регионами мира, которое могло бы способствовать урегулированию

дисбалансов. Это перераспределение спроса, скорее всего, будет включать возвращение нормы частных сбережений США к более естественному уровню, дальнейшую бюджетную консолидацию в США и рост внутреннего спроса как в странах-экспортерах нефти, так и в крупнейших странах с формирующимся рынком. Принципиальной задачей политики в этих условиях является обеспечение того, чтобы структурные факторы не препятствовали связанным с этим процессом перемещениям производственных ресурсов между отраслями и балансирующей коррекции реальных обменных курсов.

### Приложение 3.1. Анализ событий: методология и данные

*Примечание. Основным автором данного приложения является Роберто Кардарелли.*

Анализ событий, охватывавший 1960–2006 годы, включал 47 стран с самым высоким ВВП на душу населения (по курсам к доллару на основе ППС) в 2004 году. Эти страны были разделены на три группы.

- 20 стран с развитой экономикой: Австралия, Австрия, Бельгия, Германия, Греция, Дания, Ирландия, Испания, Италия, Канада, Нидерланды, Новая Зеландия, Португалия, Соединенное Королевство, США, Финляндия, Франция, Швейцария, Швеция и Япония.
- 21 страна с формирующимся рынком: Аргентина, Бразилия, Венгрия, САР Гонконг, Израиль, Китай, Колумбия, Корея, Малайзия, Мексика, Польша, Румыния, Сингапур, Словацкая Республика, Таиланд, Тайвань, провинция Китая, Турция, Украина, Чешская Республика, Чили и ЮАР.
- 6 стран-экспортеров нефти: Алжир, Исламская Республика Иран, Норвегия, Объединенные Арабские Эмираты, Россия, Саудовская Аравия.

Чтобы выявить случаи крупных и устойчивых поворотов тенденций в соотношениях сальдо счета текущих операций к ВВП (определяемых как *ca*), было принято четыре критерия: один для определения года, когда начался поворот тенденции; один для определения года, когда он закончился; один для определения того, что коррекция была достаточно значительной; последний — для определения того, что коррекция была относительно стойкой.

- Начало поворота тенденции (год 0): в год 0 должна начаться пренебрежимо малая коррек-

**Таблица 3.3. Перечень эпизодов поворотов тенденции**  
 (В процентах ВВП)

Страна	Год	Дефицит		Страна	Год	Профицит	
		Дефицит в $t = 0$	Размер корректировки <sup>1</sup>			Профицит в $t = 0$	Размер корректировки <sup>1</sup>
<i>Страны с развитой экономикой</i>							
Австралия	1968	-3,30	4,0	Австралия	1972	0,7	3,8
Австрия	1977	-4,22	3,1	Австрия	1990	0,7	3,8
Австрия	1980	-2,02	3,0	Бельгия	1972	1,7	4,7
Австрия	1999	-3,16	5,1	Бельгия	2002	4,6	3,2
Бельгия	1980	-2,98	6,7	Канада	1970	0,6	5,4
Канада	1975	-4,79	2,5	Канада	1982	0,6	4,5
Канада	1981	-4,16	4,8	Дания	1993	2,8	3,7
Канада	1993	-3,86	4,4	Финляндия	1972	5,0	12,5
Канада	1998	-1,25	4,0	Финляндия	1978	1,8	4,6
Дания	1970	-4,34	3,7	Финляндия	1984	0,1	5,5
Дания	1986	-6,20	9,0	Финляндия	2002	7,6	5,3
Дания	1998	-0,89	4,1	Франция	1978	1,4	3,5
Финляндия	1975	-7,46	9,3	Франция	1999	2,9	5,5
Финляндия	1991	-5,44	12,9	Германия	1978	1,3	3,0
Франция	1990	-0,79	3,7	Германия	1989	4,2	5,5
Германия	1965	-0,83	2,9	Ирландия	1993	3,6	5,5
Германия	1980	-1,69	5,9	Италия	1968	1,9	6,3
Германия	2000	-1,78	6,0	Италия	1978	2,0	4,5
Греция	1985	-9,30	6,9	Италия	1986	0,4	2,8
Греция	1990	-5,61	4,2	Италия	1996	3,1	5,2
Ирландия	1981	-13,02	16,6	Япония	1971	2,5	3,5
Италия	1974	-4,38	6,4	Япония	1986	4,3	2,8
Италия	1981	-2,47	2,7	Нидерланды	1973	4,3	4,9
Италия	1992	-2,39	5,5	Нидерланды	1997	6,4	4,5
Япония	1967	-0,15	2,7	Новая Зеландия	1973	1,7	12,8
Япония	1974	-1,04	2,7	Португалия	1986	3,1	5,0
Япония	1980	-1,03	5,3	Испания	1971	0,7	4,5
Нидерланды	1980	-0,41	4,0	Испания	1978	0,8	3,5
Новая Зеландия	1974	-11,13	8,2	Испания	1986	1,6	5,2
Новая Зеландия	1984	-8,22	7,2	Швеция	1973	1,9	3,7
Португалия	1981	-15,13	18,2	Швеция	1978	0,7	3,4
Испания	1965	-5,26	6,0	Швеция	1986	0,6	3,4
Испания	1976	-3,98	4,8	Швейцария	1976	5,5	6,0
Испания	1981	-2,67	4,3	Соед. Королевство	1971	2,0	6,0
Испания	1991	-3,56	3,3	Соед. Королевство	1981	2,1	6,0
Швеция	1982	-2,58	3,8	США	1981	0,2	3,6
Швеция	1992	-2,83	6,9				
Швейцария	1980	-0,53	5,7				
Соед. Королевство	1967	-3,92	5,9				
Соед. Королевство	1974	-3,99	6,1				
Соед. Королевство	1989	-5,12	4,9				
США	1987	-3,39	3,4				
<i>Страны с формирующимся рынком</i>							
Аргентина	1980	-6,20	5,1	Аргентина	1967	2,3	3,0
Аргентина	1987	-3,81	7,0	Аргентина	1978	3,2	9,4
Аргентина	1998	-4,84	13,3	Аргентина	1990	3,2	7,5
Бразилия	1974	-7,16	4,3	Аргентина	2002	8,5	7,5
Бразилия	1982	-5,79	5,8	Бразилия	1992	1,6	6,3
Бразилия	1986	-1,98	3,3	Чили	1969	2,6	9,4
Бразилия	2001	-4,57	6,5	Чили	1976	1,5	16,0
Чили	1984	-10,98	10,7	Китай	1982	2,8	6,5
Чили	1998	-4,94	5,0	Китай	1997	3,9	2,6
Китай	1979	-0,18	3,0	Колумбия	1979	1,6	9,4
Китай	1985	-3,74	7,2	Колумбия	1991	5,7	11,1
Китай	1993	-2,64	6,5	Колумбия	2000	0,9	2,6
Колумбия	1971	-5,80	7,7	Чешск. Респ.	1993	1,2	7,9
Колумбия	1983	-7,75	8,9	Гонконг, САР	1975	17,5	22,5
Колумбия	1997	-5,39	6,3	Гонконг, САР	1989	8,2	15,5
Чешск. Респ.	1996	-6,71	4,6	Венгрия	1973	0,7	8,2
Гонконг, САР	1961	-10,93	24,8	Венгрия	1984	0,1	4,2
Гонконг, САР	1980	-4,97	12,4	Венгрия	1991	0,9	9,2
Гонконг, САР	1995	-6,28	17,7	Израиль	1986	4,3	8,3



Таблица 3.3 (окончание)

Страна	Год	Дефицит		Страна	Год	Профицит	
		Дефицит в $t = 0$	Размер корректировки <sup>1</sup>			Профицит в $t = 0$	Размер корректировки <sup>1</sup>
<i>Страны с формирующимся рынком (окончание)</i>							
Венгрия	1978	-7,47	7,6	Израиль	1989	0,5	5,8
Венгрия	1986	-4,11	5,0	Корея	1977	0,0	8,3
Венгрия	1994	-8,26	4,8	Корея	1988	7,7	10,4
Израиль	1975	-14,77	12,2	Корея	1998	11,7	10,7
Израиль	1982	-9,19	13,5	Малайзия	1969	4,7	9,1
Израиль	1987	-3,97	4,5	Малайзия	1979	4,4	17,5
Израиль	1996	-5,30	4,1	Малайзия	1987	8,0	16,5
Израиль	2001	-1,45	3,3	Малайзия	1999	15,9	8,4
Корея	1974	-19,74	19,7	Мексика	1983	4,8	5,8
Корея	1980	-8,32	16,0	Мексика	1987	2,9	10,0
Корея	1996	-4,15	15,8	Польша	1990	4,7	10,8
Малайзия	1974	-5,33	10,3	Польша	1994	0,9	8,3
Малайзия	1982	-13,14	21,1	Румыния	1988	9,7	18,2
Малайзия	1995	-9,73	25,6	Сингапур	1966	0,1	29,5
Мексика	1981	-6,09	10,9	Словацкая Респ.	1994	4,9	14,3
Мексика	1994	-7,06	6,6	ЮАР	1962	9,9	18,9
Мексика	1998	-3,81	3,1	ЮАР	1979	5,3	11,0
Польша	1981	-6,75	11,5	ЮАР	1987	4,9	3,7
Польша	1993	-6,15	7,0	ЮАР	1993	2,1	3,7
Польша	1999	-7,43	5,9	ЮАР	2002	0,6	6,0
Румыния	1980	-10,66	17,5	Тайвань, провинция Китая	1964	2,8	5,6
Румыния	1990	-8,50	7,1	Тайвань, провинция Китая	1972	5,8	13,3
Сингапур	1971	-29,45	24,9	Тайвань, провинция Китая	1986	21,2	20,0
Сингапур	1980	-13,34	35,6	Таиланд	1986	0,6	9,1
Словацкая Респ.	1975	-3,11	5,3	Таиланд	1998	12,7	14,8
Словацкая Респ.	1996	-9,41	5,9	Турция	1973	2,2	7,3
ЮАР	1965	-9,02	6,6	Турция	1988	1,8	5,3
ЮАР	1971	-7,53	6,6	Турция	1994	2,0	3,4
ЮАР	1975	-6,49	11,8	Турция	2001	2,3	8,9
ЮАР	1981	-5,73	10,6	Украина	1984	3,5	14,7
Тайвань, провинция Китая	1960	-6,61	9,4				
Тайвань, провинция Китая	1968	-2,76	8,6				
Тайвань, провинция Китая	1974	-7,50	13,6				
Тайвань, провинция Китая	1980	-1,93	23,1				
Таиланд	1983	-7,18	7,8				
Таиланд	1996	-8,09	20,8				
Турция	1980	-4,96	3,5				
Турция	1983	-2,94	4,7				
Украина	1975	-0,64	2,9				
Украина	1991	-11,18	10,4				
Украина	1998	-3,09	13,7				
<i>Страны-экспортеры нефти</i>							
Алжир	1978	-13,43	14,0	Алжир	1967	2,0	5,3
Алжир	1988	-3,45	8,7	Алжир	1974	1,4	14,8
Алжир	1998	-2,35	23,4	Алжир	1991	5,2	8,8
Иран, И.Р.	1960	-11,04	9,8	Иран, И.Р.	1974	28,0	31,4
Иран, И.Р.	1969	-5,46	33,5	Иран, И.Р.	1982	4,6	7,0
Иран, И.Р.	1991	-13,78	21,1	Иран, И.Р.	1994	7,3	9,4
Иран, И.Р.	1998	-2,09	14,4	Иран, И.Р.	2000	12,3	11,7
Норвегия	1977	-12,32	17,1	Норвегия	1985	4,8	10,8
Норвегия	1986	-5,96	10,2	Россия	1984	3,2	4,1
Норвегия	1998	0,01	15,4	Россия	2000	18,0	9,8
Россия	1992	-0,26	3,1	Саудовская Аравия	1974	51,2	54,0
Россия	1997	-0,02	18,0	Саудовская Аравия	1980	25,3	40,7
Саудовская Аравия	1968	-23,29	74,5	ОАЭ	1974	68,1	57,1
Саудовская Аравия	1984	-15,42	11,8	ОАЭ	1980	34,1	31,9
Саудовская Аравия	1991	-20,95	21,3	ОАЭ	2000	17,4	13,3
Саудовская Аравия	1973	-0,60	68,7				
ОАЭ	1973	-0,60	68,7				

Источник: расчеты персонала МВФ.

<sup>1</sup>Изменение сальдо счета текущих операций за период с  $t = 0$  до конца эпизода поворота тенденции.

Таблица 3.4. Перечень эпизодов крупных и стойких дисбалансов

Страна	Дефицит			Страна	Профицит		
	Год	Продолжительность (лет)	Средн. дефицит счета тек. операций (в процентах ВВП)		Год	Продолжительность (лет)	Средн. профицит счета тек. операций (в процентах ВВП)
<i>Страны с развитой экономикой</i>							
Австралия	1964	5	-2,8	Бельгия	1986	17	4,3
Австралия	1980	27	-4,5	Дания	2001	6	2,8
Канада	1989	5	-3,7	Япония	1991	16	2,8
Дания	1964	7	-3,1	Нидерланды	1988	10	4,0
Дания	1979	8	-4,1	Нидерланды	2001	6	5,9
Греция	1975	11	-5,2	Швеция	1997	10	5,1
Греция	1995	12	-6,4	Швейцария	1985	22	8,0
Ирландия	1969	13	-6,1				
Новая Зеландия	1978	7	-5,0				
Новая Зеландия	1989	18	-5,0				
Португалия	1996	11	-7,3				
Испания	1999	8	-4,9				
США	1998	9	-4,7				
<i>Страны с формирующимся рынком</i>							
Аргентина	1994	5	-3,5	Китай	2002	5	4,6
Бразилия	1970	5	-3,6	Гонконг, САР	1967	9	12,6
Бразилия	1977	6	-4,5	Гонконг, САР	1985	5	7,4
Чешская Республика	1998	9	-4,1	Малайзия	2002	5	12,8
Венгрия	1996	11	-7,0	Румыния	1984	5	6,1
Израиль	1965	11	-7,9	Сингапур	1998	9	22,6
Израиль	1977	6	-5,7	Тайвань, провинция Китая	1999	8	5,8
Корея	1965	10	-11,9	Украина	1979	6	2,9
Малайзия	1991	5	-6,5				
Мексика	1970	12	-3,5				
Польша	1973	9	-5,0				
Румыния	1995	12	-6,2				
ЮАР	1967	5	-6,0				
Таиланд	1975	9	-5,4				
Таиланд	1990	7	-7,0				
Украина	1994	5	-2,6				
<i>Страны-экспортеры нефти</i>							
				Алжир	2000	7	19,2
				Норвегия	2001	6	15,6
				Россия	1977	8	3,2
				ОАЭ	1994	6	5,0
				ОАЭ	2002	5	11,6

Источник: расчеты персонала МВФ.

ция, поскольку среднее снижение дисбаланса в течение следующих трех лет должно быть не меньше ½ процентного пункта ВВП. Это позволяет исключить случаи очень медленного начала коррекции.

- Конец поворота тенденции (год  $T$ ): эпизод заканчивается, когда достигается локальный максимум (в случае поворота тенденции дефицита) или минимум (в случае поворота тенденции профицита). Это происходит, когда
  - $|ca_t|$  остается меньше  $|ca_{T-1}|$  в течение трех следующих друг за другом лет; и

- отмечается попятное движение в динамике поворота тенденции размером ½ процента или более, т.е.

$$\frac{|ca_T - ca_{T-1}|}{|ca_0 - ca_{T-1}|} \geq 0,5.$$

- Критерий размера: по сравнению с начальным годом относительная величина сальдо счета текущих операций в год  $T$  должна измениться как минимум на  $|2,5|$  процентных пункта ВВП и не менее чем на половину начального уровня  $ca_0$ .
- Критерий стойкости: каждый год за период из пяти лет после начала эпизода относительная

**Таблица 3.5. Страны с развитой экономикой: повороты тенденции дефицита с понижательным и повышательным эффектом**

Страна	Повороты дефицита с пониж. эффектом <sup>1</sup>			Повороты дефицита с повыш. эффектом <sup>2</sup>		
	Год	Средн. изм. темпов роста ВВП <sup>3</sup>		Год	Средн. изм. темпов роста ВВП	
		Страна	Год		Страна	Год
Испания	1965	-3,35	Япония	1967	0,66	
Италия	1974	-2,59	Швейцария	1980	2,19	
Япония	1974	-3,60	Испания	1981	0,37	
Новая Зеландия	1974	-6,84	Швеция	1982	2,46	
Финляндия	1975	-4,74	Греция	1985	0,92	
Австрия	1977	-5,58	Финляндия	1991	-0,37	
Канада	1981	-5,02	Швеция	1992	0,21	
Италия	1981	-3,56	Канада	1993	3,42	
Португалия	1981	-3,70	Канада	1998	2,46	
США	1987	-2,48	Австрия	1999	-0,26	
Испания	1991	-3,55				

Источник: расчеты персонала МВФ.

<sup>1</sup>Повороты тенденции дефицита с понижательным эффектом — 11 случаев поворота тенденции дефицита с самым значительным падением темпов роста ВВП (нижний квартиль в выборке, упорядоченной по изменениям в темпах роста).

<sup>2</sup>Повороты тенденции дефицита с повышательным эффектом — 10 случаев поворота тенденции дефицита с наименьшим падением темпов роста ВВП (верхний квартиль в выборке, упорядоченной по изменениям в темпах роста).

<sup>3</sup>Среднее годовых темпов роста ВВП в период после поворота тенденции (1...T) за вычетом среднегодовых темпов роста в период до поворота тенденции (-T...-1).

величина сальдо счета текущих операций должна быть (по абсолютной величине) больше, чем  $ca_0$ .

Крупные и стойкие дисбалансы определялись как эпизоды, когда относительная величина сальдо счета текущих операций оставалась больше |2| процентов ВВП в течение по крайней мере пяти лет, в течение которых не отмечалось поворота тенденции.

В таблицах 3.3–3.6 перечислены эпизоды внешних дисбалансов, выявленные в данной главе. В таблице 3.7 описываются переменные, исследуемые в рамках анализа событий и в ежегодных эконометрических оценках, обсуждаемых в приложении 3.2.

### Приложение 3.2. Эконометрические оценки моделей внешней торговли

Основным автором данного приложения является *Алессандро Ребуччи*.

В данном приложении более подробно рассматривается методология и приводятся результаты, обсуждаемые в основном тексте, а также результаты, представленные на рисунке 3.11.

**Таблица 3.6. Страны с формирующимся рынком: повороты тенденции профицита с понижательным и повышательным эффектом**

Страна	Повороты профицита с пониж. эффектом <sup>1</sup>			Повороты профицита с повыш. эффектом <sup>2</sup>		
	Год	Средн. изм. темпов роста ВВП <sup>3</sup>		Год	Средн. изм. темпов роста ВВП <sup>3</sup>	
		Страна	Год		Страна	Год
Чили	1969	-5,15	Сингапур	1966	7,27	
Тайвань, провинция			Чили	1976	8,67	
Китай	1972	-5,08	Аргентина	1978	4,73	
Венгрия	1973	-5,18	Китай	1982	6,33	
Корея	1977	-3,04	Таиланд	1986	6,21	
Колумбия	1979	-3,37	Малайзия	1987	5,88	
Малайзия	1979	-1,88	Аргентина	1990	8,91	
Мексика	1983	-4,60	Чешская Респ.	1993	8,69	
Украина	1984	-3,93	ЮАР	1993	4,75	
Румыния	1988	-7,30	Польша	1994	6,78	
Гонконг, САР	1989	-3,09	Словацкая Респ.	1994	11,21	
Польша	1990	-3,39	Аргентина	2002	9,94	
Китай	1997	-3,97				
Таиланд	1998	-1,90				

Источник: расчеты персонала МВФ.

<sup>1</sup>Повороты тенденции профицита с понижательным эффектом — 13 случаев поворота тенденции профицита с самым значительным падением темпов роста ВВП (нижний квартиль в выборке, упорядоченной по изменениям в темпах роста).

<sup>2</sup>Повороты тенденции профицита с повышательным эффектом — 12 случаев тенденции профицита с наименьшим падением темпов роста ВВП (верхний квартиль в выборке, упорядоченной по изменениям в темпах роста).

<sup>3</sup>Среднее годовых темпов роста ВВП в период после поворота тенденции (1...T) за вычетом среднегодовых темпов роста в период до поворота тенденции (-T...-1).

### Стандартная эмпирическая модель внешней торговли

Стандартная эмпирическая модель внешней торговли связывает объемы импорта с относительными ценами на импорт и внутренними доходами, а также объемы экспорта с относительными ценами на экспорт и доходами за границей<sup>28</sup>. Соответственно, линейно-логарифмическая спецификация модели выглядит следующим образом:

$$\begin{aligned} \mu(L) \ln M_t &= \alpha + \eta(L) \cdot \ln Y_t \\ &+ \varepsilon_t(L) \cdot \ln \left( \frac{Pm_t}{Py_t} \right) + u_{Mt} \\ \mu(L) \ln X_t &= \delta + \varphi(L) \cdot \ln Y_t^* \\ &+ \xi_t(L) \cdot \ln \left( \frac{Px_t}{Py_t^*} \right) + u_{Xt}, \end{aligned} \quad (1)$$

<sup>28</sup>Это эмпирический эквивалент стандартной модели несовершенного замещения с постоянной эластичностью и полностью эластичным предложением производимых в стране и за границей товаров (см., напр., Armington, 1969).

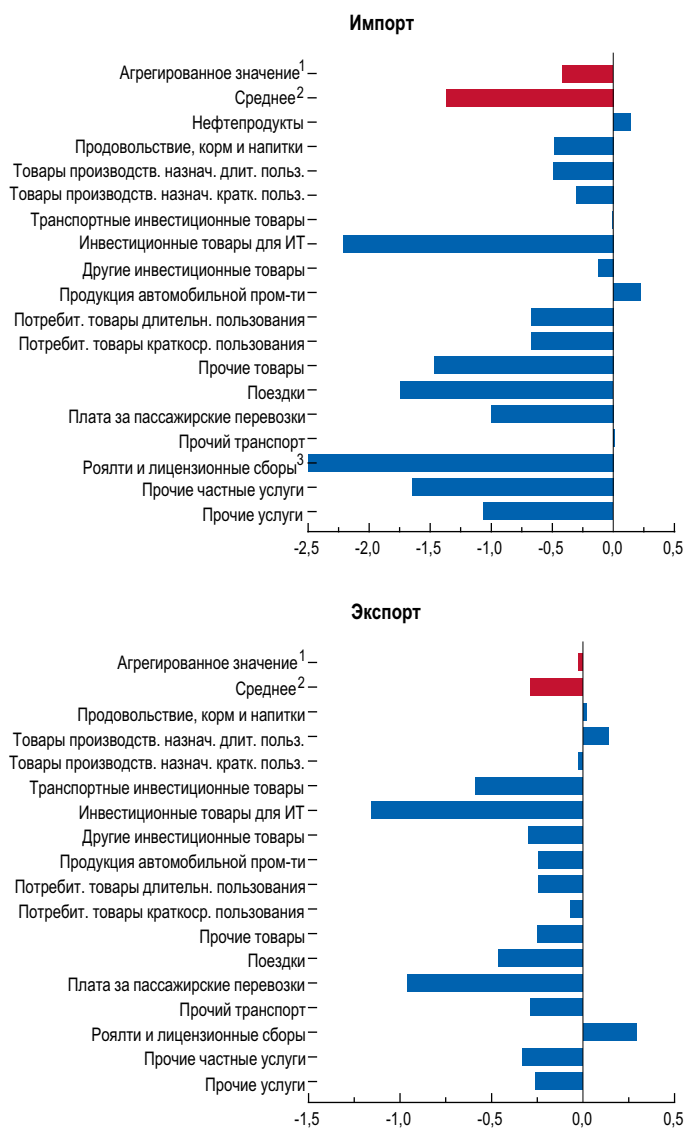
Таблица 3.7. Определения переменных

Переменная	Источники	Примечания
Сальдо счета текущих операций	1) OECD, Economic Outlook (OECD), 2) <i>World Development Indicators (WDI)</i> , 3) «Перспективы развития мировой экономики» (ПРМЭ) 4) «Международная финансовая статистика» (МФС)	В процентах ВВП
Чистые иностранные активы	1) Lane and Milesi-Ferretti (2006)	В процентах ВВП
Частный кредит	1) Lane and Milesi-Ferretti (2006)	В процентах ВВП
Курсы фондового рынка	1) ПРМЭ (2006)	Изменение в процентах за год
Резервы	1) Lane and Milesi-Ferretti (2006)	В процентах ВВП
Номинальный и реальный экспорт и импорт	1) WDI и 2) ПРМЭ	
Сальдо бюджета	1) WDI и 2) ПРМЭ	В процентах ВВП
Структурное сальдо бюджета	1) OECD и 2) ПРМЭ	В процентах ВВП
Потребление	1) OECD, 2) WDI и 3) ПРМЭ	Совокупное потребление, в процентах ВВП
Инвестиции	1) ПРМЭ (2006), 2) WDI и 3) ПРМЭ	Валовые совокупные инвестиции, в процентах ВВП
Номинальный и реальный экспорт и импорт	1) OECD, 2) WDI и 3) ПРМЭ	Из данных платежного баланса
Номинальный и реальный ВВП	1) OECD, 2) WDI и 3) ПРМЭ	
Разрыв (между фактическим и потенциальным объемом) производства	1) OECD, 2) ПРМЭ и 3) Данные, полученные путем дополнительных расчетов	В процентах; совмещение данных OECD и ПРМЭ и расчет на основе ряда данных по ВВП с фильтром Ходрика–Прескотта (HP)
Сбережения	1) ПРМЭ (2006), 2) WDI и 3) ПРМЭ	Национальные сбережения
Условия торговли	1) ПРМЭ	Относительная величина дефляторов цен экспорта и импорта
Реальный совокупный внутренний спрос	1) ПРМЭ	
Торговый баланс	См. экспорт и импорт	Экспорт – импорт, в процентах ВВП
Инфляция	1) ПРМЭ, 2) OECD и 3) WDI	Годовые изменения ИПЦ
Открытость для торговли	См. номинальный экспорт и импорт	(Экспорт + импорт) / ВВП
Завышение курса (отклонения от показателя КГВК)	Дополнительные расчеты	$100 \cdot (\text{РЭОК} - \text{КГВК}) / \text{КГВК}$
Завышение курса (отклонение от долгосрочного среднего)	Дополнительные расчеты	$100 \cdot (\text{РЭОК} - \text{средний РЭОК по всей выборке}) / \text{средний РЭОК по всей выборке}$
Завышение курса (отклонение от тренда)	Дополнительные расчеты	$100 \cdot (\text{РЭОК} - \text{РЭОК с фильтром HP}) / \text{РЭОК с фильтром HP}$
Завышение курса, остаточная величина из регрессий по ППС	Johnson, Ostry, and Subramanian (2007)	Остаточные величины межотраслевых регрессий реального обменного курса (измер. как уровень цен ВВП относительно США из Penn World Tables) по логарифму дохода на душу населения с поправкой на ППС (из Penn World Tables)
Реальный эффективный обменный курс (РЭОК)	1) OECD и 2) расчеты персонала МВФ	На основе ИПЦ (более высокие значения = повышение курса)
Реальные долгосрочные процентные ставки	1) МФС и 2) расчеты персонала МВФ	Номинальные ставки, скорректированные на изменения ИПЦ за тот же год
Реальные краткосрочные процентные ставки	1) ПРМЭ (2006), 2) МФС и 3) расчеты персонала МВФ	Номинальные ставки скорректированные на изменения ИПЦ за тот же год
Расхождения со странами-партнерами по торговле	Дополнительные расчеты	Оценивается как расхождение между переменной (ВВП) для данной страны и средневзвешенным значением той же переменной по торговым партнерам страны. Используются те же веса, как и при построении индексов реальных эффективных обменных курсов МВФ, и они меняются с течением времени (вся выборка 1960–2006 годов покрывается тремя наборами весов).

Примечание. Цифры в колонке «Источники» означают степень приоритетности каждого из соответствующих наборов данных, то есть при наличии данных использовались источники, обозначенные 1; при недоступности или отсутствии данных из источников 1 вместо них использовались данные из источника 2, либо ряд продлевался путем сочленения его с использованием данных из источника 2. ППС — паритет покупательной способности; КГВК — Консультативная группа по валютным курсам.

**Рисунок 3.12. Отраслевые значения эластичности торговли по ценам**  
(Кэффициенты)

Оценка стандартной эмпирической модели по индивидуальным отраслям дает очень различающиеся оценки эластичности торговли по ценам. Средние значения этих эластичностей выше агрегированных оценок из стандартной эмпирической модели.



Источники: U.S. Bureau of Economic Analysis, *Survey of Current Business* (2006); расчеты персонала МВФ.

<sup>1</sup>Оценки из стандартной эмпирической модели за период выборки 1973–2000 годов.

<sup>2</sup>Простое среднее отраслевых показателей эластичности по ценам.

<sup>3</sup>Выходит за пределы диаграммы.

**Таблица 3.8. Стандартная эмпирическая модель внешней торговли: значения долгосрочной эластичности торговли США**

	Оценка за 1973–2006 гг.		Оценка за 1986–2006 гг.	
	ОЦ <sup>1</sup>	РЭОК <sup>2</sup>	ОЦ <sup>1</sup>	РЭОК <sup>2</sup>
<i>Импорт</i>				
Цены	-0,69 (0,12)	0,37 (0,08)	-0,82 (0,19)	0,48 (0,09)
Доход	2,03 (0,07)	2,46 (0,03)	1,86 (0,08)	2,46 (0,04)
<i>Экспорт</i>				
Цены	0,02 (0,10)	-0,49 (0,12)	-1,06 (0,31)	-0,60 (0,24)
Доход	1,85 (0,18)	1,82 (0,04)	0,76 (0,32)	1,97 (0,10)

Источник: расчеты персонала МВФ.

Примечание. Экспорт и импорт товаров (без нефти) и услуг. Переменные в логарифмической форме. В скобках — стандартные ошибки.

<sup>1</sup>Значения эластичности по ценам, представленным относительными ценами (ОЦ).

<sup>2</sup>Значения эластичности по ценам, представленным реальным эффективным обменным курсом (РЭОК). Повышение РЭОК означает повышение реального курса национальной валюты.

где  $M$  и  $X$  представляют реальный импорт и экспорт,  $Y$  и  $Y^*$  — реальный ВВП в стране и за границей,  $P_t$  и  $P_x$  — дефляторы совокупного импорта и экспорта (в национальной валюте),  $P_y$  и  $P_y^*$  — дефляторы внутреннего и внешнего ВВП (в национальной валюте), а  $u_{Mt}$  и  $u_{Xt}$  — члены ошибки<sup>29</sup>.

Альтернативная спецификация включает в качестве переменной, представляющей в модели цены, реальный эффективный обменный курс вместо относительных внешнеторговых цен. Значения эластичности по отношению к реальному обменному курсу учитывают неполную степень передачи воздействия курсов на относительные цены.

Анализ сосредоточен на долгосрочных значениях эластичности:  $\eta = \eta(L)/\mu(L)$ ,  $\varepsilon = \varepsilon(L)/\mu(L)$  и  $\phi = \phi(L)/\mu(L)$ ,  $\xi = \xi(L)/\mu(L)$ . Эти значения эластичности получены путем оценки обычным методом наименьших квадратов (МНК) статической версии приведенных выше уравнений, что можно трактовать как первый этап процедуры коинтеграции, предложенной в работе Engle and Granger (1987).

<sup>29</sup> $Y^*$  и  $P_y^*$  представляют собой, соответственно, средне-взвешенные значения ВВП и дефляторов ВВП торговых партнеров и выражены в национальной валюте. Используемые веса охарактеризованы в таблице 3.7

Данная модель была сначала оценена для экспорта и импорта товаров и услуг США за период 1973–2006 годов с использованием годовых данных, описанных в таблице 3.7 (из изданий «Перспективы развития мировой экономики» и World Development Indicators). Основные результаты (обсуждаемые в тексте) заключаются в том, что оценка эластичности импорта по доходу выше оценки эластичности экспорта, а также относительно низкие значения эластичности по ценам при использовании в качестве последних как относительных внешнеторговых цен, так и реальных обменных курсов (таблица 3.8). Ограничение периода выборки 1986–2006 годами дает более высокие оценки эластичности торговли по ценам, даже если эта разница является статистически значимой только в случае экспорта США. Предполагаемая степень передачи воздействия обменного курса на цены импорта США (рассчитанная путем сравнения значений эластичности по цене, полученных при использовании относительных цен, и значений, полученных при использовании реального обменного курса) составила приблизительно 0,5, что близко к значению, рассчитанному непосредственно в исследованиях, представленных во вставке 3.3. Более того, эта эластичность оставалась стабильной с течением времени.

### Смещение при агрегировании

Для того чтобы исследовать возможное систематическое смещение вследствие агрегирования, стандартная эмпирическая модель внешней торговли была оценена для 17 категорий импорта товаров и услуг и 16 категорий экспорта товаров и услуг с использованием квартальных данных Бюро экономического анализа (Bureau of Economic Analysis, BEA) за период с I квартала 1973 года по III квартал 2006 года. Показатели эластичности торговли по цене для отдельных групп приведены на рис. 3.12.

Учитывая, что значения эластичности по ценам существенно различаются между группами, оценка контрольной модели на основе сводных показателей обычным МНК может давать несогласованные оценки «истинных» взаимосвязей на агрегированном уровне как для краткосрочных, так и для долгосрочных оценок, причем знак и размеры смещения зависят от конкретных характеристик данных (Pesaran and Smith, 1995)<sup>30</sup>.

<sup>30</sup>Несогласованность, в частности, отражает тот факт, что расхождения между показателями взаимосвязей на

Поэтому, следуя подходу, предложенному в работе Pesaran and Smith (1995), были рассчитаны простые средние индивидуальных оценок, поскольку они обычно дают согласованные оценки истинных взаимосвязей на агрегированном уровне<sup>31</sup>. Результаты, представленные в таблице 3.9, показывают, что среднее индивидуальных значений эластичности торговли по цене значительно выше сводной оценки из стандартной эмпирической модели внешней торговли (за тот же период и с использованием тех же данных), и при этом не только исчезает разрыв между эластичностью импорта и эластичностью экспорта по доходу, но и значения этих эластичностей оказываются значительно ниже. Этот результат особенно примечателен, учитывая, что относительно низкая степень дезагрегирования, использованная в данной главе, вероятно, недостаточна для выявления полных масштабов смещения при агрегировании.

Помимо простых средних индивидуальных эластичностей по цене, были рассчитаны также взвешенные средние, используя в качестве весов относительные доли в торговле на конец 2005 года. По сравнению с простыми средними они дают почти такую же оценку эластичности экспорта по цене, но более низкую оценку эластичности импорта по цене (соответственно,  $-0,25$  и  $-0,63$ ), хотя последняя все равно выше оценки эластичности, которую дает стандартная эмпирическая модель. При этом результаты по импорту определяются прежде всего двумя категориями (продукция автомобильной промышленности и нефтепродукты) с относительно неточными оценками эластичности импорта по ценам. В самом деле, использование обобщенной формулы оценки методом наименьших квадратов (которая сводится к присвоению индивидуальным оценкам весов, представляющих собой величины, обратные стандартным ошибкам) дает более высокие оценки эластичности импорта по цене (на уровне примерно  $-1,13$ ).

### Вертикальная интеграция и импорт США

Данные по валовому импорту США ( $M$ ) можно представить как сумму двух компонентов, каждый из которых является функцией от реального обменного курса ( $R$ ): добавленная за границей стоимость  $m(R)$  и экспорт промежуточной продукции из США  $X^e(R)$ :

агрегированном и индивидуальном уровне проявляются в остаточных членах регрессий.

<sup>31</sup>Применение этого анализа к динамике обменных курсов см. в работе Imbs and others (2005).

**Таблица 3.9. Значения долгосрочной эластичности торговли США и смещение при агрегировании**

	Агрегатные оценки <sup>1</sup>		Средние оценки <sup>2</sup>	
	Импорт	Экспорт	Импорт	Экспорт
Относительные цены	-0,49 (0,05)	-0,06 (0,04)	-1,25 (0,63)	-0,34 (0,10)
Доход	1,93 (0,03)	1,77 (0,03)	1,68 (0,35)	1,60 (0,16)

Источник: расчеты персонала МВФ.

Примечание. Экспорт и импорт товаров и услуг. Переменные в логарифмической форме. В скобках — стандартные ошибки.

<sup>1</sup>Оценки обычным методом наименьших квадратов для стандартной модели внешней торговли за период с I квартала 1973 года по III квартал 2006 года.

<sup>2</sup>Простые средние значения, полученные на основе оценок эластичности торговли по цене и доходу для индивидуальных отраслей (из стандартной эмпирической модели за период с I квартала 1973 года по III квартал 2006 года).

$$M = m(R) + \alpha \cdot X^e(R),$$

где  $\alpha$  — доля экспорта промежуточной продукции из США, используемого в сборке продукции, направляемой обратно в США (явление, называемое также «круговыми поставками»). Если ввести предположение, что  $m(R)$  и  $X^e(R)$  находятся в линейной зависимости от  $R$ , а  $\varepsilon$  и  $\xi$  обозначают долгосрочную эластичность по цене, соответственно, импортированной добавленной стоимости и экспорта промежуточной продукции, то общая оценка эластичности валового импорта по реальному обменному курсу будет равна  $(-\varepsilon + \alpha \cdot \xi)$ , что меньше, чем  $\varepsilon$  (по абсолютной величине).

Одним из вариантов внесения поправки на это систематическое смещение является добавление экспорта промежуточной продукции из США в качестве объясняющей переменной в стандартную эмпирическую модель внешней торговли для объемов импорта:

$$\ln M_t = \alpha + \eta \cdot \ln Y_t + \varepsilon \cdot \ln \left( \frac{Pm_t}{Py_t} \right) + \alpha_j \cdot \ln X_{jt}^e, \quad (2)$$

где  $X_{jt}^e$  представляет  $j$ -ю категорию экспорта промежуточной продукции из США. В частности, было рассмотрено пять категорий экспорта, поскольку для них, с наибольшей вероятностью, характерна высокая степень «круговых поставок»: части (двигатели, детали двигателей и иные детали) для автомобилей; части (двигатели, детали двигателей и иные детали) для самолетов; химическая продукция (без учета медикаментов); полупроводники; а также металлопродукция. Начальная спецификация включала пять лагов и оценивалась

**Таблица 3.10. Значения долгосрочной эластичности импорта США и смещение вертикальной интеграции**

	Без поправки на вертик. интеграцию <sup>1</sup>		С поправкой на вертик. интеграцию <sup>2</sup>	
	(1979–2006)	(1986–2006)	(1979–2006)	(1986–2006)
Относительные цены	-0,82 (0,16)	-1,16 (0,32)	-1,61 (0,16)	-1,52 (0,09)
Доход	1,98 (0,13)	1,70 (0,29)	0,64 (0,02)	0,64 (0,02)

Источник: расчеты персонала МВФ.

Примечание. Импорт товаров (без нефти). Переменные в логарифмической форме. В скобках — стандартные ошибки.

<sup>1</sup>Результаты из стандартной модели внешней торговли применительно к импорту США без учета нефти.

<sup>2</sup>Результаты из уравнения (2) в приложении 3.2.

на основе квартальных данных БЭА по импорту товаров в США (за исключением нефти) с I квартала 1978 года по III квартал 2006 года (начальная дата соответствует самому раннему наблюдению в отношении дезагрегированного экспорта) и с I квартала 1986 года по III квартал 2006 года (выбор 1986 года объясняется эффектами ожидания последующего заключения договора о свободной торговле между США и Канадой в 1987 году). Сумма  $\alpha_j$  по пяти категориям импорта (эластичность «круговых поставок») составила 0,3 и оставалась стабильной в двух рассматриваемых периодах. Эта оценка указывает на то, что почти 1/3 экспорта промежуточной продукции из США возвращается в страну в форме импорта. Оценки эластичности, приведенные в таблице 3.10, показывают, что для обоих периодов выборки оценки эластичности импорта по цене оказываются существенно выше, чем в стандартной эмпирической модели (за тот же период и с использованием тех же данных). Более того, эластичность импорта по доходам оказалась намного ниже, чем в стандартной модели.

### Нелинейная динамика

Для всех стран ОЭСР, по которым имелись квартальные данные за весь период выборки с 1973 по 2006 год, был проведен тест на присутствие нелинейной динамики. Для этого применялись расширительные тесты Тейлора более высокого порядка, предложенные в работах Teräsvirta, Lin, and Granger (1993) и Blake and Kapetanios (2003).

Конкретная нелинейная динамика, рассмотренная в данной главе, имела форму порогового эффекта в представлении стандартной эмпирической модели внешней торговли в форме коррекции

**Таблица 3.11. Тесты на нелинейность (значения вероятности) и пороговые значения для изменений относительных цен импорта**

Страна	Тест на нелинейность <sup>1</sup>		Пороговое значение роста относительных цен импорта <sup>2</sup> (в процентах)	
	Импорт	Экспорт	Импорт	Экспорт
Австралия	0,11	0,86	0,8	0,2
Австрия	0,00	0,00	1,6	0,7
Бельгия	0,01	0,24	2,0	2,9
Канада	0,00	0,15	2,4	0,6
Дания	0,09	0,00	1,2	1,8
Франция	0,32	0,48	1,6	3,4
Германия	0,62	0,89	1,2	1,3
Греция	0,00	0,09	0,5	4,7
Венгрия	0,00	0,20	0,5	0,9
Ирландия	0,00	0,15	0,3	1,8
Италия	0,89	0,00	1,3	0,6
Япония	0,00	0,09	5,9	3,1
Корея	0,00	0,95	2,7	0,7
Мексика	0,00	0,25	11,7	2,7
Нидерланды	0,00	0,05	1,3	1,4
Новая Зеландия	0,01	0,26	1,6	5,1
Норвегия	0,02	0,04	4,7	3,9
Польша	0,01	0,00	6,3	9,6
Португалия	0,00	0,21	2,1	2,5
Испания	0,00	0,09	4,2	3,0
Швеция	0,00	0,06	3,1	0,5
Швейцария	0,07	0,63	0,4	2,9
Турция	0,00	0,03	8,9	7,4
Соед. Королевство	0,00	0,07	1,5	1,5
США	0,01	0,91	2,0	4,7

Источник: расчеты персонала МВФ.

<sup>1</sup>Значения вероятности по тесту на нелинейность, предложенному в работе Teräsvirta, Lin, and Granger (1993) (значения ниже 0,05 свидетельствуют о нелинейности на 5-процентном доверительном уровне).

<sup>2</sup>Величина порогового значения роста относительных цен на импорт (объемы импорта реагируют более сильно, если темпы роста цен превышают эти пороговые значения).

ошибок (только с одним лагом). В частности, существование пороговых эффектов оценивалось в рамках следующей модели:

$$T_t = I(|Q(t)| \leq \theta) Z_t + I(|Q(t)| > \theta) Z_t + e_t, \quad (3)$$

где  $T_t$  — темпы роста объема импорта (экспорта);  $Z_t$  включает все переменные в спецификации коррекции ошибок, т.е. константу, член коррекции ошибок и первый лаг роста импорта (экспорта), а также рост внутреннего ВВП (ВВП торговых партнеров) и рост относительных цен импорта (экспорта);  $Q(t)$  — триггерная переменная, темпы роста относительных цен импорта (экспорта);  $I$  — функция наличия признака, принимающая значение 1, если темпы роста относительных цен импорта (экспорта) превышают пороговый уровень  $Q(t)$ , и нулевое значение в противном случае.

**Таблица 3.12. Модель коррекции ошибок для импорта США, выборка с I кв. 1973 года по III кв. 2006 года**

	Нелинейная модель		
	Линейная модель	Нижний режим	Верхний режим
Константа	-0,002 (0,00)	0,008 (0,00)	-0,011 (0,01)
Коррекция ошибок	-0,139 (-0,13)	-0,121 (0,05)	-0,252 (0,09)
(Рост объемов импорта) <sub>-1</sub>	0,229 (0,24)	0,256 (0,10)	0,212 (0,18)
(Рост ВВП) <sub>-1</sub>	1,254 (1,34)	1,048 (0,31)	2,448 (0,77)
(Изменение относительных цен импорта) <sub>-1</sub>	-0,085 (-0,14)	-0,192 (0,21)	-0,141 (0,12)
<i>Коэффициенты члена коррекции ошибок</i>			
Константа	42,2		
Относительные цены	0,7		
ВВП	-1,9		

Источник: расчеты персонала МВФ.

Примечание. Импорт товаров (без нефти). В скобках — стандартные ошибки.

Результаты тестов на нелинейность в отношении объемов импорта и экспорта представлены в таблице 3.11, где также приведены пороговые значения темпов роста относительных цен импорта и экспорта. Данные таблицы свидетельствуют о присутствии нелинейности в подавляющем большинстве стран ОЭСР и о широком разбросе пороговых значений. В таблице 3.12 представлены результаты оценки пороговой модели для импорта США и результаты (нелинейной) модели коррекции ошибок, и из нее видно, что скорость корректировки объемов импорта США оказывается существенно выше, когда изменение относительных цен импорта превышает пороговый уровень (верхний режим), чем когда изменения относительных цен импорта ниже порогового уровня (нижний режим).

### Торговый баланс США и реальный эффективный обменный курс доллара США

Чтобы количественно оценить последствия различий в значениях эластичности для корректировки торгового баланса, стандартное условие частичного равновесия для торгового баланса (см., например, Krugman, 1989) было модифицировано, чтобы учесть несбалансированность начальной позиции по торговле и присутствие вертикальной интеграции на стороне импорта.



В частности, отношение сальдо торгового баланса к ВВП было определено как

$$nx = \frac{X(R, Y^*)}{Y} - R \frac{M(R, Y, X)}{Y},$$

где  $R$  — реальный обменный курс (определяемый таким образом, что повышение этого показателя означает снижение курса валюты). Полная дифференциация этого уравнения дает

$$\begin{aligned} \hat{nx} = & \left[ \frac{X}{X - RM} \cdot (\varepsilon_x \cdot \hat{R} + \eta_x \cdot \hat{Y}^*) - \frac{R \cdot M}{X - RM} \right. \\ & \cdot (-\varepsilon_m \cdot \hat{R} + \eta_m \cdot \hat{Y} + \alpha \cdot (\varepsilon_x \cdot \hat{R} + \eta_x \cdot \hat{Y}^*)) \\ & \left. - \frac{R \cdot M}{X - RM} \hat{R} \right] - \hat{Y}, \end{aligned}$$

где  $\hat{Z}$  — темпы роста переменной  $Z$ ; эластичности экспорта и импорта по ценам представлены, соответственно, выражениями

$$\varepsilon_x = \frac{R}{X} \cdot \frac{\partial X}{\partial R} \text{ и } \varepsilon_m = -\frac{R}{M} \cdot \frac{\partial M}{\partial R};$$

эластичности экспорта и импорта по доходу представлены, соответственно, выражениями

$$\eta_x = \frac{Y^*}{X} \cdot \frac{\partial X}{\partial Y^*} \text{ и } \eta_m = \frac{Y}{M} \cdot \frac{\partial M}{\partial Y};$$

эластичность «вертикальной интеграции» представлена выражением

$$\alpha = \frac{X}{M} \cdot \frac{\partial M}{\partial X};$$

и  $\hat{Y}$ ,  $\hat{Y}^*$  темпы роста внутреннего и внешнего ВВП, соответственно.

Если  $X - RM \neq 0$ , то приведенное выше уравнение принимает вид

$$\hat{R} = \frac{\hat{nx} + \left[ \left( \frac{\gamma}{1-\gamma} \right) \cdot \eta_m + 1 \right] \hat{Y} - \left[ \left( \frac{1}{1-\gamma} \right) - \left( \frac{\gamma}{1-\gamma} \right) \cdot \alpha \right] \cdot (\eta_x \cdot \hat{Y}^*)}{\left[ \left( \frac{1}{1-\gamma} - \frac{\gamma}{1-\gamma} \alpha \right) \cdot \varepsilon_x + \left( \frac{\gamma}{1-\gamma} \right) \cdot \varepsilon_m - \left( \frac{\gamma}{1-\gamma} \right) \right]}, \quad (4)$$

где  $\gamma$  отношение реального импорта к реальному экспорту  $\left( \gamma = \frac{R \cdot M}{X} \right)$ .

Это выражение представляет кумулятивное изменение реального обменного курса, согласующееся с любым процентным изменением отношения сальдо торгового баланса к ВВП ( $\hat{nx}$ ), при заданном наборе эластичностей  $(\varepsilon_x, \varepsilon_m, \eta_x, \eta_m)$ , начальном дисбалансе торговли ( $\gamma$ ), степени вертикальной интеграции ( $\alpha$ ) и кумулятивном расхождении в темпах роста за период корректировки  $(\hat{Y} - \hat{Y}^*)$ .

На рисунке 3.11 в основном тексте представлены различные значения  $\hat{R}$ , связанные со снижением дефицита торгового баланса США по сравнению с его уровнем на конец 2005 года на 1 процентный пункт. В этих расчетах были использованы следующие параметры и предпосылки:

- *Значения эластичности торговли по ценам* ( $\varepsilon_x, \varepsilon_m$ ). Приведенные в первом столбце рисунка 3.11 результаты основаны на эластичности по реальным обменным курсам из стандартной эмпирической модели (уравнение (1)), оцененной за период 1986–2006 годов (таблица 3.8). Результаты, приведенные в других столбцах рисунка 3.11, основаны на этих же значениях эластичности с поправками на смещения вследствие агрегирования и вертикальной интеграции. Например, величина смещения при агрегировании в случае эластичности импорта США по ценам была оценена как разность между третьим и вторым столбцом в таблице 3.9. Эта разность затем умножена на отношение оценок эластичности по реальному обменному курсу к оценкам эластичности по относительным внешнеторговым ценам из стандартной эмпирической модели внешней торговли (отношение между четвертым и третьим столбцом в таблице 3.8) и полученные величины добавлены к значениям эластичности по реальным обменным курсам из стандартной эмпирической модели.
- *Значения эластичности торговли по доходам* ( $\eta_x, \eta_m$ ). Приведенные в первом столбце рисунка 3.11 результаты основаны на эластичности по доходам из стандартной эмпирической модели, оцененной за период 1986–2006 годов (таблица 3.8). Результаты, приведенные в других столбцах рисунка 3.11, основаны на этих же значениях эластичности с поправками на смещения вследствие агрегирования и вертикальной интеграции аналогично описанному выше.
- *Начальное отношение объемов импорта к объемам экспорта* ( $\gamma$ ). Этот показатель был принят равным 1,56 — отношению объемов импорта к объемам экспорта США на конец 2005 года.
- *Степень вертикальной интеграции* ( $\alpha$ ). Исходя из результатов, полученных при оценке уравнения (2), установлена на уровне 30 процентов.
- *Кумулятивное расхождение в росте* ( $\hat{Y} - \hat{Y}^*$ ). За пятилетний период темпы роста ВВП были установлены на уровне 3 процентов в год как для США, так и для их торговых партнеров, так что кумулятивное расхождение в росте принято равным нулю.

- *Передача воздействия обменных курсов.* В уравнении (4) неполная передача воздействия обменных курсов на относительные внешнеторговые цены учитывается путем рассмотрения эластичности внешнеторговых цен по реальным обменным курсам. Кроме того, последний член в знаменателе уравнения (4) (изменение в условиях торговли после снижения обменного курса на 1 процент с поправкой на несбалансированность начальной позиции по торговле) был умножен на 0,5, чтобы отразить частичную реакцию условий торговли при неполной передаче воздействия обменных курсов (см. также вставку 3.3).

В уравнении (4) поправка на смещение вследствие вертикальной интеграции была внесена только в объемы импорта. Поскольку, теоретически, вертикальная интеграция может аналогичным образом сказываться и на эластичности цен экспорта, то влияние вертикальной интеграции на дефицит торгового баланса США было также оценено исходя из предположения, что систематическое занижение эластичности цен экспорта является таким же, как в случае цен импорта, и что доля иностранной промежуточной продукции, используемой при производстве экспорта США, также составляет 30 процентов. Внесение соответствующих поправок в уравнение (4) дает очень близкие оценки требуемой степени снижения курса.

## Литература

- Armington, Paul, 1969, "A Theory of Demand for Products Distinguished by Place of Production," *IMF Staff Papers*, International Monetary Fund, Vol. 16, pp. 159–78.
- Backus, David, and Frederic Lambert, 2005, "Current Account Fact and Fiction" (unpublished; New York: New York University). Available via the Internet: <http://pages.stern.nyu.edu/~dbackus/CA/BHLT%20latest.pdf>
- Blake, Andrew, and George Kapetanios, 2003, "Testing for ARCH in the Presence of Nonlinearity of Unknown Form in the Conditional Mean," Department of Economics Working Paper No. 496 (London: Queen Mary College, University of London).
- Broda, Christian, Nuno Limão, and David Weinstein, 2006, "Optimal Tariffs: The Evidence," NBER Working Paper No. 12033 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Broda, Christian, and David Weinstein, 2006, "Globalization and the Gains from Variety," *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 121 (May), pp. 541–85.
- Bureau of Economic Analysis, 2006, *Survey of Current Business*, U.S. Department of Commerce, Vol. 86 (October).
- Burgess, Simon, and Michael Knetter, 1998, "An International Comparison of Employment Adjustment to Exchange Rate Fluctuations," *Review of International Economics*, Vol. 6 (February), pp. 151–63.
- Caballero, Ricardo, Emmanuel Farhi, and Pierre-Olivier Gourinchas, 2006, "An Equilibrium Model of 'Global Imbalances' and Low Interest Rates," NBER Working Paper No. 11996 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Campa, José Manuel, and Linda Goldberg, 2005, "Exchange Rate Pass-Through into Import Prices," *Review of Economics and Statistics*, Vol. 87, pp. 679–90.
- Chinn, Menzie, 2005, "Supply Capacity, Vertical Specialization and Tariff Rates: The Implications for Aggregate U.S. Trade Flow Equations," NBER Working Paper No. 11719 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Clarida, Richard, Manuela Goretti, and Mark Taylor, 2007, "Are There Thresholds of Current Account Adjustment in the G7?" in *G7 Current Account Imbalances: Sustainability and Adjustment*, ed. by Richard Clarida (Chicago: University of Chicago Press).
- Cooper, Richard, 2006, "Understanding Global Imbalances," paper presented at the Boston Federal Reserve Economic Conference, "Global Imbalances—As Giants Evolve," Chatham, Massachusetts, June 14–16.
- Croke, Hilary, Steven Kamin, and Sylvain Leduc, 2005, "Financial Market Developments and Economic Activity During Current Account Adjustments in Industrial Economies," International Finance Discussion Paper No. 827 (Washington: Board of Governors of the Federal Reserve System).
- Debelle, Guy, and Gabriele Galati, 2005, "Current Account Adjustment and Capital Flows," BIS Working Paper No. 169 (Basel: Bank for International Settlements).
- de Haan, Leo, Hubert Schokker, and Anastassia Tcherneva, 2006, "What Do Current Account Reversals in OECD Countries Tell Us About the US Case?" DNB Working Paper No. 111 (Amsterdam: De Nederlandsche Bank).
- Devereux, Michael, and Charles Engel, 2002, "Exchange Rate Pass-Through, Exchange Rate Volatility, and Exchange Rate Disconnect," DNB

- Staff Reports 77 (Amsterdam: De Nederlandsche Bank).
- Dillon, Eleanor Wiske, and Linda Goldberg, 2006, "How Effective Is Dollar Depreciation at Reducing U.S. Trade Deficits?" (unpublished; New York: Federal Reserve Bank of New York).
- Dooley, Michael, David Folkerts-Landau, and Peter Garber, 2005, *International Financial Stability: Asia, Interest Rates, and the Dollar* (New York: Deutsche Bank Securities, Inc.).
- Dornbusch, Rudi, 1996, "The Effectiveness of Exchange-Rate Changes," *Oxford Review of Economic Policy*, Vol. 12, No. 3, pp. 26–38.
- Edwards, Sebastian, 2005, "Is the Current Account Deficit Sustainable? And If Not, How Costly Is Adjustment Likely to Be?" NBER Working Paper No. 11541 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Engle, Robert, and Clive Granger, 1987, "Co-Integration and Error Correction: Representation, Estimation, and Testing," *Econometrica*, Vol. 55 (March), pp. 251–76.
- Faruqee, Hamid, 2006, "Exchange Rate Pass-Through in the Euro Area," *IMF Staff Papers*, Vol. 53 (April), pp. 63–88.
- Frankel, Jeffrey, David Parsley, and Shang-Jin Wei, 2005, "Slow Passthrough Around the World: A New Import for Developing Countries?" NBER Working Paper No. 11199 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Freund, Caroline, 2000, "Current Account Adjustment in Industrialized Countries," International Finance Discussion Paper No. 692 (Washington: Board of Governors of the Federal Reserve System).
- , and Frank Warnock, 2005, "Current Account Deficits in Industrial Countries: The Bigger They Are, The Harder They Fall?" NBER Working Paper No. 11823 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Gagnon, Joseph, 2003, "Productive Capacity, Product Varieties, and the Elasticities Approach to the Trade Balance," International Finance Discussion Paper No. 781 (Washington: Board of Governors of the Federal Reserve System).
- Ghosh, Atish, and Jonathan Ostry, 1995, "The Current Account in Developing Countries: A Perspective from the Consumption-Smoothing Approach," *World Bank Economic Review*, Vol. 9 (May), pp. 305–33.
- Goldberg, Linda, and Cedric Tille, 2005, "Vehicle Currency Use in International Trade," NBER Working Paper No. 11127 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Goldman Sachs, 2005, "Do Current Account Adjustments Have to Be Painful?" *Global Economic Weekly*, Issue No. 05/04.
- Goldstein, Morris, and Mohsin Khan, 1985, "Income and Price Effects in Foreign Trade," in *Handbook of International Economics*, Vol. II, ed. by Ronald W. Jones and Peter B. Kenen (Amsterdam: North-Holland), pp. 1041–105.
- Gourinchas, Pierre-Olivier, 1998, "Exchange Rates and Jobs: What Do We Learn from Job Flows?" NBER Working Paper No. 6864 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Greenspan, Alan, 2004, "The Evolving U.S. Payments Imbalance and Its Impact on Europe and the Rest of the World," *Cato Journal*, Vol. 24 (Spring/Summer).
- Gust, Christopher, and Nathan Sheets, 2006, "The Adjustment of Global External Balances: Does Partial Exchange Rate Pass-Through to Trade Prices Matter?" International Finance Discussion Paper No. 850 (Washington: Board of Governors of the Federal Reserve System).
- Hausmann, Ricardo, and Federico Sturzenegger, 2006, "Global Imbalances or Bad Accounting? The Missing Dark Matter in the Wealth of Nations," CID Working Paper No. 124 (Cambridge, Massachusetts: Center for International Development, Harvard University, January).
- Hellerstein, Rebecca, Deirdre Daly, and Christina Marsh, 2006, "Have U.S. Import Prices Become Less Responsive to Changes in the Dollar?" *Current Issues in Economics and Finance*, Federal Reserve Bank of New York, Vol. 12 (September).
- Hooper, Peter, Karen Johnson, and Jaime Marquez, 2000, "Trade Elasticities for the G-7 Countries," Princeton Studies in International Economics, Vol. 87 (Princeton, New Jersey: Princeton University, August).
- Houthakker, Hendrik S., and Stephen P. Magee, 1969, "Income and Price Elasticities in World Trade," *Review of Economics and Statistics*, Vol. 51 (May), pp. 111–25.
- Imbs, Jean, Haroon Mumtaz, Morten Ravn, and H el ene Rey, 2005, "PPP Strikes Back: Aggregation and the Real Exchange Rate," *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 120 (February), pp. 1–43.

- International Monetary Fund, *Balance of Payments Statistics Yearbook* (Washington, various issues).
- , *International Financial Statistics* (Washington, various issues).
- , 2006, “Exchange Rates and Trade Balance Adjustment in Emerging Market Economies” (Washington).
- Johnson, Simon, Jonathan Ostry, and Arvind Subramanian, 2007, “The Prospect for a Sustained Growth in Africa: Benchmarking the Constraints,” IMF Working Paper 07/52 (Washington: International Monetary Fund).
- Justiniano, Alejandro, and Kornélia Krajnyák, 2005, “Why Has the U.S. Trade Balance Widened So Fast?” in *United States: Selected Issues*, IMF Country Report No. 05/258 (Washington: International Monetary Fund), pp. 30–45.
- Kamin, Steven, Trevor Reeve, and Nathan Sheets, 2006, “U.S. External Adjustment: Considering the Historical Experience” (unpublished).
- Khatri, Yougesh, and Yoko Oguro, 2007, “Trade Sensitivity to Exchange Rates in the Context of Intra-Industry Trade” (unpublished).
- Krugman, Paul, 1989, “Differences in Income Elasticities and Trends in Real Exchange Rates,” *European Economic Review*, Vol. 33 (May), pp. 1031–46.
- , 1991, *Has the Adjustment Process Worked?* (Washington: Institute for International Economics).
- , 2006, “Will There Be a Dollar Crisis?” (unpublished). Available via the Internet: [http://www.econ.princeton.edu/seminars/WEEKLY%20SEMINAR%20SCHEDULE/SPRING\\_05-06/April\\_24/Krugman.pdf](http://www.econ.princeton.edu/seminars/WEEKLY%20SEMINAR%20SCHEDULE/SPRING_05-06/April_24/Krugman.pdf).
- Lane, Philip, and Gian Maria Milesi-Ferretti, 2006, “The External Wealth of Nations Mark II: Revised and Extended Estimates of Foreign Assets and Liabilities, 1970–2004,” IMF Working Paper 06/69 (Washington: International Monetary Fund).
- Mann, Catherine, and Katharina Plück, 2007, “Understanding the U.S. Trade Deficit: A Disaggregated Perspective,” in *G7 Current Account Imbalances: Sustainability and Adjustment*, ed. by Richard Clarida (Chicago: University of Chicago Press).
- Marazzi, Mario, and others, 2005, “Exchange Rate Pass-Through to U.S. Import Prices: Some New Evidence,” International Finance Discussion Paper No. 833 (Washington: Board of Governors of the Federal Reserve System).
- Marquez, Jaime, 2002, *Estimating Trade Elasticities* (Boston: Kluwer Academic Publishers).
- Milesi-Ferretti, Gian Maria, and Assaf Razin, 1998, “Current Account Reversals and Currency Crises: Empirical Regularities,” IMF Working Paper 98/89 (Washington: International Monetary Fund).
- Mussa, Michael, 2004, “Exchange Rate Adjustments Needed to Reduce Global Payments Imbalances,” in *Dollar Adjustment: How Far? Against What?* ed. by C. Fred Bergsten and John Williamson (Washington: Institute for International Economics).
- National Research Council, 2006, *Analyzing the U.S. Content of Imports and the Foreign Content of Exports* (Washington: National Research Council of the National Academies).
- Obstfeld, Maurice, 2002, “Exchange Rates and Adjustment: Perspectives from the New Open-Economy Macroeconomics,” *Monetary and Economic Studies*, Vol. 20, No. S-1 (December), pp. 23–46.
- , and Kenneth Rogoff, 1996, *Foundations of International Macroeconomics* (Cambridge, Massachusetts: MIT Press).
- , 2000, “New Directions for Stochastic Open Economy Models,” *Journal of International Economics*, Vol. 50 (February), pp. 117–53.
- Orcutt, Guy, 1950, “Measurement of Price Elasticities in International Trade,” *Review of Economics and Statistics*, Vol. 32 (May), pp. 117–32.
- Organization for Economic Cooperation and Development (OECD), 2006, *OECD Economic Outlook* (Paris).
- Otani, Akira, Shigenori Shiratsuka, and Toyochiro Shirota, 2006, “Revisiting the Decline in the Exchange Rate Pass-Through: Further Evidence from Japan’s Import Prices,” *Monetary and Economic Studies*, Vol. 24, No. 1 (March), pp. 61–75.
- Pesaran, M. Hashem, and Ronald Smith, 1995, “Estimating Long-Run Relationships from Dynamic Heterogeneous Panels,” *Journal of Econometrics*, Vol. 68 (July), pp. 79–113.
- Reinhart, Carmen, and Kenneth Rogoff, 2004, “The Modern History of Exchange Rate Arrangements: A Reinterpretation,” *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 119 (February), pp. 1–48.
- Rodríguez-López, José Antonio, 2006, “Trade, Prices, and the Exchange Rate with Heterogeneous Producers and Endogenous Markups” (unpublished; Berkeley, California: University of California, Berkeley). Available via the Internet: [http://socrates.berkeley.edu/~jarodrig/antonio/JMP\\_Rodriguez\\_Lopez.pdf](http://socrates.berkeley.edu/~jarodrig/antonio/JMP_Rodriguez_Lopez.pdf).
- Roubini, Nouriel, and Brad Setser, 2004, “The U.S. as a Net Debtor: The Sustainability of the U.S. External Imbalances” (unpublished; New York:

Stern School of Business, New York University). Available via the Internet: <http://pages.stern.nyu.edu/~nroubini/papers/Roubini-Setser-US-External-Imbalances.pdf>.

Teräsvirta, Timo, Chien-Fu Lin, and Clive W. J. Granger, 1993, "The Power of the Neural Network Linearity Test," *Journal of Time Series Analysis*, Vol. 14, pp. 209–20.

Thomas, Charles, and Jaime Marquez, 2006, "Measurement Matters for Modeling U.S. Import Prices," International Finance Discussion Paper No. 883 (Washington: Board of Governors of the Federal Reserve System).

World Bank, 2006, *World Development Indicators* (Washington).

На протяжении прошедшего года велась широкая дискуссия о возможном воздействии замедления роста экономики США на другие страны. Опасения инвесторов, равно как и директивных органов, следует рассматривать с учетом того обстоятельства, что в прошлом экономические спады в США обычно совпадали по времени со значительным сокращением роста мировой экономики (рис. 4.1). Данную закономерность иногда характеризуют следующим образом: «Если США чихают, то остальные страны мира подхватывают простуду».

Однако пока замедление экономического роста в США не оказывает ощутимого влияния на экономический рост в большинстве других стран. Наблюдатели предлагают несколько причин для объяснения такого результата. Во-первых, замедление связано скорее с событиями, характерными для отдельных отраслей экономики США, такими как корректировки в жилищном секторе и обрабатывающей промышленности, а не с универсальными, общими факторами, такими как динамика цен на нефть или ситуация на рынках инструментов участия в капитале, которые часто стояли за спадами в прошлом. Во-вторых, ослабление воздействия на мировой спрос, возможно, обусловлено во многих странах дальнейшим снижением роли торговых связей с США. В-третьих, некоторые комментаторы предполагают, что с ускорением роста внутреннего спроса как в странах с развитой экономикой (помимо США), так и в странах с формирующимся рынком, рост мировой экономики должен демонстрировать в настоящее время большую устойчивость по сравнению с прошлыми периодами экономического спада в США.

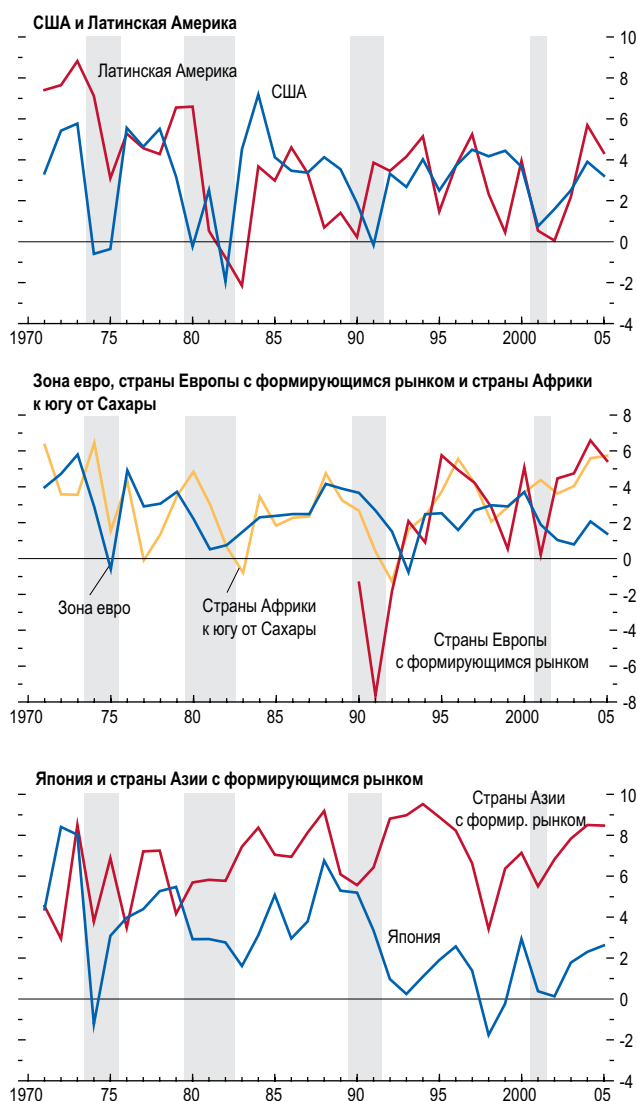
Однако по ряду причин продолжает вызывать озабоченность вероятность более крупных вторичных эффектов. Во-первых, замедление роста часто является предвестником поворотных пунктов в деловой активности. Сложность прогнозирования поворотных пунктов цикла хорошо известна, причем сохраняется опасность того, что

Примечание. Основными авторами данной главы являются Томас Хелблинг, Питер Березин, Айхан Косе, Майкл Кумхоф, Даг Лэкстон и Никола Спатафора. Им оказывали содействие Бен Саттон и Пэтрик Хеттингер, а консультационную поддержку предоставил Кристофер Отрок.

**Рисунок 4.1. Спады в США и рост реального ВВП по регионам<sup>1</sup>**

(Периоды спадов в США затенены; годовое изменение в процентах)

Спады в США обычно совпадают со значительным замедлением роста в других регионах.



Источники: World Bank, *World Development Indicators*; расчеты персонала МВФ.  
<sup>1</sup>Спад в соответствии с определением Национального бюро экономических исследований (НБЭИ).

**Таблица 4.1. Роль развитых стран в мировой экономике**

(Десять крупнейших стран, в процентах от мирового итога; средние значения за период)

	ВВП						Торговля товарами		
	По обменным курсам по ППС			По рыночным обменным курсам			Экспорт		
	1971–75	1986–90	2001–05	1971–75	1986–90	2001–05	1971–75	1986–90	2001–05
США	22,5	21,5	20,5	27,9	27,0	30,1	15,7	13,2	11,6
Зона евро <sup>1</sup>	21,3	18,4	15,7	20,2	22,0	21,9	21,2	20,1	18,5
Япония	8,0	8,4	6,7	7,5	14,0	11,6	8,5	10,9	7,4
Соед. Королевство	4,3	3,5	3,1	3,7	4,1	4,9	6,9	6,2	4,7
Китай <sup>2</sup>	3,0	5,8	14,0	2,6	1,9	4,6	1,2	2,0	7,2
Канада	2,1	2,0	1,9	2,7	2,5	2,4	5,7	4,7	4,4
Мексика	1,7	1,9	1,8	1,3	1,0	1,8	0,5	0,9	2,7
Корея	0,6	1,1	1,6	0,3	1,0	1,7	0,7	2,3	3,1
Индия	3,5	4,0	5,7	1,7	1,5	1,6	0,7	0,6	1,0
Бразилия	2,7	3,2	2,7	1,2	1,9	1,5	1,3	1,3	1,2

Источники: МВФ, *Direction of Trade Statistics* и база данных «Перспективы развития мировой экономики».

<sup>1</sup>Без учета торговли в пределах зоны евро.

<sup>2</sup>В столбце данных 1971–1975 годов приведены данные за 1976–1980 годы.

коррекция на рынке жилья США может оказаться глубже, чем ожидалось, а текущее замедление роста экономики США может еще более усилиться, а это создает вероятность более серьезных последствий для других стран<sup>1</sup>. Во-вторых, относительное сокращение торговых связей с США следует рассматривать на фоне стремительного роста трансграничных финансовых связей и с учетом того, что США остаются центром мировой финансовой системы. В-третьих, экономика США по-прежнему является крупнейшей в мире, и хотя другие развитые страны, в особенности в Европе, находятся в фазе циклического подъема, динамизм, лежащий в основе этого процесса, остается под вопросом. В-четвертых, хотя на долю пяти крупнейших стран с формирующимся рынком в настоящее время приходится четверть общемирового ВВП по паритету покупательной способности (ППС), они еще не заняли соответствующего места в мировой торговле (их доля составляет примерно одну седьмую), также нет и убедительных оснований полагать, что эти страны смогут полностью заменить экономику США в качестве локомотива мировой экономики.

С учетом изложенных выше обстоятельств данная глава ставит более широкий вопрос, касающийся того, насколько другие страны могут «отцепиться» от экономики США и обеспечить устойчивый рост на фоне замедления экономического роста в США. Основная цель состоит в следующем: 1) установить, какие факторы с наибольшей вероятностью определяют в текущих обстоя-

тельствах величину вторичных эффектов, то есть воздействия более низкого экономического роста в США на объем производства других стран; 2) получить представление о рисках и задачах политики, актуальных не только на данном этапе, но и применительно к будущим циклам.

Данная глава состоит из двух основных частей. В первой части анализируются последние данные, свидетельствующие о том, как экономика США воздействует на колебания, характерные для международных циклов деловой активности (и как эти колебания воздействуют на экономику США). В частности, рассматриваются следующие вопросы.

- Каковы были глобальные последствия спадов и периодов замедления роста экономики США в прошлом, и каким образом эти последствия менялись с течением времени?
- Насколько сильно потрясения в США влияют на макроэкономические условия в других странах мира, и как эти эффекты соотносятся с эффектами потрясений в других основных валютных зонах? Изменилась ли со временем степень воздействия этих экономических циклов на фоне быстрого роста международной торговли и финансовой интеграции?
- В какой мере синхронность экономических циклов в ведущих странах была обусловлена действием общих факторов?

Во второй части главы используется метод моделирования для анализа зависимости глобальных последствий замедления роста экономики в США от конкретных фундаментальных потрясений. В этом разделе также рассматривается вопрос о том, какую роль могла бы сыг-

<sup>1</sup>Информацию о прогнозировании поворотных пунктов см., в частности, в работах Artis (1996) и Timmermann (2006).

Торговля товарами			Уровень капитализации фондовых рынков		
Импорт					
1971–75	1986–90	2001–05	1971–75	1986–90	2001–05
15,6	18,6	19,7	...	32,8	44,4
21,2	19,0	16,9	...	11,3	15,3
7,9	7,4	5,8	...	34,4	9,4
7,9	7,3	5,6	...	7,9	7,5
1,3	2,1	6,2	...	...	1,9
5,5	4,7	4,0	...	2,6	2,8
0,8	0,9	2,9	...	0,2	0,5
0,9	2,1	2,7	...	0,8	1,1
0,8	0,8	1,2	...	0,3	0,8
1,9	0,8	0,9	...	0,3	0,8

рать денежно-кредитная и курсовая политика в уменьшении масштабов негативных вторичных эффектов замедления роста в США.

В данной главе утверждается, что ограниченное до сих пор глобальное воздействие текущего замедления роста в США отражает тот факт, что данное замедление в основном было вызвано характерными для США корректировками в жилищной сфере и обрабатывающей промышленности, а не более общими изменениями мировой экономики, отличающимися высокой корреляцией между ведущими промышленно развитыми странами. Кроме того, совокупное воздействие этих отраслевых корректировок носит ограниченный характер даже в США. При этом на данном этапе сохраняется опасность ухудшения ситуации на рынке жилья и воздействия на другие отрасли и частное потребление, при соответствующем значительном воздействии на другие страны. В более общем плане, в данной главе делается вывод, что потенциальные масштабы вторичных эффектов, вызванных процессами в США, возросли по мере углубления торговой и финансовой интеграции, однако важность этих связей не следует переоценивать. Вторичные эффекты наиболее ощутимы в странах, имеющих тесные торговые и финансовые связи с США, в особенности в странах Латинской Америки и некоторых промышленно развитых странах, и, как правило, эти эффекты более выражены в периоды экономических спадов, когда рост импорта становится резко отрицательным, чем в периоды замедления экономического роста в середине цикла. Однако главный вывод данной главы заключается в том, что отличавшиеся высокой степенью синхронности эпизоды сокраще-

ния экономического роста во всем мире, которые наблюдались в прошлом, в своей основе не являлись в первую очередь результатом событий, характерных для США, а были вызваны факторами, которые одновременно воздействовали на многие страны. К примерам таких эпизодов относятся первый шок, связанный с ростом цен на нефть, в 1974–1975 годах, и крах биржевого бума, связанного с информационными технологиями (ИТ), в 2000 году. По мере увеличения гибкости систем макроэкономической политики во многих странах, перспективная ориентация регулирования денежно-кредитной политики должна содействовать смягчению вторичных эффектов ослабления экономического роста в США или других крупных странах.

### Экономика США и колебания международных циклов деловой активности

В качестве отправной точки полезно установить некоторые основные факты, касающиеся относительных размеров экономики США и ее связей с другими регионами.

- Экономика США остается, несомненно, крупнейшей в мире (таблица 4.1). В пересчете по обменным курсам по ППС на долю экономики США приходится примерно одна пятая мирового ВВП. По рыночным курсам на ее долю приходится чуть меньше трети мирового ВВП. За последние три десятилетия эти доли существенно не изменились.
- США являются крупнейшим импортером в мировой экономике. С 1970 года их импорт составляет в среднем примерно пятую часть всех внешнеторговых товаров. США являются вторым крупнейшим экспортером после зоны евро.
- Доля торговли с США в регионе Западного полушария, включая соседние с ними страны, Канаду и Мексику, и некоторые другие страны Центральной и Южной Америки, значительно возросла, что соответствует в целом быстрому росту внутрирегиональной торговли<sup>2</sup> (рис. 4.2).

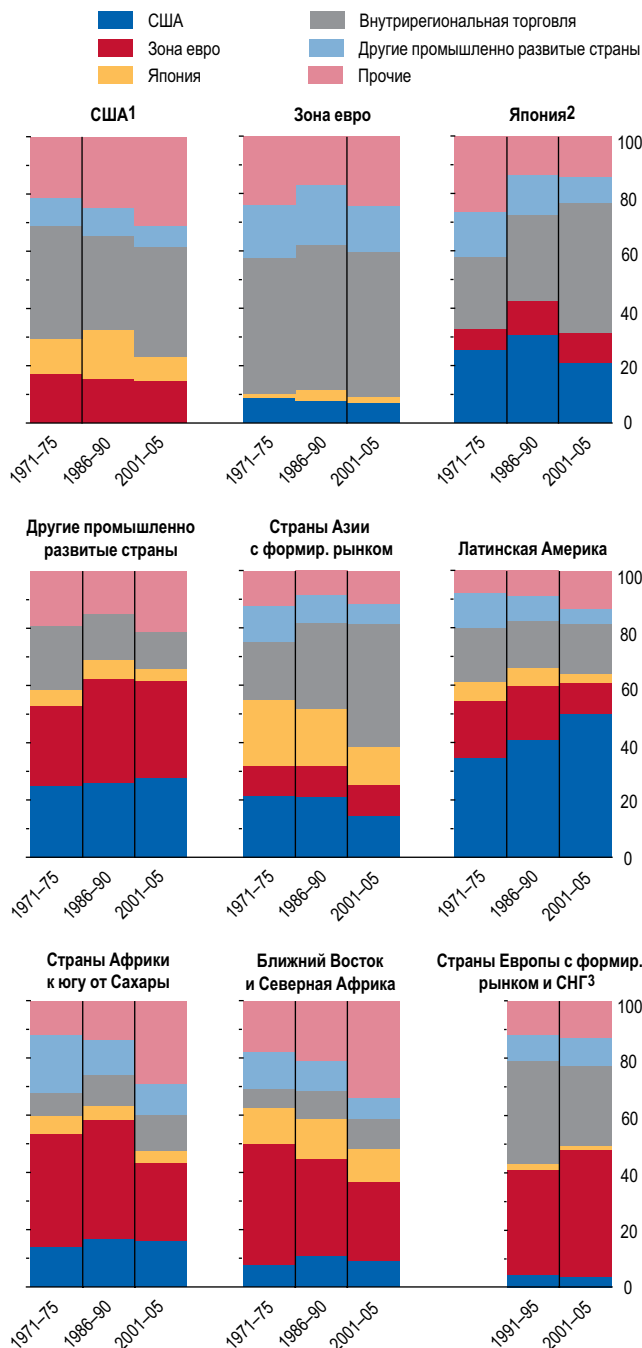
<sup>2</sup> Такая динамика в существенной мере отражает такие факторы, как географическая близость, сходство структуры экономики, а также исторические и культурные связи (переменные, обычно используемые в стандартных моделях тяготения во внешней торговле). Этому способствовала и региональная интеграция на уровне политики, в том числе, например, в рамках региональных торговых соглашений и других видов сотрудничества.



**Рисунок 4.2. Ориентация торговли**

(Торговля с указанными регионами как доля от общего объема торговли)

По мере быстрого роста внутрирегиональной торговли значение торговли с США в целом сокращалось. Однако в Латинской Америке доля торговли с США увеличилась.



Источники: МВФ, *Direction of Trade Statistics* (2006); расчеты персонала МВФ.

<sup>1</sup>Внутрирегиональная торговля охватывает торговлю со странами Западного полушария.

<sup>2</sup>Внутрирегиональная торговля охватывает торговлю со странами Азии с формирующимся рынком.

<sup>3</sup>Содружество Независимых Государств.

По сравнению с зоной евро и Японией в США наблюдался более существенный рост торговли со странами с формирующимся рынком и другими развивающимися странами в целом, а не только со странами Западного полушария.

- Зависимость экспорта от США, то есть доля экспорта в США в процентах ВВП, в целом продолжала расти даже в случае тех стран, в которых доля США в совокупном экспорте сокращалась, поскольку открытость для торговли во всем мире увеличилась (таблица 4.2). Зависимость экспорта от США также, как правило, является более высокой, чем от зоны евро и Японии, за исключением соседних с этими странами регионов.
- В целом финансовые рынки США, несомненно, были и остаются крупнейшими, что отражает не только размеры экономики страны, но и емкость этих рынков. Изменения цен на активы в США, как правило, служат выразительным сигналом во всем мире, и события, происходившие на финансовых рынках США, оказывали важные вторичные эффекты, особенно в периоды напряженности на рынке. В частности, коэффициенты корреляции между национальными фондовыми рынками являются наиболее высокими в случае падения курсов на фондовом рынке США (вставка 4.1).
- Ввиду размера и емкости финансовых рынков США, а также роста их чистых внешних обязательств, требования к США обычно составляют львиную долю внерегиональных иностранных портфельных активов остального мира (таблица 4.3). В то же время доля иностранных портфельных обязательств, держателями которых являются инвесторы США, обычно также превышает авуары инвесторов из других регионов мира, за исключением зоны евро, где внутрирегиональные авуары имеют большее значение. Это наглядно показывает степень важности международных финансовых связей с рынками США.

**Вторичные эффекты в прошлые периоды спадов и замедления роста в США: исследование событий**

После 1970 года в США произошло пять спадов и два замедления экономического роста в середине цикла<sup>3</sup>. Важной причиной для изучения глобаль-

<sup>3</sup>В соответствии с поквартальной хронологией циклов деловой активности, которую ведет Национальное

**Таблица 4.2. Ориентация экспорта по регионам**

(Экспорт товаров по указанным назначениям как доля ВВП)

Экспорт из следующих стран	Назначение							
	США		Зона евро		Япония		Внутрирегиональные	
	1981–85 <sup>1</sup>	2001–05 <sup>1</sup>	1981–85 <sup>1</sup>	2001–05 <sup>1</sup>	1981–85 <sup>1</sup>	2001–05 <sup>1</sup>	1981–85 <sup>1</sup>	2001–05 <sup>1</sup>
Промышленно развитые страны								
США	...	...	1,0	1,1	0,6	0,5	...	...
Зона евро	1,5	2,4	...	...	0,2	0,4	8,3	15,5
Япония	4,0	2,9	1,1	1,3	...	...	...	...
Другие пром. развитые страны	6,0	7,9	6,0	7,6	1,0	0,9	3,6	3,3
Страны с формирующимся рынком и другие развивающиеся страны								
Страны Азии с формирующимся рынком	4,8	7,1	1,7	4,5	3,5	3,9	5,2	16,2
Китай	0,8	5,9	0,8	3,8	2,1	3,6	3,5	9,1
НИС и АСЕАН-4 <sup>2</sup>	10,5	10,3	3,2	6,1	6,6	5,6	9,7	29,0
Латинская Америка	4,5	11,8	2,4	2,0	0,7	0,4	2,4	3,6
Аргентина	1,1	2,1	2,1	3,0	0,3	0,2	1,7	7,7
Бразилия	2,4	3,1	2,2	2,6	0,6	0,4	1,3	3,2
Мексика	6,7	23,0	1,8	0,8	0,8	0,2	0,9	1,0
Страны Африки к югу от Сахары	3,0	5,9	5,9	6,2	0,3	1,1	0,9	3,1
Нигерия	8,6	18,7	17,0	8,8	0,1	1,2	1,1	3,6
Южная Африка	...	2,1	...	4,9	...	1,8	...	3,0
Страны Европы и СНГ с формирующимся рынком <sup>3</sup>	0,6	1,3	6,0	14,5	0,3	0,3	6,1	8,8
Венгрия <sup>3</sup>	1,0	1,8	15,5	34,9	0,3	0,3	5,8	9,0
Польша <sup>3</sup>	0,5	0,6	9,4	14,4	0,1	0,1	2,9	5,5
Россия <sup>3</sup>	0,7	1,4	3,8	10,1	0,5	0,6	5,4	9,6

Источники: МВФ, «Перспективы развития мировой экономики»; World Bank, *World Development Indicators*; расчеты персонала МВФ.

<sup>1</sup>Средние значения за период.

<sup>2</sup>К новым индустриальным странам (НИС) относятся Корея, САР Гонконг, Сингапур и Тайвань, провинция Китая. В страны группы АСЕАН-4 входят Индонезия, Малайзия, Таиланд и Филиппины.

<sup>3</sup>В столбце данных 1981–1985 годов приведены средние значения за период 1991–1995 годов. СНГ — Содружество Независимых Государств.

ных последствий таких периодов снижения деловой активности в США является то, что во время этих событий связи международного экономического цикла, как правило, становятся особенно очевидными (см., например, Zarnowitz, 1992). В целом предыдущие экономические спады в США сопровождались уменьшением темпов роста ВВП в большинстве других стран (таблица 4.4). В промышленно развитых странах темпы роста в среднем снижались на 2 процентных пункта, что составляло примерно половину от среднего сокращения темпов роста в США. Если говорить о странах с формирующимся рынком, то в Латинской Америке, как правило, наблюдалось самое значи-

тельное снижение роста, причем в периоды спада в США медианный рост снижался на 1,7 процента. Рост в Азии также демонстрировал тенденцию к уменьшению в периоды спада в США, тогда как воздействие на экономический рост в Африке и на Ближнем Востоке было весьма незначительным.

Однако показатели экономического роста в разные периоды спада, а также в разных регионах и в пределах отдельных регионов значительно различались. Например, спад 2001 года сопровождался снижением роста в большинстве промышленно развитых стран, а также во всех ведущих странах Латинской Америки, почти во всех странах Азии и в большинстве стран Европы с формирующимся рынком. С другой стороны, во время спада 1991 года в остальных промышленно развитых странах отмечалось лишь небольшое сокращение экономического роста, тогда как в большинстве стран с формирующимся рынком темпы роста фактически повысились. Такой контраст прежде всего отражает различия в природе этих двух спадов. Спад 1991 года отчасти объяснялся потрясением, специфичным для США, — последствиями кризиса

бюро экономических исследований (НБЭИ), в данное исследование событий включено пять следующих спадов: 1974–1975 годы, 1980 год, 1981–1982 годы, 1991 год и 2001 год. Замедления роста в середине цикла определяются как периоды, в течение которых объем производства в США был ниже потенциального значения (определяемого с помощью фильтра Ходрика–Прескотта) и которые НБЭИ не сочло спадами. Более конкретно рассматриваются периоды 1986 и 1995 годов.

**Таблица 4.3. Внешний портфель активов и обязательств по регионам**  
(В процентах ВВП)

	Назначение (активы) и происхождение (обязательства)							
	США		Зона евро		Япония		Внутрирегиональные	
	1997	2004	1997	2004	1997	2004	1997	2004
<i>Активы</i>								
Промышленно развитые страны								
США	...	...	5,9	8,1	2,0	3,2	...	...
Зона евро	3,1	14,1	...	...	0,7	2,5	7,7	57,8
Япония	7,8	15,0	5,2	12,9	...	...	...	...
Другие пром. разв. страны	11,9	21,7	13,2	31,0	3,8	4,1	5,4	10,1
Страны с форм. рынком и другие разв. страны								
Страны Азии с форм. рынком	0,2	2,3	0,1	1,8	0,0	0,4	0,5	2,4
Китай	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	...	...
НИС и АСЕАН-4	0,4	5,7	0,1	4,5	0,1	1,0	0,9	4,1
Латинская Америка	0,4	1,8	0,0	0,9	0,0	0,0	0,0	0,3
Страны Африки к югу от Сахары	0,0	1,4	0,0	1,3	0,0	0,2	0,0	0,3
Страны Европы с форм. рынком	0,0	0,4	0,0	2,0	0,0	0,0	0,0	0,6
<i>Обязательства</i>								
Промышленно развитые страны								
США	...	...	2,5	11,5	4,1	5,9	...	...
Зона евро	7,4	9,9	...	...	3,4	6,2	7,7	57,8
Япония	3,8	8,0	1,1	5,2	...	...	...	...
Другие пром. разв. страны	19,4	28,8	6,2	26,9	5,7	5,1	5,4	10,1
Страны с форм. рынком и другие разв. страны								
Страны Азии с форм. рынком	3,3	5,1	0,5	2,6	1,0	0,6	0,5	2,4
Китай	0,6	0,7	0,1	0,5	0,5	0,2	...	...
НИС и АСЕАН-4	5,5	10,8	0,9	5,4	1,5	1,3	0,9	4,1
Латинская Америка	9,4	9,5	1,8	4,3	0,5	0,4	0,0	0,6
Страны Африки к югу от Сахары	4,3	4,9	0,6	2,9	0,3	0,3	0,0	0,3
Страны Европы с форм. рынком	3,5	2,3	0,9	10,5	1,6	0,4	0,0	0,6

Источники: Coordinated Portfolio Investment Survey; МВФ, «Перспективы развития мировой экономики»; World Bank, *World Development Indicators*; расчеты персонала МВФ.

Примечание. К странам группы новых индустриальных стран (НИС) относятся Корея, САР Гонконг, Сингапур и Тайвань, провинция Китая. В страны группы АСЕАН-4 входят Индонезия, Малайзия, Таиланд и Филиппины.

ссудо-сберегательных организаций и связанным с этим сокращением кредита, а его воздействие на многие другие страны частично было нейтрализовано эффектами оживления экономики в результате объединения Германии. Спад 2001 года, возможно, первоначально был наиболее заметен в США, однако в нем присутствовал явный глобальный компонент, связанный с обвалом курсов акций ИТ-компаний, включавшим резкое снижение большинства основных индексов фондового рынка и сокращение производственных капиталовложений во всем мире.

Аналогичные различия можно заметить и между спадами начала 1970-х и 1980-х годов. Спад 1974–1975 годов был связан со значительным снижением темпов экономического роста в большинстве стран мира сразу после первого нефтяного «шока» — так называемого общего пот-

рясения, поскольку оно затронуло все страны одновременно<sup>4</sup>. Особенность спада 1982 года состояла в том, что страны Азии и Латинской Америки в большинстве своем пережили более существенное сокращение темпов роста, чем другие промышленно развитые страны. Снижение роста в Латинской Америке было особенно сильным, отчасти из-за неблагоприятного воздействия роста процентных ставок в крупнейших промышленно развитых странах на устойчивость долговой ситуации в регионе, что в конечном итоге привело к латиноамериканским долговым кризисам 1980-х годов.

<sup>4</sup>Тот факт, что первый нефтяной шок затронул все страны одновременно, не означает, что он затронул все страны одинаковым образом, поскольку воздействие зависит от таких факторов, как энергоёмкость производства и перенос цен мирового рынка на цены для конечных потребителей.

Таблица 4.4. Экономические спады в США и рост мировой экономики

	Экономические спады <sup>1</sup>					Снижение темпов роста <sup>2</sup>		Все спады	Все случаи снижения роста
	1974–75	1980	1982	1991	2001	1986	1995		
<i>Изменение прироста ВВП (медианные значения для региона)</i>									
США	-6,1	-3,4	-4,5	-2,1	-2,9	-0,7	-1,5	-3,8	-1,1
Другие пром. развитые страны	-5,4	-1,5	0,4	-1,3	-2,0	-0,1	-0,3	-2,0	-0,1
Латинская Америка	-3,2	-0,8	-3,9	1,1	-1,8	1,9	—	-1,7	0,9
Ближний Восток и Северная Африка	1,2	-1,0	-3,3	0,8	-0,7	-0,2	0,7	-0,6	0,3
Страны Азии с форм. рынком	-3,5	-0,3	-1,5	-0,1	-1,1	0,9	0,3	-1,3	0,6
Страны Африки к югу от Сахары	-0,5	—	1,0	—	0,6	-0,6	1,9	0,2	0,7
Страны Европы и СНГ с форм. рынком	...	...	...	-6,9	-0,3	...	3,8	-3,6	3,8
<i>Соотношение изменений роста медианного значения и изменений роста в США (в процентах)</i>									
Другие пром. развитые страны	90	44	-10	61	69	-17	20	51	1
Латинская Америка	52	22	87	-53	61	-279	-1	34	-140
Ближний Восток и Северная Африка	-20	30	74	-38	24	28	-47	14	-9
Страны Азии с форм. рынком	57	10	33	4	37	-131	-16	28	-74
Страны Африки к югу от Сахары	9	-1	-23	0	-19	83	-123	-7	-20
Страны Европы и СНГ с форм. рынком	...	...	...	335	11	...	-250	173	-250
<i>Доля стран, подверженных снижению темпов экономического роста</i>									
Другие пром. развитые страны	91	64	45	73	91	45	55	73	50
Латинская Америка	77	62	90	37	83	33	47	70	40
Ближний Восток и Северная Африка	40	57	60	40	53	53	47	50	50
Страны Азии с форм. рынком	72	56	78	53	84	47	42	68	45
Страны Африки к югу от Сахары	53	50	46	50	35	58	25	47	41
Страны Европы и СНГ с форм. рынком	...	...	...	93	60	...	17	76	17

Источник: расчеты персонала МВФ.

Примечание. СНГ — Содружество Независимых Государств.

<sup>1</sup>Год, в течение которого отмечено наибольшее воздействие на экономический рост в США. Фактические данные Национального бюро экономических исследований (НБЭИ) об экономических спадах могут несколько отличаться.

<sup>2</sup>Замедления роста в середине цикла определяются как периоды, в течение которых объем производства в США был ниже потенциального значения (определяемого с помощью фильтра Ходрика–Прескотта) и которые НБЭИ не сочло спадами. Более конкретно рассматриваются периоды 1986 и 1995 годов.

Два случая замедления экономического роста в середине цикла (в 1986 и 1995 годах) ассоциировались с незначительным замедлением роста в других странах мира. Снижение медианных темпов роста в промышленно развитых странах составило 0,1 процента, тогда как медианные темпы роста в странах с формирующимся рынком несколько возросли. Такая картина, по-видимому, характерна и для текущего замедления роста экономики в США, который еще не вызвал существенного снижения роста в остальном мире.

В целом значительные различия эффектов во времени и между странами указывают на то, что ответить на вопрос о характере воздействия спадов и замедлений роста в США на экономику других стран можно только после выявления исходной совокупности факторов, вызывающих спады в США, и с учетом первоначальных условий, уязвимых мест в экономике и ответных мер политики в других регионах. С этой целью далее в

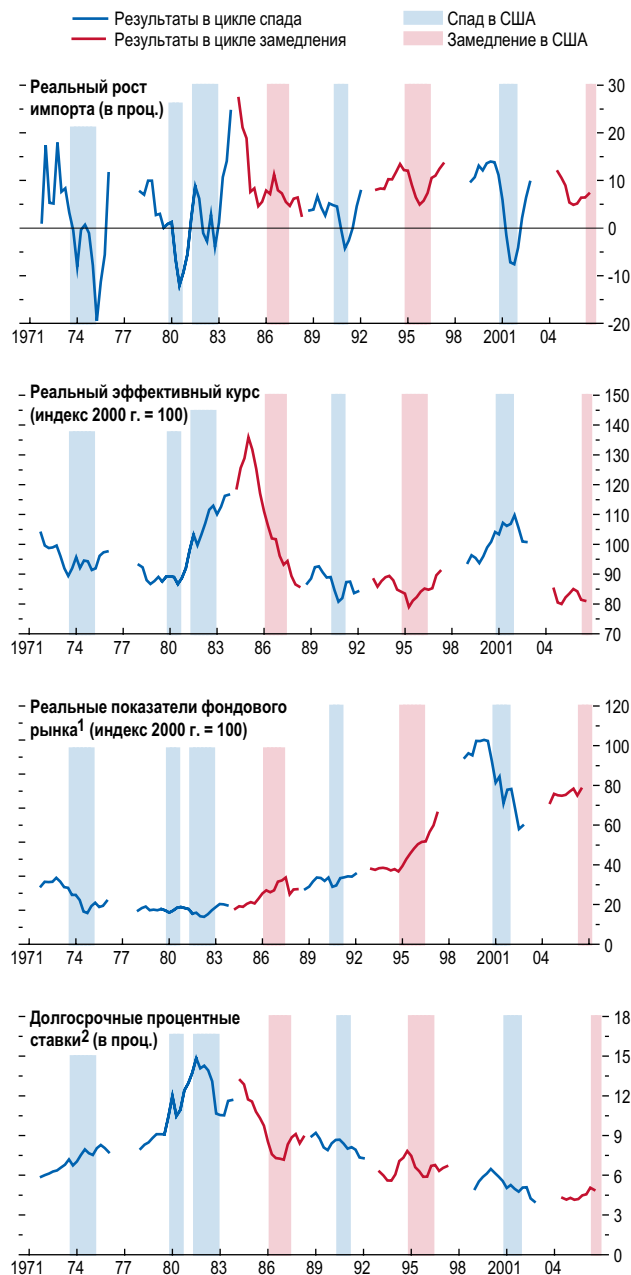
настоящем разделе приведено более подробное исследование событий, основанное на квартальных данных<sup>5</sup>.

В прошлом спады и замедления экономического роста в США воздействовали на экономику других стран через два основных канала: 1) торговые связи и 2) связи между финансовыми рынками США и остального мира. В случае торговых связей важной особенностью прошлых экономических спадов в США было то, что в течение каждого спада рост импорта резко снижался до отрицательных значений (рис. 4.3). Фактически импорт

<sup>5</sup>Хотя использование квартальных данных ограничивает выборку только теми странами, по которым имеются квартальные данные, преимуществом этого подхода является то, что он позволяет более точно соотнести динамику объемов производства в других странах со стандартной хронологией цикла деловой активности НБЭИ (согласно которой окончание и начало спадов определяются по месяцам и кварталам, а не только по годам).

**Рисунок 4.3. США: реальный импорт, реальный эффективный обменный курс, реальная прибыль на акции и процентные ставки в периоды спадов и замедления**

При каждом спаде резко сокращался импорт в США, а цены на акции американских компаний снижались, отражая более высокие премии за риск и уменьшение корпоративной рентабельности. Напротив, в периоды замедления отмечался более умеренный рост импорта, а цены акций оставались относительно без изменений.



Источники: U.S. Bureau of Economic Analysis; Board of Governors of Federal Reserve; *Wall Street Journal* и расчеты персонала МВФ.

<sup>1</sup>Индекс S&P 500, дефлированный по индексу потребительских цен.

<sup>2</sup>Доход по 10-летним казначейским облигациям при постоянном сроке погашения.

США имеет ярко выраженный проциклический характер, причем его чувствительность даже превышает чувствительность частных инвестиций в основной капитал. Это объясняется относительно высокой долей импорта восприимчивых к циклическим колебаниям компонентов внутреннего конечного спроса, таких как потребительские товары длительного пользования и инвестиционные товары<sup>6</sup>. Неудивительно, что страны, экспорт которых в наибольшей степени зависит от рынка США, испытали самое значительное сокращение разрыва между фактическим и потенциальным объемом производства (рис. 4.4).

При передаче воздействия через торговые каналы имеет значение также динамика курса доллара США в периоды спада. Например, снижение роста импорта США в период спада 1982 года было сходно со снижением, наблюдавшимся в периоды спада 1990–1991 и 2001 годов, хотя экономический спад 1982 года был гораздо более глубоким. Отчасти это отражает существенное укрепление доллара США в 1982 году, связанное с режимом ужесточением денежно-кредитной политики с целью сдержать инфляцию. В результате конкурентоспособность торговых партнеров США повысилась, что защитило экономику этих стран от спада в США и негативных последствий повышения реальных процентных ставок в мире.

Промышленно развитые страны, обменные курсы которых в периоды спада в США снижались, как правило, испытывали незначительное сокращение темпов роста, тогда как в странах с формирующимся рынком наблюдалась обратная картина. Этот контраст частично объясняется валютными кризисами, произошедшими в некоторых странах с формирующимся рынком в периоды спада в США, которые отражают не только проблемы экономической приемлемости внешнего долга, возникшие в результате ухудшения условий торговли в эти периоды (отмечено ниже), но в некоторых случаях и более высокие процентные ставки в США и сопутствующее этому повороты тенденций потоков капитала, поступавших в страны с формирующимся рынком (вставка 4.2). С этим связано и то, что в большинстве стран с формиру-

<sup>6</sup>Доля импорта потребительских товаров длительного пользования и инвестиционных товаров в совокупном импорте США в 2005 году составляла 48,9 процента, тогда как доля этих товаров во внутреннем конечном спросе в тот же период составляла 7,9 процента. Кроме того, в состав импорта входит 31,3 процента сырья для промышленности, спрос на которое также чувствителен к циклическим колебаниям.

ющимся рынком внешние долговые обязательства выражены в иностранной валюте, обычно в долларах США, что может обуславливать их уязвимость к увеличению затрат на обслуживание долга, сопряженных с девальвацией или обесцениванием национальной валюты. Такие «балансовые» эффекты также помогают объяснить, почему страны с формирующимся рынком, имеющие высокие отношения государственного долга к ВВП, что, как правило, тесно соотносится с бременем внешней задолженности, испытывали более значительное сокращение разрыва между фактическим и потенциальным объемом производства, чем страны с более низкими коэффициентами задолженности. Указанные наблюдения подчеркивают важную роль уязвимых мест в экономике при определении характера воздействия спадов в США на другие страны.

Результаты исследования событий также показывают, что гибкость обменного курса способствовала смягчению негативных внешних эффектов в периоды спада в США, поскольку в странах с режимами гибких курсов в среднем отмечалось меньшее снижение темпов роста, чем в странах с режимами фиксированных курсов (за исключением стран, переживших валютные кризисы)<sup>7</sup>.

Хотя зависимость экспорта от рынка США, по видимому, является важным детерминантом серьезности реакции на спады в США, в случае стран с формирующимся рынком большее значение, как представляется, имеет фактор «открытости» в целом. Более открытые как в торговом, так и в финансовом отношении (согласно определениям, приведенным в приложении 4.1) страны с формирующимся рынком постоянно демонстрируют более значительное сокращение разрыва между фактическим и потенциальным объемом производства в периоды спада в США. Неудивительно, что в странах, испытывавших ухудшение условий торговли, наблюдалось и наиболее существенное изменение объемов производства, отчасти отражающее негативное воздействие замедления роста мировой экономики на цены биржевых товаров в периоды спада в США.

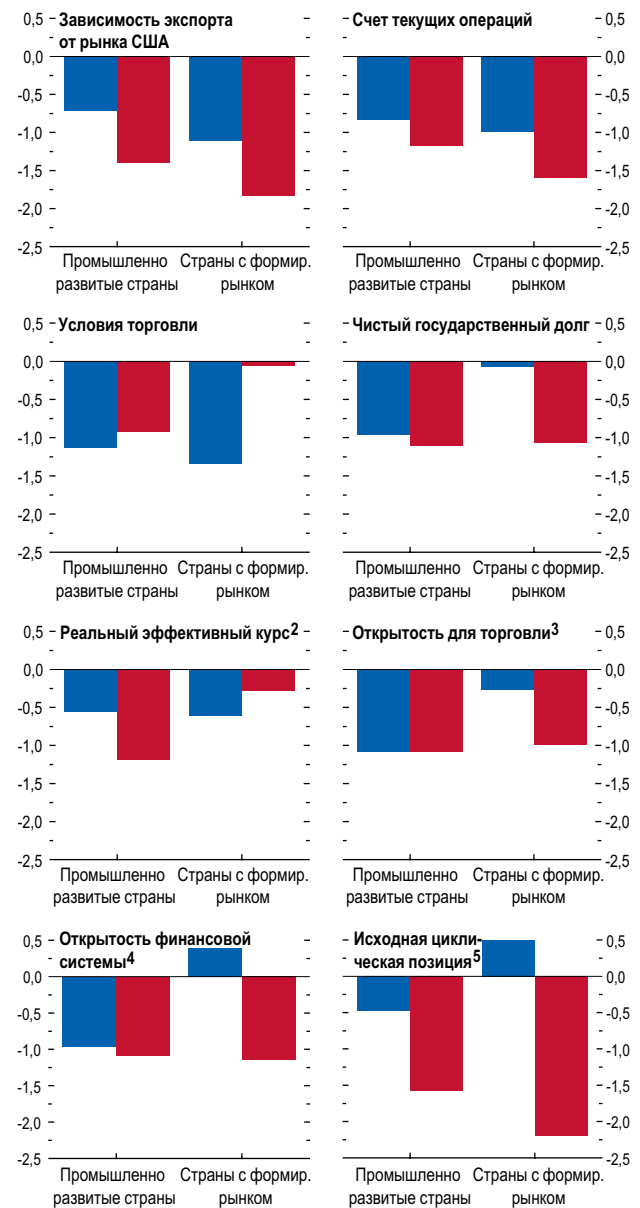
Исследование событий показывает, что страны, в которых на момент начала спада в США уже наблюдались крупные отрицательные разрывы между фактическим и потенциальным объемом

<sup>7</sup>Страны были разделены на страны с фиксированными и плавающими режимами на основе классификации Рейнхарт-Рогоффа (2004). Подробную информацию см. в приложении 4.1.

**Рисунок 4.4. Разрывы в объемах производства и структурные характеристики в периоды спадов в США<sup>1</sup>**  
(Изменение средних разрывов в объемах производства, в процентах трендового значения ВВП)

Изменение объемов производства под воздействием спадов в США отличается существенными различиями по целому ряду страновых характеристик, в том числе зависимость торговли от рынка США.

■ Изменение средн. разрывов в объемах произ-ва в нижней половине категории  
■ Изменение средн. разрывов в объемах произ-ва в верхней половине категории



Источники: Lane and Milesi-Ferretti (2006); расчеты персонала МВФ.

<sup>1</sup>Разрывы в объемах производства оцениваются как разница между реальным ВВП и трендовым значением ВВП, определяемым с помощью фильтра Ходрика-Прескотта.

<sup>2</sup>Страны в верхней половине испытали рост или незначительное снижение реального обменного курса.

<sup>3</sup>Общий объем экспорта как доля ВВП при наступлении спада в США.

<sup>4</sup>Валовые внешние активы плюс валовые внешние обязательства как доля ВВП.

<sup>5</sup>Средний разрыв в объемах производства при наступлении спада в США.

#### Вставка 4.1. Финансовые связи и вторичные эффекты

Цены на активы в разных странах характеризуются высокой корреляцией между собой, и это означает, что финансовые связи являются важным источником глобальных вторичных эффектов. Кроме того, с 1970-х годов трансграничные финансовые связи значительно усилились, и валовые внешние активы промышленно развитых стран выросли с 28 процентов ВВП в 1970 году до 155 процентов в 2004 году. За тот же период валовые внешние активы стран с формирующимся рынком увеличились с 16 процентов до 57 процентов ВВП стран с формирующимся рынком и развивающихся стран. Со временем, по мере роста глобальных финансовых связей, соответственно росли и возможности возникновения вторичных финансовых эффектов. В этой вставке рассматриваются последние данные, свидетельствующие о том, что финансовые связи служат проводником распространения финансовых потрясений из одной страны в другую.

Широко признан тот факт, что воздействие нарушения на одном финансовом рынке на другие зарубежные рынки зависит от характера финансовых связей между странами и от того, затрагивает ли это нарушение какую-либо из крупнейших развитых стран (Kaminsky and Reinhart, 2003). Например, резкая девальвация тайландского бата в 1997 году и связанные с этим сокращение объема производства и корпоративный кризис в Таиланде привели к увеличению необслуживаемых кредитов и без того слабых японских банков, что способствовало более осторожному отношению к выдаче кредитов во всех странах региона. Кроме того, финансовая интеграция может также привести к более сходной динамике премий за риск на разных рынках, отчасти из-за того, что инвестор на одном рынке может подвергаться риску и со стороны других рынков. Например, дефолт 1998 года по долговым обязательствам России привел к усилению изменчивости рынка, что вызвало расширение спредов по кредитному риску и общее «бегство в качество» с инвестированием в высоколиквидные ценные бумаги с низким риском, такие как казначейские ценные бумаги США.

Хотя воздействие финансовых нарушений зависит от целого ряда факторов, особое значение все же имеют два главных канала.

- С ростом финансовых связей возросла корреляция цен на аналогичные активы в разных странах. В частности, в случае промышленно развитых стран повысились коэффициенты корреляции между индексами фондового рынка и доходностью облигаций<sup>1</sup>. В случае стран с формирующимся рынком за последние 15 лет возросли коэффициенты корреляции цен на активы в этих странах с ценами в США и большинстве других промышленно развитых стран, за исключением Японии. Коэффициенты корреляции между странами с формирующимся рынком также выросли по сравнению с началом 1990-х годов.
- Несмотря на большое число исследований, посвященных межстрановым корреляциям изменений цен на активы, важно отметить, что изменчивость цен в разных странах также отличается высокой степенью корреляции (Engle and Susmel, 1993). Причины этого широко обсуждались, однако представляется, что главным фактором является асимметрия и неполнота информации (Goodhart, 1999). Неопределенность в отношении проведения денежно-кредитной политики в США, например, скорее всего, вызовет рост изменчивости на всех рынках. К тому же в условиях значительного изменения цен на активы в том или ином направлении стадное поведение инвесторов может активизироваться, что, вероятно, усилит ценовые потрясения.

Межстрановые коэффициенты корреляции цен на активы характеризуются ярко выраженной асимметрией, причем значения этих коэффициентов существенно возрастают, когда на рынках господствуют понижительные тенденции и в периоды экономического спада. Это может помочь в объяснении того, почему в случаях сокращения мирового производства степень синхронизации между странами часто бывает выше, чем в случаях расширения мирового производства. Результаты некоторых недавних исследований показы-

<sup>1</sup>Например, для стран Группы семи медианный коэффициент корреляции индексов фондового рынка (средние парные коэффициенты корреляции для 21 страны) за период с 1995–1999 по 2000–2006 годы вырос с 0,55 до 0,69. Медианный коэффициент корреляции доходности долгосрочных облигаций за тот же период вырос с 0,54 до 0,8. Коэффициенты корреляции индексов фондового рынка выросли для всех стран Группы семи, а коэффициенты корреляции рынка облигаций выросли для всех стран, кроме Японии.

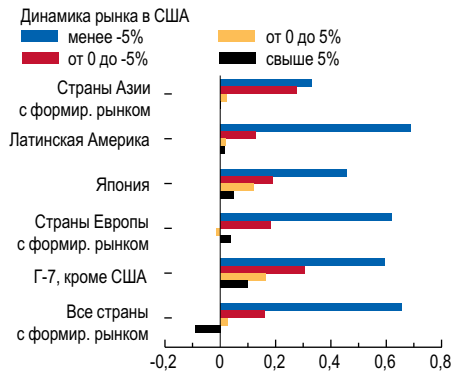
Примечание. Основным автором данной вставки является Питер Березин.

вают, что США играют ключевую роль в распространении и развитии финансовых потрясений (Fung, Leung, and Xu, 2001). Это неудивительно, учитывая, что на долю США приходится свыше 40 процентов капитализации мирового фондового рынка и почти половина обращающихся частных долговых обязательств. Значимость США, по-видимому, существенно возрастает в периоды рыночной напряженности. Например, наиболее высокие значения коэффициентов корреляции между национальными фондовыми рынками соответствуют периодам падения фондового рынка США, что объясняет, почему те месяцы, когда наблюдалось снижение фондового рынка США, почти повсеместно связаны с падением на других фондовых рынках (верхний график на рисунке). Таким образом, по-видимому, с точки зрения инвесторов США, выгоды от глобальной диверсификации уменьшаются именно тогда, когда они более всего необходимы.

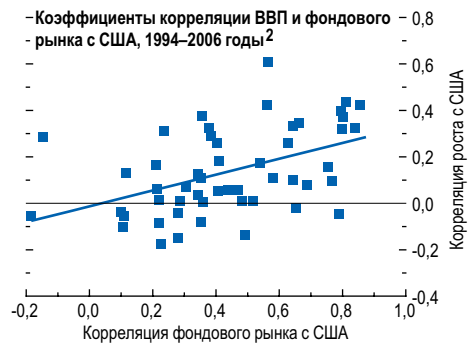
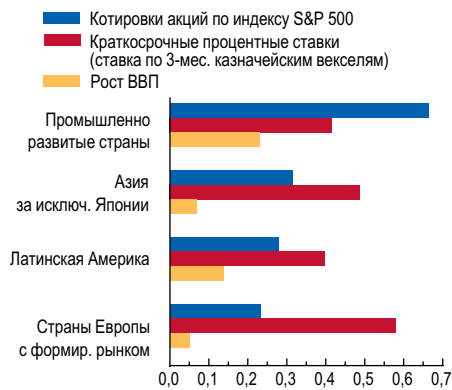
На практике провести различие между вторичными эффектами, обусловленными потрясением в одной стране и вызванными общим потрясением, которое одновременно затрагивает многие страны, может быть затруднительно, поскольку, в отличие от вторичных эффектов экономического роста, вторичные эффекты изменения цен на активы обычно проявляются с небольшим запаздыванием или вообще без него. Например, если имеет место аналогичная динамика фондовых рынков США и Европы, объясняется ли это главным образом тем, что оба этих рынка находятся под воздействием общих потрясений, или тем, что идиосинкратическое потрясение одного рынка мгновенно передается другому? Один из подходов к решению этой проблемы состоит в том, чтобы изолировать вторичный эффект, оценив регрессионные уравнения, учитывающие специфичные для отдельных стран и глобальные общие потрясения за счет включения соответствующих независимых переменных. Используя эту методологию, авторы работы Ehrmann, Fratzscher, and Rigobon (2005) рассчитали, что примерно 26 процентов вариации цен на финансовые активы в Европе можно объяснить событиями в США, тогда как примерно 8 процентов вариации цен на финансовых рынках США обусловлено событиями в Европе. Воздействие США на Европу особенно ощутимо на рынках акционерного капитала, где 50 процентов потрясения цен на акции в США передается Европе, если исключить общие потрясения в обоих регионах.

### Корреляции с переменными в США

Корреляция между показателями прибыли внутреннего и американского фондовых рынков, 1991–2006 годы<sup>1</sup>



Средняя корреляция с США по переменным, 1994–2006 годы<sup>1</sup>



Источники: Datastream; Haver Analytics; расчеты персонала МВФ.  
<sup>1</sup> Индексы фондового рынка MSCI в долларах США, месячные итоги.  
<sup>2</sup> Индексы фондового рынка MSCI в национальных валютах, дефлированные по индексу потребительских цен, квартальные итоги.



#### Вставка 4.1 (окончание)

Еще один подход состоит в изучении динамики цен на рынках, операции на которых проводятся в разное время суток (Karolyi and Stulz, 1996). Это полезно для анализа конкретных событий, таких как биржевые крахи. Например, внутрисдневные колебания цен в дни, близко отстоящие от краха фондового рынка 1987 года, ясно показывают, как фондовый рынок США воздействовал на Азию, и наоборот: снижения в США заставляли рынки в Азии открываться на более низком уровне, а внутрисдневные колебания на азиатских рынках оказывали сильное влияние на открытие в Нью-Йорке на следующий день.

Если сравнивать связи финансовых рынков со связями циклов деловой активности, наблюдается тенденция более высокой корреляции биржевых курсов и процентных ставок, чем темпов роста ВВП в разных странах (см. рис.). Существует

также положительная взаимосвязь между характером синхронизации фондового рынка той или иной страны с США и характером синхронизации ее цикла деловой активности с США. Кроме того, фондовые рынки стран, более открытых в финансовом отношении, как правило, в большей степени синхронизированы с США. Приведенные факты наводят на мысль о том, что финансовые связи действительно играют важную роль в передаче воздействия потрясений, которые затрагивают реальные переменные, и что продолжающаяся финансовая интеграция со временем может усилить вторичные финансовые эффекты в разных странах. Это может быть особенно верно для стран с формирующимся рынком, поскольку их финансовые сектора продолжают расширяться и все глубже интегрируются в мировую финансовую систему (Cuadro Sáez, Fratzscher, and Thimann, 2007).

производства, как правило, демонстрировали более высокие показатели, чем страны, находившиеся ближе к циклическому пику. Этот вывод противоречит интуитивному представлению о том, что страны, в которых объем производства на момент начала спада в США уже был меньше потенциального, более подвержены неблагоприятным внешним потрясениям, так как они могут усилить эффекты утраты доверия и повысить риск дефлирования долга. Это показывает, что когда рост находится ниже тренда, наблюдается также тенденция к возврату темпов роста к тренду за счет действия самокорректирующих сил, и данный эффект, как представляется, имел доминирующее значение<sup>8</sup>.

Прошлым экономическим спадам в США обычно предшествовали спады на фондовых рынках, которые в известной степени также сопровождали экономические спады. Учитывая тесную зависимость от цен на акции, особенно в периоды напряженности на рынке, на протяжении этих эпизодов биржевые курсы в других странах также демонстрировали тенденцию к падению. Напротив, индексы фондового рынка США в периоды замедления роста экономики США в середине цик-

ла, включая текущее замедление, не снижались на ежеквартальной основе. Аналогичным образом слабость курсов акций США в преддверии экономических спадов обычно совпала по времени со значительным сокращением доходов корпораций, тогда как в периоды замедления, включая текущий, доходы корпораций, как правило, не снижались.

Анализ событий был проведен и для периодов замедления экономического роста. Однако, в отличие от спадов, в данном случае не было выявлено каких-либо четких закономерностей. Этот результат не означает, что факторы, определяющие глобальные вторичные эффекты в периоды спадов, не играют роли в периоды замедления роста. Более вероятным представляется то, что в периоды замедления экономического роста масштабы фундаментальных нарушений в США были незначительными, что затрудняет выявление таких факторов посредством простого описательного анализа, поскольку вторичные эффекты затеваются другими событиями.

#### Колебания роста в основных валютных зонах и вторичные эффекты: две эконометрические оценки

Если перейти от анализа событий к использованию эконометрических оценок воздействия, влияющих на рост потрясений в ведущих стра-

<sup>8</sup>К самокорректирующим силам относятся, например, замедление роста цен и заработной платы в результате увеличения безработицы и снижения загрузки производственных мощностей, которое обычно стимулирует спрос.

**Вставка 4.2. Макроэкономическая ситуация в промышленно развитых странах и финансовые потоки в страны с формирующимся рынком**

За последние 30 лет произошла лишь частичная синхронизация циклов деловой активности в промышленно развитых странах и странах с формирующимся рынком (первый рис.). Несмотря на наличие общих закономерностей, таких как замедление темпов роста в начале 1980-х и в 1990-х годах, другие события были характерны только для стран с формирующимся рынком, например, спад конца 1990-х годов, небольшой рост в конце 1980-х годов, когда промышленно развитые страны переживали экономический бум, и поразительно высокие показатели роста в последние годы.

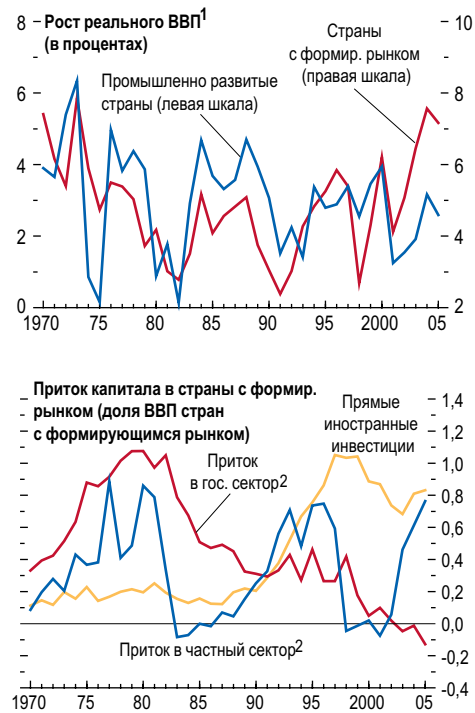
Даже мимолетное наблюдение показывает, что эти различия могут быть, по крайней мере частично, связаны с потоками капитала. С середины 1970-х годов страны с формирующимся рынком прошли через два цикла увеличения притока капитала, за которыми следовали болезненные «внезапные остановки» (Salvo, 1998). Первый цикл начался в середине 1970-х годов и закончился вместе с долговым кризисом 1981–1983 годов в Латинской Америке. Второй цикл возник в начале 1990-х годов и завершился вместе с кризисами 1997–1999 годов в Азии и России. В обоих случаях финансовые потоки в частный сектор, то есть банковские займы и портфельные потоки, были свернуты (первый рис.). Таким образом, выявление факторов, определяющих движение этих потоков, крайне важно для понимания циклов деловой активности в странах с формирующимся рынком и того, какое влияние на них оказывают события в странах с развитой экономикой.

Распространена гипотеза, согласно которой потоки, поступающие в страны с формирующимся рынком, соотносятся с состоянием глобальной ликвидности. В соответствии с этой логикой избыток ликвидности в промышленно развитых странах, обусловленный либеральной денежно-кредитной политикой, подстегивает рост цен на активы в этих странах и снижает доходность. Поэтому часть ликвидности в «поисках доходности» вкладывается в более рискованные активы стран с формирующимся рынком.

Одна из сложностей, сопряженных с оценкой достоинств этой гипотезы, заключается в отсутствии принятого показателя «глобальной ликвид-

Примечание. Основным автором данной вставки является Йоханес Виганд.

**Циклы деловой активности и притока капитала в странах с формирующимся рынком**



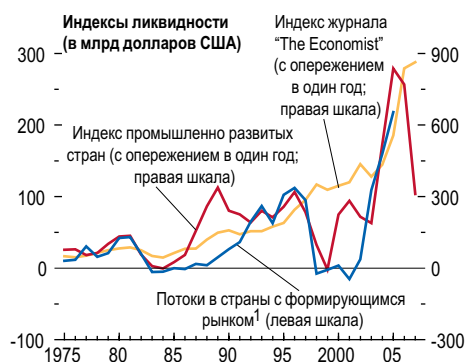
Источники: World Bank, *Global Development Finance*; расчеты персонала МВФ.  
<sup>1</sup> Коэффициент корреляции между ростом экономики промышленно развитых стран и стран с формирующимся рынком составляет 0,40.  
<sup>2</sup> Без учета прямых иностранных инвестиций.

ности»<sup>1</sup>. В журнале “The Economist” отслеживается динамика показателя, представляющего собой сумму мировых валютных резервов и денежной базы США, причем изменение этого агрегата интерпретируется как мировое предложение долларов США. Однако этот индекс имеет низкую прогнозирующую способность в том, что каса-

<sup>1</sup> В работе Matsumoto and Schindler (готовится к печати) обсуждаются различные концепции ликвидности. Исследования вторичных эффектов ликвидности между промышленно развитыми странами см. в публикациях Ruffer and Stracca (2006), Sousa and Zaghini (2004) и Baks and Kramer (1999).

Вставка 4.2 (окончание)

Глобальная ликвидность и финансовые потоки в страны с формирующимся рынком



Источники: *The Economist*; МВФ, *International Financial Statistics*; World Bank, *Global Development Finance*; расчеты персонала МВФ.

<sup>1</sup> Финансовые потоки в частный сектор, без учета прямых иностранных инвестиций.

<sup>2</sup> Средняя реальная краткосрочная процентная ставка в странах Группы пяти.

<sup>3</sup> Реальный курс доллара США к другим валютам Группы пяти.

ются потоков в страны с формирующимся рынком (см. второй рис.). Частично это обусловлено включением изменений резервов, которые обычно происходят одновременно с потоками капитала, а не опережают их<sup>2</sup>. Кроме того, показатели, относящиеся только к США, представляются неадекватными, поскольку финансовые потоки могут реагировать и на состояние ликвидности

<sup>2</sup> Накопление резервов часто используется для поглощения притока капитала, поэтому данное свойство неудивительно.

в других промышленно развитых странах, в том числе через ее воздействие на инвестиционные стратегии процентных арбитражных операций, которые предполагают заимствование в валюте с относительно низкими процентными ставками и инвестирование в валюту с высокой нормой прибыли.

Поэтому на втором рисунке также представлен альтернативный индекс ликвидности промышленно развитых стран, рассчитываемый как изменение (за три года) денежной базы (измеренной в долларах США) в пяти крупнейших промышленно развитых странах<sup>3</sup>. Этот индекс является поразительно устойчивым опережающим индикатором потоков в страны с формирующимся рынком и особенно эффективен с точки зрения прогнозирования сокращений этих потоков, происходивших задолго до возникновения долгового кризиса в Латинской Америке и кризисов в Азии и России<sup>4</sup>. Эта взаимосвязь проявляется в меньшей степени *после* внезапной остановки, когда восстановление финансовых потоков на несколько лет отстает от увеличения ликвидности. Такое запаздывание может быть отражением периода повышенной осторожности инвесторов после кризиса.

Полезность индекса ликвидности промышленно развитых стран как опережающего индикатора указывает на два фактора, берущих свое начало в промышленно развитых странах и значимых для потоков в страны с формирующимся рынком.

<sup>3</sup> США, зона евро (до 1999 года — государства-члены), Япония, Соединенное Королевство и Канада.

<sup>4</sup> Индекс для промышленно развитых стран опережает финансовые потоки на один год. Поскольку он оценивает изменения денежной базы за три года, это означает, что запаздывание между изменениями ликвидности и финансовыми потоками в среднем составляет два года. Более формальный анализ с подбором модели векторной коррекции ошибок показывает, что индекс для промышленно развитых стран и потоки в страны с формирующимся рынком коинтегрированы и что для потоков этот индекс является строго экзогенным (поэтому он может быть использован для прогнозирования потоков). Эти результаты устойчивы к изменениям базового денежно-кредитного агрегата (замене денежной базы на агрегат M1), к видам рассматриваемых потоков (включению потоков в государственный сектор) и к длительности периода, за который определяются изменения денежной массы (годовое изменение денежной базы пяти крупнейших промышленно развитых стран, например, является зашумленным предиктором потоков на два года вперед).

- *Сдвиги в направленности денежно-кредитной политики промышленно развитых стран.* В частности, перед долговым кризисом 1982 года в Латинской Америке центральные банки Группы пяти ужесточили денежно-кредитную политику, за два года повысив среднюю краткосрочную реальную процентную ставку на 8 процентных пунктов.
- *Колебания обменных курсов между валютами промышленно развитых стран.* Поскольку большинство потоков, направляемых в страны с формирующимся рынком, выражено в долларах США, укрепление доллара обычно приводит к увеличению долгового бремени стран с формирующимся рынком относительно их доходов от экспорта, что повышает рискованность их активов относительно ожидаемой нормы прибыли<sup>5</sup>. Значительный рост курса доллара США предшествовал кризисам как в Латинской Америке, так и в Азии. В 1995 году, например, после продолжавшегося почти десять лет снижения, курс доллара резко повысился, особенно по отношению к японской иене. Поэтому страны Восточной Азии, валюты которых были по большей части привязаны к доллару, утратили конкурентоспособность, что не было скомпенсировано снижением затрат на рефинансирование<sup>6</sup>.

<sup>5</sup>Укрепление доллара также означает, что на ту же сумму средств, выраженных в валютах, отличных от доллара США, можно приобрести меньшее число активов, выраженных в долларах. Хотя это обстоятельство также должно в принципе снизить спрос на активы стран с формирующимся рынком, эмпирическое значение данного канала неясно.

<sup>6</sup>См. более подробное обсуждение, например, в работе Ueda (1998).

Если говорить о перспективах, то в 2005 году рост индекса ликвидности промышленно развитых стран стал замедляться, отражая ужесточение денежно-кредитной политики ведущими центральными банками. На первый взгляд, это должно означать, что сокращение потоков в страны с формирующимся рынком продолжится. Однако более половины этого снижения обусловлено постепенным свертыванием проводимой Банком Японии политики «количественного смягчения». Это выдвигает на первый план вопрос о том, каково было значение крайне адаптивного характера денежно-кредитной политики Японии для стран с формирующимся рынком в последнее время. Несмотря на крупный отток частного капитала из Японии, наблюдавшийся в последние три года, мало что известно о том, в какой мере эти средства прямо или косвенно (за счет стимулирования арбитражных процентных операций) направлялись в страны с формирующимся рынком<sup>7</sup>.

Среди регионов-получателей средств наиболее уязвимой в случае изменения направленности потоков представляется Восточная Европа, в которую с 2003 года поступила примерно половина финансовых потоков, направляемых в страны с формирующимся рынком<sup>8</sup>. Важно отметить, что долговые обязательства многих из этих стран выражены не в долларах, а в евро. Поэтому укрепление евро может служить более серьезным основанием для опасений, чем укрепление доллара США.

<sup>7</sup>См. апрельский выпуск *Global Financial Stability Report* 2007 года.

<sup>8</sup>См. вставку 1.1 в сентябрьском выпуске «Перспективы развития мировой экономики» 2006 года.

нах и регионах с развитой экономикой (включая, в частности, США) на объемы производства других стран, можно получить более строгую оценку трансграничного воздействия вторичных эффектов. Прежде чем приступать к такой оценке, необходимо признать, что любой анализ на глобальном уровне сталкивается с проблемой компромисса между сложностью основы моделирования — особенно тем, в какой степени потрясения имеют точную экономическую интерпретацию, которая им приписывается, — и наличием данных. В настоящем разделе используются две различные основы

моделирования, с тем чтобы получить обоснованные выводы и при этом обеспечить определенный охват большого числа стран.

### *Широкий межстрановой анализ*

Прежде чем использовать подход, который может быть применен в отношении широкого «поперечного среза» стран, были проведены расчеты по ряду панельных регрессий, описывающих связь между ростом внутреннего объема производства на душу населения и различными сочетаниями роста в США, роста в зоне евро и роста в Японии.

**Таблица 4.5. Экономический рост и вторичные эффекты (1)**

(Кoeffициенты панельных регрессий)

Спецификация	Зависимая переменная: рост во всех странах <sup>1</sup>			
	(1)	(2)	(3)	(4)
<b>Независимые переменные</b>				
Рост в США	0,16***		–	+
Кoeffициент торговли с США <sup>2</sup>		0,92**		
Финансовая интеграция с США <sup>2</sup>			0,31*	
Показатель периода после 1987 года <sup>2</sup>				0,29**
Рост в зоне евро	0,10*		0,40*	0,34*
Кoeffициент торговли с зоной евро <sup>2</sup>		1,1***		
Финансовая интеграция с зоной евро <sup>2</sup>			–	
Показатель периода после 1987 года <sup>2</sup>				–
Рост в Японии	0,11*		0,18*	+
Кoeffициент торговли с Японией <sup>2</sup>		+		
Финансовая интеграция с Японией <sup>2</sup>			–	
Показатель периода после 1987 года <sup>2</sup>				–

Источник: расчеты персонала МВФ.

Примечание. См. более подробно в приложении 4.1. \*, \*\* и \*\*\* означают статистическую значимость на уровне 10 процентов, 5 процентов и 1 процента соответственно. В случае статистически незначимых коэффициентов показан только знак (+ или –). Другие независимые переменные включают: фиксированные эффекты по стране; исходный ВВП; прирост населения; улучшение условий торговли; ЛИБОР; контрольные переменные для долговых кризисов и «текилового кризиса» в Латинской Америке, кризисов 1997–1998 годов в Восточной Азии и кризиса 2001–2002 годов в Аргентине. Число стран = 130, 125, 111, 130; число наблюдений = 3741, 3312, 2900, 3741.

<sup>1</sup>Кроме США, зоны евро и Японии.

<sup>2</sup>Во взаимодействии с указанными значениями роста.

Кoeffициенты при этих переменных внешнего экономического роста являются показателем величины вторичных эффектов. Чтобы уменьшить вероятность того, что расчетные вторичные эффекты отражают общие ненаблюдаемые потрясения, совокупность независимых переменных была расширена и в нее было включено несколько контрольных переменных: изменения условий торговли; краткосрочная процентная ставка (ставка предложения на лондонском межбанковском рынке, или ЛИБОР, в долларах США); контрольные переменные для долговых кризисов в Латинской Америке и «текилового кризиса», финансовых кризисов 1997–1998 годов в Азии и кризиса 2001–2002 годов в Аргентине; страновые фиксированные эффекты; исходный ВВП, а также рост численности населения. В выборку входит до 130 развитых и

**Таблица 4.6. Экономический рост и вторичные эффекты (2)**

(Кoeffициенты панельных регрессий)

Спецификация	Зависимая переменная: рост во всех других странах <sup>1</sup>		
	(1)	(5)	(6)
<b>Независимые переменные</b>			
Рост в США	0,16***	0,22***	0,23*
Плавающий обменный курс <sup>2</sup>		–	
Крупный долг <sup>2</sup>			–
Рост в зоне евро	0,10*	0,24*	–
Плавающий обменный курс <sup>2</sup>		–0,40*	
Крупный долг <sup>2</sup>			+
Рост в Японии	0,11*	0,19*	0,25*
Плавающий обменный курс <sup>2</sup>		–	
Крупный долг <sup>2</sup>			–

Источник: расчеты персонала МВФ.

Примечание. См. более подробно в приложении 4.1. \*, \*\* и \*\*\* означают статистическую значимость на уровне 10 процентов, 5 процентов и 1 процента соответственно. В случае статистически незначимых коэффициентов показан только знак (+ или –). Другие независимые переменные включают: фиксированные эффекты по стране; исходный ВВП; прирост населения; улучшение условий торговли; ЛИБОР; контрольные переменные для долговых кризисов и «текилового кризиса» в Латинской Америке, кризисов 1997–1998 годов в Восточной Азии и кризиса 2001–2002 годов в Аргентине. Число стран = 130, 107, 96; число наблюдений = 3741, 2935, 1454.

<sup>1</sup>Кроме США, зоны евро и Японии.

<sup>2</sup>Во взаимодействии с указанными значениями роста.

развивающихся стран, включая все регионы, рассматриваемые в «Перспективах развития мировой экономики», и используются годовые данные за период 1970–2005 годов (подробную информацию см. в приложении 4.1).

Даже при простейшей спецификации выясняется, что экономический рост в США, в зоне евро и в Японии оказывает ощутимое межстрановое вторичное воздействие (таблица 4.5, столбец 1). В среднем США оказывают самое сильное влияние. В частности, снижение темпов экономического роста в США на один процентный пункт связано с падением роста в странах выборки в среднем на 0,16 процентного пункта, что существенно больше вторичных эффектов, обусловленных зоной евро или Японией.

Следуя анализу, проведенному в предыдущем разделе, естественно предположить, что величина вторичных эффектов будет находиться в тесной зависимости от интенсивности торговых связей между странами. Действительно, полученные результаты подтверждают, что рост и в США, и в зоне евро оказывает вторичное воздействие на другие страны именно в той степени, в кото-

рой эти страны торгуют, соответственно, с США и с зоной евро (таблица 4.5, столбец 2)<sup>9</sup>. В количественном отношении полученные результаты предполагают, что если совокупный объем торговли страны с США увеличится на 10 процентных пунктов ВВП, то воздействие составляющего один процентный пункт повышения темпов роста в США на внутренний рост страны повысится примерно на 0,1 процентного пункта. Имеются также некоторые доказательства того, что рост в США оказывает значительно более ощутимые вторичные эффекты на страны с более высоким уровнем финансовой интеграции с США (таблица 4.5, столбец 3)<sup>10</sup>.

Учитывая быстрое непрерывное повышение торговой и финансовой интеграции в течение рассматриваемого периода, представленные выше выводы означают, что со временем вторичные эффекты должны усиливаться. Действительно, дополнительные результаты подтверждают, что в половине выборки после 1987 года величина вторичных эффектов, обусловленных экономическим ростом, была значительно выше, по крайней мере в США (таблица 4.5, столбец 4). Эти данные согласуются с выводами последних эмпирических исследований<sup>11</sup>, в которых установлено, что более

<sup>9</sup>Интенсивность торговли с любой из трех основных валютных зон измерялась как отношение совокупного объема торговли (суммы экспорта и импорта с указанной зоной) к ВВП страны. Темпы роста в США, зоне евро и Японии, соответственно, затем умножались на эти коэффициенты торговли, с тем чтобы получить члены взаимодействия. С учетом этих взаимодействий уровневые члены оказались статистически незначимыми.

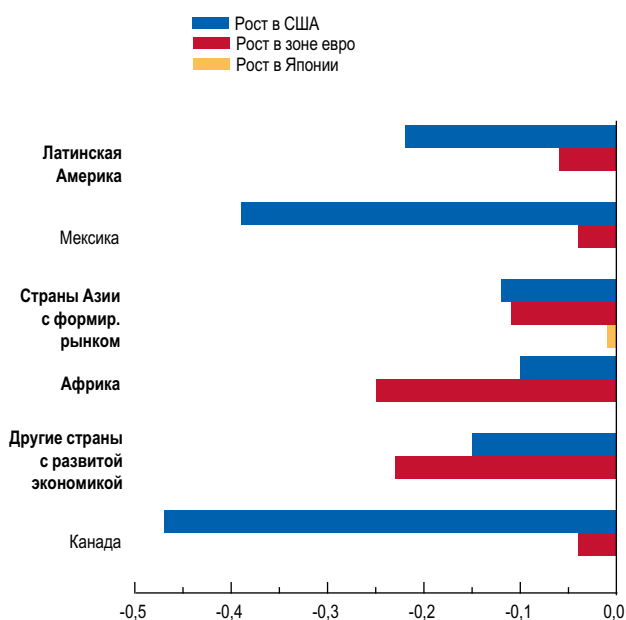
<sup>10</sup>Финансовая интеграция между любыми двумя странами  $i$  и  $j$  измеряется как  $| (ЧИА_i / ВВП_i) - (ЧИА_j / ВВП_j) |$ . В работе Imbs (2004; стр. 728) утверждается следующее: «Пары стран с интенсивными потоками капитала должны иметь разные (или даже противоположные) чистые внешние позиции. Обе страны со значительными положительными (отрицательными) авуарами чистых иностранных активов, как правило, будут являться источниками (получателями) потоков капитала, и двусторонние потоки между ними должны быть меньше, чем между двумя странами, одна из которых имеет структурный профицит, а другая — дефицит». Подробную информацию о других используемых показателях см. в приложении 4.1.

<sup>11</sup>См. Kose and Yi (2006). Данный эффект является особенно значительным в странах с тесными внутриотраслевыми торговыми связями и более сходной отраслевой структурой экономики (см. Imbs, 2004; Calderón, Chong, and Stein, 2007). В других исследованиях показано, что увеличение объемов внутрирегиональной торговли, особенно в виде внутриотраслевой торговли, было важным фактором, объясняющим степень синхронизации циклов деловой активности в Северной Америке (Kose, Meredith, and Towe, 2005), Азии (Shin and Wang, 2003) и Европе (Böwer and Guillemineau, 2006).

### Рисунок 4.5. Сокращение роста экономики и вторичные эффекты: региональные последствия

(Воздействие сокращения роста в зоне евро, Японии и США на 1 процентный пункт)

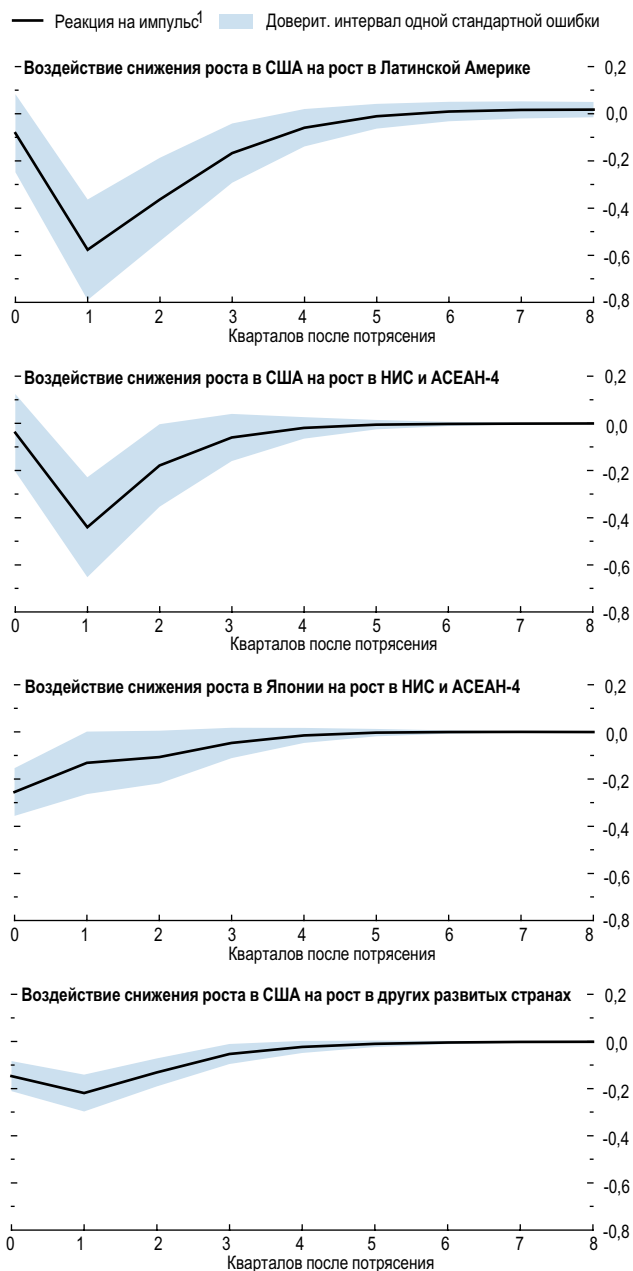
Сокращение роста экономики в США проявляется сильнее всего в Канаде и Латинской Америке. Вторичные эффекты, вызываемые экономическим ростом в зоне евро, наиболее ощутимы в Африке и небольших развитых странах. Воздействие роста экономики Японии отмечается только в Азии.



Источники: World Bank, *World Development Indicators* (2006); расчеты персонала МВФ.

**Рисунок 4.6. Воздействие снижения роста в США и Японии**

Изменения темпов экономического роста в США оказывают очевидное воздействие на рост в Латинской Америке. Потрясения, воздействующие на рост в США и (в меньшей степени) в Японии, оказывают значительное воздействие на новые индустриальные страны (НИС) и страны АСЕАН-4. Также существует положительная зависимость между нарушениями экономического роста в США и ростом в других развитых странах. Вторичные эффекты достигают максимума спустя 1 квартал и, по оценкам, затухают по истечении 3–4 кварталов — несколько позже, чем базовые потрясения экономического роста.



Источники: Haver Analytics; World Bank, *World Development Indicators*; расчеты персонала МВФ.

<sup>1</sup>Во всех этих реакциях на импульсы исходные потрясения для экономического роста в США (или в Японии) нормированы таким образом, чтобы кумулятивное снижение темпов роста в США (или в Японии) через четыре квартала составляло 1 процентный пункт.

тесные торговые связи приводят к большей синхронизации циклов деловой активности в разных странах и что усиление финансовой интеграции приводит к более высокой корреляции объемов производства (и потребления) между странами<sup>12</sup>.

Целесообразно задать вопрос о том, как величина вторичных эффектов зависит от существующих условий экономической политики. В частности, естественно предположить, что режим плавающего обменного курса может помочь оградить страны от некоторых внешних потрясений. Полученные результаты подтверждают, что вторичные эффекты, вызванные экономическим ростом в зоне евро, намного слабее (более того, статистически незначимы) в странах с плавающими обменными курсами (таблица 4.6, столбец 2). Воздействие вторичных эффектов в результате экономического роста в США и Японии дает указание в том же направлении, хотя и не является статистически значимым<sup>13</sup>.

Контрциклическая налогово-бюджетная политика также могла бы способствовать ослаблению последствий серьезных внешних потрясений. В этом смысле у стран со значительной задолженностью (или дефицитом) государственного сектора, вероятно, имеется мало пространства для маневра, что ведет к усилению вторичных эффектов. Однако эмпирические данные не указывают на наличие четких связей между величиной вторичных эффектов и размером задолженности или дефицита (таблица 4.6, столбец 3). Одно из потенциальных объяснений этого заключается в том, что налогово-бюджетная политика большинства развивающихся стран в период выборки фактически могла носить проциклический характер (Kaminsky, Reinhart, and Végh, 2004).

Как различается величина вторичных эффектов в зависимости от региона? Для расчета вторич-

<sup>12</sup>См. Imbs (2004 и 2006). Однако в развивающихся странах данный эффект оказывается гораздо слабее, чем в промышленно развитых (Kose, Prasad, and Terrones, 2003). В работе Jansen and Stokman (2004) также установлено, что во второй половине 1990-х годов степень корреляции циклов деловой активности была выше в странах с более тесными связями в области ПИИ.

<sup>13</sup>Вместе с тем другая интерпретация этих результатов состоит в том, что страны, между потрясениями которых существует более высокая корреляция, могут решить поддерживать привязку по соображениям «оптимальной валютной зоны». Таким образом, большая синхронизация производства в странах с фиксированными курсами может по крайней мере отчасти отражать более высокую корреляцию между исходными потрясениями, а не неспособность экономической политики смягчить воздействие внешних шоков.

ных эффектов по разным регионам были использованы полученные ранее данные относительно взаимосвязи между такими эффектами и структурой торговых связей. Как показывают результаты, экономический рост США оказывает наиболее сильное влияние на Канаду, Латинскую Америку и страны Карибского бассейна (рис. 4.5), что отражает их значительные торговые связи с США. В среднем снижение темпов роста в США на один процентный пункт ассоциируется с замедлением роста в Латинской Америке в целом почти на  $\frac{1}{4}$  процентного пункта, в Мексике — примерно на 0,4 процентного пункта, а в Канаде — примерно на 0,5 процентного пункта. Страны Азии с формирующимся рынком также испытывают существенное влияние со стороны экономического роста в США, но (что, пожалуй, удивительно) не со стороны роста в Японии. На Африку наиболее очевидное влияние оказывает рост в зоне евро. Наконец, рост в США и зоне евро также положительно связан с экономическим ростом в других развитых странах.

#### *Более динамический анализ*

Одно из важнейших ограничений межстранового регрессионного подхода заключается в том, что он учитывает лишь относительно простые взаимодействия между странами. Более сложный анализ с использованием набора межстрановых и межрегиональных моделей векторной авторегрессии (VAR) позволяет более четко вычленить отдельные вторичные эффекты неожиданных изменений темпов роста — иными словами, нарушений экономического роста — в различных основных валютных зонах. В частности, они проливают свет на динамические параметры вторичного воздействия на экономику других стран.

Если говорить конкретно, то для каждой страны (или региона) из выборки оценивается отдельная структурная модель VAR, содержащая 6 переменных. Эта VAR подразделяется на экзогенный иностранный блок и страновой блок<sup>14</sup>. Иностранный блок включает темпы экономического роста в США, в зоне евро и в Японии, которые являются взаимозависимыми, учитывая связи между данными странами и регионами, но которые, предположительно, не испытывают значительного воздействия со стороны событий, происходящих вне этих стран и регионов. Страновой блок

<sup>14</sup>Анализ основан на работах Hoffmaister and Roldos (2001) и Genberg (2006).

включает темпы роста, инфляцию и процентное изменение реального эффективного обменного курса (конкретной страны). Кроме того, в уравнения этого блока входят следующие контрольные переменные: условия торговли, ставка ЛИБОР и контрольные переменные для долговых кризисов в Латинской Америке и «текилового кризиса», финансовых кризисов 1997–1998 годов в Азии и кризиса 2001–2002 годов в Аргентине. Выборка включает 46 развитых и развивающихся стран, а также соответствующие региональные средние<sup>15</sup>; в ней используются квартальные данные, как правило, имеющиеся за период 1991–2005 годов (подробную информацию см. в приложении 4.1).

В целом изменения темпов роста в США оказывают очевидное воздействие на рост в Латинской Америке (рис. 4.6). Вторичные эффекты достигают максимума спустя 1 квартал и, по оценкам, затухают по истечении 3–4 кварталов — несколько позже, чем базовые потрясения в области экономического роста. Динамические эффекты нарушений экономического роста в США объясняют лишь примерно 20 процентов вариации темпов роста в Латинской Америке на временных горизонтах, составляющих четыре или более кварталов вперед<sup>16</sup>.

Нарушения экономического роста в США также оказывают ощутимое, но, опять же, кратковременное воздействие на новые индустриальные страны (НИС) и страны АСЕАН-4. Для сравнения: нарушения экономического роста в Японии оказывают меньшее воздействие на указанные страны. Динамические эффекты этих внешних экономических потрясений, как правило, объясняют 10 или менее процентов общей вариации темпов роста на временных горизонтах, составляющих четыре или более кварталов вперед<sup>17</sup>.

Наконец, потрясения в области экономического роста в США также положительно связаны с ростом в других развитых странах, и величина данных вторичных эффектов примерно соответствует величине аналогичных эффектов, наблюдаемых в панельных регрессиях. Это воздействие, как можно было ожидать, является наиболее существенным в Канаде и в странах-экспортерах сы-

<sup>15</sup>Региональные средние строятся как взвешенные средние значений для отдельных стран, при этом веса соответствуют ВВП в долларах США, оцененному по обменным курсам по ППС.

<sup>16</sup>Аналогичные результаты получены в работе Hoffmaister and Roldos (2001).

<sup>17</sup>В работе Genberg (2006), использующей другую спецификацию, выявляются более крупные эффекты внешних потрясений.



**Таблица 4.7. Факторы, влияющие на колебания объема производства**

(Невзвешенные средние значения для каждого региона; в процентах)

	Факторы			
	Глобалн.	Регион.	Странов.	Идиосинкрат.
	1960–2005			
Северная Америка	16,9	51,7	14,8	16,6
Западная Европа	22,7	21,6	34,6	21,1
Океания	5,6	3,9	61,8	28,7
Страны Азии с форм. рынком и Япония	7,0	21,9	47,4	23,7
Латинская Америка	9,1	16,6	48,6	25,7
Страны Африки к югу от Сахары	5,3	2,7	40,7	51,3
Ближний Восток и Северная Африка	6,3	6,3	53,8	33,6
	1960–1985			
Северная Америка	31,4	36,4	15,7	16,5
Западная Европа	26,6	20,5	31,6	21,3
Океания	10,7	5,9	50,5	32,9
Страны Азии с форм. рынком и Япония	10,6	9,5	50,5	29,4
Латинская Америка	16,2	19,4	41,2	23,2
Страны Африки к югу от Сахары	7,2	5,1	39,7	48,0
Ближний Восток и Северная Африка	8,9	5,1	49,1	36,9
	1986–2005			
Северная Америка	5,0	62,8	8,2	24,0
Западная Европа	5,6	38,3	27,6	28,5
Океания	9,4	25,9	31,1	33,6
Страны Азии с форм. рынком и Япония	6,5	34,7	31,1	27,7
Латинская Америка	7,8	8,7	51,7	31,8
Страны Африки к югу от Сахары	6,7	4,7	37,3	51,3
Ближний Восток и Северная Африка	4,7	6,6	52,8	35,9

Источник: расчеты персонала МВФ.

Примечание. В таблице показана доля вариации роста производства, объясняемая каждым фактором.

рьевых товаров, таких как Австралия и Норвегия. В целом количественные результаты такого динамического анализа полностью согласуются с результатами, полученными с помощью панельных регрессий. И все же точные количественные оценки различаются, что отражает различия в методологиях, составе и периодах выборки.

На основании панельных регрессий и анализа VAR можно сделать четыре важных вывода. Во-первых, рост экономики в США (и в других странах с крупными экономиками) может оказывать существенное вторичное воздействие как на развитые, так и на развивающиеся страны. В большинстве своем эти эффекты являются умеренными по величине (но статистически значимыми), однако в случае стран-партнеров по торговле они могут быть существенными. Во-вторых, анализ на основе панельных регрессий показывает, что ве-

личина вторичных эффектов с течением времени, возможно, возрастает. В-третьих, для многих стран внешние экономические потрясения при объяснении общей изменчивости все же представляются менее важными, чем внутренние факторы. В-четвертых, проведенный анализ указывает, что гибкий курсовой режим в некоторых случаях может помочь оградить экономику от внешних потрясений.

### Выявление общих элементов в колебаниях, характерных для международных циклов деловой активности

Насколько важны общие элементы, определяющие международные циклы деловой активности, и каковы обуславливающие их факторы? Ответ на эти вопросы имеет важные последствия для интерпретации наблюдавшихся в прошлом эпизодов высокой степени синхронизации экономических циклов, то есть эпизодов очень сходной динамики деловой активности в разных странах, и для исследования вероятности повторения таких эпизодов. Эти эпизоды могли объясняться тремя главными, не исключаящими друг друга причинами. Во-первых, подобные эпизоды в основном могли быть обусловлены общими потрясениями, например, неожиданными стремительными изменениями цен на нефть или резкими колебаниями цен на активы в ведущих финансовых центрах. Во-вторых, они могли являться отражением глобальных вторичных эффектов, которые были вызваны потрясениями, возникшими в одной из стран (регионов) с крупной экономикой. В-третьих, эти эпизоды могли объясняться связанными друг с другом нарушениями, которые могли возникнуть по целому ряду причин, включая, например, проведение аналогичных мер политики.

Подходы, которые рассматривались ранее в данной главе, не подходят для выявления таких общих элементов в национальных циклах деловой активности. Чтобы решить эту проблему, были проведены расчеты в рамках динамической факторной модели, отражающей общие факторы колебаний реального объема производства на душу населения, частного потребления и инвестиций за период 1960–2005 годов в 93 странах<sup>18</sup>. Если говорить более конкретно, эта модель позволяет разложить колебания указанных переменных по четырем следующим факторам (подробную информацию см. в приложении 4.2).

<sup>18</sup>Данная модель основана на работе Kose, Otrok, and Whiteman (2003).

- *Глобальный фактор*, отражающий общие элементы колебаний в разных странах, носящие широкий характер.
  - *Региональные факторы*, отражающие общие элементы циклических колебаний в странах конкретного региона. Для целей настоящей главы мир был разделен на семь регионов: Северная Америка, Европа, Океания, Азия, Латинская Америка, Ближний Восток и Северная Африка, а также страны Африки к югу от Сахары.
  - *Специфичные страновые факторы*, отражающие факторы, общие для всех переменных в конкретной стране.
  - *Остаточные («идиосинкратические») факторы*, отражающие те элементы колебаний отдельной переменной, которые не могут быть объяснены действием других факторов.
- В таблице 4.7 представлено относительное значение глобального, региональных, специфичных страновых и идиосинкратических факторов для циклических колебаний в каждом регионе. Основные выводы приводятся ниже.
- Глобальный фактор обычно играет более важную роль в объяснении циклов деловой активности в промышленно развитых странах, чем в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах. В промышленно развитых странах на этот фактор приходится в среднем более 15 процентов колебаний объемов производства, причем его роль в относительно более крупных странах, как правило, превышает 20 процентов. Напротив, в странах с формирующимся рынком и других развивающихся странах глобальный фактор определяет менее 10 процентов колебаний объемов производства.
  - Региональные факторы имеют наибольшее значение в Северной Америке, Европе и Азии, где их присутствие объясняет более 20 процентов колебаний объемов производства. Региональные факторы отражают хорошо известные региональные события, в том числе, например, финансовые кризисы 1997–1998 годов в Азии.
  - Специфичные страновые и идиосинкратические факторы, по-видимому, играют наиболее важную роль на Ближнем Востоке и в Северной Африке, а также в странах Африки к югу от Сахары, где на их долю приходится более 80 процентов вариации объемов производства<sup>19</sup>.

<sup>19</sup>См. более подробный анализ в главе 2 апрельского выпуска «Перспектив развития мировой экономики» 2005 года.

### Рисунок 4.7. Глобальный фактор<sup>1</sup>

(Периоды спадов в США затенены; удаленные средние значения; годовое изменение в процентах)



Источники: World Bank, *World Development Indicators*; расчеты персонала МВФ.

<sup>1</sup>Оценка глобального фактора отражает основные пики и низшие точки роста производства в США. Затенение означает спады в соответствии с определением Национального бюро экономических исследований (НБЭИ).

**Вставка 4.3. Вторичные эффекты и синхронизация международных циклов деловой активности: более общий взгляд на проблему**

Ввиду быстрого роста торговых и финансовых связей, которые обычно усиливают вторичные эффекты, значительное число недавних экономических исследований было посвящено анализу вопроса о том, повысилась ли синхронизация национальных экономических циклов в международном масштабе. Поскольку некоторые из факторов, отмеченных в данной главе, — вторичные воздействия на другие страны, обусловленные циклической динамикой в США или глобальными потрясениями, которые затрагивают экономику всех стран, — также способствуют синхронизации экономических циклов, тема главы очевидным образом связана с этим общим вопросом. Чтобы обеспечить более широкий контекст для анализа, проводимого в настоящей главе, в этой вставке рассматриваются последние данные об эволюции степени синхронности и ее зависимости от роста торговых и финансовых связей.

В последних исследованиях, как правило, использовались два показателя синхронизации. Первый — это коэффициенты двусторонней корреляции производства, отражающие совместный характер колебаний производства двух стран. Второй показатель основывается на доле изменений производства, которую можно объяснить действием синтетических (ненаблюдаемых) общих факторов, рассматриваемых в настоящей главе<sup>1</sup>. В отличие от первого показателя, общие факторы отражают меру совместных изменений в большем числе стран.

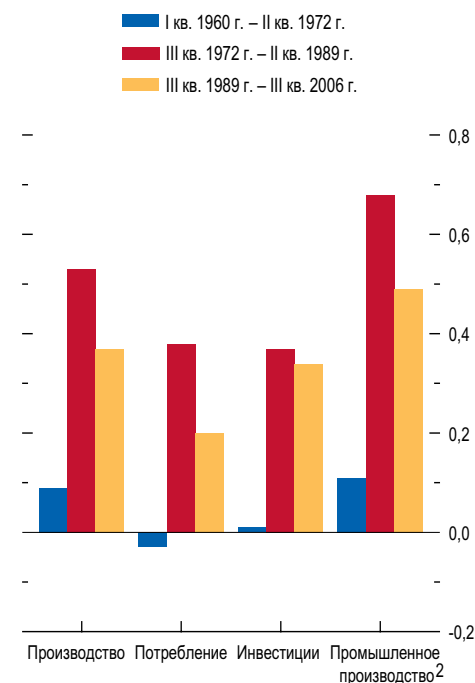
В исследованиях, основанном на двусторонних коэффициентах корреляции объемов производства, было обнаружено, что в 1970-е годы и в период с начала по середину 1980-х годов международная синхронизация экономических циклов повысилась, что стало отражением крупных общих потрясений, отмечавшихся в этот период, а затем несколько уменьшилась (см. рис.)<sup>2</sup>. Снижение, происходившее в середине 1980-х годов, в значи-

Примечание. Основными авторами данной вставки являются Томас Хелблинг и Айхан Косе.

<sup>1</sup>К другим показателям относятся следующие: 1) статистика согласия (Harding and Pagan, 2002), измеряющая синхронизацию поворотных точек; 2) коэффициенты когерентности (эквивалент коэффициентов корреляции в частотной области, хотя, в отличие от статических коэффициентов корреляции, они предполагают наличие опережающе-запаздывающих взаимосвязей между двумя переменными).

<sup>2</sup>Из соображений осторожности следует отметить, что коэффициенты двусторонней корреляции производства зачастую незначительны, и это подчеркивается в работе Doyle and Faust (2005). Однако, как указывается в работе Stock and Watson (2005), по некоторым данным присутствуют значительные изменения в устойчивости и изменчивости производства в странах Группы семи,

**Средние корреляции между странами Группы семи<sup>1</sup>**



Источники: OECD и расчеты персонала МВФ.

<sup>1</sup>Корреляции основаны на циклических компонентах, полученных с помощью фильтра Ходрика-Прескотта.

<sup>2</sup>Данные по промышленному производству приведены по I квартал 2006 года.

тельной мере объяснялось ослаблением синхронизации с Японией и, в меньшей степени, с Германией (за исключением стран континентальной Европы). Это наблюдение подчеркивает, как происходящие в отдельных странах события, такие как обвал вздутых цен на активы в Японии или воссоединение Германии, могут затенить воздействие более интенсивных экономических и финансовых связей. Напротив, коэффициенты корреляции между странами с формирующимся рынком и развивающимися странами или между промышленно развитыми странами, с одной стороны, и странами с формирующимся рынком и развивающимися странами, с другой, в последние четыре десятилетия были, как правило, стабильными.

с соответствующими последствиями для совместных изменений производства.

Средние коэффициенты корреляции между многими промышленно развитыми странами с конца 1980-х годов стали еще выше, чем в 1960-е годы<sup>3</sup>. Это повышение рассматривается как отражение существенного роста трансграничных торговых и финансовых потоков, произошедшего за последние 40 лет (см., например, Kose, Otrok, and Whiteman, 2005). Такую интерпретацию подкрепляют исследования, в которых рассматривается вопрос о том, существует ли систематическая зависимость между структурными различиями коэффициентов двусторонней корреляции производства и различиями в силе торговых и финансовых связей. В целом в этих исследованиях делается вывод о том, что усиление торговых и финансовых связей совпадает по времени с повышением степени синхронизации. Например, на основе межстрановых и межрегиональных панельных регрессий в ряде исследований было обнаружено, что пары более активно торгующих друг с другом стран демонстрируют более высокую степень совместности динамики экономических циклов (см., например, Frankel and Rose, 1998, Baxter and Kouparitsas, 2005, и ссылки в указанной работе). Кроме того, финансовые связи являются важным фактором, объясняющим более высокие степени синхронности колебаний как объемов производства, так и потребления (Imbs, 2004 и 2006). Последнего следует ожидать, поскольку финансовая интеграция должна снизить страновой риск дохода за счет диверсификации активов, однако первый вывод является неожиданностью, поскольку углубление финансовой интеграции между двумя странами, в принципе, могло уменьшить корреляцию между производством в этих странах в результате роста специализации<sup>4</sup>.

В исследовании, основанном на методе общих факторов, было обнаружено согласованное подтверждение того, что общие международные факторы были важными движущими силами экономических циклов в промышленно развитых странах и, в меньшей степени, в странах с формирующимся рынком и других развивающихся странах. Существуют доказательства того, что доля колебаний производства, которые могут быть отнесены на счет действия общих факторов, в некоторых странах Группы семи возросла (например, в Соединенном

Королевстве, Италии, Канаде, США и Франции, как указывается в работе Stock and Watson, 2005)<sup>5</sup>.

Учитывая возникновение региональных торговых блоков и зон общей валюты в последние два десятилетия, вопрос о том, существуют ли важные специфичные для конкретного региона факторы, объясняющие высокую степень синхронизации экономических циклов, наблюдавшуюся в некоторых регионах, был еще одной областью активных исследований. Действительно, быстрый рост внутрирегиональных торговых потоков, по-видимому, способствовал высокой синхронизации экономических циклов в зоне евро и Восточной Азии (см. Böwer and Guillemineau, 2006, и Shin and Wang, 2003)<sup>6</sup>. В более широком плане весьма распространено мнение об общем европейском экономическом цикле, который отражает высокую и все более растущую экономическую и финансовую интеграцию в данном регионе<sup>7</sup>. Совсем недавно Североамериканское соглашение о свободной торговле привело к существенному росту степени синхронизации экономических циклов между Канадой, Мексикой и США (Kose, Meredith, and Towe, 2005).

Иными словами, трудно сделать строгие выводы о степени синхронизации, однако имеются некоторые свидетельства того, что национальные экономические циклы промышленно развитых стран в настоящее время синхронизированы больше, чем в 1960-е годы, хотя и в меньшей степени, чем в 1970-е и в первой половине 1980-х годов. Как представляется, такая динамика объясняется сочетанием роста трансграничных торговых и финансовых связей, которые, как правило, усиливают синхронизацию, а также уменьшением числа случаев действительно глобальных потрясений и ростом значимости страновых потрясений.

<sup>3</sup>В работе Stock and Watson (2005) сравнивается степень синхронизации в 1984–2002 годах и в 1960–1983 годах. В работе Kose, Otrok, and Whiteman (2005) установлено, что с середины 1980-х годов общий для стран Группы семи фактор в среднем объясняет большую долю вариации экономических циклов в этих странах по сравнению с 1960–1972 годами.

<sup>4</sup>В работе Moneta and Ruffer (2006) получены доказательства роста синхронизации в Восточной Азии (за исключением Китая и Японии), причем эта синхронизация прежде всего объясняется синхронизацией экспорта и общими нарушениями, в том числе потрясениями, затрагивающими цены на нефть и курс иены к доллару.

<sup>5</sup>См., в частности, работы Artis and Zhang (1997), Lumsdaine and Prasad (2003) и Artis, Krolzig, and Toro (2004), где анализируется воздействие интеграции на синхронизацию экономических циклов в промышленно развитых странах Европы. Вместе с тем недавно в работах Artis (2004) и Canova, Ciccarelli, and Ortega (готовится к печати) утверждалось, что начиная с 1990-х годов эмпирические данные не подтверждают существование особого европейского цикла.

<sup>3</sup>В работе Bordo and Helbling (2004), где была использована длинная выборка годовых данных (за 1980–2001 годы) по 16 промышленно развитым странам, обнаружена тенденция к росту синхронизации.

<sup>4</sup>См., в частности, работу Kalemli-Ozcan, Sorenson, and Yosha (2003).

На рис. 4.7 представлена оценка глобального фактора и наглядно показано, насколько близко этот фактор согласуется с основными пиками и низшими точками цикла, наблюдавшимися в росте мирового ВВП за последние 45 лет, включая рецессии 1974–1975 годов и начала 1980-х годов, замедление роста в начале 2000-х годов и недавнее глобальное оживление экономики. Также можно заметить существенное совпадение эволюции глобального фактора и темпов роста в США, особенно в периоды спадов в США. Однако в начале 1990-х годов глобальный фактор достиг низшей точки цикла позднее, чем объем производства США. Это согласуется с представлением о том, что экономический спад 1990–1991 годов в США в большей степени чем обычно объяснялся специфическими для США событиями, воздействие которых, как отмечалось выше, затем распространилось на другие страны.

Как изменялась значимость глобального, региональных и страновых факторов с течением времени? Чтобы ответить на этот вопрос, были проведены оценки по динамической факторной модели за два периода: 1960–1985 и 1986–2005 годы<sup>20</sup>. Полученные результаты показывают, что в более поздний период глобальный фактор в среднем играл менее важную роль (см. таблицу 4.7). В то же время региональные факторы приобрели большее значение в тех регионах, где наблюдался существенный рост торговых и финансовых связей. В частности, в более поздний период региональный фактор объяснял более половины колебаний объемов производства в Северной Америке и 38 и 41 процент колебаний объемов производства в Европе и Азии, соответственно, по сравнению с примерно 20 и 10 процентами в течение первого периода. Вместе с тем в Латинской Америке во втором периоде региональный фактор определяет меньшую долю колебаний объемов производства, чем в первом; это наводит на мысль о том, что общие факторы, специфичные для конкретного региона, прежде всего, были связаны с накоплением внешнего долга и последовавшими за этим долговыми кризисами в более ранний период.

Общий вклад глобального и региональных факторов, вместе взятых, в колебания объемов произ-

водства в среднем оставался сходным в оба этих периода; исключение составляли страны Азии с формирующимся рынком, где роль этих факторов увеличилась<sup>21</sup>. Поскольку этот общий вклад глобального и региональных факторов является показателем степени схождения динамики циклов деловой активности разных стран, данные результаты показывают, что в целом национальные экономические циклы необязательно стали более синхронными (вставка 4.3).

Дополнительный анализ для стран Группы семи, проведенный с использованием квартальных данных, подтверждает, что общий для этих стран фактор объясняет более высокую долю колебаний объемов производства в период 1973–1986 годов, чем в период 1960–1972 или 1987–2006 годов (см. приложение 4.2)<sup>22</sup>. Впрочем, результаты этого анализа в то же время показывают и то, что в 1987–2006 годы общий фактор имел относительно большее значение, чем в 1960–1972 годы, а это подкрепляет вывод о том, что с ростом торговой и финансовой интеграции вторичные эффекты усиливаются. Заслуживает упоминания и еще один результат, согласно которому в 1973–1986 годы глобальный фактор демонстрирует большую устойчивость, чем в 1987–2006 годы; это показывает, что последствия потрясений, затрагивающих все страны Группы семи, носили более долговременный характер, а их общее воздействие было более ощутимым.

В целом эти результаты согласуются с представлением о том, что высокая синхронизация экономических циклов, наблюдавшаяся в 1970-х и начале 1980-х годов, являлась отражением крупных общих потрясений (двух нефтяных шоков) и эффектов связанных между собой потрясений в крупнейших промышленно развитых странах, особенно проведения в начале 1980-х годов дезинфляционной денежно-кредитной политики и связанного с этим повышения реальных процентных ставок

<sup>21</sup>В Азии региональный фактор также, судя по всему, усилил влияние восточноазиатского финансового кризиса. Если провести расчеты по модели, исключив кризисные годы (1997 и 1998 годы) в Восточной Азии, то роль регионального фактора во втором периоде оказывается менее заметной, хотя он по-прежнему объясняет более высокую долю колебаний объемов производства, чем в первый период.

<sup>22</sup>См. также Canova and de Nicoló (2003); Nadal-De Simone (2002); Helbling and Bayoumi (2003); Monfort et al. (2003); Canova, Ciccarelli, and Ortega (готовится к печати); и Stock and Watson (2005).

<sup>20</sup>Указанные подпериоды отражают структурный разрыв в изменчивости производства в ряде промышленно развитых стран. Кроме того, эта точка разрыва интуитивно привлекательна в том смысле, что с середины 1980-х годов происходило существенное увеличение объема международной торговли и финансовых потоков.

в промышленно развитых странах<sup>23</sup>. Начиная с середины 1980-х годов общие глобальные нарушения стали менее существенным фактором, определяющим колебания в рамках международных циклов деловой активности. Поскольку возрастающее значение региональных факторов начиная с середины 1980-х годов было выявлено, прежде всего, в тех регионах, где отмечался наибольший рост торговых и финансовых связей, естественно объяснить это тем, что более существенные по величине вторичные эффекты стали в большей степени, чем общие нарушения, способствовать одновременным циклическим колебаниям<sup>24</sup>.

### Каким образом США влияют на мировую экономику — анализ на основе моделирования

Проведенный анализ показывает, что международные вторичные эффекты в среднем были умеренными. Однако за этим средним скрывается значительное разнообразие опыта, включая весьма ощутимые вторичные эффекты в некоторые периоды. Это может объясняться двумя причинами. Во-первых, сила вторичных эффектов зависит не только от общих масштабов базовых нарушений, но и от их характера, поскольку это определяет относительную важность различных каналов передачи воздействия нарушения. И, во-вторых, сами каналы передачи воздействия могли со временем измениться, отчасти в связи с существенными изменениями в проведении денежно-кредитной политики в последние десятилетия. Поэтому для более полной оценки потенциальных вторичных эффектов, обусловленных текущим замедлением роста экономики США, полезно дополнить проведенный ранее анализ результатами расчетов на основе структурной модели. Точнее говоря, в данном разделе исследуются вероятные глобальные эф-

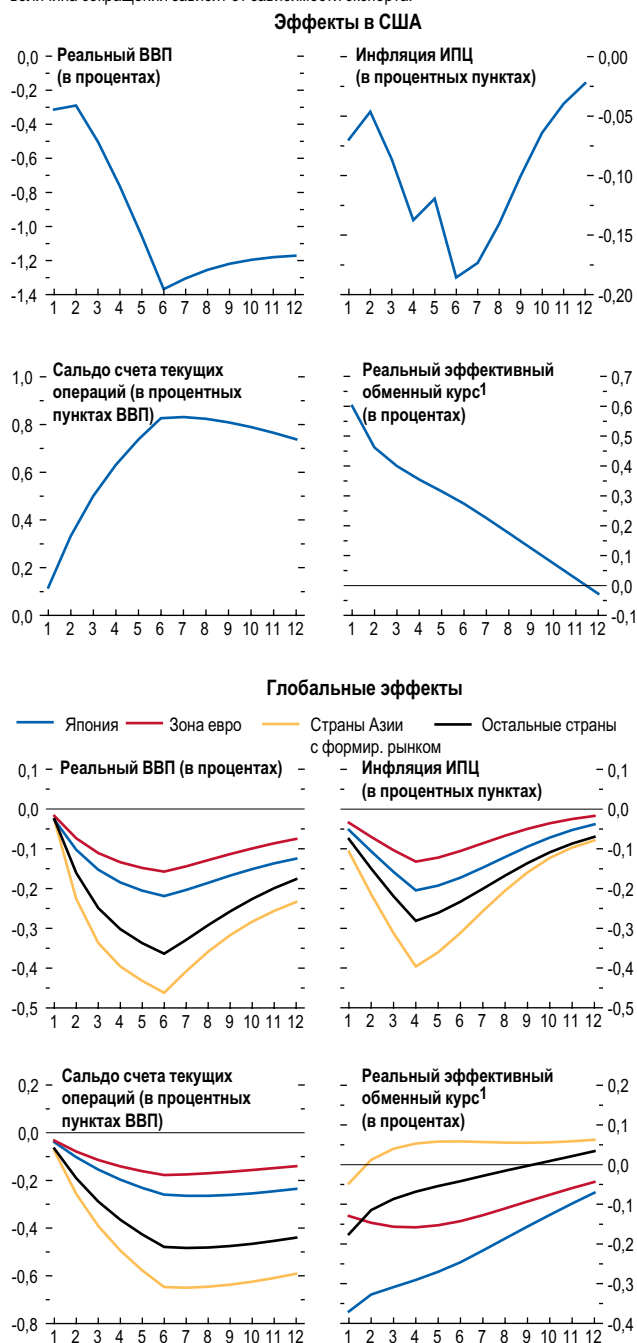
<sup>23</sup>Недавние исследования показывают, что проведение аналогичных мер макроэкономической политики может привести к более высокой степени синхронизации циклов деловой активности. Так, в работе Darvas, Rose and Szarary (2005) продемонстрировано, что для стран с аналогичным состоянием государственного бюджета, представленным отношением профицита/дефицита государственного бюджета к ВВП, характерна более высокая корреляция циклов деловой активности.

<sup>24</sup>Еще одна возможность заключается в том, что региональная интеграция скорее приводит к более общим нарушениям (или нарушениям, между которыми есть корреляция и которые обусловлены сходными изменениями макроэкономической политики) на региональном уровне.

### Рисунок 4.8. Глобальные последствия нарушения частного спроса в США

(Отклонения от контрольных значений; по оси x — календарные кварталы)

Временное снижение частного спроса в США приводит к уменьшению ВВП и сопровождается непропорционально большим сокращением импорта. Связанные с торговлей вторичные эффекты приводят к снижению ВВП в других странах, причем величина сокращения зависит от зависимости экспорта.



Источник: расчеты персонала МВФ.

<sup>1</sup>Увеличение значений отражает снижение реальных эффективных обменных курсов.

факты нарушения спроса в США с использованием расчетов по принятой МВФ модели глобальной экономики (МГЭ) и делается попытка выделить факторы, которые, скорее всего, влияют на величину вторичных эффектов.

МГЭ объединяет многочисленные торговые связи с развернутой микроэкономической основой, и потому она хорошо подходит для анализа эффектов потрясений, распространение которых происходит главным образом через каналы, относящиеся к торговле<sup>25</sup>. Она также обеспечивает базу для анализа того, как подобные потрясения могут воздействовать на взаимосвязи между процентными ставками, обменными курсами и денежно-кредитной политикой. В рамках МГЭ мир подразделяется на несколько регионов, что также предусматривает анализ различий ответной реакции по регионам. Расчеты проводились с использованием новой пятиблоковой версии МГЭ, которая включает следующие страны/валютные зоны и регионы: 1) США, 2) зона евро, 3) Япония, 4) страны Азии с формирующимся рынком и 5) остальные страны. Предполагается, что в каждом регионе действуют гибкие обменные курсы и используется «таргетирование инфляции», то есть ориентированное на перспективу правило политики в отношении номинальных процентных ставок, целью которого является установление ожидаемого уровня инфляции на ближайший год<sup>26</sup>. Расчеты носят иллюстративный характер и не должны восприниматься как прогнозы.

#### Потрясения в области спроса и торговые связи

В рамках первого моделирования исследуется воздействие «чистого» странового потрясения для частного спроса в США. В США результатом этого потрясения является замедление экономического роста до уровней ниже долгосрочного тренда примерно на два года, причем снижение деловой активности достигает низшей точки через 6 кварталов, когда ВВП уменьшается на 1,4 процен-

та по сравнению с базовым сценарием (рис. 4.8, два первых ряда). Сокращение внутреннего спроса приводит к непропорционально значительному падению спроса на импорт, что обусловлено той высокой долей импорта в чувствительных к циклическим колебаниям составляющих внутреннего спроса, которая отмечалась выше. Как следствие, отношение сальдо счета текущих операций к ВВП США повышается почти на один процентный пункт.

Снижение спроса на импорт в США является источником *связанных с торговлей вторичных эффектов*, поскольку оно приводит к сокращению конечного спроса за пределами США. Однако по сравнению с уменьшением объема производства в США эти эффекты относительно невелики (рис. 4.8, два нижних ряда). В первую очередь это объясняется небольшой долей экспорта в США в ВВП всех регионов. Различия в ответной реакции производства в разных регионах отражают различия в зависимости их торговли от экономики США (см. таблицу 4.2).

Количественные эффекты, связанные с торговлей, сопровождаются изменениями относительных цен. Сравнительно более значительное сокращение спроса на товары из США во всем мире означает снижение реального обменного курса доллара США. Это существенный эффект, однако его величина имеет не тот порядок, который, как можно было бы ожидать, вызовет серьезное потрясение на валютных и финансовых рынках. На начальных стадиях курсы валют других стран *относительно доллара США* в реальном выражении, как правило, повышаются. В связи с наличием нескольких регионов степень реального *эффективного* повышения курса находится в обратной зависимости от зависимости торговли от рынка США. Более того, курсы валют тех регионов, которые в наибольшей степени зависят от рынка США, а потому испытывают самое значительное сокращение мирового спроса на свои товары, когда происходит падение спроса на импорт в США (страны Азии с формирующимся рынком и остальные страны), вначале в реальном выражении могут фактически снизиться относительно валют других регионов. Ответное изменение реальных обменных курсов также зависит от основ денежно-кредитной политики. При таргетировании инфляции и гибких курсах первоначальное реальное укрепление валюты относительно доллара США почти целиком (или в полном объеме) является результатом повышения номинального

<sup>25</sup>Более подробно о базовой структуре МГЭ см. в работах Laxton and Pesenti (2003) и Faruqee et al. (2005).

<sup>26</sup>В техническом плане функция реакции денежно-кредитной сферы в МГЭ представляет собой основанное на прогнозах инфляции правило, при котором процентные ставки меняются в ответ на прогнозы инфляции на три квартала вперед. Вес для ожидаемой инфляции был скорректирован, с тем чтобы прогноз инфляции постепенно вывести на целевой уровень таким образом, чтобы учесть последствия для реальной экономики (рассмотрение основанных на прогнозах инфляции правил и соответствующей литературы см. Laxton and Pesenti (2003)).

курса, поскольку курсы корректируются с учетом сдвигов в различиях между процентными ставками разных стран.

### Источники дополнительных вторичных эффектов

В общем, результаты моделирования показывают, что вторичные эффекты, вызванные временным, специфичным для США потрясением в области спроса, будут умеренными и примерно такими же по величине, как и средние вторичные эффекты, оцененные в рамках проведенного ранее эмпирического анализа. Этот результат в основном объясняется относительно низкой зависимостью торговли многих регионов от рынка США, и он аналогичен результатам, полученным с помощью других многострановых моделей<sup>27</sup>. Такие результаты подкрепляют часто высказываемое мнение о том, что потрясения на стороне спроса, воздействующие исключительно через торговые связи, не могут объяснить существенно более высокую степень синхронности в динамике объемов производства, наблюдавшейся в течение важных предшествующих эпизодов, таких как нефтяные кризисы 1970-х годов, а также экономические спады начала 1980-х годов и 2001 года. Поэтому для моделирования подобных крупных вторичных эффектов потребуется включить нарушения, оказывающие более сильное воздействие на решения относительно внутренних расходов.

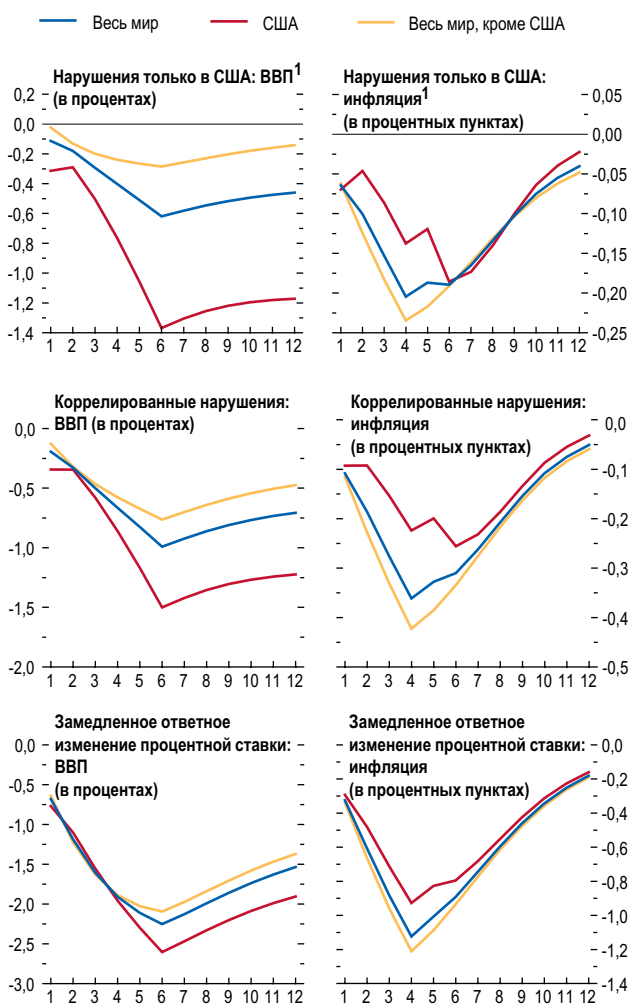
Альтернативное моделирование было построено на основе сценария, предусматривавшего корреляцию потрясений во всем мире. Потрясения в США могли приводить к нарушениям в других странах по целому ряду причин. Во-первых, часто выясняется, что эти нарушения имеют важное сигнальное воздействие, о чем свидетельствует тесная взаимосвязь между уверенностью деловых кругов и потребителей в разных странах. Представляется вероятным, что с усилением торговых связей происходит возрастание таких вторичных эффектов между странами. Во-вторых, в условиях тесной интеграции рынков капитала между некоторыми потрясениями финансовых рынков обычно будет высокая корреляция, в том числе, например, между нарушениями, влияющими на премии за риск по аналогичным классам активов<sup>28</sup>. Наконец (хотя,

<sup>27</sup>См., например, Masson, Symansky, and Meredith (1990) и Bryant et al. (1988).

<sup>28</sup>С ростом трансграничной интеграции подобные нарушения к тому же часто вызывают и более значительные вторичные эффекты. Например, в случае замедления роста

**Рисунок 4.9. Глобальный рост экономики и инфляция с коррелированными нарушениями и замедленными ответными мерами денежно-кредитной политики**  
(Отклонения от контрольных значений; по оси x — календарные кварталы)

Нарушения частного спроса в США, связанные с нарушениями в других странах, оказывают гораздо более ощутимое воздействие на глобальный рост экономики. Замедление роста усиливается, если ответные меры денежно-кредитной политики в недостаточной степени ориентированы на перспективу.



Источник: расчеты персонала МВФ.

<sup>1</sup>См. результаты моделирования на рис. 4.8.

мировой экономики в 2001 году резкое снижение цен на акции привело к сопутствующему сокращению инвестиционных расходов в странах с интегрированной в финансовом отношении экономикой, что, в свою очередь, вызвало резкое замедление роста обрабатывающей промышленности во всем мире.



возможно, это имеет меньшее значение в текущей ситуации), политические решения в разных странах также часто синхронизированы, наглядным примером чего является синхронное снижение инфляции в начале 1980-х годов. Чтобы продемонстрировать случай нарушений, между которыми имеется корреляция, предыдущие расчеты были повторены, при этом предполагалось, что потрясение в сфере спроса в США имеет такие же масштабы, как и раньше, но вводились потрясения для спроса в других странах, с корреляцией с потрясением в США. Коэффициенты корреляции определяются по доле экспорта в США в совокупном экспорте региона (рис. 4.9, второй ряд). Результатом стало гораздо более значительное сокращение производства за пределами США, как в абсолютном выражении, так и относительно США (первые расчеты представлены в первом ряду рис. 4.9). Хотя некоторые вторичные эффекты возвращаются к США, сокращение производства в США также будет более глубоким, хотя и не столь резким.

#### Значение денежно-кредитной политики

Еще одна причина, по которой вторичные эффекты в некоторых предыдущих эпизодах могли быть более значительными, чем это представлено на рис. 4.8, состоит в том, что расчеты по МГЭ проводились исходя из предположения об использовании системы таргетирования инфляции во всех регионах мировой экономики. В условиях таргетирования инфляции денежно-кредитная политика позволяет уменьшить сокращение объема производства в ответ на негативные потрясения для спроса, будь то внешние или внутренние потрясения, за счет денежно-кредитного регулирования, которое ускоряет корректировку цен и тем самым снижает необходимость в корректировке объема производства. Ответное изменение обменного курса содействует этому процессу и, таким образом, ослабляет вторичные эффекты, вызванные потрясениями в области спроса.

В 1970-е и 1980-е годы применялась иная система денежно-кредитной политики, которую, оглядываясь назад, следует признать непригодной для решения макроэкономических задач того времени, что, возможно, способствовало возникновению более крупных и в большей степени связанных между собой разрывов между фактическим и потенциальным объемом производства в указанный период. Чтобы проиллюстрировать

это, расчеты характеризующихся корреляцией в международном масштабе потрясений в области спроса (рис. 4.9, второй ряд) были повторены исходя из предположения о том, что денежно-кредитная политика во всех регионах (включая США) гораздо медленнее реагирует на потрясение в области спроса в США путем сохранения неизменными номинальных процентных ставок в течение периода, равного четырем кварталам (рис. 4.9, третий ряд). Сокращение спроса снижает инфляцию, что при неизменных номинальных процентных ставках приводит к резкому повышению реальных процентных ставок. Это усугубляет сокращение спроса в других странах мира, причем теперь ВВП США через 6 кварталов сокращается не на 1,5, а на 2,5 процента по сравнению с базовым сценарием, и в других регионах происходит аналогичное свертывание производства. Если измерять вторичные эффекты ответным изменением ВВП по отношению к ВВП США, то в данном случае такие эффекты являются гораздо более сильными, чем в предыдущих расчетах.

Валютные привязки также могут усиливать вторичные эффекты, вызванные нарушениями объемов производства в других странах. Причина заключается в том, что страны, принявшие подобный режим, «импортируют» денежно-кредитную политику страны валюты-«якоря», тогда как эта политика вряд ли всегда отвечает условиям страны, использующей привязку.

В текущем контексте привязка к доллару США, когда происходит смягчение денежно-кредитной политики США в ответ на потрясение для внутреннего спроса этой страны, скорее всего, приведет к чрезмерному смягчению денежно-кредитных условий в стране, использующей валютную привязку, если только негативные вторичные эффекты, связанные с торговлей, не являются слишком значительными. В условиях чрезмерного смягчения денежно-кредитной политики объем производства в стране, использующей привязку, сначала возрастет, учитывая снижение реальной процентной ставки и реального обменного курса, но затем уменьшится (ниже его среднесрочной траектории), поскольку более высокая инфляция приведет к росту реального обменного курса. Однако в случае более сильных вторичных эффектов, связанных с торговлей, уменьшение жесткости денежно-кредитных условий, являющееся следствием валютной привязки, для данного конкрет-

ного нарушения может оказаться более похожим на уменьшение жесткости, вытекающее из правила установления целевых показателей инфляции<sup>29</sup>.

Изложенные выше доводы иллюстрируют тот принципиальный момент, что ориентированные на перспективу правила денежно-кредитной политики в сочетании с гибкостью обменного курса во многих ситуациях позволяют уменьшить воздействие неблагоприятных потрясений в области спроса на объемы производства. В этом смысле расчеты по МГЭ отражают важные изменения в основах макроэкономической политики, произошедшие за последнее десятилетие. Стоит подчеркнуть, что с общемировой точки зрения основы денежно-кредитной политики, направленные на стабильность внутренних цен, могут также способствовать уменьшению колебаний в темпах роста мировой экономики.

## Заключение и выводы

В данной главе анализировался характер воздействия экономики США на колебания в рамках международных циклов деловой активности с целью выявить факторы, влияющие на степень порождаемых США вторичных эффектов, которые проявляются в других странах. Проведенный анализ показывает, что ограниченное до сих пор в общемировом масштабе воздействие текущего замедления темпов экономического роста в США неудивительно, поскольку это замедление вызвано специфическими для США событиями — в первую очередь в жилищном секторе и обрабатывающей промышленности, — а не более общими факторами, для которых свойственна высокая корреляция между крупнейшими промышленно развитыми странами.

Учитывая существующие особенности замедления экономического роста в США, распространение его на другие страны происходит прежде всего через каналы спроса, то есть путем воздействия на экспорт других стран в США, который сам по себе является ограниченным. В этом отношении тот факт, что импортная составляющая в жилищном секторе относительно невелика, помог смягчить

<sup>29</sup>Этим объясняется то, почему в случае нарушений того вида, который исследуется в данном разделе, выбор правила денежно-кредитной политики для стран Азии с формирующимся рынком имеет меньшее значение, чем для некоторых других регионов. Поэтому в целях упрощения в расчетах предполагается, что во всех регионах используется одинаковое правило политики.

вторичные эффекты для других стран. Напротив, если бы передача воздействия также включала вторичные эффекты, обусловленные изменениями цен на активы, или каналы, связанные с доверием рынка, такое воздействие, скорее всего, было бы более значительным.

В целом эти факторы указывают на то, что большинство стран должны быть способны «отстыковаться» от экономики США и поддерживать устойчивый рост, если замедление экономики США останется умеренным, в соответствии с ожиданиями, хотя страны с тесными торговыми связями с США в определенных отраслях могут испытать некоторое торможение экономического роста. Однако если произойдет более резкое замедление экономики США в результате более обширного, чем ожидалось, воздействия сложностей в жилищном секторе, влияние вторичных эффектов на экономику других стран может быть более ощутимым, и «расстыковка» станет более сложной. Тем не менее, учитывая повышение степени гибкости основ макроэкономической политики во многих странах, денежно-кредитная политика должна быть в состоянии смягчить потенциальное воздействие, сдерживающее экономическую активность.

В дополнение к этим выводам относительно глобальных последствий текущего замедления экономического роста ниже приводятся и другие основные заключения данной главы, касающиеся роли экономики США в колебаниях, связанных с международными циклами деловой активности.

- Старое высказывание («Если США чихают, то остальные страны мира подхватывают простуду») остается актуальным, поскольку проведенный анализ показывает, что спады в США (и, в меньшей степени, в других крупных странах) могут оказывать значительное вторичное воздействие как на развитые, так и на развивающиеся страны. Однако такой вывод также является преувеличением, поскольку расчетные вторичные эффекты, измеренные снижением темпов роста объемов производства, как правило, оказываются существенно меньше, чем сокращение объемов производства в самих США, особенно в случае замедления экономического роста в середине цикла.
- По-видимому, влияние экономики США на экономику других стран не уменьшилось. Напротив, есть свидетельства того, что величина вторичных эффектов с течением времени возросла, особенно в соседних странах и регионах; данный вывод согласуется с представлением

о том, что рост торговой и финансовой интеграции обычно усиливает трансграничное воздействие нарушений.

- В более общем плане проведенный анализ подчеркивает, что наблюдавшиеся в прошлом эпизоды высокой синхронности снижения мирового экономического роста характеризовались общими нарушениями, которые либо носили действительно глобальный характер (например, резкие изменения цен на нефть), либо были синхронными между странами (например, дезинфляционная политика, проводившаяся в начале 1980-х годов), либо включали глобальные колебания цен на активы (например, синхронные падения курсов акций в 2000–2001 годах). Иными словами, в прошлом отличавшиеся высокой степенью синхронности эпизоды сокращения экономического роста являлись в основном результатом не вторичных эффектов, согласно их определению в данной главе, а общих (или характеризующихся корреляцией) нарушений.
- За последние два десятилетия общие глобальные факторы несколько утратили свое значение как движущие силы колебаний, связанных с национальными циклами деловой активности. В то же время значимость региональных факторов в высокоинтегрированных странах Северной Америки, Западной Европы и странах Азии с формирующимся рынком, судя по всему, повысилась. Эти противоположные изменения объясняются тем, что глобальные потрясения стали более редкими и более слабыми, тогда как внутрирегиональные торговые и финансовые связи, как правило, росли быстрее межрегиональных. Возможно, поэтому в целом по сравнению с 1970-ми и началом 1980-х годов в мировой экономике по-прежнему наблюдаются менее синхронизированные международные циклы деловой активности на глобальном уровне, если только они не вызваны общими нарушениями, которые были отличительной чертой прежних эпизодов.
- Ответные меры экономической политики могут ослаблять или усиливать вторичные эффекты нарушений в США (или других крупных странах). Ориентированные на перспективу ответные меры денежно-кредитной политики в условиях применения системы таргетирования инфляции обычно приводят к уменьшению изменения объемов производства, обусловленного неблагоприятными нарушениями спроса (будь то внешние или внутренние нарушения).

Напротив, ответные меры денежно-кредитной политики, которые в недостаточной степени учитывают перспективные последствия или являются недостаточно гибкими, содержат опасность усугубления вторичных эффектов. Если сильные связи международных циклов деловой активности в начале 1980-х годов отражали приспособление к дезинфляционной денежно-кредитной политике, в настоящее время опыт этого эпизода может оказаться неактуальным.

### Приложение 4.1. Эконометрическая методология

*Основным автором данного приложения является Никола Спатафора.*

В настоящем приложении подробно изложена эконометрическая методология, использованная для оценки воздействия потрясений, происходящих в ведущих странах, на объемы производства и прочие показатели в других странах и регионах.

#### Общий межстрановой анализ

Анализ, представленный в этом разделе и основанный на панельных регрессиях экономического роста, имеет наибольшее сходство с работой Arora and Vamvakidis (2006). Одно важное отличие заключается в том, что он проводится с использованием годовых данных, а не пятилетних средних; в данной работе такой подход представляется более уместным для анализа более краткосрочных вторичных эффектов циклов деловой активности, рассматриваемых в настоящей главе. Цель этого анализа аналогична цели других исследований, в которых анализируются детерминанты межстрановых коэффициентов корреляции объемов производства, хотя в нем применяется отличная от этих работ методология<sup>30</sup>.

В панельных регрессиях зависимой переменной являются темпы роста внутреннего объема производства на душу населения, измеренного в долларах по ППС; данные по этой переменной взяты из таблиц Penn World Tables. Независимые переменные перечислены ниже.

- Темпы роста измеренных в долларах по ППС объемов производства на душу населения в США, зоне евро и Японии (источник: Penn World Tables).

<sup>30</sup>Включая, например, работы Calderón, Chong, and Stein (2007) и Imbs (2004 и 2006).

- Торговые связи с США, зоной евро и Японией; определение приведено в тексте (источник: IMF, *Direction of Trade Statistics*).
- Финансовые связи с США, зоной евро и Японией. Кроме показателя, определенного в тексте, были построены два альтернативных показателя: 1) сумма совокупных валовых иностранных активов и совокупных валовых иностранных обязательств страны по отношению к ВВП; 2) сумма валового объема принадлежащих стране активов США, зоны евро или Японии (в зависимости от обстоятельств) и ее валовых обязательств перед резидентами США, зоны евро или Японии, опять же по отношению к ВВП. Второй показатель взят из обследования портфельных активов в рамках Координированного обследования портфельных инвестиций, и данные по нему имеются только за 1997, 2001, 2003 и 2004 годы. Оба этих альтернативных показателя оказались незначимыми.
- Курсовой режим. Режим был отнесен к категории «фиксированный», если в классификации Рейнхарт–Рогоффа (2004) он соответствовал валютному управлению, привязке, скользящей привязке, коридору, предварительно объявленному скользящему коридору или «де-факто» скользящему коридору шириной не более + /– 2 процента. Все остальные курсовые режимы были отнесены к категории «плавающий». Было сочтено, что в среднем за весь период выборки в 66 странах (включая 61 развивающуюся страну) действовали фиксированные обменные курсы, а в 43 странах (включая 37 развивающихся стран) — плавающие обменные курсы.
- Объем долга государственного сектора; дефицит государственного сектора. Объем долга классифицировался как «высокий», если он превышал 40 процентов ВВП, и «низкий» в противном случае. В отношении дефицита пороговое значение было установлено на уровне 3 процентов ВВП. В обоих случаях пороговое значение примерно соответствовало среднему для выборки.
- Исходный ВВП; рост численности населения (источник: Penn World Tables).
- Изменение условий торговли (логарифмическое); шестимесячная ставка ЛИБОР (источник: база данных издания «Перспективы развития мировой экономики»).
- Индикаторы, обозначающие долговой кризис 1982 года в Латинской Америке, «текиловые кризисы» 1995 года в Латинской Америке, кри-

зисы 1997–1998 годов в Восточной Азии и кризис 2002 года в Аргентине<sup>31</sup>.

Все оценки основаны на формуле оценки фиксированных эффектов Ареллано–Бонда. Для сравнения: в работе Agora and Vamvakidis (2006) сделан вывод о гораздо более значительных по величине вторичных эффектах. В большинстве спецификаций увеличение на 1 процентный пункт темпов роста в США и ЕС связано, соответственно, с ускорением роста в других странах примерно на 1 процентный пункт и  $\frac{2}{3}$  процентного пункта (хотя в случае Японии эффект является незначимым).

### Более динамический анализ

Для каждой страны (или региона) из выборки оценивается квартальная структурная модель VAR, содержащая 6 переменных. Эта VAR подразделяется на экзогенный иностранный блок и страновой блок. Иностранный блок включает три переменных: темпы роста измеренных в долларах по ППС объемов производства на душу населения в США, зоне евро и Японии. Блок специфических страновых факторов включает три (относящиеся к конкретной стране) переменные: темпы роста внутреннего объема производства, измеренного в долларах по ППС, в расчете на душу населения, инфляция ИПЦ и изменение реального эффективного обменного курса (логарифмическое). Все эти переменные взяты из базы данных издания «Перспективы развития мировой экономики».

Кроме того, в уравнения для конкретной страны входят следующие экзогенные независимые переменные:

- изменение условий торговли (логарифмическое); ставка ЛИБОР (источник: база данных издания «Перспективы развития мировой экономики»);
- индикаторы, обозначающие долговой кризис III–IV кварталов 1982 года в Латинской Америке, «текиловые кризисы» I–II кварталов 1995 года в Латинской Америке, кризисы IV квартала 1997 года – I квартала 1998 года в Восточной Азии и кризис I квартала 2002 года в Аргентине.

<sup>31</sup>Если эти кризисы сами по себе отражали вторичный эффект, вызванный событиями в развитых странах, то любая процедура, отдельно учитывающая воздействие этих кризисов, приведет к занижению истинной величины вторичных эффектов. Вместе с тем ни одна из представленных оценок в действительности нечувствительна к исключению индикаторов кризисов.

Используются следующие идентификационные ограничения:

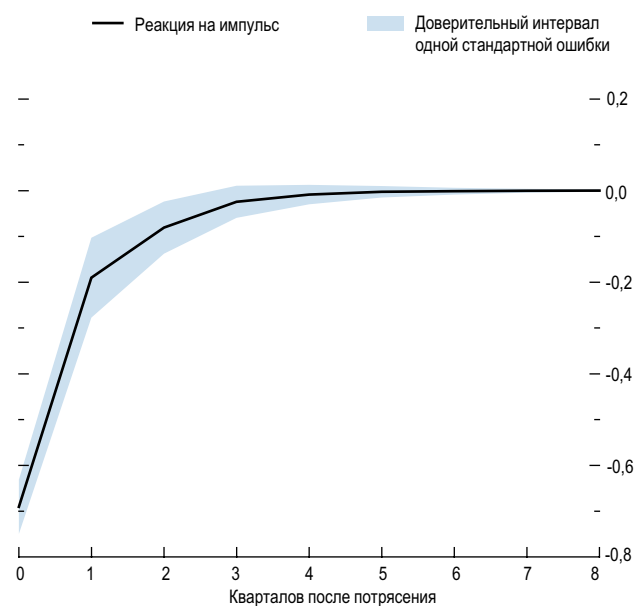
- иностранный блок является строго экзогенным, что обусловлено предположением, согласно которому любое обратное воздействие малых развитых стран и/или развивающихся стран на США, зону евро и Японию экономически незначимо;
- потрясения для экономического роста в США одновременно воздействуют на рост в зоне евро и в Японии, и это единственная одновременная связь между тремя указанными регионами;
- в каждом страновом блоке используется упорядочение Холецкого, в соответствии с которым темпы роста и инфляция являются первой и второй переменными.

Все данные скорректированы с учетом сезонных факторов. Длина лага выбирается с помощью байесовского информационного критерия Шварца; почти во всех случаях он указывает на наличие только одного лага, что, вероятно, объясняется короткими периодами имеющихся выборок.

Анализ результатов направлен на динамические эффекты потрясений для экономического роста в США, зоне евро и Японии, для чего рассматривается «структурный срез» функций реакции на импульсы (ФРИ). Во всех этих ФРИ (структурные) потрясения экономического роста в США нормированы таким образом, чтобы кумулятивное снижение темпов роста в США через четыре квартала составляло 1 процентный пункт. Аналогичные замечания относятся и к потрясениям для экономического роста в зоне евро и Японии. Важно отметить, что в выборке воздействия всех этих потрясений на экономический рост самой страны демонстрируют в среднем низкую инерцию, исчезая через два квартала (рис. 4.10). Это указывает на необходимость проявлять осторожность в отношении возможного воздействия будущих потенциально более длительных потрясений экономического роста.

Воздействие негативных потрясений экономического роста в США на рост отдельных стран Латинской Америки показано на рис. 4.11. В качестве общего предостережения следует заметить, что относительно короткие выборки для некоторых стран, а также необходимость использовать сопоставимые спецификации для широкого спектра стран ограничивают точность возможной оценки отдельных воздействий. Поэтому было бы неразумно придавать чрезмерное значение результатам для отдельных стран. И все же в Мексике и Бразилии вторичные эффекты представляются

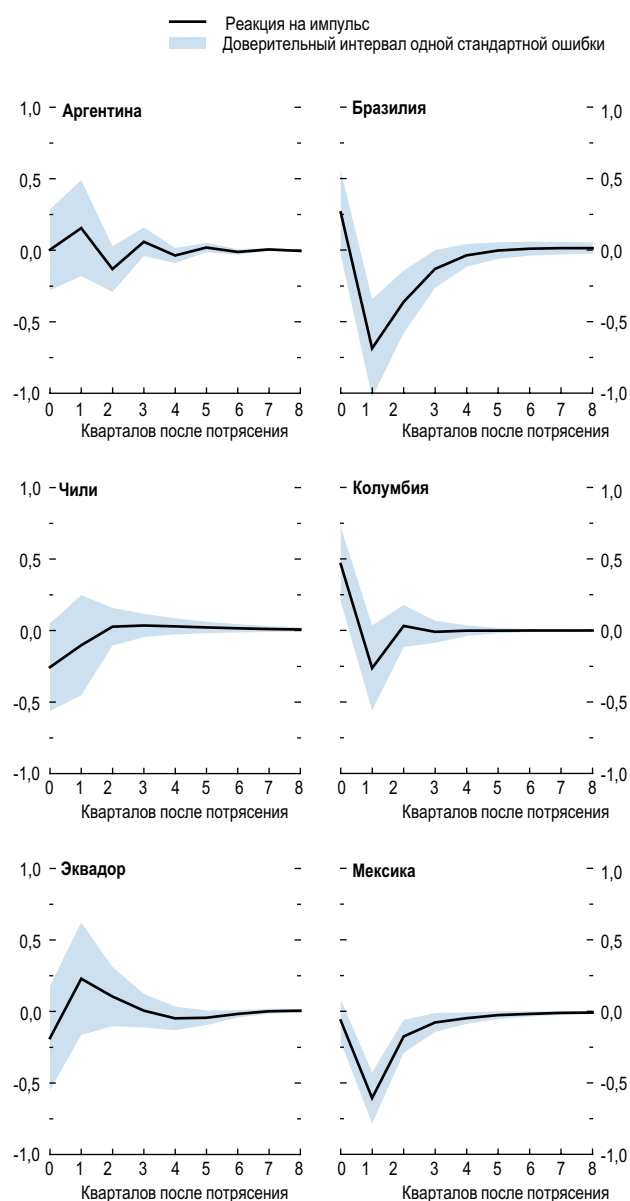
**Рисунок 4.10. Ограниченная устойчивость потрясений для экономического роста в США в пределах выборки**  
(В процентных пунктах)



Источники: Haver Analytics; World Bank, *World Development Indicators*; расчеты персонала МВФ.

**Рисунок 4.11. Воздействие снижения роста в США на рост в Латинской Америке: эффекты по странам**

(В процентных пунктах)



Источники: Haver Analytics; World Bank, *World Development Indicators*; расчеты персонала МВФ.

особенно сильными. Эффекты в основном достигают максимума через один квартал. Такая чрезвычайно быстрая передача воздействия согласуется с оценками, сделанными в работе Canova (2003). Зато потрясения для экономического роста в зоне евро не оказывают очевидного воздействия на рост в Латинской Америке (рис. 4.12). Пострановые воздействия потрясений для роста в США и Японии на рост в странах Азии с формирующимся рынком представлены, соответственно, на рис. 4.13 и 4.14. Воздействие потрясений в США представляется особенно масштабным в САР Гонконг, Корею и провинции Китая Тайване, тогда как Япония оказывает особенно сильное влияние на Малайзию и Таиланд.

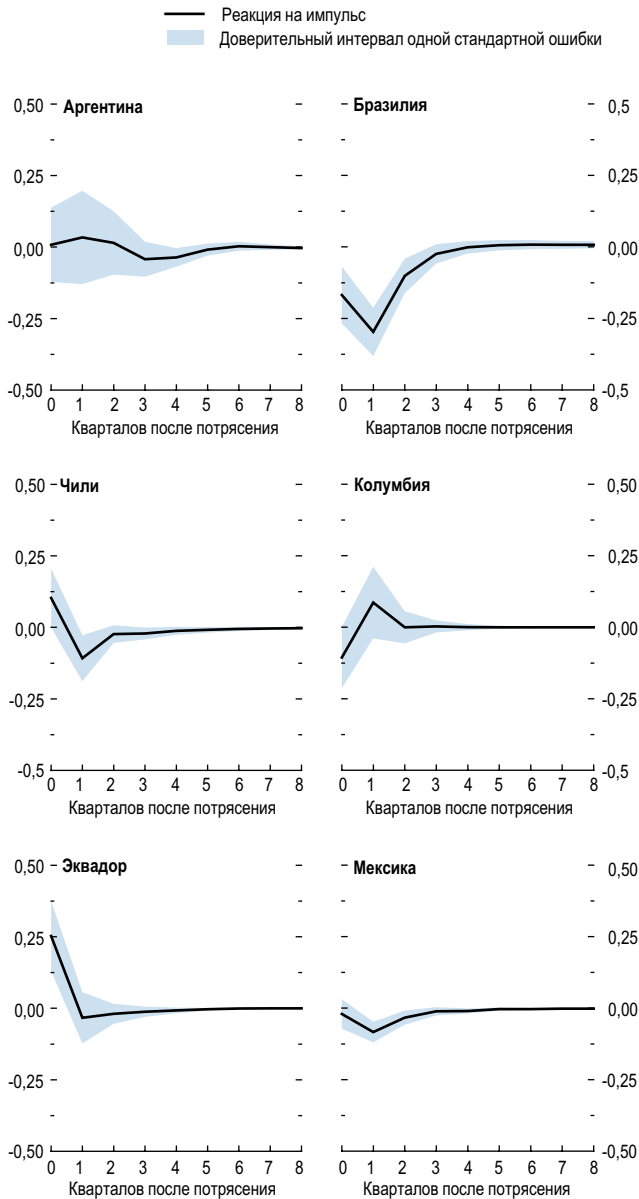
В качестве проверки на устойчивость были испробованы также следующие альтернативные спецификации: 1) где в число эндогенных независимых переменных вместо изменения реальной процентной ставки входили краткосрочные внутренние процентные ставки; 2) где в число экзогенных независимых переменных входил спред по облигациям стран с формирующимся рынком, измеряемый индексом EMBI. Основные качественные результаты при этом не изменились.

### Приложение 4.2. Общие элементы колебаний в рамках международных циклов деловой активности: описание динамических факторных моделей

Основными авторами данного приложения являются Айхан Косе и Кристофер Отрок (консультант).

В данном приложении представлены дополнительные сведения о динамических факторных моделях, использованных в настоящей главе. Использование таких моделей в контексте настоящей главы мотивируется тем, что они предназначены для выделения небольшого числа ненаблюдаемых общих элементов из ковариации или совместного изменения (наблюдаемых) временных рядов макроэкономических данных по разным странам. Ненаблюдаемые общие элементы — обычно называемые факторами — можно считать основными движущими силами деловой активности или, другими словами, показателями общей деловой активности в рамках всего множества данных (например, глобальной активности) либо отдельных подмножеств данных

**Рисунок 4.12. Воздействие снижения роста в зоне евро на рост в Латинской Америке: эффекты по странам**  
(В процентных пунктах)



Источники: Haver Analytics; World Bank, *World Development Indicators*; расчеты персонала МВФ.

(например, активности в конкретном регионе или стране)<sup>32</sup>.

Чтобы количественно оценить степень и характер совместной динамики в рамках международных циклов деловой активности, были проведены расчеты по двум разным динамическим факторным моделям. Первая представляет собой годовую модель для 93 стран. Вторая — квартальную модель для стран Группы семи.

### Годовая модель для 93 стран

Годовая модель включает 93 блока уравнений, по одному для каждой страны. Выборка из 93 стран разбита на семь регионов: Северная Америка, Европа, Океания, Азия, Латинская Америка, Ближний Восток и Северная Африка, а также страны Африки к югу от Сахары. Группировка стран по регионам полезна для выявления «регионального фактора», поскольку страны, географически близкие друг к другу, скорее всего, подвержены непосредственному воздействию некоторых региональных потрясений, включая, например, вызванные погодными условиями шоки. Блок для каждой отдельной страны содержит три уравнения: одно для роста производства ( $Y$ ), одно для роста частного потребления ( $C$ ) и одно для роста частных инвестиций в основной капитал ( $I$ ). В каждом уравнении рост  $Y$ ,  $C$  или  $I$  разлагается на рост, обусловленный глобальным фактором, региональным фактором, страновым фактором и остаточным (идиосинкратическим) компонентом. Например, блок уравнений для первой страны, США ( $US$ ), в первом регионе — Северной Америке ( $NA$ ) выглядит следующим образом:

$$Y_{US,t} = b_{US}^{Y,G} f_t^{Global} + b_{US}^{Y,NA} f_t^{NA} + b_{US}^Y f_t^{US} + c_{US,t}^Y,$$

$$C_{US,t} = b_{US}^{C,G} f_t^{Global} + b_{US}^{C,NA} f_t^{NA} + b_{US}^C f_t^{US} + c_{US,t}^C,$$

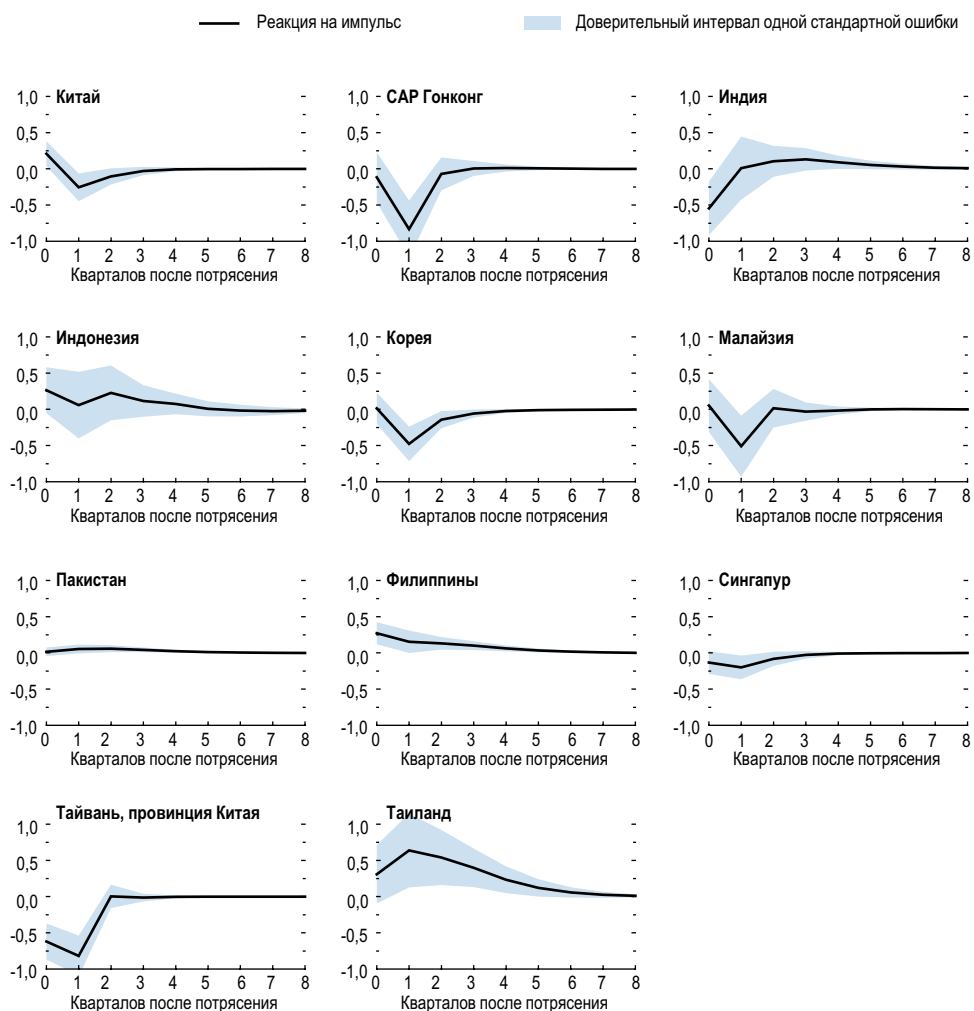
$$I_{US,t} = b_{US}^{I,G} f_t^{Global} + b_{US}^{I,NA} f_t^{NA} + b_{US}^I f_t^{US} + c_{US,t}^I.$$

Такой же блок уравнений повторяется для каждой страны в семи регионах системы.

Глобальный фактор представляет собой компонент, общий для всех стран в данной системе. Чувствительность роста объема производства в каждой стране  $j$ , входящей в систему, по отноше-

<sup>32</sup>Популярность этих моделей возросла, когда были разработаны некоторые новые методы оценок для проведения факторного анализа крупных наборов данных (например, Stock and Watson, 2003; Forni et al., 2000; Otkrok and Whiteman, 1998).

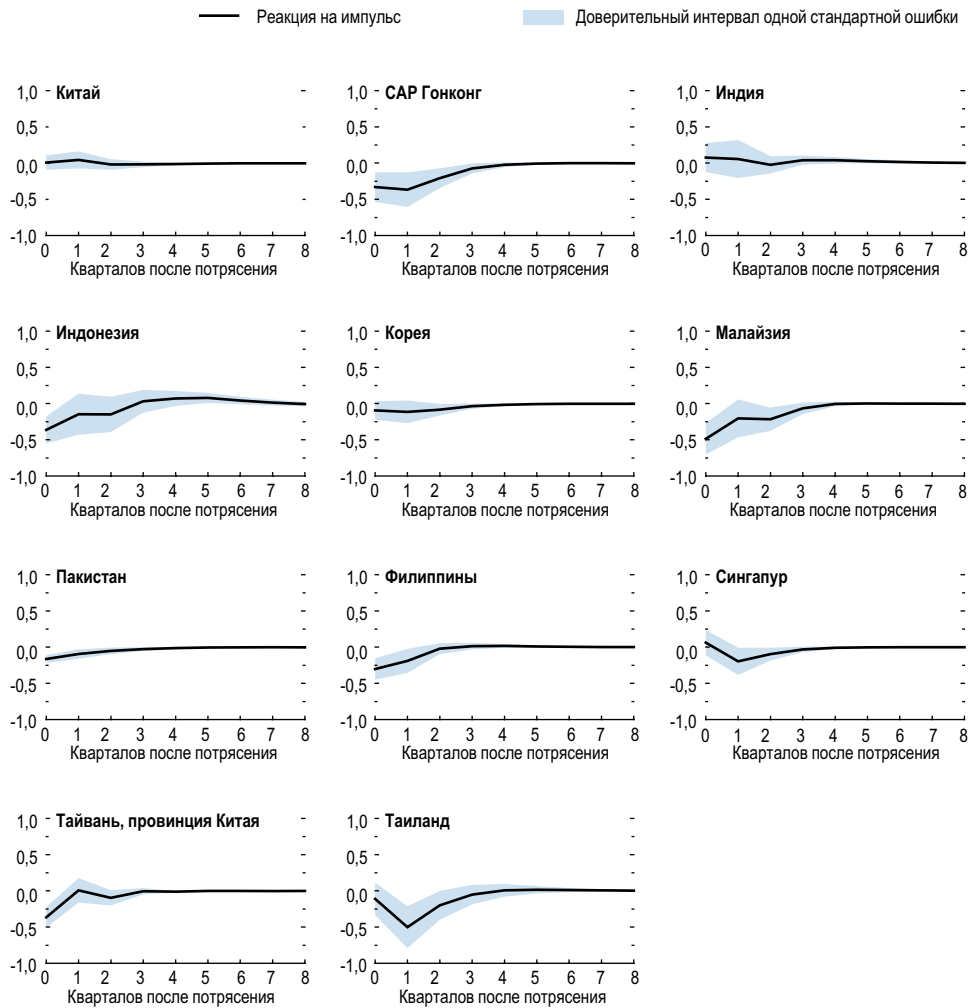
**Рисунок 4.13. Воздействие снижения роста в США на рост в странах Азии с формирующимся рынком: эффекты по странам**  
(В процентных пунктах)



Источники: Haver Analytics; World Bank, *World Development Indicators*; расчеты персонала МВФ.



**Рисунок 4.14. Воздействие снижения роста в Японии на рост в странах Азии с формирующимся рынком: эффекты по странам**  
(В процентных пунктах)



Источники: Haver Analytics; World Bank, *World Development Indicators*; расчеты персонала МВФ.

нию к глобальному фактору зависит от  $b_j^{Y,G}$ , факторной нагрузки. Существует также региональный фактор, отражающий совместную динамику в разных странах одного региона.

Модель описывает совместное динамическое изменение, поскольку в ней предусмотрено, что факторы и члены, относящиеся к конкретным рядам данных (члены  $c$  в приведенных выше уравнениях), являются (независимыми) авторегрессионными процессами. Это значит, что каждый фактор или страновой член зависит от собственных лаговых значений и независимой и одинаково распределенной случайной величины, порожденной переменной ( $u_t$ ). Например, для глобального фактора авторегрессионные процессы имеют следующий вид:

$$f_t^{Global} = \phi(L)f_{t-1}^{Global} + u_t^{Global},$$

где  $\phi(L)$  — лаговый полином, а  $u_t$  — нормально распределенная величина. Все факторные нагрузки (коэффициенты  $b$  в первой системе уравнений) и лаговые полиномы не зависят друг от друга. Модель оценивается байесовским методом, описанным в работах Kose, Otrok, and Whiteman (2003) и Otrok, Silos, and Whiteman (2003)<sup>33</sup>.

Чтобы определить значимость каждого фактора, производятся так называемые разложения вариации, которые разлагают общую изменчивость роста объема производства на компоненты изменчивости, обусловленные каждым из факторов. Формула разложения вариации выводится путем применения оператора вариации к каждому уравнению системы. Например, для первого уравнения будет верно следующее:

$$\text{var}(Y_{US}) = (b_{US}^{Y,G})^2 \text{var}(f^{Global}) + (b_{US}^{Y,NA})^2 \text{var}(f^{NA}) + (b_{US}^Y)^2 \text{var}(f^{US}) + \text{var}(c_{US}^Y).$$

Отсутствие членов векторного произведения факторов обусловлено тем, что они ортого-

<sup>33</sup>Обусловленная порожденной случайной величиной вариация факторов (член ошибки в уравнении факторной авторегрессии) нормирована. Это нормирование основано на вариации базового ряда данных и определяет масштаб фактора (0,1 в противоположность 0,01). Такая зависимость от масштабирования является причиной того, чтобы рассматривать только разложения вариации или надлежащим образом масштабированные варианты факторов (произведение фактора на факторную нагрузку, как в расчете вариации, представленном ниже). Расчеты по модели производятся с использованием данных о росте производства с удаленным средним значением, которые учитывают разрыв в 1986 году.

нальны друг другу. Отсюда следует, что вариация роста реального производства на душу населения, объясняемая действием глобального фактора, рассчитывается как

$$\frac{(b_{US}^{Global})^2 \text{var}(f^{Global})}{\text{var}(Y^{US})}.$$

Расчеты по модели были проведены для периода 1960–2005 годов и двух подпериодов — 1960–1985 и 1986–2005 годов.

Ниже приводится перечень стран, включенных в оценку (по регионам):

- Северная Америка: США, Канада.
- Океания: Австралия, Новая Зеландия.
- Западная Европа: Соединенное Королевство, Австрия, Бельгия, Дания, Франция, Германия, Италия, Люксембург, Нидерланды, Норвегия, Швеция, Швейцария, Финляндия, Греция, Исландия, Ирландия, Португалия, Испания.
- Латинская Америка: Аргентина, Боливия, Бразилия, Чили, Колумбия, Коста-Рика, Доминиканская Республика, Эквадор, Сальвадор, Гватемала, Гондурас, Мексика, Никарагуа, Панама, Парагвай, Перу, Уругвай, Венесуэла.
- Ближний Восток и Северная Африка: Исламская Республика Иран, Израиль, Иордания, Сирийская Арабская Республика, Египет, Алжир, Марокко, Тунис, Турция.
- Азия: Япония, Бангладеш, Шри-Ланка, САР Гонконг, Индия, Индонезия, Корея, Малайзия, Пакистан, Филиппины, Сингапур, Таиланд, Китай.
- Африка: Южная Африка, Ботсвана, Камерун, Чад, Коморские Острова, Республика Конго, Бенин, Экваториальная Гвинея, Эфиопия, Габон, Гамбия, Гана, Гвинея-Биссау, Гвинея, Кот-д'Ивуар, Кения, Лесото, Мадагаскар, Малави, Мали, Мавритания, Маврикий, Мозамбик, Нигер, Нигерия, Сейшельские Острова, Сенегал, Танзания, Того, Уганда, Буркина-Фасо.

В таблицах 4.8 и 4.9 представлены результаты разложения вариации частного потребления и инвестиций в основной капитал (результаты для роста объема производства см. в таблице 4.7 в основном тексте).

#### Квартальная модель для стран Группы семи

Квартальная модель включает семь блоков уравнений, по одному для каждой страны. Как указывалось выше, блок для каждой отдельной страны содержит три уравнения: одно для роста

**Таблица 4.8. Потребление**

(Невзвешенные средние значения для каждого региона; в процентах)

	Факторы			
	Глобальн.	Регион.	Странов.	Идиосинкрат.
	1960–2005			
Северная Америка	20,1	45,1	14,5	20,4
Западная Европа	24,3	9,1	33,0	33,7
Океания	3,9	6,0	35,4	54,7
Страны Азии с форм. рынком и Япония	6,7	12,8	30,0	50,6
Латинская Америка	6,2	11,6	39,8	42,4
Страны Африки к югу от Сахары	2,5	3,2	39,2	55,1
Ближний Восток и Северная Африка	0,9	4,0	39,0	56,1
	1960–1985			
Северная Америка	38,7	23,9	17,4	20,0
Западная Европа	26,0	10,2	31,4	32,5
Океания	4,6	4,7	34,6	56,2
Страны Азии с форм. рынком и Япония	7,9	8,2	37,2	46,8
Латинская Америка	11,8	16,2	35,2	36,9
Страны Африки к югу от Сахары	5,0	6,5	40,4	48,1
Ближний Восток и Северная Африка	1,2	7,5	35,4	55,9
	1986–2005			
Северная Америка	10,1	53,2	8,0	28,7
Западная Европа	6,8	29,5	22,3	41,4
Океания	5,9	9,2	35,5	49,4
Страны Азии с форм. рынком и Япония	4,9	26,4	24,5	44,2
Латинская Америка	4,0	5,6	41,6	48,8
Страны Африки к югу от Сахары	3,1	4,8	36,0	56,1
Ближний Восток и Северная Африка	4,5	6,6	41,2	47,8

Источник: расчеты персонала МВФ.

Примечание. В таблице показана доля вариации роста потребления, объясняемая каждым фактором.

производства ( $Y$ ), одно для роста частного потребления ( $C$ ) и одно для роста частных инвестиций в основной капитал ( $I$ ). Например, блок уравнений для первой страны, США ( $US$ ), выглядит следующим образом:

$$Y_{US,t} = b_{US}^{Y,G} f_t^{G-7} + b_{US}^Y f_t^{US} + c_{US,t}^Y$$

$$C_{US,t} = b_{US}^{C,G} f_t^{G-7} + b_{US}^C f_t^{US} + c_{US,t}^C$$

$$I_{US,t} = b_{US}^{I,G} f_t^{G-7} + b_{US}^I f_t^{US} + c_{US,t}^I$$

Такая же форма повторяется для каждой страны в системе. Базовые предположения относительно факторных процессов совпадают с изложенными выше.

Расчеты по модели были проведены для периода I квартал 1960 года – III квартал 2006 года и для трех подпериодов: I квартал 1960 года – II квартал 1972 года, III квартал 1972 года – II квартал

**Таблица 4.9. Инвестиции**

(Невзвешенные средние значения для каждого региона; в процентах)

	Факторы			
	Глобальн.	Регион.	Странов.	Идиосинкрат.
	1960–2005			
Северная Америка	2,9	38,9	37,0	21,2
Западная Европа	8,8	22,5	34,5	34,2
Океания	0,3	8,4	64,3	27,0
Страны Азии с форм. рынком и Япония	3,9	11,9	38,6	45,5
Латинская Америка	3,8	13,3	40,1	42,9
Страны Африки к югу от Сахары	3,6	1,6	16,1	78,7
Ближний Восток и Северная Африка	1,4	3,6	36,9	58,0
	1960–1985			
Северная Америка	9,2	32,0	34,9	23,9
Западная Европа	10,0	21,3	34,2	34,5
Океания	0,7	8,3	58,4	32,6
Страны Азии с форм. рынком и Япония	5,3	8,6	37,6	48,6
Латинская Америка	6,8	13,0	35,0	45,1
Страны Африки к югу от Сахары	4,9	3,2	18,8	73,1
Ближний Восток и Северная Африка	3,6	5,4	33,9	57,2
	1986–2005			
Северная Америка	7,1	44,8	22,8	25,3
Западная Европа	6,2	35,4	28,1	30,3
Океания	4,9	39,0	34,5	21,7
Страны Азии с форм. рынком и Япония	5,8	29,0	31,5	33,7
Латинская Америка	3,2	3,8	51,8	41,2
Страны Африки к югу от Сахары	4,1	4,2	23,4	68,4
Ближний Восток и Северная Африка	6,4	4,1	42,5	47,0

Источник: расчеты персонала МВФ.

Примечание. В таблице показана доля вариации роста инвестиций, объясняемая каждым фактором.

1986 года и III квартал 1986 года – III квартал 2006 года<sup>34</sup>. Первый подпериод соответствует Бреттонвудскому режиму фиксированных обменных курсов. Конец второго подпериода совпадает с датой разрыва, использованной при расчете годовых данных. Кроме того, во втором подпериоде произошел ряд общих потрясений, связанных с резкими колебаниями цены на нефть и ограничительной денежно-кредитной политикой в крупнейших промышленно развитых странах. В третьем подпериоде наблюдался очень быстрый рост объемов трансграничной торговли и финансовых потоков.

<sup>34</sup>В работе Kose, Otrok, and Whiteman (2005) представлена подробная информация об этой модели и подробно рассматриваются вопросы выбора дат разрыва, определяющих подпериоды, с указанием ссылок на соответствующую литературу.

Ниже приведены результаты, дополняющие представленные в настоящей главе (таблица 4.10).

- Фактор, относящийся к Группе семи, играет важную роль в объяснении циклов деловой активности для полной выборки — на счет действия этого фактора приходится примерно четверть вариации объемов производства. Однако основными движущими силами вариации циклов деловой активности в странах Группы семи являются страновые факторы. Эти факторы в среднем объясняют более 45 процентов изменчивости объемов производства на протяжении полной выборки.
- В случае отдельных подпериодов глобальный фактор оказывал наиболее сильное влияние в среднем подпериоде. В частности, на долю глобального фактора в среднем приходилось более 30 процентов вариации объемов производства в период III квартал 1972 года – II квартал 1986 года. Как указывается в основном тексте, этот результат обусловлен относительно крупными общими потрясениями и их длительными последствиями, наблюдавшимися в этом периоде.
- С первого по третий периоды произошло четырехкратное увеличение вариации производства, которая относится на счет действия глобального фактора. Этот результат, возможно, объясняется более мощными каналами вторичных эффектов циклов деловой активности в последний период по сравнению с первым, поскольку последний период характеризуется гораздо более сильными торговыми и финансовыми связями. В течение этих двух периодов важность страновых факторов снизилась, тогда как значение идиосинкратических факторов, судя по всему, повысилась.

## Литература

- Arora, Vivek, and Athanasios, Vamvakidis, 2006, “The Impact of U.S. Growth on the Rest of the World: How Much Does It Matter?” *Journal of Economic Integration*, Vol. 21, No. 1 (March), pp. 21–39.
- Artis, Michael J., 1996, “How Accurate Are the IMF’s Short-Term Forecasts? Another Examination of the World Economic Outlook,” IMF Working Paper 96/89 (Washington: International Monetary Fund).
- , 2004, “Is There a European Business Cycle?” in *Macroeconomic Policies in the World Economy*, ed. by H. Siebert (Berlin-Heidelberg: Springer Verlag).

**Таблица 4.10. Факторы, влияющие на колебания деловых циклов в странах Группы семи**  
(Невзвешенные средние значения для стран G-7; в процентах)

	Факторы		
	G-7	Страновые	Идиосинкрат.
	<i>Производство</i> <sup>1</sup>		
Полная выборка	24,7	45,7	29,6
I кв. 1960 года – II кв. 1972 года.	6,7	63,9	29,4
III кв. 1972 года – II кв. 1986 года.	32,6	41,3	26,1
III кв. 1986 года – III кв. 2006 года.	23,7	40,9	35,4
	<i>Потребление</i> <sup>1</sup>		
Полная выборка	13,9	31,5	54,6
I кв. 1960 года – II кв. 1972 года.	6,7	39,3	53,9
III кв. 1972 года – II кв. 1986 года.	17,6	29,2	53,3
III кв. 1986 года – III кв. 2006 года.	12,3	36,8	50,9
	<i>Инвестиции</i> <sup>1</sup>		
Полная выборка	17,4	29,6	53,0
I кв. 1960 года – II кв. 1972 года.	7,7	46,3	46,0
III кв. 1972 года – II кв. 1986 года.	17,4	34,8	47,8
III кв. 1986 года – III кв. 2006 года.	21,5	34,1	44,4

Источник: расчеты персонала МВФ.

Примечание. В таблице показана доля вариации каждой переменной, объясняемая каждым фактором.

<sup>1</sup>В постоянных ценах; переменные выражены в логарифмических разностях.

- , Hans-Martin Krolzig, and Juan Toro, 2004, “The European Business Cycle,” *Oxford Economic Papers*, Vol. 56, No. 1, pp. 1–44.
- Artis, Michael J., and W. Zhang, 1997, “International Business Cycles and the ERM: Is There a European Business Cycle?” *International Journal of Finance and Economics*, Vol. 2 (January), pp. 1–16.
- Baks, Klaas, and Charles Kramer, 1999, “Global Liquidity and Asset Prices: Measurement, Implications, and Spillovers,” IMF Working Paper 99/168 (Washington: International Monetary Fund).
- Baxter, Marianne, and Michael A. Kouparitsas, 2005, “Determinants of Business Cycle Comovement: A Robust Analysis,” *Journal of Monetary Economics*, Vol. 52 (January), pp. 113–57.
- Bordo, Michael D., and Thomas Helbling, 2004, “Have National Business Cycles Become More Synchronized?” in *Macroeconomic Policies in the World Economy*, ed. by H. Siebert (Berlin-Heidelberg: Springer Verlag).

- Böwer, Uwe, and Catherine Guillemineau, 2006, "Determinants of Business Cycle Synchronisation Across Euro Area Countries," ECB Working Paper No. 587 (Frankfurt: European Central Bank).
- Bryant, Ralph, and others, 1988, *Empirical Macroeconomics for Interdependent Economies* (Washington: Brookings Institution Press).
- Calderón, César, Alberto Chong, and Ernesto Stein, 2007, "Trade Intensity and Business Cycle Synchronization: Are Developing Countries Any Different?" *Journal of International Economics*, Vol. 71 (March), pp. 2–21.
- Calvo, Guillermo, 1998, "Capital Flows and Capital-Market Crises: The Simple Economics of Sudden Stops," *Journal of Applied Economics*, Vol. 1 (November), pp. 35–54.
- Canova, Fabio, 2003, "The Transmission of U.S. Shocks to Latin America," CEPR Discussion Paper No. 3963 (London: Centre for Economic Policy Research).
- , Matteo Ciccarelli, and Eva Ortega, forthcoming, "Similarities and Convergence in G-7 Cycles," *Journal of Monetary Economics*.
- Canova, Fabio, and Gianni de Nicoló, 2003, "On the Sources of Business Cycles in the G-7," *Journal of International Economics*, Vol. 59 (January), pp. 77–100.
- Cuadro Sáez, Lucía, Marcel Fratzscher, and Christian Thimann, 2007, "The Transmission of Emerging Market Shocks to Global Equity Markets," ECB Working Paper No. 724 (Frankfurt: European Central Bank).
- Darvas, Zsolt, Andrew K. Rose, and György Szapáry, 2005, "Fiscal Divergence and Business Cycle Synchronization: Irresponsibility Is Idiosyncratic," NBER Working Paper No. 11580 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Doyle, Brian M., and Jon Faust, 2005, "Breaks in the Variability and Comovement of G-7 Economic Growth," *Review of Economics and Statistics*, Vol. 87 (November), pp. 721–40.
- Ehrmann, Michael, Marcel Fratzscher, and Roberto Rigobon, 2005, "Stocks, Bonds, Money Markets and Exchange Rates: Measuring International Financial Transmission," NBER Working Paper No. 11166 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Engle, R.F., and R. Susmel, 1993, "Common Volatility in International Equity Markets," *Journal of Business and Economic Statistics*, Vol. 11 (April), pp. 167–76.
- Faruqee, H., D. Laxton, D. Muir, and P. Pesenti, 2005, "Smooth Landing or Crash? Model-Based Scenarios of Global Current Account Rebalancing," NBER Working Paper No. 11583 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Forni, Mario, Marc Hallin, Marco Lippi, and Lucrezia Reichlin, 2000, "The Generalized Dynamic-Factor Model: Identification and Estimation," *Review of Economics and Statistics*, Vol. 82 (November), pp. 540–54.
- Frankel, Jeffrey A., and Andrew K. Rose, 1998, "The Endogeneity of the Optimum Currency Area Criteria," *Economic Journal*, Vol. 108 (July), pp. 1009–25.
- Fung, Hung-Gay, Wai K. Leung, and Xiaoqing Eleanor Xu, 2001, "Information Role of U.S. Futures Trading in a Global Financial Market," *Journal of Futures Markets*, Vol. 21 (November), pp. 1071–90.
- Genberg, Hans, 2006, "External Shocks, Transmission Mechanisms, and Deflation in Asia," BIS Working Paper No. 187 (Basel, Switzerland: Bank for International Settlements).
- Goodhart, Charles, 1999, "Central Bankers and Uncertainty," Keynes Lecture to the British Academy, in *Proceedings of the British Academy*, Vol. 101 (Oxford: Oxford University Press).
- Harding, Don, and Adrian Pagan, 2002, "Dissecting the Cycle: A Methodological Investigation," *Journal of Monetary Economics*, Vol. 49, No. 2, pp. 365–81.
- Helbling, Thomas, and Tamim Bayoumi, 2003, "Are They All in the Same Boat? The 2000–2001 Growth Slowdown and the G-7 Business Cycle Linkages," IMF Working Paper 03/46 (Washington: International Monetary Fund).
- Hoffmaister, Alexander W., and Jorge E. Roldos, 2001, "The Sources of Macroeconomic Fluctuations in Developing Countries," *Journal of Macroeconomics*, Vol. 23 (Spring), pp. 213–39.
- Imbs, Jean, 2004, "Trade, Finance, Specialization, and Synchronization," *Review of Economics and Statistics*, Vol. 86 (August), pp. 723–34.
- , 2006, "The Real Effects of Financial Integration," *Journal of International Economics*, Vol. 68 (March), pp. 296–324.
- Jansen, W. Jos, and Ad. C.J. Stokman, 2004, "Foreign Direct Investment and International Business Cycle Comovement," ECB Working Paper No. 401 (Frankfurt: European Central Bank).

- Kalemli-Ozcan, Sebnem, Bent E. Sorensen, and Oved Yosha, 2003, "Risk Sharing and Industrial Specialization: Regional and International Evidence," *American Economic Review*, Vol. 93 (June), pp. 903–18.
- Kaminsky, Graciela L., and Carmen Reinhart, 2003, "The Center and the Periphery: The Globalization of Financial Turmoil," NBER Working Paper No. 9479 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- , and Carlos A. Végh, 2004, "When It Rains, It Pours: Procyclical Capital Flows and Macroeconomic Policies," NBER Working Paper No. 10780 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Karolyi, G. Andrew, and René M. Stulz, 1996, "Why Do Markets Move Together? An Investigation of U.S.-Japan Stock Return Comovements," *Journal of Finance*, Vol. 51 (July), pp. 951–86.
- Kose, M. Ayhan, Guy Meredith, and Christopher Towe, 2005, "How Has NAFTA Affected the Mexican Economy? Review and Evidence," in *Monetary Policy and Macroeconomic Stabilization in Latin America*, ed. by Rolf J. Langhammer and Lúcio Vinhas de Souza (Kiel, Germany: Kiel Institute for the World Economy), pp. 35–81.
- Kose, M. Ayhan, Christopher Otrok, and Charles H. Whiteman, 2003, "International Business Cycles: World, Region, and Country-Specific Factors," *American Economic Review*, Vol. 93 (September), pp. 1216–39.
- , 2005, "Understanding the Evolution of World Business Cycles," IMF Working Paper 05/211 (Washington: International Monetary Fund).
- Kose, M. Ayhan, Eswar Prasad, and Marco Terrones, 2003, "How Does Globalization Affect the Synchronization of Business Cycles?" *American Economic Review, Papers and Proceedings*, Vol. 93 (May), pp. 56–62.
- Kose, M. Ayhan, and Kei-Mu Yi, 2006, "Can the Standard International Business Cycle Model Explain the Relation Between Trade and Comovement?" *Journal of International Economics*, Vol. 68 (March), pp. 267–95.
- Lane, Philip R., and Gian Maria Milesi-Ferretti, 2006, "The External Wealth of Nations Mark II: Revised and Extended Estimates of Foreign Assets and Liabilities, 1970–2004," IMF Working Paper 06/69 (Washington: International Monetary Fund).
- Laxton, D., and P. Pesenti, 2003, "Monetary Rules for Small, Open, Emerging Economies," *Journal of Monetary Economics*, Vol. 50 (July), pp. 1109–46.
- Lumsdaine, R.L., and E.S. Prasad, 2003, "Identifying the Common Component of International Economic Fluctuations: A New Approach," *Economic Journal*, Vol. 113 (January), pp. 101–27.
- Masson, Paul R., Steven Symansky, and Guy Meredith, 1990, *MULTIMOD Mark II: A Revised and Extended Model*, IMF Occasional Paper No. 71 (Washington: International Monetary Fund).
- Matsumoto, Akito, and Martin Schindler, forthcoming, "Global Monetary Conditions and Liquidity: Measurement and Implications" (Washington: International Monetary Fund).
- Moneta, Fabio, and Rasmus Ruffer, 2006, "Business Cycle and Synchronisation in East Asia," ECB Working Paper No. 671 (Frankfurt: European Central Bank).
- Monfort, A., J. Renne, R. Ruffer, and G. Vitale, 2003, "Is Economic Activity in the G7 Synchronized? Common Shocks Versus Spillover Effects," CEPR Discussion Paper No. 4119 (London: Centre for Economic Policy Research). Available via the Internet: <http://www.cepr.org/pubs/dps/DP4119.asp>.
- Nadal-De Simone, Francisco, 2002, "Common and Idiosyncratic Components in Real Output: Further International Evidence," IMF Working Paper 02/229 (Washington: International Monetary Fund).
- Otrok, Christopher, and Charles H. Whiteman, 1998, "Bayesian Leading Indicators: Measuring and Predicting Economic Conditions in Iowa," *International Economic Review*, Vol. 39 (November), pp. 997–1014.
- Otrok, Christopher, Pedro Silos, and Charles H. Whiteman, 2003, "Bayesian Dynamic Factor Models for Large Datasets: Measuring and Forecasting Macroeconomic Data" (unpublished; Charlottesville, Virginia: University of Virginia).
- Reinhart, C., and K. Rogoff, 2004, "The Modern History of Exchange Rate Arrangements: A Reinterpretation," *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 119 (February), pp. 1–48.
- Ruffer, Rasmus, and Livio Stracca, 2006, "What Is Global Excess Liquidity, and Does It Matter?" ECB Working Paper No. 696 (Frankfurt: European Central Bank).

- Shin, Kwanho, and Yunjong Wang, 2003, "Trade Integration and Business Cycle Synchronization in East Asia," *Asian Economic Papers*, Vol. 2 (Fall), pp. 1–20.
- Sousa, João, and Andrea Zaghini, 2004, "Monetary Policy Shocks in the Euro Area and Global Liquidity Spillovers," ECB Working Paper No. 309 (Frankfurt: European Central Bank).
- Stock, James H., and Mark W. Watson, 2002, "Forecasting Using Principal Components from a Large Number of Predictors," *Journal of the American Statistical Association*, Vol. 97 (December), pp. 1167–79.
- , 2003, "Understanding Changes in International Business Cycle Dynamics," NBER Working Paper No. 9859 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- , 2005, "Understanding Changes in International Business Cycle Dynamics," *Journal of the European Economic Association*, Vol. 3 (September), pp. 968–1006.
- Timmermann, Allan, 2006, "An Evaluation of the World Economic Outlook Forecasts," IMF Working Paper 06/59 (Washington: International Monetary Fund).
- Ueda, Kazuo, 1998, "The East Asian Economic Crisis: A Japanese Perspective," *International Finance*, Vol. 1 (December), pp. 327–38.
- Zarnowitz, Victor, 1992, *Business Cycles: Theory, History, Indicators, and Forecasting*, NBER Studies in Business Cycles, Vol. 27 (Chicago: University of Chicago Press).

В последние два десятилетия во всем мире происходило углубление интеграции рынков труда. Политические изменения и экономические реформы преобразовали Китай, Индию и страны бывшего Восточного блока, что по существу позволило задействовать их значительные трудовые ресурсы в экономике стран с открытым рынком. Одновременно с этим развитие технологии в сочетании с постепенной отменой ограничений на трансграничную торговлю и потоки капитала создали возможность разделения производственных процессов и размещения их на большем расстоянии от рынков сбыта для растущего множества товаров и услуг. Размещение производства стало более чутко реагировать на относительные издержки на рабочую силу в различных странах. Кроме того, наблюдалось расширение миграционных потоков через границы, движущихся как легальными, так и неофициальными путями.

Эта продолжающаяся глобализация рынка труда привлекает все большее внимание директивных органов и средств массовой информации, особенно в странах с развитой экономикой. Наиболее часто задается вопрос о том, оказывает ли эта дополнительная, беспрецедентно многочисленная армия рабочей силы из стран с формирующимся рынком негативное влияние на оплату труда и занятость в странах с развитой экономикой.

Этот важный и волнующий вопрос рассматривается в настоящей главе. В отличие от большинства предыдущих исследований, посвященных одной стране или одному средству передачи воздействия, здесь применяется широкий подход, позволяющий рассмотреть большую выборку стран с развитой экономикой и полный диапазон средств передачи воздействия (конкурирующий импорт готовой продукции, перевод производства промежуточной продукции в офшорные зоны и иммиграция). В настоящей главе основное внимание уделяется следующим вопросам.

Примечание. Основными авторами настоящей главы являются Флоранс Жомотт и Ирина Тайтелл, которым помогли Кристиан де Гусман и Стефани Деннис. Роберт Финстра предоставлял консультационную поддержку.

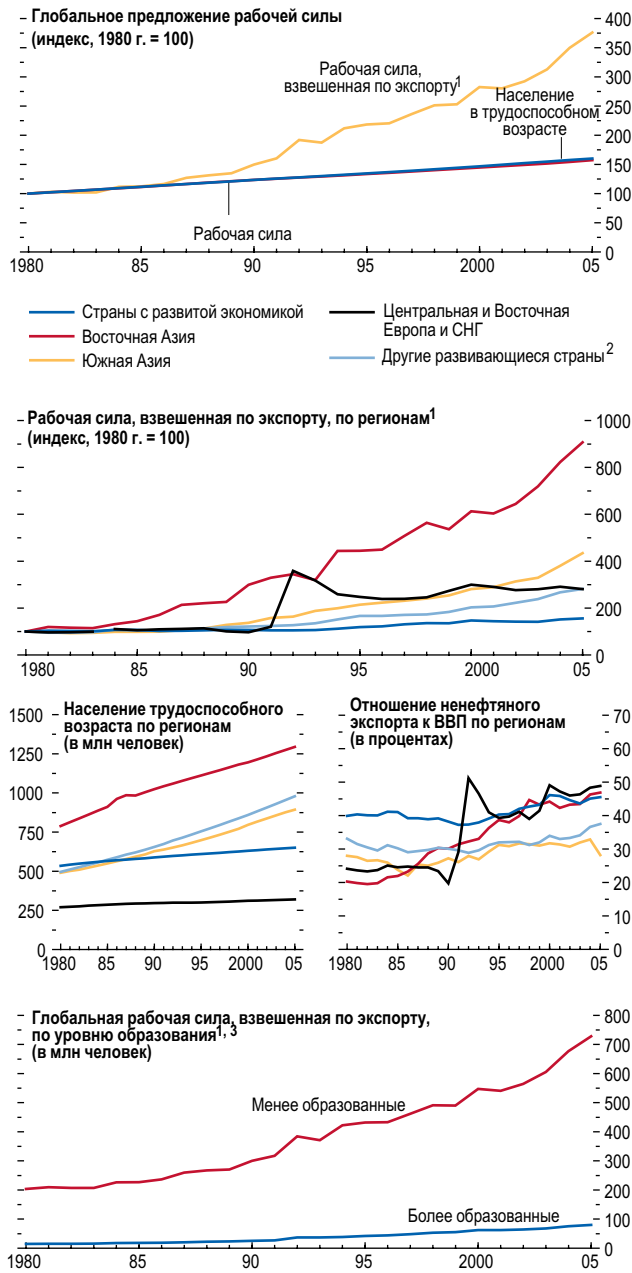
- Насколько быстро растет глобальное предложение рабочей силы, и каковы важнейшие пути глобализации рынка труда?
- В какой мере последние тенденции в динамике долей труда и оплаты труда в странах с развитой экономикой могут быть обусловлены меняющимся глобальным предложением рабочей силы в сравнении с другими факторами, такими как технологические изменения и реформа рынков труда? Наблюдались ли различия в воздействии между отраслями с квалифицированной и неквалифицированной рабочей силой?
- Какие меры политики могут помочь странам с развитой экономикой решить проблемы, связанные с дальнейшей глобализацией рынка труда?

В настоящей главе устанавливается, что за последние два десятилетия глобальный рынок рабочей силы фактически увеличился в четыре раза. Доступ стран с развитой экономикой к этой растущей армии рабочей силы обеспечивается различными путями, включая импорт конечной продукции, перевод производства промежуточной продукции в офшорные зоны и иммиграцию. Продолжающаяся глобализация рынка труда способствует повышению оплаты труда в странах с развитой экономикой благодаря росту производительности и выпуска продукции, в то время как страны с формирующимся рынком также получают выгоды в виде растущей зарплаты. Вместе с тем, глобализация является одним из нескольких факторов, которые приводили к сокращению доли дохода, приходящегося на трудовые ресурсы, в странах с развитой экономикой, хотя быстрые технологические изменения оказывали большее воздействие, особенно на работников в отраслях с неквалифицированной рабочей силой. Проведенный анализ показал, что в странах, проводивших реформы в целях снижения издержек на рабочую силу для предприятий и повышения гибкости рынка труда, в целом наблюдалось меньшее снижение доли трудового дохода. В перспективе странам важно будет максимизировать выгоды от глобализации рынка труда и технологических изменений и при этом прилагать усилия к решению проблемы воздействия на распределение доходов. В этой связи меры политики должны быть



**Рисунок 5.1. Альтернативные показатели глобального предложения рабочей силы**

Значительный рост населения в трудоспособном возрасте и повышение открытости внешней торговли в Восточной Азии обусловили примерно половину четырехкратного прироста глобального предложения рабочей силы, тогда как Южная Азия и бывший Восточный блок составляли меньшие доли в этом приросте.



Источники: United Nations, *Population Prospects: The 2004 Revision Population Database*; World Bank, *World Development Indicators*; расчеты персонала МВФ.  
<sup>1</sup> Национальная рабочая сила, пропорционально скорректированная по отношению экспорта к ВВП.  
<sup>2</sup> Включая страны Западного полушария, Ближнего Востока и Северной Африки и Африки к югу от Сахары.  
<sup>3</sup> Более образованные работники — это лица, получившие университетское образование. Менее образованные работники — это работники, имеющие начальное и среднее образование, а также лица, не получившие образования.

направлены на улучшение функционирования рынков труда, расширение доступа к образованию и повышению квалификации и обеспечение адекватных систем социальной защиты, которые смягчили бы негативные последствия для тех, кто их испытывает, не препятствуя процессу адаптации.

### Какова степень глобализации рынка труда?

Первый вопрос, который необходимо рассмотреть, заключается в том, как открытие экономики Китая, Индии и стран бывшего Восточного блока, наряду с текущими демографическими тенденциями, повлияло на глобальное предложение рабочей силы. На этот вопрос нелегко ответить, так как здесь многое зависит от исходных допущений относительно того, какая часть рабочей силы отдельной страны участвует в глобальном рынке или потенциально могла бы конкурировать на нем. Один из простых подходов состоит во взвешивании рабочей силы каждой страны по ее отношению экспорта к ВВП<sup>1</sup>. Согласно этому показателю, фактическое глобальное предложение рабочей силы увеличилось в четыре раза в период с 1980 по 2005 год, причем наибольший прирост произошел после 1990 года (рис. 5.1)<sup>2</sup>. Примерно половина этого прироста приходилась на Восточную Азию благодаря значительному росту населения в трудоспособном возрасте и повышению открытости внешней торговли, тогда как Южная Азия и бывший Восточный блок составляли меньшие доли в этом приросте. Хотя большую часть абсолютного прироста глобального предложения рабочей силы составляли менее образованные работники (работники, не имеющие высшего образования), за последние 25 лет относительное число работников с высшим образованием увеличилось примерно на 50 процентов, в основном за счет стран с развитой экономикой, но также и Китая.

<sup>1</sup> Данный подход, использованный в работе Harrigan and Balaban (1999), является более точным для развивающихся стран, специализирующихся на трудоемких видах деятельности, чем для стран с развитой экономикой, экспорт которых относительно капиталоемок. Для учета экспорта рабочей силы за счет эмиграции к весам объема торговли могут быть добавлены веса численности эмигрантов. Однако эти веса, как правило, весьма невелики.

<sup>2</sup> Это можно сравнить с оценками в работе Freeman (2006), согласно которым интеграция Китая, Индии и стран бывшего Восточного блока привела к удвоению числа работников в глобальной экономике. Различие объясняется тем, что в оценках настоящей главы национальная рабочая сила взвешивается по отношению экспорта к ВВП.

Доступ стран с развитой экономикой к этой расширенной армии глобальной рабочей силы может обеспечиваться как за счет импорта товаров и услуг, так и за счет иммиграции. Внешняя торговля является более важным каналом и расширяется быстрее, не в последнюю очередь из-за сохранения жестких ограничений на иммиграцию в большинстве стран (рис. 5.2). Аналогичная ситуация наблюдается в развивающихся странах и странах с формирующимся рынком, где отношение экспорта к ВВП в общем случае значительно выше, чем отношение числа эмигрантов к местной рабочей силе<sup>3</sup>. Тем не менее за последние два десятилетия иммиграция в ряд крупных стран Европы (Германию, Италию и Соединенное Королевство), а также в США существенно увеличилась. Доля иммигрантов в рабочей силе США в настоящее время близка к 15 процентам и, следовательно, сопоставима с долей импорта в ВВП. В других странах доля иммигрантов по-прежнему значительно меньше доли импорта в ВВП, но она не является пренебрежимо малой.

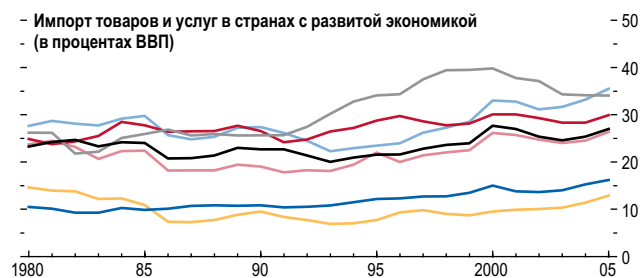
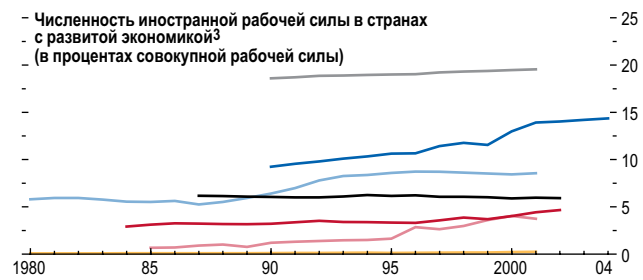
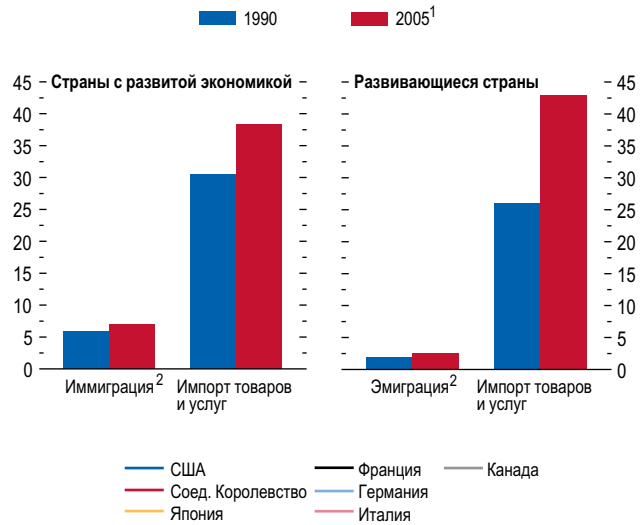
Что касается внешней торговли, с начала 1990-х годов доля продукции развивающихся стран в импорте товаров обрабатывающей промышленности в страны с развитой экономикой удвоилась (рис. 5.3). Значительная часть этого прироста приходится на Китай. Кроме того, расширялась доля развивающихся стран на мировых рынках. На агрегированном уровне, однако, внешняя торговля приносит выгоды всем участникам. После открытия экономики Китая, Индии и стран Восточного блока мировые рынки и возможности экспорта существенно расширились как для стран с развитой экономикой, так и для развивающихся стран. Импорт в развивающиеся страны рос быстрее, чем импорт в страны с развитой экономикой, а доля экспорта из стран с развитой экономикой в развивающиеся страны увеличилась (хотя и не так быстро, как доля развивающихся стран в их собственном импорте). Помимо этого, хотя цены импорта и экспорта имели тенденцию к снижению по отношению к ценам выпуска продукции, условия торговли стран с развитой экономикой улучшились с 1980 года в целом на 7 процентов. Наиболее примечателен факт существенного улучшения условий торговли Японии во второй половине 1980-х годов. Однако значительное снижение цен импорта в то время было обусловлено главным образом сильным повыше-

<sup>3</sup>Общее число эмигрантов включает только лиц, эмигрирующих в страны ОЭСР.

## Рисунок 5.2. Иммиграция и внешняя торговля

(В процентах численности рабочей силы и ВВП, соответственно)

Несмотря на значительное расширение иммиграции в ряде крупных стран Европы и США в последние два десятилетия, внешняя торговля остается более важным средством доступа к широкому глобальному рынку рабочей силы.



Источники: Docquier and Marfouk (2005); OECD, International Migration Data; Бюро переписей США; расчеты персонала МВФ.

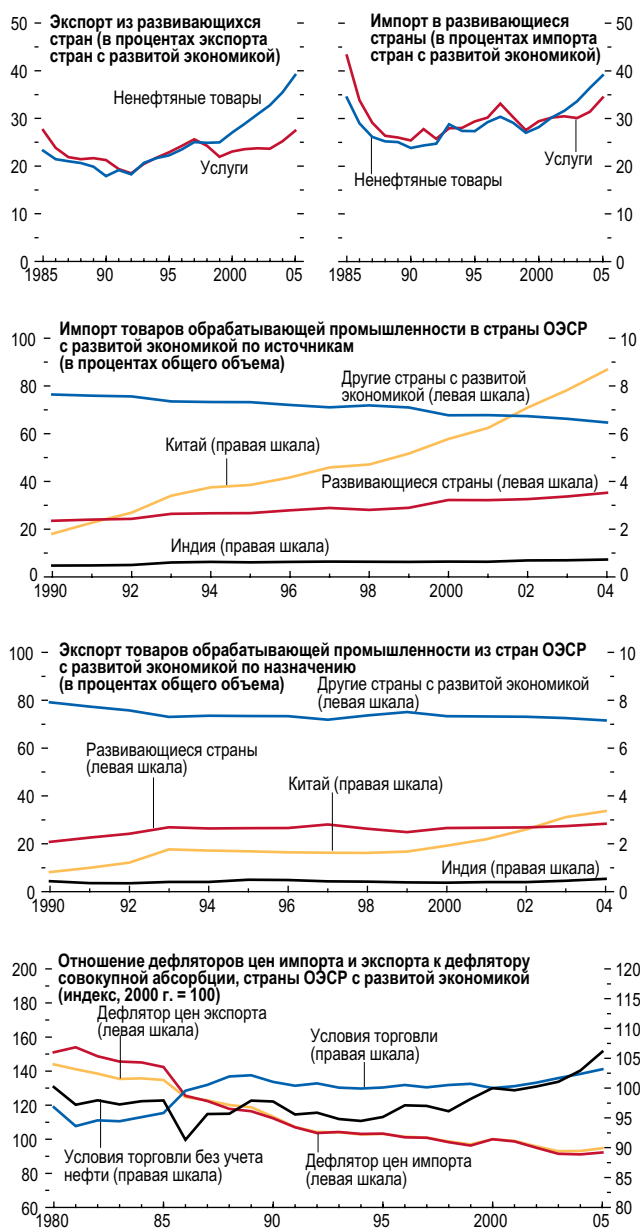
<sup>1</sup>Данные по иммиграции и эмиграции за 2000 год.

<sup>2</sup>САР Гонконг, Греция, Израиль, Новая Зеландия, Сингапур и Тайвань, провинция Китая, не включены в расчет среднего показателя иммиграции в связи с ограниченностью данных. Россия и Словацкая Республика не включены в расчет среднего показателя эмиграции в связи с ограниченностью данных.

<sup>3</sup>Для Австралии, Канады и США — рабочая сила иностранного происхождения. Данные по Италии, Нидерландам, Норвегии и Соединенному Королевству относятся к доле занятых иностранцев в общей численности занятых.

**Рисунок 5.3. Доля развивающихся стран во внешней торговле**

Открытие экономики Китая, Индии и стран Восточного блока существенно расширило мировые рынки и возможности экспорта как для стран с развитой экономикой, так и для развивающихся стран.



Источники: OECD, STAN Bilateral Trade Database; расчеты персонала МВФ.

нием курса йены при одновременном падении цен на нефть и не было напрямую связано с глобализацией.

Как показано на рис. 5.4, экспорт из стран с формирующимся рынком и развивающихся стран характеризуется высоким динамизмом и в случае продукции, производство которой требует квалификации (квалификационнoемкой), и в случае продукции, не требующей квалификации (неквалификационнoемкой): доля развивающихся стран в мировом экспорте квалификационнoемких товаров и услуг в последние годы возрастала<sup>4</sup>. Китай лидировал в этом процессе благодаря очень высоким темпам экономического роста и тенденции к увеличению доли квалификационнoемких товаров в его экспортной корзине. Структура экспортной корзины Индии также быстро меняется в пользу услуг с высокими требованиями к квалификации, но вес этой страны в мировой торговле остается небольшим.

Одной из категорий внешней торговли, которой в последние годы уделяется большое внимание, является торговля промежуточной продукцией. Снижение барьеров для трансграничной торговли и потоков капитала, а также технический прогресс в области транспорта и связи способствовали переводу фирмами части своего производства за границу, где затраты меньше — процесс, называемый передачей производства по субподряду (аутсорсингом) в офшорные зоны, или проще, офшорной деятельностью. Тем не менее, и вопреки некоторым распространенным представлениям, объем производимых в офшорных зонах вводимых ресурсов, которые составляют примерно половину совокупного импорта (остальную часть составляет импорт конечной продукции), возрастал несколько медленнее, чем общий объем внешней торговли (см. также OECD, 2006a). Кроме того, масштабы офшорной деятельности по отношению к экономике в целом по-прежнему достаточно ограничены (рис. 5.5). В странах с развитой

<sup>4</sup>Экспорт квалификационнoемкой продукции измеряется как экспорт товаров и услуг, произведенных в отраслях с квалифицированной рабочей силой, то есть отраслях с более высокой долей квалифицированных работников в рабочей силе. Эти результаты обычно устойчивы, если исключить отрасли со средним уровнем квалификации и рассматривать только отрасли с низким и высоким уровнем квалификации (более подробная информация приведена в приложении 5.1). В работе Rodrik (2006), где используется уточненная классификация продуктов по требованиям к квалификации, сделан вывод о том, что экспортная корзина Китая характеризуется большей квалификационнoемкостью, чем можно было бы ожидать, учитывая уровень развития экономики Китая.

экономикой импорт промежуточных вводимых ресурсов (кроме энергоносителей) обрабатывающей промышленности и сектора услуг в 2003 году (последнем году, за который имеются данные) составлял примерно 5 процентов валового выпуска продукции и примерно 10 процентов совокупных промежуточных вводимых ресурсов<sup>5</sup>. По сравнению с началом 1980-х годов, эти доли увеличились лишь незначительно<sup>6</sup>. Доля офшорного производства вводимых ресурсов в валовом выпуске продукции составляет диапазон от 12 процентов в Нидерландах до примерно 2–3 процентов в США и Японии. Таким образом, в США и Японии офшорная деятельность носит относительно ограниченный характер, равно как и степень открытости внешней торговли в крупных странах обычно ниже.

Обрабатывающая отрасль в большей степени затронута офшорной деятельностью, так как ею производится больше внешнеторговых товаров. В странах, по которым имеются продолжительные ряды данных (страны Группы семи, Австралия, Дания и Нидерланды), доля импортных вводимых ресурсов обрабатывающей промышленности в валовом выпуске продукции обрабатывающей отрасли увеличилась с 6 процентов в 1980 году до 10 процентов в 2003 году, причем в последние годы выборки этот прирост был несколько больше (рис. 5.6). В 2003 году интенсивность офшорной деятельности в обрабатывающей промышленности составляла от 4 процентов в Японии до примерно 25 процентов в Канаде (самый высокий уровень). Импорт вводимых ресурсов сектора услуг в экономике в целом остается низким, составляя 1 процент валового выпуска, хотя интенсивность офшорной деятельности в секторе услуг в последние годы возросла в ряде стран, включая Германию, Канаду и Нидерланды<sup>7</sup>.

<sup>5</sup>Обычно импорт промежуточной продукции пропорционально корректируется по общему объему промежуточных вводимых ресурсов для оценки интенсивности офшорной деятельности. Однако представляется более правильным пропорционально корректировать импорт промежуточной продукции по общему объему вводимых ресурсов (включая труд и капитал), так как импортная промежуточная продукция может замещать не только отечественную промежуточную продукцию, но и собственные трудовые и капитальные ресурсы.

<sup>6</sup>Сглаживание в 2001–2002 годах носит временный характер и отражает замедление роста мировой торговли, связанное с экономическим спадом.

<sup>7</sup>См. работы Jensen and Kletzer (2005) и Amiti and Wei (2005), в которых приводится более полная информация о переводе услуг в офшорные зоны. В последней работе установлено также, что масштабы перевода услуг в офшорные зоны остаются весьма ограниченными, несмотря на их увеличение в последние годы.

**Рисунок 5.4. Развивающиеся страны: экспорт квалификационнотемких товаров обрабатывающей промышленности и услуг**  
(В процентах)

Наблюдаемый в последнее время устойчивый рост доли развивающихся стран в мировом экспорте, особенно квалификационнотемкой продукции, в значительной мере происходит за счет Китая.



Источники: OECD, International Trade in Services and STAN Industrial Database; World Bank, World Integrated Trade Solution; МВФ, Статистика платежного баланса.

<sup>1</sup>Бангладеш, Индия, Китай, Малайзия, Филиппины, Таиланд.

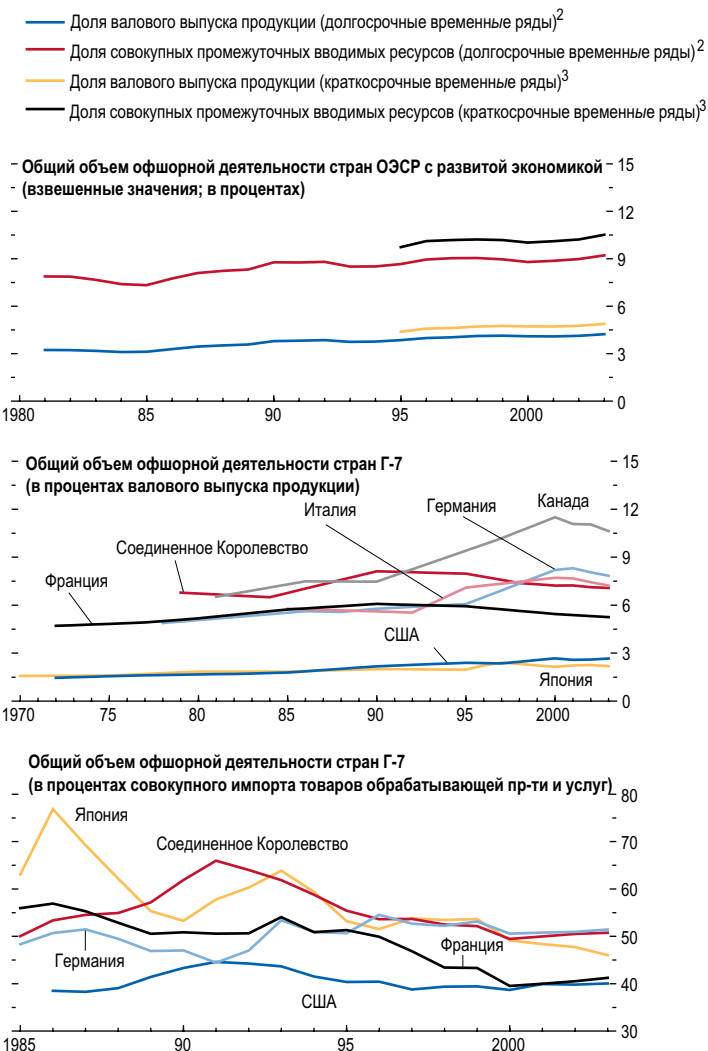
<sup>2</sup>Венгрия, Польша, Румыния, Словацкая Республика, Турция, Чешская Республика.

<sup>3</sup>Аргентина, Бразилия, Венесуэла, Колумбия, Мексика, Перу, Чили.

<sup>4</sup>Египет, Марокко, Судан, Танзания, Южная Африка, Эфиопия.

### Рисунок 5.5. Офшорная деятельность стран с развитой экономикой<sup>1</sup>

Масштабы офшорной деятельности стран с развитой экономикой по-прежнему довольно ограничены. В 2003 году офшорное производство вводимых ресурсов (кроме энергии) обрабатывающей промышленности и сектора услуг составляло в среднем примерно 5 процентов валового выпуска продукции и около 10 процентов совокупных промежуточных вводимых ресурсов. Низкий уровень офшорной деятельности особенно характерен для крупнейших стран мира — США и Японии.



Источники: OECD, Input-Output Tables (издания 1995, 2002, и 2006 года); International Trade in Services Database, STAN Industrial Database; Groningen Growth and Development Centre, 60-Industry Database (September 2006); расчеты персонала МВФ.

<sup>1</sup> Показатели офшорной деятельности, рассчитанные с использованием таблиц затрат-выпуска ОЭСР; полученные ряды продолжены с 2001 до 2003 года путем оценки уровня офшорной деятельности и на основе сочетания данных из STAN Industrial Database ОЭСР и 60-Industry Groningen Database; рассматривалось только офшорное производство вводимых ресурсов (кроме энергии) обрабатывающей промышленности и сектора услуг.

<sup>2</sup> К странам ОЭСР с развитой экономикой, по которым рассчитывались долгосрочные временные ряды, относятся Австралия, Германия, Канада, Нидерланды, Соединенное Королевство, США, Франция и Япония; взвешивание производилось с использованием рядов данных о ВВП в текущих ценах в долларах США из базы данных «Перспектив развития мировой экономики».

<sup>3</sup> К странам ОЭСР с развитой экономикой, по которым рассчитывались краткосрочные временные ряды, относятся Австралия, Австрия, Германия, Греция, Испания, Италия, Канада, Корея, Нидерланды, Португалия, Соединенное Королевство, США, Финляндия, Франция, Швеция и Япония; взвешивание производилось с использованием рядов данных о ВВП в текущих ценах в долларах США из базы данных «Перспектив развития мировой экономики».

Интересно, что расширение офшорной деятельности стран с развитой экономикой происходит в основном за счет импорта квалификационнo- емких, а не других вводимых ресурсов. Этот результат может объясняться несколькими факторами. Во-первых, в связи со сравнительным преимуществом стран с развитой экономикой в области производства продукции с высокими требованиями к квалификации товары, традиционно производимые отраслями с неквалифицированной рабочей силой (например, текстильной промышленностью), с большей вероятностью импортируются как конечная, а не промежуточная продукция<sup>8</sup>. Отрасли, участвующие в расширении импорта промежуточной продукции — это производство электронного оборудования; других машин и оборудования; а также химических, резиновых и пластмассовых изделий. Следует отметить, однако, что в офшорные зоны, как правило, переводятся наименее квалификационнo- емкие стадии производства в этих отраслях с квалифицированной рабочей силой, хотя имеющиеся данные не позволяют подтвердить это. Во-вторых, значительная часть импорта (как конечной, так и промежуточной продукции) в страны с развитой экономикой по-прежнему поступает из других стран с развитой экономикой и обычно включает больше квалификационнo- емких, чем неквалификационнo- емких продуктов. В-третьих, как отмечалось ранее, глобальное предложение рабочей силы с более высоким уровнем образования возросло по отношению к рабочей силе с более низким уровнем образования.

### Как глобализация рынка труда сказывалась на работниках в странах с развитой экономикой?

Быстрый рост глобального предложения рабочей силы и его проявление в виде расширения экспорта из стран с формирующимся рынком и развивающихся стран приводят к вопросу о том, как эти тенденции сказываются на работниках в странах с развитой экономикой. Учитывая, что экспорт из стран с формирующимся рынком и развивающихся стран производится с большими затратами труда (особенно неквалифицированного), традиционная теория торговли утверждает,

<sup>8</sup> Доля импорта промежуточной продукции в совокупном импорте неквалификационнo- емкой продукции меньше, чем сопоставимая доля квалификационнo- емкой продукции: 37 и 68 процентов, соответственно.

что интеграция этих стран в мировую экономику должна оказывать понижающее давление на зарплату (скорректированную по производительности) работников в странах с развитой экономикой. Следовательно, доля национального дохода, приходящаяся на трудовые ресурсы (так называемая доля труда) должна сокращаться. Для того чтобы убедиться в этом, следует отметить, что доля труда может быть выражена как отношение оплаты труда в расчете на одного работника к средней производительности работников.

Тем не менее работники в странах с развитой экономикой все же могут выиграть, если позитивное влияние расширения внешней торговли и повышения производительности на доход экономики (размер целого «пирога») больше, чем негативное влияние на долю этого дохода, приходящегося на трудовые ресурсы. Многочисленные исследования, в которых приводятся данные о выгодах от внешней торговли (см., например, Lewer and Van den Berg, 2003; Berg and Krueger, 2003), показывают, что такой прирост дохода в экономике действительно может быть значительным. В недавно опубликованной работе Grossman and Rossi-Hansberg (2006) утверждается, что повышение производительности от торговли промежуточной продукцией может быть даже больше, чем от торговли конечной продукцией, так как торговля промежуточной продукцией приводит не только к росту конкуренции среди производящих отраслей, но и к сокращению себестоимости производства в отраслях, использующих эту продукцию. Однако эмпирические данные о влиянии офшорной деятельности на производительность носят неоднозначный характер<sup>9</sup>.

<sup>9</sup>В настоящее время имеется очень мало эмпирических данных о влиянии офшорной деятельности на производительность (см. Olsen, 2006). Есть некоторые признаки того, что положительное влияние перевода обрабатывающей промышленности в офшорные зоны на производительность зависит от степени, в которой фирмы уже участвуют в глобальной экономике. Однако в странах с развитой экономикой участие этих фирм в глобальной экономике может уже быть близко к оптимальному уровню, и это означает, что потенциал прироста производительности от перевода услуг в офшорные зоны может быть выше. Представляется, что на сегодняшний день положительное влияние перевода услуг в офшорные зоны на производительность в общем случае невелико для предприятий обрабатывающей промышленности, но несколько больше для фирм сектора услуг. В работе Amiti and Wei (2006) сделан вывод о значительном положительном влиянии перевода услуг в офшорные зоны и несколько меньшем положительном влиянии перевода обрабатывающей промышленности в офшорные зоны на производительность в США.

## Рисунок 5.6. Страны с развитой экономикой: офшорная деятельность по категориям вводимых ресурсов<sup>1</sup>

Обрабатывающая промышленность в большей степени затронута офшорной деятельностью, так как ею производится больше внешнеторговых товаров, хотя между странами существуют значительные различия (вертикальные линии показывают диапазон итоговых показателей по странам). Кроме того, квалификационноемкие вводимые ресурсы играют более важную роль в расширении офшорной деятельности стран с развитой экономикой по сравнению с другими вводимыми ресурсами.



Источники: OECD, Input-Output Tables (1995, 2002, and 2006); International Trade in Services Database, STAN Industrial Database; Groningen Growth and Development Centre, 60-Industry Database (September 2006); расчеты персонала МВФ.

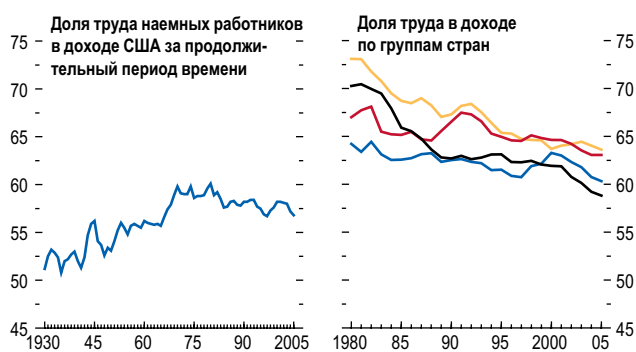
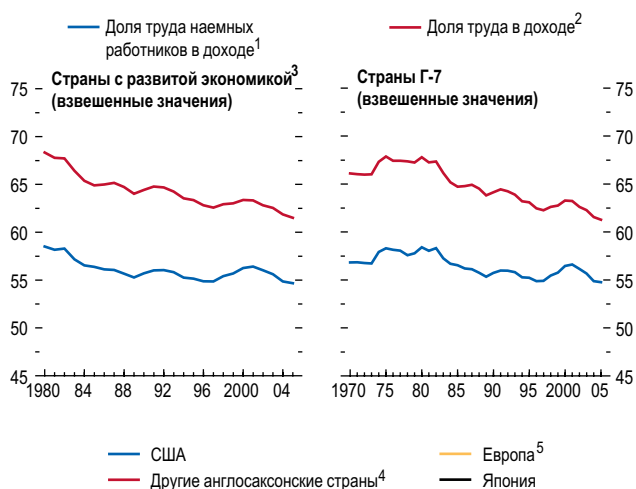
<sup>1</sup>Показатели офшорной деятельности, рассчитанные с использованием таблиц затрат-выпуска ОЭСР; полученные ряды продолжены с 2001 до 2003 года путем оценки уровня офшорной деятельности и на основе сочетания данных из STAN Industrial Database ОЭСР и 60-Industry Groningen Database; рассматривалось только офшорное производство вводимых ресурсов (кроме энергии) обрабатывающей промышленности и сектора услуг. К странам ОЭСР с развитой экономикой, по которым рассчитывались долгосрочные временные ряды, относятся Австралия, Германия, Канада, Нидерланды, Соединенное Королевство, США, Франция и Япония; взвешивание производилось с использованием рядов данных о ВВП в текущих ценах в долларах США из базы данных «Перспектив развития мировой экономики».

<sup>2</sup>Кроме США, так как отчетные данные по импорту включают «стоимость, страхование и фрахт»; следовательно, стоимостные показатели, которые обычно относятся к деловым услугам, включаются в показатели по отраслям, производящим соответствующие товары.

**Рисунок 5.7. Страны с развитой экономикой: доли труда в доходе**

(В процентах ВВП, если не указано иное)

В последние два десятилетия наблюдалось постоянное сокращение доли дохода, относимого на счет затрат труда, особенно в Европе и Японии. Доля дохода, производимого работниками в отраслях с неквалифицированной рабочей силой, резко уменьшилась, а доля дохода, производимого работниками в отраслях с квалифицированной рабочей силой, в целом немного увеличилась.



Что показывают данные? Если рассмотреть в начале долю труда, становится очевидно, что с начала 1980-х годов в странах с развитой экономикой наблюдалось ее сокращение (рис. 5.7)<sup>10</sup>. Доля труда сократилась больше, чем доля оплаты труда работников, что отражает сокращение доли других категорий работников в совокупной рабочей силе (к другим категориям работников относятся самостоятельно занятые лица, работодатели и работники семейных предприятий)<sup>11</sup>. Это сокращение отчасти связано с переломом тенденции к увеличению доли труда, наблюдавшейся в 1970-е годы, особенно в Европе и Японии (Blanchard, 1998)<sup>12</sup>.

Сокращение доли труда с 1980 года гораздо более заметно в Европе и Японии (примерно 10 процентных пунктов), чем в англосаксонских странах, включая США (примерно 3–4 процентных пункта)<sup>13</sup>. В Европе наиболее сильное сокращение наблюдается в Австрии, Ирландии и Нидерландах. Кроме того, сокращение доли труда в основном может быть отнесено на счет ее уменьшения в от-

<sup>10</sup>В национальных счетах представлены данные о доле оплаты труда наемных работников в совокупном доходе, но не выделяется отдельной строкой трудовой доход других категорий работников (самостоятельно занятых, работодателей, работников семейных предприятий). Существует ряд процедур корректировки, и по соображениям доступности данных к оплате труда наемных работников была добавлена оплата труда других категорий работников, исходя из предположения о том, что последние получают ту же заработную плату в расчете на одного работника, что и наемные работники. Результаты устойчивы при использовании других процедур (см. приложение 5.1).

<sup>11</sup>Что касается США, по которым данные имеются начиная с 1930 года, доля оплаты труда наемных работников в национальном доходе, по-видимому, не находится на исторически низком уровне (хотя это может быть отчасти связано с увеличением доли наемных работников в совокупной рабочей силе).

<sup>12</sup>В работе Blanchard (1998) утверждается, что увеличение доли труда в Европе в 1970-е годы было обусловлено негативным сдвигом в предложении рабочей силы в связи с недостаточно быстрой адаптацией уровня заработной платы к замедлению роста базовой факторной производительности. Однако со временем численность занятых изменилась в сторону снижения, что вызвало снижение заработной платы и вернуло долю труда на прежний уровень (хотя и при более высоком уровне безработицы). Дальнейшее сокращение доли труда, происходившее с середины 1980-х годов, является результатом негативного шока в области предложения рабочей силы: при данном уровне зарплаты и основных фондах фирмы неуклонно сокращали число занятых. Такой сдвиг может быть связан с различными причинами: введением технологий, неблагоприятных для труда и благоприятных для капитала, или сдвигом в структуре распределения ренты не в пользу работников.

<sup>13</sup>Для целей настоящей главы к странам Европы относятся зона евро, Дания и Норвегия, а к англосаксонским странам — Австралия, Канада, Соединенное Королевство и США.

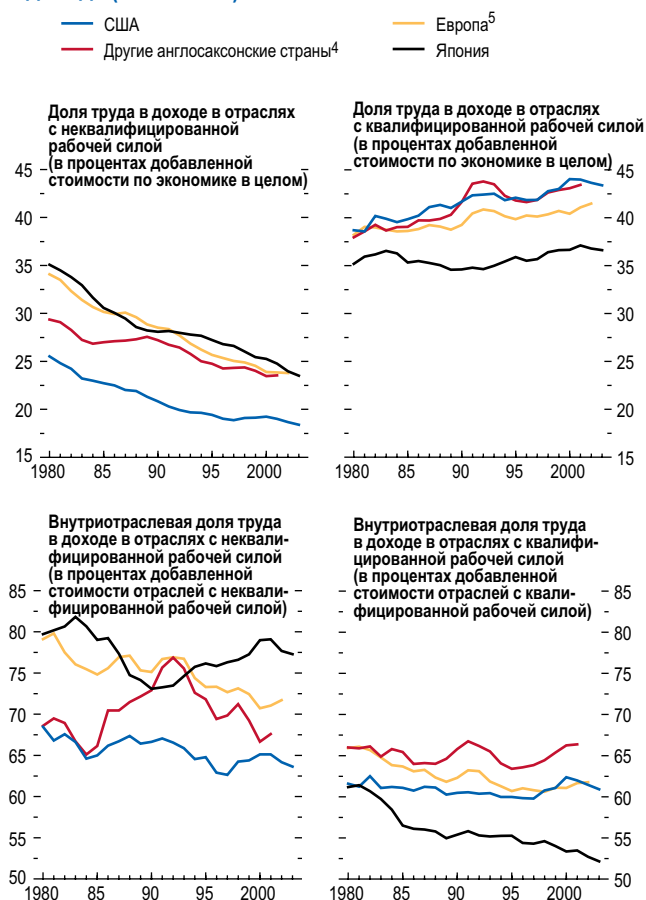
раслях с неквалифицированной рабочей силой, которое было более заметным в Европе и Японии, чем в англосаксонских странах. Это сокращение отражает уменьшение доли труда внутри отраслей в сочетании со сдвигом в структуре производства от отраслей с неквалифицированной рабочей силой к отраслям с квалифицированной рабочей силой (см. рис. 5.7). С другой стороны, доля труда в доходе в отраслях с квалифицированной рабочей силой возрастала, особенно в англосаксонских странах, где она повысилась примерно на 5 процентных пунктов. Важно подчеркнуть, что в связи с характером имеющихся данных эти результаты относятся к долям дохода работников в отраслях с квалифицированной и неквалифицированной рабочей силой, а не к долям дохода самих квалифицированных и неквалифицированных работников.

Несмотря на сокращение доли труда в целом, реальная оплата труда устойчиво возрастала во всех странах с развитой экономикой начиная с 1980 года, причем с середины 1990-х годов рост ускорился. Эта тенденция отражает как рост занятости, так и повышение реальной оплаты труда в расчете на одного работника, причем в англосаксонских странах больший вес имеет занятость, а в Европе — реальная оплата труда в расчете на одного работника (рис. 5.8). Однако с середины 1990-х годов рост занятости в Европе ускорился, опередив рост реальной оплаты на одного работника. При этом рост оплаты труда в отраслях с неквалифицированной рабочей силой был очень медленным (рис. 5.9). Несмотря на устойчивый характер занятости среди неквалифицированных работников в США, прирост реальной оплаты труда на одного работника в отраслях с неквалифицированной рабочей силой был незначительным, а разрыв в доходах между отраслями с квалифицированной и неквалифицированной силой расширился на 25 процентов. В Европе реальная оплата труда на одного работника в отраслях с неквалифицированной силой возрастала в целом параллельно с соответствующим показателем в отраслях с квалифицированной силой, но занятость в отраслях с неквалифицированной силой отставала от роста занятости в отраслях с квалифицированной силой (и фактически сократилась в целом на 15 процентов)<sup>14</sup>.

Что касается стран с формирующимся рынком, теория утверждает, что глобализация рынка тру-

<sup>14</sup>В работе Katz and Autor (1999) сделан вывод об аналогичных изменениях разницы между получателями высоких и низких доходов в США и странах Европы.

**Рисунок 5.7. Страны с развитой экономикой: доли труда в доходе (окончание)**



Источники: Haver Analytics; International Labor Organization, Labor Statistics Database; OECD, Employment and Labor Market Statistics, *National Accounts Statistics*, and STAN Industrial Database; United Nations, *National Accounts Statistics* (2004); расчеты персонала МВФ.

<sup>1</sup>Доля труда наемных работников в доходе — это отношение оплаты труда наемных работников к добавленной стоимости.

<sup>2</sup>Доля труда в доходе представляет собой оценку доли оплаты труда наемных и «ненаемных» работников в добавленной стоимости.

<sup>3</sup>К странам с развитой экономикой относятся Австралия, Австрия, Бельгия, Германия, Дания, Ирландия, Италия, Испания, Канада, Нидерланды, Норвегия, Португалия, Соединенное Королевство, США, Финляндия, Франция, Швеция и Япония; взвешивание производилось с использованием рядов данных по ВВП в текущих ценах в долларах США из базы данных «Перспектив развития мировой экономики».

<sup>4</sup>К англосаксонским странам относятся Австралия, Канада и Соединенное Королевство. Австралия исключена из анализа по уровням квалификации в связи с отсутствием данных.

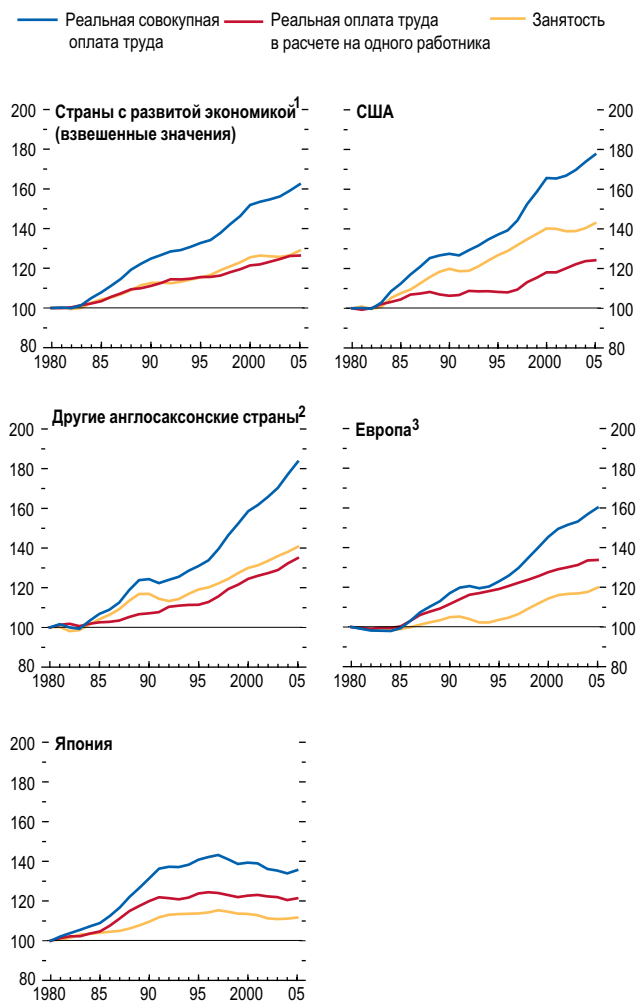
<sup>5</sup>К странам Европы относятся Австрия, Бельгия, Германия, Дания, Ирландия, Италия, Испания, Нидерланды, Норвегия, Португалия, Финляндия, Франция и Швеция. Ирландия, Испания и Нидерланды исключены из анализа по уровням квалификации в связи с отсутствием данных.



**Рисунок 5.8. Страны с развитой экономикой: оплата труда и занятость**

(Индекс, 1980 = 100)

Несмотря на уменьшение совокупной доли труда, реальная оплата труда в странах с развитой экономикой устойчиво возрастала, причем в англосаксонских странах больший вес приходился на занятость.



Источники: Haver Analytics; International Labor Organization, Labor Statistics Database; OECD, Employment and Labor Market Statistics, National Accounts Statistics, and STAN Industrial Database; United Nations, *National Accounts Statistics* (2004); расчеты персонала МВФ.

<sup>1</sup>К странам с развитой экономикой относятся Австралия, Австрия, Бельгия, Германия, Дания, Ирландия, Италия, Испания, Канада, Нидерланды, Норвегия, Португалия, Соединенное Королевство, США, Финляндия, Франция, Швеция и Япония; взвешивание производилось с использованием рядов данных по ВВП в текущих ценах в долларах США из базы данных «Перспектив развития мировой экономики».

<sup>2</sup>К англосаксонским странам относятся Австралия, Канада и Соединенное Королевство.

<sup>3</sup>К странам Европы относятся Австрия, Бельгия, Германия, Дания, Ирландия, Италия, Испания, Нидерланды, Норвегия, Португалия, Финляндия, Франция и Швеция.

да должна принести работникам большие выгоды в виде сближения заработной платы с уровнями, существующими в странах с развитой экономикой. Данные по обрабатывающей промышленности подтверждают, что реальная заработная плата в странах с формирующимся рынком, особенно в Азии, приближается к уровню США (рис. 5.10). В странах Азии, раньше других вступивших на путь развития (САР Гонконг, Корея, Сингапур и Тайвань, провинция Китая), сближение реальной заработной платы (скорректированной по паритету покупательной способности) происходило быстро, и ее уровень относительно высок. В других странах Азии, включая Китай, темп сближения заработной платы был более медленным, хотя в последние годы он ускорился<sup>15</sup>. Исследования подтверждают, что и внешняя торговля, и эмиграция вносили вклад в рост доходов граждан развивающихся стран, хотя данные об их влиянии на неравенство неоднозначны (см. вставку 5.1, в которой рассматриваются данные о последствиях глобализации для рынков труда в развивающихся странах).

**Оплата труда и глобализация рынка труда: эмпирический анализ**

Глобализация рынка труда, несмотря на ее впечатляющие масштабы, является лишь одной из сил, которые оказывали влияние на рынки труда стран с развитой экономикой в последние два десятилетия. Другой важнейшей тенденцией, которая может иметь важные последствия для результатов функционирования рынка труда, являются быстрые технологические изменения (рис. 5.11). Революция в области информационно-телекоммуникационных технологий (ИТТ) — универсальная техническая революция, которая в работе Blinder (2006) сравнивается с третьей промышленной революцией, — стимулировала накопление капитала (см. сентябрьский выпуск «Перспективы развития мировой экономики» за 2001 год) и создавала более благоприятные условия для квалифицированной рабочей силы (по отношению к которой она носит более дополняющий характер), чем для неквалифицированной. Технический прогресс происходил также в других областях, что находит отражение в значительном

<sup>15</sup>Производительность труда в Азии также сближается с соответствующим уровнем в США (см. сентябрьский выпуск «Перспективы развития мировой экономики» за 2006 год).

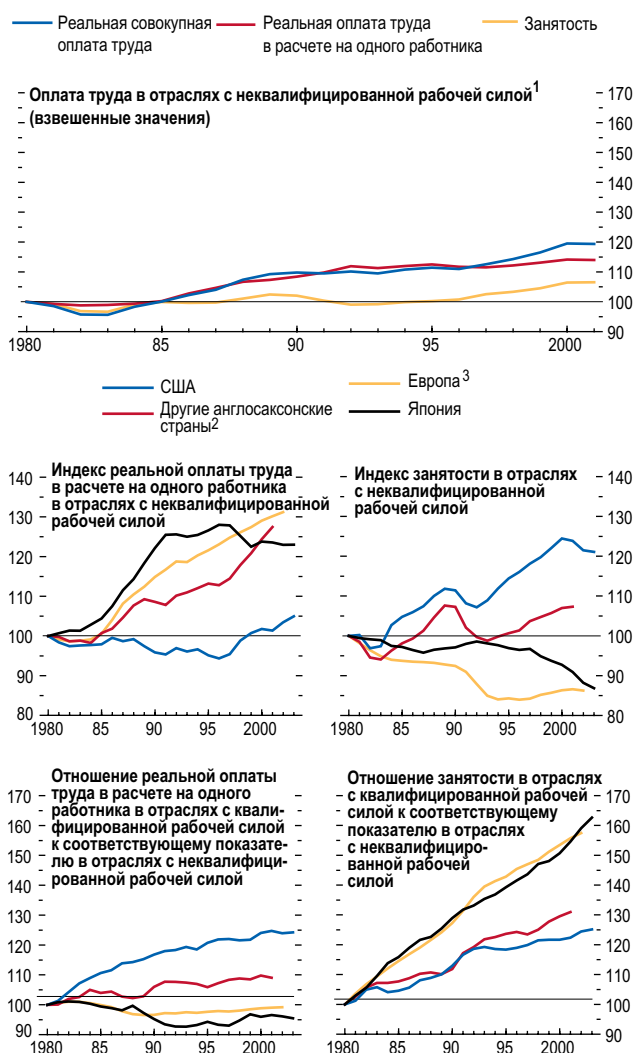
увеличении числа заявок на патенты в странах ОЭСР, особенно с начала 1990-х годов.

Наблюдались также изменения в политике в отношении рынков труда и продукции. Реформы проводились в ряде областей, но они, как правило, были направлены на снижение издержек на рабочую силу для предприятий и повышение гибкости рынков. Особого упоминания заслуживают четыре основные тенденции в политике в отношении рынков труда (см. рис. 5.11): 1) заметное увеличение размера пособий по безработице в Европе (измеряемое средним коэффициентом замещения доходов), по контрасту с некоторым уменьшением в англосаксонских странах; 2) общее сокращение «налогового клина», особенно в США, где он сузился примерно на 10 процентных пункта с 1995 года; 3) значительное сокращение предусмотренной законодательством защиты занятости и регулирования товарных рынков, особенно в Европе и Японии, где их исходная позиция была особенно ограничительной; и 4) сохраняющиеся серьезные межстрановые различия в степени защиты занятости, с низким уровнем защиты в США и других англосаксонских странах и относительно высоким уровнем защиты в Европе и Японии. В недавних исследованиях (Bassanini and Duval, 2005; Annett, 2006) выделены основные факторы, способствовавшие росту занятости и сокращению безработицы: уменьшение «налогового клина», сокращение пособий по безработице, дерегулирование рынков труда и более ограниченная защита занятости<sup>16</sup>. Разделить влияние этих переменных непросто, в частности из-за того, что, как можно предположить, технологические изменения и глобализация рынка труда влияют на оплату труда и долю труда аналогичными путями. Переменные, определяемые политикой, оказывают комплексное влияние, в частности ввиду того, что они также могут воздейст-

<sup>16</sup> Кроме того, некоторые из этих переменных могут оказывать аналогичное влияние на долю труда, особенно в случае высокой эластичности замещения труда и капитала. Например, увеличение коэффициента замещения для пособий по безработице повышает резервированную заработную плату работников и в очень краткосрочном плане приводит к увеличению доли труда. Но по мере корректировки занятости в сторону снижения доля труда сокращается и может опуститься до уровня ниже первоначального, если эластичность замещения труда и капитала достаточно высока (Blanchard, 1998). Можно предположить, что другие шоки, повышающие стоимость рабочей силы, такие как расширение «налогового клина» или повышение степени защиты занятости, оказывают аналогичное воздействие. Хотя жесткое регулирование товарных рынков приводит к образованию ренты, не очевидно, что оно должно влиять на распределение этой ренты между трудом и капиталом и, следовательно, на долю труда.

**Рисунок 5.9. Страны с развитой экономикой: оплата труда и занятость в отраслях с квалифицированной и неквалифицированной рабочей силой**  
(Индекс, 1980 г. = 100)

Несмотря на в целом устойчивое повышение оплаты труда, в отраслях с неквалифицированной рабочей силой это повышение происходило очень медленно. В США разрыв в доходах между квалифицированными и неквалифицированными работниками с 1980 года возрос примерно на 25 процентов, тогда как в Европе занятость в отраслях с неквалифицированной рабочей силой сократилась.



Источники: Haver Analytics; International Labor Organization, Labor Statistics Database; OECD, Employment and Labor Market Statistics, National Accounts Statistics, and STAN Industrial Database; United Nations, *National Accounts Statistics* (2004); расчеты персонала МВФ.

<sup>1</sup> Для целей анализа по уровню квалификации к странам с развитой экономикой относятся Австрия, Бельгия, Германия, Дания, Италия, Канада, Норвегия, Португалия, Соединенное Королевство, США, Финляндия, Франция, Швеция и Япония; взвешивание производилось с использованием рядов данных по ВВП в текущих ценах в долларах США из базы данных «Перспектив развития мировой экономики».

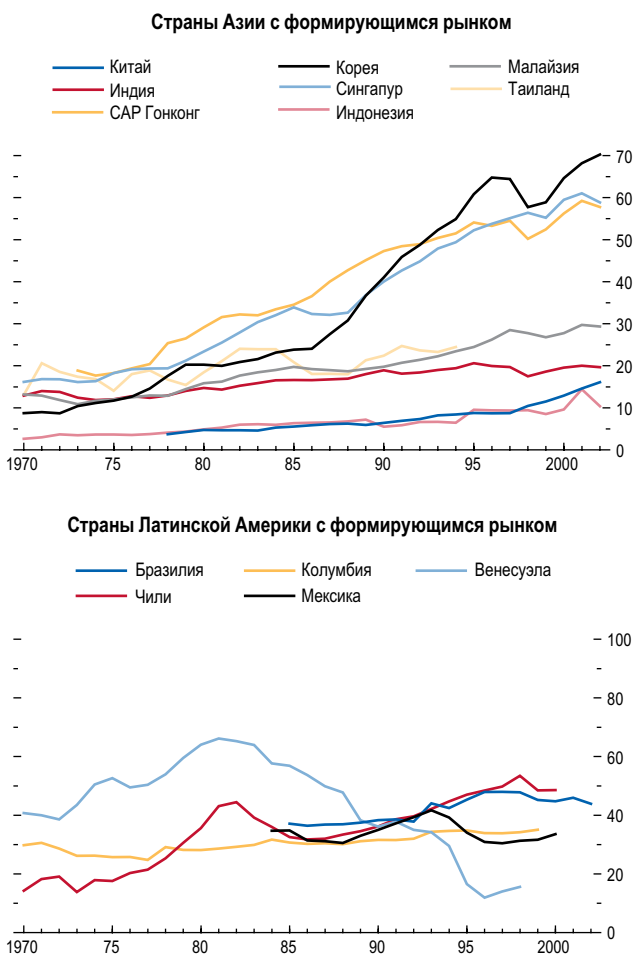
<sup>2</sup> Для целей анализа по уровню квалификации к числу англосаксонских стран относятся Канада и Соединенное Королевство.

<sup>3</sup> Для анализа по уровню квалификации к числу стран Европы относятся Австрия, Бельгия, Германия, Дания, Италия, Норвегия, Португалия, Финляндия, Франция и Швеция.

**Рисунок 5.10. Преодоление отставания по уровню заработной платы в обрабатывающей промышленности в странах с формирующимся рынком**

(В процентах зарплаты в обрабатывающей промышленности США в постоянных ценах в долларах на основе ППС)

Относительная зарплата в странах Азии с формирующимся рынком в целом возрастает, однако преодоление отставания наиболее четко наблюдается в новых индустриальных странах, таких как Корея, Сингапур и САР Гонконг. В странах Латинской Америки, напротив, конвергенция незначительна.



Источники: UNIDO, Industrial Statistics Database (2006); CEIC Asia Database; Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística, Pesquisa Industrial Mensal; расчеты персонала МВФ.

воватъ на долю труда косвенно, за счет облегчения или затруднения адаптации экономики к глобализации рынка труда и техническому прогрессу.

В настоящем разделе используется эконометрическая модель для анализа взаимосвязи между оплатой труда и глобализацией рынка труда (измеряемой показателями условий торговли, уровня офшорной деятельности и иммиграции) с учетом технического прогресса и изменений политики в отношении рынка труда. Базовая модель, имеющая прочную микроэкономическую основу и используемая во многих последних исследованиях по вопросам внешней торговли (см. например, Feenstra, 2004; Harrigan, 1999; и Kohli, 1991), устанавливает связь между долей труда, отношением капитала к труду и ценами импорта и экспорта (выраженными в отношении к ценам внутреннего рынка)<sup>17</sup>. Две последние переменные отражают влияние глобализации на торговлю: предполагается, что снижение цен импорта приводит к сокращению доли труда, так как импортные товары, все в большем объеме поступающие из развивающихся стран, отличаются трудоемкостью; напротив, снижение цен экспорта должно быть более благоприятно для труда по сравнению с капиталом ввиду высокой капиталоемкости экспорта из стран с развитой экономикой. Эта базовая модель расширена за счет включения показателей интенсивности офшорной деятельности, доли иммигрантов во внутренней рабочей силе, доли капитала ИТТ в совокупном капитале, показателей, характеризующих политику в отношении рынков труда и страновых постоянных эффектов<sup>18</sup>. Оценка модели проводилась по набору из 18 стран ОЭСР с развитой экономикой за период с 1982 по 2002 год для совокупной доли труда и доли труда в доходе в отраслях с квалифицированной и неквалифицированной рабочей силой (более подробную информацию см. в приложении 5.1). С самого начала следует отметить, что эффекты глобализации могут быть лишь неполностью отделены от эффектов, связанных с технологией, особенно с техническим прогрессом в отраслях транспорта и связи, который существенно расширяет возможности глобализации производства. Аналогичным

<sup>17</sup>Уравнения для долей факторов производства составляются на основе максимизации функции доходов (по экономике в целом), причем обеспеченность факторами производства и отраслевые цены (импорт, экспорт и абсорбция) принимаются как заданные величины. Более подробную информацию см. в приложении 5.1.

<sup>18</sup>Теоретическом обоснованием включения этих переменных служит то, что они могут выступать в качестве коэффициентов сдвига в функции доходов (ВНП) (Feenstra, 2004).

образом, снижение цен импорта (и, в ряде случаев, экспорта) может быть частично обусловлено повышением производительности в области ИТТ.

Результаты оценки этой модели показывают, что все эти факторы — глобализация рынка труда, технологические изменения и политика в отношении рынков труда — оказывали влияние на доли труда в последние два десятилетия (рис. 5.12)<sup>19</sup>. Глобализация рынка труда и технический прогресс приводили к сокращению доли труда, причем влияние технического прогресса было несколько больше, а изменения политики в отношении рынков труда в общем случае оказывали меньшее, но положительное влияние на долю труда<sup>20</sup>. Каждый аспект глобализации рынка труда (цены внешней торговли, офшорная деятельность и иммиграция) по отдельности играет относительно небольшую роль в объяснении сокращения доли труда.

Глобализация рынка труда была одной из причин сокращения доли труда в большинстве стран, причем ее воздействие было в целом одинаковым как в англосаксонских странах, так и в Европе<sup>21</sup>. Вместе с тем, воздействие глобализации рынка труда в англосаксонских странах и Европе обусловлено

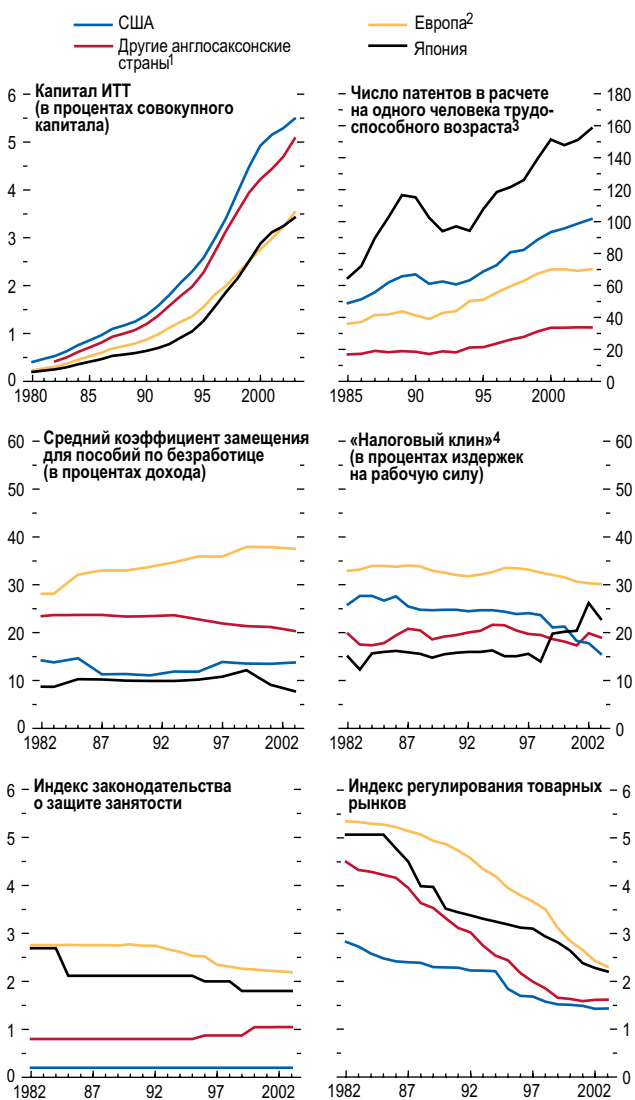
<sup>19</sup>Вклад отдельного фактора в среднегодовое изменение доли труда за период выборки представляет собой произведение его коэффициента и среднегодового изменения самого этого фактора за тот же период.

<sup>20</sup>В большинстве исследований основное внимание уделяется объяснению снижения относительной зарплаты (или доли труда) неквалифицированных работников в США (см. обзор в работах Freeman, 1995, и Feenstra, 2004). Исследования, в которых делается попытка объяснить динамику совокупной доли труда, встречаются реже. В большинстве исследований делается вывод о том, что технологические изменения, благоприятные для квалифицированного труда, являются более важной причиной неравенства в заработной плате, чем внешняя торговля (например, Harrigan, 1998; и Harrigan and Balaban, 1999). В работах Feenstra (2004 и 2007) показано, что внешняя торговля и технический прогресс в равной мере важны для объяснения усиления неравенства в заработной плате. В одном из недавних исследований (Guscina (2006)) показано, что доли труда в различных странах испытывают одинаковое влияние технического прогресса и открытости внешней торговли. В работе Harrison (2002) также показано, что глобализация связана с тенденцией к сокращению доли труда. Другое направление исследований посвящено вопросу о том, приводит ли глобализация к повышению эластичности спроса на рабочую силу по заработной плате, и полученные результаты неоднозначны (см., например, Slaughter, 2001 и OECD, 2006a). В исследованиях, посвященных иммиграции, как правило, делается вывод о том, что ее воздействие на заработную плату и занятость уроженцев страны невелико (Greenwood, Hunt, and Kohli, 1996; и OECD, 2006b).

<sup>21</sup>При интерпретации этих результатов следует соблюдать определенную осторожность, так как они основаны на коэффициентах регрессии, которые одинаковы для всех стран, и среднегодовых изменений переменных, которые относятся к конкретным странам.

### Рисунок 5.11. Капитал информационно-телекоммуникационных технологий (ИТТ), патенты и показатели рынка труда

Глобализация рынка труда является лишь одной из сил, которые оказывали влияние на рынки труда стран с развитой экономикой в последние два десятилетия. Другими важными тенденциями, которые могут иметь серьезные последствия для результатов функционирования рынков труда, являются быстрый технический прогресс и изменения политики в отношении рынков труда и товарных рынков.



Источники: Bassanini and Duval (2006); Jorgenson and Vu (2005); OECD, Science and Technology Statistics; расчеты персонала МВФ.

<sup>1</sup>Австралия, Канада, Новая Зеландия, Соединенное Королевство.

<sup>2</sup>Австрия, Бельгия, Германия, Дания, Ирландия, Испания, Италия, Нидерланды, Норвегия, Португалия, Финляндия, Франция, Швеция, Швейцария. Греция не включена в связи с ограниченностью данных.

<sup>3</sup>Патенты, зарегистрированные в Европейском патентном управлении, Патентном управлении Японии, а также выданные Управлением патентов и торговых марок США (по году приоритета, то есть году подачи первой заявки).

<sup>4</sup>Разность между издержками на рабочую силу для работодателя и чистой фактической заработной платой наемного работника, в процентах от издержек на рабочую силу.

**Рисунок 5.12. Страны с развитой экономикой: вклад различных факторов в годовое изменение доли труда<sup>1</sup>**

(В процентных пунктах)

Глобализация рынка труда и технический прогресс приводят к сокращению доли труда, причем технический прогресс оказывает несколько большее влияние, а изменения политики в отношении рынков труда — в общем случае меньше, но положительное влияние на долю труда. Цены внешней торговли, офшорная деятельность и иммиграция по отдельности играют относительно небольшую роль при объяснении сокращения доли труда.



Источник: расчеты персонала МВФ.

<sup>1</sup>1982–2002 годы или наиболее долгий период, за который имеются данные. В случае Японии это 1986–2001 годы, так как изменения относительных цен импорта в более ранние годы были связаны с существенным повышением курса иены, а не воздействием глобализации. Влияние определялось на основе оценки коэффициентов регрессии и среднегодовых изменений соответствующих переменных по странам (см. приложение 5.1).

<sup>2</sup>Годовое изменение доли труда на этом рисунке соответствует периоду выборки, за который имелись данные по всем переменным регрессии по странам, и потому оно может отличаться от показанного на рис.5.7.

<sup>3</sup>К крупным странам Европы относятся Германия, Испания, Италия и Франция.

<sup>4</sup>Малые страны Европы включают Австрию, Бельгию, Данию, Ирландию, Нидерланды, Норвегию, Португалию, Финляндию и Швецию.

<sup>5</sup>К англосаксонским странам относятся Австралия, Канада, Соединенное Королевство и США.

### Вставка 5.1. Эмиграция и внешняя торговля: каковы их последствия для развивающихся стран?

В настоящей вставке рассматриваются данные о воздействии эмиграции и внешней торговли на рынки труда и доходы в развивающихся странах.

#### Эмиграция

Влияние иммиграции на страны назначения рассматривается во многих теоретических и эмпирических исследованиях, однако вопрос об эмиграции и ее влиянии на страны происхождения практически не изучен<sup>1</sup>. Это вызывает удивление, так как доли рабочей силы, покидающей многие отдельные страны происхождения в качестве эмигрантов, значительно больше, чем связанные с иммиграцией пропорциональные изменения в рабочей силе во многих принимающих странах. Вот лишь несколько примеров: рабочая сила в Барбадосе, Белизе, Гайане, Сальвадоре и Ямайке в результате эмиграции в страны ОЭСР сократилась на 20 процентов или более<sup>2</sup>. При этом в США иммигранты составляют примерно 15 процентов рабочей силы, а в большинстве других стран ОЭСР эта доля значительно меньше.

В целом страны происхождения не ведут учет эмигрирующих. Однако Мексика и другие страны Латинской Америки, граждане которых иммигрируют в основном в США, представляют идеальные примеры для целевых исследований, так как источники данных США могут использоваться для анализа воздействия эмиграции на страны происхождения. Соответственно, в работе Cardarelli and Ueda (2004) оценивается воздействие миграции в США на благосостояние стран происхождения. Используя в качестве критерия доходы, производимые гражданами данной страны независимо от их места проживания, авторы получают оценку, согласно которой благосостояние уроженцев Мексики в период с 1994 по 2003 год было в среднем на 20 процентов выше, чем можно было бы судить по одному только ВВП. В этой рабо-

те также делается вывод о том, что возможность иммигрировать в США повысила благосостояние уроженцев ряда других развивающихся стран, в частности стран Латинской Америки и Карибского бассейна (например, Ямайки, Гаити, Никарагуа, Сальвадора), а также Филиппин и Вьетнама. Одним из средств увеличения доходов резидентов развивающихся стран, включенных в эти расчеты, является крупный поток денежных средств, переводимых на родину эмигрантами, проживающими за границей (см. апрельский выпуск 2006 года «Перспектив развития мировой экономики»). В Мексике годовой объем денежных переводов в 1990–2003 годы составлял примерно 3 процента ВВП, в Сальвадоре и Ямайке в тот же период они составляли более 10 процентов ВВП.

Что касается работников, остающихся в стране, в работе Mishra (2007) изучается влияние эмиграции в США на заработную плату в Мексике с использованием данных переписей населения Мексики и США за 1970–2000 годы. Автор устанавливает наличие сильного положительного влияния эмиграции на заработную плату в Мексике: 10-процентное сокращение числа мексиканских работников в данной квалификационной группе (определяемой образованием и стажем работы) приводит к повышению средней заработной платы в этой квалификационной группе примерно на 4 процента (в работе Aydemir and Borjas, 2006 получен аналогичный результат). Влияние на заработную плату существенно различается по уровню образования, причем наибольший прирост наблюдается в группе работников, получающих более высокую заработную плату (имеющих 12–15 лет образования), благодаря более высокому проценту эмиграции в этой группе. Следовательно, при том, что все категории работников, остающихся в стране, получают выгоды в виде более высокой заработной платы, эмиграция может частично объяснять растущее неравенство в заработной плате в Мексике<sup>3</sup>.

Положительное влияние эмиграции на заработную плату в Мексике подтверждается в исследовании Hanson (готовится к печати). Автор рас-

Примечание. Основным автором настоящей вставки является Прачи Мишра.

<sup>1</sup>Обзоры эмпирических исследований по иммиграции см. в работах Borjas (1994 и 1995).

<sup>2</sup>Этот отток работников направлялся главным образом в США и происходил в период между 1970 и 2000 годами. В 1965 году США приняли Закон об иммиграции и гражданстве, изменивший основание для въезда в США: вместо страновых квот был установлен принцип воссоединения семей. Это кардинально изменило структуру иммиграции, увеличив долю мигрантов из развивающихся стран.

<sup>3</sup>На долю эмиграции приходится приблизительно 37 процентов прироста относительной заработной платы выпускников средней школы (12 лет образования) и 14 процентов прироста относительной заработной платы тех, кто получил в том или ином объеме университетское образование (13–15 лет образования) в период с 1990 по 2000 год.

**Вставка 5.1 (окончание)**

смачивает изменения в распределении трудового дохода по регионам Мексики в 1990-е годы — период быстрой глобализации мексиканской экономики. Он устанавливает, что за это десятилетие среднечасовые доходы в штатах с высоким уровнем миграции увеличились на 6–9 процентов по отношению к штатам с низким уровнем миграции.

Хотя работники выигрывают благодаря более высокой заработной плате, а семьи — за счет притока денежных переводов, нанимающие этих работников владельцы капитала проигрывают. Однако в целом оценки показывают, что в случае Мексики имеет место небольшой совокупный прирост благосостояния. Тем не менее эмиграция может привести к потере благосостояния, если учесть тот факт, что эмиграция высококвалифицированных работников приводит к снижению производительности тех, кто остается в стране. Например, квалифицированные врачи, ученые и инженеры создают положительные внешние эффекты для всего остального населения, которые утрачиваются, когда такие специалисты покидают страну. Согласно оценкам в работе Mishra (2006), вследствие очень интенсивной эмиграции высококвалифицированных работников из стран Карибского бассейна производительность тех, кто остается в стране, существенно снижается. В работе Gupta, Pattillo, and Wagh, 2007 также приведены данные о высоком уровне миграции квалифицированных работников из стран Африки к югу от Сахары. Одним из следствий этого является дефицит человеческих ресурсов в секторе здравоохранения этих стран, так как квалифицированный медицинский персонал получает работу в странах ОЭСР, где спрос на услуги здравоохранения высок.

**Внешняя торговля**

Многочисленные исследования показывают, что открытость торговли в развивающихся странах приводит к повышению совокупных доходов и темпов экономического роста (обзор см. в работе Berg and Krueger, 2003). Во многих работах, использующих межстрановые и панельные регрессии, было установлено, что открытость для внешней торговли является значимой объясняющей переменной для уровня или темпа роста реального ВВП на душу населения, причем имеются веские доказательства того, что этот результат остается в силе даже с учетом эндогенного характера открытости торговли, а также при постоянных значениях других важных детерминант, таких как качество институтов и географические факторы.

Напротив, внутренние последствия торговой реформы для распределения доходов в развивающихся странах все еще являются предметом активных дискуссий (см. обзор в работе Goldberg and Pavcnik, готовится к печати). Рабочая модель, позволяющая анализировать последствия либерализации торговли для рынка труда (теорема Столпера-Самуэльсона), предсказывает, что либерализация торговли приведет к сдвигу доходов в направлении того фактора, который у страны имеется в изобилии<sup>4</sup>. В случае развивающихся стран это означает, что от либерализации выиграет в основном имеющаяся в изобилии неквалифицированная рабочая сила. Однако во многих развивающихся странах, включая Аргентину, Бразилию, Индию, Колумбию, Китай и Мексику, в период реформы торговли 1980-х и 1990-х годов наблюдалось расширение разрыва в заработной плате между квалифицированными и неквалифицированными работниками<sup>5</sup>.

Разумеется, растущее неравенство в заработной плате не обязательно означает причинно обусловленное воздействие реформ внешней торговли (поскольку в большинстве стран торговые реформы, как правило, сопровождались значительными внутренними реформами)<sup>6</sup>. Поэтому в последнее

<sup>4</sup>В работе Davis and Mishra (2007) обсуждаются различные причины, по которым предположения, лежащие в основе модели Столпера-Самуэльсона, могут быть слишком упрощенными, чтобы выполняться в действительности. Одна из возможных причин заключается в том, что характер торговли зависит от «местного» изобилия фактора в данной стране, а не его изобилия в глобальном масштабе, то есть необходимо сопоставить изобилие фактора в данной стране с другими странами, производящими тот же набор товаров. Например, в Мексике обеспеченность квалифицированными кадрами меньше по сравнению с США, но больше по сравнению с Китаем. Когда Мексика в середине 1980-х годов присоединилась к Генеральному соглашению о тарифах и торговле, она открыла свои границы для менее квалифицированной рабочей силы из других стран мира, что может служить объяснением роста неравенства в заработной плате в конце 1980-х годов.

<sup>5</sup>Определения квалификации в разных конкретных страновых исследованиях являются различными. В исследованиях, использующих данные обследований домашних хозяйств, квалификация определяется на основе уровня образования главы домашнего хозяйства, тогда как в исследованиях, использующих данные на уровне предприятий или фирм, обычно проводится различие между производственной и непроизводственной деятельностью или рабочими и служащими.

<sup>6</sup>К числу других объяснений расширяющегося разрыва в заработной плате относятся несимметричные в отношении квалификации технологические изменения или расширение перевода в офшорные зоны тех видов деятельности, которые являются относительно квалифи-

десятилетие исследования в основном сводились к попыткам выделить причинно-следственную связь между либерализацией торговли и результатами в области распределения. Использовались две основные методологии — подход на уровне отрасли и региональный подход, — в рамках которых рассматривался вопрос о том, действительно ли в отраслях или регионах, в которых уровень либерализации торговли был выше, наблюдались более серьезные изменения в результатах функционирования рынка труда. Однако одним из недостатков обоих этих подходов является то, что они позволяют напрямую выделить только относительные различия между регионами или отраслями, а не влияние на страну в целом<sup>7</sup>.

Эконометрические данные по различным странам не дают однозначного ответа на вопрос о том, как реформы внешней торговли влияют на относительные результаты функционирования рынка труда по регионам или отраслям. В работах Topalova (2005) and Edmonds, Pavcnik, and Topalova (2007) установлено, что в тех районах Индии, где уровень либерализации импорта был выше, наблюдалось более медленное сокращение бедности в сочетании с более низкими инвестициями в человеческий капитал, а также меньшее сокращение детского труда. С другой стороны, в работе Hanson (2007b), в которой используется более широкий показатель открытости, делается вывод о том, что в 1990-е годы в штатах Мексики, больше

затронутых глобализацией (которая измеряется долями прямых иностранных инвестиций, импорта или экспортной сборки в ВВП штата) наблюдалось повышение трудовых доходов по сравнению со штатами, менее затронутыми глобализацией.

Эмпирические данные о воздействии либерализации внешней торговли на заработную плату на уровне отрасли также неоднозначны<sup>8</sup>. Например, исследования не обнаруживают значимой связи между торговой политикой и зарплатой в промышленности в Бразилии и Мексике (Pavcnik and others, 2004; и Feliciano, 2001), тогда как в Колумбии снижение тарифов в рамках отдельной отрасли, как оказывается, связано со значительным сокращением зарплаты в этой отрасли (Goldberg and Pavcnik, 2004), а в Польше — с повышением зарплаты (Goh and Javorcik, 2007). А данные по Индии о влиянии изменений тарифов на заработную плату неоднозначны (см. Topalova, 2005; Dutta, 2004; и Kumar and Mishra, готовится к печати). Учитывая, что отрасли, в которых сокращение тарифов было наибольшим, — это те, в которых доля неквалифицированных работников наиболее велика, исследования на уровне отрасли, таким образом, свидетельствуют о неоднозначном воздействии либерализации внешней торговли на общий разрыв в заработной плате между квалифицированными и неквалифицированными работниками: реформы внешней торговли были связаны с более широким разрывом в заработной плате в Колумбии, возможно, с неизменным разрывом в заработной плате в Бразилии и Мексике и с меньшим неравенством в заработной плате в Польше.

Таким образом, с одной стороны, и эмиграция, и внешняя торговля приводят к повышению совокупных доходов развивающихся стран (при включении доходов эмигрантов). С другой стороны, существующие данные о влиянии глобализации на неравенство неоднозначны, особенно в случае торговли. Для полного понимания этих важных вопросов необходимы дальнейшие исследования.

<sup>8</sup>В этих исследованиях используется методология, включающая два этапа. Во-первых, используются данные обследований домашних хозяйств для оценки «отраслевых премий к заработной плате», определяемых как часть заработной платы работника, обусловленная принадлежностью работника к конкретной отрасли, без учета наблюдаемых характеристик работника (например, образования, стажа, и т.д.). Во-вторых, строится уравнение регрессии для оцениваемой отраслевой премии к заработной плате на основе показателей реформы внешней торговли в соответствующих отраслях.

кационными с точки зрения развивающихся стран (хотя перевод производства в офшорные зоны сам по себе может быть вызван соглашением о свободной торговле со страной с развитой экономикой, приводящим к снижению тарифов) (Feenstra, 2007).

<sup>7</sup>Работа Porto (2006) является одним из исследований, в которых используется модель общего равновесия внешней торговли для ответа на смелый вопрос об общем воздействии либерализации внешней торговли на неравенство в контексте торговых реформ в Аргентине. Модель используется для имитации воздействия изменений в торговой политике на распределение благосостояния домашних хозяйств (расходов домашних хозяйств на душу населения). В работе обнаружены доказательства того, что реформы приводят к смещению в пользу малоимущих. В среднем малоимущие домашние хозяйства больше выиграли от реформ, чем домашние хозяйства со средними доходами. Однако недостаток этого подхода заключается в том, что прогнозы модели существенно зависят от оценок параметров, которые обычно неизвестны (например, эластичность заработной платы по ценам) и с трудом поддаются систематической оценке с использованием временных рядов данных о заработной плате и ценах в случае, когда наряду с внешней торговлей изменяются многие другие меры политики (анализ этой статьи см. в готовящейся к печати работе Goldberg and Pavcnik).

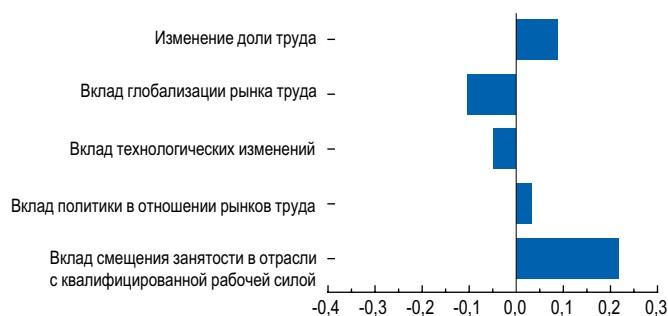


**Рисунок 5.13. Страны с развитой экономикой: вклад различных факторов в годовое изменение доли труда по уровням квалификации<sup>1</sup>**

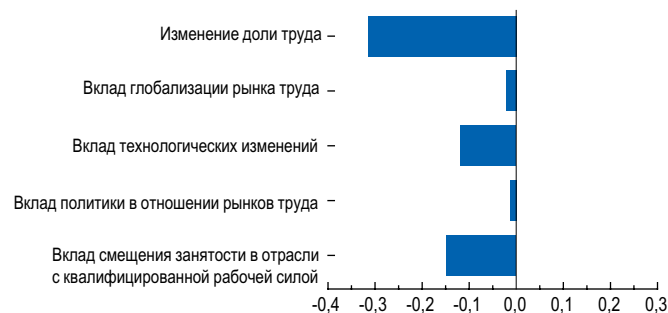
(В процентных пунктах)

Технологические изменения оказывали влияние на долю труда в доходе главным образом в отраслях с неквалифицированной рабочей силой, а в отраслях с квалифицированной рабочей силой на доле труда больше сказывалась глобализация рынка труда.

**Труд в отраслях с квалифицированной рабочей силой**



**Труд в отраслях с неквалифицированной рабочей силой**



Источник: расчеты персонала МВФ.

<sup>1</sup>1982–2002 годы или наиболее долгий период, за который имеются данные. В случае Японии это 1986–2001 годы, так как изменения относительных цен импорта в более ранние годы были связаны с существенным повышением курса йены, а не с воздействием глобализации. Влияние определялось на основе оценки коэффициентов регрессии и среднегодовых изменений соответствующих переменных по странам (см. приложение 5.1).

различными факторами. В Европе на доле труда сказывалась как офшорная деятельность, так и иммиграция, тогда как в англосаксонских странах офшорная деятельность играла несколько менее важную роль. Аналогичным образом, в пределах Европы крупные страны испытывали большее влияние иммиграции, чем офшорной деятельности, тогда как для небольших стран справедливо обратное. Еще один компонент глобализации, изменение цен внешней торговли, в общем случае оказывал лишь небольшое чистое воздействие на долю труда. Следовательно, при том что глобализация оказывала понижающее давление на долю труда за счет снижения цен импорта, этот эффект в целом компенсировался соответствующим снижением цен экспорта, что приводило к увеличению доли труда в силу капиталоемкости экспорта из стран с развитой экономикой. В крупных странах Европы и Японии изменение цен внешней торговли в конечном счете привело к фактическому повышению доли труда, что, вероятно, было связано с более высоким удельным весом капиталоемких товаров в экспорте.

Более умеренное сокращение доли труда в англосаксонских странах по сравнению с Европой связано с ролью технологических изменений и политики в отношении рынка труда, а не с различиями в характере воздействия глобализации рынка труда. Технологические изменения были одной из причин сокращения доли труда в обеих группах, но в группе англосаксонских стран — в меньшей степени. В частности, в США капитал ИТТ даже способствовал увеличению доли труда, что, возможно, отражало тот факт, что США достигли наибольшего прогресса в использовании ИТТ. Негативное воздействие ИТТ на спрос на рабочую силу, по-видимому, сильнее на ранних этапах принятия ИТТ, до того как произошла необходимая адаптация уровня образования работников.

Изменения политики в отношении рынков труда оказывали положительное влияние на долю труда в англосаксонских странах, но значительно более умеренное влияние в среднем по Европе, особенно в крупных странах Европы, где политика в отношении этого рынка, согласно оценкам, в действительности была одним из факторов сокращения доли труда. Вклад политики в отношении рынков труда определяется в первую очередь изменениями «налогового клина» и замещением доходов пособиями по безработице<sup>22</sup>. Сокращение

<sup>22</sup>Другие переменные, а именно индекс законодательства о защите занятости, индекс регулирования товарных

«налогового клина» в англосаксонских странах, особенно в США, оказывало положительное влияние на долю труда, тогда как в Европе доля труда сократилась в результате повышения коэффициентов замещения для пособий по безработице.

Если рассмотреть отдельно отрасли с квалифицированной и неквалифицированной рабочей силой, главным фактором, оказывавшим влияние на долю труда в доходе в отраслях с неквалифицированной силой за период выборки, помимо сдвига в структуре занятости в сторону отраслей с квалифицированной силой, являются технологические изменения (рис. 5.13). Этот результат соответствует представлению о том, что компьютеры и другое оборудование ИТТ выступают в качестве заменителя неквалифицированной силы, но, как правило, дополняют квалифицированную силу. С другой стороны, глобализация рынка труда была одной из причин сокращения доли труда в доходе в отраслях с квалифицированной силой, причем в гораздо большей степени, чем в отраслях с неквалифицированной силой. Это согласуется с полученными ранее результатами, которые показывают, что расширение офшорной деятельности в основном было связано с офшорным производством квалификационнoемких вводимых ресурсов, нежели вводимых ресурсов, не требующих квалификации. Однако это с избытком компенсировалось сдвигом в структуре занятости от отраслей с неквалифицированной рабочей силой к отраслям с квалифицированной силой, а доля труда в доходе в отраслях с квалифицированной силой фактически несколько возросла<sup>23</sup>.

рынков и относительное число членов профсоюзов не оказывали значительного влияния. Анализ был расширен для изучения вопроса о том, связаны ли отдельные институты рынка труда с тенденцией к усилению или ослаблению влияния глобализации рынка труда и технического прогресса. Хотя представляется, что жесткое законодательство о защите занятости не оказывает какого-либо самостоятельного воздействия, имеются некоторые свидетельства того, что, оно, как правило, усиливает негативное воздействие глобализации рынка труда на доли труда. Таким образом, более гибкий рынок труда может способствовать ограничению сокращения совокупной доли труда, вызываемого глобализацией.

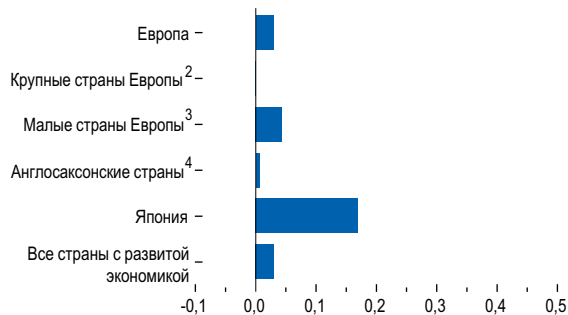
<sup>23</sup>Работники в отраслях с неквалифицированной рабочей силой также получали несколько меньшие выгоды от изменений политики в отношении рынков труда. Хотя регулирование товарных рынков оказывает пренебрежимо малое влияние на совокупную долю труда, представляется, что оно положительно отражается на ней в доходах в отраслях с неквалифицированной рабочей силой. Как следствие, ослабление регулирования товарных рынков за период выборки оказывало негативное влияние на эту долю доходов.

### Рисунок 5.14. Последствия изменений цен внешней торговли для доли труда, выпуска продукции и оплаты труда<sup>1</sup>

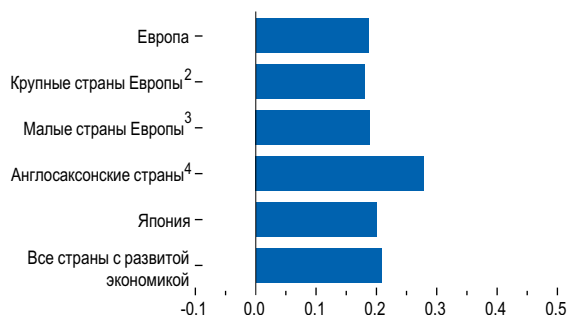
(В процентах)

Несмотря на сокращение доли труда, глобализация рынка труда увеличивает размер «пирога», который должен распределяться между всеми гражданами, что приводит к чистому приросту оплаты труда работников в большинстве стран.

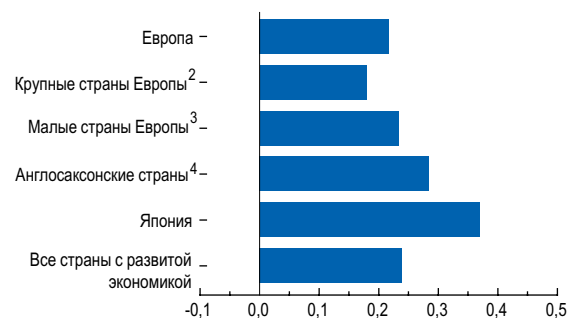
Влияние изменения цен внешней торговли на годовое изменение доли труда



Влияние изменения цен внешней торговли на годовое изменение выпуска продукции



Влияние изменения цен внешней торговли на годовое изменение оплаты труда



Источник: расчеты персонала МВФ.

<sup>1</sup>1980–2004 годы или наиболее долгий период, за который имеются данные. В случае Японии это 1986–2004 годы, так как изменения относительных цен импорта в более ранние годы были связаны с существенным повышением курса йены, а не воздействием глобализации. Влияние определялось на основе оценки коэффициентов регрессии и среднегодовых изменений соответствующих переменных по странам (см. приложение 5.1).

<sup>2</sup>К крупным странам Европы относятся Германия, Испания, Италия и Франция.

<sup>3</sup>Малые страны Европы включают Австрию, Бельгию, Данию, Ирландию, Нидерланды, Норвегию, Португалию, Финляндию и Швецию.

<sup>4</sup>К англосаксонским странам относятся Австралия, Канада, Соединенное Королевство и США.

Разумеется, воздействие на доли труда само по себе не дает полного представления о том, как силы глобализации и технологические изменения влияют на благосостояние работников. Эти факторы влияют также на выпуск продукции и совокупную оплату труда. Результаты расчетов по модели показывают, что в странах с развитой экономикой снижение цен внешнеторговых товаров привело к увеличению выпуска продукции и совокупной оплаты труда в среднем на 6 процентов в реальном выражении за период в 25 лет<sup>24</sup>. Таким образом, несмотря на сокращение доли труда, глобализация рынка труда, проявляющаяся в удешевлении импорта в страны с развитой экономикой, увеличила «размер пирога», который должен распределяться между всеми гражданами, что привело к чистому приросту совокупной оплаты труда работников в реальном выражении (рис. 5.14)<sup>25</sup>.

Таким образом, эконометрический анализ показывает, что и глобализация рынка труда, и технологические изменения были важными факторами наблюдаемого сокращения долей труда в странах с развитой экономикой. Быстрый прогресс в области ИТТ оказывал особенно сильное влияние на отрасли с неквалифицированной рабочей силой. Роль политики в отношении рынков труда была неодинаковой по странам, причем в США положительные эффекты были наибольшими, а в среднем по Европе — значительно более умеренными (а в некоторых странах эффекты были отрицательными). Наконец, глобальная конкуренция вызывала снижение цен международной торговли. Удешев-

<sup>24</sup> Этот результат был получен следующим образом. Модель позволяет рассчитать коэффициенты эластичности оплаты труда по ценам внешней торговли: в среднем снижение относительной цены импорта на 1 процент приводит к повышению реальной совокупной оплаты труда на 0,5 процента, а снижение относительной цены экспорта на 1 процент приводит к ее снижению на несколько меньшую величину — 0,4 процента. Совмещение этих коэффициентов эластичности с фактическими средними изменениями относительных цен импорта и экспорта дает среднегодовой прирост оплаты труда в примерно 0,2 процента в среднем по странам с развитой экономикой (или примерно 6 процентов при расчете сложных процентов за 25 лет). Прирост выпуска продукции, вызываемый изменением цен внешней торговли, представляет собой всего лишь разницу между процентным изменением совокупной оплаты труда и процентным изменением доли труда (которая в этом случае очень мала).

<sup>25</sup> Следует отметить также, что при комплексной оценке воздействия глобализации на финансовые средства работников необходимо учитывать не только оплату труда, но и расширение прямого и косвенного владения активами (см. сентябрьский выпуск «Перспективы развития мировой экономики» за 2006 год).

ление импорта приводило к увеличению размера реальной совокупной оплаты труда, и это означает, что работники участвовали в разделе большего экономического «пирога», несмотря на то что их доля в нем сократилась.

## Резюме и выводы для экономической политики

В последние два десятилетия численность фактической глобальной рабочей силы резко возросла, причем одна из оценок показывает, что она увеличилась в четыре раза. Ожидается, что в предстоящие годы это расширение будет продолжаться. По прогнозам ООН, к 2050 году численность населения в трудоспособном возрасте во всем мире возрастет на 40 процентов, а степень открытости внешней торговли будет продолжать повышаться, особенно в секторе услуг. Действительно, предварительные прогнозы показывают, что фактическое глобальное предложение рабочей силы к 2050 году может вновь увеличиться более чем вдвое<sup>26</sup>.

Доступ стран с развитой экономикой к глобальной армии рабочей силы может обеспечиваться за счет импорта и иммиграции. Внешняя торговля является более важным каналом и расширяется быстрее, главным образом из-за сохранения жестких ограничений на иммиграцию во многих странах. Вопреки распространенным представлениям, удельный вес офшорного производства промежуточной продукции в экономике в целом все еще незначителен, хотя обрабатывающая промышленность затронута им в большей степени, так как ею производится больше внешнеторговых товаров. Импорт промежуточной продукции, произведенной в офшорных зонах, также возрастал несколько медленнее, чем общий объем внешней торговли.

Интеграция работников из стран с формирующимся рынком и развивающихся стран в глобальный рынок рабочей силы принесла существенные

<sup>26</sup> Этот прогноз основан на среднем варианте прогнозов численности населения в трудоспособном возрасте, составленных ООН, а также на допущении о том, что отношение нефтяного экспорта к ВВП будет продолжать возрастать теми же темпами, которые наблюдались в последние годы (см. приложение 5.1). В работе World Bank (2006) также приводятся прогнозы мировой рабочей силы до 2030 года и высказывается предположение о том, что, хотя неквалифицированные работники будут по-прежнему составлять значительное большинство рабочей силы в мире, предложение квалифицированной рабочей силы, вероятно, будет расти быстрее, чем предложение неквалифицированной рабочей силы.

выгоды странам с развитой экономикой. Возможности для экспорта значительно расширились. Интеграция обеспечила доступ к более дешевым импортным товарам и позволила компаниям функционировать более эффективно. Это привело к увеличению производительности и выпуска продукции и способствовало росту реальной оплаты труда. В случае стран с формирующимся рынком продолжающаяся интеграция рабочей силы в глобальный рынок труда принесла выгоды работникам благодаря быстрому росту заработной платы в обрабатывающей промышленности.

Вместе с тем, глобализация рынка труда оказывала негативное влияние на долю дохода, приходящегося на трудовые ресурсы, в странах с развитой экономикой (долю труда). Однако она является лишь одним из нескольких факторов, влияющих на долю труда в последние два десятилетия. Быстрые технологические изменения (особенно в отраслях ИТТ) оказывали большее влияние, особенно на долю труда в отраслях с неквалифицированной рабочей силой.

На этом фоне усиливающаяся глобализация рынка труда ставит важные задачи перед директивными органами стран с развитой экономикой. Они должны стремиться к тому, чтобы использовать выгоды, создаваемые растущей армией рабочей силы. Это означает, что необходимо продолжать двигаться в направлении либерализации внешней торговли, обеспечивая при этом достаточную гибкость внутренней экономики, с тем чтобы иметь возможность адаптироваться к требованиям глобализации и реагировать на них. В то же время важно полностью осознавать издержки, связанные с адаптацией, и проводимые меры политики должны обеспечивать поддержку тем, кто испытывает на себе негативное влияние глобализации рынка труда. В широком плане меры политики должны проводиться в соответствии со следующими тремя направлениями.

- *Улучшать функционирование рынков труда.* Меры по сокращению «налогового клина», позволяющие работникам фактически получать большую долю своей номинальной заработной платы и обеспечивающие условия для того, чтобы коэффициенты замещения для пособий по безработице не удерживали работников от поисков работы, помогали ряду стран адаптироваться к требованиям, предъявляемым глобализацией. Важное значение имеют также продолжительность выплаты пособий по безработице и требования, связанные с доступностью рабочих мест (см. Annett, 2006;

Bassanini and Duval, 2006). Кроме того, процессу адаптации способствуют меры политики, повышающие гибкость экономики и тем самым позволяющие работникам более свободно перемещаться из сокращающихся областей экономики в расширяющиеся. Существуют различные подходы, приемлемые для конкретных стран, как показывает опыт ряда стран Западной Европы, успешно осуществивших реформы (см. вставку 2.2). Кроме того, пакеты реформ должны составляться с учетом бюджетных последствий.

- *Улучшать доступ к образованию и повышению квалификации.* Для того чтобы не отставать от быстрых технологических изменений, а также для постоянного введения новшеств, необходимо развивать навыки работников. Отрасли с квалифицированной рабочей силой способны лучше адаптироваться к меняющимся условиям, связанным с революцией в области ИТТ, чем отрасли с неквалифицированной рабочей силой. Кроме того, в странах, которые раньше других начали применять ИТТ и проводить обучение работников в этой области, наблюдалось меньшее сокращение доли труда. Работники также должны быть готовы конкурировать с растущей армией квалифицированной рабочей силы в странах с формирующимся рынком, особенно в Азии. Помимо увеличения расходов на образование и повышение квалификации, важнейшее значение имеет качество этих расходов. Опыт показывает, что оценка и адресный характер повышения квалификации важны для максимизации его воздействия.
- *Обеспечивать адекватную социальную защиту работников в период адаптации.* Это включает обеспечение адекватной поддержки доходов, облегчающей процесс изменения, но не препятствующий ему, а также уменьшение зависимости здравоохранения от непрерывной занятости и расширение возможностей для перевода накопленных пенсионных льгот в ряде стран. Последнее позволило бы также повысить гибкость экономики, облегчив перемещение работников из сокращающихся отраслей в расширяющиеся. Вопрос о целесообразности мер, специально ориентированных на работников, потерявших работу в связи с международной торговлей, менее очевиден (см., например, OECD, 2005). В пользу таких мер говорит тот факт, что эти работники могут сталкиваться с особыми трудностями при реинтеграции в рынок труда, так как они нередко старше по

возрасту и менее образованны и их навыки специфичны для сокращающихся отраслей или профессий. Кроме того, минимизация ущерба для таких работников может усилить поддержку процесса международной экономической интеграции. Однако может оказаться трудно (даже в теоретическом отношении) провести различие между потерей работы в результате глобализации и потерями, обусловленными другими причинами, так как большинство рынков труда характеризуется высокими коэффициентами текучести рабочей силы и годовыми изменениями доходов. Если работники, потерявшие работу в связи с внешней торговлей, получают более щедрую поддержку, включая, например, дополнительные субсидии к заработной плате, такая компенсация должна иметь структуру, позволяющую избежать ослабления стимулов к активным поискам новой работы.

### Приложение 5.1. Источники данных и методы

Основными авторами настоящего приложения являются Флоранс Жомотт и Ирина Тайтелл.

### Определения переменных и источники данных

В настоящем разделе приводится дополнительная подробная информация о построении переменных, используемых в данной главе, и источниках данных.

### Классификация отраслей

На протяжении всей главы проводится анализ экономики в целом, а также в ее разбивке по категориям квалификации. Классификация внешней торговли и рабочей силы по категориям квалификации основана на квалификационных требованиях в соответствующей отрасли. Таким образом, квалификационнoемкий экспорт представляет собой экспорт товаров и услуг, как правило, производимых в отраслях с высокими требованиями к квалификации. Доля квалифицированного труда — это доля национального дохода, приходящаяся на работников в отраслях с высокими требованиями к квалификации. Один из недостатков этого подхода заключается в том, что он не позволяет учитывать изменения в соотношении квалифицированных и неквалифицированных работников внутри отраслей. Однако более точный подход не был возможен из-за недостатка информации о зарплате

производственных (неквалифицированных) и непроизводственных (квалифицированных) работников по странам, которая была бы необходима для расчета долей труда и оплаты труда квалифицированных и неквалифицированных работников.

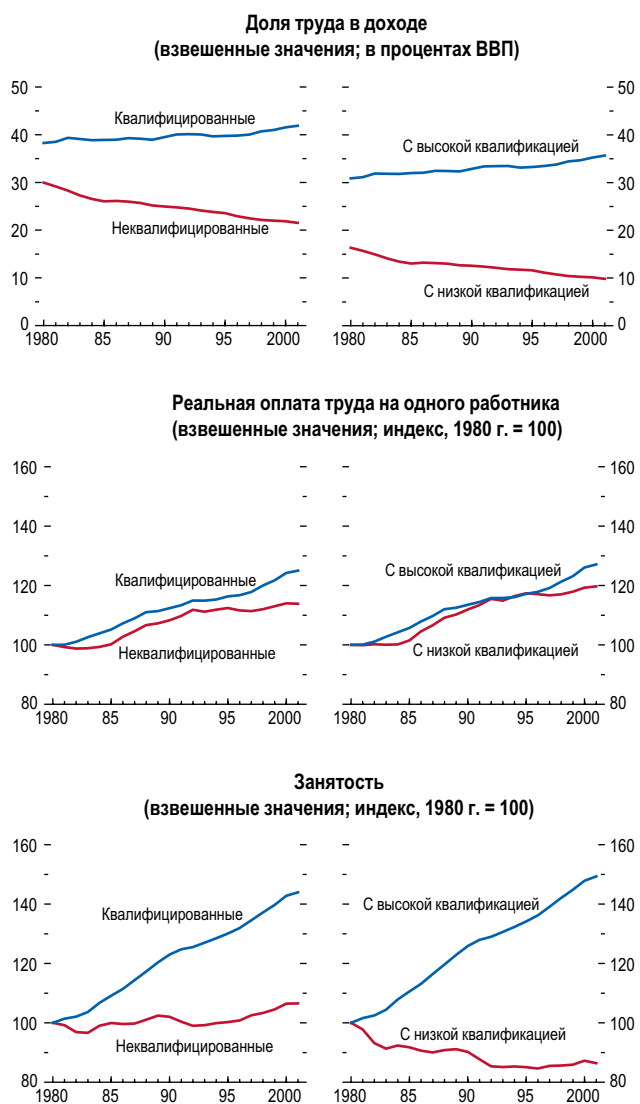
Классификация отраслей на отрасли с квалифицированной и неквалифицированной рабочей силой основана на доле квалифицированных работников в рабочей силе данной отрасли, причем работник считается квалифицированным, если он (она) имеет как минимум полное среднее образование. Данные о средней доле квалифицированной рабочей силы в каждой отрасли (по 16 странам ОЭСР с 1994 по 1998 год) взяты из работы Jean and Nicoletti (2002). В настоящей главе 18 отраслей (согласно Международной стандартной отраслевой классификации, третий пересмотренный вариант) подразделяются на две широкие агрегированные группы, а именно отрасли с квалифицированной и неквалифицированной рабочей силой, как представлено в таблице 5.1. Для проверки устойчивости результатов использовалась также альтернативная разбивка на три категории, разграничивающая отрасли с низкой, средней и высокой квалификацией рабочей силы. На рис. 5.15 показано, что динамика долей труда (а также реальной оплаты труда в расчете на одного работника и занятости) для более узких агрегированных групп отраслей с высокой и низкой квалификацией аналогична динамике более широких групп с квалифицированной и неквалифицированной рабочей силой.

### Оплата труда и доли труда

Оплата труда рассчитывалась путем прибавления к оплате труда наемных работников доходов других категорий работников (самостоятельно занятых, работодателей и работников семейных предприятий). В соответствии с работой Gollin (2002) и на основе имеющихся данных предполагалось, что другие категории работников получают заработную плату, в среднем равную заработной плате наемных работников. Таким образом, оплата труда представляет собой произведение оплаты труда наемных работников и отношения общего числа занятых и числа наемных работников<sup>27</sup>. Другие процедуры корректировки (обзор см. в работе Gollin,

<sup>27</sup>Корея была исключена из выборки, так как часть доходов самостоятельно занятых уже учтена в оплате труда наемных работников, поэтому применить процедуру корректировки невозможно (см. также Young 1995 и 2003).

**Рисунок 5.15. Доля труда в доходе, оплата труда и занятость в странах с развитой экономикой: устойчивость по отношению к альтернативной классификации уровней квалификации<sup>1</sup>**



Источники: Haver Analytics; International Labor Organization, Labor Statistics Database; OECD, Employment and Labor Market Statistics, and STAN Industrial Database; United Nations, National Accounts Statistics (2004); расчеты персонала МВФ.

<sup>1</sup>Для целей анализа по уровню квалификации к странам с развитой экономикой относятся Австрия, Бельгия, Дания, Германия, Италия, Канада, Норвегия, Португалия, Соединенное Королевство, США, Финляндия, Франция, Швеция и Япония; взвешивание производилось с использованием рядов данных о ВВП в долларах США из базы данных «Перспектив развития мировой экономики».

**Таблица 5.1. Классификация отраслей по требованиям к квалификации рабочей силы**

Основная классификация	Альтернативная классификация
Отрасли с неквалифицированной рабочей силой	Отрасли с низкой квалификацией рабочей силы
Сельское хозяйство	Сельское хозяйство
Горнодобывающая промышленность	Горнодобывающая промышленность
Производство пищевых продуктов и табачных изделий	Производство пищевых продуктов и табачных изделий
Производство текстиля, одежды и кожаных изделий	Производство текстиля, одежды и кожаных изделий
Производство древесины и деревянных изделий	Производство древесины и деревянных изделий
Производство прочих неметаллических продуктов	Производство прочих неметаллических продуктов
Металлургическая и металлообрабатывающая промышленность	Металлургическая и металлообрабатывающая промышленность
Производство транспортного оборудования	Строительство
Прочая обрабатывающая промышленность	Отрасли со средней квалификацией рабочей силы
Строительство	Производ. бумаги и издат. дело
Торговля, гостиницы и рестораны	Производство транспортного оборудования
Отрасли с квалифицированной рабочей силой	Прочая обрабатывающая промышленность
Произв. бумаги и издательское дело	Коммунальные услуги
Производство топлива, химических веществ и резиновых изделий	Торговля, гостиницы и рестораны
Производство машин и оборудования	Транспорт и связь
Коммунальные услуги	Отрасли с высокой квалификацией рабочей силы
Транспорт и связь	Производство топлива, химических веществ и резиновых изделий
Деловые услуги	Производство машин и оборудования
Социальные и индивидуальные услуги	Деловые услуги
	Социальные и индивидуальные услуги

Источники: ОЭСР; оценки сотрудников МВФ.

2002), для которых не имеется широкого набора данных, позволяют получить аналогичные траектории по подмножеству использованной в настоящей главе выборки, для которого данные имеются. Такая корректировка применялась к данным как на агрегированном, так и на отраслевом уровне. В тех случаях, когда отраслевые данные о числе наемных работников или об общем числе занятых отсутствовали, применялась нижеследующая процедура.

- Предполагалось, что отношение общего числа занятых к общему числу наемных работников было тем же, что и в предыдущие годы, или же, если соответствующие данные за какой-либо год отсутствовали, предполагалось, что оно было равно среднему значению в этой отрасли по другим странам ОЭСР.
- Суммарное число «ненаемных» работников по отраслям было ограничено, с тем чтобы при сложении получалось общее значение по экономике в целом, путем пропорциональной корректировки условно рассчитанного числа ненаемных работников.

Переменные определяются следующим образом. Реальная оплата труда представляет собой оплату труда, дефлятированную по индексу ИПЦ из базы данных «Перспектив развития мировой экономики». Доля труда рассчитывается как отношение оплаты труда и добавленной стоимости в базисных (основных) ценах<sup>28</sup>. Доля труда в отраслях с квалифицированной (неквалифицированной) рабочей силой — это отношение оплаты труда в отраслях с квалифицированной (неквалифицированной) рабочей силой к добавленной стоимости в масштабах всей экономики.

Основным источником данных является база данных Structural Analysis (STAN) ОЭСР. При этом для восполнения недостающих данных и продолжения рядов, по возможности, до самого последнего года использовался ряд других источников. В случае оплаты труда наемных работников и добавленной стоимости такие источники включали: *OECD National Accounts Statistics*, the United Nations National Accounts Statistics и Haver Analytics (для Японии). В случае данных по общему числу занятых и числу наемных работников дополнительными источниками были базы данных *OECD Employment and Labor Market Statistics* и *ILO Labor Statistics*. По соображениям доступности данных расчеты проводились только по странам ОЭСР с развитой экономикой.

#### **Заработная плата в обрабатывающей промышленности**

Данные о заработной плате в обрабатывающей промышленности по странам с развитой экономикой и развивающимся странам взяты из базы данных UNIDO Industrial Statistics Database. Они были пересчитаны в постоянные цены в долларах на ос-

<sup>28</sup>Исключения составляют Япония, где добавленная стоимость измеряется в ценах производителей, и Соединенные Штаты, где она измеряется в рыночных ценах.

нове паритета покупательной способности (ППС) с использованием индексов ИПЦ и обменных курсов на основе ППС из базы данных «Перспектив развития мировой экономики». Данные по Китаю взяты из базы данных CEIC Asia.

#### **Иммиграция**

Данные об иностранной рабочей силе взяты из издания ОЭСР *Trends in International Migration* (издание 2003 года по всем странам, кроме США). Данные по США получены от Бюро переписей США и Бюро статистики труда США. Данные по Италии, Нидерландам, Норвегии и Соединенному Королевству относятся к числу занятых иностранцев, а не к иностранной рабочей силе. Данные по Австралии, Канаде и США относятся к рабочей силе иностранного происхождения, а не иностранной рабочей силе. Имеющиеся ряды данных были продолжены в обратном направлении с использованием темпов роста общего числа иностранцев (или лиц иностранного происхождения в случае Австралии, Канады и США) при наличии соответствующих данных, а данные за недостающие годы были интерполированы.

Данные об эмиграции за 1990–2000 годы взяты из работы Docquier and Marfouk (2005) и относятся к общему числу эмигрантов в страны ОЭСР.

#### **Внешняя торговля и офшорная деятельность**

Данные по внешней торговле, использованные в настоящей главе, получены из различных источников. Агрегированные данные о количественных объемах внешней торговли и ценах взяты из базы данных «Перспектив развития мировой экономики», в том числе агрегированные показатели по нефтяным товарам и услугам. Отраслевые данные о внешней торговле по странам с развитой экономикой (использованные для построения показателя внешней торговли в отраслях с квалифицированной и неквалифицированной рабочей силой) взяты из баз данных OECD STAN Industrial Database (по обрабатывающей промышленности) и OECD International Trade in Services Database (по услугам). В случае развивающихся стран отраслевые данные о внешней торговле были взяты из баз данных World Integrated Trade Solution (по обрабатывающей промышленности) и из издания МВФ «Статистика платежного баланса» (по услугам). Данные о торговле продукцией обрабатывающей промышленности стран ОЭСР с развитой экономикой по странам происхождения взяты из базы данных OECD STAN Bilateral Trade Database. Дан-

ные об услугах по Индии были продолжены с использованием базы данных CEIC Asia.

Аутсорсинг производства в офшорные зоны представляет собой передачу промежуточного производства по субподряду компаниям, которые расположены за пределами страны и которые могут быть либо иностранными филиалами, либо независимыми компаниями. Он измеряется импортом промежуточных вводимых ресурсов в соответствии с изданиями OECD Input-Output Tables (издания 1995, 2002 и 2006 года). В этих таблицах предполагается, что отрасль использует импорт конкретного продукта пропорционально совокупному объему использования этого продукта («предположение о пропорциональности импорта»), и такая пропорция основана на общей для всей экономики доле импорта во внутреннем спросе. Показатель, используемый в настоящей главе, включает только нетопливные вводимые ресурсы обрабатывающей промышленности и сектора услуг. Объем импортных промежуточных вводимых ресурсов отрасли нормируется либо по валовому выпуску данной отрасли, либо по общему объему используемых ею вводимых ресурсов. Затем показатели интенсивности офшорной деятельности в отраслях агрегируются на основе отраслевых весов валового выпуска продукции. Наконец, данные по общей интенсивности офшорной деятельности интерполируются для получения данных за недостающие годы.

За пределами 2000 года данные ОЭСР были продолжены с использованием последней имеющейся таблицы затрат-выпуска (за 2000 год для большинства стран) и обновлением данных о долях импорта по каждой категории промежуточных вводимых ресурсов. Последний показатель был аппроксимирован по доле импорта в внутренней абсорбции (потребление и инвестиции) для соответствующих категорий продуктов (отраслей). Данные об импорте по отраслям взяты из баз данных OECD STAN Industrial Database в случае обрабатывающей промышленности и OECD International Trade in Services Database в случае услуг. Данные о добавленной стоимости по отраслям (используемые для расчета абсорбции) взяты из

OECD STAN Industrial Database, а также базы данных Groningen 60-industry Database<sup>29</sup>.

Показатель импорта конечной продукции и услуг построен по остаточному принципу путем вычитания импортных промежуточных вводимых ресурсов из совокупного импорта.

### *Глобальное предложение рабочей силы*

Рассчитывается несколько показателей глобального предложения рабочей силы, включая общемировую численность населения в трудоспособном возрасте, общемировую численность рабочей силы и общемировую численность рабочей силы, взвешенную по экспорту. Последняя предназначена для измерения наличного предложения рабочей силы отдельных стран на международном рынке и рассчитывается как сумма показателей национальной рабочей силы по странам, причем каждый показатель взвешивается по отношению к нефтяному экспорту к ВВП соответствующей страны (Harrigan and Balaban, 1999). Верхний предел отношения экспорта к ВВП составляет единицу, что позволяет ограничить вес стран, специализирующихся на реэкспортной торговле. Данные о численности населения в трудоспособном возрасте и рабочей силе взяты из различных источников, включая базы данных «Перспектив развития мировой экономики», издания World Development Indicators Всемирного банка, демографических прогнозов ООН и CEIC Asia. Глобальное предложение рабочей силы по уровням образования рассчитывается с использованием набора данных об образовательной подготовке населения в возрасте 15 лет и старше из работы Barro-Lee (2000). Предполагается, что доля рабочей силы с более высоким уровнем образования примерно равна доле населения в возрасте 15 лет и старше с более высоким уровнем образования. На 2001–2005 годы эта доля была экстраполирована линейно по каждой стране.

Прогнозы глобального предложения рабочей силы на 2006–2050 годы основаны на составленных ООН прогнозах численности населения в трудоспособном возрасте. Предполагается, что коэффициент участия населения в рабочей силе по

<sup>29</sup>В связи с недостатком данных по валовому отраслевому выпуску продукции за более поздние годы показатели интенсивности офшорной деятельности были агрегированы с использованием отраслевых весов добавленной стоимости. Затем ряды данных за прошлые периоды и продолженные ряды данных были соединены с использованием темпов роста.



каждой стране к 2050 году приблизится к существующему коэффициенту в США. Обратное предположение о том, что коэффициенты участия в рабочей силе останутся на существующем уровне, не оказывает существенного влияния на прогнозы глобального предложения рабочей силы. Прогнозы отношения экспорта к ВВП основаны на прогнозах «Перспектив развития мировой экономики» до 2012 года по конкретным странам, а также на тенденции к росту общемирового отношения экспорта к ВВП, наблюдаемой в последние годы. При этих предположениях кумулятивный рост взвешенной по экспорту глобальной рабочей силы в 2005–2050 годах может находиться в диапазоне от низкого уровня в 120 процентов (при низком значении прогноза численности населения) до высокого уровня в 190 процентов (при высоком значении).

#### Основные фонды и капитал ИКТ

Источником рядов данных об основных фондах по экономике в целом является работа Fajnzylber and Lederman (1999). Этот набор данных продолжает ряды данных по основным фондам, оцениваемых в работе Nehru and Dhareshwar (1993), путем прибавления годового потока валового накопления основного капитала и исходя из предположения о 4-процентной норме амортизации для ранее существовавших основных фондов.

В работе Jorgensen and Vu (2005) приведены ряды данных об инвестициях в ИТ с использованием национальных данных о расходах по аппаратному и программному компьютерному обеспечению и телекоммуникационному оборудованию. В рамках метода непрерывной инвентаризации для оценки основных фондов ИТ используются различные нормы амортизации. Применяемый авторами метод основан на предположении о геометрической норме амортизации в 31,5 процента и сроке службы семь лет для аппаратного обеспечения компьютеров, 31,5 процента и пять лет для программного обеспечения и 11 процентов и 11 лет для телекоммуникационного оборудования.

#### Показатели, характеризующие политику в отношении рынков труда

Показатели, характеризующие политику в отношении рынков труда и товарных рынков, представлены в работе Bassanini and Duval (2006). Эти показатели определяются следующим образом.

- Средний коэффициент замещения для пособий по безработице представляет собой среднее значение коэффициентов замещения для пособий по безработице, относящихся к различным ситуациям с точки зрения наличия нескольких источников доходов, семейного положения и продолжительности безработицы. Включаются две ситуации с точки зрения доходов (100 процентов и 67 средних доходов производственного рабочего), три варианта семейного положения (не состоящие в браке, имеющие супруга-иждивенца и имеющие работающего супруга) и три продолжительности периода без работы (1-й год, 2-й и 3-й годы и 4-й и 5-й годы без работы). Исходные данные взяты из базы данных OECD Benefits and Wages Database.
- «Налоговый клин» рабочей силы представляет собой разность между издержками на рабочую силу для работодателя и соответствующей чистой фактической заработной платой наемного работника в случае супружеской пары с двумя детьми, получающей 100 процентов средних доходов производственного рабочего. Таким образом, эта величина равна сумме подоходного налога с физических лиц и всех отчислений на социальное обеспечение, выраженная в процентах от совокупных издержек на рабочую силу. Исходные данные взяты из базы данных OECD Taxing Wages Database.
- Индекс законодательства о защите занятости — это составляемый ОЭСР сводный показатель строгости законодательства о защите занятости. Исходные данные взяты из издания *OECD Employment Outlook (2004)*.
- Индекс регулирования рынка труда — это составляемый ОЭСР сводный показатель, характеризующий регулятивные барьеры для конкуренции на товарных рынках в семи отраслях вне обрабатывающей промышленности (газ, электроэнергия, почта, телекоммуникации, пассажирский воздушный транспорт, услуги железнодорожного пассажирского и грузового транспорта и автомобильный грузовой транспорт). Исходные данные взяты из работы *Conway and others (2006)*.
- Показатель относительного числа членов профсоюзов измеряет долю работников, состоящих в профсоюзе. Исходные данные взяты из издания *OECD Employment Outlook (2004)*.

### Эконометрический подход

В настоящем разделе представлена модель, использованная для анализа связи между глобализацией и долей труда, и приведены результаты таких оценок.

#### Методология

Применяемый в настоящей главе эконометрический подход основан на модели, часто используемой в исследованиях по внешней торговле (см. Feenstra, 2004, Harrigan, 2000 и Kohli, 1991). В модели используется функция доходов с фиксированными количественными значениями факторов (труда и капитала) и экзогенными ценами продуктов (экспорта, импорта и внутренней абсорбции). Предполагается, что фирмы максимизируют прибыль, все рынки конкурентны, а факторы могут свободно перемещаться между фирмами. Функция доходов линейно однородна, вогнута по количественным значениям факторов и выпукла по ценам продуктов. Как правило, она определяется как гибкая транслогарифмическая функциональная форма (Christensen, Jorgenson, and Lau, 1975).

При использовании такой транслогарифмической функции доходов доли продуктов и факторов могут быть получены следующим образом:

$$S_i = \frac{p_i y_i}{G} = \alpha_i + \sum \alpha_{ij} \ln p_j + \sum \gamma_{ij} \ln v_j + \sum \phi_{ij} z_j$$

$$R_i = \frac{w_i v_i}{G} = \beta_i + \sum \gamma_{ij} \ln p_j + \sum \beta_{ij} \ln v_j + \sum \phi_{ij} z_j,$$

где  $S$  — доли продуктов,  $R$  — доли факторов,  $p$  — цены продуктов,  $v$  — количественные значения факторов, а  $z$  — переменные смещения. Переменные смещения охватывают любые факторы, которые, как можно ожидать, приводят к смещению функции доходов, например, показатели технического прогресса или офшорной деятельности, как показано в работе Feenstra (2004). Уравнения долей подчиняются ряду перекрестных ограничений, вытекающих из симметрии и линейной однородности соответствующей функции доходов.

Учитывая тему настоящей главы, оценки в основном касались уравнений, характеризующих

доли труда. В качестве базовой спецификации анализа было принято следующее уравнение:

$$R_L = \beta_L + \gamma_{EL} \ln \frac{p_E}{p_A} + \gamma_{ML} \ln \frac{p_M}{p_A} + \beta_{LL} \ln \frac{L}{K} + \phi_{LX} X + \phi_{LM} \frac{L_M}{L} + \phi_{LC} \frac{K_{ICT}}{K} + \phi_{Lc2} \left( \frac{K_{ICT}}{K} \right)^2 + \varepsilon_L,$$

где  $P_E, P_M, P_A$  — цены экспорта, импорта и абсорбции,  $L$  — труд,  $K$  — капитал,  $X$  — офшорная деятельность,  $L_M$  — число занятых иммигрантов, а  $K_{ICT}$  — капитал ИТТ. Относительные цены и количественные показатели используются для установления необходимых ограничений, связанных с однородностью. Доли труда корректируются с учетом доходов других категорий работников (работающих не по найму), переменные цен и основных фондов измеряются в долларах США 2000 года, а переменные трудовых ресурсов представлены численностью занятых. Офшорная деятельность измеряется как доля импортированных промежуточных вводимых ресурсов в общем объеме промежуточных вводимых ресурсов, иммиграция учитывается как доля занятых иммигрантов в общем числе занятых в стране, а капитал ИТТ представлен в модели как доля капитала ИТТ в общем запасе капитала (более подробные сведения об этих измерениях приведены выше).

Влияние капитала ИТТ представлено в модели квадратичной функцией для отражения потенциальных нелинейных свойств, связанных с необходимостью освоения новой технологии: негативное влияние на зарплату и занятость, вероятно, наиболее высоко до того времени, как работники приобретут навыки, необходимые для эффективного использования нового оборудования. Модель оценивалась по панели из 18 стран за период с 1982 по 2002 год с использованием страновых постоянных эффектов. Базовая спецификация была расширена за счет включения нескольких показателей, характеризующих политику в отношении рынков труда, в том числе «налогового клина», коэффициента замещения для пособий по безработице, индексов регулирования товарных рынков и законодательства о защите занятости и относительного числа членов профсоюзов<sup>30</sup>.

Один из потенциальных поводов для озабоченности относительно точности оценки связан с воз-

<sup>30</sup>Рассматривалась также спецификация, которая включает члены, характеризующие взаимодействие между этими переменными, определяемые политикой, и показателями глобализации рынка труда и технического прогресса.

можной эндогенностью переменных, относящихся к глобализации рынка труда, — цен внешней торговли, офшорной деятельности и иммиграции. Маловероятно, что в странах, размеры экономики которых достаточно велики, цены внешней торговли могут быть экзогенными<sup>31</sup>. Обратная причинно-следственная связь или третьи факторы общего действия могут приводить к смещению влияния офшорной деятельности и иммиграции на долю труда. Для решения этой проблемы была использована оценка инструментальных переменных, отражающих условия спроса и предложения внутри страны и за границей, а также лаги потенциально эндогенных переменных как инструментов. Более конкретно, перечень инструментов включал долю потребления органов государственного управления в ВВП; ставку налога на потребление, (логарифм) общей численности населения; (логарифм) взвешенного по экспорту реального ВВП торговых партнеров; взвешенное по расстоянию и скорректированное по экспорту число занятых в экономике остального мира (показатель глобального предложения рабочей силы) и лаги (логарифмы) относительных цен внешней торговли, офшорной деятельности и иммиграции.

Помимо уравнения агрегированной доли труда, система уравнений доли труда для квалифицированных и неквалифицированных работников оценивалась также следующим образом:

$$R_S = \beta_S + \sum_{k=E,M} \gamma_{kS} \ln \frac{p_k}{p_A} + \sum_{k=S,U} \beta_{Sk} \ln \frac{L_k}{K} + \phi_{SX} X + \phi_{SM} \frac{L_M}{L} + \phi_{SC} \frac{K_{ICT}}{K} + \phi_{SC2} \left( \frac{K_{ICT}}{K} \right)^2 + \varepsilon_S$$

$$R_U = \beta_U + \sum_{k=E,M} \gamma_{kU} \ln \frac{p_k}{p_A} + \sum_{k=S,U} \beta_{kU} \ln \frac{L_k}{K} + \phi_{UX} X + \phi_{UM} \frac{L_M}{L} + \phi_{UC} \frac{K_{ICT}}{K} + \phi_{UC2} \left( \frac{K_{ICT}}{K} \right)^2 + \varepsilon_U$$

где *S* и *U* обозначают квалифицированных и неквалифицированных работников, соответственно, а другие переменные — те же, что и выше. Ограничение симметрии предусматривает равенство коэффициентов при (логарифме) отношения труда к капиталу для неквалифицированных работников в первом уравнении и квалифицированных работников во втором уравнении. Эта система была расширена за счет включе-

<sup>31</sup>На цену абсорбции могут также влиять изменения доли труда, которые отражают изменения издержек на рабочую силу в расчете на одного работника.

**Таблица 5.2. Влияние глобализации рынка труда и технологических изменений на доли труда**

Зависимая переменная: доля труда	Постоянные эффекты		Инструмент. переменные Оценка
	Оценка (без учета политики в отношении рынка труда)	Постоянные эффекты Оценка	
Относительная цена экспорта (логарифм)	-0,117***	-0,113***	-0,165***
Относительная цена импорта (логарифм)	0,076**	0,087***	0,138***
Отношение труда к капиталу (логарифм)	0,055**	0,015	-0,025
Офшорная деятельность	-0,196*	-0,156*	-0,285***
Иммиграция	-0,627***	-0,553***	-0,746***
Капитал ИТТ	-2,871***	-2,643***	-3,517***
Квадрат капитала ИТТ	56,407***	44,962***	55,598***
«Налоговый клин»	...	-0,002*	-0,002***
Пособия по безработице	...	-0,001***	-0,001***
Постоянные эффекты	Да	Да	Да
Число наблюдений	231	225	208
R-квадрат	0,61	0,62	
Критерий Андерсена	...	...	151,63***
Критерий Хансена	...	...	6,61

Источник: расчеты персонала МВФ.

Примечание. \* означает статистическую значимость на уровне 10 процентов; \*\* означает статистическую значимость на уровне 5 процентов; \*\*\* означает статистическую значимость на уровне 1 процента. Стандартные ошибки устойчивы с точки зрения гетероскедастичности и автокорреляции. ИТТ = информационно-телекоммуникационная технология.

ния страновых постоянных эффектов и показателей, характеризующих политику в отношении рынка труда, и оценивалась при помощи итеративного трехстадийного метода наименьших квадратов с использованием вышеперечисленных инструментов.

### Результаты оценки

Результаты оценки, полученные на основе уравнения агрегированной доли труда, представлены в таблице 5.2. Большинство переменных статистически значимы и имеют ожидаемые знаки.

- Более высокие относительные цены экспорта и более низкие относительные цены импорта связаны с меньшей долей труда. Это соответствует

тому факту, что экспорт из стран с развитой экономикой является относительно капиталоемким, а их импорт, который все в большей мере поступает из развивающихся стран, является относительно трудоемким.

- Офшорная деятельность и иммиграция отрицательно связаны с долей труда, что соответствует тому факту, что рост глобального предложения рабочей силы негативно воздействует на внутренний спрос на рабочую силу. Коэффициенты при этих переменных в уравнении регрессии, использующем инструментальные переменные, несколько больше по абсолютному значению, что говорит о наличии обратной причинно-следственной связи: меньшая доля труда, отражающая более низкие издержки на рабочую силу в расчете на единицу продукции, снижает привлекательность офшорной деятельности для внутренних фирм, а иммиграции — для иностранных работников.
- Представляется, что технический прогресс оказывает нелинейное воздействие на долю труда, и это согласуется с идеей о том, что трудосберегающие нововведения первоначально создают необходимость в дополнительном обучении работников, но повышают их производительность впоследствии по мере приобретения необходимых навыков.
- Из числа переменных, определяемых политикой, только более широкий «налоговый клин» и более высокие коэффициенты замещения для пособий по безработице связаны с меньшей долей труда, что отражает жесткость рынка труда, обусловленную этими мерами политики<sup>32</sup>. Помимо этого, нелинейная спецификация, включающая члены, характеризующие взаимодействие с переменными глобализации рынка труда и технического прогресса, показала, что законодательство о защите занятости, как правило, увеличивает воздействие этих переменных на долю труда.

Эти результаты в целом устойчивы при исключении резко отклоняющихся значений (определяемых с точки зрения их влияния на прогнозируемые величины и при помощи матрицы вариаций/ковариаций соответствующих

оценок) и отдельных стран<sup>33</sup>. Они также устойчивы при разбивке цены импорта на цену нефтяного и ненефтяного импорта (хотя цена на нефть оказывает статистически значимое влияние на долю труда, масштабы его невелики). Коэффициенты при переменных основных фондов ИТТ, их квадрата и офшорной деятельности становятся статистически незначимыми при включении временных эффектов. Это не вызывает удивления, так как временные эффекты часто используются в эмпирических исследованиях для учета эффекта всемирного технического прогресса и других общемировых тенденций. Для временных эффектов характерно уменьшение с течением времени, что соответствует отрицательному влиянию роста основных фондов ИТТ и офшорной деятельности на долю труда. Коэффициенты при переменных доли капитала ИКТ более устойчивы к включению временных эффектов, когда они измеряются как доля инвестиций, а не основных фондов. Аналогичным образом, коэффициенты при переменных офшорной деятельности в случае квалификационно-емких вводимых ресурсов более устойчивы к включению временных эффектов, чем в случае совокупного объема офшорной деятельности.

Результаты оценки, полученные при помощи уравнений доли труда по отраслям с квалифицированной и неквалифицированной рабочей силой представлены в таблице 5.3. В первых двух столбцах приведены независимые оценки постоянных эффектов соответствующих двух уравнений, в двух средних столбцах представлены независимые оценки инструментальных переменных, а в последних двух столбцах показана оценка системы при введении ограничения на все уравнения. Глобализация рынка труда и технический прогресс, по-видимому, оказывают несколько разное влияние на доли труда квалифицированных и неквалифицированных работников. Глобализация рынка труда оказывает несколько более сильное влияние на отрасли с квалифицированной рабочей силой, чему соответствует, к примеру тот факт, что в отраслях с квалифицированной рабочей силой уровень офшорной деятельности выше. Технологические изменения оказывают отрицательное влияние на обе квалификационные группы, но этот эффект слабее для квалифицированных ра-

<sup>32</sup>Другие переменные, характеризующие рынки труда и товарные рынки, а именно индекс законодательства о защите занятости, индекс регулирования товарных рынков и показатель относительного числа членов профсоюзов, не были статистически значимыми и потому были исключены из окончательной спецификации.

<sup>33</sup>Графики частичной корреляции, показывающие корреляцию между долей труда и каждой независимой переменной без учета других объясняющих переменных, подтверждают, что оцениваемые взаимосвязи вполне устойчивы.

**Таблица 5.3. Влияние глобализации рынка труда и технологических изменений на квалифицированную и неквалифицированную рабочую силу**

Зависимая переменная	Постоянные эффекты Оценка		Инструментальные переменные Оценка		Трехстадийный метод наименьш. квадратов Оценка	
	Доля квал. раб. силы	Доля неквал. раб. силы	Доля квал. раб. силы	Доля неквал. раб. силы	Доля квал. раб. силы	Доля неквал. раб. силы
<b>Логарифм:</b>						
Относительной цены экспорта	-0,072***	-0,049***	-0,117***	-0,060***	-0,115***	-0,058***
Относительной цены импорта	0,053***	0,031**	0,089***	0,041***	0,097***	0,044***
Отношение квал. раб. силы к капиталу	0,093**	-0,203***	0,075**	-0,210***	0,156***	-0,163***
Отношение неквал. раб. силы к капиталу	-0,089***	0,181***	-0,098***	0,177***	-0,163***	0,143***
Офшорная деятельность	-0,134*	-0,016	-0,203***	-0,052	-0,191***	-0,043
Иммиграция	-0,507***	-0,162**	-0,678***	-0,225**	-0,663***	-0,216***
Капитал ИКТ	-0,808	-0,922*	-1,413*	-1,099**	-2,046***	-1,409***
Квадрат капитала ИКТ	22,358*	10,458	29,792***	13,346*	38,688***	17,860***
«Налоговый клин»	-0,001	-0,001**	-0,002***	-0,001***	-0,002***	-0,001***
Пособия по безработице	-0,001**	-0,000*	-0,001***	-0,000**	-0,001***	-0,000***
Регулирование товарного рынка	0,000	0,002	0,001	0,002**	0,000	0,002**
Постоянные эффекты	Да	Да	Да	Да	Да	Да
Число наблюдений	219	219	202	202	202	202
R-квадрат	0,53	0,94	...	...	...	...
Критерий Андерсена	...	...	140,83***	140,83***	...	...
Критерий Хансена	...	...	7,7	8,4	...	...

Источник: расчеты персонала МВФ.

Примечание. \* означает статистическую значимость на уровне 10 процентов; \*\* означает статистическую значимость на уровне 5 процентов; \*\*\* означает статистическую значимость на уровне 1 процента. Стандартные ошибки устойчивы с точки зрения гетероскедастичности и автокорреляции. ИТТ = информационно-телекоммуникационная технология.

ботников, что соответствует свойству нелинейности, возникающему в связи с потребностями в обучении, как показано выше. Однако эти результаты следует рассматривать как несколько более промежуточные, учитывая, что классификация по уровню квалификации основана на широком определении экономических секторов.

Вклад различных факторов в изменение доли труда, показанный в основном тексте, рассчитан как среднегодовое изменение соответствующей переменной, умноженное на оценку соответствующего коэффициента. Средние значения по страновым группам взвешены по числу лет, за которые имелись данные, так что страны с большим объемом данных получают большие веса в этих средних значениях. Рассчитанные вклады позволяют представить межстрановые различия в роли отдельных факторов, хотя они полностью не отражают неоднородность стран в связи с использованием одних и тех же оцениваемых коэффициентов по всем странам выборки.

### Расчеты эластичности

Используемая в настоящей главе эконометрическая модель, помимо оценки влияния различных факторов на долю труда, позволяет также определить эластичность оплаты труда в расчете на одного работника и числа занятых по этим факторам (Kohli, 1991).

Эластичность оплаты труда в расчете на одного работника по ценам внешней торговли (при заданном числе занятых) определяется следующим образом:

$$\varepsilon(W, p_i) = \frac{\gamma_{iL}}{R_L} + S_i,$$

где  $i = E, M$  и доли выпуска продукции  $R_L$  и  $S_i$  оцениваются как средние по каждой стране.

Эластичность числа занятых по ценам внешней торговли (при заданной оплате труда в расчете на одного работника) определяется следующим образом:

$$\varepsilon(W, p_i)$$

$$\varepsilon(L, p_i) = - \frac{\beta_i}{\varepsilon(W, L)},$$

$$\text{где } \varepsilon(W, L) = \frac{\beta_i}{R_L} R_L - 1 \text{ and } i = E, M.$$

Объединение этих показателей эластичности дает эластичность совокупной оплаты труда по ценам внешней торговли:

$$\varepsilon(WL, p_i) = \varepsilon(W, p_i) + \varepsilon(L, p_i),$$

где  $i = E, M$ . Важно отметить, что эти показатели эластичности выводятся из модели, которая основана на предположении о постоянных ценах, поэтому в проведенных расчетах не учитываются возможные корректировки цен<sup>34</sup>.

Для расчета фактических процентных изменений совокупной оплаты труда, связанных с изменениями цен внешней торговли, эти показатели эластичности умножаются на средние процентные изменения относительных цен внешней торговли в каждой стране. Средние значения по страновым группам взвешиваются по числу лет, за которые имеются данные по каждой стране, так что страны с большим объемом данных получают больший вес в этих средних значениях. Результаты представлены выше в основном тексте.

## Литература

- Amiti, Mary, and Shang-Jin Wei, 2005, "Fear of Service Outsourcing: Is It Justified?" *Economic Policy*, Vol. 20 (April), pp. 308–47.
- , 2006, "Service Offshoring and Productivity: Evidence from the United States," NBER Working Paper No. 11926 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Annett, Anthony, 2006, "Lessons from Successful Labor Market Reformers in Europe," in *Euro Area Policies: Selected Issues*, IMF Country Report No. 06/288 (Washington: International Monetary Fund).
- Aydemir, Abdurrahman, and George J. Borjas, 2006, "A Comparative Analysis of the Labor Market Impact of International Migration: Canada, Mexico,

and the United States," NBER Working Paper No. 12327 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).

- Barro, Robert J., and Jong-Wha Lee, 2000, "International Data on Educational Attainment: Updates and Implications," CID Working Paper No. 42 (Cambridge, Massachusetts: Center for International Development).
- Bassanini, Andrea, and Romain Duval, 2006, "Employment Patterns in OECD Countries: Reassessing the Role of Policies and Institutions," OECD Economics Department Working Paper No. 486 (Paris: Organization for Economic Cooperation and Development).
- Berg, Andrew, and Anne O. Krueger, 2003, "Trade, Growth, and Poverty: A Selective Survey," IMF Working Paper 03/30 (Washington: International Monetary Fund).
- Blanchard, Olivier, 1998, "Revisiting European Unemployment: Unemployment, Capital Accumulation and Factor Prices," NBER Working Paper No. 6566 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Blinder, Alan S., 2006, "Offshoring: The Next Industrial Revolution?" *Foreign Affairs*, Vol. 85 (March/April).
- Borjas, George J., 1994, "The Economics of Immigration," *Journal of Economic Literature*, Vol. 32 (December), pp. 1667–717.
- , 1995, "The Economic Benefits from Immigration," *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 9 (Spring), pp. 3–22.
- Cardarelli, Roberto, and Kenichi Ueda, 2004, "Domestic and Global Perspectives of Migration to the United States," in *United States: Selected Issues*, IMF Country Report No. 04/228 (Washington: International Monetary Fund).
- Christensen, Laurits R., Dale W. Jorgenson, and Lawrence J. Lau, 1975, "Transcendental Logarithmic Utility Functions," *American Economic Review*, Vol. 65 (June), pp. 367–83.
- Conway, Paul, Donato de Rosa, Giuseppe Nicoletti, and Faye Steiner, 2006, "Regulation, Competition and Productivity Convergence," OECD Economics Department Working Paper No. 509 (Paris: Organization for Economic Cooperation and Development).
- Davis, Donald R., and Prachi Mishra, 2007, "Stolper-Samuelson Is Dead, and Other Crimes of Both Theory and Data," in *Globalization and Poverty*, ed. by Ann Harrison (Chicago: University of

<sup>34</sup>Кроме того, оценка эластичности совокупной оплаты труда по ценам импорта и экспорта может быть несколько завышенной, так как эластичность заработной платы (числа занятых) предусматривает постоянное число занятых (заработную плату). Однако это не должно существенно затрагивать чистое воздействие цен внешней торговли на совокупную оплату труда.

- Chicago Press and National Bureau of Economic Research).
- Docquier, Frédéric, and Abdeslam Marfouk, 2005, "International Migration by Educational Attainment, 1990–2000," in *International Migration, Remittances and the Brain Drain*, ed. by Ç. Özden and M. Schiff (Washington: World Bank).
- Dutta, Puja Vasudeva, 2004, "Trade Protection and Inter-Industry Wages in India," PRUS Working Paper No. 27 (Sussex: Poverty Research Unit, Department of Economics, University of Sussex).
- Edmonds, Eric, Nina Pavcnik, and Petia Topalova, 2007, "Trade Adjustment and Human Capital Investments: Evidence from Indian Tariff Reform," NBER Working Paper No. 12884 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Fajnzylber, Pablo, and Daniel Lederman, 1999, "Economic Reforms and Total Factor Productivity Growth in Latin America and the Caribbean (1950–95)—An Empirical Note," Policy Research Working Paper No. 2114 (Washington: World Bank).
- Feenstra, Robert C., 2004, *Advanced International Trade: Theory and Evidence* (Princeton, New Jersey: Princeton University Press).
- , 2007, "Globalization and Its Impact on Labor," Global Economy Lecture 2007, Vienna Institute for International Economic Studies, Vienna, February 8. Available via the Internet: <http://www.econ.ucdavis.edu/faculty/fzfeens/papers.html>.
- Feliciano, Zadia M., 2001, "Workers and Trade Liberalization: The Impact of Trade Reforms in Mexico on Wages and Employment," *Industrial and Labor Relations Review*, Vol. 55 (October), pp. 95–115.
- Freeman, Richard B., 1995, "Are Your Wages Set in Beijing?" *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 9 (Summer), pp. 15–32.
- , 2006, "Labor Market Imbalances: Shortages, or Surpluses, or Fish Stories?" paper presented at the Boston Federal Reserve Economic Conference, "Global Imbalances—As Giants Evolve," Chatham, Massachusetts, June 14–16.
- Goh, Chor-Ching, and Beata S. Javorcik, 2007, "Trade Protection and Industry Wage Structure in Poland," in *Globalization and Poverty*, ed. by Ann Harrison (Chicago: University of Chicago Press and the National Bureau of Economic Research).
- Goldberg, Pinelopi, and Nina Pavcnik, 2005, "Trade, Wages, and the Political Economy of Trade Protection: Evidence from the Colombian Trade Reforms," *Journal of International Economics*, Vol. 66 (May), pp. 75–105.
- , forthcoming, "Distributional Effects of Globalization in Developing Countries," *Journal of Economic Literature*.
- Gollin, Douglas, 2002, "Getting Income Shares Right," *Journal of Political Economy*, Vol. 110 (April), pp. 458–74.
- Greenwood, Michael J., Gary Hunt, and Ulrich Kohli, 1996, "The Short-Run and Long-Run Factor-Market Consequences of Immigration to the United States," *Journal of Regional Science*, Vol. 36 (February), pp. 43–66.
- Grossman, Gene M., and Esteban Rossi-Hansberg, 2006, "The Rise of Offshoring: It's Not Wine for Cloth Anymore," paper presented at Federal Reserve Bank of Kansas City symposium, "The New Economic Geography: Effects and Policy Implications," Jackson Hole, Wyoming, August 24–26. Available via the Internet: <http://www.kc.frb.org/PUBLICAT/SYMPOS/2006/PDF/Grossmanand-Rossi-Hansberg.paper.0831.pdf>.
- Gupta, Sanjeev, Catherine Pattillo, and Smita Wagh, 2007, "Impact of Remittances on Poverty and Financial Development in Sub-Saharan Africa," IMF Working Paper 07/38 (Washington: International Monetary Fund).
- Guscina, Anastasia, 2006, "Effects of Globalization on Labor's Share in National Income," IMF Working Paper 06/294 (Washington: International Monetary Fund).
- Hanson, Gordon, forthcoming, "Emigration, Labor Supply, and Earnings in Mexico," in *Mexican Immigration to the United States*, ed. by George Borjas (Chicago: University of Chicago Press and National Bureau of Economic Research).
- , 2007, "Globalization, Labor Income, and Poverty in Mexico," in *Globalization and Poverty*, ed. by Ann Harrison (Chicago: University of Chicago Press and National Bureau of Economic Research).
- Harrigan, James, 1998, "International Trade and American Wages in General Equilibrium, 1967–1995," Staff Report No. 46 (New York: Federal Reserve Bank of New York).
- , and Rita A. Balaban, 1999, "U.S. Wages in General Equilibrium: The Effects of Prices, Technology, and Factor Supplies, 1963–1991," NBER Working Paper No. 6981 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Harrison, Anne E., 2002, "Has Globalization Eroded Labor's Share? Some Cross-Country Evidence"

- (unpublished; Berkeley, California: University of California at Berkeley).
- International Labor Office and World Trade Organization, 2007, *Trade and Employment: Challenges for Policy Research* (Geneva: International Labor Organization).
- Jean, Sébastien, and Giuseppe Nicoletti, 2002, "Product Market Regulation and Wage Premia in Europe and North America: An Empirical Investigation," OECD Economics Department Working Paper No. 318 (Paris: Organization for Economic Cooperation and Development).
- Jensen, J. Bradford, and Lori G. Kletzer, 2005, "Tradable Services: Understanding the Scope and Impact of Services Outsourcing," IIE Working Paper No. 05-9 (Washington: Institute for International Economics).
- Jorgenson, Dale W., and Khuong Vu, 2005, "Information Technology and the World Economy," *Scandinavian Journal of Economics*, Vol. 107 (December), pp. 631–50.
- Katz, Larry F., and David H. Autor, 1999, "Changes in the Wage Structure and Earnings Inequality," in *Handbook of Labor Economics*, Vol. 3A, ed. by Orley C. Ashenfelter and David Card (Amsterdam: North-Holland).
- Kohli, Ulrich, 1991, *Technology, Duality, and Foreign Trade: The GNP Function Approach to Modeling Imports and Exports* (Ann Arbor: University of Michigan Press).
- Kumar, Utsav, and Prachi Mishra, forthcoming, "Trade Liberalization and Wage Inequality: Evidence from India," *Review of Development Economics*.
- Lewer, Joshua J., and Hendrik Van den Berg, 2003, "How Large Is International Trade's Effect on Economic Growth?" *Journal of Economic Surveys*, Vol. 17 (July), pp. 363–96.
- Mishra, Prachi, 2006, "Emigration and Brain-Drain: Evidence from the Caribbean," IMF Working Paper 06/25 (Washington: International Monetary Fund).
- , 2007, "Emigration and Wages in Source Countries: Evidence from Mexico," *Journal of Development Economics*, Vol. 82 (January), pp. 180–99.
- Nehru, Vikram, and Ashok Dhareshwar, 1993, "A New Database on Physical Capital Stock: Sources, Methodology, and Results," *Revista de Análisis Económico*, Vol. 8, No. 1, pp. 37–59.
- Olsen, Karsten Bjerring, 2006, "Productivity Impacts of Offshoring and Outsourcing: A Review," OECD Science, Technology and Industry Working Paper No. 2006/1 (Paris: Organization for Economic Cooperation and Development).
- Organization for Economic Cooperation and Development (OECD), 2004, *OECD Employment Outlook* (Paris).
- , 2005, "Trade-Adjustment Costs in OECD Labour Markets: A Mountain or a Molehill?" in *OECD Employment Outlook* (Paris).
- , 2006a, "The Internationalization of Production, International Outsourcing and OECD Labour Markets" (Paris).





## ДОПОЛНЕНИЕ. ОБСУЖДЕНИЕ ПЕРСПЕКТИВ НА ЗАСЕДАНИИ ИСПОЛНИТЕЛЬНОГО СОВЕТА МВФ, МАРТ 2007 ГОДА

*Приводимые ниже замечания были высказаны исполняющим обязанности председателя при завершении обсуждения Исполнительным советом «Перспектив развития мировой экономики» 26 марта 2007 года*

**И**сполнительные директора приветствовали продолжение в 2006 году устойчивого роста глобальной экономики, охватывающего широкий круг стран, и отметили, что экономическая активность в большинстве регионов соответствовала ожиданиям или превышала их. В отношении перспектив директора считают, что в 2007 и 2008 году глобальный рост лишь несколько замедлится, а инфляционное давление останется ограниченным. Они отметили, что структура спроса в ведущих странах с развитой экономикой в 2007 году, как ожидается, будет носить более сбалансированный характер, а темпы роста в США, зоне евро и Японии составят чуть более 2 процентов. Кроме того, по мнению директоров, экономика стран с формирующимся рынком и развивающихся стран будет продолжать активно расти, хотя и несколько менее быстрыми темпами.

Представляется, что риски, связанные с этим основным сценарием, сбалансированы более равномерно, чем на момент обсуждения последнего выпуска «Перспектив развития мировой экономики» в сентябре 2006 года, но все еще смещены в сторону ухудшения ситуации. В этой связи директора в целом придерживались точки зрения о том, что недавние волнения на рынке представляли собой корректировку после периода динамичного роста цен на активы, которая не требует коренного пересмотра позитивного прогноза глобального экономического развития. Некоторые директора были менее оптимистично настроены в отношении рисков для этого прогноза, указав на повышенную озабоченность, связанную с поддержанием стабильности финансовых рынков, замедлением роста производительности и его последствиями для экономического роста, а также продолжающейся неопределенностью относительно динамики цен на нефть и другие биржевые товары. Все директора подчеркнули необходимость сохранения бдительности.

Директора обсудили риски ухудшения ситуации, которым подвергается глобальная экономика.

Большинство директоров подчеркнули, что продолжающаяся корректировка на рынке жилья США может оказывать нарастающее воздействие на экономику в более широком масштабе. Директора подчеркнули, что сохраняющаяся высокая изменчивость финансовых рынков может вызвать дальнейший отход от использования активов и рынков, связанных с повышенным риском (при этом несколько директоров отметили возможность повышения изменчивости рыночной конъюнктуры), и призвали вести тщательный мониторинг изменений на рынках. Директора также признали возможность возобновления инфляционного давления после того, как начнут ужесточаться ограничения на использование ресурсов, и подчеркнули риск перелома наблюдавшейся в последнее время тенденции к снижению цен на нефть, принимая во внимание продолжающееся геополитическое давление и ограниченность незадействованных производственных мощностей. Они также отметили сохраняющиеся риски, которые несет в себе возможность неупорядоченной корректировки существующих крупных глобальных дисбалансов.

По мнению директоров, один из ключевых вопросов при оценке рисков для прогноза заключается в том, в какой степени мировая экономика будет оставаться на устойчивой траектории роста даже в случае более резкого замедления экономической конъюнктуры в США, или же в том, могут ли глобальные перспективы «расстыковаться» с ситуацией в США, особенно с учетом ограниченного воздействия недавнего снижения экономической активности в США. В этой связи директора приветствовали проведенный персоналом МВФ анализ вторичных эффектов экономического роста между странами и сочли, что ограниченное до сих пор глобальное воздействие объясняется несколькими факторами. В частности, замедление конъюнктуры в США в основном было сосредоточено на рынке жилья, импортная составляющая которого относительно невелика. Кроме того, причины замедления характерны для экономики США, а не представля-

ют собой общее событие, влияющее одновременно на многие страны. Вместе с тем, ряд директоров отметили, что более высокая интеграция, которой способствует глобализация, увеличивает потенциальные масштабы вторичных эффектов, и что более резкое замедление экономики США, вероятно, окажет значительное воздействие на рост мировой экономики. При этом директора признали, что сила вторичных эффектов в отдельных странах будет зависеть как от масштабов их торговли и финансовых связей с США, так и от степени их внутренней уязвимости.

### Страны с развитой экономикой

Директора отметили, что темпы роста экономики США в прошлом году заметно снизились, главным образом в связи с корректировкой в секторе жилья, тогда как уровень частного потребления на сегодняшний день остается высоким. Вместе с тем ожидается, что в предстоящий период экономическая активность в США вновь наберет силу: в течение 2007 года темпы роста повысятся, а в 2008 году вернуться на потенциальный уровень. Однако директора выразили обеспокоенность в связи с недавними признаками нарастающих сложностей на рынке ипотечных кредитов заемщикам с низким уровнем кредитоспособности, которые могут начать создавать более серьезные помехи экономическому росту, особенно если спад на рынке жилья углубится и произойдет более общее ужесточение норм предоставления кредитов. В этой связи некоторые директора выразили мнение о том, что последствия снижения конъюнктуры в секторе жилья, возможно, еще не вполне проявились и что нельзя исключить вероятность более глубокого, чем ожидается, спада в экономике США. Несмотря на некоторое ослабление инфляционного давления после снижения цен на нефть с рекордно высоких уровней прошлого года, базовая инфляция остается повышенной. Директора высказались в поддержку подхода, применяемого Федеральной резервной системой в последние месяцы, в рамках которого ставка интервенции удерживается на постоянном уровне, и одновременно положительно оценили готовность ФРС реагировать на смещения баланса рисков между экономическим ростом и инфляцией. Директора приветствовали признаки, указывающие на то, что в бюджете на 2008 финансовый год будет сделана попытка добиться сбалансированности федерального бюджета к 2012 финансовому году, но при этом выразили предпочтение более амбици-

озной цели — стремиться к достижению баланса без учета профицита системы социального обеспечения. Консолидацию государственных финансов необходимо будет подкреплять реформами, направленными на перевод систем социального обеспечения, «Medicare» и «Medicaid» на устойчивую долгосрочную основу.

Директора приветствовали ускорение роста реального ВВП в зоне евро в 2006 году и считают, что риски для прогноза сбалансированы равномерно. По их мнению, для предотвращения инфляционного давления Европейскому центральному банку целесообразно было бы продолжать отходить от применения адаптивной денежно-кредитной политики, действуя осторожно, с учетом того, в какой мере происходящее оживление экономики соответствует ожиданиям. Директора приветствовали достигнутые успехи в направлении необходимой консолидации государственных финансов, но считают, что в существующих условиях сильного циклического подъема и неизбежного давления, связанного со старением населения, есть основания для более решительных усилий. Директора также подчеркнули значение дальнейших реформ экономической политики в рамках Лиссабонской программы для улучшения перспектив устойчивого долгосрочного роста, в частности, мер по повышению производительности и степени использования рабочей силы. Опыт последнего времени также подчеркивает значение дополнительных реформ рынка товаров и услуг для содействия созданию рабочих мест и консолидации государственных финансов на основе расходов.

Директора приветствовали активизацию роста экономики Японии после приостановки повышательной тенденции в середине 2006 года. Учитывая, что инфляция по-прежнему близка к нулю, директора в целом поддержали осторожный подход Банка Японии к повышению процентных ставок после отказа от политики нулевой процентной ставки в прошлом году и высказали предпочтение о том, что адаптивную денежно-кредитную политику следует прекращать применять только при условии сохранения устойчивого экономического роста, и даже в этом случае лишь постепенно. По мнению директоров, большая четкость в отношении среднесрочных целевых показателей по инфляции, устанавливаемых Банком Японии, также способствовала бы контролю за инфляционными ожиданиями частного сектора и одновременно позволила бы снизить риски резкого сворачивания процентных арбитражных операций в йенах в связи с резкими изменениями обменных курсов

или объема потоков капитала. Представляется, что бюджетная консолидация проходит с опережением планов правительства по достижению первичного профицита к 2011 финансовому году, но для перевода чистого долга на снижающуюся траекторию потребуются дополнительные меры налогово-бюджетной политики помимо тех, которые содержатся в текущем среднесрочном плане. Дальнейший прогресс в области структурных реформ также будет иметь важное значение для укрепления экономического роста, что благоприятным образом скажется на состоянии мировой экономики.

### Страны с формирующимся рынком и другие развивающиеся страны

Директора приветствовали устойчивую экономическую динамику в странах Азии с формирующимся рынком, ведущую роль в которой играет активный рост в Китае и Индии. Большинство директоров выразили уверенность в том, что данный регион в состоянии благополучно перенести замедление экономического роста в США, хотя некоторые другие директора предупредили о том, что вторичные эффекты все же могут оказаться значительными, поскольку расширяющаяся внутрирегиональная торговля частично представляет собой поставки промежуточной продукции, в конечном счете предназначенной для США. На фоне расширения профицитов по счету текущих операций в ряде стран этого региона директора отметили различия в степени гибкости обменных курсов, наблюдаемые внутри региона. По мнению многих директоров, большая гибкость курса юаня помогла бы обеспечить более надежную основу для регулирования денежно-кредитной политики в Китае, одновременно способствуя также ограничению расширяющегося профицита по счету текущих операций Китая.

Директора отметили, что темпы экономического роста в Латинской Америке в 2006 году превысили 5 процентов, чему способствовали устойчивая внешняя конъюнктура и в целом обоснованная экономическая политика. Хотя в ближайшие два года темп роста, вероятно, несколько замедлится, директора отметили, что укрепление экономических детерминант и улучшение основ макроэкономической политики должно позволить странам Латинской Америки поддерживать темпы роста даже в условиях более резкого, чем ожидается, ухудшения экономической конъюнктуры в США. Тем не менее этот регион остается уязвимым по отношению к снижению цен на биржевые товары, что может

вызывать проблемы для экономической политики в ряде стран, оказывая давление на сальдо счета текущих операций и бюджета. Директора также отметили, что налогово-бюджетные реформы будут иметь важное значение для создания более широких возможностей увеличения расходов на адресные социальные программы. Кроме того, приоритетное значение имеют реформы, направленные на повышение разочаровывающе низких показателей производительности в этом регионе.

Директора положительно отметили высокие темпы роста в европейских странах с формирующимся рынком, отметив, что в 2007 году экономический рост, вероятно, замедлится в связи с замедлением темпов роста в Западной Европе. При том, что в большинстве стран финансирование дефицитов по счету текущих операций не должно вызывать затруднений, директора предостерегли, что ухудшение глобальных финансовых условий в будущем может привести к сокращению притока капитала. Директора также обратили внимание на замедление хода проведения реформ в государствах – новых членах Европейского союза, что еще раз подчеркивает важное значение структурных реформ для облегчения последовательной и плавной конвергенции в рамках Европейского союза.

Директора отметили, что высокие цены на биржевые товары продолжают способствовать повышению экономической активности в Содружестве Независимых Государств, и перспективы роста представляются в целом положительными. Директора выразили обеспокоенность в связи с тем, что из-за крупных притоков капитала и устойчивого роста внутреннего спроса, отчасти обусловленного значительным увеличением государственных расходов, опережающим рост доходов, инфляция остается высокой во многих странах. Как следствие, директора усматривали необходимость большего сдерживания расходов, а также ужесточения денежно-кредитной политики и, в ряде случаев, повышения гибкости обменных курсов в целях сдерживания инфляционного давления. Кроме того, для поддержания устойчивой динамики экономического роста, отмечавшейся в последнее время, потребуются реформы, направленные на привлечение большего объема частных инвестиций, с тем чтобы создать разнообразные источники экономического роста, помимо экспорта сырьевых товаров.

Признав, что перед странами Африки к югу от Сахары стоит целый ряд различных проблем, директора приветствовали продолжающийся устойчивый рост, наблюдаемый в регионе в целом,

а также перспективы дальнейшего ускорения темпов роста в 2007 году. В то же время директора отметили уязвимость стран данного региона, которые не являются экспортёрами нефти, по отношению к шокам в области цен на биржевые товары или дальнейшему повышению цен на нефть. Для содействия развитию активной рыночной экономики и закрепления улучшившихся результатов экономического роста, наблюдаемых в регионе в последнее время, потребуются продолжительная макроэкономическая стабильность и структурные реформы. Директора подчеркнули, что на экономике большинства стран этого региона благоприятно сказались бы дальнейшая либерализация торговли, улучшение доступа на рынки для их экспорта и выполнение обязательств о предоставлении помощи странами с развитой экономикой, призванной содействовать прогрессу в достижении Целей в области развития, поставленных в Декларации тысячелетия. Меры по укреплению институтов и деловой среды будут также способствовать повышению активности частного сектора и снижению все еще высокой зависимости этого региона от экспорта биржевых товаров.

Благодаря сохраняющимся высоким ценам на нефть в ближневосточных странах-экспортёрах нефти в течение еще одного года наблюдались высокие темпы экономического роста, наряду с устойчивыми сальдо по счету текущих операций и государственных финансов. Директора оценили перспективы для региона в целом как благоприятные и приветствовали планы государственных инвестиций между странами ССЗ. Вместе с тем этот регион по-прежнему существенно зависит от углеводородной отрасли, а рост населения является одной из причин высокого уровня безработицы. В этой связи директора подчеркнули, что важно содействовать расширению частных инвестиций в нефтегазовый сектор, с тем чтобы сбалансировать источники экономического роста и улучшить возможности занятости. Кроме того, большое значение будут иметь меры по улучшению деловой среды и адаптации систем образования, позволяющей привести квалификацию рабочей силы в соответствие с потребностями частного сектора. В 2006 году в странах региона Машрека, не являющихся экспортёрами нефти, темпы роста ускорились благодаря увеличению прямых иностранных инвестиций и в целом благоприятной внешней среде.

Директора отметили, что перед многими странами с формирующимся рынком и развивающимися странами во всем мире стоит задача

воспользоваться крупными притоками капитала для поддержания инвестиций, избегая при этом серьезных сдвигов в конкурентоспособности и повышения уязвимости балансов. Отметив, что не существует простого средства, которое можно было бы единообразно применить ко всем ситуациям, директора подчеркнули значение сбалансированного и гибкого подхода к макроэкономическому управлению, отвечающего условиям в каждой стране, но позволяющего избежать шагов, которые могли бы подорвать доверие или привести к искажениям в работе рынков. Несколько директоров также признали, что даже те страны, в которых созданы надежные основы экономической политики и существуют устойчивые институты и финансовые системы, могут оказаться уязвимыми по отношению к крупным и изменчивым потокам капитала и могли бы извлечь пользу из рекомендаций относительно вариантов экономической политики с учетом их условий, которые предоставляются Фондом в ходе консультаций в соответствии со Статьей IV.

### Вопросы многосторонних отношений

Подчеркнув совместную ответственность директивных органов за поддержание основ устойчивого глобального роста, директора особо выделили значение мер политики в ведущих странах, направленных на содействие плавному урегулированию крупных глобальных дисбалансов. Важными элементами такого подхода являются усилия по повышению уровня национальных сбережений в США, в том числе путем дальнейшей консолидации государственных финансов; прогресс в проведении реформ, способствующих ускорению роста, в зоне евро; дальнейшие структурные реформы, включая консолидацию государственных финансов, в Японии; а также инициативы по стимулированию потребления и повышению гибкости курсовых режимов в ряде стран Азии с формирующимся рынком, особенно в Китае. Директора выразили мнение о том, что более низкие цены на нефть и более высокие расходы вызвали бы сокращение внешних профицитов в ближневосточных странах-экспортёрах нефти, но усматривали возможность продолжающегося увеличения расходов в зависимости от ограничений на потенциал абсорбции. Кроме того, по мнению ряда директоров, повышение налогов на энергоносители в США помогло бы снизить высокий уровень потребления нефти в этой стране, что способствовало бы сокраще-

нию глобальных дисбалансов, а также уменьшению экологических последствий. В этой связи директора отметили объявленную недавно администрацией США цель по ограничению потребления бензина.

Директора отметили результаты анализа, проведенного персоналом МВФ (на основе прошлых эпизодов кардинальных изменений дисбалансов по текущим операциям и более тщательно изучению динамики внешней торговли США), согласно которым реальные обменные курсы могут играть потенциально важную роль в процессе корректировки в странах, имеющих крупные и устойчивые профициты и дефициты по счетам текущих операций. Вместе с тем они подчеркнули, что изменения обменных курсов, хотя они и способствуют корректировке, должны сопровождаться мерами политики, направленными на перераспределение внутреннего спроса. В свете этого несколько директоров высказали мнение о том, что данный анализ служит полезным дополнением к предыдущим исследованиям ПРМЭ, посвященным значению корректировок внутренней экономической политики и динамики обменных курсов в урегулировании дисбалансов. Директора в целом признали, что общая готовность властей стран во всех ведущих регионах к тому, чтобы допустить корректировку реальных обменных курсов (особенно в тех странах, где не применяется режим свободно плавающих курсов), может оказаться одним из решающих элементов политики, призванной содействовать плавному урегулированию крупных глобальных дисбалансов. Хотя проведенный персоналом МВФ анализ показывает, что торговый дефицит США, возможно, является более чувствительным по отношению к изменениям реальных обменных курсов, чем представляется в большинстве макроэкономических исследований, многие директо-

ра не сочли этот вывод убедительным и полагали, что, прежде чем делать окончательные заключения, следует провести дополнительные исследования и анализ в этой области с использованием альтернативных методологий. Однако некоторые другие директора подчеркнули, что выводы персонала МВФ представляют собой важный результат.

Директора положительно восприняли проведенный персоналом МВФ анализ, посвященный вопросу о том, как под влиянием быстрого роста международной торговли и введения новых технологий начинает формироваться все более интегрированный глобальный рынок труда. Эта интеграция способствует экономическому росту и повышению доходов как в странах происхождения, так и в принимающих странах, но одновременно она влияет на результаты распределения доходов и потому может косвенным образом усиливать протекционистские настроения. К числу мер, направленных на улучшение помощи тем, кто испытывает на себе негативные последствия изменений в технологии и торговле, должны относиться улучшение систем образования, повышение гибкости рынков труда и создание систем социального обеспечения, которые смягчают воздействие экономических перемен, но не препятствуют им.

Директора приветствовали возобновление Дохского раунда многосторонних торговых переговоров. Успешный исход переговоров, обеспечивающий дальнейшее укрепление многосторонних правил и снижение рисков протекционизма, улучшил бы среднесрочные глобальные перспективы. Кроме того, на перспективах постепенного урегулирования глобальных дисбалансов благоприятно сказались бы инициативы по устранению препятствий для плавного перераспределения ресурсов в зависимости от изменений обменных курсов, в том числе посредством торговых реформ.



**В** статистическом приложении представлены данные за прошлые периоды, а также прогнозы. Приложение состоит из пяти разделов: исходные предположения, недавние изменения, данные и правила, классификация стран и статистические таблицы.

Исходные предположения, лежащие в основе оценок и прогнозов на 2007–2008 годы и среднесрочного сценария на 2009–2012 годы, резюмированы в первом разделе. Во втором разделе представлено краткое описание изменений в базе данных и статистических таблицах. В третьем разделе приводится общая характеристика данных и правил, использованных для расчета составных показателей по страновым группам. Классификация стран, входящих в различные группы, которые представлены в издании «Перспективы развития мировой экономики», приведена в четвертом разделе.

Последний и основной раздел содержит статистические таблицы. Данные в этих таблицах были составлены на основе имеющейся информации по конец марта 2007 года. Показатели за 2007 год и последующие периоды приводятся с той же степенью точности, что и показатели за прошлые периоды, исключительно для удобства, и 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 не изменятся по сравнению с их средними уровнями за период с 26 января по 23 февраля 2007 года. Применительно к 2007 и 2008 году это означает, что средние курсы пересчета доллара США в СДР составят 1,495 и 1,500, курсы пересчета доллара США в евро — 1,30 и 1,31, а курсы пересчета йены в доллар США — 120,4 и 119,2, соответственно.

Средняя цена на нефть составит, по предположению, 60,75 доллара США за баррель в 2007 году и 64,75 доллара США за баррель в 2008 году.

Предполагается, что власти стран будут продолжать проводить установленные меры экономической политики. Более конкретные предположения относительно мер политики, лежащих в основе прогнозов по отдельным странам с развитой экономикой, 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 5,3 процента в 2007 году и 5,1 процента в 2008 году, средняя ставка по трехмесячным депозитам в евро составит 3,8 процента в 2007 году и 3,7 процента в 2008 году, а средняя ставка по шестимесячным депозитам в японских йенах составит 0,9 процента в 2007 году и 1,2 процента в 2008 году.

Что касается введения 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
=	1,95583	немецких марок
=	5,94573	финских марок
=	6,55957	французских франков
=	340,750	греческих драхм <sup>1</sup>
=	0,787564	ирландских фунтов
=	1,936,27	итальянских лир
=	40,3399	люксембургских франков
=	2,20371	нидерландских гульденов
=	200,482	португальских эскудо
=	239,640	словенских толаров <sup>2</sup>
=	166,386	испанских песет

Подробная информация о том, каким образом были установлены эти курсы пересчета, приведена во вставке 5.4 октябрьского выпуска 1998 года «Перспектив развития мировой экономики».

## Недавние изменения

Первого января 2007 года Словения стала тринадцатой страной, присоединившейся к зоне евро, и в настоящее время она включается в группу стран с развитой экономикой; кроме того, 1 января 2007 года Болгария и Румыния вступили в члены

<sup>1</sup>Курс пересчета для Греции был установлен до вступления этой страны в зону евро 1 января 2001 года.

<sup>2</sup>Курс пересчета для Словении был установлен до вступления этой страны в зону евро 1 января 2007 года.



### Вставка А1. Исходные предположения относительно экономической политики, лежащие в основе прогнозов по отдельным странам с развитой экономикой

*Исходные предположения относительно налогово-бюджетной политики* на краткосрочную перспективу, используемые в «Перспективах развития мировой экономики», 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 составляются с учетом мер политики, которые, согласно оценкам, по всей вероятности будут реализованы. В тех случаях, когда персонал МВФ не располагает достаточной информацией для оценки бюджетных намерений властей и перспектив реализации политики, предполагается, что структурное первичное сальдо остается без изменений, если не указано иное. Ниже приведены конкретные исходные предположения в отношении ряда стран с развитой экономикой (см. также таблицы 12–14 «Статистического приложения», в которых содержатся данные о бюджетных и структурных сальдо)<sup>1</sup>.

*Соединенные Штаты.* Бюджетные прогнозы основаны на подготовленном администрацией проекте бюджета на 2008 бюджетный год, представленном Конгрессу 5 февраля 2007 года. Были внесены корректировки для учета различий в макроэкономических прогнозах, а также предположений персонала МВФ относительно 1) дополнительных расходов на оборону, исходя из результатов анализа, проведенного Бюджетным управлением Конгресса; 2) более медленного снижения темпов роста дискреционных расходов; 3) продления действия льгот по уплате альтернативного минимального налога (АМН) за пределы 2008 бюджетного года. В прогнозах предполагается также, что личные пенсионные счета не введены.

*Япония.* В среднесрочных бюджетных прогнозах предполагается, что расходы и доходы сектора го-

сударственного управления (без учета социального обеспечения) корректируются в соответствии с текущим целевым показателем правительства, предусматривающим достижение сбалансированности первичного бюджета к началу 2010-х годов.

*Германия.* Прогнозы отражают меры, объявленные в коалиционном соглашении правительства. Поставлена цель в 2007 году сократить общее бюджетное сальдо до уровня ниже 1,5 процента ВВП. В прогнозах учтены потери доходов в связи с реформой налогообложения корпораций, а также отсутствие изменений в динамике расходов на здравоохранение, так как обсуждения реформы здравоохранения были отложены до 2007 года.

*Франция.* Оценки за 2006 год основаны на последних официальных оценках и прогнозах исходного закона о бюджете на 2007 год. Среднесрочные прогнозы включают прогнозы официальных органов относительно налоговых доходов, как указано в обновленной Программе стабильности на 2008–2010 годы, но исходят из иных предположений относительно траекторий расходов (меньшее замедление) и неналоговых доходов, в соответствии с предположением о неизменных мерах налоговой политики и темпах роста реальных расходов в соответствии с прогнозом на 2010 год. Все бюджетные прогнозы скорректированы с учетом макроэкономических предположений персонала МВФ.

*Италия.* Бюджетные прогнозы на 2007 год основаны на оценке персоналом МВФ воздействия бюджетных мер, скорректированной с учетом лучших, чем ожидалось, результатов исполнения бюджета в 2006 году. Прогноз на 2008 год исходит из предположении о постоянном структурном первичном сальдо без учета единовременных мер.

*Соединенное Королевство.* Бюджетные прогнозы основаны на информации, представленной в предварительном отчете о бюджете 2006 года. Кроме того, в прогнозах учитываются последние статистические данные, опубликованные Управлением национальной статистики, включая предварительные результаты исполнения бюджета до третьего квартала 2006 года включительно.

*Канада.* Прогнозы основаны на бюджете 2006 года и оценках сотрудников МВФ с учетом последних данных, опубликованных Бюро статистики Канады, включая результаты исполнения бюджетов провинций и территорий до третьего квартала 2006 года включительно.

*Австралия.* Бюджетные прогнозы до 2009/2010 года включительно основаны на среднегодовых экономических и бюджетных перспективах, опубликованных в декабре 2006 года. В отношении остальной части прогнозного периода персонал МВФ исходит из предположения об отсутствии изменений в политике.

*Австрия.* Бюджетные показатели за 2006 год основаны на составленных официальными органами оценках результатов исполнения бюджета. Прогнозы

<sup>1</sup>Разрыв между потенциальным и фактическим объемом производства представляет собой фактический объем производства за вычетом потенциального в процентах от потенциального объема производства. Структурные сальдо выражены в процентах потенциального объема производства. Структурное бюджетное сальдо — это бюджетная позиция, которая наблюдалась бы, если бы фактический объем производства совпадал с потенциальным. Как следствие, изменения структурного бюджетного сальдо включают воздействия временных мер в налогово-бюджетной сфере, влияние колебаний процентных ставок и стоимости обслуживания долга и другие нециклические колебания бюджетного сальдо. Расчеты структурных бюджетных сальдо основаны на составленных персоналом МВФ оценках потенциального ВВП и коэффициентах эластичности доходов и расходов (см. «Перспективы развития мировой экономики» за октябрь 1993 года, дополнение I). Чистый долг определяется как валовой долг минус финансовые активы сектора государственного управления, которые включают активы системы социального страхования. Оценки разрыва между потенциальным и фактическим объемом производства характеризуются существенной степенью неопределенности.

на 2007 и за его пределами представляют собой прогнозы персонала МВФ, основанные на предположении о продолжении текущей политики.

*Бельгия.* Прогнозы на 2007 год основаны на информации, представленной в отчете о бюджете 2007 года, скорректированной с учетом макроэкономических предположений персонала МВФ. В частности, на 2007 год бюджетные прогнозы персонала МВФ не включают единовременные меры, в явной форме не указанные в бюджете (составляющие 0,3 процента ВВП). В отношении остальной части прогнозного периода персонал МВФ исходит из предположения об отсутствии изменений в политике.

*Дания.* Прогнозы на 2007–2011 годы включают соглашение о социальном обеспечении от июня 2006 года, а также основные черты предшествующего среднесрочного плана развития налогово-бюджетной сферы, и эти прогнозы скорректированы с учетом макроэкономических предположений персонала МВФ. В прогнозах предполагается продолжающийся профицит бюджета в соответствии с поставленными официальными органами задачами достижения долгосрочной устойчивости налогово-бюджетной сферы и сокращения долга.

*Греция.* Прогнозы основаны на бюджете 2007 года, скорректированном с учетом предположений персонала МВФ относительно темпов экономического роста. Предполагается, что в 2008 году и за его пределами налоговые доходы в процентах от ВВП останутся постоянными; предполагается также, что тенденция к росту отчислений на социальное страхование сохранится, а трансферты ЕС уменьшатся. Общий объем расходов в процентах от ВВП, по предположению, останется в целом постоянным.

*САР Гонконг.* Бюджетные прогнозы на 2007–2010 годы соответствуют осуществляемой официальными органами среднесрочной стратегии, изложенной в бюджете на 2007/2008 бюджетный год, причем прогнозы на 2011–2012 годы основаны на предположениях, лежащих в основе среднесрочного макроэкономического сценария персонала МВФ.

*Корея.* Прогнозы на 2007 год основаны на бюджете официальных органов, с некоторыми корректировками, с учетом предположений сотрудников МВФ. Прогнозы на 2008–2012 годы соответствуют бюджетным планам официальных органов.

*Нидерланды.* Бюджетные прогнозы основаны на бюджетах 2006 и 2007 годов, последней Программе стабильности и других прогнозах, представленных официальными органами и скорректированных с учетом макроэкономических предположений сотрудников МВФ.

*Новая Зеландия.* Бюджетные прогнозы до 2010/2011 года включительно основаны на полугодовом обновленном варианте экономических и бюджетных перспектив от декабря 2006 года. В отношении остальной части прогнозного периода персонал МВФ исходит из предположения об отсутствии изменений в проводимой политике.

*Португалия.* Бюджетные прогнозы на 2007 год основаны на бюджете официальных органов. Прогнозы на 2008 год и за его пределами основаны на текущей

Программе стабильности и роста, составляемой официальными органами.

*Сингапур.* Бюджетные прогнозы на 2006/2007 бюджетный год в части расходов основаны главным образом на бюджете и бюджетных прогнозах официальных органов, а темпы роста доходов соответствуют темпам роста экономической деятельности. Прогнозы на последующие периоды составлены исходя из предположения о постоянном бюджетному салдо (в процентах ВВП).

*Испания.* Бюджетные прогнозы по 2009 год включительно основаны на бюджете 2007 года; мерах политики, изложенных в обновленной программе стабильности, составленной официальными органами страны на 2006–2009 годы и скорректированных с учетом макроэкономических предположений персонала МВФ; информации последних статистических публикаций; официальных объявлений. Бюджетные прогнозы на последующие годы исходят из предположения об отсутствии изменений в политике.

*Швеция.* Бюджетные прогнозы основаны на информации, содержащейся в бюджете, который был представлен 16 октября 2006 года. Кроме того, в прогнозах учитываются последние статистические данные, опубликованные Статистическим управлением Швеции, включая предварительные результаты исполнения бюджета до декабря 2006 года включительно.

*Швейцария.* Прогнозы на 2007–2012 годы основаны на расчетах персонала МВФ, в которых учтены меры по восстановлению сбалансированности федеральных счетов и укреплению финансов сферы социального обеспечения.

*Исходные предположения относительно денежно-кредитной политики* основаны на установленных принципах проведения политики в каждой стране. В большинстве случаев это означает неадаптивный курс политики в течение экономического цикла, то есть официальные процентные ставки повышаются, когда экономические показатели указывают на то, что ожидаемая инфляция будет выше приемлемого уровня или диапазона, и понижаются, когда показатели указывают на то, что ожидаемая инфляция не выйдет за пределы приемлемого уровня или диапазона, что перспективный темп экономического роста ниже потенциального темпа, а масштабы незадействованных мощностей в экономике значительны. На этой основе ЛИБОР по шестимесячным депозитам в долларах США, как предполагается, составит в среднем 5,3 процента в 2007 году и 5,1 процента в 2008 году. Прогнозируемая траектория краткосрочных процентных ставок в долларах США отражает предположение, сделанное исходя из существующих форвардных ставок. Ставка по трехмесячным депозитам в евро, как предполагается, составит в среднем 3,8 процента в 2007 году и 3,7 процента в 2008 году. Процентная ставка по шестимесячным депозитам в японских йенах, как предполагается, составит в среднем 0,9 процента в 2007 году и 1,2 процента в 2008 году. Изменения исходных предположений относительно процентных ставок по сравнению с сентябрьскими 2006 года выпуском «Перспектив развития мировой экономики» кратко изложены в таблице 1.1.

Европейского союза, увеличив эту группу до общего числа в 27 стран; Нидерландские Антильские Острова были исключены из базы данных «Перспектив развития мировой экономики», после того как пять входящих в состав страны островов приняли решение выйти из федерации, которая прекратит свое существование в июле 2007 года; страновая структура группы экспортеров топлива была пересмотрена для отражения периодического обновления критериев классификации; и веса паритетов покупательной способности (ППС) были обновлены в соответствии с самым последним коэффициентом пересчета ППС, предоставленным Всемирным банком.

## Данные и правила

Данные и прогнозы по 182 странам составляют статистическую основу «Перспектив развития мировой экономики» (базу данных издания «Перспективы развития мировой экономики»). Данные ведутся совместно Исследовательским департаментом МВФ и территориальными департаментами, причем последние регулярно обновляют страновые прогнозы на основе согласованных исходных предположений о развитии глобальной экономики.

При том что основным источником 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 издания «Перспективы развития мировой экономики» отражает информацию, поступающую как от национальных ведомств, так и от международных организаций.

Комплексный пересмотр стандартизированной «Системы национальных счетов 1993 года» (СНС), «Руководства по платежному балансу, пятое издание» (РПБ5), «Руководства по денежно-кредитной и финансовой статистике» (РДФС) и «Руководства по статистике государственных финансов 2001 года» (РСГФ 2001 года) представлял собой существенное улучшение стандартов экономической статистики и анализа<sup>3</sup>. МВФ принимал

активное участие во всех этих проектах, особенно в подготовке «Руководства по платежному балансу», «Руководства по денежно-кредитной и финансовой статистике» и «Руководства по статистике государственных финансов», что отражает особый интерес МВФ к внешнеэкономическим позициям стран, стабильности финансового сектора и состоянию бюджета государственного сектора. Процесс согласования данных платежных балансов отдельных стран с новыми определениями по настоящему начался с выпуска этих руководств, однако обеспечение полного соответствия с ними в конечном счете зависит от предоставления соавторителями национальной статистики пересмотренных данных по соответствующим странам, поэтому оценки, приводимые в «Перспективах развития мировой экономики», все еще лишь частично согласованы с этими руководствами.

В связи с недавними усовершенствованиями стандартов представления экономической статистики ряд стран с развитой экономикой постепенно отказались от традиционного метода расчета реальных уровней макроэкономических показателей и темпов роста на основе *фиксированного базисного года*, перейдя к методу исчисления агрегированных темпов роста на основе *цепных индексов*. Резкие изменения в структуре экономики, произошедшие в этих странах в последнее время, заставили их пересмотреть метод измерения объемов и темпов роста реального ВВП. Переход к методу расчета агрегированных темпов роста при помощи цепных индексов, в котором используется информация о текущих ценах, позволяет странам более точно измерять рост ВВП благодаря устранению систематических ошибок в сторону завышения в новых данных<sup>4</sup>. В настоящее время реальные макроэкономические данные по Австралии, Австрии, Азербайджану, Албании, Бельгии, Германии, Греции, Грузии, Дании, зоне евро, Ирландии, Исландии, Испании, Италии, Казахстану, Канаде, Кипру, Литве, Люксембургу, Мальте, Нидерландам, Новой Зеландии, Норвегии, Польше, Португалии, России, Словении, Соединенному Королевству, Соединенным Штатам, Финляндии, Чешской Республике, Швейцарии, Швеции и Японии

1993 год); Международный Валютный Фонд, «Руководство по платежному балансу, пятое издание» (Вашингтон, 1993 год); Международный Валютный Фонд, «Руководство по денежно-кредитной и финансовой статистике» (Вашингтон, 2000 год); и Международный Валютный Фонд, «Руководство по статистике государственных финансов» (Вашингтон, 2001 год).

<sup>4</sup>Charles Steindel, 1995, "Chain-Weighting: The New Approach to Measuring GDP," *Current Issues in Economics and Finance* (Federal Reserve Bank of New York), Vol. 1 (December).

<sup>3</sup>Комиссия Европейских сообществ, Международный Валютный Фонд, Организация экономического сотрудничества и развития, Организация Объединенных Наций, Всемирный банк, «Система национальных счетов 1993 года» (Брюссель/Люксембург, Нью-Йорк, Париж и Вашингтон,

основаны на методологии цепных весов. Однако данные до 1996 года (Албания), 1994 (Азербайджан), 1995 (Бельгия), 1991 года (Германия), 2000 года (Греция), 1995 года (зона евро), 1995 года (Ирландия), 1990 года (Исландия), 1995 года (Испания), 1995 (Казахстан), 1995 (Кипр), 1995 года (Люксембург), 2000 (Мальта), 1995 года (Польша), 1995 года (Россия), 1995 года (Словения), 1995 года (Чешская Республика) и 1994 года (Япония) основаны на пересмотренных национальных счетах и должны быть пересмотрены в дальнейшем.

Государства-члены Европейского союза приняли гармонизированную систему составления национальных счетов, называемую ЕСС 1995 года. Все данные национальных счетов начиная с 1995 года представлены на основе новой системы. Проводимая национальными официальными органами работа по пересмотру данных до 1995 года для приведения их в соответствие с новой системой продвигается, но в ряде случаев еще не завершена. В таких случаях данные за прошлые периоды, включенные в «Перспективы развития мировой экономики», были тщательно скорректированы по избежание разрывов в рядах данных. Тем не менее пользователи данных национальных счетов ЕС до 1995 года должны проявлять осторожность, до тех пор пока национальные официальные органы не завершат полностью пересмотр данных за прошлые периоды. См. вставку 1.2 «Пересмотр методологий составления национальных счетов» в выпуске «Перспектив развития мировой экономики» за май 2000 года.

Составные данные по страновым группам в «Перспективах развития мировой экономики» 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 изменений<sup>5</sup>. Для расчета всех показателей используются арифметические взвешенные средние, кроме инфляции и темпов роста денежной массы, для которых используются геометрические средние. Применяются следующие правила.

- Составные показатели по страновым группам, относящиеся к валютным курсам, процентным ставкам и темпам роста денежно-кредитных агрегатов, взвешены по ВВП, пересчитанному

<sup>5</sup>Средние значения реального ВВП и его компонентов, занятости, ВВП на душу населения, 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.

в доллары США по рыночным обменным курсам (средним за предыдущие три года) в отношении к ВВП соответствующей группы.

- Составные показатели по другим данным, относящимся к внутренней экономике, будь то темпы роста или коэффициенты, взвешены по ВВП, оцененному по паритетам покупательной способности (ППС) в отношении к ВВП всего мира или соответствующей группы<sup>6</sup>.
- Составные показатели по данным, относящимся к внутренней экономике зоны евро (13 государств-членов в течение всего периода, если не указано иное), представляют собой агрегированные данные из национальных источников, взвешенные на основе обменных курсов ЭКЮ 1995 года.
- Составные уровни безработицы и темпы роста занятости взвешены по численности рабочей силы в процентах от численности рабочей силы в соответствующей группе стран.
- Составные показатели, относящиеся к внешней экономике, представляют собой суммы данных по отдельным странам после их пересчета в доллары США по средним рыночным обменным курсам в указанные годы составления данных платежного баланса и по рыночным обменным курсам на конец года в случае долга, деноминированного в валютах, отличных от долларов США. Вместе с тем составные показатели изменений объемов и цен внешней торговли представляют собой арифметические средние процентных изменений по отдельным странам, взвешенные по стоимости экспорта или импорта в долларах США как отношение к экспорту или импорту всего мира или соответствующей группы (в предшествующем году). В случае стран Центральной и Восточной Европы внешние операции в неконвертируемых валютах (до 1990 года включительно) пересчитаны в доллары США при помощи расчетных коэффициентов конвертации рублей в доллары, полученных на основе обменного курса национальной валюты каждой страны к доллару США и к рублю.

Все данные относятся к календарным годам, за исключением данных по нижеследующим

<sup>6</sup>См. вставку А2 в выпуске «Перспектив развития мировой экономики» за апрель 2004 года, в которой приводится краткий обзор пересмотренных весов, основанных на ППС, и приложение IV в выпуске «Перспектив развития мировой экономики» 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 Staff Studies for the *World Economic Outlook* (International Monetary Fund, December 1993), стр. 106–23 (по англ. тексту).

**Таблица А. Классификация по страновым группам «Перспектив развития мировой экономики» и их доли в агрегированном ВВП, экспорте товаров и услуг и численности населения, 2006 год<sup>1</sup>**  
(В процентах от общего показателя по соответствующей группе или по всему миру)

	Число стран	ВВП		Экспорт товаров и услуг		Население	
		Страны с развитой экономикой	Весь мир	Страны с развитой экономикой	Весь мир	Страны с развитой экономикой	Весь мир
<b>Страны с развитой экономикой</b>	<b>30</b>	<b>100,0</b>	<b>52,0</b>	<b>100,0</b>	<b>67,3</b>	<b>100,0</b>	<b>15,3</b>
Соединенные Штаты		37,8	19,7	14,5	9,8	30,6	4,7
Зона евро	13	28,2	14,7	43,1	29,0	32,3	5,0
Германия		7,4	3,9	13,2	8,9	8,4	1,3
Франция		5,6	2,9	6,4	4,3	6,4	1,0
Италия		5,2	2,7	5,2	3,5	6,0	0,9
Испания		3,5	1,8	3,2	2,2	4,5	0,7
Япония		12,1	6,3	7,4	5,0	13,0	2,0
Соединенное Королевство		6,2	3,2	6,8	4,6	6,2	0,9
Канада		3,4	1,7	4,7	3,1	3,3	0,5
Другие страны с развитой экономикой	13	12,4	6,4	23,5	15,8	14,5	2,2
<i>Для справки</i>							
Основные страны с развитой экономикой	7	77,6	40,4	58,3	39,2	74,0	11,3
Новые индустриальные страны Азии	4	6,5	3,4	13,7	9,2	8,4	1,3
		Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны		Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны		Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	
			Весь мир		Весь мир		Весь мир
<b>Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны</b>	<b>143</b>	<b>100,0</b>	<b>48,0</b>	<b>100,0</b>	<b>32,7</b>	<b>100,0</b>	<b>84,7</b>
<b>Региональные группы</b>							
Африка	48	7,0	3,4	7,7	2,5	15,3	12,9
К югу от Сахары	45	5,4	2,6	5,8	1,9	13,9	11,8
Кроме Нигерии и Южной Африки	43	2,9	1,4	2,8	0,9	10,2	8,7
Центральная и Восточная Европа	14	7,1	3,4	13,2	4,3	3,4	2,9
Содружество Независимых Государств <sup>2</sup>	13	8,0	3,8	10,1	3,3	5,2	4,4
Россия		5,4	2,6	6,9	2,3	2,6	2,2
Развивающиеся страны Азии	23	56,3	27,0	38,6	12,6	61,7	52,3
Китай		31,4	15,1	21,9	7,2	24,3	20,5
Индия		13,1	6,3	4,1	1,3	20,6	17,4
Кроме Индии и Китая	21	11,7	5,6	12,6	4,1	16,9	14,3
Ближний Восток	13	5,9	2,8	14,5	4,7	4,4	3,7
Западное полушарие	32	15,7	7,6	15,9	5,2	10,1	8,5
Бразилия		5,4	2,6	3,3	1,1	3,4	2,9
Мексика		3,7	1,8	5,5	1,8	1,9	1,6
<b>Аналитические группы</b>							
<b>По источникам экспортных доходов</b>							
Топливо	23	13,3	6,4	26,5	8,7	11,0	9,3
Товары, кроме топлива,	120	86,7	41,6	73,5	24,0	89,0	75,3
в том числе первичные продукты	21	1,7	0,8	2,3	0,7	4,1	3,5
<b>По источникам внешнего финансирования</b>							
Страны — чистые дебиторы,	121	54,1	26,0	48,5	15,9	64,6	54,7
в том числе официальное финансир.	34	6,1	2,9	3,8	1,2	13,8	11,7
<b>Страны — чистые дебиторы по состоянию обслуживания долга</b>							
Страны, имевшие просроченную задолженность, и/или страны, которым предоставлялось рефинансирование долга в период с 2001 по 2005 год	51	10,2	4,9	7,6	2,5	19,0	16,1
Другие страны — чистые дебиторы	70	43,9	21,1	40,9	13,4	45,6	38,6
<b>Другие группы</b>							
Бедные страны с выс. уровнем задолженности	30	2,0	1,0	1,2	0,4	8,3	7,0
Ближний Восток и Северная Африка	19	7,8	3,8	16,6	5,4	6,5	5,5

<sup>1</sup>Доли ВВП основаны на стоимостной оценке ВВП соответствующих стран по паритету покупательной способности (ППС). Число стран, составляющих каждую группу, отражает те страны, данные по которым включены в агрегированные показатели по соответствующей группе.

<sup>2</sup>Монголия, которая не является членом Содружества Независимых Государств, включена в эту группу в силу ее географического положения и схожих характеристик структуры экономики.

Таблица В. Страны с развитой экономикой по подгруппам

Зоны основных валют	Другие подгруппы					
	Зона евро		Новые индустриальные страны Азии	Основные страны с развитой экономикой	Другие страны с развитой экономикой	
Соединенные Штаты	Австрия	Италия	САР Гонконг <sup>1</sup>	Германия	Австралия	Корея
Зона евро	Бельгия	Люксембург	Корея	Италия	САР Гонконг <sup>1</sup>	Новая Зеландия
Япония	Германия	Нидерланды	Сингапур	Канада	Дания	Норвегия
	Греция	Португалия	Тайвань,	Соед. Королевство	Израиль	Сингапур
	Ирландия	Словения	провинция Китая	Соед. Штаты	Исландия	Тайвань,
	Испания	Финляндия		Франция	Кипр	провинция Китая
		Франция		Япония		Швеция
						Швейцария

<sup>1</sup>Первого июля 1997 года Гонконг был возвращен Китайской Народной Республике и стал Специальным административным районом Китая.

странам, которые относятся к бюджетным годам: Австралия (июль/июнь), Бангладеш (июль/июнь), Египет (июль/июнь), Исламская Республика Иран (март/февраль), Маврикий (июль/июнь), Мьянма (апрель/март), Непал (июль/июнь), Новая Зеландия (июль/июнь), Пакистан (июль/июнь), Самоа (июль/июнь), Тонга (июль/июнь).

## Классификация стран

### Краткий обзор классификации стран

Классификация стран в издании «Перспективы развития мировой экономики» делит мир на две основные группы: страны с развитой экономикой и другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны<sup>7</sup>. Эта классификация, не основанная на каких-либо строгих экономических или иных критериях, развивалась с течением времени, с тем чтобы облегчить проведение анализа путем достаточно содержательной организации данных. В таблице А представлен обзор этих стандартных групп в «Перспективах развития мировой экономики», показывающий число стран в каждой группе и средние за 2006 год доли соответствующих групп в агрегированном ВВП, оцененном на основе ППС, в совокупном экспорте товаров и услуг и в численности населения.

В настоящее время несколько стран не включено в эти группы, либо потому что они не являются членами МВФ и он не ведет наблюдение за состоянием их экономики, либо потому что разработка

<sup>7</sup>Используемый здесь термин «страна» не во всех случаях относится к территориальной единице, которая является государством в значении, принятом в международном праве и международной практике. Он охватывает также ряд территориальных единиц, которые не являются государствами, но по которым ведутся статистические данные на раздельной и независимой основе.

баз данных по этим странам пока еще не завершена окончательно. Из-за ограниченности данных в составные показатели по группам не включаются следующие страны: Исламская Республика Афганистан, Босния и Герцеговина, Бруней-Даруссалам, Ирак, Либерия, Сербия, Сомали, Тимор-Лешти и Эритрея. Демократическая Республика Корея и Куба представляют собой примеры стран, не входящих в члены МВФ, а Сан-Марино, в числе стран с развитой экономикой, и Аруба, Маршалловы Острова, Федеративные Штаты Микронезии, Палау и Республика Черногория, в числе развивающихся стран, представляют собой примеры стран, по которым не была завершена разработка баз данных.

## Общие характеристики и структура групп стран в классификации издания «Перспективы развития мировой экономики»

### Страны с развитой экономикой

В таблице В перечислено 30 стран с развитой экономикой. Семь крупнейших с точки зрения объема ВВП стран — Соединенные Штаты, Япония, Германия, Франция, Италия, Соединенное Королевство и Канада — составляют подгруппу *основных стран с развитой экономикой*, часто называемых странами Группы семи. Зона евро (13 стран) и *новые индустриальные страны Азии* (четыре страны) также выделяются в подгруппы. Представленные в таблицах составные показатели по зоне евро охватывают данные по существующим на сегодняшний день членам за все годы, несмотря на то что в течение этого времени число стран-членов увеличилось.

Данные по *Германии* за 1991 год и последующие годы относятся к Западной Германии и Восточной Германии (то есть бывшей Германской

**Таблица С. Европейский союз**

Австрия	Ирландия	Мальта	Словения
Бельгия	Испания	Нидерланды	Соед. Королевство
Болгария	Италия	Польша	Финляндия
Венгрия	Кипр	Португалия	Франция
Германия	Латвия	Румыния	Чешская Респ.
Греция	Литва	Словацкая	Швеция
Дания	Люксембург	Республика	Эстония

Демократической Республике). До 1991 года не имелось экономических данных, составленных на объединенной или последовательной основе. Поэтому в таблицах, содержащих данные о годовом процентном изменении, эти данные относятся к Западной Германии до 1991 года включительно и к объединенной Германии начиная с 1992 года. В целом данные по национальным счетам и внутренней экономической и финансовой деятельности до 1990 года включительно охватывают только Западную Германию, а данные по центральному правительству и платежному балансу относятся к Западной Германии до июня 1990 года включительно и к объединенной Германии впоследствии.

В таблице С перечислены государства-члены Европейского союза, не все из которых классифицируются как страны с развитой экономикой в «Перспективах развития мировой экономики».

**Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны**

Группа других стран с формирующимся рынком и развивающихся стран (143 страны) включает все страны, которые не относятся к категории стран с развитой экономикой.

Региональная разбивка других стран с формирующимся рынком и развивающихся стран — *Африка, Центральная и Восточная Европа, Содружество Независимых Государств, развивающиеся страны Азии, Ближний Восток и Западное полушарие* — в основном соответствует региональной разбивке, принятой в издании МВФ *International Financial Statistics* («Международная финансовая статистика»). В обе-

**Таблица D. Страны Ближнего Востока и Северной Африки**

Алжир	Иран, Исл.	Ливия	Саудовская Аравия
Бахрейн	Респ.	Мавритания	Сирийская
Джибути	Йемен. Респ.	Марокко	Арабская
Египет	Катар	Объединенные	Республика
Иордания	Кувейт	Арабские Эмираты	Судан
	Ливан	Оман	Тунис

**Таблица E. Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны по регионам иосновным источникам экспортных доходов**

	Топливо	Товары, кроме топлива, в т.ч. первичные продукты
<b>Африка</b>	Алжир Ангола Габон Республика Конго Нигерия Судан Экваториальная Гвинея	Ботсвана Буркина-Фасо Бурунди Гвинея Гвинея-Бисау Замбия Зимбабве Демокр. Респ. Конго Малави Мавритания Намибия Нигер Сьерра-Леоне Чад
<b>Содружество Независимых Государств</b>	Азербайджан Россия Туркменистан	Монголия Таджикистан Узбекистан
<b>Развивающиеся страны Азии</b>		Папуа-Новая Гвинея Соломоновы О-ва
<b>Ближний Восток</b>	Бахрейн Исламская Респ. Иран Йеменская Респ. Катар Кувейт Ливия Оман Саудовская Аравия Сирийская Арабская Республика	
<b>Западное полушарие</b>	Венесуэла Тринидад и Тобаго Эквадор	Чили Суринам

их классификациях Египет и Ливийская Арабская Джамахирия отнесены к региону *Ближнего Востока*, а не к Африке. Кроме того, в «Перспективах развития мировой экономики» иногда упоминается региональная группа стран Ближнего Востока и Северной Африки, часто называемых странами БВСА, в состав которой входят регионы Африки и Ближнего Востока. Эта группа определяется как Лига арабских государств плюс Исламская Республика Иран (см. таблицу D).

Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны классифицируются также по *аналитическим критериям*. Аналитические критерии отражают структуру экспортных доходов стран и других внешних доходов, валютные режимы, различие между странами – чистыми

**Таблица F. Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны по регионам, чистой внешней позиции и отношению к группе бедных стран с высоким уровнем задолженности**

	Чистая внешняя позиция		Бедные страны с высоким уровнем задолженности	Чистая внешняя позиция		Бедные страны с высоким уровнем задолженности
	Чистый кредитор	Чистый дебитор <sup>1</sup>		Чистый кредитор	Чистый дебитор <sup>1</sup>	
<b>Африка</b>						
<b>Магриб</b>						
Алжир	*					
Марокко		*				
Тунис		*				
<b>Страны к югу от Сахары</b>						
Южная Африка		*				
<b>Африканский Рог</b>						
Джибути		*				
Эфиопия		•	*			
Судан		*				
<b>Великие Озера</b>						
Бурунди		•	*			
Демократическая Респ. Конго		*	*			
Кения		*				
Руанда		•	*			
Танзания		•	*			
Уганда		*	*			
<b>Южная часть Африки</b>						
Ангола		*				
Ботсвана	*					
Коморские Острова		•				
Лесото		*				
Мадагаскар		•	*			
Малави		•	*			
Маврикий		*				
Республика Мозамбик		*	*			
Намибия	*					
Сейшельские Острова		*				
Свазиленд		*				
Замбия		*	*			
Зимбабве		*				
<b>Западная и Центральная Африка</b>						
Кабо-Верде		*				
Гамбия		*	*			
Гана		•	*			
Гвинея		*	*			
Мавритания		*	*			
Нигерия	*					
Сан-Томе и Принсипи		*	*			
Сьерра-Леоне		•	*			
<b>Зона франка КФА</b>						
Бенин		*	*			
Буркина-Фасо		•	*			
Камерун		*	*			
Центральноафриканская Респ.		•				
Чад		*	*			
Республика Конго		•	*			
Кот-д'Ивуар		*				
Экваториальная Гвинея		*				
Габон		•				
Гвинея-Бисау		*	*			
Мали		*	*			
Нигер		•	*			
Сенегал		*	*			
Того		•				
<b>Центральная и Восточная Европа</b>						
Албания				*		
Болгария				*		
Хорватия				*		
Чешская Республика				*		
Эстония				*		
Венгрия				*		
Латвия				*		
Литва				*		
БЮР Македония				*		
Мальта				*		
Польша				*		
Румыния				*		
Словацкая Республика				*		
Турция				*		
<b>Содружество Независимых Государств<sup>2</sup></b>						
Армения				*		
Азербайджан				*		
Беларусь				*		
Грузия				*		
Казахстан				*		
Кыргызская Республика				*		
Молдова				*		
Монголия				•		
Россия	*					
Таджикистан				•		
Туркменистан	*					
Украина	*					
Узбекистан	*					
<b>Развивающиеся страны Азии</b>						
Бутан				•		
Камбоджа				•		
Китай	*					
Фиджи				*		
Индонезия				*		
Кирибати	*					
Лаосская НДР				*		
Малайзия	*					
Мьянма				*		
Папуа-Новая Гвинея				*		
Филиппины				*		
Самоа				*		
Соломоновы Острова				•		
Таиланд				*		
Тонга				•		
Вануату				*		
Вьетнам				•		
<b>Южная Азия</b>						
Бангладеш				•		
Индия				*		
Мальдивские Острова				*		
Непал				•		
Пакистан				•		
Шри-Ланка				•		





## Перечень таблиц

### Объем производства

1. Сводные данные о мировом объеме производства	217
2. Страны с развитой экономикой: реальный ВВП и совокупный внутренний спрос	218
3. Страны с развитой экономикой: компоненты реального ВВП	219
4. Страны с развитой экономикой: безработица, занятость и реальный ВВП на душу населения	221
5. Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны: реальный ВВП	223
6. Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны — по странам: реальный ВВП	224

### Инфляция

7. Сводные данные по инфляции	228
8. Страны с развитой экономикой: дефляторы ВВП и потребительские цены	229
9. Страны с развитой экономикой: почасовые доходы, производительность и издержки на рабочую силу на единицу продукции в обрабатывающей промышленности	230
10. Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны: потребительские цены	231
11. Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны — по странам: потребительские цены	232

### Финансовая политика

12. Сводные финансовые показатели	236
13. Страны с развитой экономикой: сальдо бюджетов сектора государственного управления и центрального правительства и сальдо за вычетом операций по социальному обеспечению	237
14. Страны с развитой экономикой: структурные сальдо сектора государственного управления	239
15. Страны с развитой экономикой: денежно-кредитные агрегаты	240
16. Страны с развитой экономикой: процентные ставки	241
17. Страны с развитой экономикой: валютные курсы	242
18. Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны: сальдо бюджета центрального правительства	243
19. Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны: агрегированные показатели широкой денежной массы	244

### Внешняя торговля

20. Сводные данные по объемам и ценам мировой торговли	245
21. Цены на биржевые товары, кроме топлива	247
22. Страны с развитой экономикой: объем экспорта, объем импорта и условия торговли товарами и услугами	248
23. Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны — по регионам: общий объем торговли товарами	249
24. Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны — по источникам экспортных доходов: общий объем торговли товарами	252

### Текущие операции

25. Сводные данные о сальдо платежей по счету текущих операций	253
26. Страны с развитой экономикой: сальдо платежей по счету текущих операций	254
27. Страны с развитой экономикой: текущие операции	256

28. Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны: сальдо платежей по счету текущих операций	257
29. Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны — по регионам: текущие операции	259
30. Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны — по аналитическим критериям: текущие операции	261
31. Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны — по странам: сальдо платежей по счету текущих операций	264

### Платежный баланс и внешнее финансирование

32. Сводные данные о платежном балансе, потоках капитала и внешнем финансировании	268
33. Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны — по регионам: платежный баланс и внешнее финансирование	269
34. Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны — по аналитическим критериям: платежный баланс и внешнее финансирование	272
35. Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны: резервы	275
36. Чистый кредит и займы от МВФ	277

### Внешний долг и обслуживание долга

37. Сводные данные о внешнем долге и обслуживании долга	278
38. Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны — по регионам: внешний долг по срокам погашения и видам кредиторов	280
39. Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны — по аналитическим критериям: внешний долг по срокам погашения и видам кредиторов	282
40. Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны: отношение внешнего долга к ВВП	284
41. Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны: коэффициенты обслуживания долга	285
42. Сборы и выкуп ресурсов в связи с кредитами МВФ	286

### Движение средств

43. Сводные данные об источниках и использовании мировых сбережений	287
---	-----

### Среднесрочный базисный сценарий

44. Краткий обзор среднесрочного базисного сценария развития мировой экономики	291
45. Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны — среднесрочный базисный сценарий	292

Таблица 1. Сводные данные о мировом объеме производства<sup>1</sup>

(Годовое изменение в процентах)

	Средние за десять лет										2007	2008
	1989–98	1999–2008	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006		
<b>Весь мир</b>	<b>3,2</b>	<b>4,4</b>	<b>3,7</b>	<b>4,8</b>	<b>2,5</b>	<b>3,1</b>	<b>4,0</b>	<b>5,3</b>	<b>4,9</b>	<b>5,4</b>	<b>4,9</b>	<b>4,9</b>
<b>Страны с развитой экономикой</b>	<b>2,7</b>	<b>2,6</b>	<b>3,5</b>	<b>4,0</b>	<b>1,2</b>	<b>1,6</b>	<b>1,9</b>	<b>3,3</b>	<b>2,5</b>	<b>3,1</b>	<b>2,5</b>	<b>2,7</b>
Соединенные Штаты	3,0	2,8	4,4	3,7	0,8	1,6	2,5	3,9	3,2	3,3	2,2	2,8
Зона евро	...	2,1	3,0	3,9	1,9	0,9	0,8	2,0	1,4	2,6	2,3	2,3
Япония	2,0	1,6	-0,1	2,9	0,2	0,3	1,4	2,7	1,9	2,2	2,3	1,9
Другие страны с развитой экономикой <sup>2</sup>	3,2	3,5	4,7	5,3	1,7	3,2	2,4	4,1	3,2	3,6	3,3	3,4
<b>Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны</b>	<b>3,8</b>	<b>6,4</b>	<b>4,1</b>	<b>6,0</b>	<b>4,3</b>	<b>5,0</b>	<b>6,7</b>	<b>7,7</b>	<b>7,5</b>	<b>7,9</b>	<b>7,5</b>	<b>7,1</b>
<b>Региональные группы</b>												
Африка	2,2	4,7	2,7	3,1	4,4	3,7	4,7	5,8	5,6	5,5	6,2	5,8
Центральная и Восточная Европа	1,1	4,4	0,5	4,9	0,2	4,5	4,8	6,6	5,5	6,0	5,5	5,3
Содружество Независимых Государств <sup>3</sup>	...	7,0	5,2	9,0	6,3	5,3	7,9	8,4	6,6	7,7	7,0	6,4
Развивающиеся страны Азии	7,3	7,9	6,4	7,0	6,0	7,0	8,4	8,7	9,2	9,4	8,8	8,4
Ближний Восток	4,5	4,8	1,8	5,4	3,0	3,9	6,5	5,6	5,4	5,7	5,5	5,5
Западное полушарие	3,1	3,2	0,3	3,9	0,5	0,3	2,4	6,0	4,6	5,5	4,9	4,2
<i>Для справки</i>												
Европейский союз	2,0	2,5	3,0	3,9	2,1	1,4	1,5	2,6	1,9	3,2	2,8	2,7
<b>Аналитические группы</b>												
<b>По источникам экспортных доходов</b>												
Топливо	-0,3	5,9	3,0	7,1	4,4	4,0	6,9	7,3	6,7	6,7	6,9	6,0
Товары, кроме топлива, в том числе первичные продукты	4,6	6,4	4,2	5,8	4,3	5,2	6,7	7,8	7,6	8,1	7,6	7,2
По источникам внешнего финансирования												
Страны – чистые дебиторы, в т.ч. официальное финансирование	3,4	5,0	2,8	4,6	2,5	3,3	4,9	6,4	6,3	6,7	6,3	6,0
Страны – чистые дебиторы по состоянию обслуживания долга Страны, имевшие просроченную задол- женность, и/или страны, которым предоставлялось рефинансирование долга в период с 2001 по 2005 год	3,4	4,7	1,1	3,3	2,6	1,6	5,2	6,9	7,2	6,5	6,8	6,1
<i>Для справки</i>												
<b>Медианный темп роста</b>												
Страны с развитой экономикой	3,0	2,9	4,0	4,1	1,9	1,7	1,8	3,7	2,9	3,3	2,9	2,7
Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	3,3	4,6	3,4	4,2	3,6	3,7	4,4	5,4	5,5	5,5	5,5	5,0
<b>Объем производства на душу населения</b>												
Страны с развитой экономикой	2,0	2,1	2,9	3,4	0,6	1,0	1,3	2,7	2,0	2,5	2,0	2,2
Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	2,2	5,1	2,6	4,6	2,9	3,7	5,4	6,4	6,2	6,6	6,2	5,8
<b>Рост мировой экономики на основе рыночных валютных курсов</b>	<b>2,5</b>	<b>3,1</b>	<b>3,1</b>	<b>4,1</b>	<b>1,5</b>	<b>1,8</b>	<b>2,6</b>	<b>4,0</b>	<b>3,3</b>	<b>3,9</b>	<b>3,4</b>	<b>3,5</b>
<b>Стоимость мирового объема производства в миллиардах долларов США</b>												
По рыночным валютным курсам	26 238	40 433	30 908	31 759	31 542	32 813	36 853	41 432	44 688	48 144	51 511	54 678
По паритетам покупательной способности	32 232	56 697	42 039	45 010	47 227	49 474	52 510	56 782	61 259	66 229	70 807	75 632

<sup>1</sup>Реальный ВВП.<sup>2</sup>В этой таблице «другие страны с развитой экономикой» означает страны с развитой экономикой, за исключением Соединенных Штатов, стран зоны евро и Японии.<sup>3</sup>Монголия, которая не является членом Содружества Независимых Государств, включена в эту группу в силу ее географического положения и схожих характеристик структуры экономики.

**Таблица 2. Страны с развитой экономикой: реальный ВВП и совокупный внутренний спрос**  
(Годовое изменение в процентах)

	Средние за десять лет										Четвертый квартал <sup>1</sup>				
	1989–98	1999–2008	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2006	2007	2008
<b>Реальный ВВП</b>															
<b>Страны с развитой экономикой</b>	<b>2,7</b>	<b>2,6</b>	<b>3,5</b>	<b>4,0</b>	<b>1,2</b>	<b>1,6</b>	<b>1,9</b>	<b>3,3</b>	<b>2,5</b>	<b>3,1</b>	<b>2,5</b>	<b>2,7</b>	...	...	...
Соединенные Штаты	3,0	2,8	4,4	3,7	0,8	1,6	2,5	3,9	3,2	3,3	2,2	2,8	3,1	2,3	2,9
Зона евро	...	2,1	3,0	3,9	1,9	0,9	0,8	2,0	1,4	2,6	2,3	2,3	3,3	1,9	2,5
Германия	2,5	1,5	1,9	3,1	1,2	—	-0,2	1,2	0,9	2,7	1,8	1,9	3,7	1,0	1,9
Франция	1,8	2,1	3,0	4,0	1,8	1,1	1,1	2,0	1,2	2,0	2,0	2,4	2,2	2,1	2,6
Италия	1,6	1,4	1,9	3,6	1,8	0,3	—	1,2	0,1	1,9	1,8	1,7	2,8	1,0	2,4
Испания	2,8	3,7	4,7	5,0	3,6	2,7	3,0	3,2	3,5	3,9	3,6	3,4	4,0	3,5	3,4
Нидерланды	3,0	2,3	4,7	3,9	1,9	0,1	0,3	2,0	1,5	2,9	2,9	2,7	2,9	2,6	2,5
Бельгия	2,3	2,2	3,3	3,9	0,7	1,4	1,0	2,7	1,5	3,0	2,2	2,0	2,9	2,0	2,0
Австрия	2,7	2,2	3,3	3,4	0,8	0,9	1,1	2,4	2,0	3,2	2,8	2,4	3,6	2,3	2,6
Финляндия	1,6	3,3	3,9	5,0	2,6	1,6	1,8	3,7	2,9	5,5	3,1	2,7	5,3	3,4	1,4
Греция	1,9	4,1	3,4	4,5	4,5	3,9	4,9	4,7	3,7	4,2	3,8	3,5	4,3	3,7	3,5
Португалия	3,6	1,7	3,9	3,9	2,0	0,8	-0,7	1,3	0,5	1,3	1,8	2,1	1,7	1,9	2,2
Ирландия	6,4	6,1	10,7	9,4	5,8	6,0	4,3	4,3	5,5	6,0	5,0	3,7	5,6	4,1	5,4
Люксембург	4,9	4,6	8,4	8,4	2,5	3,8	1,3	3,6	4,0	5,8	4,6	4,1	...	...	...
Словения	...	4,0	5,4	4,1	2,7	3,5	2,7	4,4	4,0	5,2	4,5	4,0	5,5	4,1	3,5
Япония	2,0	1,6	-0,1	2,9	0,2	0,3	1,4	2,7	1,9	2,2	2,3	1,9	2,5	1,9	1,9
Соединенное Королевство	2,0	2,7	3,0	3,8	2,4	2,1	2,7	3,3	1,9	2,7	2,9	2,7	3,0	2,8	2,7
Канада	2,1	3,2	5,5	5,2	1,8	2,9	1,8	3,3	2,9	2,7	2,4	2,9	2,3	2,8	3,0
Корея	5,9	5,4	9,5	8,5	3,8	7,0	3,1	4,7	4,2	5,0	4,4	4,4	4,0	4,7	4,3
Австралия	3,3	3,2	4,4	3,4	2,1	4,1	3,1	3,7	2,8	2,7	2,6	3,3	2,8	2,6	3,4
Тайвань, провинция Китая	6,8	4,0	5,7	5,8	-2,2	4,2	3,4	6,1	4,0	4,6	4,2	4,3	4,0	3,5	4,9
Швеция	1,4	3,1	4,5	4,3	1,1	2,0	1,7	4,1	2,9	4,4	3,3	2,5	4,2	4,0	1,8
Швейцария	1,4	1,7	1,3	3,6	1,0	0,3	-0,2	2,3	1,9	2,7	2,0	1,8	2,2	2,0	1,6
САР Гонконг	3,8	5,3	4,0	10,0	0,6	1,8	3,2	8,6	7,5	6,8	5,5	5,0	6,9	4,6	5,3
Дания	2,2	2,1	2,6	3,5	0,7	0,5	0,4	2,1	3,1	3,3	2,5	2,2	3,3	2,9	1,9
Норвегия	3,5	2,6	2,0	3,3	2,0	1,5	1,0	3,9	2,7	2,9	3,8	2,8	3,0	4,3	1,9
Израиль	5,1	3,5	2,9	8,7	-0,6	-0,9	1,5	4,8	5,2	5,1	4,8	4,2	3,7	7,8	2,3
Сингапур	7,8	5,6	7,2	10,1	-2,4	4,2	3,1	8,8	6,6	7,9	5,5	5,7	6,6	6,0	4,7
Новая Зеландия	2,1	3,2	4,3	3,6	2,6	4,6	3,2	4,4	2,1	1,5	2,5	2,6	2,0	2,9	2,6
Кипр	4,7	3,7	4,8	5,0	4,0	2,0	1,8	4,2	3,9	3,8	3,9	4,0	...	...	...
Исландия	1,8	3,4	4,0	4,4	3,6	-0,3	2,7	7,7	7,5	2,9	—	1,9	...	...	...
<i>Для справки</i>															
Основные страны с развитой экономикой	2,5	2,3	3,1	3,6	1,0	1,2	1,8	3,1	2,3	2,8	2,2	2,5	2,9	2,1	2,6
Новые индустриальные страны Азии	6,1	5,0	7,5	7,9	1,2	5,4	3,2	5,8	4,7	5,3	4,6	4,6	4,5	4,4	4,6
<b>Реальный совокупный внутренний спрос</b>															
<b>Страны с развитой экономикой</b>	<b>2,7</b>	<b>2,7</b>	<b>4,1</b>	<b>4,0</b>	<b>1,1</b>	<b>1,7</b>	<b>2,1</b>	<b>3,3</b>	<b>2,6</b>	<b>2,8</b>	<b>2,3</b>	<b>2,6</b>	...	...	...
Соединенные Штаты	3,1	3,1	5,3	4,4	0,9	2,2	2,8	4,4	3,3	3,1	1,7	2,7	2,5	2,1	2,9
Зона евро	...	2,0	3,6	3,4	1,2	0,4	1,5	1,9	1,6	2,3	2,2	2,3	2,3	2,3	2,5
Германия	2,3	0,8	2,7	2,2	-0,5	-2,0	0,6	—	0,5	1,6	1,3	1,8	0,6	2,7	1,5
Франция	1,5	2,5	3,5	4,5	1,7	1,2	1,9	2,8	2,1	2,3	2,3	2,7	2,1	2,4	2,7
Италия	1,4	1,6	3,2	2,8	1,6	1,3	0,9	1,1	0,3	1,6	1,7	1,7	2,9	1,2	1,9
Испания	2,7	4,5	6,5	6,0	3,7	3,2	3,8	4,8	5,0	4,6	4,0	3,7	4,7	4,0	3,7
Япония	2,0	1,3	—	2,4	1,0	-0,4	0,8	1,9	1,7	1,4	2,1	1,9	2,0	1,9	1,9
Соединенное Королевство	2,0	3,1	4,2	3,9	2,9	3,2	2,7	3,8	1,9	2,9	3,2	2,8	3,2	3,3	2,6
Канада	1,6	3,7	4,2	4,7	1,2	3,3	4,7	4,3	4,8	4,1	2,7	3,2	3,2	3,5	3,0
Другие страны с развитой экономикой	4,2	3,4	5,5	5,4	0,4	3,6	1,3	4,4	3,3	3,6	3,5	3,6	...	...	...
<i>Для справки</i>															
Основные страны с развитой экономикой	2,4	2,5	3,8	3,7	1,1	1,3	2,2	3,2	2,4	2,6	1,9	2,4	2,3	2,2	2,5
Новые индустриальные страны Азии	6,2	3,8	8,0	7,6	—	4,2	—	4,4	2,7	3,5	3,7	4,4	4,1	3,2	5,5

<sup>1</sup>По отношению к четвертому кварталу предыдущего года.

**Таблица 3. Страны с развитой экономикой: компоненты реального ВВП**  
(Годовое изменение в процентах)

	Средние за десять лет		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	1989–98	1999–2008										
<b>Расходы на частное потребление</b>												
<b>Страны с развитой экономикой</b>	<b>2,7</b>	<b>2,7</b>	<b>4,1</b>	<b>3,8</b>	<b>2,3</b>	<b>2,2</b>	<b>1,8</b>	<b>2,8</b>	<b>2,6</b>	<b>2,5</b>	<b>2,5</b>	<b>2,5</b>
Соединенные Штаты	3,0	3,4	5,1	4,7	2,5	2,7	2,8	3,9	3,5	3,2	2,9	2,7
Зона евро	...	1,9	3,4	3,1	2,0	0,8	1,2	1,5	1,5	1,9	1,7	2,0
Германия	2,5	0,9	3,0	2,4	1,9	-0,8	-0,1	0,1	0,1	0,8	0,4	1,3
Франция	1,4	2,6	3,3	3,5	2,5	2,4	2,2	2,5	2,1	2,6	2,2	2,6
Италия	1,8	1,2	2,5	2,4	0,7	0,2	1,0	0,7	0,6	1,5	1,5	1,5
Испания	2,4	3,8	5,3	5,1	3,5	2,8	2,8	4,2	4,2	3,7	3,3	3,2
Япония	2,3	1,2	1,0	0,7	1,6	1,1	0,4	1,6	1,6	0,9	1,6	1,9
Соединенное Королевство	2,2	3,1	4,5	4,6	3,0	3,5	2,9	3,4	1,4	2,1	2,8	2,6
Канада	2,1	3,4	3,8	4,0	2,3	3,6	3,0	3,3	3,9	4,1	3,3	2,8
Другие страны с развитой экономикой	4,2	3,5	5,9	5,6	2,6	3,7	1,0	3,3	3,2	3,3	3,3	3,4
<i>Для справки</i>												
Основные страны с развитой экономикой	2,6	2,6	3,8	3,5	2,2	2,0	2,0	2,8	2,4	2,4	2,3	2,4
Новые индустриальные страны Азии	6,1	3,9	8,2	7,3	3,2	5,0	-0,4	2,2	3,3	3,4	3,3	3,9
<b>Государственное потребление</b>												
<b>Страны с развитой экономикой</b>	<b>1,8</b>	<b>2,3</b>	<b>2,8</b>	<b>2,5</b>	<b>2,8</b>	<b>3,3</b>	<b>2,4</b>	<b>2,0</b>	<b>1,5</b>	<b>1,9</b>	<b>1,9</b>	<b>1,9</b>
Соединенные Штаты	1,0	2,3	3,1	1,7	3,1	4,3	2,5	2,1	0,9	1,6	2,2	1,9
Зона евро	...	1,8	1,9	2,3	2,0	2,4	1,8	1,4	1,4	2,1	1,4	1,6
Германия	1,8	0,8	1,2	1,4	0,5	1,5	0,4	-1,3	0,6	1,8	0,5	1,1
Франция	1,7	1,7	1,4	2,0	1,1	1,9	2,0	2,2	1,1	1,9	2,0	2,1
Италия	—	1,5	1,3	2,3	3,6	2,1	2,0	1,6	1,5	-0,3	0,3	0,3
Испания	3,7	4,6	4,0	5,3	3,9	4,5	4,8	6,3	4,8	4,4	4,0	3,8
Япония	2,8	2,2	4,2	4,3	3,0	2,4	2,3	1,9	1,7	0,3	1,2	1,0
Соединенное Королевство	1,0	2,9	3,7	3,1	2,4	3,5	3,5	3,2	3,1	1,9	2,3	2,5
Канада	0,9	2,8	2,1	3,1	3,9	2,5	3,5	3,0	2,7	3,4	1,5	2,5
Другие страны с развитой экономикой	4,0	2,5	1,9	2,1	3,1	3,6	2,2	1,7	2,4	3,1	2,5	2,4
<i>Для справки</i>												
Основные страны с развитой экономикой	1,4	2,1	2,8	2,3	2,7	3,2	2,3	1,9	1,3	1,4	1,7	1,7
Новые индустриальные страны Азии	5,9	2,8	0,8	2,4	3,5	4,4	2,5	1,8	2,9	3,7	3,2	2,7
<b>Валовое накопление основного капитала</b>												
<b>Страны с развитой экономикой</b>	<b>3,4</b>	<b>2,8</b>	<b>5,6</b>	<b>5,1</b>	<b>-0,8</b>	<b>-1,6</b>	<b>2,0</b>	<b>4,5</b>	<b>4,4</b>	<b>4,1</b>	<b>2,0</b>	<b>3,3</b>
Соединенные Штаты	4,6	2,8	8,2	6,1	-1,7	-3,5	3,2	6,1	6,4	3,1	-2,1	3,0
Зона евро	...	2,8	6,3	5,0	0,5	-1,5	1,1	2,2	2,5	4,5	4,1	3,6
Германия	2,9	1,1	4,7	3,0	-3,7	-6,1	-0,8	-0,4	0,8	5,6	4,7	4,1
Франция	1,3	3,4	7,9	7,5	2,3	-1,7	2,3	2,6	3,7	3,5	3,0	3,2
Италия	1,1	2,3	3,6	6,4	2,5	4,0	-1,7	1,6	-0,5	2,3	2,4	2,2
Испания	3,4	6,0	10,4	6,6	4,8	3,4	5,9	5,0	7,0	6,3	5,6	4,8
Япония	0,9	0,8	-0,8	1,2	-0,9	-4,9	-0,5	1,4	2,4	3,5	4,1	2,7
Соединенное Королевство	2,6	3,8	2,8	2,7	2,5	3,7	0,4	6,0	3,4	6,0	7,0	3,6
Канада	1,7	5,3	7,3	4,7	4,0	1,6	6,5	8,0	7,1	6,7	3,6	3,7
Другие страны с развитой экономикой	5,6	3,6	2,9	7,1	-4,6	3,6	2,4	7,1	4,5	4,9	4,7	4,1
<i>Для справки</i>												
Основные страны с развитой экономикой	3,1	2,5	5,6	4,8	-0,6	-2,5	1,7	4,3	4,4	3,8	1,2	3,1
Новые индустриальные страны Азии	8,2	3,4	2,9	10,9	-6,2	2,1	1,7	7,5	2,1	3,4	5,3	5,5

Таблица 3 (окончание)

	Средние за десять лет		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	1989–98	1999–2008										
<b>Конечный внутренний спрос</b>												
<b>Страны с развитой экономикой</b>	<b>2,5</b>	<b>2,6</b>	<b>4,1</b>	<b>3,7</b>	<b>1,8</b>	<b>1,5</b>	<b>2,1</b>	<b>3,0</b>	<b>2,7</b>	<b>2,7</b>	<b>2,2</b>	<b>2,5</b>
Соединенные Штаты	3,0	3,1	5,4	4,5	1,8	1,8	2,8	4,0	3,6	2,9	1,9	2,7
Зона евро	...	2,1	3,7	3,3	1,7	0,6	1,3	1,6	1,6	2,6	2,3	2,3
Германия	2,4	0,9	3,0	2,3	0,4	-1,5	-0,1	-0,3	0,3	1,9	1,3	1,8
Франция	1,5	2,5	3,7	3,9	2,1	1,5	2,2	2,4	2,2	2,6	2,3	2,6
Италия	1,3	1,5	2,5	3,1	1,6	1,3	0,6	1,1	0,5	1,3	1,4	1,4
Испания	3,2	4,7	6,4	6,8	4,1	3,0	3,8	4,7	4,3	4,9	4,5	4,2
Япония	2,0	1,3	1,1	1,4	1,2	-0,2	0,5	1,6	1,8	1,5	2,1	1,9
Соединенное Королевство	2,0	3,2	4,1	4,0	2,8	3,5	2,6	3,7	2,0	2,7	3,4	2,8
Канада	1,8	3,7	4,2	4,0	2,9	3,0	3,8	4,2	4,3	4,5	3,0	3,0
Другие страны с развитой экономикой	4,4	3,3	4,3	5,4	0,9	3,6	1,5	3,8	3,3	3,6	3,5	3,4
<i>Для справки</i>												
Основные страны с развитой экономикой	2,4	2,5	4,0	3,6	1,7	1,3	2,0	2,9	2,6	2,5	2,0	2,4
Новые индустриальные страны Азии	6,6	3,6	5,5	7,6	0,7	4,1	0,7	3,3	2,9	3,5	3,9	4,2
<b>Накопление запасов<sup>1</sup></b>												
<b>Страны с развитой экономикой</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,6</b>	<b>—</b>	<b>0,1</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>—</b>
Соединенные Штаты	0,1	—	—	-0,1	-0,9	0,4	—	0,4	-0,3	0,2	-0,2	—
Зона евро	...	-0,1	-0,1	—	-0,4	-0,3	0,2	0,2	0,1	-0,3	-0,1	—
Германия	—	-0,1	-0,2	-0,1	-0,9	-0,6	0,8	0,3	0,2	-0,2	-0,1	—
Франция	—	-0,1	-0,2	0,6	-0,4	-0,3	-0,2	0,3	—	-0,3	—	—
Италия	—	0,1	0,1	-0,2	0,1	—	0,1	-0,1	-0,2	1,2	0,2	0,3
Испания	-0,1	—	0,2	-0,1	-0,1	—	-0,1	—	—	0,1	—	—
Япония	—	—	-1,0	1,0	-0,2	-0,3	0,2	0,3	-0,1	0,1	—	—
Соединенное Королевство	—	—	0,2	-0,1	0,1	-0,3	0,2	0,1	-0,1	0,2	-0,2	—
Канада	—	—	0,1	0,8	-1,7	0,3	0,8	0,1	0,3	-0,2	-0,2	0,2
Другие страны с развитой экономикой	-0,1	0,1	0,9	—	-0,4	—	-0,2	0,4	—	-0,1	—	0,1
<i>Для справки</i>												
Основные страны с развитой экономикой	—	—	-0,2	0,2	-0,6	0,1	0,2	0,3	-0,2	0,2	-0,1	—
Новые индустриальные страны Азии	-0,3	0,2	2,1	-0,1	-0,7	0,1	-0,6	0,9	-0,2	0,1	-0,1	0,2
<b>Сальдо внешних операций<sup>1</sup></b>												
<b>Страны с развитой экономикой</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,6</b>	<b>-0,1</b>	<b>—</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,1</b>	<b>0,2</b>	<b>—</b>
Соединенные Штаты	-0,1	-0,4	-1,0	-0,9	-0,2	-0,7	-0,4	-0,7	-0,3	—	0,4	—
Зона евро	...	0,1	-0,5	0,5	0,7	0,5	-0,7	0,2	-0,2	0,4	0,1	—
Германия	0,2	0,7	-0,8	1,0	1,7	2,0	-0,9	1,2	0,4	1,1	0,6	0,2
Франция	0,3	-0,4	-0,4	-0,4	0,2	-0,1	-0,8	-0,7	-0,9	-0,4	-0,3	-0,3
Италия	0,2	-0,2	-1,2	0,8	0,2	-1,0	-0,8	0,1	-0,3	0,2	0,2	0,1
Испания	-0,2	-0,9	-1,7	-0,4	-0,2	-0,6	-0,8	-1,7	-1,7	-1,0	-0,8	-0,6
Япония	0,1	0,3	-0,1	0,5	-0,8	0,7	0,7	0,8	0,3	0,8	0,2	—
Соединенное Королевство	0,1	-0,4	-1,0	-0,1	-0,5	-1,1	-0,1	-0,6	—	-0,4	-0,3	-0,2
Канада	0,3	-0,4	1,4	0,6	0,7	-0,1	-2,6	-0,8	-1,6	-1,3	-0,3	-0,2
Другие страны с развитой экономикой	0,1	0,8	0,4	0,8	0,8	0,3	1,3	0,9	0,9	1,1	0,5	0,6
<i>Для справки</i>												
Основные страны с развитой экономикой	—	-0,2	-0,7	-0,2	—	-0,2	-0,4	-0,2	-0,2	0,1	0,2	—
Новые индустриальные страны Азии	-0,2	1,5	0,3	0,5	1,1	1,2	3,1	2,2	2,3	2,3	1,2	0,8

<sup>1</sup>Изменения, выраженные в процентах ВВП в предшествующий период.

**Таблица 4. Страны с развитой экономикой: безработица, занятость и реальный ВВП на душу населения**  
(В процентах)

	Средние за десять лет <sup>1</sup>		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	1989–98	1999–2008										
<b>Уровень безработицы</b>												
<b>Страны с развитой экономикой</b>	<b>6,7</b>	<b>5,9</b>	<b>6,3</b>	<b>5,7</b>	<b>5,8</b>	<b>6,3</b>	<b>6,5</b>	<b>6,3</b>	<b>6,0</b>	<b>5,5</b>	<b>5,4</b>	<b>5,4</b>
Соединенные Штаты <sup>2</sup>	5,9	5,0	4,2	4,0	4,7	5,8	6,0	5,5	5,1	4,6	4,8	5,0
Зона евро	...	8,1	9,0	8,1	7,8	8,2	8,7	8,8	8,6	7,7	7,3	7,1
Германия	7,0	7,9	7,5	6,9	6,9	7,7	8,8	9,2	9,1	8,1	7,8	7,6
Франция	10,6	9,0	10,5	9,1	8,4	8,7	9,4	9,6	9,7	9,0	8,3	7,8
Италия	10,1	8,3	10,9	10,1	9,1	8,6	8,4	8,0	7,7	6,8	6,8	6,8
Испания	19,9	10,7	15,6	13,9	10,6	11,5	11,5	11,0	9,2	8,5	7,8	7,7
Нидерланды	5,7	3,4	3,2	2,9	2,2	2,8	3,7	4,6	4,7	3,9	3,2	3,1
Бельгия	8,4	7,8	8,5	6,9	6,6	7,5	8,2	8,4	8,4	8,3	7,8	7,6
Австрия	3,6	4,3	3,9	3,6	3,6	4,2	4,3	4,8	5,2	4,8	4,5	4,3
Финляндия	11,2	8,7	10,2	9,8	9,1	9,1	9,0	8,8	8,4	7,7	7,5	7,4
Греция	9,0	10,0	12,1	11,4	10,8	10,3	9,7	10,5	9,9	8,9	8,3	8,5
Португалия	5,6	6,0	4,4	3,9	4,0	5,0	6,3	6,7	7,6	7,7	7,4	7,3
Ирландия	13,0	4,5	5,6	4,3	3,9	4,4	4,6	4,4	4,4	4,4	4,5	4,7
Люксембург	2,3	3,6	2,9	2,5	2,3	2,6	3,5	3,9	4,2	4,4	4,6	4,8
Словения	...	6,6	7,6	7,0	6,4	6,4	6,7	6,3	6,5	6,4	6,4	6,4
Япония	2,8	4,6	4,7	4,7	5,0	5,4	5,3	4,7	4,4	4,1	4,0	4,0
Соединенное Королевство	8,3	5,2	6,0	5,5	5,1	5,2	5,0	4,8	4,8	5,4	5,3	5,1
Канада	9,6	6,9	7,6	6,8	7,2	7,6	7,6	7,2	6,8	6,3	6,2	6,2
Корея	2,9	3,9	6,6	4,4	4,0	3,3	3,6	3,7	3,7	3,5	3,3	3,1
Австралия	8,5	5,7	6,9	6,3	6,8	6,4	6,1	5,5	5,1	4,9	4,6	4,6
Тайвань, провинция Китая	1,9	4,1	2,9	3,0	4,6	5,2	5,0	4,4	4,1	3,9	3,8	3,7
Швеция	5,8	5,0	5,6	4,7	4,0	4,0	4,9	5,5	5,8	4,8	5,5	5,0
Швейцария	2,8	2,7	2,4	1,7	1,6	2,3	3,4	3,5	3,4	3,4	2,9	2,8
САР Гонконг	2,3	5,7	6,3	5,1	4,9	7,2	7,9	6,9	5,7	4,8	4,4	4,2
Дания	9,9	5,4	5,7	5,4	5,2	5,2	6,2	6,4	5,7	4,5	4,7	4,9
Норвегия	5,1	3,7	3,2	3,4	3,5	3,9	4,5	4,5	4,6	3,4	2,9	3,0
Израиль	8,8	9,0	8,8	8,8	9,4	10,3	10,8	10,3	9,0	8,4	7,5	7,2
Сингапур	1,8	3,0	2,8	2,7	2,7	3,6	4,0	3,4	3,1	2,7	2,6	2,6
Новая Зеландия	8,0	4,8	6,8	6,0	5,3	5,2	4,6	3,9	3,7	3,8	4,2	4,4
Кипр	2,7	4,2	3,6	3,4	3,0	3,3	4,1	4,7	5,3	4,9	4,8	4,7
Исландия	3,3	2,1	1,9	1,3	1,4	2,5	3,4	3,1	2,1	1,3	2,0	2,3
<i>Для справки</i>												
Основные страны с развитой экономикой	6,4	5,9	5,9	5,5	5,8	6,4	6,6	6,3	6,0	5,6	5,5	5,5
Новые индустриальные страны Азии	2,5	4,1	5,4	4,0	4,2	4,2	4,4	4,2	4,0	3,7	3,5	3,3
<b>Рост занятости</b>												
<b>Страны с развитой экономикой</b>	<b>1,0</b>	<b>1,0</b>	<b>1,3</b>	<b>2,0</b>	<b>0,6</b>	<b>0,3</b>	<b>0,5</b>	<b>0,9</b>	<b>1,2</b>	<b>1,5</b>	<b>1,0</b>	<b>0,9</b>
Соединенные Штаты	1,4	1,2	1,5	2,5	—	-0,3	0,9	1,1	1,8	1,9	1,2	1,0
Зона евро	...	1,2	2,0	2,3	1,4	0,9	0,7	0,7	0,8	1,4	1,1	0,8
Германия	0,4	0,4	1,3	1,8	0,4	-0,6	-0,9	0,4	-0,2	0,8	0,6	0,3
Франция	0,4	1,0	2,0	2,7	1,8	0,6	0,1	—	0,5	0,8	0,6	0,5
Италия	-0,2	1,3	1,1	1,8	2,0	1,4	0,9	1,3	0,8	1,8	0,8	0,7
Испания	1,9	3,2	4,6	5,0	3,2	2,3	2,4	2,6	3,1	3,1	2,7	2,4
Япония	0,8	-0,2	-0,8	-0,2	-0,5	-1,3	-0,2	0,2	0,4	0,4	0,1	—
Соединенное Королевство	0,3	0,9	1,4	1,2	0,8	0,8	1,0	1,0	0,9	0,8	0,7	0,6
Канада	1,0	1,9	2,6	2,5	1,2	2,4	2,4	1,8	1,4	2,0	1,4	1,3
Другие страны с развитой экономикой	1,3	1,6	1,6	2,9	1,1	1,6	0,5	1,6	1,5	1,7	1,5	1,5
<i>Для справки</i>												
Основные страны с развитой экономикой	0,8	0,8	1,1	1,8	0,4	-0,1	0,5	0,8	1,0	1,3	0,8	0,7
Новые индустриальные страны Азии	1,7	1,6	1,5	3,6	0,8	2,0	0,3	1,9	1,2	1,5	1,7	1,6



Таблица 4 (окончание)

	Средние за десять лет <sup>1</sup>		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	1989–98	1999–2008										
<b>Рост реального ВВП на душу населения</b>												
<b>Страны с развитой экономикой</b>	<b>2,0</b>	<b>2,1</b>	<b>2,9</b>	<b>3,4</b>	<b>0,6</b>	<b>1,0</b>	<b>1,3</b>	<b>2,7</b>	<b>2,0</b>	<b>2,5</b>	<b>2,0</b>	<b>2,2</b>
Соединенные Штаты	1,8	1,8	3,3	2,5	-0,3	0,6	1,5	2,9	2,2	2,3	1,2	1,7
Зона евро	...	1,8	2,8	3,5	1,5	0,4	0,2	1,3	0,9	2,2	1,8	1,9
Германия	1,8	1,4	1,8	3,0	1,0	-0,1	-0,2	1,3	0,9	2,9	2,0	2,0
Франция	1,4	1,5	2,5	3,4	1,1	0,4	0,5	1,4	0,6	1,4	1,5	1,9
Италия	1,5	1,1	1,8	3,3	1,5	0,1	—	1,1	-1,0	1,5	1,6	1,5
Испания	2,5	2,3	3,8	4,3	3,1	1,4	1,2	1,6	1,9	2,1	1,9	1,8
Япония	1,7	1,4	-0,3	2,7	-0,1	0,1	1,2	2,7	1,9	2,2	2,3	1,9
Соединенное Королевство	1,7	2,3	2,7	3,5	2,0	1,7	2,3	2,8	1,3	2,2	2,4	2,4
Канада	0,9	2,1	4,7	4,3	0,7	1,8	0,8	2,3	1,9	1,7	1,1	1,6
Другие страны с развитой экономикой	3,2	3,2	4,5	5,2	0,5	3,0	1,8	4,1	3,2	3,7	3,2	3,2
<i>Для справки</i>												
Основные страны с развитой экономикой	1,8	1,8	2,5	3,0	0,5	0,6	1,2	2,5	1,8	2,3	1,7	2,0
Новые индустриальные страны Азии	4,9	4,4	6,6	7,0	0,5	4,7	2,6	5,3	4,2	4,8	4,1	4,1

<sup>1</sup>Сложный годовой темп изменения для занятости и ВВП на душу населения; арифметическая средняя для уровня безработицы.

<sup>2</sup>Прогнозы безработицы скорректированы в соответствии с методикой обследований, принятой Бюро статистики труда США в январе 1994 года.

**Таблица 5. Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны: реальный ВВП**  
(Годовое изменение в процентах)

	Средние за десять лет		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	1989–98	1999–2008										
<b>Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны</b>	<b>3,8</b>	<b>6,4</b>	<b>4,1</b>	<b>6,0</b>	<b>4,3</b>	<b>5,0</b>	<b>6,7</b>	<b>7,7</b>	<b>7,5</b>	<b>7,9</b>	<b>7,5</b>	<b>7,1</b>
<b>Региональные группы</b>												
Африка	2,2	4,7	2,7	3,1	4,4	3,7	4,7	5,8	5,6	5,5	6,2	5,8
К югу от Сахары	2,1	4,9	2,7	3,4	4,5	3,7	4,2	6,0	6,0	5,7	6,8	6,1
Кроме Нигерии и Южной Африки	2,3	5,3	3,2	2,4	5,9	4,0	3,7	6,7	6,5	6,3	7,8	6,9
Центральная и Восточная Европа	1,1	4,4	0,5	4,9	0,2	4,5	4,8	6,6	5,5	6,0	5,5	5,3
Содружество Независимых Государств <sup>1</sup>	...	7,0	5,2	9,0	6,3	5,3	7,9	8,4	6,6	7,7	7,0	6,4
Россия	...	6,6	6,4	10,0	5,1	4,7	7,3	7,2	6,4	6,7	6,4	5,9
Кроме России	...	7,7	2,2	6,7	9,1	6,6	9,3	11,0	6,9	9,7	8,3	7,5
Развивающиеся страны Азии	7,3	7,9	6,4	7,0	6,0	7,0	8,4	8,7	9,2	9,4	8,8	8,4
Китай	9,6	9,4	7,6	8,4	8,3	9,1	10,0	10,1	10,4	10,7	10,0	9,5
Индия	5,7	7,0	6,7	5,3	4,1	4,3	7,3	7,8	9,2	9,2	8,4	7,8
Кроме Китая и Индии	5,1	5,4	3,7	5,8	3,1	4,8	5,8	6,4	6,2	5,9	6,0	6,0
Ближний Восток	4,5	4,8	1,8	5,4	3,0	3,9	6,5	5,6	5,4	5,7	5,5	5,5
Западное полушарие	3,1	3,2	0,3	3,9	0,5	0,3	2,4	6,0	4,6	5,5	4,9	4,2
Бразилия	2,0	3,1	0,3	4,3	1,3	2,7	1,1	5,7	2,9	3,7	4,4	4,2
Мексика	3,4	3,1	3,8	6,6	—	0,8	1,4	4,2	2,8	4,8	3,4	3,5
<b>Аналитические группы</b>												
<b>По источникам экспортных доходов</b>												
Топливо	-0,3	5,9	3,0	7,1	4,4	4,0	6,9	7,3	6,7	6,7	6,9	6,0
Товары, кроме топлива, в том числе первичные продукты	4,6	6,4	4,2	5,8	4,3	5,2	6,7	7,8	7,6	8,1	7,6	7,2
в том числе первичные продукты	2,5	3,7	0,6	1,5	2,9	2,8	3,6	6,1	5,2	4,3	4,8	5,3
<b>По источникам внешнего финансирования</b>												
Страны – чистые дебиторы, в т.ч. официальное финансирование	3,4	5,0	2,8	4,6	2,5	3,3	4,9	6,4	6,3	6,7	6,3	6,0
Страны – чистые дебиторы по состоянию обслуживания долга	4,1	5,4	3,9	4,6	3,4	3,9	4,7	6,5	7,1	7,0	6,4	6,3
Страны, имевшие просроченную задолженность, и/или страны, которым предоставлялось переоформление долга в период с 2001 по 2005 год	3,4	4,7	1,1	3,3	2,6	1,6	5,2	6,9	7,2	6,5	6,8	6,1
<b>Другие группы</b>												
Бедные страны с высоким уровнем задолженности	1,8	4,8	3,6	2,7	4,8	3,5	4,0	6,5	5,9	5,8	5,4	6,0
Ближний Восток и Северная Африка	4,0	4,8	2,1	4,8	3,3	3,9	6,5	5,5	5,3	5,7	5,5	5,6
<b>Для справки</b>												
<b>Реальный ВВП на душу населения</b>												
Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	2,2	5,1	2,6	4,6	2,9	3,7	5,4	6,4	6,2	6,6	6,2	5,8
Африка	-0,5	2,5	0,4	0,8	2,1	1,4	2,5	3,6	3,4	3,3	4,1	3,7
Центральная и Восточная Европа	0,6	3,9	—	4,5	-0,2	4,1	4,4	6,1	5,1	5,6	5,1	4,8
Содружество Независимых Государств <sup>1</sup>	...	7,2	5,4	9,2	6,6	5,6	8,2	8,7	6,8	7,9	7,2	6,6
Развивающиеся страны Азии	5,8	6,7	5,0	5,7	4,8	5,7	7,2	7,6	8,0	8,2	7,7	7,3
Ближний Восток	2,1	2,9	-0,2	3,4	1,0	2,0	4,5	3,7	3,5	3,8	3,6	3,5
Западное полушарие	1,3	1,8	-1,3	2,4	-1,0	-1,2	0,9	4,6	3,2	4,1	3,5	2,9

<sup>1</sup>Монголия, которая не является членом Содружества Независимых Государств, включена в эту группу в силу ее географического положения и схожих характеристик структуры экономики.

**Таблица 6. Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны — по странам: реальный ВВП<sup>1</sup>**  
(Годовое изменения в процентах)

	Среднее 1989–98	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Африка</b>	<b>2,2</b>	<b>2,7</b>	<b>3,1</b>	<b>4,4</b>	<b>3,7</b>	<b>4,7</b>	<b>5,8</b>	<b>5,6</b>	<b>5,5</b>	<b>6,2</b>	<b>5,8</b>
Алжир	1,7	3,2	2,2	2,6	4,7	6,9	5,2	5,3	2,7	4,5	4,1
Ангола	0,3	3,2	3,0	3,1	14,5	3,3	11,2	20,6	15,3	35,3	16,0
Бенин	4,1	5,3	4,9	6,2	4,5	3,9	3,1	2,9	4,1	4,7	5,2
Ботсвана	6,5	7,2	8,3	4,9	5,6	6,3	6,0	6,2	4,2	4,3	4,4
Буркина-Фасо	4,5	7,4	1,8	6,6	4,7	8,0	4,6	7,1	6,4	6,5	6,3
Бурунди	-1,0	-1,0	-0,9	2,1	4,4	-1,2	4,8	0,9	5,1	5,5	6,6
Камерун <sup>2</sup>	-0,3	4,4	4,2	4,5	4,0	4,0	3,7	2,0	3,5	4,0	4,1
Кабо-Верде	5,5	11,9	7,3	6,1	5,3	4,7	4,4	5,8	5,8	6,5	7,0
Центральноафриканская Республика	0,2	3,6	1,8	0,3	-0,6	-7,6	1,3	2,2	3,5	4,0	4,3
Чад	3,5	-0,7	-0,9	11,7	8,5	14,7	33,6	8,6	1,3	-1,2	7,4
Коморские Острова	0,9	1,9	1,4	3,3	4,1	2,5	-0,2	4,2	1,2	3,0	4,5
Демократическая Республика Конго	-5,3	-4,3	-6,9	-2,1	3,5	5,8	6,6	6,5	5,1	6,5	6,9
Республика Конго	3,0	-2,6	7,6	3,8	4,6	0,8	3,6	7,7	6,4	3,7	7,3
Кот-д'Ивуар	3,8	1,8	-4,6	—	-1,6	-1,7	1,6	1,5	1,4	1,7	3,3
Джибути	-1,7	3,0	0,4	2,0	2,6	3,2	3,0	3,2	4,5	5,1	5,7
Экваториальная Гвинея	26,6	24,2	13,7	94,4	24,7	12,5	33,9	6,5	1,0	7,1	9,0
Эритрея	...	—	-13,1	9,2	0,6	3,9	2,0	4,8	2,0	1,3	1,3
Эфиопия	1,9	6,0	5,9	7,7	1,2	-3,5	13,1	10,3	10,6	6,5	6,6
Габон	4,8	-8,9	-1,9	2,1	-0,3	2,4	1,1	3,0	1,0	4,7	2,2
Гамбия	4,0	6,4	5,5	5,8	-3,2	6,9	7,0	5,1	6,5	7,0	6,0
Гана	4,3	4,4	3,7	4,2	4,5	5,2	5,6	5,9	6,2	6,3	6,9
Гвинея	4,3	4,7	1,9	4,0	4,2	1,2	2,7	3,3	2,8	2,5	5,0
Гвинея-Бисау	0,2	7,6	7,5	0,2	-7,1	-0,6	2,2	3,2	2,7	5,0	4,7
Кения	2,3	2,4	0,6	4,7	0,3	2,8	4,5	5,8	6,0	6,2	5,8
Лесото	4,6	-0,6	0,7	2,0	2,8	3,0	3,8	3,7	5,6	5,1	5,2
Либерия	...	34,6	29,3	22,0	31,8	-33,9	-5,2	9,5	9,7	13,3	13,5
Мадагаскар	1,5	4,7	4,7	6,0	-12,7	9,8	5,3	4,6	4,7	5,6	5,6
Малави	3,7	3,5	0,8	-4,1	2,1	3,9	5,1	2,1	8,5	5,7	5,5
Мали	5,9	3,0	-3,2	12,1	4,3	7,2	2,4	6,1	4,6	5,9	5,7
Мавритания	2,2	6,7	1,9	2,9	1,1	5,6	5,2	5,4	11,7	1,9	5,0
Маврикий	5,9	4,6	7,2	4,2	1,5	3,8	4,7	3,0	3,7	4,1	4,4
Марокко	2,8	-0,1	1,0	6,3	3,2	5,5	4,2	1,7	7,3	3,5	5,8
Республика Мозамбик	5,0	7,5	1,9	13,1	8,2	7,9	7,5	7,8	8,5	6,8	7,6
Намибия	3,7	3,4	3,5	2,4	6,7	3,5	6,6	4,2	4,6	4,8	4,6
Нигер	1,9	-0,6	-1,4	7,1	3,0	4,5	-0,7	6,8	3,4	4,1	4,3
Нигерия	3,4	1,5	5,4	3,1	1,5	10,7	6,0	7,2	5,3	8,2	6,7
Руанда	-1,8	7,6	6,0	6,7	9,4	0,9	4,0	6,0	4,2	4,7	4,9
Сан-Томе и Принсипи	1,3	2,5	3,0	4,0	4,1	4,0	3,8	6,0	8,0	7,0	7,0
Сенегал	2,5	6,3	3,2	4,6	0,7	6,7	5,6	5,5	3,3	5,6	5,6
Сейшельские Острова	5,7	1,9	4,3	-2,3	1,2	-5,9	-2,9	1,2	4,5	5,0	4,0
Сьерра-Леоне	-6,6	-8,1	3,8	18,2	27,4	9,5	7,4	7,3	7,4	6,5	6,5
Южная Африка	1,4	2,4	4,2	2,7	3,7	3,1	4,8	5,1	5,0	4,7	4,5
Судан	2,6	3,1	8,4	6,2	5,4	7,1	5,1	8,6	12,2	11,1	10,2
Свазиленд	4,2	3,5	2,6	1,6	2,9	2,9	2,1	2,3	2,1	1,2	1,0
Танзания	3,1	3,5	5,1	6,2	7,2	5,7	6,7	6,8	5,9	7,3	7,6
Того	1,7	2,6	-1,0	-2,3	-0,2	5,2	2,3	1,2	1,8	2,9	3,9
Тунис	4,6	6,1	4,7	4,9	1,7	5,6	6,0	4,0	5,3	6,0	6,0
Уганда	6,1	8,3	5,3	4,8	6,9	4,4	5,7	6,7	5,4	6,2	6,5
Замбия	-1,2	2,2	3,6	4,9	3,3	5,1	5,4	5,2	6,0	6,0	6,0
Зимбабве	2,9	-3,6	-7,3	-2,7	-4,4	-10,4	-3,8	-5,3	-4,8	-5,7	-3,6

Таблица 6 (продолжение)

	Среднее 1989–98	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Центральная и Восточная Европа<sup>3</sup></b>	<b>1,1</b>	<b>0,5</b>	<b>4,9</b>	<b>0,2</b>	<b>4,5</b>	<b>4,8</b>	<b>6,6</b>	<b>5,5</b>	<b>6,0</b>	<b>5,5</b>	<b>5,3</b>
Албания	-0,5	10,1	7,3	7,0	2,9	5,7	5,9	5,5	5,0	6,0	6,0
Босния и Герцеговина	...	9,5	5,2	3,6	5,0	4,1	5,8	5,0	6,0	6,0	6,0
Болгария	-5,6	2,3	5,4	4,1	4,9	4,5	5,7	5,5	6,2	6,0	6,0
Хорватия	...	-0,9	2,9	4,4	5,6	5,3	3,8	4,3	4,6	4,7	4,5
Чешская Республика	0,0	1,3	3,6	2,5	1,9	3,6	4,2	6,1	6,1	4,8	4,3
Эстония	...	0,3	10,8	7,7	8,0	7,1	8,1	10,5	11,4	9,9	7,9
Венгрия	-0,2	4,2	5,2	4,1	4,3	4,1	4,9	4,2	3,9	2,8	3,0
Латвия	...	4,7	6,9	8,0	6,5	7,2	8,6	10,2	11,9	10,5	7,0
Литва	...	-1,5	4,1	6,6	6,9	10,3	7,3	7,6	7,5	7,0	6,5
БЮР Македония	...	4,3	4,5	-4,5	0,9	2,8	4,1	3,8	4,0	4,5	4,5
Мальта	5,3	3,8	-1,0	-1,1	1,9	-2,3	0,8	2,2	2,5	2,3	2,3
Сербия	...	-18,0	4,5	4,8	4,2	2,5	8,4	6,2	5,4	5,0	5,5
Польша	2,5	4,5	4,2	1,1	1,4	3,8	5,3	3,5	5,8	5,8	5,0
Румыния	-2,9	-1,2	2,1	5,7	5,1	5,2	8,4	4,1	7,7	6,5	4,8
Словацкая Республика	...	0,3	0,7	3,2	4,1	4,2	5,4	6,0	8,2	8,2	7,5
Турция	4,3	-4,7	7,4	-7,5	7,9	5,8	8,9	7,4	5,5	5,0	6,0
<b>Содружество Независимых Государств<sup>3,4</sup></b>	<b>...</b>	<b>5,2</b>	<b>9,0</b>	<b>6,3</b>	<b>5,3</b>	<b>7,9</b>	<b>8,4</b>	<b>6,6</b>	<b>7,7</b>	<b>7,0</b>	<b>6,4</b>
Россия	...	6,4	10,0	5,1	4,7	7,3	7,2	6,4	6,7	6,4	5,9
Кроме России	...	2,4	6,7	9,1	6,6	9,3	11,0	6,9	9,7	8,3	7,5
Армения	...	3,3	6,0	9,6	13,2	14,0	10,5	14,0	13,4	9,0	6,0
Азербайджан	...	11,4	6,2	6,5	8,1	10,4	10,2	24,3	31,0	29,2	23,1
Беларусь	...	3,4	5,8	4,7	5,0	7,0	11,4	9,3	9,9	5,5	3,9
Грузия	...	3,0	1,9	4,7	5,5	11,1	5,9	9,6	9,0	7,5	6,5
Казахстан	...	2,7	9,8	13,5	9,8	9,3	9,6	9,7	10,6	9,0	8,1
Кыргызская Республика	...	3,7	5,4	5,3	-0,0	7,0	7,0	-0,2	2,7	6,5	6,6
Молдова	...	-3,4	2,1	6,1	7,8	6,6	7,4	7,5	4,0	4,5	5,0
Монголия	-0,3	3,2	1,2	1,1	4,2	6,1	10,8	6,6	8,4	8,0	7,0
Таджикистан	...	3,7	8,3	10,2	9,1	10,2	10,6	6,7	7,0	7,5	8,0
Туркменистан	...	16,5	18,6	20,4	15,8	17,1	14,7	9,0	9,0	10,0	10,0
Украина	...	-0,2	5,9	9,2	5,2	9,6	12,1	2,7	7,1	5,0	4,6
Узбекистан	...	4,3	3,8	4,2	4,0	4,2	7,7	7,0	7,2	7,7	7,5

Таблица 6 (продолжение)

	Среднее 1989–98	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Развивающиеся страны Азии</b>	<b>7,3</b>	<b>6,4</b>	<b>7,0</b>	<b>6,0</b>	<b>7,0</b>	<b>8,4</b>	<b>8,7</b>	<b>9,2</b>	<b>9,4</b>	<b>8,8</b>	<b>8,4</b>
Исламское Государство Афганистан	...	...	...	...	28,6	15,7	8,0	14,0	8,0	12,2	10,8
Бангладеш	4,7	5,4	5,6	4,8	4,8	5,8	6,1	6,3	6,7	6,6	6,5
Бутан	4,5	7,9	7,6	7,2	10,0	7,6	6,8	6,5	13,7	15,2	8,6
Бруней-Даруссалам	...	3,1	2,9	2,7	3,9	2,9	0,5	0,4	3,8	2,6	3,0
Камбоджа	...	12,6	8,4	7,7	6,2	8,6	10,0	13,4	9,5	7,0	6,0
Китай	9,6	7,6	8,4	8,3	9,1	10,0	10,1	10,4	10,7	10,0	9,5
Фиджи	3,8	9,2	-2,8	2,7	4,3	3,0	5,4	0,7	3,2	2,3	1,7
Индия	5,7	6,7	5,3	4,1	4,3	7,3	7,8	9,2	9,2	8,4	7,8
Индонезия	4,8	0,8	5,4	3,6	4,5	4,8	5,0	5,7	5,5	6,0	6,3
Кирибати	3,1	9,5	3,9	1,7	5,8	1,4	-2,9	-0,2	5,8	2,5	1,6
Лаосская НДР	6,6	7,3	5,8	5,7	5,9	6,1	6,4	7,1	7,6	7,1	7,9
Малайзия	7,4	6,1	8,9	0,3	4,4	5,5	7,2	5,2	5,9	5,5	5,8
Мальдивские Острова	6,7	7,2	4,8	3,5	6,5	8,5	9,5	-4,5	16,1	4,0	3,0
Мьянма	5,3	10,9	13,7	11,3	12,0	13,8	13,6	13,2	7,0	5,5	4,0
Непал	4,8	4,5	6,1	5,6	-0,6	3,3	3,8	2,7	1,9	3,5	4,5
Пакистан	4,1	3,7	4,3	2,0	3,2	4,9	7,4	8,0	6,2	6,5	6,5
Папуа-Новая Гвинея	4,2	1,9	-2,5	-0,1	-0,2	2,2	2,7	3,3	3,7	4,3	3,7
Филиппины	3,0	3,4	6,0	1,8	4,4	4,9	6,2	5,0	5,4	5,8	5,8
Самоа	2,4	2,1	3,7	7,1	4,4	1,6	3,3	5,4	2,3	3,0	3,5
Соломоновы Острова	4,8	-0,5	-14,3	-9,0	-1,6	6,4	8,0	5,0	4,8	3,8	3,4
Шри-Ланка	5,0	4,3	6,0	-1,5	4,0	6,0	5,4	6,0	7,5	7,0	7,0
Таиланд	5,8	4,4	4,8	2,2	5,3	7,1	6,3	4,5	5,0	4,5	4,8
Демократ. Республика Тимор-Лешти	...	...	15,5	16,5	-6,7	-6,2	0,3	2,3	-1,6	32,0	3,6
Тонга	1,4	2,3	5,4	2,6	3,0	3,2	1,4	2,3	1,9	0,6	1,6
Вануату	4,4	-3,2	2,7	-2,6	-7,4	3,2	5,5	6,8	5,5	5,0	4,0
Вьетнам	7,7	4,8	6,8	6,9	7,1	7,3	7,8	8,4	8,2	8,0	7,8
<b>Ближний Восток</b>	<b>4,5</b>	<b>1,8</b>	<b>5,4</b>	<b>3,0</b>	<b>3,9</b>	<b>6,5</b>	<b>5,6</b>	<b>5,4</b>	<b>5,7</b>	<b>5,5</b>	<b>5,5</b>
Бахрейн	4,8	4,3	5,2	4,6	5,2	7,2	5,6	7,8	7,7	6,9	6,6
Египет	3,7	6,1	5,4	3,5	3,2	3,2	4,1	4,5	6,8	6,7	6,6
Исламская Республика Иран	5,5	1,9	5,1	3,7	7,5	7,2	5,1	4,4	5,3	5,0	5,0
Ирак	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Иордания	2,7	3,4	4,3	5,3	5,8	4,2	8,4	7,2	6,0	6,0	6,0
Кувейт	2,7	-1,8	4,7	0,2	3,0	16,5	10,5	10,0	5,0	3,5	4,8
Ливан	-0,1	-0,8	1,7	4,5	3,3	4,1	7,0	1,0	—	1,0	3,5
Ливия	-1,1	1,1	3,4	5,9	1,4	5,9	5,0	6,3	5,6	7,9	8,1
Оман	5,2	-0,2	5,5	7,5	2,6	2,0	5,4	5,8	5,9	6,0	6,3
Катар	4,7	4,5	9,1	3,3	7,1	3,5	20,8	6,1	8,8	8,0	11,8
Саудовская Аравия	3,1	-0,7	4,9	0,5	0,1	7,7	5,3	6,6	4,6	4,8	4,0
Сирийская Арабская Республика	5,3	-3,1	2,3	3,7	3,7	1,0	2,4	2,9	3,0	3,3	4,7
Объединенные Арабские Эмираты	6,6	3,1	12,4	1,7	2,6	11,9	9,7	8,5	9,7	8,2	7,2
Йеменская Республика	...	3,5	4,4	4,6	3,9	3,1	2,6	3,7	3,8	2,6	2,9

Таблица 6 (окончание)

	Среднее 1989–98	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Западное полушарие</b>	<b>3,1</b>	<b>0,3</b>	<b>3,9</b>	<b>0,5</b>	<b>0,3</b>	<b>2,4</b>	<b>6,0</b>	<b>4,6</b>	<b>5,5</b>	<b>4,9</b>	<b>4,2</b>
Антигуа и Барбуда	3,5	4,9	3,3	1,5	2,0	4,3	5,2	5,3	8,0	3,8	1,8
Аргентина	3,8	-3,4	-0,8	-4,4	-10,9	8,8	9,0	9,2	8,5	7,5	5,5
Багамские Острова	1,6	4,0	1,9	0,8	2,3	1,4	1,8	2,7	4,0	4,5	4,0
Барбадос	0,9	0,5	2,3	-2,6	0,5	1,9	4,5	4,1	3,5	4,9	2,0
Белиз	6,5	8,7	13,0	5,0	5,1	9,3	4,6	3,5	5,0	3,5	3,3
Боливия	4,3	0,4	2,5	1,7	2,5	2,9	3,9	4,1	4,5	4,5	5,3
Бразилия	2,0	0,3	4,3	1,3	2,7	1,1	5,7	2,9	3,7	4,4	4,2
Чили	7,5	-0,4	4,5	3,5	2,2	4,0	6,0	5,7	4,0	5,2	5,1
Колумбия	3,6	-4,2	2,9	1,5	1,9	3,9	4,9	5,3	6,8	5,5	4,5
Коста-Рика	5,1	8,2	1,8	1,1	2,9	6,4	4,3	5,9	7,9	6,0	5,0
Доминика	2,0	1,6	1,4	-4,2	-5,1	0,1	3,0	3,4	4,1	3,0	3,0
Доминиканская Республика	4,2	8,1	8,1	3,6	4,4	-1,9	2,0	9,3	10,7	6,0	4,5
Эквадор	2,9	-6,3	2,8	5,3	4,2	3,6	7,9	4,7	4,2	2,7	2,9
Сальвадор	4,6	3,4	2,2	1,7	2,3	2,3	1,8	2,8	4,2	4,0	4,0
Гренада	3,6	7,3	7,0	-4,4	0,8	5,8	-6,9	12,1	2,1	5,0	4,0
Гватемала	4,1	3,8	3,6	2,3	2,2	2,1	2,7	3,2	4,6	4,5	4,0
Гайана	3,9	3,0	-1,3	2,3	1,1	-0,7	1,6	-1,9	4,8	5,2	4,7
Гаити	-0,6	2,6	1,3	-0,6	-0,5	0,2	-2,6	0,4	2,2	3,5	4,0
Гондурас	3,4	-1,9	5,7	2,6	2,7	3,5	5,0	4,1	5,5	4,8	3,4
Ямайка	1,2	1,0	0,7	1,5	1,1	2,3	1,0	1,4	2,7	3,0	3,1
Мексика	3,4	3,8	6,6	—	0,8	1,4	4,2	2,8	4,8	3,4	3,5
Никарагуа	2,3	7,0	4,1	3,0	0,8	2,5	5,1	4,0	3,7	4,2	5,0
Панама	5,8	3,9	2,7	0,6	2,2	4,2	7,5	6,9	8,1	6,6	6,8
Парагвай	3,2	-1,5	-3,3	2,1	—	3,8	4,1	2,9	4,0	4,0	4,5
Перу	1,6	0,9	3,0	0,2	5,2	3,9	5,2	6,4	8,0	6,0	5,5
Сент-Китс и Невис	4,3	3,9	6,5	1,7	-0,3	-1,2	7,3	4,1	4,6	6,0	4,3
Сент-Люсия	3,5	3,9	0,1	-3,7	0,8	2,9	4,8	5,8	4,2	4,0	4,3
Сент-Винсент и Гренадины	3,4	3,6	2,0	-0,1	3,2	2,8	6,8	2,2	4,1	5,5	6,3
Суринам	0,8	-0,9	-0,1	6,8	2,6	6,0	8,1	5,5	5,8	5,3	4,0
Тринидад и Тобаго	3,0	8,0	6,9	4,2	7,9	13,9	9,1	7,9	12,0	7,0	4,5
Уругвай	3,6	-2,8	-1,4	-3,4	-11,0	2,2	11,8	6,6	7,0	5,0	3,5
Венесуэла	2,1	-6,0	3,7	3,4	-8,9	-7,8	18,3	10,3	10,3	6,2	2,0

<sup>1</sup>По многим странам показатели за последние годы представляют собой оценки сотрудников МВФ. По некоторым странам данные приводятся за бюджетные годы.

<sup>2</sup>Процентные изменения в 2002 году рассчитаны за период в 18 месяцев, что связано с изменением цикла бюджетного года (с «июль-июнь» на «январь-декабрь»).

<sup>3</sup>По ряду стран данные относятся к реальному чистому материальному продукту (ЧМП) или представляют собой оценки, основанные на ЧМП. По многим странам показатели за последние годы представляют собой оценки сотрудников МВФ. 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.

<sup>4</sup>Монголия, которая не является членом Содружества Независимых Государств, включена в эту группу в силу ее географического положения и схожих характеристик структуры экономики.

**Таблица 7. Сводные данные по инфляции**  
*(В процентах)*

	Средние за десять лет		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	1989–98	1999–2008										
<b>Дефляторы ВВП</b>												
<b>Страны с развитой экономикой</b>	<b>3,3</b>	<b>1,7</b>	<b>0,9</b>	<b>1,5</b>	<b>1,9</b>	<b>1,6</b>	<b>1,7</b>	<b>1,9</b>	<b>1,9</b>	<b>1,9</b>	<b>1,4</b>	<b>1,7</b>
Соединенные Штаты	2,5	2,2	1,4	2,2	2,4	1,7	2,1	2,8	3,0	2,9	1,7	1,9
Зона евро	...	1,9	0,9	1,5	2,7	2,6	2,1	1,9	1,9	1,7	1,8	1,8
Япония	0,9	-1,0	-1,3	-1,7	-1,2	-1,5	-1,6	-1,1	-1,3	-0,9	-0,3	0,6
Другие страны с развитой экономикой <sup>1</sup>	4,0	1,8	1,1	1,9	2,0	1,8	2,0	2,0	1,9	1,7	1,3	2,0
<b>Потребительские цены</b>												
<b>Страны с развитой экономикой</b>	<b>3,5</b>	<b>2,0</b>	<b>1,4</b>	<b>2,2</b>	<b>2,1</b>	<b>1,5</b>	<b>1,8</b>	<b>2,0</b>	<b>2,3</b>	<b>2,3</b>	<b>1,8</b>	<b>2,1</b>
Соединенные Штаты	3,3	2,6	2,2	3,4	2,8	1,6	2,3	2,7	3,4	3,2	1,9	2,5
Зона евро <sup>2</sup>	...	2,1	1,1	2,1	2,4	2,3	2,1	2,1	2,2	2,2	2,0	2,0
Япония	1,5	-0,2	-0,3	-0,4	-0,8	-0,9	-0,2	—	-0,6	0,2	0,3	0,8
Другие страны с развитой экономикой	4,0	1,9	1,1	1,8	2,1	1,7	1,8	1,7	2,1	2,1	2,0	2,1
<b>Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны</b>	<b>50,3</b>	<b>6,2</b>	<b>10,3</b>	<b>7,1</b>	<b>6,7</b>	<b>5,8</b>	<b>5,8</b>	<b>5,6</b>	<b>5,4</b>	<b>5,3</b>	<b>5,4</b>	<b>4,9</b>
<b>Региональные группы</b>												
Африка	28,2	10,5	11,8	13,5	12,5	9,7	10,6	7,9	8,4	9,5	10,7	10,4
Центральная и Восточная Европа	63,5	11,2	23,7	23,1	19,7	14,9	8,3	6,1	4,8	5,0	4,8	3,7
Содружество Независимых Государств <sup>3</sup>	...	17,9	69,8	24,7	20,3	13,8	12,0	10,3	12,4	9,5	9,0	8,3
Развивающиеся страны Азии	9,7	3,1	2,5	1,8	2,7	2,0	2,5	4,1	3,6	4,0	3,9	3,4
Ближний Восток	11,4	6,7	6,6	4,0	3,8	5,3	6,2	7,2	7,1	7,9	10,6	8,7
Западное полушарие	134,2	7,0	8,3	7,6	6,1	8,9	10,6	6,5	6,3	5,4	5,2	5,7
<i>Для справки</i>												
Европейский союз	11,5	2,4	2,2	3,1	3,0	2,5	2,2	2,3	2,3	2,3	2,2	2,2
<b>Аналитические группы</b>												
<b>По источникам экспортных доходов</b>												
Топливо	74,1	13,0	36,2	13,9	13,5	11,7	11,3	9,6	9,9	8,9	9,4	8,5
Товары, кроме топлива, в том числе первичные продукты	46,5	5,2	6,7	6,1	5,6	4,9	5,0	5,0	4,7	4,8	4,8	4,3
73,5	23,9	30,7	35,5	30,9	17,6	19,2	14,7	17,0	22,5	25,5	27,2	
<b>По источникам внешнего финансирования</b>												
Страны – чистые дебиторы, в т.ч. официальное финансирование	55,7	7,3	10,4	8,8	8,1	8,1	7,3	5,7	6,2	6,7	6,4	5,6
27,7	5,7	5,3	3,8	4,1	3,7	5,9	7,4	7,3	6,9	6,6	5,6	
<b>Страны – чистые дебиторы по состоянию обслуживания долга</b>												
Страны, имевшие просроченную задолженность, и/или страны, которым предоставлялось рефинансирование долга в период с 2001 по 2005 год	44,6	11,6	14,1	10,4	11,4	14,2	11,6	8,6	10,7	13,1	11,5	11,2
<i>Для справки</i>												
<b>Медианный уровень инфляции</b>												
Страны с развитой экономикой	3,1	2,1	1,4	2,7	2,6	2,2	2,1	1,9	2,1	2,2	2,0	2,0
Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	10,3	4,5	3,9	4,0	4,7	3,3	4,0	4,5	5,7	5,5	5,3	4,4

<sup>1</sup>В этой таблице «другие страны с развитой экономикой» означает страны с развитой экономикой, за исключением Соединенных Штатов, стран зоны евро и Японии.

<sup>2</sup>На основе гармонизированного индекса потребительских цен Евростата.

<sup>3</sup>Монголия, которая не является членом Содружества Независимых Государств, включена в эту группу в силу ее географического положения и схожих характеристик структуры экономики.

Таблица 8. Страны с развитой экономикой: дефляторы ВВП и потребительские цены

(Годовое изменение в процентах)

	Средние за десять лет										Четвертый квартал <sup>1</sup>				
	1989–98	1999–2008	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2006	2007	2008
<b>Дефляторы ВВП</b>															
<b>Страны с развитой экономикой</b>	<b>3,3</b>	<b>1,7</b>	<b>0,9</b>	<b>1,5</b>	<b>1,9</b>	<b>1,6</b>	<b>1,7</b>	<b>1,9</b>	<b>1,9</b>	<b>1,9</b>	<b>1,4</b>	<b>1,7</b>	...	...	...
Соединенные Штаты	2,5	2,2	1,4	2,2	2,4	1,7	2,1	2,8	3,0	2,9	1,7	1,9	2,5	1,7	1,9
Зона евро	...	1,9	0,9	1,5	2,7	2,6	2,1	1,9	1,9	1,7	1,8	1,8	1,5	1,9	1,9
Германия	3,4	0,7	0,4	-0,6	1,2	1,4	1,1	0,9	0,7	0,3	0,8	1,0	0,2	0,8	1,3
Франция	1,9	1,7	—	1,5	2,0	2,4	1,8	1,7	1,8	2,1	1,8	1,7	2,0	1,7	1,7
Италия	4,9	2,4	1,3	2,0	3,0	3,4	3,1	2,9	2,2	1,8	2,0	1,9	1,2	2,0	1,8
Испания	4,9	3,7	2,6	3,5	4,2	4,3	4,1	4,0	4,1	3,8	3,4	3,1	3,6	3,1	3,0
Нидерланды	2,1	2,5	1,8	4,1	5,1	3,8	2,2	0,7	1,7	1,5	2,0	2,2	1,3	2,6	2,1
Бельгия	2,6	1,7	0,3	1,9	2,0	1,9	1,6	2,4	2,1	1,8	1,6	1,7	1,5	2,0	1,4
Австрия	2,2	1,5	0,6	1,8	1,8	1,4	1,3	1,7	1,9	1,3	1,7	1,7	1,6	1,7	1,7
Финляндия	2,8	1,1	0,9	2,6	3,0	1,3	-0,4	0,6	0,2	1,3	0,1	1,1	-1,8	4,5	-0,8
Греция	12,3	3,5	3,0	5,7	2,7	3,7	3,6	3,3	3,4	3,1	3,3	3,3	3,1	3,3	3,3
Португалия	7,0	3,1	3,3	3,0	3,7	3,9	3,1	2,7	2,8	2,9	3,0	2,4	3,1	4,3	2,6
Ирландия	3,3	3,7	4,0	5,5	5,5	5,0	2,5	1,8	3,5	3,5	3,6	2,4	3,4	3,0	2,4
Люксембург	2,4	3,1	5,3	2,0	0,1	2,7	4,9	1,7	4,7	3,9	2,8	2,4	...	...	...
Словения	...	1,9	2,3	-0,5	2,6	3,5	2,4	1,1	1,1	2,3	1,8	2,3	2,1	2,3	3,5
Япония	0,9	-1,0	-1,3	-1,7	-1,2	-1,5	-1,6	-1,1	-1,3	-0,9	-0,3	0,6	-0,6	-0,1	0,8
Соединенное Королевство	4,2	2,4	2,2	1,3	2,2	3,1	3,1	2,6	2,2	2,3	2,7	2,7	2,4	2,5	2,8
Канада	1,9	2,3	1,7	4,1	1,1	1,1	3,4	3,0	3,2	2,1	1,3	2,1	0,5	2,0	1,8
Корея	7,1	1,2	-0,1	0,7	3,5	2,8	2,7	2,7	-0,2	-0,4	-1,0	1,6	-0,5	-1,8	2,9
Австралия	2,3	3,2	0,6	4,0	4,0	2,5	3,4	3,4	4,6	4,6	3,2	1,8	4,2	2,2	1,7
Тайвань, провинция Китая	2,9	-0,7	-1,3	-1,6	0,5	-0,8	-2,1	-1,6	-0,5	-0,8	-0,3	1,2	-0,3	-0,2	-10,2
Швеция	3,9	1,5	0,9	1,4	2,1	1,6	2,0	0,2	1,2	1,8	1,8	2,0	2,1	1,8	2,0
Швейцария	2,0	0,9	0,7	0,8	0,6	1,6	1,2	0,6	-0,1	1,0	1,0	1,2	1,0	1,0	1,2
САР Гонконг	6,7	-2,5	-5,8	-5,6	-1,8	-3,5	-6,3	-3,6	-0,4	-0,3	1,5	1,0	-0,5	2,0	0,4
Дания	2,1	2,3	1,7	3,0	2,5	2,3	1,6	2,0	3,2	2,6	1,9	2,0	2,6	2,4	1,8
Норвегия	2,2	4,8	6,6	15,7	1,7	-1,8	3,0	5,3	8,5	7,4	-1,0	3,6	2,7	-0,4	6,1
Израиль	12,9	1,8	6,0	1,3	1,8	4,8	-0,3	-0,1	0,8	2,0	-0,3	2,0	-0,6	1,8	2,1
Сингапур	2,5	—	-5,3	3,7	-1,8	-1,2	-1,1	3,7	0,4	0,2	0,8	1,0	0,4	0,8	1,0
Новая Зеландия	2,1	2,3	0,7	2,8	3,9	0,9	2,3	3,4	2,5	1,8	2,0	2,4	1,7	2,3	2,2
Кипр	4,5	2,8	2,3	3,8	3,4	1,2	5,1	3,3	2,4	2,5	2,1	2,1	...	...	...
Исландия	6,6	4,4	3,2	3,6	8,6	5,6	0,5	2,4	2,9	11,5	6,0	-0,1	...	...	...
<i>Для справки</i>															
Основные страны с развитой экономикой	2,6	1,6	0,9	1,2	1,6	1,4	1,6	1,9	1,9	1,9	1,4	1,7	1,6	1,4	1,7
Новые индустриальные страны Азии	5,5	0,1	-1,5	-0,6	1,6	0,8	—	0,7	-0,3	-0,5	-0,4	1,4	-0,3	-0,6	-1,3
<b>Потребительские цены</b>															
<b>Страны с развитой экономикой</b>	<b>3,5</b>	<b>2,0</b>	<b>1,4</b>	<b>2,2</b>	<b>2,1</b>	<b>1,5</b>	<b>1,8</b>	<b>2,0</b>	<b>2,3</b>	<b>2,3</b>	<b>1,8</b>	<b>2,1</b>	...	...	...
Соединенные Штаты	3,3	2,6	2,2	3,4	2,8	1,6	2,3	2,7	3,4	3,2	1,9	2,5	1,9	2,6	2,5
Зона евро <sup>2</sup>	...	2,1	1,1	2,1	2,4	2,3	2,1	2,1	2,2	2,2	2,0	2,0	1,8	2,0	2,0
Германия	2,6	1,5	0,6	1,4	1,9	1,4	1,0	1,8	1,9	1,8	2,0	1,6	1,3	2,2	1,6
Франция	2,2	1,8	0,6	1,8	1,8	1,9	2,2	2,3	1,9	1,9	1,7	1,8	1,5	2,7	0,8
Италия	4,5	2,3	1,7	2,6	2,3	2,6	2,8	2,3	2,2	2,2	2,1	2,0	2,0	1,7	2,3
Испания	4,8	3,1	2,2	3,5	2,8	3,6	3,1	3,1	3,4	3,6	2,6	2,7	2,6	2,9	2,6
Япония	1,5	-0,2	-0,3	-0,4	-0,8	-0,9	-0,2	—	-0,6	0,2	0,3	0,8	0,3	0,6	0,8
Соединенное Королевство <sup>2</sup>	3,7	1,6	1,3	0,9	1,2	1,3	1,4	1,3	2,0	2,3	2,3	2,0	2,8	2,0	2,0
Канада	2,5	2,2	1,7	2,7	2,5	2,3	2,7	1,8	2,2	2,0	1,7	2,0	1,3	2,2	2,0
Другие страны с развитой экономикой	4,6	1,9	0,9	2,0	2,4	1,8	1,8	1,9	2,1	2,0	2,0	2,2	...	...	...
<i>Для справки</i>															
Основные страны с развитой экономикой	2,9	1,9	1,4	2,2	1,9	1,3	1,7	2,0	2,3	2,3	1,7	2,0	1,6	2,1	2,0
Новые индустриальные страны Азии	5,3	1,6	—	1,2	1,9	1,0	1,5	2,4	2,3	1,6	2,1	2,1	1,4	2,6	1,7

<sup>1</sup>По отношению к четвертому кварталу предыдущего года.<sup>2</sup>На основе гармонизированного индекса потребительских цен Евростата.



**Таблица 9. Страны с развитой экономикой: почасовые доходы, производительность и издержки на рабочую силу на единицу продукции в обрабатывающей промышленности**

(Годовое изменение в процентах)

	Средние за десять лет		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	1989–98	1999–2008										
<b>Почасовые доходы</b>												
<b>Страны с развитой экономикой</b>	<b>4,2</b>	<b>3,4</b>	<b>3,1</b>	<b>5,4</b>	<b>3,0</b>	<b>4,4</b>	<b>4,6</b>	<b>2,4</b>	<b>3,5</b>	<b>3,4</b>	<b>3,2</b>	<b>3,4</b>
Соединенные Штаты	3,5	4,7	3,9	9,0	2,4	7,3	7,0	2,0	4,7	3,8	3,4	4,0
Зона евро	...	3,5	5,2	5,2	4,4	3,3	2,5	2,8	2,6	3,2	2,6	2,8
Германия	5,1	2,3	2,5	3,6	3,5	2,4	2,5	0,7	2,0	2,6	1,5	2,1
Франция	3,5	2,9	1,0	3,6	1,5	3,3	3,3	3,5	3,0	3,5	3,2	3,0
Италия	4,7	2,6	0,9	1,6	2,5	3,2	2,8	4,0	1,5	3,8	3,1	3,0
Испания	6,1	3,6	2,7	2,9	4,1	5,0	4,9	4,0	3,5	3,5	2,7	2,8
Япония	3,6	0,5	-0,7	-0,1	1,0	-1,3	1,0	0,4	1,2	0,4	2,0	1,7
Соединенное Королевство	6,0	4,1	4,0	4,7	4,3	3,5	3,6	3,7	3,7	5,2	4,8	3,9
Канада	3,4	2,8	2,2	3,2	3,1	3,6	3,1	1,2	3,8	2,4	2,5	2,8
Другие страны с развитой экономикой	7,6	5,3	6,6	6,6	5,6	4,3	4,9	5,3	4,9	5,2	4,8	4,9
<i>Для справки</i>												
Основные страны с развитой экономикой	4,0	3,4	2,5	5,5	2,4	4,4	4,6	1,9	3,4	3,2	3,1	3,3
Новые индустриальные страны Азии	11,6	7,3	9,9	7,9	8,4	5,8	7,2	7,3	6,8	6,5	6,4	6,4
<b>Производительность<sup>1</sup></b>												
<b>Страны с развитой экономикой</b>	<b>2,9</b>	<b>3,3</b>	<b>4,1</b>	<b>5,2</b>	<b>0,8</b>	<b>4,2</b>	<b>4,4</b>	<b>3,3</b>	<b>3,4</b>	<b>3,7</b>	<b>3,0</b>	<b>2,7</b>
Соединенные Штаты	3,5	4,0	4,4	4,3	1,7	7,0	6,2	1,8	4,8	4,0	3,3	3,0
Зона евро	...	3,4	5,6	6,7	2,6	1,5	1,8	3,5	2,9	4,0	2,7	2,4
Германия	3,2	4,0	2,6	5,3	3,0	0,9	3,9	3,8	6,5	6,9	4,0	3,0
Франция	4,3	3,9	2,9	6,8	1,0	3,1	4,1	4,6	4,9	4,7	3,7	3,5
Италия	0,9	-0,2	-0,7	1,2	-1,2	-1,0	-1,0	1,4	-2,8	1,1	0,5	0,6
Испания	3,5	2,4	4,3	1,9	2,1	2,3	1,9	2,0	0,6	3,9	2,5	2,1
Япония	1,7	3,0	3,2	6,8	-3,0	3,7	5,3	5,3	1,6	3,0	3,0	1,8
Соединенное Королевство	2,4	4,2	4,3	6,1	3,3	2,0	5,8	6,7	2,6	3,8	4,7	3,5
Канада	2,3	1,6	4,3	5,8	-2,2	2,0	-0,6	0,1	3,6	0,1	0,8	2,0
Другие страны с развитой экономикой	3,4	4,2	8,0	7,4	—	4,2	3,9	5,3	3,3	3,9	3,1	3,2
<i>Для справки</i>												
Основные страны с развитой экономикой	2,9	3,5	3,5	5,0	0,8	4,4	4,8	3,0	3,7	3,8	3,1	2,7
Новые индустриальные страны Азии	5,1	6,5	13,3	12,1	-0,3	6,1	5,7	7,7	5,1	6,0	4,8	5,0
<b>Издержки на рабочую силу на единицу продукции</b>												
<b>Страны с развитой экономикой</b>	<b>1,3</b>	<b>0,1</b>	<b>-1,0</b>	<b>0,3</b>	<b>2,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,8</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,2</b>	<b>0,7</b>
Соединенные Штаты	—	0,7	-0,5	4,6	0,7	0,2	0,8	0,2	-0,1	-0,2	0,1	1,0
Зона евро	...	0,1	-0,4	-1,4	1,7	1,9	0,7	-0,6	-0,2	-0,8	-0,1	0,4
Германия	1,8	-1,6	-0,2	-1,7	0,5	1,5	-1,3	-2,9	-4,2	-4,0	-2,4	-0,9
Франция	-0,8	-1,0	-1,8	-3,1	0,5	0,2	-0,7	-1,1	-1,8	-1,2	-0,5	-0,5
Италия	3,8	2,8	1,7	0,5	3,7	4,3	3,8	2,5	4,4	2,6	2,6	2,4
Испания	2,5	1,2	-1,6	1,0	2,0	2,7	3,0	1,9	2,9	-0,3	0,2	0,7
Япония	2,0	-2,4	-3,8	-6,5	4,0	-4,8	-4,1	-4,7	-0,4	-2,6	-0,9	-0,1
Соединенное Королевство <sup>2</sup>	3,5	-0,1	-0,3	-1,3	1,0	1,5	-2,1	-2,8	1,1	1,3	0,1	0,4
Канада	1,0	1,2	-2,0	-2,4	5,3	1,5	3,7	1,1	0,2	2,2	1,7	0,8
Другие страны с развитой экономикой	4,3	0,9	-1,1	-0,9	5,4	—	0,6	-0,4	1,2	1,1	1,4	1,4
<i>Для справки</i>												
Основные страны с развитой экономикой	1,1	—	-1,0	0,6	1,7	—	-0,2	-1,0	-0,3	-0,6	-0,1	0,6
Новые индустриальные страны Азии	6,2	0,3	-2,8	-3,9	8,1	-0,5	0,7	-1,2	0,8	0,1	1,1	1,0

<sup>1</sup>Относится к производительности труда, измеренной как отношение почасовой оплаты к издержкам на рабочую силу на единицу продукции.

<sup>2</sup>Данные относятся к издержкам на заработную плату на единицу продукции.

**Таблица 10. Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны: потребительские цены**  
(Годовое изменение в процентах)

	Средние за десять лет		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	1989–98	1999–2008										
<b>Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны</b>	<b>50,3</b>	<b>6,2</b>	<b>10,3</b>	<b>7,1</b>	<b>6,7</b>	<b>5,8</b>	<b>5,8</b>	<b>5,6</b>	<b>5,4</b>	<b>5,3</b>	<b>5,4</b>	<b>4,9</b>
<b>Региональные группы</b>												
Африка	28,2	10,5	11,8	13,5	12,5	9,7	10,6	7,9	8,4	9,5	10,7	10,4
К югу от Сахары	33,5	12,9	14,9	17,4	15,5	12,0	13,2	9,5	10,5	11,5	12,7	12,2
Кроме Нигерии и Южной Африки	52,9	18,7	23,7	28,8	22,2	13,7	18,4	14,1	14,0	16,8	18,6	17,7
Центральная и Восточная Европа	63,5	11,2	23,7	23,1	19,7	14,9	8,3	6,1	4,8	5,0	4,8	3,7
Содружество Независимых Государств <sup>1</sup>	...	17,9	69,8	24,7	20,3	13,8	12,0	10,3	12,4	9,5	9,0	8,3
Россия	...	19,0	85,7	20,8	21,5	15,8	13,7	10,9	12,7	9,7	8,1	7,5
Кроме России	...	15,4	37,9	34,5	17,7	9,4	8,4	9,1	11,7	9,2	10,9	10,1
Развивающиеся страны Азии	9,7	3,1	2,5	1,8	2,7	2,0	2,5	4,1	3,6	4,0	3,9	3,4
Китай	9,4	1,2	-1,4	0,4	0,7	-0,8	1,2	3,9	1,8	1,5	2,2	2,3
Индия	9,7	4,5	4,7	4,0	3,8	4,3	3,8	3,8	4,2	6,1	6,2	4,3
Кроме Китая и Индии	10,4	6,1	8,7	2,6	6,1	6,3	4,6	5,0	7,7	8,5	6,2	5,5
Ближний Восток	11,4	6,7	6,6	4,0	3,8	5,3	6,2	7,2	7,1	7,9	10,6	8,7
Западное полушарие	134,2	7,0	8,3	7,6	6,1	8,9	10,6	6,5	6,3	5,4	5,2	5,7
Бразилия	456,2	6,7	4,9	7,1	6,8	8,4	14,8	6,6	6,9	4,2	3,5	4,1
Мексика	20,4	6,1	16,6	9,5	6,4	5,0	4,5	4,7	4,0	3,6	3,9	3,5
<b>Аналитические группы</b>												
<b>По источникам экспортных доходов</b>												
Топливо	74,1	13,0	36,2	13,9	13,5	11,7	11,3	9,6	9,9	8,9	9,4	8,5
Товары, кроме топлива, в том числе первичные продукты	46,5	5,2	6,7	6,1	5,6	4,9	5,0	5,0	4,7	4,8	4,8	4,3
Итого	73,5	23,9	30,7	35,5	30,9	17,6	19,2	14,7	17,0	22,5	25,5	27,2
<b>По источникам внешнего финансирования</b>												
Страны – чистые дебиторы, в т.ч. официальное финансирование	55,7	7,3	10,4	8,8	8,1	8,1	7,3	5,7	6,2	6,7	6,4	5,6
Итого	27,7	5,7	5,3	3,8	4,1	3,7	5,9	7,4	7,3	6,9	6,6	5,6
<b>Страны – чистые дебиторы по состоянию обслуживания долга</b>												
Страны, имевшие просроченную задолженность, и/или страны, которым предоставлялось рефинансирование долга в период с 2001 по 2005 год	44,6	11,6	14,1	10,4	11,4	14,2	11,6	8,6	10,7	13,1	11,5	11,2
<b>Другие группы</b>												
Бедные страны с высоким уровнем задолженности	56,0	11,9	18,5	25,5	19,5	5,9	9,4	7,0	10,0	9,0	8,8	6,9
Ближний Восток и Северная Африка	13,3	5,9	5,9	3,6	3,6	4,8	5,4	6,4	6,0	6,9	9,1	7,7
<b>Для справки</b>												
<b>Медиана</b>												
Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	10,3	4,5	3,9	4,0	4,7	3,3	4,0	4,5	5,7	5,5	5,3	4,4
Африка	10,3	5,0	3,7	5,7	5,2	4,0	5,5	4,1	6,4	5,1	5,5	4,9
Центральная и Восточная Европа	45,0	3,5	2,9	5,2	5,2	3,0	2,1	3,3	3,0	3,8	3,5	3,2
Содружество Независимых Государств <sup>1</sup>	...	10,7	23,5	18,7	9,8	5,6	5,6	7,2	10,3	8,6	8,8	8,9
Развивающиеся страны Азии	8,5	4,4	4,0	2,4	3,8	3,7	3,5	4,6	5,8	6,1	5,5	5,0
Ближний Восток	5,5	3,1	2,1	0,7	1,4	0,8	1,7	3,4	4,1	5,6	6,2	4,6
Западное полушарие	12,8	4,5	4,2	4,7	4,5	4,6	5,1	4,4	4,9	5,1	4,5	3,6

<sup>1</sup>Монголия, которая не является членом Содружества Независимых Государств, включена в эту группу в силу ее географического положения и схожих характеристик структуры экономики.

**Таблица 11. Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны — по странам: потребительские цены<sup>1</sup>**  
(Годовое изменение в процентах)

	Среднее 1989–98	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Африка</b>	<b>28,2</b>	<b>11,8</b>	<b>13,5</b>	<b>12,5</b>	<b>9,7</b>	<b>10,6</b>	<b>7,9</b>	<b>8,4</b>	<b>9,5</b>	<b>10,7</b>	<b>10,4</b>
Алжир	18,0	2,6	0,3	4,2	1,4	2,6	3,6	1,6	2,5	5,5	5,7
Ангола	397,8	248,2	325,0	152,6	108,9	98,3	43,6	23,0	13,3	10,2	5,9
Бенин	7,2	0,3	4,2	4,0	2,4	1,5	0,9	5,4	3,8	3,0	2,8
Ботсвана	11,3	7,8	8,5	6,6	8,0	9,3	6,9	8,6	11,3	6,0	5,0
Буркина-Фасо	4,4	-1,1	-0,3	4,7	2,3	2,0	-0,4	6,4	2,4	2,0	2,0
Бурунди	14,4	3,4	24,3	9,3	-1,3	10,7	8,0	13,4	2,8	4,2	4,0
Камерун <sup>2</sup>	4,8	2,9	0,8	2,8	6,3	0,6	0,3	2,0	5,3	1,5	1,9
Кабо-Верде	7,3	4,3	-2,4	3,7	1,9	1,2	-1,9	0,4	4,9	-0,8	2,6
Центральноафриканская Респ.	3,7	-1,4	3,2	3,8	2,3	4,4	-2,2	2,9	5,1	3,1	2,3
Чад	4,5	-8,4	3,8	12,4	5,2	-1,8	-5,4	7,9	7,9	4,0	3,0
Коморские Острова	2,9	1,1	5,9	5,6	3,6	3,7	4,5	3,0	3,4	3,0	3,0
Демократическая Республика Конго	790,1	284,9	550,0	357,3	25,3	12,8	4,0	21,4	13,2	17,4	8,9
Республика Конго	5,9	3,1	0,4	0,8	3,1	1,5	3,6	2,5	4,0	3,5	3,0
Кот-д'Ивуар	5,7	0,7	2,5	4,4	3,1	3,3	1,5	3,9	1,6	2,0	3,0
Джибути	4,5	0,2	1,6	1,8	0,6	2,0	3,1	3,1	3,6	3,5	3,5
Экваториальная Гвинея	6,7	0,4	4,8	8,8	7,6	7,3	4,2	5,7	4,6	5,4	5,4
Эритрея	...	8,4	19,9	14,6	16,9	22,7	25,1	12,5	17,3	22,7	25,2
Эфиопия	7,6	4,8	6,2	-5,2	-7,2	15,1	8,6	6,8	12,3	17,0	12,9
Габон	5,7	-0,7	0,5	2,1	0,2	2,1	0,4	—	4,0	4,5	2,0
Гамбия	5,8	3,8	0,9	4,5	8,6	17,0	14,2	3,2	1,5	3,2	3,5
Гана	28,1	12,4	25,2	32,9	14,8	26,7	12,6	15,1	10,9	9,4	8,8
Гвинея	3,2	4,6	6,8	5,4	3,0	12,9	17,5	31,4	33,9	34,1	25,0
Гвинея-Бисау	44,1	-2,1	8,6	3,3	3,3	-3,5	0,8	3,4	1,9	1,9	2,0
Кения	16,2	5,8	10,0	5,8	2,0	9,8	11,6	10,3	14,1	4,1	3,5
Лесото	11,6	7,8	4,5	6,9	12,5	7,3	5,0	3,4	6,1	6,0	5,5
Либерия	...	...	5,3	12,1	14,2	10,3	3,6	6,9	7,2	7,0	6,5
Мадагаскар	16,5	8,1	10,7	6,9	16,2	-1,1	14,0	18,4	10,8	9,6	6,9
Малави	25,8	44,8	29,6	27,2	14,9	9,6	11,6	12,3	9,0	7,0	6,0
Мали	3,9	-1,2	-0,7	5,2	5,0	-1,3	-3,1	6,4	1,9	2,5	2,5
Мавритания	5,5	3,6	6,8	7,7	5,4	5,3	10,4	12,1	6,2	7,9	6,0
Маврикий	8,5	6,9	5,5	4,8	4,4	5,1	3,9	5,6	5,1	10,4	6,0
Марокко	4,7	0,7	1,9	0,6	2,8	1,2	1,5	1,0	3,3	2,0	2,0
Республика Мозамбик	36,2	2,9	12,7	9,1	16,8	13,5	12,6	6,4	13,2	5,9	5,7
Намибия	10,9	8,6	9,3	9,3	11,3	7,2	4,1	2,3	5,1	5,9	5,3
Нигер	4,6	-2,3	2,9	4,0	2,7	-1,8	0,4	7,8	0,1	2,0	2,0
Нигерия	33,0	6,6	6,9	18,0	13,7	14,0	15,0	17,8	8,3	7,9	9,1
Руанда	16,7	-2,4	3,9	3,4	2,0	7,4	12,0	9,2	5,5	5,0	5,0
Сан-Томе и Принсипи	42,8	11,0	11,0	9,5	9,2	9,6	12,8	16,3	21,4	18,6	11,4
Сенегал	4,0	0,8	0,7	3,0	2,3	—	0,5	1,7	2,1	2,8	1,7
Сейшельские Острова	1,6	6,3	6,3	6,0	0,2	3,2	3,9	1,0	-0,5	11,0	8,9
Сьерра-Леоне	45,2	34,1	-0,9	2,6	-3,7	7,5	14,2	12,1	9,5	8,4	8,0
Южная Африка	10,8	5,2	5,4	5,7	9,2	5,8	1,4	3,4	4,7	5,5	4,9
Судан	81,5	16,0	8,0	4,9	8,3	7,7	8,4	8,5	7,2	9,2	6,0
Свазиленд	9,7	5,9	7,2	7,5	11,7	7,4	3,4	4,8	5,1	5,8	4,6
Танзания	22,5	9,0	6,2	5,1	4,6	4,4	4,1	4,4	5,8	5,5	5,0
Того	5,9	-0,1	1,9	3,9	3,1	-0,9	0,4	6,8	2,7	2,9	3,0
Тунис	5,3	2,7	2,3	2,0	2,7	2,7	3,6	2,0	4,5	3,0	2,9
Уганда	26,4	0,2	5,8	4,5	-2,0	5,7	5,0	8,0	6,6	5,8	4,2
Замбия	78,5	26,8	26,1	21,7	22,2	21,4	18,0	18,3	9,1	8,0	4,9
Зимбабве	23,8	58,0	55,6	73,4	133,2	365,0	350,0	237,8	1016,7	2879,5	6470,8

Таблица 11 (продолжение)

	Среднее 1989–98	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Центральная и Восточная Европа<sup>3</sup></b>	<b>63,5</b>	<b>23,7</b>	<b>23,1</b>	<b>19,7</b>	<b>14,9</b>	<b>8,3</b>	<b>6,1</b>	<b>4,8</b>	<b>5,0</b>	<b>4,8</b>	<b>3,7</b>
Албания	34,6	0,4	—	3,1	5,2	2,3	2,9	2,4	2,2	3,4	3,0
Босния и Герцеговина	...	3,0	5,1	3,2	0,3	0,6	0,3	1,9	6,0	2,5	1,9
Болгария	111,1	2,6	8,2	7,5	5,8	2,3	6,1	5,0	7,3	5,3	3,6
Хорватия	...	4,0	4,6	3,7	1,7	1,8	2,1	3,3	3,2	2,7	2,8
Чешская Республика	13,9	2,3	3,8	4,7	1,8	0,1	2,8	1,8	2,5	2,9	3,0
Эстония	...	3,3	4,0	5,8	3,6	1,3	3,0	4,1	4,4	4,8	5,3
Венгрия	22,7	10,0	9,8	9,2	5,3	4,6	6,8	3,6	3,9	6,4	3,8
Латвия	...	2,4	2,6	2,5	1,9	2,9	6,2	6,7	6,5	7,3	6,5
Литва	...	1,5	1,1	1,6	0,3	-1,1	1,2	2,7	3,8	3,5	3,4
БЮР Македония	...	-2,7	5,8	4,8	2,2	1,4	0,1	0,5	3,2	2,5	2,5
Мальта	3,0	2,3	3,0	2,5	2,6	1,9	2,7	2,5	2,6	2,4	2,3
Польша	70,4	7,3	10,1	5,5	1,9	0,8	3,5	2,1	1,0	2,2	2,9
Румыния	102,7	45,8	45,7	34,5	22,5	15,3	11,9	9,0	6,6	4,5	5,0
Сербия	...	41,1	70,0	91,8	19,5	11,7	10,1	17,3	12,7	4,7	6,1
Словацкая Республика	...	10,6	12,0	7,1	3,3	8,5	7,5	2,8	4,4	2,4	2,3
Турция	76,2	64,9	54,9	54,4	45,0	21,6	8,6	8,2	9,6	8,0	4,3
<b>Содружество Независимых Государств<sup>3,4</sup></b>	<b>...</b>	<b>69,8</b>	<b>24,7</b>	<b>20,3</b>	<b>13,8</b>	<b>12,0</b>	<b>10,3</b>	<b>12,4</b>	<b>9,5</b>	<b>9,0</b>	<b>8,3</b>
Россия	...	85,7	20,8	21,5	15,8	13,7	10,9	12,7	9,7	8,1	7,5
Кроме России	...	37,9	34,5	17,7	9,4	8,4	9,1	11,7	9,2	10,9	10,1
Армения	...	0,6	-0,8	3,1	1,1	4,7	7,0	0,6	2,9	4,0	4,5
Азербайджан	...	-8,5	1,8	1,5	2,8	2,2	6,7	9,7	8,4	21,1	17,0
Беларусь	...	293,7	168,6	61,1	42,6	28,4	18,1	10,3	7,0	11,4	13,7
Грузия	...	19,1	4,0	4,7	5,6	4,8	5,7	8,3	9,2	6,3	5,5
Казахстан	...	8,4	13,3	8,4	5,9	6,4	6,9	7,6	8,6	8,8	6,8
Кыргызская Республика	...	35,9	18,7	6,9	2,1	3,1	4,1	4,3	5,6	5,0	4,0
Молдова	...	39,3	31,3	9,8	5,3	11,7	12,5	11,9	12,7	11,4	8,9
Монголия	...	7,6	11,6	8,0	1,1	3,3	8,3	12,1	5,0	5,3	5,0
Таджикистан	...	27,5	32,9	38,6	12,2	16,4	7,2	7,3	10,1	11,4	9,2
Туркменистан	...	23,5	8,0	11,6	8,8	5,6	5,9	10,7	8,2	6,5	9,0
Украина	...	22,7	28,2	12,0	0,8	5,2	9,0	13,5	9,0	11,3	10,0
Узбекистан	...	52,9	49,5	47,5	44,3	14,8	8,8	21,0	19,5	10,4	12,2

Таблица 11 (продолжение)

	Среднее 1989–98	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Развивающиеся страны Азии</b>	<b>9,7</b>	<b>2,5</b>	<b>1,8</b>	<b>2,7</b>	<b>2,0</b>	<b>2,5</b>	<b>4,1</b>	<b>3,6</b>	<b>4,0</b>	<b>3,9</b>	<b>3,4</b>
Исламское Государство Афганистан	...	...	...	...	...	5,1	24,1	13,2	12,3	5,5	5,9
Бангладеш	6,6	6,2	2,5	1,9	3,7	5,4	6,1	7,0	6,3	6,4	5,4
Бутан	10,0	6,8	4,0	3,4	2,5	2,1	4,6	5,3	5,2	5,5	5,3
Бруней-Даруссалам	...	—	1,2	0,6	-2,3	0,3	0,9	1,1	0,5	1,2	1,2
Камбоджа	...	4,0	-0,8	0,2	3,3	1,2	3,9	5,8	4,8	3,5	3,5
Китай	9,4	-1,4	0,4	0,7	-0,8	1,2	3,9	1,8	1,5	2,2	2,3
Фиджи	4,6	2,0	1,1	4,3	0,8	4,2	2,8	2,4	3,4	3,7	3,1
Индия	9,7	4,7	4,0	3,8	4,3	3,8	3,8	4,2	6,1	6,2	4,3
Индонезия	12,2	20,7	3,8	11,5	11,8	6,8	6,1	10,5	13,1	6,3	5,3
Кирибати	3,9	0,6	0,9	7,0	1,6	2,6	-1,9	-0,5	-0,2	0,2	1,0
Лаосская НДР	18,3	128,4	23,2	7,8	12,1	15,5	10,5	7,2	6,8	4,0	4,5
Малайзия	3,7	2,7	1,6	1,4	1,8	1,1	1,4	3,0	3,6	2,6	2,5
Мальдивские Острова	8,8	3,0	-1,2	0,7	0,9	-2,8	6,3	3,3	3,5	7,0	6,0
Мьянма	28,3	10,9	-1,7	34,5	58,1	24,9	3,8	10,1	26,3	37,5	35,0
Непал	9,8	3,4	2,4	2,9	4,7	4,0	4,0	4,5	8,0	7,0	6,1
Пакистан	9,9	5,7	3,6	4,4	2,5	3,1	4,6	9,3	7,9	6,5	6,0
Папуа-Новая Гвинея	7,6	14,9	15,6	9,3	11,8	14,7	2,1	1,7	3,5	4,3	4,0
Филиппины	10,1	6,4	4,0	6,8	2,9	3,5	6,0	7,6	6,2	4,0	4,0
Самоа	5,5	0,8	-0,2	1,9	7,4	4,3	7,9	7,8	3,2	2,6	3,0
Соломоновы Острова	11,3	8,0	6,9	7,6	9,3	10,0	6,9	7,3	8,0	6,6	8,1
Шри-Ланка	11,9	4,0	1,5	12,1	10,2	2,6	7,9	10,6	9,5	14,0	6,5
Таиланд	5,5	0,3	1,6	1,7	0,6	1,8	2,8	4,5	4,6	2,5	2,5
Демократ. Республика Тимор-Лешти	...	...	63,6	3,6	4,8	7,0	3,2	1,8	4,1	5,0	3,7
Тонга	4,4	3,9	5,3	6,9	10,4	11,1	11,7	9,7	6,8	7,9	8,2
Вануату	3,8	2,2	2,5	3,7	2,0	3,0	1,4	1,2	1,6	2,5	3,0
Вьетнам	26,9	4,1	-1,6	-0,4	4,0	3,2	7,7	8,3	7,5	6,5	6,4
<b>Ближний Восток</b>	<b>11,4</b>	<b>6,6</b>	<b>4,0</b>	<b>3,8</b>	<b>5,3</b>	<b>6,2</b>	<b>7,2</b>	<b>7,1</b>	<b>7,9</b>	<b>10,6</b>	<b>8,7</b>
Бахрейн	1,1	-1,3	-0,7	-1,2	-0,5	1,7	2,3	2,6	3,0	3,0	2,8
Египет	12,3	3,7	2,8	2,4	2,4	3,2	8,1	8,8	4,2	12,3	10,7
Исламская Республика Иран	23,3	20,1	12,6	11,4	15,8	15,6	15,2	12,1	14,6	17,8	15,8
Ирак	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Иордания	7,4	0,6	0,7	1,8	1,8	1,6	3,4	3,5	6,3	5,7	3,5
Кувейт	3,6	3,1	1,6	1,4	0,8	1,0	1,3	4,1	3,0	2,8	2,6
Ливан	31,9	0,2	-0,4	-0,4	1,8	1,3	1,7	-0,7	5,6	3,5	2,5
Ливия	6,4	2,6	-2,9	-8,8	-9,9	-2,1	-2,2	2,0	3,4	16,2	6,9
Оман	1,7	0,5	-1,2	-0,8	-0,3	0,2	0,7	1,9	3,2	3,8	3,5
Катар	3,0	2,2	1,7	1,4	0,2	2,3	6,8	8,8	11,8	10,0	8,5
Саудовская Аравия	1,4	-1,3	-1,1	-1,1	0,2	0,6	0,4	0,7	2,3	2,8	2,0
Сирийская Арабская Республика	9,1	-3,7	-3,9	3,4	-0,5	5,8	4,4	7,2	10,0	8,0	5,0
Объединенные Арабские Эмираты	3,6	2,1	1,4	2,8	2,9	3,1	5,0	7,8	10,1	6,2	4,6
Йеменская Республика	37,7	8,0	10,9	11,9	12,2	10,8	12,5	11,8	21,6	21,1	17,5

Таблица 11 (окончание)

	Среднее 1989-98	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Западное полушарие</b>	<b>134,2</b>	<b>8,3</b>	<b>7,6</b>	<b>6,1</b>	<b>8,9</b>	<b>10,6</b>	<b>6,5</b>	<b>6,3</b>	<b>5,4</b>	<b>5,2</b>	<b>5,7</b>
Антигуа и Барбуда	3,8	0,6	-0,6	-0,4	2,4	2,0	2,0	2,1	2,0	3,4	2,0
Аргентина	125,4	-1,2	-0,9	-1,1	25,9	13,4	4,4	9,6	10,9	10,3	12,7
Багамские Острова	3,2	1,3	1,6	2,0	2,2	3,0	0,9	2,2	1,9	1,9	2,0
Барбадос	3,4	1,5	2,4	2,6	-1,2	1,6	1,4	6,0	7,2	4,9	2,4
Белиз	2,1	-1,3	0,7	1,2	2,2	2,6	3,1	3,7	4,3	2,9	2,8
Боливия	11,7	2,2	4,6	1,6	0,9	3,3	4,4	5,4	4,3	6,5	6,0
Бразилия	456,2	4,9	7,1	6,8	8,4	14,8	6,6	6,9	4,2	3,5	4,1
Чили	12,9	3,3	3,8	3,6	2,5	2,8	1,1	3,1	3,4	2,5	3,0
Колумбия	23,6	10,9	9,2	8,0	6,3	7,1	5,9	5,0	4,3	4,2	3,7
Коста-Рика	17,4	10,0	11,0	11,3	9,2	9,4	12,3	13,8	11,5	8,1	7,0
Доминика	2,9	1,2	0,9	1,6	0,1	1,6	2,4	1,6	1,5	1,5	1,5
Доминиканская Республика	17,4	6,5	7,7	8,9	5,2	27,4	51,5	4,2	7,6	4,5	4,4
Эквадор	40,6	52,2	96,1	37,7	12,6	7,9	2,7	2,1	3,3	2,8	3,0
Сальвадор	12,2	0,5	2,3	3,8	1,9	2,1	4,5	3,7	4,6	4,4	3,5
Гренада	2,8	0,6	2,1	1,7	1,1	2,2	2,3	3,5	3,8	2,7	2,0
Гватемала	15,6	5,2	6,0	7,3	8,1	5,6	7,6	9,1	6,6	6,2	6,0
Гайана	29,4	7,4	6,1	2,7	5,3	6,0	4,7	6,9	6,6	4,5	3,2
Гаити	20,8	8,7	13,7	14,2	9,9	39,3	21,2	15,8	14,2	9,6	9,1
Гондурас	19,3	11,6	11,0	9,7	7,7	7,7	8,1	8,8	5,6	6,0	6,6
Ямайка	27,8	6,0	8,1	7,0	7,1	10,5	13,5	15,3	8,6	6,2	6,1
Мексика	20,4	16,6	9,5	6,4	5,0	4,5	4,7	4,0	3,6	3,9	3,5
Никарагуа	154,7	7,2	9,9	4,7	4,0	6,5	9,3	9,6	9,4	6,1	5,2
Панама	1,0	1,3	1,4	0,3	1,0	0,6	0,5	2,9	2,5	2,2	2,4
Парагвай	18,1	6,8	9,0	7,3	10,5	14,2	4,3	6,8	9,6	10,2	3,4
Перу	201,6	3,5	3,8	2,0	0,2	2,3	3,7	1,6	2,0	1,0	2,0
Сент-Китс и Невис	3,7	3,4	2,1	2,1	2,1	2,3	2,2	3,6	6,8	3,2	2,1
Сент-Люсия	3,3	3,5	4,0	5,4	-0,3	1,0	1,5	3,9	2,5	4,0	3,0
Сент-Винсент и Гренадины	3,3	1,0	0,2	0,8	0,8	0,2	3,0	3,7	3,0	3,9	3,7
Суринам	59,7	98,7	58,6	39,8	15,5	23,0	9,1	9,9	11,3	4,6	4,3
Тринидад и Тобаго	6,7	3,4	3,6	5,5	4,2	3,8	3,7	6,9	8,3	9,0	9,0
Уругвай	53,1	5,7	4,8	4,4	14,0	19,4	9,2	4,7	6,4	6,0	5,0
Венесуэла	52,1	23,6	16,2	12,5	22,4	31,1	21,7	15,9	13,6	21,6	25,7

<sup>1</sup>В соответствии с обычной практикой издания «Перспективы развития мировой экономики», динамика потребительских цен приводится в виде среднегодовых значений, а не изменений с декабря по декабрь в течение года, как это принято в ряде стран. По многим странам показатели за последние годы представляют собой оценки сотрудников МВФ. По ряду стран данные приводятся за бюджетные годы.

<sup>2</sup>Процентные изменения в 2002 году рассчитаны за период в 18 месяцев, что связано с изменением цикла бюджетного года (с «июль-июнь» на «январь-декабрь»).

<sup>3</sup>По многим странам инфляция за более ранние годы измерена на основе индекса розничных цен. Для более поздних лет, как правило, используются индексы потребительских цен, имеющие более широкий и современный охват.

<sup>4</sup>Монголия, которая не является членом Содружества Независимых Государств, включена в эту группу в силу ее географического положения и схожих характеристик структуры экономики.

**Таблица 12. Сводные финансовые показатели**  
(В процентах)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Страны с развитой экономикой</b>										
<b>Сальдо бюджета центрального правительства<sup>1</sup></b>										
Страны с развитой экономикой	-1,0	0,1	-0,9	-2,4	-3,1	-2,8	-2,4	-1,8	-1,7	-1,7
Соединенные Штаты	1,1	1,9	0,4	-2,6	-3,8	-3,7	-2,9	-1,9	-2,0	-2,1
Зона евро	-1,6	-0,4	-1,6	-2,0	-2,3	-2,4	-2,3	-1,5	-1,2	-1,1
Япония	-8,2	-6,6	-6,1	-6,6	-6,7	-5,6	-5,8	-5,9	-5,8	-5,8
Другие страны с развитой экономикой <sup>2</sup>	0,7	1,5	1,0	-0,2	-0,8	-0,2	0,2	0,5	0,4	0,5
<b>Сальдо бюджета сектора государственного управления<sup>1</sup></b>										
Страны с развитой экономикой	-1,0	—	-1,4	-3,2	-3,8	-3,3	-2,5	-1,8	-1,6	-1,6
Соединенные Штаты	0,9	1,6	-0,4	-3,8	-4,8	-4,6	-3,7	-2,6	-2,5	-2,5
Зона евро	-1,4	-1,0	-1,9	-2,6	-3,1	-2,8	-2,4	-1,6	-1,2	-1,1
Япония	-7,4	-7,6	-6,3	-8,0	-8,0	-6,2	-4,8	-4,3	-3,8	-3,5
Другие страны с развитой экономикой <sup>2</sup>	0,2	1,7	0,4	-0,4	-0,7	-0,1	0,6	0,7	0,4	0,6
<b>Структурное сальдо сектора государственного управления<sup>3</sup></b>										
Страны с развитой экономикой	-1,4	-1,2	-1,8	-3,4	-3,7	-3,4	-2,7	-2,1	-1,8	-1,8
<b>Рост широкой денежной массы<sup>4</sup></b>										
Страны с развитой экономикой	5,9	4,9	8,1	5,7	5,4	5,5	5,6	...	...	...
Соединенные Штаты	6,0	6,0	10,4	6,3	5,0	5,8	4,0	5,3	...	...
Зона евро	5,7	4,1	8,0	6,9	7,1	6,6	7,3	9,8	...	...
Япония	2,7	1,9	3,3	1,8	1,6	1,8	2,0	0,9	...	...
Другие страны с развитой экономикой <sup>2</sup>	9,1	6,6	8,1	6,1	7,2	6,5	9,0	...	...	...
<b>Краткосрочные процентные ставки<sup>5</sup></b>										
Соединенные Штаты	4,8	6,0	3,5	1,6	1,0	1,4	3,2	4,8	5,2	5,1
Зона евро	3,0	4,4	4,3	3,3	2,3	2,1	2,2	3,1	3,8	3,7
Япония	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,3	0,9	1,2
ЛИБОР	5,5	6,6	3,7	1,9	1,2	1,8	3,8	5,3	5,3	5,1
<b>Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны</b>										
<b>Сальдо бюджета центрального правительства<sup>1</sup></b>										
Взвешенное среднее	-3,8	-3,0	-3,1	-3,4	-2,7	-1,6	-0,9	-0,4	-1,1	-0,8
Медиана	-3,1	-2,7	-3,7	-3,6	-3,2	-2,5	-1,9	-1,2	-1,9	-1,9
<b>Сальдо бюджета сектора государственного управления<sup>1</sup></b>										
Взвешенное среднее	-4,8	-3,5	-3,9	-4,3	-3,4	-1,9	-1,1	-0,5	-1,3	-1,1
Медиана	-3,4	-3,2	-3,3	-3,6	-3,0	-2,4	-1,9	-0,9	-1,7	-1,9
<b>Рост широкой денежной массы</b>										
Взвешенное среднее	17,6	15,1	15,7	16,5	15,7	16,9	19,1	20,5	15,9	13,9
Медиана	13,1	15,1	13,7	13,3	13,0	13,6	14,3	16,2	12,3	11,1

<sup>1</sup>В процентах ВВП.

<sup>2</sup>В этой таблице «другие страны с развитой экономикой» означает страны с развитой экономикой, за исключением Соединенных Штатов, стран зоны евро и Японии.

<sup>3</sup>В процентах потенциального ВВП.

<sup>4</sup>M2, определяемая как M1 плюс квазиденьги, кроме Японии, данные по которой основаны на M2 плюс депозитные сертификаты (ДС). Квазиденьги по существу представляют собой частные срочные депозиты и другие депозиты с уведомлением. В Соединенных Штатах включаются также сальдо взаимных фондов денежного рынка, депозитные счета денежного рынка, соглашения РЕПО «овернайт» и евродоллары «овернайт», выпущенные резидентам США иностранными филиалами банков США. Для зоны евро M3 составляет M2 плюс обращающиеся на рынке инструменты, держателями которых являются резиденты зоны евро и которые включают соглашения РЕПО, акции/доли в фондах денежного рынка, ценные бумаги денежного рынка и долговые ценные бумаги со сроком погашения до двух лет.

<sup>5</sup>Годовые данные представляют собой средние значения за период. Для Соединенных Штатов — трехмесячные казначейские векселя; для Японии — трехмесячные депозитные сертификаты; для зоны евро — трехмесячная ставка предложения на Лондонском межбанковском рынке по шестимесячным депозитам в долларах США.

**Таблица 13. Страны с развитой экономикой: сальдо бюджетов сектора государственного управления и центрального правительства и сальдо за вычетом операций со социальном обеспечению<sup>1</sup>**  
(В процентах ВВП)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Сальдо бюджета сектора государственного управления</b>										
<b>Страны с развитой экономикой</b>	-1,0	—	-1,4	-3,2	-3,8	-3,3	-2,5	-1,8	-1,6	-1,6
Соединенные Штаты	0,9	1,6	-0,4	-3,8	-4,8	-4,6	-3,7	-2,6	-2,5	-2,5
Зона евро	-1,4	-1,0	-1,9	-2,6	-3,1	-2,8	-2,4	-1,6	-1,2	-1,1
Германия	-1,5	1,3	-2,8	-3,7	-4,0	-3,7	-3,2	-1,7	-1,3	-1,3
Франция <sup>2</sup>	-1,7	-1,5	-1,6	-3,2	-4,2	-3,7	-2,9	-2,6	-2,6	-2,4
Италия	-1,7	-0,8	-3,1	-2,9	-3,5	-3,4	-4,1	-4,4	-2,2	-2,4
Испания	-1,1	-0,9	-0,5	-0,3	—	-0,2	1,1	1,8	1,3	1,1
Нидерланды	0,6	2,1	-0,3	-2,0	-3,1	-1,8	-0,3	0,5	0,5	0,7
Бельгия	-0,5	0,1	0,6	—	—	—	-2,3	—	—	—
Австрия <sup>3</sup>	-2,3	-1,6	-0,1	-0,7	-1,8	-1,3	-1,6	-1,2	-1,2	-1,0
Финляндия	1,6	6,9	5,0	4,1	2,4	2,1	2,5	3,8	3,5	3,7
Греция	-2,7	-3,2	-3,9	-4,1	-4,9	-6,2	-4,2	-2,1	-2,0	-1,9
Португалия	-2,7	-2,7	-4,3	-4,2	-5,2	-5,3	-5,7	-3,9	-3,3	-2,6
Ирландия <sup>4</sup>	2,4	4,4	0,7	-0,4	0,3	1,5	1,1	2,1	1,3	0,5
Люксембург	3,4	6,0	6,1	2,1	0,3	-1,1	-1,0	-1,4	-0,9	-0,8
Словения	-0,6	-1,3	-1,3	-1,5	-1,3	-1,4	-1,1	-0,8	-0,9	-0,8
Япония	-7,4	-7,6	-6,3	-8,0	-8,0	-6,2	-4,8	-4,3	-3,8	-3,5
Соединенное Королевство	1,2	1,7	1,1	-1,6	-3,2	-3,1	-3,0	-2,5	-2,4	-2,2
Канада	1,6	2,9	0,7	-0,1	-0,4	0,5	1,4	0,9	0,6	0,7
Корея <sup>5</sup>	-2,5	1,1	0,6	2,3	2,7	2,3	1,9	1,8	1,9	2,1
Австралия <sup>6</sup>	1,3	1,8	0,9	1,0	1,6	2,0	1,9	1,0	0,7	1,1
Тайвань, провинция Китая	-5,7	-4,5	-6,4	-4,3	-2,8	-2,9	-0,6	-0,5	-0,9	-1,0
Швеция	2,3	5,0	2,6	-0,5	-0,2	1,6	2,8	2,8	2,3	2,6
Швейцария	-0,6	2,2	—	-1,2	-1,4	-1,0	-0,2	—	-0,1	-0,9
САР Гонконг	0,8	-0,6	-4,9	-4,8	-3,3	1,7	1,0	3,9	1,7	3,0
Дания	1,4	2,3	1,2	0,2	-0,1	1,9	4,6	4,2	3,4	2,5
Норвегия	6,0	15,4	13,3	9,2	7,3	11,1	15,2	19,3	18,0	19,3
Израиль	-4,4	-2,1	-4,2	-4,5	-6,9	-4,8	-2,9	-2,7	-4,0	-3,4
Сингапур	4,6	7,9	4,8	4,1	5,8	6,0	7,8	6,4	5,3	5,0
Новая Зеландия <sup>7</sup>	1,5	1,2	1,6	1,7	3,4	4,6	5,8	5,6	3,7	3,2
Кипр	-4,3	-2,3	-2,2	-4,4	-6,2	-4,0	-2,4	-1,4	-1,6	-0,9
Исландия	2,3	2,4	0,2	-0,8	-2,0	0,3	3,2	2,4	-0,5	-1,1
<i>Для справки</i>										
Основные страны с развитой экономикой	-1,0	-0,2	-1,7	-4,0	-4,8	-4,2	-3,5	-2,7	-2,4	-2,4
Новые индустриальные страны Азии	-2,7	-0,5	-2,0	-0,4	0,5	0,8	1,4	1,7	1,2	1,5
<b>Сальдо государственных финансов за вычетом операций по социальному обеспечению</b>										
Соединенные Штаты	-0,2	0,5	-1,3	-4,3	-5,2	-5,0	-4,2	-3,1	-2,9	-3,0
Япония	-8,5	-8,2	-6,5	-7,9	-8,1	-6,6	-5,1	-4,3	-3,8	-3,7
Германия	-1,7	1,3	-2,6	-3,3	-3,7	-3,7	-3,0	-1,6	-0,7	-0,6
Франция	-2,0	-1,9	-2,0	-2,9	-3,6	-2,7	-2,7	-2,1	-1,8	-1,4
Италия	2,6	3,1	0,8	1,2	0,7	0,8	—	-0,3	1,4	1,4
Канада	3,9	4,8	2,4	1,4	1,0	1,9	2,9	2,4	2,2	2,3



Таблица 13 (окончание)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Сальдо бюджета центрального правительства</b>										
<b>Страны с развитой экономикой</b>	<b>-1,0</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,9</b>	<b>-2,4</b>	<b>-3,1</b>	<b>-2,8</b>	<b>-2,4</b>	<b>-1,8</b>	<b>-1,7</b>	<b>-1,7</b>
Соединенные Штаты <sup>8</sup>	1,1	1,9	0,4	-2,6	-3,8	-3,7	-2,9	-1,9	-2,0	-2,1
Зона евро	-1,6	-0,4	-1,6	-2,0	-2,3	-2,4	-2,3	-1,5	-1,2	-1,1
Германия <sup>9</sup>	-1,5	1,4	-1,3	-1,7	-1,8	-2,3	-2,6	-1,4	-1,1	-1,1
Франция	-2,6	-2,5	-2,4	-3,6	-3,9	-3,2	-3,0	-2,6	-2,2	-2,0
Италия	-1,4	-1,0	-2,9	-3,0	-2,9	-3,1	-3,7	-3,3	-1,9	-2,0
Испания	-1,0	-1,0	-0,6	-0,5	-0,3	-1,2	0,4	0,8	0,6	0,5
Япония <sup>10</sup>	-8,2	-6,6	-6,1	-6,6	-6,7	-5,6	-5,8	-5,9	-5,8	-5,8
Соединенное Королевство	1,3	1,8	1,1	-1,8	-3,5	-3,2	-2,9	-2,7	-2,5	-2,1
Канада	0,9	1,9	1,1	0,8	—	0,4	0,1	0,5	0,3	0,2
Другие страны с развитой экономикой	0,2	1,3	0,8	0,3	0,4	1,1	1,7	2,1	1,8	1,9
<i>Для справки</i>										
Основные страны с развитой экономикой	-1,1	—	-1,2	-3,0	-3,8	-3,5	-3,2	-2,6	-2,4	-2,4
Новые индустриальные страны Азии	-0,8	0,2	-0,6	0,3	0,4	1,0	1,0	1,7	1,2	1,5

<sup>1</sup>На основе счетов национального дохода, кроме случаев, указанных в сносках. Краткое изложение исходных предположений относительно экономической политики, лежащих в основе прогнозов, приведено во вставке А1.

<sup>2</sup>Скорректировано с учетом изменений стоимостной оценки фонда валютной стабилизации.

<sup>3</sup>На основе методологии ЕСС 1995 года, не предусматривающей включение доходов от своповых операций.

<sup>4</sup>В данных учитывается освобождение от будущих пенсионных обязательств бывшей государственной телекоммуникационной компании стоимостью 1,8 процента ВВП в 1999 году.

<sup>5</sup>Данные охватывают консолидированное центральное правительство, включая фонды социального обеспечения, но исключая поступления от приватизации.

<sup>6</sup>Данные составлены на кассовой основе.

<sup>7</sup>Сальдо бюджета органов государственного управления представляет собой доходы минус расходы плюс сальдо государственных предприятий, за исключением поступлений от приватизации.

<sup>8</sup>Данные составлены на бюджетной основе.

<sup>9</sup>Данные составлены на административной основе и не включают операции по социальному обеспечению.

<sup>10</sup>Данные составлены на основе национального дохода и не включают операции по социальному обеспечению.

**Таблица 14. Страны с развитой экономикой: структурные сальдо сектора государственного управления<sup>1</sup>**  
 (В процентах от потенциального ВВП)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Структурное сальдо</b>										
<b>Страны с развитой экономикой</b>	<b>-1,4</b>	<b>-1,2</b>	<b>-1,8</b>	<b>-3,4</b>	<b>-3,7</b>	<b>-3,4</b>	<b>-2,7</b>	<b>-2,1</b>	<b>-1,8</b>	<b>-1,8</b>
Соединенные Штаты	-0,7	—	-1,2	-3,9	-4,6	-4,5	-3,6	-2,7	-2,4	-2,4
Зона евро <sup>2,3</sup>	-1,2	-1,6	-2,3	-2,6	-2,7	-2,4	-1,9	-1,3	-1,0	-1,0
Германия <sup>2</sup>	-0,9	-1,2	-2,8	-3,2	-3,4	-3,4	-2,8	-1,8	-1,4	-1,4
Франция <sup>2</sup>	-1,4	-2,1	-2,2	-3,2	-3,5	-3,0	-2,2	-1,4	-1,4	-1,5
Италия <sup>2</sup>	-1,4	-2,5	-3,8	-3,9	-3,3	-3,4	-3,4	-3,8	-1,8	-2,0
Испания <sup>2</sup>	-1,2	-1,3	-0,9	-0,3	0,1	0,7	1,2	1,8	1,2	1,1
Нидерланды <sup>2</sup>	—	0,2	-1,1	-2,2	-2,6	-1,2	0,1	0,9	0,5	0,6
Бельгия <sup>2</sup>	-1,0	-0,8	-0,4	-0,5	-0,8	-0,7	0,2	-0,7	-0,4	—
Австрия <sup>2</sup>	-3,2	-3,9	-1,2	-0,5	-0,8	-0,9	-1,2	-1,3	-1,6	-1,2
Финляндия	2,0	6,7	4,8	4,5	3,1	2,7	3,3	3,5	3,3	3,5
Греция	-2,1	-2,9	-4,1	-4,3	-5,4	-7,1	-5,1	-3,1	-2,9	-2,7
Португалия <sup>2</sup>	-3,6	-3,6	-1,4	-0,3	-2,8	-3,0	-5,3	-3,0	-2,5	-2,0
Ирландия <sup>2</sup>	2,2	3,8	0,5	-0,7	0,2	1,6	1,2	2,0	1,3	0,7
Словения	-0,9	-1,7	-1,4	-2,9	-0,9	-1,2	-1,0	-0,6	-1,1	-1,0
Япония	-6,6	-7,5	-5,8	-7,2	-7,2	-5,8	-4,6	-4,3	-3,9	-3,7
Соединенное Королевство	1,2	1,5	0,6	-1,8	-3,1	-3,4	-3,0	-2,7	-2,2	-2,0
Канада	1,2	1,9	0,3	-0,2	-0,1	0,6	1,3	0,8	0,7	0,8
Другие страны с развитой экономикой	0,2	1,1	0,8	0,1	0,3	0,9	1,3	1,0	0,6	0,7
Австралия <sup>4</sup>	0,9	1,6	1,0	1,1	1,4	1,8	1,8	1,0	0,9	1,4
Швеция	1,4	3,1	2,2	-0,3	0,7	1,9	2,9	2,1	1,2	1,8
Дания	0,1	0,8	1,2	0,4	0,7	1,0	1,3	1,7	1,8	1,6
Норвегия <sup>5</sup>	-3,6	-2,4	-1,1	-3,4	-5,3	-4,0	-3,6	-2,7	-3,9	-4,1
Новая Зеландия <sup>6</sup>	0,9	1,3	2,2	3,3	4,3	4,9	5,5	5,0	4,2	3,5
<i>Для справки</i>										
Основные страны с развитой экономикой	-1,5	-1,5	-2,2	-3,9	-4,4	-4,1	-3,3	-2,7	-2,3	-2,2

<sup>1</sup>На основе счетов национального дохода. Структурная бюджетная позиция определяется как фактический бюджетный дефицит (или профицит) за вычетом эффектов циклических отклонений объема производства от его потенциального значения. Ввиду некоторой неопределенности, связанной с оценками циклических разрывов и эластичностью налогов и расходов по отношению к национальному доходу, показатели структурных бюджетных позиций должны интерпретироваться как оценки общего порядка величины. Кроме того, важно отметить, что изменения структурных бюджетных сальдо не обязательно обусловлены изменениями в политике, но могут отражать внутреннюю инерцию существующих программ по расходам. В отношении периода за пределами того, в течение которого действуют конкретные программы консолидации, предполагается, что структурный дефицит остается без изменений.

<sup>2</sup>За исключением одновременных поступлений от продажи лицензий на мобильные телефоны, эквивалентных 2,5 процента ВВП в 2000 году в Германии, 0,1 процента ВВП в 2001 и 2002 году во Франции, 1,2 процента ВВП в 2000 году в Италии, 0,1 процента ВВП в 2000 году в Испании, 0,7 процента ВВП в 2000 году в Нидерландах, 0,2 процента ВВП в 2001 году в Бельгии, 0,4 процента ВВП в 2000 году в Австрии, 0,3 процента ВВП в 2000 году в Португалии и 0,2 процента ВВП в 2002 году в Ирландии. Не включает также единовременные поступления от крупномасштабных операций с активами, в частности, в размере 0,5 процента ВВП во Франции в 2005 году.

<sup>3</sup>За исключением Люксембурга.

<sup>4</sup>За исключением поступлений от приватизации, получаемых правительством содружества.

<sup>5</sup>За исключением нефти.

<sup>6</sup>Сальдо бюджета органов государственного управления представляет собой доходы минус расходы плюс сальдо государственных предприятий, за исключением поступлений от приватизации.

**Таблица 15. Страны с развитой экономикой: денежно-кредитные агрегаты<sup>1</sup>***(Годовое изменение в процентах)*

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
<b>Узкий показатель денежной массы<sup>2</sup></b>								
<b>Страны с развитой экономикой</b>	<b>8,4</b>	<b>2,0</b>	<b>9,3</b>	<b>9,1</b>	<b>8,2</b>	<b>6,5</b>	<b>5,5</b>	<b>...</b>
Соединенные Штаты	2,6	-3,1	8,7	3,2	7,1	5,3	-0,2	-0,6
Зона евро <sup>3</sup>	10,6	5,3	6,0	9,9	10,6	8,9	11,4	7,5
Япония	11,7	3,5	13,7	23,5	4,5	4,0	5,6	-0,1
Соединенное Королевство	11,5	4,6	7,6	6,4	7,4	5,7	4,7	3,3
Канада <sup>4</sup>	7,9	14,5	15,3	5,1	10,1	11,0	11,2	14,2
<i>Для справки</i>								
Новые индустриальные страны Азии	19,8	4,6	11,4	13,3	14,1	9,3	7,4	4,8
<b>Широкий показатель денежной массы<sup>5</sup></b>								
<b>Страны с развитой экономикой</b>	<b>5,9</b>	<b>4,9</b>	<b>8,1</b>	<b>5,7</b>	<b>5,4</b>	<b>5,5</b>	<b>5,6</b>	<b>...</b>
Соединенные Штаты	6,0	6,0	10,4	6,3	5,0	5,8	4,0	5,3
Зона евро <sup>3</sup>	5,7	4,1	8,0	6,9	7,1	6,6	7,3	9,8
Япония	2,7	1,9	3,3	1,8	1,6	1,8	2,0	0,9
Соединенное Королевство	4,0	8,4	6,7	7,0	7,2	8,8	12,7	12,7
Канада <sup>4</sup>	5,2	6,7	6,1	5,1	6,2	6,2	5,6	9,3
<i>Для справки</i>								
Новые индустриальные страны Азии	17,2	14,3	7,2	5,7	6,8	3,5	4,5	6,3

<sup>1</sup>На конец периода, на основе месячных данных.<sup>2</sup>M1, кроме Соединенного Королевства, где в качестве узкого показателя денежной массы здесь используется M0; он включает среднесрочные ценные бумаги (ноты) в обращении плюс банковские операционные депозиты. M1, как правило, представляет собой валюту в обращении плюс частные депозиты до востребования. Кроме того, в Соединенных Штатах включаются дорожные чеки, выпущенные небанковскими учреждениями, и другие депозиты с возможностью выписки чеков и не включаются средства в расчетах частного сектора и депозиты до востребования банков. В Канаде исключаются средства в расчетах частного сектора.<sup>3</sup>Кроме Греции до 2001 года.<sup>4</sup>Среднее значение по средам.<sup>5</sup>M2, определяемая как M1 плюс квазиденьги, кроме Японии и Соединенного Королевства, данные по которым основаны на M2 плюс депозитные сертификаты (ДС) и M4, соответственно. Квазиденьги по существу представляют собой частные срочные депозиты и другие депозиты с уведомлением. В Соединенных Штатах включаются также сальдо взаимных фондов денежного рынка, депозитные счета денежного рынка, соглашения РЕПО «овернайт» и евродоллары «овернайт», выпущенные резидентам США иностранными филиалами банков США. В Соединенном Королевстве M4 включает беспроцентную M1, процентные банковские депозиты до востребования в фунтах стерлингов частного сектора, срочные банковские депозиты в фунтах стерлингов частного сектора, авуары в банковских ДС в фунтах стерлингов частного сектора, авуары в акциях и депозитах строительных обществ и ДС в фунтах стерлингов частного сектора за вычетом банковских депозитов и банковских ДС строительных обществ и банкнот и монет. Для зоны евро M3 составляет M2 плюс обращающиеся на рынке инструменты, держателями которых являются резиденты зоны евро и которые включают соглашения РЕПО, акции/доли в фондах денежного рынка, ценные бумаги денежного рынка и долговые ценные бумаги со сроком погашения до двух лет.

**Таблица 16. Страны с развитой экономикой: процентные ставки**  
 (В процентах в год)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	Февраль 2007
<b>Процентная ставка, определяемая политикой<sup>1</sup></b>									
Соединенные Штаты	5,3	6,4	1,8	1,2	1,0	2,2	4,2	5,2	5,3
Зона евро <sup>2</sup>	3,0	4,8	3,3	2,8	2,0	2,0	2,3	3,5	3,5
Япония	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,5
Соединенное Королевство	5,5	6,0	4,0	4,0	3,8	4,8	4,5	5,0	5,3
Канада	4,8	5,8	2,3	2,8	2,8	2,5	3,3	4,3	4,3
<b>Краткосрочная процентная ставка<sup>2</sup></b>									
<b>Страны с развитой экономикой</b>									
Соединенные Штаты	4,8	6,0	3,5	1,6	1,0	1,4	3,2	4,8	5,2
Зона евро	3,0	4,4	4,3	3,3	2,3	2,1	2,2	3,1	3,8
Япония	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,3	0,6
Соединенное Королевство	5,5	6,1	5,0	4,0	3,7	4,6	4,7	4,8	5,6
Канада	4,7	5,5	3,9	2,6	2,9	2,2	2,7	4,0	4,2
<i>Для справки</i>									
Новые индустриальные страны Азии	4,5	4,6	3,6	2,6	2,3	2,2	2,3	2,9	4,4
<b>Долгосрочная процентная ставка<sup>3</sup></b>									
<b>Страны с развитой экономикой</b>									
Соединенные Штаты	5,6	6,0	5,0	4,6	4,0	4,3	4,3	4,8	4,7
Зона евро	4,6	5,5	5,0	4,9	3,9	3,8	3,3	4,0	4,1
Япония	1,7	1,7	1,3	1,3	1,0	1,5	1,4	1,7	1,6
Соединенное Королевство	5,2	5,0	5,0	4,8	4,5	4,8	4,3	4,5	4,9
Канада	5,6	5,9	5,5	5,3	4,8	4,6	4,1	4,2	4,1
<i>Для справки</i>									
Новые индустриальные страны Азии	7,2	7,0	5,5	5,0	3,9	3,7	3,8	4,1	4,9

<sup>1</sup>Годовые данные на конец периода. Для Соединенных Штатов — ставка по федеральным фондам; для Японии — ставка по ссудам до востребования «овернайт»; для зоны евро — основная ставка рефинансирования; для Соединенного Королевства — базовая ссудная ставка; для Канады — целевая ставка по кредитам «овернайт» денежного рынка.

<sup>2</sup>Годовые данные представляют собой средние за период. Для Соединенных Штатов — рыночная доходность покупки трехмесячных казначейских векселей с постоянным сроком погашения; для Японии — доходность по трехмесячным облигациям с соглашением РЕПО; для зоны евро — трехмесячная ЕВРИБОР; для Соединенного Королевства — трехмесячная межбанковская ставка предложения; для Канады — доходность по трехмесячным казначейским векселям.

<sup>3</sup>Годовые данные представляют собой средние за период. Для Соединенных Штатов — доходность по 10-летним казначейским облигациям с постоянным сроком погашения; для Японии — доходность по 10-летним государственным облигациям; для зоны евро — средневзвешенная доходность по национальным 10-летним государственным облигациям до 1998 года включительно и доходность по 10-летним облигациям в евро впоследствии; для Соединенного Королевства — доходность по 10-летним государственным облигациям; для Канады — доходность по 10-летним государственным облигациям.

Таблица 17. Страны с развитой экономикой: валютные курсы

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	Исх. предп. отн. валютного курса 2007
<i>Долларов США за единицу национальной валюты</i>									
<b>Номинальные обменные курсы к доллару США</b>									
Евро	1,067	0,924	0,896	0,944	1,131	1,243	1,246	1,256	1,301
Фунт стерлингов	1,618	1,516	1,440	1,501	1,634	1,832	1,820	1,843	1,956
<i>Единиц национальной валюты за доллар США</i>									
Японская йена	113,5	107,7	121,5	125,2	115,8	108,1	110,0	116,3	120,4
Канадский доллар	1,486	1,485	1,548	1,569	1,397	1,299	1,211	1,134	1,179
Шведская крона	8,257	9,132	10,314	9,707	8,068	7,338	7,450	7,367	7,046
Датская крона	6,967	8,060	8,317	7,870	6,577	5,985	5,987	5,941	5,724
Швейцарский франк	1,500	1,687	1,686	1,554	1,346	1,242	1,243	1,253	1,250
Норвежская крона	7,797	8,782	8,989	7,932	7,074	6,730	6,439	6,407	6,323
Израильский новый шекель	4,138	4,077	4,205	4,735	4,548	4,481	4,485	4,450	4,374
Исландская крона	72,30	78,28	96,84	91,19	76,64	70,07	62,94	70,02	69,43
Кипрский фунт	0,542	0,621	0,643	0,609	0,517	0,468	0,464	0,459	0,445
Корейская вона	1188,4	1130,3	1290,8	1249,0	1191,2	1144,1	1023,9	954,5	930,0
Австралийский доллар	1,550	1,717	1,932	1,839	1,534	1,358	1,309	1,327	1,290
Новый доллар Тайваня	32,263	31,216	33,787	34,571	34,441	33,418	32,156	32,529	32,906
Гонконгский доллар	7,757	7,791	7,799	7,799	7,787	7,788	7,777	7,768	7,808
Сингапурский доллар	1,695	1,724	1,792	1,791	1,742	1,690	1,664	1,589	1,528
<i>Проц. измен. по отношению к предыдущ. исх. предп.<sup>2</sup></i>									
<i>Индекс, 2000 = 100</i>									
<b>Реальные эффективные валютные курсы<sup>1</sup></b>									
Соединенные Штаты	90,0	100,0	103,2	103,0	92,9	88,0	86,1	84,8	1,4
Зона евро <sup>3</sup>	114,0	100,0	101,2	107,2	122,2	127,6	127,7	127,7	-0,5
Германия	106,5	100,0	99,1	100,9	104,1	103,3	99,3	97,2	-0,2
Франция	107,3	100,0	98,2	99,1	107,9	110,9	111,3	112,0	-0,2
Италия	106,5	100,0	101,2	107,9	116,8	121,2	125,0	125,5	-0,2
Испания	100,0	100,0	102,7	105,6	109,2	112,5	113,2	114,3	-0,2
Нидерланды	103,7	100,0	103,5	107,3	115,0	117,0	117,2	116,4	-0,2
Бельгия	105,9	100,0	102,7	102,9	106,8	108,0	109,1	110,0	-0,2
Австрия	110,0	100,0	97,3	98,1	101,2	94,5	95,5	96,5	-0,1
Финляндия	110,1	100,0	105,8	105,4	110,5	114,9	116,7	116,1	-0,1
Греция	104,3	100,0	99,9	103,1	108,0	116,3	119,8	124,2	-0,1
Португалия	99,5	100,0	102,9	105,8	110,0	113,6	113,2	113,3	-0,1
Ирландия	117,7	100,0	99,2	94,1	101,8	109,0	109,0	109,7	-0,5
Люксембург	104,0	100,0	102,6	102,1	104,5	105,3	106,5	107,5	-0,1
Япония	97,7	100,0	92,3	83,5	80,6	79,7	76,0	70,3	-1,6
Соединенное Королевство	97,8	100,0	96,8	100,2	95,3	98,9	98,6	101,7	1,0
Канада	104,0	100,0	101,3	98,8	108,4	111,3	117,7	127,0	-1,0
Корея	94,3	100,0	93,0	97,1	93,5	93,2	104,4	113,1	-0,3
Австралия	103,7	100,0	94,5	99,6	112,5	125,7	134,0	136,6	0,2
Тайвань, провинция Китая	96,3	100,0	106,5	94,3	86,9	82,5	84,8	83,8	-0,3
Швеция	103,0	100,0	96,6	92,7	95,3	90,8	89,9	91,4	-1,4
Швейцария	100,9	100,0	105,9	112,0	112,7	115,1	114,9	114,0	-1,3
САР Гонконг	103,0	100,0	103,5	98,8	86,6	77,2	73,8	70,9	0,4
Дания	105,0	100,0	101,7	104,1	108,5	114,9	114,4	114,0	0,1
Норвегия	99,2	100,0	102,7	116,4	116,8	114,5	117,1	120,3	1,1
Израиль	93,4	100,0	103,3	90,1	81,9	76,7	77,0	78,0	0,1
Сингапур	96,4	100,0	105,0	101,3	97,6	98,6	99,8	105,8	1,3
Новая Зеландия	113,0	100,0	96,3	104,1	117,4	125,1	130,1	119,2	0,2

<sup>1</sup> Определяется как отношение, в общей валюте, издержек на рабочую силу на единицу продукции в обрабатывающем секторе к средневзвешенным аналогичным затратам в промышленно развитых странах – торговых партнерах соответствующей страны с использованием весов торговли 1999–2001 годов.

<sup>2</sup> В номинальном эффективном выражении. Средние курсы за период с 7 декабря 2006 года по 4 января 2007 года сопоставляются с курсами за период с 26 января по 23 февраля 2007 года.

<sup>3</sup> При расчете реальных эффективных обменных курсов евро используется синтетический евро за период до 1 января 1999 года. См. вставку 5.5 в издании «Перспективы развития мировой экономики», октябрь 1998 года.

**Таблица 18. Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны: сальдо бюджета центрального правительства**  
 (В процентах ВВП)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны</b>	<b>-3,8</b>	<b>-3,0</b>	<b>-3,1</b>	<b>-3,4</b>	<b>-2,7</b>	<b>-1,6</b>	<b>-0,9</b>	<b>-0,4</b>	<b>-1,1</b>	<b>-0,8</b>
<b>Региональные группы</b>										
Африка	-3,5	-1,2	-2,1	-2,3	-1,4	-0,2	1,2	3,1	0,4	0,9
К югу от Сахары	-3,8	-2,3	-2,5	-2,4	-2,4	-0,8	0,4	2,6	-0,5	—
Кроме Нигерии и Южной Африки	-4,9	-4,1	-2,7	-2,9	-2,9	-1,9	-0,7	2,9	-2,2	-1,8
Центральная и Восточная Европа	-5,5	-5,1	-7,5	-8,2	-6,4	-5,2	-3,6	-2,7	-3,1	-2,2
Содружество Независимых Государств <sup>1</sup>	-3,9	0,3	1,8	1,0	1,2	2,6	5,5	5,8	3,0	3,8
Россия	-4,1	0,9	2,7	1,3	1,7	4,3	7,5	7,5	4,0	4,2
Кроме России	-3,3	-1,3	-0,8	0,2	-0,2	-1,7	0,2	1,5	0,6	2,8
Развивающиеся страны Азии	-4,2	-4,4	-3,9	-3,7	-3,1	-2,3	-2,1	-1,6	-1,9	-1,7
Китай	-3,7	-3,3	-2,7	-3,0	-2,4	-1,5	-1,3	-0,7	-1,0	-0,9
Индия	-6,5	-7,2	-6,6	-6,1	-5,3	-4,4	-4,2	-3,8	-3,6	-3,3
Кроме Китая и Индии	-2,8	-3,8	-3,7	-3,1	-2,4	-1,9	-1,8	-1,9	-2,2	-1,9
Ближний Восток	-1,8	2,1	-0,9	-2,1	-0,5	2,2	5,0	6,1	3,5	5,1
Западное полушарие	-2,7	-2,3	-2,4	-3,5	-3,2	-2,0	-2,1	-2,0	-1,9	-1,9
Бразилия	-2,5	-2,1	-1,9	-0,7	-3,7	-1,4	-3,4	-3,2	-2,4	-2,0
Мексика	-1,7	-1,5	-1,0	-2,2	-1,5	-1,3	-1,2	-2,0	-1,9	-1,7
<b>Аналитические группы</b>										
<b>По источникам экспортных доходов</b>										
Топливо	-2,9	2,8	1,2	0,3	1,8	4,6	7,9	8,0	4,8	6,0
Товары, кроме топлива, в том числе первичные продукты	-3,9	-3,9	-3,8	-4,0	-3,4	-2,5	-2,3	-1,6	-2,0	-1,8
	-3,6	-3,7	-2,6	-2,8	-2,3	-1,3	1,1	6,1	2,0	0,3
<b>По источникам внешнего финансирования</b>										
Страны – чистые дебиторы, в т.ч. официальное финансирование	-4,1	-4,2	-4,2	-4,5	-3,9	-3,0	-2,7	-2,2	-2,5	-2,2
	-3,8	-4,1	-4,0	-3,3	-2,7	-2,1	-2,4	-1,5	-2,9	-2,7
<b>Страны – чистые дебиторы по состоянию обслуживания долга</b>										
Страны, имевшие просроченную задолженность, и/или страны, которым предоставлялось реоформление долга в период с 2001 по 2005 год	-3,1	-3,5	-3,2	-4,7	-2,9	-2,2	-1,5	-0,7	-2,1	-1,7
<b>Другие группы</b>										
Бедные страны с высоким уровнем задолженности	-4,2	-4,8	-4,0	-4,3	-4,0	-3,1	-2,2	4,3	-2,1	-2,0
Ближний Восток и Северная Африка	-1,8	2,1	-0,9	-1,9	—	2,0	4,6	5,6	3,2	4,6
<b>Для справки</b>										
<b>Медиана</b>										
Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	-3,1	-2,7	-3,7	-3,6	-3,2	-2,5	-1,9	-1,2	-1,9	-1,9
Африка	-3,3	-2,7	-3,4	-3,6	-3,0	-2,9	-1,8	-0,2	-1,9	-2,1
Центральная и Восточная Европа	-3,3	-2,6	-4,2	-5,4	-4,1	-3,7	-3,0	-2,6	-2,4	-2,0
Содружество Независимых Государств <sup>1</sup>	-5,1	-1,2	-1,4	-0,4	-1,0	0,4	-0,2	0,7	1,0	0,5
Развивающиеся страны Азии	-3,2	-3,5	-3,9	-3,8	-3,0	-1,8	-2,2	-1,9	-2,6	-2,6
Ближний Восток	-1,5	3,2	0,3	-0,1	1,2	1,7	1,1	1,6	0,7	3,7
Западное полушарие	-2,9	-2,6	-4,2	-4,3	-3,7	-2,8	-2,4	-1,7	-1,8	-1,6

<sup>1</sup>Монголия, которая не является членом Содружества Независимых Государств, включена в эту группу в силу ее географического положения и схожих характеристик структуры экономики.

**Таблица 19. Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны: агрегированные показатели широкой денежной массы**

(Годовое изменение в процентах)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны</b>	<b>17,6</b>	<b>15,1</b>	<b>15,7</b>	<b>16,5</b>	<b>15,7</b>	<b>16,9</b>	<b>19,1</b>	<b>20,5</b>	<b>15,9</b>	<b>13,9</b>
<b>Региональные группы</b>										
Африка	19,3	19,8	21,0	20,7	21,8	18,6	22,3	25,0	17,2	19,1
К югу от Сахары	21,4	22,4	22,2	23,9	25,3	21,6	26,0	28,5	18,3	21,3
Центральная и Восточная Европа	37,7	24,6	38,0	10,6	10,6	14,3	17,6	16,1	13,7	11,8
Содружество Независимых Государств <sup>1</sup>	53,2	57,5	37,9	34,0	38,7	34,7	36,0	41,7	33,3	23,7
Россия	48,1	57,2	35,7	33,9	39,4	33,7	36,3	40,5	33,9	26,0
Кроме России	70,3	58,2	43,2	34,2	36,8	37,7	34,8	45,4	31,2	15,9
Развивающиеся страны Азии	13,9	12,1	14,6	14,0	16,3	13,5	16,2	17,1	15,3	13,0
Китай	14,7	12,3	17,6	16,9	19,6	14,4	16,6	16,9	15,0	12,0
Индия	15,9	16,1	14,6	14,6	16,3	13,3	19,2	21,1	20,0	17,8
Кроме Китая и Индии	11,7	9,4	9,2	8,2	10,0	12,0	13,1	14,7	12,6	11,7
Ближний Восток	10,6	13,0	13,6	16,8	12,7	18,6	20,3	23,4	16,3	14,4
Западное полушарие	10,5	7,9	6,8	17,4	11,5	17,4	17,9	18,5	10,8	10,3
Бразилия	7,1	3,7	12,6	23,2	3,7	18,6	18,9	15,7	8,0	8,4
Мексика	22,8	16,2	13,7	12,6	11,7	13,5	15,0	18,7	12,4	10,3
<b>Аналитические группы</b>										
<b>По источникам экспортных доходов</b>										
Топливо	24,7	29,6	20,9	22,1	23,7	25,7	28,3	32,8	22,7	18,9
Товары, кроме топлива, в том числе первичные продукты	16,3	12,5	14,7	15,4	14,1	15,1	17,1	17,7	14,2	12,5
в том числе первичные продукты	22,6	24,0	21,8	20,2	31,3	32,9	34,8	30,6	21,0	31,0
<b>По источникам внешнего финансирования</b>										
Страны – чистые дебиторы, в т.ч. официальное финансирование	16,5	12,8	14,1	15,2	12,1	15,4	17,4	18,3	14,2	12,9
в т.ч. официальное финансирование	16,1	14,0	11,9	14,0	14,1	14,8	15,2	16,7	14,0	12,7
<b>Страны – чистые дебиторы по состоянию обслуживания долга</b>										
Страны, имевшие просроченную задолженность, и/или страны, которым предоставлялось реоформление долга в период с 2001 по 2005 год	10,6	11,8	1,7	22,3	19,7	19,6	22,3	21,1	18,7	19,4
<b>Другие группы</b>										
Бедные страны с высоким уровнем задолженности	23,4	29,6	19,9	17,9	17,9	14,5	15,2	19,4	15,6	12,4
Ближний Восток и Северная Африка	11,1	13,1	14,4	16,2	12,9	17,5	19,2	22,0	16,1	14,3
<b>Для справки</b>										
<b>Медиана</b>										
Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	13,1	15,1	13,7	13,3	13,0	13,6	14,3	16,2	12,3	11,1
Африка	12,6	14,1	15,5	18,6	15,5	13,7	14,3	16,4	13,3	11,7
Центральная и Восточная Европа	13,7	19,9	21,1	9,4	11,5	14,6	14,7	18,2	13,0	11,7
Содружество Независимых Государств <sup>1</sup>	32,1	40,1	35,7	34,1	30,7	32,3	26,4	34,9	27,0	19,3
Развивающиеся страны Азии	14,7	12,3	9,1	13,3	13,1	14,4	12,1	15,2	10,3	10,0
Ближний Восток	10,6	10,2	11,6	10,9	8,1	12,3	17,0	20,2	14,7	11,4
Западное полушарие	10,6	9,2	9,2	8,3	8,1	12,2	13,7	12,4	8,1	8,0

<sup>1</sup>Монголия, которая не является членом Содружества Независимых Государств, включена в эту группу в силу ее географического положения и схожих характеристик структуры экономики.

**Таблица 20. Сводные данные по объемам и ценам мировой торговли**  
(Годовое изменение в процентах)

	Средние за десять лет		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	1989–98	1999–2008										
<b>Торговля товарами и услугами</b>												
<b>Мировая торговля<sup>1</sup></b>												
Объем	6,7	6,8	5,8	12,3	0,2	3,4	5,4	10,6	7,4	9,2	7,0	7,4
Дефлятор цен												
В долларах США	0,3	2,9	-1,5	-0,6	-3,5	1,2	10,4	9,8	5,5	5,4	2,8	0,8
В СДР	0,2	1,9	-2,3	3,1	—	-0,5	2,1	3,8	5,8	5,9	1,1	0,4
<b>Объем торговли</b>												
<b>Экспорт</b>												
Страны с развитой экономикой	6,7	5,6	5,6	11,8	-0,6	2,3	3,3	8,9	5,6	8,4	5,5	5,8
Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	7,6	9,5	3,7	14,7	2,6	6,9	10,8	14,6	11,2	10,6	10,4	9,9
<b>Импорт</b>												
Страны с развитой экономикой	6,4	5,8	8,0	11,7	-0,6	2,6	4,1	9,1	6,1	7,4	4,7	5,7
Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	7,1	10,2	0,8	13,9	3,2	6,3	10,3	16,4	12,1	15,0	12,5	12,2
<b>Условия торговли</b>												
Страны с развитой экономикой	—	-0,4	-0,3	-2,5	0,3	0,8	0,9	-0,2	-1,4	-1,3	-0,1	—
Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	-0,9	2,0	4,3	5,5	-2,4	0,8	1,1	2,8	5,5	4,1	-2,4	0,9
<b>Торговля товарами</b>												
<b>Мировая торговля<sup>1</sup></b>												
Объем	6,7	7,0	5,4	12,8	-0,5	3,7	6,3	11,0	7,4	9,5	7,2	7,7
Дефлятор цен												
В долларах США	0,2	3,0	-1,1	0,3	-3,7	0,6	9,9	9,9	6,2	5,9	2,4	0,8
В СДР	0,1	2,0	-1,9	3,9	-0,3	-1,1	1,7	4,0	6,4	6,4	0,8	0,4
<b>Цены мировой торговли в долларах США<sup>2</sup></b>												
Продукция обрабатывающей промышленности	0,3	2,5	-2,4	-5,9	-3,8	2,3	14,1	9,3	3,4	4,4	4,4	1,1
Нефть	-1,2	17,3	37,5	57,0	-13,8	2,5	15,8	30,7	41,3	20,5	-5,5	6,6
Первичные биржевые товары, кроме топлива	-2,2	4,8	-7,2	4,8	-4,9	1,7	6,9	18,5	10,3	28,4	4,2	-8,8
<b>Цены мировой торговли в СДР<sup>2</sup></b>												
Продукция обрабатывающей промышленности	0,2	1,5	-3,2	-2,4	-0,3	0,5	5,5	3,4	3,6	4,9	2,7	0,8
Нефть	-1,3	16,2	36,4	62,8	-10,7	0,8	7,1	23,6	41,6	21,0	-7,0	6,2
Первичные биржевые товары, кроме топлива	-2,3	3,8	-7,9	8,6	-1,5	—	-1,2	12,1	10,5	29,0	2,5	-9,1
<b>Цены мировой торговли в евро<sup>2</sup></b>												
Продукция обрабатывающей промышленности	0,9	1,0	2,5	8,7	-0,8	-3,0	-4,7	-0,6	3,2	3,6	0,8	0,7
Нефть	-0,7	15,6	44,4	81,3	-11,1	-2,8	-3,3	18,9	41,0	19,5	-8,8	6,1
Первичные биржевые товары, кроме топлива	-1,6	3,2	-2,6	20,9	-1,9	-3,5	-10,8	7,8	10,0	27,4	0,6	-9,2



Таблица 20 (окончание)

	Средние за десять лет		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	1989–98	1999–2008										
<b>Торговля товарами</b>												
<b>Объем торговли</b>												
<b>Экспорт</b>												
Страны с развитой экономикой	6,6	5,6	5,0	12,5	-1,3	2,3	3,9	8,8	5,3	8,9	5,3	6,0
Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	7,4	9,5	3,1	14,7	2,0	7,2	11,7	14,7	11,1	11,1	10,5	9,9
Экспортеры топлива	3,7	5,3	-1,6	10,5	-0,1	2,2	10,1	10,3	6,6	4,6	7,0	4,7
Страны, не экспортирующие топливо	8,9	11,0	4,4	16,0	2,8	8,9	12,2	16,2	12,7	13,8	12,0	12,2
<b>Импорт</b>												
Страны с развитой экономикой	6,6	6,0	8,2	12,3	-1,6	3,0	5,0	9,4	6,2	7,8	4,9	5,8
Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	7,1	10,4	-0,2	14,1	2,9	6,5	12,1	17,6	12,4	13,3	13,5	12,9
Экспортеры топлива	1,3	11,4	-10,5	10,6	15,2	7,5	9,7	18,0	19,1	17,6	16,8	13,3
Страны, не экспортирующие топливо	8,9	10,2	1,9	14,7	0,9	6,3	12,5	17,5	11,1	12,4	12,8	12,8
<b>Дефляторы цен в СДР</b>												
<b>Экспорт</b>												
Страны с развитой экономикой	-0,1	1,2	-3,0	0,5	-0,3	-0,8	2,5	3,1	3,8	4,4	1,6	0,4
Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	0,9	4,9	4,7	14,2	-0,8	—	1,7	7,4	13,9	10,5	-1,3	0,8
Экспортеры топлива	0,3	11,6	22,8	40,9	-6,7	1,4	5,6	16,2	31,6	17,1	-6,4	3,4
Страны, не экспортирующие топливо	1,0	2,7	-0,1	6,0	1,4	-0,5	0,5	4,4	7,6	7,8	1,0	-0,4
<b>Импорт</b>												
Страны с развитой экономикой	-0,4	1,6	-2,9	3,6	-0,6	-1,8	1,3	3,4	5,6	6,0	1,2	0,6
Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	1,7	2,6	-0,7	6,9	1,5	-0,7	0,1	4,1	7,3	7,0	0,9	-0,4
Экспортеры топлива	2,1	2,0	-3,1	1,9	1,0	1,2	—	3,4	7,1	8,5	1,3	-1,0
Страны, не экспортирующие топливо	1,5	2,7	-0,2	7,8	1,6	-1,1	0,2	4,2	7,3	6,7	0,9	-0,2
<b>Условия торговли</b>												
Страны с развитой экономикой	0,3	-0,4	-0,2	-3,0	0,3	1,0	1,3	-0,3	-1,6	-1,5	0,4	-0,2
Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	-0,8	2,3	5,4	6,9	-2,3	0,7	1,6	3,1	6,2	3,2	-2,2	1,2
Экспортеры топлива	-1,7	9,4	26,7	38,3	-7,6	0,2	5,6	12,4	22,8	7,9	-7,6	4,5
Страны, не экспортирующие топливо	-0,5	0,1	0,1	-1,6	-0,1	0,6	0,3	0,1	0,3	1,0	0,1	-0,2
<b>Для справки</b>												
<b>Мировой экспорт в миллиардах долларов США</b>												
Товары и услуги	5394	11 227	7088	7885	7614	7994	9303	11 283	12 787	14 717	16 139	17 456
Товары	4309	9021	5626	6345	6070	6349	7418	9017	10 275	11 920	13 052	14 137

<sup>1</sup>Среднее значение годовых процентных изменений мирового экспорта и импорта.

<sup>2</sup>Как представлено, соответственно, индексом стоимости единицы экспорта продукции обрабатывающей промышленности стран с развитой экономикой; среднее значение спотовых цен сырой нефти сортов U.K. Brent, Dubai и West Texas Intermediate; и среднее значение цен мирового рынка на первичные биржевые товары, кроме топлива, взвешенных по их долям в мировом экспорте биржевых товаров в 1995–1997 годы.

Таблица 21. Цены на биржевые товары, кроме топлива<sup>1</sup>

(Годовое изменение в процентах; выражено в долларах США)

	Средние за десять лет										2007	2008
	1989–98	1999–2008	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006		
<b>Первичные биржевые товары, кроме топлива</b>	<b>-2,2</b>	<b>4,8</b>	<b>-7,2</b>	<b>4,8</b>	<b>-4,9</b>	<b>1,7</b>	<b>6,9</b>	<b>18,5</b>	<b>10,3</b>	<b>28,4</b>	<b>4,2</b>	<b>-8,8</b>
Продовольственные товары	-1,5	2,0	-12,6	2,5	0,2	3,4	5,2	14,3	-0,3	9,9	4,4	-4,2
Напитки	0,3	-1,3	-21,3	-15,1	-16,1	16,5	4,9	3,0	21,0	6,3	-1,4	-1,6
Сельскохозяйственное сырье и материалы	-0,3	2,1	1,2	4,4	-4,9	1,8	3,7	5,5	1,6	10,1	0,1	-2,0
Металлы	-4,5	10,3	-1,1	12,2	-9,8	-2,7	12,2	36,1	26,4	56,5	5,8	-14,3
<b>Страны с развитой экономикой</b>	<b>-2,5</b>	<b>6,0</b>	<b>-5,7</b>	<b>5,9</b>	<b>-6,2</b>	<b>1,7</b>	<b>8,2</b>	<b>21,2</b>	<b>13,0</b>	<b>36,2</b>	<b>4,0</b>	<b>-10,3</b>
<b>Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны</b>	<b>-2,5</b>	<b>5,9</b>	<b>-6,8</b>	<b>5,2</b>	<b>-7,1</b>	<b>1,9</b>	<b>8,7</b>	<b>22,2</b>	<b>13,5</b>	<b>36,3</b>	<b>3,6</b>	<b>-10,6</b>
<b>Региональные группы</b>												
Африка	-2,4	5,9	-7,4	4,3	-6,8	4,3	8,8	18,9	14,1	36,1	4,3	-9,7
К югу от Сахары	-2,4	6,1	-7,3	4,4	-7,1	4,5	9,1	19,2	14,7	37,3	4,3	-9,9
Центральная и Восточная Европа	-2,8	6,7	-4,9	6,7	-7,0	0,9	8,5	24,1	15,7	40,6	3,8	-11,6
Содружество Независимых Государств <sup>2</sup>	, , ,	8,6	-2,5	9,7	-8,3	-0,6	10,3	29,5	20,6	50,0	4,3	-13,3
Развивающиеся страны Азии	-1,9	4,8	-6,5	3,4	-6,8	2,1	7,2	18,7	11,6	30,2	3,2	-9,1
Ближний Восток	-2,5	5,9	-7,1	5,3	-6,5	2,0	9,4	20,2	12,5	34,4	4,9	-9,0
Западное полушарие	-2,5	5,3	-9,6	5,0	-7,0	2,5	9,5	23,2	11,2	34,1	3,2	-10,6
<b>Аналитические группы</b>												
<b>По источникам экспортных доходов</b>												
Топливо	-3,3	7,9	-3,3	8,6	-7,9	-0,1	9,8	27,2	18,9	46,3	4,3	-12,5
Товары, кроме топлива, в том числе первичные продукты	-2,4	5,6	-7,3	4,8	-7,0	2,2	8,5	21,5	12,8	34,9	3,5	-10,3
	-3,1	7,5	-6,2	8,7	-8,3	0,8	10,4	31,9	18,7	53,3	-2,0	-15,7
<b>По источникам внешнего финансирования</b>												
Страны – чистые дебиторы, в т.ч. официальное финансирование	-2,3	5,3	-7,9	4,3	-7,0	2,5	8,6	21,0	12,2	33,7	3,3	-10,0
	-1,7	4,3	-11,1	-0,4	-8,1	5,3	9,3	17,7	11,5	29,3	3,4	-7,3
<b>Страны – чистые дебиторы по состоянию обслуживания долга</b>												
Страны, имевшие просроченную задолженность, и/или страны, которым предоставлялось реформирование долга в период с 2001 по 2005 год	-1,8	3,9	-10,2	2,4	-5,7	5,1	8,2	15,8	6,7	24,2	4,3	-7,5
<b>Другие группы</b>												
Бедные страны с высоким уровнем задолженности	-1,9	4,6	-10,8	0,8	-7,7	6,7	9,9	16,2	11,0	29,6	3,9	-7,0
Ближний Восток и Северная Африка	-2,3	5,4	-7,6	4,8	-5,9	2,2	8,8	19,1	11,2	31,8	4,7	-8,6
<b>Для справки</b>												
Средняя спотовая цена нефти <sup>3</sup> В долларах США за баррель	-1,2	17,3	37,5	57,0	-13,8	2,5	15,8	30,7	41,3	20,5	-5,5	6,6
Стоимость за единицу экспорта продукции обрабатывающей промышленности <sup>4</sup>	18,20	40,53	17,98	28,24	24,33	24,95	28,89	37,76	53,35	64,27	60,75	64,75
	0,3	2,5	-2,4	-5,9	-3,8	2,3	14,1	9,3	3,4	4,4	4,4	1,1

<sup>1</sup>Средние цены мирового рынка по отдельным биржевым товарам, взвешенным по экспорту 1995–1997 годов в отношении к мировому экспорту биржевых товаров и совокупному экспорту биржевых товаров по отдельным группам стран, соответственно.

<sup>2</sup>Монголия, которая не является членом Содружества Независимых Государств, включена в эту группу в силу ее географического положения и схожих характеристик структуры экономики.

<sup>3</sup>Среднее значение спотовых цен сырой нефти сортов U.K. Brent, Dubai и West Texas Intermediate.

<sup>4</sup>По продукции обрабатывающей промышленности, экспортируемой странами с развитой экономикой.

**Таблица 22. Страны с развитой экономикой: объем экспорта, объем импорта и условия торговли товарами и услугами**  
(Годовое изменение в процентах)

	Средние за десять лет										2007	2008
	1989–98	1999–2008	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006		
<b>Объем экспорта</b>												
<b>Страны с развитой экономикой</b>	<b>6,7</b>	<b>5,6</b>	<b>5,6</b>	<b>11,8</b>	<b>-0,6</b>	<b>2,3</b>	<b>3,3</b>	<b>8,9</b>	<b>5,6</b>	<b>8,4</b>	<b>5,5</b>	<b>5,8</b>
Соединенные Штаты	7,8	4,5	4,3	8,7	-5,4	-2,3	1,3	9,2	6,8	8,9	8,0	7,0
Зона евро	6,6	5,3	5,1	12,1	3,7	1,5	1,3	6,7	4,1	8,2	5,7	5,3
Германия	6,3	7,2	5,9	13,5	6,4	4,3	2,4	9,6	6,9	12,5	6,2	4,7
Франция	6,4	4,2	4,0	12,9	2,7	1,3	-1,1	3,3	3,2	6,2	3,8	6,5
Италия	5,5	1,8	-1,7	9,0	0,5	-4,0	-2,4	3,3	-0,5	5,3	4,9	4,1
Испания	8,9	5,1	7,5	10,2	4,2	2,0	3,7	4,1	1,5	6,2	6,2	6,2
Япония	4,5	6,3	1,8	12,8	-6,8	7,4	9,2	14,0	6,9	9,6	4,5	5,0
Соединенное Королевство	5,7	4,3	3,8	9,1	2,9	1,0	1,7	4,9	7,9	11,2	-3,4	5,1
Канада	6,9	3,0	10,7	8,9	-3,0	1,2	-2,4	5,2	2,1	1,3	2,8	3,5
Другие страны с развитой экономикой	7,6	7,9	8,4	14,8	-1,9	6,4	8,4	13,1	7,4	8,6	7,1	7,1
<i>Для справки</i>												
Основные страны с развитой экономикой	6,3	4,8	4,1	10,7	-1,1	1,1	1,7	7,9	5,5	8,8	4,6	5,4
Новые индустриальные страны Азии	9,4	9,9	9,3	17,3	-3,8	10,2	13,6	17,6	9,4	11,0	7,7	7,9
<b>Объем импорта</b>												
<b>Страны с развитой экономикой</b>	<b>6,4</b>	<b>5,8</b>	<b>8,0</b>	<b>11,7</b>	<b>-0,6</b>	<b>2,6</b>	<b>4,1</b>	<b>9,1</b>	<b>6,1</b>	<b>7,4</b>	<b>4,7</b>	<b>5,7</b>
Соединенные Штаты	7,6	5,9	11,5	13,1	-2,7	3,4	4,1	10,8	6,1	5,8	2,9	5,0
Зона евро	6,0	5,3	7,4	11,1	1,8	0,2	2,8	6,5	5,1	7,6	5,6	5,5
Германия	5,9	5,9	8,6	10,2	1,2	-1,4	5,3	6,9	6,5	11,1	5,7	5,0
Франция	4,7	5,6	5,8	15,1	2,2	1,6	1,5	5,9	6,4	7,1	4,4	7,0
Италия	4,7	2,4	3,1	5,8	-0,2	-0,5	0,8	2,7	0,5	4,3	4,2	3,8
Испания	9,3	7,8	13,7	10,8	4,5	3,7	6,2	9,6	7,0	8,4	7,3	6,9
Япония	4,7	4,7	3,5	9,2	0,7	0,9	3,9	8,1	5,8	4,6	4,0	6,7
Соединенное Королевство	5,3	5,6	7,9	9,0	4,8	4,8	2,0	6,6	7,0	11,5	-2,0	5,0
Канада	6,0	4,5	7,8	8,1	-5,1	1,7	4,5	8,2	7,1	5,2	3,8	4,3
Другие страны с развитой экономикой	7,3	7,5	7,0	14,2	-3,9	6,3	7,4	13,9	7,7	8,3	7,7	7,2
<i>Для справки</i>												
Основные страны с развитой экономикой	6,0	5,3	8,1	11,0	-0,4	1,9	3,5	8,0	5,9	7,2	3,2	5,3
Новые индустриальные страны Азии	9,5	8,8	8,4	17,7	-5,7	9,0	10,0	16,8	7,8	9,5	7,6	8,4
<b>Условия торговли</b>												
<b>Страны с развитой экономикой</b>	<b>—</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,3</b>	<b>-2,5</b>	<b>0,3</b>	<b>0,8</b>	<b>0,9</b>	<b>-0,2</b>	<b>-1,4</b>	<b>-1,3</b>	<b>-0,1</b>	<b>—</b>
Соединенные Штаты	0,5	-0,6	-1,2	-2,1	2,3	0,5	-1,0	-1,5	-2,6	-1,0	—	0,3
Зона евро	-0,4	-0,4	0,2	-3,9	0,7	1,4	1,0	-0,5	-1,2	-1,7	0,1	-0,1
Германия	-1,7	-0,5	0,3	-4,6	0,2	1,4	2,0	-0,2	-1,3	-1,8	-0,3	-0,3
Франция	-0,6	-0,4	0,2	-3,6	1,0	0,8	0,4	-1,3	-1,3	-1,0	0,4	0,1
Италия	0,5	-0,9	-0,4	-7,1	1,0	2,3	1,7	—	-2,1	-3,5	-0,3	-0,3
Испания	1,0	0,5	-0,1	-2,7	2,6	2,8	1,5	-0,8	0,7	-1,1	1,8	0,5
Япония	-0,3	-2,7	-0,6	-5,2	-0,1	-0,4	-2,0	-4,0	-6,0	-6,4	-0,8	-0,9
Соединенное Королевство	0,8	—	0,7	-0,8	-0,6	2,5	1,0	0,4	-2,5	-0,9	—	-0,1
Канада	-0,6	1,4	1,4	4,0	-1,6	-2,4	6,0	4,1	4,0	0,7	-1,9	0,2
Другие страны с развитой экономикой	0,1	-0,2	-1,0	-0,8	-0,5	0,3	-0,1	0,2	0,2	—	-0,7	0,1
<i>Для справки</i>												
Основные страны с развитой экономикой	-0,2	-0,5	-0,2	-3,2	0,5	0,9	1,5	-0,3	-2,2	-1,9	-0,2	—
Новые индустриальные страны Азии	—	-1,5	-2,4	-3,1	-0,6	—	-1,7	-1,8	-2,2	-1,7	-1,1	—
<b>Для справки</b>												
<b>Торговля товарами</b>												
Страны с развитой экономикой												
Объем экспорта	6,6	5,6	5,0	12,5	-1,3	2,3	3,9	8,8	5,3	8,9	5,3	6,0
Объем импорта	6,6	6,0	8,2	12,3	-1,6	3,0	5,0	9,4	6,2	7,8	4,9	5,8
Условия торговли	0,3	-0,4	-0,2	-3,0	0,3	1,0	1,3	-0,3	-1,6	-1,5	0,4	-0,2

**Таблица 23. Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны — по регионам: общий объем торговли товарами**  
(Годовое изменение в процентах)

	Средние за десять лет		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	1989–98	1999–2008										
<b>Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны</b>												
Стоимость в долларах США												
Экспорт	7,8	15,5	8,0	25,4	-2,5	8,6	22,0	29,1	25,3	21,5	10,9	11,0
Импорт	8,3	14,0	-0,5	17,6	0,5	7,3	20,5	28,8	20,0	20,4	16,2	12,6
Объем												
Экспорт	7,4	9,5	3,1	14,7	2,0	7,2	11,7	14,7	11,1	11,1	10,5	9,9
Импорт	7,1	10,4	-0,2	14,1	2,9	6,5	12,1	17,6	12,4	13,3	13,5	12,9
Стоимость в долларах США за единицу												
Экспорт	1,0	6,0	5,5	10,1	-4,3	1,8	10,0	13,5	13,6	10,0	0,3	1,1
Импорт	1,8	3,6	0,1	3,1	-2,0	1,0	8,3	10,1	7,0	6,6	2,6	—
Условия торговли	-0,8	2,3	5,4	6,9	-2,3	0,7	1,6	3,1	6,2	3,2	-2,2	1,2
<i>Для справки</i>												
Рост реального ВВП в развивающихся странах – торговых партнерах	3,1	3,6	3,5	5,0	1,7	2,4	2,9	4,8	3,9	4,4	3,8	3,7
Рыночные цены биржевых товаров, кроме топлива, экспортируемых другими странами с формирующимся рынком и развивающимися странами	-2,5	5,9	-6,8	5,2	-7,1	1,9	8,7	22,2	13,5	36,3	3,6	-10,6
<b>Региональные группы</b>												
<b>Африка</b>												
Стоимость в долларах США												
Экспорт	3,2	14,2	7,7	28,0	-6,4	2,8	25,5	29,0	28,8	18,1	4,9	10,1
Импорт	4,2	12,3	0,6	3,5	1,5	9,6	22,2	26,6	19,0	17,9	14,8	10,4
Объем												
Экспорт	4,3	5,3	1,7	9,7	1,9	1,6	6,6	7,4	5,3	2,6	10,6	6,4
Импорт	4,4	7,9	2,4	1,1	6,7	8,0	6,3	9,7	11,8	11,1	13,0	9,8
Стоимость в долларах США за единицу												
Экспорт	-0,8	8,7	6,5	16,6	-8,1	1,4	18,0	20,4	22,4	15,3	-4,6	4,3
Импорт	0,3	4,3	-1,5	2,9	-4,8	1,5	15,1	15,5	6,8	6,5	1,8	0,5
Условия торговли	-1,2	4,3	8,0	13,4	-3,6	-0,1	2,5	4,3	14,7	8,2	-6,3	3,8
<b>К югу от Сахары</b>												
Стоимость в долларах США												
Экспорт	2,8	14,2	6,5	25,5	-6,6	3,2	26,2	30,2	28,4	19,2	5,9	10,2
Импорт	3,9	12,6	-0,4	3,2	1,4	9,0	24,9	26,7	22,0	20,4	12,4	10,4
Объем												
Экспорт	4,4	5,7	-0,4	10,8	1,9	0,6	7,3	7,8	5,8	3,6	13,2	7,4
Импорт	4,1	8,2	2,0	0,2	5,7	8,2	7,3	10,1	14,0	14,9	11,0	9,1
Стоимость в долларах США за единицу												
Экспорт	-1,5	8,4	7,5	13,1	-8,3	2,9	17,9	21,1	21,5	15,3	-5,6	3,6
Импорт	0,3	4,3	-2,0	3,7	-4,0	0,7	16,5	15,2	7,4	5,1	1,2	1,2
Условия торговли	-1,7	4,0	9,7	9,1	-4,4	2,1	1,2	5,1	13,1	9,7	-6,7	2,4

Таблица 23 (продолжение)

	Средние за десять лет		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	1989–98	1999–2008										
<b>Центральная и Восточная Европа</b>												
Стоимость в долларах США												
Экспорт	6,8	15,9	-2,3	13,9	11,1	14,1	28,9	32,0	16,1	21,6	16,9	11,0
Импорт	10,0	14,8	-4,5	16,9	-0,4	14,0	29,5	31,8	16,1	22,8	16,3	10,9
Объем												
Экспорт	6,3	10,9	1,7	16,4	9,5	7,5	12,3	16,7	10,0	15,0	10,9	9,8
Импорт	10,4	9,8	-2,1	16,8	1,3	8,7	12,4	17,7	9,3	13,5	12,3	10,3
Стоимость в долларах США за единицу												
Экспорт	1,4	4,7	-3,8	-2,2	2,0	6,2	14,9	13,5	5,7	5,7	5,5	1,1
Импорт	2,0	4,6	-2,4	0,1	-1,5	5,2	15,4	12,2	6,4	8,2	3,8	0,6
Условия торговли	-0,6	0,1	-1,4	-2,3	3,6	1,0	-0,4	1,2	-0,6	-2,3	1,7	0,5
<b>Содружество Независимых Государств<sup>1</sup></b>												
Стоимость в долларах США												
Экспорт	...	16,4	0,1	36,9	-0,9	6,3	26,8	36,7	28,8	25,0	5,2	8,3
Импорт	...	14,0	-25,8	14,6	15,0	9,6	26,5	29,5	23,7	28,4	18,3	12,7
Объем												
Экспорт	...	6,6	-1,4	9,6	4,1	7,1	12,5	12,8	3,4	6,1	6,1	6,2
Импорт	...	11,7	-21,3	13,7	18,1	8,4	23,8	21,8	15,0	18,6	13,9	12,4
Стоимость в долларах США за единицу												
Экспорт	...	9,2	1,2	24,3	-4,9	-0,8	12,8	21,6	24,5	17,6	-1,0	1,9
Импорт	...	2,3	-5,8	0,8	-2,6	1,6	2,2	6,6	7,9	8,8	3,7	0,4
Условия торговли	...	6,7	7,4	23,3	-2,3	-2,3	10,4	14,1	15,3	8,0	-4,5	1,5
<b>Развивающиеся страны Азии</b>												
Стоимость в долларах США												
Экспорт	13,5	17,0	8,3	22,2	-1,6	13,8	23,3	27,9	23,8	22,6	17,7	15,1
Импорт	10,5	17,2	11,8	25,9	-1,2	12,5	25,6	31,2	20,7	17,8	16,4	15,0
Объем												
Экспорт	12,7	13,9	5,2	20,4	0,5	13,3	16,3	19,3	17,3	17,3	15,4	15,4
Импорт	9,8	13,3	8,3	18,8	1,1	12,6	18,3	19,4	12,6	12,1	14,7	16,2
Стоимость в долларах США за единицу												
Экспорт	0,9	3,1	4,8	1,7	-2,1	0,5	6,2	7,5	5,8	4,8	2,0	-0,3
Импорт	0,9	3,9	6,2	6,4	-2,1	-0,1	6,2	9,9	7,2	5,3	1,6	-0,8
Условия торговли	—	-0,8	-1,2	-4,5	—	0,7	—	-2,2	-1,3	-0,5	0,4	0,6
<b>Кроме Китая и Индии</b>												
Стоимость в долларах США												
Экспорт	12,5	10,1	10,1	18,6	-9,0	5,7	11,8	18,0	15,0	16,1	9,5	8,5
Импорт	10,5	11,3	11,5	21,0	-7,8	5,7	10,9	22,8	19,5	11,5	11,0	10,3
Объем												
Экспорт	11,2	5,9	3,1	16,1	-6,6	5,5	4,5	8,2	7,4	8,0	6,5	7,9
Импорт	9,3	7,4	4,7	16,9	-7,1	6,5	6,4	13,6	10,3	5,9	8,9	9,9
Стоимость в долларах США за единицу												
Экспорт	1,3	4,5	10,2	2,5	-2,5	0,4	7,3	9,3	7,2	7,6	2,8	0,5
Импорт	1,6	4,3	12,1	3,8	-0,5	-0,8	4,3	8,3	8,2	5,5	2,0	0,4
Условия торговли	-0,3	0,2	-1,6	-1,3	-2,0	1,1	2,9	1,0	-0,9	2,0	0,8	—

Таблица 23 (окончание)

	Средние за десять лет		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	1989–98	1999–2008										
<b>Ближний Восток</b>												
Стоимость в долларах США												
Экспорт	5,3	18,6	30,0	45,8	-10,8	6,8	25,4	32,8	39,4	20,3	1,2	7,5
Импорт	5,6	14,0	-4,8	6,5	7,2	9,0	16,6	29,0	25,1	25,5	18,1	11,6
Объем												
Экспорт	7,0	6,0	1,0	11,8	-0,3	2,1	10,4	10,7	7,5	6,3	6,9	4,1
Импорт	4,8	10,3	-1,8	8,0	10,2	5,7	4,7	17,6	17,3	16,2	15,3	11,8
Стоимость в долларах США за единицу												
Экспорт	-0,7	12,6	28,5	33,2	-9,9	5,4	13,6	21,6	30,4	14,0	-5,3	3,7
Импорт	1,0	3,4	-2,9	-1,2	-2,5	2,9	11,4	10,0	6,9	8,2	2,6	-0,1
Условия торговли	-1,6	8,9	32,4	34,9	-7,6	2,4	2,0	10,6	22,0	5,4	-7,7	3,8
<b>Западное полушарие</b>												
Стоимость в долларах США												
Экспорт	9,6	10,4	6,2	20,1	-4,3	0,9	9,5	23,1	20,6	19,7	6,0	5,5
Импорт	13,5	8,4	-3,5	16,0	-2,3	-6,6	3,4	21,4	18,1	18,9	13,7	9,8
Объем												
Экспорт	8,3	4,9	3,9	8,7	1,5	0,7	3,3	9,8	7,0	4,5	4,1	5,7
Импорт	11,6	5,5	-3,6	12,2	-1,0	-7,0	—	14,6	11,5	12,6	10,1	8,6
Стоимость в долларах США за единицу												
Экспорт	2,0	5,6	2,0	10,4	-5,6	0,2	7,4	13,5	13,9	15,2	1,2	-0,4
Импорт	2,6	2,6	-2,6	2,3	-1,1	-1,1	4,1	7,2	7,1	6,3	3,5	1,2
Условия торговли	-0,6	2,9	4,7	7,9	-4,6	1,4	3,2	5,9	6,3	8,4	-2,2	-1,6

<sup>1</sup>Монголия, которая не является членом Содружества Независимых Государств, включена в эту группу в силу ее географического положения и схожих характеристик структуры экономики.

**Таблица 24. Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны — по источникам экспортных доходов: общий объем торговли товарами**

(Годовое изменение в процентах)

	Средние за десять лет		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	1989–98	1999–2008										
<b>Топливо</b>												
Стоимость в долларах США												
Экспорт	3,3	18,2	21,3	48,7	-10,3	5,0	25,7	34,3	39,5	21,6	1,6	8,2
Импорт	2,8	14,6	-12,2	8,7	12,3	10,6	18,5	28,6	26,8	26,5	20,2	12,5
Объем												
Экспорт	3,7	5,3	-1,6	10,5	-0,1	2,2	10,1	10,3	6,6	4,6	7,0	4,7
Импорт	1,3	11,4	-10,5	10,6	15,2	7,5	9,7	18,0	19,1	17,6	16,8	13,3
Стоимость в долларах США за единицу												
Экспорт	0,4	12,7	23,8	35,9	-9,9	3,2	14,2	22,9	31,3	16,6	-4,9	3,8
Импорт	2,2	3,0	-2,3	-1,7	-2,5	3,0	8,2	9,4	6,9	8,0	2,9	-0,7
Условия торговли	-1,7	9,4	26,7	38,3	-7,6	0,2	5,6	12,4	22,8	7,9	-7,6	4,5
<b>Товары, кроме топлива</b>												
Стоимость в долларах США												
Экспорт	9,4	14,7	4,6	18,6	0,3	9,8	20,8	27,4	20,4	21,5	14,7	12,0
Импорт	9,9	13,9	1,9	19,1	-1,3	6,7	20,9	28,9	18,7	19,2	15,3	12,6
Объем												
Экспорт	8,9	11,0	4,4	16,0	2,8	8,9	12,2	16,2	12,7	13,8	12,0	12,2
Импорт	8,9	10,2	1,9	14,7	0,9	6,3	12,5	17,5	11,1	12,4	12,8	12,8
Стоимость в долларах США за единицу												
Экспорт	1,1	3,8	0,7	2,3	-2,1	1,3	8,7	10,4	7,4	7,3	2,6	—
Импорт	1,6	3,7	0,6	3,9	-2,0	0,6	8,3	10,2	7,0	6,3	2,5	0,1
Условия торговли	-0,5	0,1	0,1	-1,6	-0,1	0,6	0,3	0,1	0,3	1,0	0,1	-0,2
<b>Первичные продукты</b>												
Стоимость в долларах США												
Экспорт	2,2	10,7	2,5	8,4	-5,8	-1,5	20,4	42,4	20,8	37,3	0,2	-6,1
Импорт	3,3	8,4	-14,5	9,3	-1,0	2,4	12,2	26,3	23,4	14,9	9,3	7,6
Объем												
Экспорт	6,0	4,8	4,9	1,6	5,9	0,5	5,9	15,4	3,9	0,5	3,6	6,9
Импорт	3,9	5,7	-11,3	7,1	4,4	4,6	4,0	15,7	14,1	6,9	8,0	6,1
Стоимость в долларах США за единицу												
Экспорт	-1,8	5,9	-2,2	7,0	-10,5	-1,6	13,5	23,8	16,5	36,4	-3,1	-11,4
Импорт	—	2,7	-3,6	2,0	-5,2	-2,3	8,7	9,5	8,3	8,0	1,5	1,3
Условия торговли	-1,8	3,1	1,4	4,9	-5,6	0,7	4,4	13,1	7,6	26,3	-4,5	-12,6

**Таблица 25. Сводные данные о сальдо платежей по счету текущих операций**  
(В миллиардах долларов США)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Страны с развитой экономикой</b>	<b>-114,2</b>	<b>-267,9</b>	<b>-213,0</b>	<b>-229,0</b>	<b>-220,6</b>	<b>-255,2</b>	<b>-473,4</b>	<b>-563,2</b>	<b>-587,2</b>	<b>-637,8</b>
Соединенные Штаты	-299,8	-415,2	-389,0	-472,4	-527,5	-665,3	-791,5	-856,7	-834,6	-866,1
Зона евро <sup>1</sup>	22,4	-41,3	3,2	42,2	35,5	97,5	8,1	-29,1	-35,2	-50,6
Япония	114,5	119,6	87,8	112,6	136,2	172,1	165,7	170,4	166,6	159,1
Другие страны с развитой экономикой <sup>2</sup>	48,7	68,9	85,0	88,7	135,1	140,6	144,3	152,2	116,0	119,8
<i>Для справки</i>										
Новые индустриальные страны Азии	57,1	38,9	48,1	55,5	80,0	83,9	79,9	87,0	88,1	89,6
<b>Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны</b>	<b>-21,2</b>	<b>85,8</b>	<b>39,4</b>	<b>77,3</b>	<b>147,6</b>	<b>212,6</b>	<b>428,0</b>	<b>544,2</b>	<b>455,1</b>	<b>470,7</b>
<b>Региональные группы</b>										
Африка	-15,0	7,2	0,5	-7,5	-2,2	0,6	14,6	19,9	0,9	-0,5
Центральная и Восточная Европа	-25,8	-31,8	-16,0	-24,0	-35,8	-58,6	-63,2	-88,9	-98,5	-104,7
Содружество Независимых Государств <sup>3</sup>	23,8	48,3	33,1	30,2	36,0	62,6	87,7	99,0	75,4	76,3
Развивающиеся страны Азии	38,3	38,1	36,6	64,6	82,5	88,5	165,2	253,1	308,9	358,6
Ближний Восток	14,0	72,1	39,2	30,0	59,5	99,2	189,0	212,4	153,0	146,7
Западное полушарие	-56,4	-48,1	-53,9	-16,1	7,7	20,4	34,6	48,7	15,3	-5,7
<i>Для справки</i>										
Европейский союз	-22,1	-88,6	-32,1	14,0	15,0	52,3	-49,4	-117,7	-146,8	-172,5
<b>Аналитические группы</b>										
<b>По источникам экспортных доходов</b>										
Топливо	38,1	150,9	83,7	64,2	110,0	185,9	337,9	395,6	290,0	288,4
Товары, кроме топлива, в том числе первичные продукты	-59,3	-65,1	-44,2	13,1	37,6	26,7	90,1	148,6	165,0	182,3
	-0,9	-1,5	-3,2	-4,3	-2,9	0,4	0,2	9,6	7,7	1,9
<b>По источникам внешнего финансирования</b>										
Страны – чистые дебиторы, в т.ч. официальное финансирование	-93,1	-95,0	-74,3	-36,0	-29,7	-69,0	-93,5	-111,4	-159,7	-186,6
	-8,7	-6,7	-4,6	-2,3	-0,4	-2,6	-4,6	-7,4	-14,8	-16,6
<b>Страны – чистые дебиторы по состоянию обслуживания долга</b>										
Страны, имевшие просроченную задолженность, и/или страны, которым предоставлялось рефинансирование долга в период с 2001 по 2005 год	-19,8	-9,3	-10,8	7,1	11,0	-2,6	-8,9	-1,2	-15,3	-19,8
<b>Всего<sup>1</sup></b>	<b>-135,4</b>	<b>-182,1</b>	<b>-173,5</b>	<b>-151,7</b>	<b>-73,0</b>	<b>-42,6</b>	<b>-45,4</b>	<b>-19,0</b>	<b>-132,1</b>	<b>-167,1</b>
<i>Для справки</i>										
В процентах от мирового объема текущих операций	-0,9	-1,1	-1,1	-0,9	-0,4	-0,2	-0,2	-0,1	-0,4	-0,5
В процентах от мирового ВВП	-0,4	-0,6	-0,6	-0,5	-0,2	-0,1	-0,1	—	-0,3	-0,3

<sup>1</sup>Отражает ошибки, пропуски и асимметрию в статистике платежного баланса по счету текущих операций, а также исключение данных по международным организациям и ограниченному числу стран. Рассчитано как суммарное сальдо по отдельным странам зоны евро. См. «Классификацию стран» во введении к настоящему Статистическому приложению.

<sup>2</sup>В этой таблице «другие страны с развитой экономикой» означает страны с развитой экономикой, за исключением Соединенных Штатов, стран зоны евро и Японии.

<sup>3</sup>Монголия, которая не является членом Содружества Независимых Государств, включена в эту группу в силу ее географического положения и схожих характеристик структуры экономики.



**Таблица 26. Страны с развитой экономикой: сальдо платежей по счету текущих операций**

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	<i>В миллиардах долларов США</i>									
<b>Страны с развитой экономикой</b>	<b>-114,2</b>	<b>-267,9</b>	<b>-213,0</b>	<b>-229,0</b>	<b>-220,6</b>	<b>-255,2</b>	<b>-473,4</b>	<b>-563,2</b>	<b>-587,2</b>	<b>-637,8</b>
Соединенные Штаты	-299,8	-415,2	-389,0	-472,4	-527,5	-665,3	-791,5	-856,7	-834,6	-866,1
Зона евро <sup>1</sup>	22,4	-41,3	3,2	42,2	35,5	97,5	8,1	-29,1	-35,2	-50,6
Германия	-26,9	-32,6	0,4	40,6	46,3	118,0	128,4	146,4	161,9	164,7
Франция	42,0	18,0	21,5	14,5	7,9	-7,0	-33,6	-46,3	-52,0	-58,5
Италия	5,9	-6,2	-0,9	-8,1	-19,8	-15,5	-28,4	-41,6	-43,3	-46,2
Испания	-18,1	-23,1	-24,0	-22,4	-31,1	-54,9	-83,0	-108,0	-127,5	-142,4
Нидерланды	15,6	7,2	9,8	10,9	29,4	54,2	40,0	47,0	55,2	58,0
Бельгия	20,1	9,4	7,9	11,7	12,8	12,6	9,2	9,7	10,2	11,1
Австрия	-6,7	-4,9	-3,7	0,7	-0,5	0,4	3,8	5,7	6,5	6,0
Финляндия	7,8	10,6	12,0	12,6	10,6	14,7	9,7	11,2	11,6	12,2
Греция	-8,6	-9,9	-9,5	-9,7	-12,5	-13,3	-18,2	-29,7	-31,8	-31,8
Португалия	-10,3	-11,6	-11,5	-10,4	-9,6	-13,8	-18,0	-18,3	-19,3	-20,1
Ирландия	0,2	-0,4	-0,7	-1,2	—	-1,1	-5,2	-9,1	-11,0	-8,0
Люксембург	2,3	2,7	1,8	2,6	2,2	4,0	4,3	4,8	5,4	5,6
Словения	-0,9	-0,6	—	0,2	-0,2	-0,9	-0,7	-0,9	-1,1	-1,1
Япония	114,5	119,6	87,8	112,6	136,2	172,1	165,7	170,4	166,6	159,1
Соединенное Королевство	-35,1	-37,6	-31,5	-24,8	-24,4	-35,4	-53,7	-68,1	-81,4	-88,0
Канада	1,7	19,7	16,2	12,6	10,1	21,3	26,3	21,5	9,4	7,6
Корея	24,5	12,3	8,0	5,4	11,9	28,2	15,0	6,1	3,1	-0,2
Австралия	-21,4	-14,9	-7,3	-15,5	-28,3	-38,5	-41,2	-40,9	-46,2	-46,7
Тайвань, провинция Китая	8,0	8,9	18,3	25,6	29,2	18,5	16,0	25,2	25,9	27,9
Швеция	10,6	9,9	9,8	12,5	22,4	24,0	25,2	28,4	28,1	30,1
Швейцария	29,4	30,7	20,0	23,0	42,9	50,4	61,4	69,8	68,5	68,1
САР Гонконг	10,3	7,0	9,8	12,4	16,5	15,7	20,3	19,4	19,4	19,9
Дания	3,3	2,3	5,0	4,3	7,3	7,5	9,3	5,6	5,0	6,1
Норвегия	8,9	25,3	27,5	24,2	27,7	32,9	46,7	56,1	52,0	58,3
Израиль	-1,6	-1,2	-0,7	-0,5	1,8	3,2	3,8	7,3	5,4	6,8
Сингапур	14,4	10,7	12,0	12,1	22,3	21,5	28,6	36,3	39,6	41,9
Новая Зеландия	-3,5	-2,7	-1,4	-2,4	-3,5	-6,5	-9,8	-9,1	-9,6	-9,0
Кипр	-0,2	-0,5	-0,3	-0,4	-0,3	-0,8	-0,9	-1,1	-1,0	-1,1
Исландия	-0,6	-0,9	-0,3	0,1	-0,5	-1,3	-2,6	-4,4	-2,1	-2,0
<i>Для справки</i>										
Основные страны с развитой экономикой	-197,7	-334,3	-295,5	-325,0	-371,1	-411,8	-586,9	-674,5	-673,4	-727,4
Зона евро <sup>2</sup>	-34,0	-91,7	-19,7	53,7	36,9	69,0	-10,3	-21,2	-28,8	-43,7
Новые индустриальные страны Азии	57,1	38,9	48,1	55,5	80,0	83,9	79,9	87,0	88,1	89,6

Таблица 26 (окончание)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	<i>В процентах ВВП</i>									
<b>Страны с развитой экономикой</b>	<b>-0,5</b>	<b>-1,1</b>	<b>-0,8</b>	<b>-0,9</b>	<b>-0,8</b>	<b>-0,8</b>	<b>-1,4</b>	<b>-1,6</b>	<b>-1,6</b>	<b>-1,6</b>
Соединенные Штаты	-3,2	-4,2	-3,8	-4,5	-4,8	-5,7	-6,4	-6,5	-6,1	-6,0
Зона евро <sup>1</sup>	0,3	-0,7	—	0,6	0,4	1,0	0,1	-0,3	-0,3	-0,4
Германия	-1,3	-1,7	—	2,0	1,9	4,3	4,6	5,1	5,3	5,2
Франция	2,9	1,3	1,6	1,0	0,4	-0,3	-1,6	-2,1	-2,2	-2,3
Италия	0,5	-0,6	-0,1	-0,7	-1,3	-0,9	-1,6	-2,2	-2,2	-2,2
Испания	-2,9	-4,0	-3,9	-3,3	-3,5	-5,3	-7,4	-8,8	-9,4	-9,8
Нидерланды	3,8	1,9	2,4	2,5	5,4	8,9	6,3	7,1	7,7	7,6
Бельгия	7,9	4,0	3,4	4,6	4,1	3,5	2,5	2,5	2,4	2,5
Австрия	-3,2	-2,5	-1,9	0,3	-0,2	0,2	1,2	1,8	1,9	1,6
Финляндия	5,9	8,7	9,6	9,3	6,4	7,8	4,9	5,3	5,1	5,2
Греция	-5,4	-6,8	-6,3	-5,6	-5,6	-5,0	-6,4	-9,6	-9,3	-8,7
Португалия	-8,5	-10,2	-9,9	-8,1	-6,1	-7,7	-9,7	-9,4	-9,1	-9,1
Ирландия	0,2	-0,4	-0,6	-1,0	—	-0,6	-2,6	-4,1	-4,4	-3,0
Люксембург	10,7	13,2	8,8	11,6	7,5	11,8	11,8	11,7	11,7	11,4
Словения	-3,3	-2,8	0,2	1,0	-0,8	-2,7	-2,0	-2,3	-2,6	-2,5
Япония	2,6	2,6	2,1	2,9	3,2	3,7	3,6	3,9	3,9	3,6
Соединенное Королевство	-2,4	-2,6	-2,2	-1,6	-1,3	-1,6	-2,4	-2,9	-3,1	-3,1
Канада	0,3	2,7	2,3	1,7	1,2	2,1	2,3	1,7	0,7	0,6
Корея	5,5	2,4	1,7	1,0	2,0	4,1	1,9	0,7	0,3	—
Австралия	-5,3	-3,8	-2,0	-3,8	-5,4	-6,0	-5,8	-5,4	-5,6	-5,5
Тайвань, провинция Китая	2,7	2,8	6,3	8,7	9,8	5,7	4,6	7,1	7,1	7,1
Швеция	4,2	4,1	4,4	5,1	7,3	6,9	7,0	7,4	6,6	6,8
Швейцария	11,1	12,4	8,0	8,3	13,3	14,0	16,8	18,5	17,6	17,1
САР Гонконг	6,3	4,1	5,9	7,6	10,4	9,5	11,4	10,2	9,6	9,3
Дания	1,9	1,4	3,1	2,5	3,4	3,1	3,6	2,0	1,7	1,9
Норвегия	5,6	15,0	16,1	12,6	12,3	12,7	15,5	16,7	14,9	15,9
Израиль	-1,4	-1,0	-0,6	-0,5	1,6	2,6	2,9	5,2	3,6	4,3
Сингапур	17,4	11,6	14,0	13,7	24,2	20,1	24,5	27,5	27,1	26,6
Новая Зеландия	-6,2	-5,1	-2,8	-4,0	-4,5	-6,7	-9,0	-8,8	-8,4	-7,6
Кипр	-1,7	-5,3	-3,3	-3,7	-2,2	-5,0	-5,6	-6,1	-5,2	-5,1
Исландия	-6,8	-10,2	-4,4	1,6	-4,8	-9,9	-16,3	-26,3	-12,0	-11,5
<i>Для справки</i>										
Основные страны с развитой экономикой	-1,0	-1,6	-1,4	-1,5	-1,6	-1,6	-2,2	-2,4	-2,3	-2,4
Зона евро <sup>2</sup>	-0,5	-1,5	-0,3	0,8	0,4	0,7	-0,1	-0,2	-0,3	-0,4
Новые индустриальные страны Азии	5,8	3,5	4,7	5,1	6,9	6,6	5,6	5,6	5,3	5,1

<sup>1</sup>Рассчитано как суммарное сальдо по отдельным промышленно развитым странам зоны евро.<sup>2</sup>Скорректировано на основе отчетности о расхождении данных по операциям внутри зоны.

Таблица 27. Страны с развитой экономикой: текущие операции

(В миллиардах долларов США)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Экспорт	4305,0	4688,7	4455,6	4595,6	5280,1	6256,9	6818,0	7718,3	8389,8	8960,9
Импорт	4388,0	4924,1	4653,1	4784,3	5497,8	6573,3	7351,7	8362,2	9023,0	9632,0
Торговый баланс	-83,1	-235,4	-197,5	-188,7	-217,7	-316,4	-533,7	-643,8	-633,2	-671,1
Услуги, кредиты	1204,4	1257,3	1255,6	1335,9	1531,4	1820,6	1983,1	2188,3	2404,6	2558,6
Услуги, дебиты	1124,1	1180,8	1188,6	1249,6	1426,0	1673,3	1808,1	1985,6	2178,1	2314,6
Сальдо по услугам	80,3	76,6	67,1	86,2	105,4	147,3	174,9	202,7	226,5	244,0
Сальдо по товарам и услугам	-2,7	-158,8	-130,5	-102,5	-112,2	-169,1	-358,7	-441,1	-406,7	-427,1
Доходы, нетто	21,7	30,3	45,7	20,4	69,9	121,6	117,0	108,8	80,1	39,7
Текущие трансферты, нетто	-133,2	-139,4	-128,3	-146,8	-178,3	-207,6	-231,7	-230,9	-260,5	-250,5
<b>Сальдо счета текущих операций</b>	<b>-114,2</b>	<b>-267,9</b>	<b>-213,0</b>	<b>-229,0</b>	<b>-220,6</b>	<b>-255,2</b>	<b>-473,4</b>	<b>-563,2</b>	<b>-587,2</b>	<b>-637,8</b>
<b>Сальдо по товарам и услугам</b>										
<b>Страны с развитой экономикой</b>	<b>-2,7</b>	<b>-158,8</b>	<b>-130,5</b>	<b>-102,5</b>	<b>-112,2</b>	<b>-169,1</b>	<b>-358,7</b>	<b>-441,1</b>	<b>-406,7</b>	<b>-427,1</b>
Соединенные Штаты	-263,3	-377,6	-362,8	-421,1	-494,9	-611,3	-716,7	-765,3	-725,3	-729,9
Зона евро <sup>1</sup>	97,6	35,1	91,6	159,9	177,8	201,9	141,1	114,6	139,3	133,9
Германия	11,8	1,0	34,2	83,6	95,3	136,4	138,0	151,2	170,2	172,0
Франция	36,3	16,5	21,4	24,7	19,1	2,4	-22,2	-38,3	-43,3	-49,5
Италия	22,4	10,3	15,3	11,8	8,4	12,5	-1,3	-15,2	-14,9	-16,3
Испания	-11,5	-17,7	-14,0	-13,1	-18,7	-39,7	-57,7	-75,9	-82,9	-91,6
Япония	69,2	69,0	26,5	51,7	72,5	94,2	69,8	62,8	62,4	46,9
Соединенное Королевство	-25,0	-29,4	-38,6	-46,4	-48,1	-64,1	-81,2	-101,7	-115,6	-123,1
Канада	23,8	41,3	40,6	31,9	31,8	40,6	42,2	32,8	20,6	18,8
Другие страны с развитой экономикой	95,0	102,6	112,2	121,3	148,6	169,5	186,1	215,6	211,8	226,2
<i>Для справки</i>										
Основные страны с развитой экономикой	-124,9	-268,8	-263,4	-263,7	-315,9	-389,3	-571,4	-673,6	-645,9	-681,0
Новые индустриальные страны Азии	57,5	41,3	46,0	56,4	77,5	84,7	86,8	93,2	89,0	90,6
<b>Доходы, нетто</b>										
<b>Страны с развитой экономикой</b>	<b>21,7</b>	<b>30,3</b>	<b>45,7</b>	<b>20,4</b>	<b>69,9</b>	<b>121,6</b>	<b>117,0</b>	<b>108,8</b>	<b>80,1</b>	<b>39,7</b>
Соединенные Штаты	13,9	21,1	25,1	12,2	36,6	27,6	11,3	-7,3	-16,3	-64,1
Зона евро <sup>1</sup>	-25,2	-29,5	-39,4	-67,5	-73,8	-27,6	-42,2	-54,3	-68,7	-71,1
Германия	-12,2	-7,7	-9,8	-17,0	-17,0	16,3	25,9	28,8	31,8	34,1
Франция	19,0	15,5	15,0	4,0	8,0	12,6	16,3	14,3	15,4	16,1
Италия	-11,1	-12,1	-10,4	-14,5	-20,1	-18,4	-16,9	-16,7	-18,0	-18,7
Испания	-9,6	-6,9	-11,3	-11,6	-11,8	-15,1	-21,4	-25,7	-33,5	-36,5
Япония	57,4	60,4	69,2	65,8	71,2	85,7	103,5	118,2	113,2	121,2
Соединенное Королевство	2,1	6,9	16,8	35,2	40,3	48,7	49,4	54,0	57,6	60,4
Канада	-22,6	-22,3	-25,4	-19,3	-21,4	-19,1	-15,5	-11,5	-11,0	-11,0
Другие страны с развитой экономикой	-3,9	-6,2	-0,6	-6,0	17,1	6,2	10,5	9,6	5,4	4,4
<i>Для справки</i>										
Основные страны с развитой экономикой	46,5	61,7	80,5	66,3	97,5	153,4	173,9	179,8	172,5	137,9
Новые индустриальные страны Азии	2,6	2,4	8,2	6,3	11,1	8,6	3,2	5,7	11,7	12,1

<sup>1</sup>Рассчитано как сумма по отдельным промышленно развитым странам зоны евро.

Таблица 28. Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны: сальдо платежей по счету текущих операций

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	<i>В миллиардах долларов США</i>									
<b>Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны</b>	<b>-21,2</b>	<b>85,8</b>	<b>39,4</b>	<b>77,3</b>	<b>147,6</b>	<b>212,6</b>	<b>428,0</b>	<b>544,2</b>	<b>455,1</b>	<b>470,7</b>
<b>Региональные группы</b>										
Африка	-15,0	7,2	0,5	-7,5	-2,2	0,6	14,6	19,9	0,9	-0,5
К югу от Сахары	-14,4	-0,6	-7,3	-12,6	-11,9	-11,0	-7,2	-9,3	-17,3	-19,3
Кроме Нигерии и Южной Африки	-10,6	-5,8	-9,8	-8,1	-8,5	-7,9	-7,1	-7,0	-12,2	-13,0
Центральная и Восточная Европа	-25,8	-31,8	-16,0	-24,0	-35,8	-58,6	-63,2	-88,9	-98,5	-104,7
Содружество Независимых Государств <sup>1</sup>	23,8	48,3	33,1	30,2	36,0	62,6	87,7	99,0	75,4	76,3
Россия	24,6	46,8	33,9	29,1	35,4	58,6	83,3	95,6	72,9	67,8
Кроме России	-0,8	1,4	-0,8	1,1	0,5	4,0	4,4	3,4	2,5	8,5
Развивающиеся страны Азии	38,3	38,1	36,6	64,6	82,5	88,5	165,2	253,1	308,9	358,6
Китай	15,7	20,5	17,4	35,4	45,9	68,7	160,8	238,5	303,7	358,6
Индия	-3,2	-4,6	1,4	7,1	8,8	0,8	-6,9	-19,3	-23,8	-24,6
Кроме Китая и Индии	25,9	22,2	17,8	22,1	27,8	19,0	11,2	33,9	29,0	24,6
Ближний Восток	14,0	72,1	39,2	30,0	59,5	99,2	189,0	212,4	153,0	146,7
Западное полушарие	-56,4	-48,1	-53,9	-16,1	7,7	20,4	34,6	48,7	15,3	-5,7
Бразилия	-25,3	-24,2	-23,2	-7,6	4,2	11,7	14,2	13,6	8,9	3,3
Мексика	-13,9	-18,7	-17,7	-14,1	-8,9	-6,7	-4,9	-1,5	-9,2	-13,5
<b>Аналитические группы</b>										
<b>По источникам экспортных доходов</b>										
Топливо	38,1	150,9	83,7	64,2	110,0	185,9	337,9	395,6	290,0	288,4
Товары, кроме топлива, в том числе первичные продукты	-59,3	-65,1	-44,2	13,1	37,6	26,7	90,1	148,6	165,0	182,3
в том числе первичные продукты	-0,9	-1,5	-3,2	-4,3	-2,9	0,4	0,2	9,6	7,7	1,9
<b>По источникам внешнего финансирования</b>										
Страны – чистые дебиторы, в т.ч. официальное финансирование	-93,1	-95,0	-74,3	-36,0	-29,7	-69,0	-93,5	-111,4	-159,7	-186,6
в т.ч. официальное финансирование	-8,7	-6,7	-4,6	-2,3	-0,4	-2,6	-4,6	-7,4	-14,8	-16,6
<b>Страны – чистые дебиторы по состоянию обслуживания долга</b>										
Страны, имевшие просроченную задолженность, и/или страны, которым предоставлялось переоформление долга в период с 2001 по 2005 год	-19,8	-9,3	-10,8	7,1	11,0	-2,6	-8,9	-1,2	-15,3	-19,8
<b>Другие группы</b>										
Бедные страны с высоким уровнем задолженности	-9,0	-6,9	-7,3	-8,8	-7,3	-7,7	-9,4	-8,2	-11,2	-13,1
Ближний Восток и Северная Африка	11,6	77,9	44,7	33,6	67,6	108,8	207,0	236,0	165,7	161,0

Таблица 28 (окончание)

	Средние за десять лет		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	1989–98	1999–2008										
<i>Percent of exports of goods and services</i>												
<b>Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны</b>	<b>-7.6</b>	<b>6.0</b>	<b>-1.3</b>	<b>4.4</b>	<b>2.1</b>	<b>3.7</b>	<b>5.9</b>	<b>6.6</b>	<b>10.7</b>	<b>11.3</b>	<b>8.5</b>	<b>7.9</b>
<b>Региональные группы</b>												
Африка	-8.7	-0.2	-11.7	4.6	0.3	-4.8	-1.1	0.2	4.6	5.4	0.2	-0.1
К югу от Сахары	-10.3	-6.6	-15.1	-0.6	-6.7	-11.1	-8.3	-5.9	-3.1	-3.3	-5.9	-5.9
Кроме Нигерии и Южной Африки	-21.4	-11.5	-22.1	-10.8	-18.5	-14.1	-12.5	-8.9	-6.3	-5.1	-8.4	-8.1
Центральная и Восточная Европа	-4.1	-11.7	-12.7	-13.7	-6.5	-8.7	-10.2	-12.9	-11.9	-14.0	-13.4	-12.8
Содружество Независимых Государств <sup>1</sup>	...	19.4	19.3	29.3	20.0	16.9	16.0	20.6	22.6	20.5	14.8	13.8
Россия	...	27.6	29.1	40.9	29.9	24.1	23.3	28.8	31.1	28.8	21.2	18.6
Кроме России	...	1.8	-2.1	2.8	-1.6	1.9	0.8	3.9	3.6	2.2	1.5	4.5
Развивающиеся страны Азии	-5.1	9.4	6.6	5.5	5.3	8.2	8.7	7.2	10.9	13.6	14.2	14.3
Китай	7.1	13.9	7.1	7.3	5.8	9.7	9.5	10.5	19.2	22.6	23.6	23.4
Индия	-16.8	-2.4	-6.3	-7.7	2.3	10.0	10.3	0.7	-4.3	-9.8	-10.1	-9.2
Кроме Китая и Индии	-9.7	5.3	8.5	6.2	5.4	6.3	7.3	4.1	2.1	5.6	4.4	3.4
Ближний Восток	-8.1	20.6	7.2	26.7	15.9	11.4	18.2	23.1	32.3	30.5	21.6	19.2
Западное полушарие	-15.3	-2.6	-16.0	-11.5	-13.4	-4.0	1.8	3.8	5.4	6.4	1.9	-0.7
Бразилия	-18.9	-8.7	-45.9	-37.5	-34.4	-10.9	5.0	10.7	10.6	8.7	5.2	1.8
Мексика	-20.4	-5.7	-9.4	-10.4	-10.3	-8.1	-5.0	-3.3	-2.1	-0.6	-3.2	-4.3
<b>Аналитические группы</b>												
<b>По источникам экспортных доходов</b>												
Топливо	-3.5	22.7	11.7	31.8	19.4	14.1	19.2	24.4	32.1	31.1	22.3	20.5
Товары, кроме топлива, в том числе первичные продукты	-9.1 -9.8	0.7 -1.2	-4.7 -2.3	-4.4 -3.6	-3.0 -7.8	0.8 -10.5	2.0 -6.0	1.1 0.5	3.1 0.2	4.2 8.8	4.1 7.0	4.0 1.8
<b>По источникам внешнего финансирования</b>												
Страны – чистые дебиторы, в т.ч. официальное финансирование	-12.6 -19.9	-5.8 -5.2	-10.0 -11.2	-8.8 -7.6	-6.9 -5.3	-3.2 -2.6	-2.3 -0.4	-4.2 -2.1	-4.8 -3.0	-4.8 -4.1	-6.2 -7.6	-6.6 -7.8
<b>Страны – чистые дебиторы по состоянию обслуживания долга</b>												
Страны, имевшие просроченную задолженность, и/или страны, которым предоставлялось переоформление долга в период с 2001 по 2005 год	-17.7	-2.7	-12.3	-4.9	-6.0	3.8	5.2	-1.0	-2.8	-0.3	-3.9	-4.7
<b>Другие группы</b>												
Бедные страны с высоким уровнем задолженности	-29.2	-23.6	-37.8	-26.5	-27.3	-31.9	-22.6	-18.5	-19.3	-13.8	-18.4	-20.2
Ближний Восток и Северная Африка	-8.4	19.5	5.1	24.8	15.5	10.9	17.7	21.9	30.7	29.5	20.3	18.3
<b>Для справки</b>												
<b>Медиана</b>												
Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	-13.3	-10.0	-10.9	-9.9	-10.3	-9.4	-8.3	-8.3	-9.9	-10.4	-11.4	-11.2

<sup>1</sup>Монголия, которая не является членом Содружества Независимых Государств, включена в эту группу в силу ее географического положения и схожих характеристик структуры экономики.

**Таблица 29. Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны — по регионам: текущие операции**  
(В миллиардах долларов США)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны</b>										
Экспорт	1320,9	1656,2	1614,1	1753,0	2138,2	2760,3	3457,4	4201,9	4662,0	5175,7
Импорт	1235,2	1452,3	1460,0	1567,1	1888,3	2432,9	2918,5	3513,3	4081,2	4594,9
Торговый баланс	85,8	204,0	154,1	186,0	249,9	327,3	539,0	688,5	580,8	580,9
Услуги, нетто	-48,3	-59,9	-65,8	-66,4	-70,0	-70,1	-76,0	-108,6	-124,9	-129,5
Сальдо по товарам и услугам	37,5	144,1	88,4	119,5	179,9	257,2	462,9	579,9	455,9	451,4
Доходы, нетто	-120,8	-127,2	-126,8	-135,1	-151,9	-183,3	-205,7	-227,4	-198,6	-188,2
Текущие трансферты, нетто	62,1	68,9	77,9	92,8	119,5	138,6	170,7	191,7	197,8	207,6
<b>Сальдо счета текущих операций</b>	<b>-21,2</b>	<b>85,8</b>	<b>39,4</b>	<b>77,3</b>	<b>147,6</b>	<b>212,6</b>	<b>428,0</b>	<b>544,2</b>	<b>455,1</b>	<b>470,7</b>
<i>Для справки</i>										
Экспорт товаров и услуг	1578,2	1938,9	1902,6	2062,4	2491,0	3205,9	3986,3	4810,3	5344,8	5936,1
Выплаты процентов	139,3	139,3	132,1	125,3	138,5	152,4	175,9	211,1	225,4	239,0
Сальдо торговли нефтью	149,3	241,5	196,5	208,4	265,9	351,2	528,6	609,3	567,4	624,2
<b>Региональные группы</b>										
<b>Африка</b>										
Экспорт	105,7	135,3	126,7	130,2	163,5	210,9	271,7	320,9	336,7	370,6
Импорт	101,5	105,1	106,7	116,9	142,9	181,0	215,3	253,9	291,5	321,9
Торговый баланс	4,2	30,3	20,0	13,3	20,5	29,9	56,4	67,0	45,1	48,7
Услуги, нетто	-11,1	-11,2	-11,5	-12,0	-12,6	-16,5	-20,6	-23,4	-28,3	-32,4
Сальдо по товарам и услугам	-6,8	19,1	8,5	1,3	8,0	13,4	35,8	43,5	16,9	16,3
Доходы, нетто	-18,2	-23,3	-20,9	-22,8	-28,2	-35,1	-46,7	-50,2	-44,6	-47,1
Текущие трансферты, нетто	10,0	11,5	12,9	14,0	18,0	22,3	25,5	26,6	28,7	30,3
<b>Сальдо счета текущих операций</b>	<b>-15,0</b>	<b>7,2</b>	<b>0,5</b>	<b>-7,5</b>	<b>-2,2</b>	<b>0,6</b>	<b>14,6</b>	<b>19,9</b>	<b>0,9</b>	<b>-0,5</b>
<i>Для справки</i>										
Экспорт товаров и услуг	128,0	157,5	150,1	154,9	194,7	248,8	316,2	371,9	393,0	431,2
Выплаты процентов	14,3	13,6	11,9	10,6	11,3	11,9	12,9	12,5	12,7	13,5
Сальдо торговли нефтью	25,7	45,8	38,7	38,2	54,0	74,2	112,1	132,9	134,0	151,7
<b>Центральная и Восточная Европа</b>										
Экспорт	148,9	169,5	188,3	214,7	276,8	365,3	424,1	515,6	602,6	669,1
Импорт	189,9	222,0	221,1	252,1	326,4	430,0	499,5	613,1	713,3	791,2
Торговый баланс	-41,1	-52,5	-32,9	-37,3	-49,6	-64,7	-75,4	-97,5	-110,7	-122,1
Услуги, нетто	10,8	16,1	13,5	11,8	15,0	18,5	23,3	22,4	24,3	28,9
Сальдо по товарам и услугам	-30,3	-36,4	-19,3	-25,5	-34,6	-46,2	-52,0	-75,1	-86,4	-93,2
Доходы, нетто	-6,7	-7,2	-7,8	-10,8	-15,0	-29,2	-31,6	-36,5	-37,6	-39,6
Текущие трансферты, нетто	11,2	11,8	11,2	12,3	13,8	16,8	20,5	22,8	25,5	28,0
<b>Сальдо счета текущих операций</b>	<b>-25,8</b>	<b>-31,8</b>	<b>-16,0</b>	<b>-24,0</b>	<b>-35,8</b>	<b>-58,6</b>	<b>-63,2</b>	<b>-88,9</b>	<b>-98,5</b>	<b>-104,7</b>
<i>Для справки</i>										
Экспорт товаров и услуг	203,0	231,7	248,3	275,9	352,1	455,8	529,6	633,9	736,0	815,1
Выплаты процентов	11,5	12,5	13,6	13,6	16,4	25,6	27,8	32,4	35,3	37,2
Сальдо торговли нефтью	-14,0	-22,8	-21,3	-21,8	-27,1	-33,8	-48,2	-63,2	-64,2	-70,3

Таблица 29 (окончание)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Содружество Независимых Государств<sup>1</sup></b>										
Экспорт	107,5	147,3	145,9	155,1	196,7	268,7	346,1	432,7	455,0	492,6
Импорт	73,8	84,6	97,3	106,7	135,0	174,8	216,2	277,6	328,5	370,1
Торговый баланс	33,7	62,7	48,6	48,4	61,7	94,0	129,9	155,1	126,5	122,5
Услуги, нетто	-3,9	-7,0	-10,8	-11,9	-13,3	-18,0	-20,2	-23,7	-24,3	-21,9
Сальдо по товарам и услугам	29,9	55,6	37,8	36,6	48,3	75,9	109,7	131,4	102,2	100,6
Доходы, нетто	-8,4	-9,8	-6,9	-9,0	-16,0	-17,4	-27,5	-40,8	-37,3	-35,0
Текущие трансферты, нетто	2,4	2,4	2,1	2,7	3,6	4,0	5,4	8,4	10,5	10,6
<b>Сальдо счета текущих операций</b>	<b>23,8</b>	<b>48,3</b>	<b>33,1</b>	<b>30,2</b>	<b>36,0</b>	<b>62,6</b>	<b>87,7</b>	<b>99,0</b>	<b>75,4</b>	<b>76,3</b>
<i>Для справки</i>										
Экспорт товаров и услуг	123,6	164,7	165,9	178,6	224,0	304,1	388,8	483,6	511,3	555,1
Выплаты процентов	13,0	13,3	12,4	13,4	25,1	25,4	36,9	52,9	51,2	55,2
Сальдо торговли нефтью	19,6	38,4	36,7	43,2	57,3	84,7	132,4	173,7	174,8	198,6
<b>Развивающиеся страны Азии</b>										
Экспорт	493,6	603,2	593,6	675,7	833,3	1,065,5	1,319,3	1,617,3	1,903,8	2,191,9
Импорт	434,5	546,9	540,2	607,8	763,6	1,001,9	1,209,4	1,424,8	1,658,9	1,908,5
Торговый баланс	59,1	56,3	53,4	67,9	69,6	63,5	109,9	192,6	244,9	283,4
Услуги, нетто	-6,9	-13,0	-14,1	-11,7	-15,8	-6,6	-1,0	-3,3	1,5	8,0
Сальдо по товарам и услугам	52,2	43,3	39,3	56,2	53,9	56,9	108,9	189,3	246,4	291,4
Доходы, нетто	-45,1	-41,1	-43,8	-41,4	-35,1	-36,7	-28,5	-29,2	-30,0	-29,2
Текущие трансферты, нетто	31,1	36,0	41,1	49,8	63,7	68,2	84,8	93,0	92,5	96,5
<b>Сальдо счета текущих операций</b>	<b>38,3</b>	<b>38,1</b>	<b>36,6</b>	<b>64,6</b>	<b>82,5</b>	<b>88,5</b>	<b>165,2</b>	<b>253,1</b>	<b>308,9</b>	<b>358,6</b>
<i>Для справки</i>										
Экспорт товаров и услуг	577,3	695,4	689,4	785,0	952,1	1,230,6	1,520,0	1,857,8	2,182,4	2,514,9
Выплаты процентов	33,3	32,3	28,6	28,1	27,5	28,5	33,2	39,4	46,2	50,6
Сальдо торговли нефтью	-19,3	-37,2	-34,7	-38,7	-50,3	-80,8	-114,6	-157,4	-169,1	-184,4
<b>Ближний Восток</b>										
Экспорт	163,7	238,7	213,0	227,4	285,1	378,5	527,8	635,2	642,6	690,9
Импорт	122,0	130,0	139,3	151,9	177,1	228,5	285,9	358,9	423,8	473,1
Торговый баланс	41,7	108,8	73,6	75,6	108,0	150,1	241,9	276,3	218,8	217,8
Услуги, нетто	-25,2	-32,0	-27,8	-32,9	-34,3	-38,4	-44,6	-64,5	-77,8	-86,7
Сальдо по товарам и услугам	16,5	76,7	45,8	42,7	73,7	111,7	197,3	211,8	141,0	131,1
Доходы, нетто	10,5	10,1	9,4	3,2	1,7	3,7	8,6	18,9	34,1	40,0
Текущие трансферты, нетто	-13,1	-14,8	-16,0	-15,9	-16,0	-16,2	-16,9	-18,3	-22,1	-24,4
<b>Сальдо счета текущих операций</b>	<b>14,0</b>	<b>72,1</b>	<b>39,2</b>	<b>30,0</b>	<b>59,5</b>	<b>99,2</b>	<b>189,0</b>	<b>212,4</b>	<b>153,0</b>	<b>146,7</b>
<i>Для справки</i>										
Экспорт товаров и услуг	193,8	270,1	246,4	263,4	326,7	428,5	585,4	697,2	709,2	763,4
Выплаты процентов	11,5	9,3	9,4	9,3	8,2	11,4	13,7	20,5	27,9	29,8
Сальдо торговли нефтью	115,7	183,0	152,2	159,0	201,0	264,8	386,6	451,7	431,6	467,4
<b>Западное полушарие</b>										
Экспорт	301,5	362,2	346,7	349,8	382,9	471,3	568,4	680,2	721,2	760,5
Импорт	313,4	363,7	355,3	331,8	343,2	416,7	492,1	585,1	665,1	730,0
Торговый баланс	-11,9	-1,5	-8,6	18,0	39,7	54,6	76,3	95,1	56,1	30,5
Услуги, нетто	-12,1	-12,7	-15,1	-9,8	-9,0	-9,0	-13,0	-16,1	-20,3	-25,4
Сальдо по товарам и услугам	-24,0	-14,2	-23,7	8,2	30,7	45,5	63,3	79,1	35,8	5,1
Доходы, нетто	-53,0	-55,9	-56,8	-54,3	-59,4	-68,5	-80,0	-89,6	-83,2	-77,3
Текущие трансферты, нетто	20,5	22,0	26,6	30,0	36,4	43,5	51,3	59,2	62,7	66,5
<b>Сальдо счета текущих операций</b>	<b>-56,4</b>	<b>-48,1</b>	<b>-53,9</b>	<b>-16,1</b>	<b>7,7</b>	<b>20,4</b>	<b>34,6</b>	<b>48,7</b>	<b>15,3</b>	<b>-5,7</b>
<i>Для справки</i>										
Экспорт товаров и услуг	352,5	419,5	402,4	404,7	441,4	538,2	646,2	765,9	812,8	856,4
Выплаты процентов	55,7	58,2	56,2	50,3	50,0	49,7	51,4	53,4	52,1	52,7
Сальдо торговли нефтью	21,6	34,4	24,8	28,4	31,1	42,1	60,4	71,5	60,3	61,1

<sup>1</sup>Монголия, которая не является членом Содружества Независимых Государств, включена в эту группу в силу ее географического положения и схожих характеристик структуры экономики.

**Таблица 30. Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны — по аналитическим критериям: текущие операции**  
(В миллиардах долларов США)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>По источникам экспортных доходов</b>										
<b>Топливо</b>										
Экспорт	298,7	444,0	398,3	418,1	525,4	705,8	984,4	1196,7	1215,7	1315,0
Импорт	184,0	200,0	224,6	248,3	294,3	378,6	480,1	607,4	730,3	821,4
Торговый баланс	114,7	244,0	173,7	169,7	231,1	327,2	504,3	589,3	485,4	493,7
Услуги, нетто	-48,5	-58,1	-57,5	-62,8	-69,0	-83,7	-97,5	-122,8	-144,2	-158,2
Сальдо по товарам и услугам	66,2	185,9	116,2	106,9	162,1	243,4	406,8	466,5	341,2	335,4
Доходы, нетто	-11,1	-15,9	-11,5	-22,1	-32,9	-38,8	-50,7	-50,9	-28,3	-21,9
Текущие трансферты, нетто	-16,9	-19,0	-21,0	-20,6	-19,2	-18,8	-18,3	-19,9	-22,8	-25,1
<b>Сальдо счета текущих операций</b>	<b>38,1</b>	<b>150,9</b>	<b>83,7</b>	<b>64,2</b>	<b>110,0</b>	<b>185,9</b>	<b>337,9</b>	<b>395,6</b>	<b>290,0</b>	<b>288,4</b>
<i>Для справки</i>										
Экспорт товаров и услуг	327,0	474,1	432,2	457,0	571,6	761,5	1,051,3	1,273,6	1,299,0	1,405,6
Выплаты процентов	31,8	29,9	27,9	27,5	38,6	42,2	55,9	76,5	80,6	85,5
Сальдо торговли нефтью	188,1	309,8	264,0	275,8	349,6	475,8	701,9	840,2	819,4	903,0
<b>Экспорт товаров, кроме топлива</b>										
Экспорт	1022,3	1212,2	1215,8	1335,0	1612,8	2054,5	2473,0	3005,2	3446,2	3860,7
Импорт	1051,1	1252,2	1235,4	1318,7	1593,9	2054,3	2438,4	2905,9	3350,8	3773,5
Торговый баланс	-28,9	-40,0	-19,6	16,2	18,8	0,2	34,6	99,2	95,4	87,2
Услуги, нетто	0,2	-1,8	-8,3	-3,6	-1,0	13,6	21,5	14,2	19,3	28,7
Сальдо по товарам и услугам	-28,7	-41,8	-27,8	12,6	17,9	13,8	56,2	113,4	114,7	116,0
Доходы, нетто	-109,7	-111,2	-115,3	-113,0	-119,0	-144,4	-155,0	-176,5	-170,3	-166,3
Текущие трансферты, нетто	79,0	88,0	98,9	113,5	138,8	157,4	189,0	211,7	220,6	232,7
<b>Сальдо счета текущих операций</b>	<b>-59,3</b>	<b>-65,1</b>	<b>-44,2</b>	<b>13,1</b>	<b>37,6</b>	<b>26,7</b>	<b>90,1</b>	<b>148,6</b>	<b>165,0</b>	<b>182,3</b>
<i>Для справки</i>										
Экспорт товаров и услуг	1251,2	1464,8	1470,4	1605,4	1919,4	2444,4	2935,0	3536,7	4045,8	4530,4
Выплаты процентов	107,4	109,4	104,2	97,8	99,9	110,2	120,1	134,6	144,8	153,5
Сальдо торговли нефтью	-38,8	-68,3	-67,5	-67,3	-83,7	-124,6	-173,3	-230,9	-252,1	-278,7
<b>Первичные продукты, кроме топлива</b>										
Экспорт	33,6	36,4	34,3	33,8	40,7	57,9	70,0	96,1	96,3	90,4
Импорт	29,8	32,6	32,3	33,0	37,1	46,8	57,8	66,4	72,5	78,1
Торговый баланс	3,8	3,8	2,1	0,8	3,6	11,1	12,2	29,7	23,7	12,3
Услуги, нетто	-2,9	-2,8	-2,9	-3,2	-3,3	-4,3	-4,4	-5,2	-5,1	-5,8
Сальдо по товарам и услугам	0,9	1,0	-0,8	-2,5	0,3	6,8	7,8	24,5	18,6	6,5
Доходы, нетто	-4,4	-5,2	-4,9	-5,2	-7,5	-11,7	-14,9	-24,6	-20,8	-14,8
Текущие трансферты, нетто	2,5	2,6	2,6	3,4	4,2	5,3	7,2	9,7	9,9	10,1
<b>Сальдо счета текущих операций</b>	<b>-0,9</b>	<b>-1,5</b>	<b>-3,2</b>	<b>-4,3</b>	<b>-2,9</b>	<b>0,4</b>	<b>0,2</b>	<b>9,6</b>	<b>7,7</b>	<b>1,9</b>
<i>Для справки</i>										
Экспорт товаров и услуг	40,1	42,9	41,0	40,9	48,8	67,9	81,8	108,7	110,2	104,3
Выплаты процентов	2,9	3,4	3,1	2,7	2,5	2,6	2,7	2,8	2,6	2,4
Сальдо торговли нефтью	-1,7	-2,3	-2,6	-3,5	-3,2	-3,0	-3,8	-4,4	-5,2	-6,2



Таблица 30 (продолжение)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>По источникам внешнего финансирования</b>										
<b>Страны — чистые дебиторы</b>										
Экспорт	744,4	870,2	865,2	921,3	1074,3	1339,3	1594,8	1916,0	2124,1	2313,8
Импорт	826,6	954,7	929,6	959,8	1116,4	1415,4	1700,2	2027,0	2304,4	2539,8
Торговый баланс	-82,2	-84,5	-64,4	-38,5	-42,1	-76,1	-105,5	-111,1	-180,4	-226,0
Услуги, нетто	2,4	1,2	-6,7	-3,0	1,9	14,7	18,8	12,6	16,8	24,2
Сальдо по товарам и услугам	-79,8	-83,4	-71,1	-41,5	-40,3	-61,5	-86,7	-98,5	-163,6	-201,7
Доходы, нетто	-90,1	-96,1	-96,4	-98,1	-112,8	-145,3	-175,4	-202,8	-199,5	-199,7
Текущие трансферты, нетто	76,7	84,5	93,2	103,6	123,4	137,7	168,7	189,9	203,4	214,8
<b>Сальдо счета текущих операций</b>	<b>-93,1</b>	<b>-95,0</b>	<b>-74,3</b>	<b>-36,0</b>	<b>-29,7</b>	<b>-69,0</b>	<b>-93,5</b>	<b>-111,4</b>	<b>-159,7</b>	<b>-186,6</b>
<i>Для справки</i>										
Экспорт товаров и услуг	933,7	1077,2	1070,4	1135,3	1318,8	1646,2	1958,6	2334,3	2593,5	2831,2
Выплаты процентов	100,7	103,1	95,3	87,3	89,3	98,0	106,5	118,4	126,5	133,2
Сальдо торговли нефтью	-21,2	-33,1	-35,2	-31,0	-36,4	-49,6	-67,2	-80,3	-92,8	-93,1
<b>Официальное финансирование</b>										
Экспорт	61,2	71,1	69,7	72,2	84,1	103,8	124,2	150,2	162,2	177,8
Импорт	75,6	84,8	83,4	85,6	97,4	118,0	141,9	171,6	194,4	215,7
Торговый баланс	-14,4	-13,7	-13,7	-13,4	-13,4	-14,3	-17,8	-21,3	-32,1	-37,9
Услуги, нетто	-2,7	-2,6	-2,6	-2,5	-2,2	-3,7	-6,0	-7,6	-8,7	-9,9
Сальдо по товарам и услугам	-17,1	-16,3	-16,3	-15,9	-15,5	-18,0	-23,8	-28,9	-40,9	-47,8
Доходы, нетто	-7,5	-8,6	-8,3	-8,9	-11,0	-14,0	-17,0	-19,7	-19,1	-17,5
Текущие трансферты, нетто	15,8	18,2	20,0	22,5	26,1	29,3	36,2	41,2	45,1	48,7
<b>Сальдо счета текущих операций</b>	<b>-8,7</b>	<b>-6,7</b>	<b>-4,6</b>	<b>-2,3</b>	<b>-0,4</b>	<b>-2,6</b>	<b>-4,6</b>	<b>-7,4</b>	<b>-14,8</b>	<b>-16,6</b>
<i>Для справки</i>										
Экспорт товаров и услуг	77,8	88,5	87,4	90,3	104,9	127,5	151,6	181,3	195,4	213,8
Выплаты процентов	6,7	7,8	7,2	6,8	7,5	7,9	8,8	9,7	9,7	10,5
Сальдо торговли нефтью	-1,7	-3,3	-4,6	-3,7	-4,5	-4,6	-6,3	-8,6	-12,2	-12,4
<b>Страны – чистые дебиторы по состоянию обслуживания долга</b>										
<b>Страны, имевшие просроченную задолженность, и/или страны, которым предоставлялось переоформление долга в период с 2001 по 2005 год</b>										
Экспорт	133,7	160,6	151,5	157,1	178,8	212,2	261,8	313,0	334,8	364,1
Импорт	127,8	139,7	133,4	127,4	146,5	185,8	239,1	274,0	307,1	336,5
Торговый баланс	5,8	20,8	18,1	29,7	32,3	26,5	22,7	39,0	27,8	27,6
Услуги, нетто	-13,9	-18,7	-20,6	-17,8	-20,7	-21,5	-28,0	-37,3	-42,3	-47,5
Сальдо по товарам и услугам	-8,0	2,1	-2,5	11,9	11,6	5,0	-5,3	1,7	-14,5	-20,0
Доходы, нетто	-27,6	-30,9	-29,4	-28,9	-29,4	-39,4	-45,6	-50,5	-51,5	-54,3
Текущие трансферты, нетто	15,8	19,4	21,0	24,1	28,8	31,7	42,0	47,5	50,7	54,5
<b>Сальдо счета текущих операций</b>	<b>-19,8</b>	<b>-9,3</b>	<b>-10,8</b>	<b>7,1</b>	<b>11,0</b>	<b>-2,6</b>	<b>-8,9</b>	<b>-1,2</b>	<b>-15,3</b>	<b>-19,8</b>
<i>Для справки</i>										
Экспорт товаров и услуг	161,0	190,0	180,9	187,9	211,1	255,9	311,5	365,4	390,9	424,8
Выплаты процентов	30,4	30,9	25,0	22,5	21,6	21,9	22,6	22,9	24,0	24,0
Сальдо торговли нефтью	7,9	13,1	9,6	10,9	13,7	19,5	28,9	42,0	41,1	51,0

СЧЕТ ТЕКУЩИХ ОПЕРАЦИЙ: ДРУГИЕ СТРАНЫ С ФОРМИРУЮЩИМЯ РЫНКОМ И РАЗВИВАЮЩИЕСЯ СТРАНЫ

Таблица 30 (окончание)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Другие группы</b>										
<b>Бедные страны с высоким уровнем задолженности</b>										
Экспорт	17,7	19,7	20,1	20,5	24,4	31,6	37,5	46,9	47,2	49,9
Импорт	26,0	26,1	27,2	30,0	33,4	41,3	49,6	57,1	63,8	69,3
Торговый баланс	-8,2	-6,4	-7,1	-9,6	-9,1	-9,6	-12,2	-10,2	-16,6	-19,5
Услуги, нетто	-3,2	-3,0	-3,4	-3,6	-4,1	-4,9	-5,7	-6,2	-6,2	-6,4
Сальдо по товарам и услугам	-11,4	-9,4	-10,5	-13,2	-13,2	-14,5	-17,8	-16,4	-22,7	-25,8
Доходы, нетто	-3,3	-4,2	-4,5	-3,7	-4,2	-5,1	-6,4	-8,0	-6,1	-6,4
Текущие трансферты, нетто	5,7	6,7	7,7	8,1	10,0	11,9	14,7	16,2	17,6	19,1
<b>Сальдо счета текущих операций</b>	<b>-9,0</b>	<b>-6,9</b>	<b>-7,3</b>	<b>-8,8</b>	<b>-7,3</b>	<b>-7,7</b>	<b>-9,4</b>	<b>-8,2</b>	<b>-11,2</b>	<b>-13,1</b>
<i>Для справки</i>										
Экспорт товаров и услуг	23,9	26,1	26,7	27,5	32,5	41,4	49,0	59,7	61,0	64,8
Выплаты процентов	3,1	3,0	2,9	2,7	2,6	2,9	3,1	3,2	2,8	3,1
Сальдо торговли нефтью	-0,5	-0,1	-1,1	-1,9	-1,2	—	0,1	1,3	-2,1	-2,3
<b>Ближний Восток и Северная Африка</b>										
Экспорт	190,6	275,9	247,9	263,2	329,3	434,6	600,8	719,8	730,0	788,6
Импорт	151,0	160,4	170,7	186,5	217,2	279,7	344,7	423,7	502,5	559,9
Торговый баланс	39,6	115,5	77,2	76,6	112,1	154,9	256,1	296,1	227,4	228,7
Услуги, нетто	-24,4	-31,3	-26,6	-31,5	-32,4	-36,6	-42,5	-61,8	-76,9	-85,9
Сальдо по товарам и услугам	15,1	84,3	50,6	45,1	79,7	118,3	213,6	234,3	150,6	142,8
Доходы, нетто	5,1	3,8	4,3	-2,0	-4,3	-3,6	-0,7	9,3	25,3	30,2
Текущие трансферты, нетто	-8,6	-10,1	-10,2	-9,5	-7,8	-5,9	-5,9	-7,5	-10,2	-12,0
<b>Сальдо счета текущих операций</b>	<b>11,6</b>	<b>77,9</b>	<b>44,7</b>	<b>33,6</b>	<b>67,6</b>	<b>108,8</b>	<b>207,0</b>	<b>236,0</b>	<b>165,7</b>	<b>161,0</b>
<i>Для справки</i>										
Экспорт товаров и услуг	227,6	314,2	289,4	307,7	381,0	496,9	673,3	799,4	815,6	881,7
Выплаты процентов	-16,1	-13,9	-13,3	-12,4	-11,3	-14,6	-16,8	-23,5	-30,6	-32,6
Сальдо торговли нефтью	126,4	203,3	170,0	176,6	224,3	296,0	431,2	504,8	484,5	527,0

**Таблица 31. Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны — по странам: сальдо платежей по счету текущих операций**

(В процентах ВВП)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Африка</b>	<b>-3,5</b>	<b>1,6</b>	<b>0,1</b>	<b>-1,6</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,1</b>	<b>1,8</b>	<b>2,2</b>	<b>0,1</b>	<b>—</b>
Алжир	—	16,7	12,8	7,6	13,0	13,1	20,7	24,4	15,3	15,2
Ангола	-27,5	8,7	-14,8	-2,7	-5,1	3,5	13,5	10,5	4,0	2,8
Бенин	-7,3	-7,7	-6,4	-8,4	-8,3	-7,2	-6,2	-6,4	-6,0	-5,8
Ботсвана	11,0	8,8	9,9	3,3	5,6	3,0	15,4	14,9	14,5	12,2
Буркина-Фасо	-10,5	-12,3	-11,2	-9,9	-8,9	-10,6	-11,8	-10,3	-10,0	-9,8
Бурунди	-5,0	-8,6	-4,6	-3,5	-4,6	-8,1	-10,4	-13,6	-15,3	-13,1
Камерун	-3,5	-1,4	-3,6	-5,1	-1,8	-3,8	-3,4	-0,5	-2,1	-3,0
Кабо-Верде	-13,7	-10,9	-10,6	-11,1	-11,1	-14,3	-3,4	-4,6	-8,5	-10,7
Центральноафриканская Республика	-1,6	-3,0	-2,5	-3,4	-4,7	-4,5	-2,8	-3,3	-2,6	-3,3
Чад	-11,3	-15,4	-33,7	-100,4	-47,4	-4,8	1,1	1,8	5,3	-1,0
Коморские Острова	-6,8	1,7	3,0	-1,4	-3,1	-2,9	-3,4	-5,5	-6,3	-5,9
Демократическая Республика Конго	-2,6	-4,6	-4,9	-3,2	-1,8	-3,3	-10,0	-7,5	-10,3	-9,3
Республика Конго	-17,2	7,9	-5,6	0,6	1,0	1,8	10,9	17,5	3,7	6,0
Кот-д'Ивуар	-1,4	-2,8	-0,6	6,7	2,1	1,6	-0,1	1,2	1,1	0,7
Джибути	-4,3	-9,6	-3,4	-1,6	3,4	-1,3	1,2	-8,9	-13,9	-17,0
Экваториальная Гвинея	-29,9	-15,7	-47,0	-12,7	-38,9	-23,5	-12,0	-4,9	2,2	3,8
Эритрея	-17,9	0,5	4,2	7,4	7,6	5,6	0,4	-2,1	-3,7	-1,9
Эфиопия	-6,7	-4,2	-3,0	-4,7	-2,2	-5,3	-8,6	-11,6	-10,0	-6,6
Габон	8,4	19,7	11,0	6,8	9,5	8,9	18,7	18,0	11,6	9,4
Гамбия	-2,8	-3,1	-2,6	-2,8	-5,1	-12,6	-20,2	-14,3	-12,9	-11,7
Гана	-11,6	-8,4	-5,3	0,5	1,7	-2,7	-7,0	-8,2	-8,4	-7,9
Гвинея	-6,9	-6,4	-2,7	-4,3	-3,4	-5,4	-4,0	-3,6	-4,6	-3,0
Гвинея-Бисау	-13,3	-5,6	-22,1	-10,7	-2,8	3,1	-3,7	-5,7	-15,6	-17,9
Кения	-1,8	-2,3	-3,1	2,2	-0,2	-1,3	-3,0	-3,3	-4,1	-3,9
Лесото	-22,7	-19,0	-14,3	-18,3	-11,1	-3,1	-3,0	6,8	5,1	2,4
Либерия	, , ,	-17,5	-14,9	3,5	-11,4	-2,8	-1,6	-10,8	-8,0	-11,7
Мадагаскар	-5,6	-5,6	-1,3	-6,0	-4,9	-9,1	-10,4	-8,9	-8,6	-9,5
Малави	-8,3	-5,3	-6,8	-17,2	-7,9	-10,1	-16,2	-7,1	-1,2	-1,4
Мали	-8,5	-10,0	-10,4	-3,1	-6,2	-8,4	-8,9	-7,4	-5,6	-5,6
Мавритания	-2,5	-9,0	-11,7	3,0	-13,6	-34,6	-47,2	-1,3	-1,5	-8,6
Маврикий	-1,6	-1,5	3,4	5,7	2,4	0,8	-3,5	-5,3	-7,4	-4,9
Марокко	-0,5	-1,4	4,8	4,1	3,6	1,9	1,7	3,9	2,1	0,5
Республика Мозамбик	-22,0	-18,2	-19,4	-19,3	-15,1	-8,6	-11,0	-10,4	-11,8	-11,3
Намибия	6,9	10,5	1,5	4,4	5,1	9,5	7,2	16,3	18,3	12,8
Нигер	-6,5	-6,2	-4,8	-6,5	-5,6	-7,0	-7,4	-7,5	-10,8	-10,7
Нигерия	-8,4	11,7	4,5	-11,7	-2,7	5,3	9,2	12,2	9,7	7,6
Руанда	-7,7	-5,0	-5,9	-6,7	-7,8	-3,0	-3,2	-8,1	-9,4	-7,5
Сан-Томе и Принсипи	-26,0	-30,4	-25,9	-24,1	-22,7	-23,1	-30,7	-62,2	-61,4	-63,8
Сенегал	-4,8	-6,6	-4,4	-5,6	-6,2	-6,1	-8,1	-12,0	-9,9	-9,3
Сейшельские Острова	-19,8	-7,3	-23,4	-16,3	6,4	-0,3	-30,4	-23,0	-37,8	-32,6
Сьерра-Леоне	-11,0	-15,9	-16,2	-4,8	-7,6	-4,9	-7,7	-4,9	-3,8	-3,6
Южная Африка	-0,5	-0,1	0,3	0,8	-1,1	-3,2	-3,8	-6,4	-6,4	-6,0
Судан	-15,9	-14,9	-15,8	-9,9	-7,7	-6,2	-10,5	-14,5	-11,5	-7,0
Свазиленд	-2,6	-5,4	-4,5	4,8	6,5	3,1	1,6	0,7	0,7	-0,9
Танзания	-9,9	-5,3	-5,0	-6,8	-4,7	-3,9	-5,2	-9,3	-11,0	-11,2
Того	-8,3	-11,8	-12,7	-8,9	-8,9	-9,5	-11,1	-12,1	-8,2	-8,3
Тунис	-2,2	-4,2	-4,2	-3,5	-2,9	-2,0	-1,0	-2,8	-2,2	-2,1
Уганда	-9,4	-7,1	-3,8	-4,9	-5,8	-1,2	-2,1	-4,1	-4,4	-7,9
Замбия	-13,7	-18,2	-19,9	-15,3	-14,8	-11,8	-10,0	-0,4	-2,1	-6,4
Зимбабве	2,5	0,4	-0,3	-0,6	-2,9	-8,3	-11,2	-3,9	-0,8	0,2

СЧЕТ ТЕКУЩИХ ОПЕРАЦИЙ: ДРУГИЕ СТРАНЫ С ФОРМИРУЮЩИМСЯ РЫНКОМ И РАЗВИВАЮЩИЕСЯ СТРАНЫ

Таблица 31 (продолжение)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Центральная и Восточная Европа</b>	<b>-4,4</b>	<b>-5,3</b>	<b>-2,8</b>	<b>-3,6</b>	<b>-4,3</b>	<b>-5,8</b>	<b>-5,3</b>	<b>-6,7</b>	<b>-6,6</b>	<b>-6,5</b>
Албания	2,2	-3,6	-3,6	-7,1	-5,3	-3,9	-6,5	-5,9	-6,2	-6,1
Босния и Герцеговина	-9,1	-17,5	-20,0	-19,1	-20,9	-19,7	-21,7	-11,5	-13,1	-12,1
Болгария	-5,0	-5,6	-5,6	-2,4	-5,5	-5,8	-11,3	-15,9	-15,7	-14,7
Хорватия	-7,0	-2,6	-3,7	-8,3	-6,1	-5,4	-6,4	-8,1	-8,3	-7,8
Чешская Республика	-2,4	-4,7	-5,3	-5,7	-6,3	-6,0	-2,6	-4,2	-4,1	-4,2
Эстония	-4,4	-5,4	-5,2	-10,6	-11,6	-12,5	-10,5	-13,8	-12,9	-12,2
Венгрия	-7,8	-8,4	-6,0	-7,0	-7,9	-8,4	-6,7	-6,9	-5,7	-4,8
Латвия	-8,9	-4,8	-7,6	-6,6	-8,2	-12,9	-12,7	-21,3	-23,0	-22,7
Литва	-11,0	-5,9	-4,7	-5,2	-6,9	-7,7	-7,1	-12,2	-12,3	-11,0
БЮР Македония	-2,7	-1,9	-7,2	-9,5	-3,4	-7,7	-1,3	0,4	-3,2	-3,5
Мальта	-3,7	-14,2	-5,0	1,6	-4,7	-8,1	-10,5	-11,2	-11,5	-11,0
Польша	-7,4	-5,8	-2,8	-2,5	-2,1	-4,2	-1,7	-2,1	-2,7	-3,6
Румыния	-4,1	-3,7	-5,5	-3,3	-5,8	-8,4	-8,7	-10,3	-10,3	-9,8
Сербия	-4,0	0,4	-3,0	-8,6	-8,7	-11,6	-9,5	-12,3	-9,9	-8,9
Словацкая Республика	-4,8	-3,3	-8,3	-8,0	-1,1	-3,6	-8,6	-8,0	-5,7	-4,6
Турция	-0,7	-5,0	2,4	-0,8	-3,3	-5,2	-6,3	-8,0	-7,3	-6,8
<b>Содружество Независимых Государств<sup>1</sup></b>	<b>8,2</b>	<b>13,6</b>	<b>8,0</b>	<b>6,5</b>	<b>6,3</b>	<b>8,1</b>	<b>8,8</b>	<b>7,7</b>	<b>5,0</b>	<b>4,3</b>
Россия	12,6	18,0	11,1	8,4	8,2	9,9	10,9	9,8	6,2	5,0
Кроме России	-0,9	1,5	-0,8	1,0	0,4	2,2	1,8	1,1	0,7	2,1
Армения	-16,6	-14,6	-9,5	-6,2	-6,8	-4,5	-3,9	-5,0	-5,5	-5,3
Азербайджан	-13,1	-3,5	-0,9	-12,3	-27,8	-29,8	1,3	15,7	27,4	36,2
Беларусь	-1,6	-2,7	-3,2	-2,1	-2,4	-5,2	1,6	-4,1	-8,7	-6,4
Грузия	-10,0	-7,9	-6,4	-5,9	-7,3	-8,4	-5,4	-9,5	-15,2	-12,7
Казахстан	-0,2	3,0	-5,4	-4,2	-0,9	0,8	-1,3	-1,4	-0,9	-0,4
Кыргызская Республика	-14,5	-4,3	-1,5	-5,1	-4,4	-3,5	-2,3	-16,8	-12,6	-10,8
Молдова	-5,8	-7,6	-1,7	-4,0	-6,6	-2,0	-8,1	-8,3	-6,2	-5,7
Монголия	-6,7	-5,7	-7,6	-9,6	-7,7	1,6	1,4	6,1	-1,5	-14,6
Таджикистан	-0,9	-1,6	-4,9	-3,5	-1,3	-3,9	-2,5	-2,5	-15,2	-15,3
Туркменистан	-14,8	8,2	1,7	6,7	2,7	0,6	5,1	15,3	11,7	11,7
Украина	5,3	4,7	3,7	7,5	5,8	10,6	2,9	-1,7	-4,1	-5,5
Узбекистан	-1,0	1,8	-1,0	1,2	8,7	10,1	14,3	19,4	19,7	18,6

Таблица 31 (продолжение)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Развивающиеся страны Азии</b>	<b>1,8</b>	<b>1,7</b>	<b>1,5</b>	<b>2,4</b>	<b>2,7</b>	<b>2,5</b>	<b>4,1</b>	<b>5,4</b>	<b>5,8</b>	<b>6,1</b>
Исламское Государство Афганистан	...	...	...	-3,7	3,0	1,8	0,6	-1,7	-3,8	-4,7
Бангладеш	-0,9	-1,4	-0,8	0,3	-0,4	-1,2	-0,3	0,9	0,7	—
Бутан	2,1	-9,4	-5,4	-8,9	-10,8	-27,3	-3,4	-0,5	-3,2	-3,6
Бруней-Даруссалам	33,7	48,6	51,5	42,5	49,6	47,9	56,0	58,7	54,8	54,1
Камбоджа	-5,0	-2,8	-1,2	-2,4	-3,7	-2,3	-4,3	-4,8	-5,5	-5,1
Китай	1,4	1,7	1,3	2,4	2,8	3,6	7,2	9,1	10,0	10,5
Фиджи	-3,8	-5,8	-3,3	-1,6	-4,7	-16,9	-16,9	-20,4	-16,7	-13,1
Индия	-0,7	-1,0	0,3	1,4	1,5	0,1	-0,9	-2,2	-2,4	-2,3
Индонезия	3,7	4,8	4,3	4,0	3,5	0,6	0,1	2,7	1,8	1,3
Кирибати	16,5	-1,2	22,0	10,7	12,5	-3,0	-39,9	-37,9	-50,7	-51,7
Лаосская НДР	-4,0	-10,6	-8,3	-7,2	-8,1	-14,3	-19,9	-13,4	-22,5	-21,0
Малайзия	15,9	9,4	8,3	8,4	12,7	12,6	15,2	15,8	15,3	14,3
Мальдивские Острова	-13,4	-8,2	-9,4	-5,6	-4,6	-16,0	-34,5	-36,5	-34,3	-30,5
Мьянма	-5,9	-0,8	-2,4	0,2	-1,0	2,3	4,0	4,1	2,7	1,7
Непал	4,3	3,2	4,8	4,5	2,6	3,0	2,2	2,4	3,4	2,3
Пакистан	-2,6	-0,3	0,5	3,9	4,9	1,8	-1,4	-3,9	-4,0	-3,6
Папуа-Новая Гвинея	2,8	8,5	6,5	-1,0	4,5	2,2	3,8	7,4	2,5	1,7
Филиппины	-3,8	-2,9	-2,5	-0,5	0,4	1,9	2,0	2,9	2,1	1,9
Самоа	2,0	1,0	0,1	-1,1	-1,0	0,5	2,4	-6,2	-6,2	-1,0
Соломоновы Острова	4,3	-10,6	-12,8	-7,1	-2,5	3,1	-24,2	-22,8	-24,6	-4,1
Шри-Ланка	-3,6	-6,5	-1,1	-1,4	-0,4	-3,2	-2,8	-4,1	-4,8	-5,1
Таиланд	10,2	7,6	4,4	3,7	3,4	1,7	-4,5	1,6	1,5	0,9
Демократ. Республика Тимор-Лешти	2,1	-60,2	-52,8	-37,2	-25,4	30,4	83,5	116,3	140,8	163,6
Тонга	-0,6	-6,2	-9,5	5,1	-3,1	4,2	-4,8	-7,4	-11,2	-8,4
Вануату	-4,9	2,0	2,0	-9,7	-10,7	-7,3	-10,0	-8,0	-13,2	-13,7
Вьетнам	4,5	2,3	1,6	-1,9	-4,9	-3,4	0,4	0,3	-1,2	-1,5
<b>Ближний Восток</b>	<b>2,5</b>	<b>11,5</b>	<b>6,2</b>	<b>4,7</b>	<b>8,4</b>	<b>12,1</b>	<b>18,8</b>	<b>18,1</b>	<b>12,1</b>	<b>10,7</b>
Бахрейн	-0,3	10,6	3,0	-0,4	2,3	4,0	12,0	18,1	12,2	10,6
Египет	-1,9	-1,2	—	0,7	2,4	4,3	3,2	0,8	0,7	-1,5
Исламская Республика Иран	6,3	13,0	5,2	3,1	0,6	1,2	7,4	6,7	6,0	4,7
Ирак	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Иордания	5,0	0,7	-0,1	5,6	11,6	—	-17,8	-16,0	-14,6	-15,0
Кувейт	16,8	38,9	23,9	11,2	19,7	30,6	40,5	43,1	34,4	32,3
Ливан	-19,1	-17,3	-19,4	-14,3	-13,3	-15,8	-11,7	-6,8	-11,0	-10,0
Ливия	14,0	32,2	13,3	3,3	21,5	24,3	41,6	48,5	25,6	25,7
Оман	-2,9	15,5	9,8	6,9	3,9	1,2	8,7	8,4	-0,8	1,4
Катар	6,8	25,9	23,7	19,7	24,4	23,8	25,2	11,6	5,0	11,2
Саудовская Аравия	0,3	7,6	5,1	6,3	13,1	20,7	29,3	27,4	19,7	17,1
Сирийская Арабская Республика	1,6	5,2	5,7	7,2	4,7	3,0	0,8	-1,2	-3,4	-3,0
Объединенные Арабские Эмираты	1,6	17,3	9,5	5,0	8,6	10,0	15,8	16,3	11,8	8,6
Йеменская Республика	2,3	13,2	5,3	5,1	-0,1	1,9	1,6	3,6	-1,8	-4,0

СЧЕТ ТЕКУЩИХ ОПЕРАЦИЙ: ДРУГИЕ СТРАНЫ С ФОРМИРУЮЩИМСЯ РЫНКОМ И РАЗВИВАЮЩИЕСЯ СТРАНЫ

Таблица 31 (окончание)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Западное полушарие</b>	<b>-3,1</b>	<b>-2,4</b>	<b>-2,8</b>	<b>-0,9</b>	<b>0,4</b>	<b>1,0</b>	<b>1,4</b>	<b>1,7</b>	<b>0,5</b>	<b>-0,2</b>
Антигуа и Барбуда	-3,1	-3,2	-8,0	-10,9	-13,4	-9,5	-14,5	-20,2	-15,6	-15,5
Аргентина	-4,2	-3,2	-1,4	8,9	6,3	2,1	1,9	2,4	1,2	0,4
Багамские Острова	-5,1	-10,4	-11,6	-7,8	-8,6	-5,4	-8,8	-10,9	-13,4	-11,5
Барбадос	-5,9	-5,7	-4,3	-6,8	-6,3	-12,4	-12,6	-8,7	-7,5	-7,8
Белиз	-10,1	-20,3	-23,0	-20,3	-18,2	-14,4	-14,3	-8,4	-8,8	-6,6
Боливия	-5,9	-5,3	-3,4	-4,1	1,0	3,9	6,6	11,3	8,7	6,4
Бразилия	-4,3	-3,8	-4,2	-1,5	0,8	1,8	1,6	1,3	0,8	0,3
Чили	0,1	-1,2	-1,6	-0,9	-1,3	1,7	0,6	3,8	2,7	-0,2
Колумбия	0,8	0,9	-1,3	-1,7	-1,2	-1,0	-1,6	-2,2	-2,3	-3,3
Коста-Рика	-3,8	-4,3	-4,4	-5,6	-5,5	-4,3	-4,8	-4,9	-4,8	-4,7
Доминика	-17,2	-19,7	-18,7	-13,7	-13,0	-17,2	-27,2	-21,3	-20,9	-20,6
Доминиканская Республика	-2,4	-5,1	-3,4	-3,7	6,0	6,1	-1,5	-2,4	-2,2	-1,6
Эквадор	4,6	5,3	-3,2	-4,8	-0,6	-0,9	1,7	4,5	0,4	0,7
Сальвадор	-1,9	-3,3	-1,1	-2,8	-4,7	-4,0	-4,6	-4,8	-4,7	-4,7
Гренада	-14,1	-21,5	-26,6	-32,0	-32,3	-12,7	-25,5	-24,2	-25,3	-22,3
Гватемала	-5,5	-5,4	-6,0	-5,3	-4,2	-4,4	-4,4	-4,4	-4,5	-4,7
Гайана	-11,4	-15,3	-19,2	-15,2	-11,9	-8,9	-19,1	-28,0	-23,0	-21,4
Гаити	-0,7	-1,1	-1,9	-1,4	-1,6	-1,2	0,7	1,4	0,2	-1,0
Гондурас	-4,5	-4,0	-4,1	-3,1	-4,0	-5,9	-0,4	-1,2	-2,5	-2,8
Ямайка	-3,9	-4,9	-10,7	-10,3	-9,4	-5,8	-11,2	-10,7	-9,5	-9,3
Мексика	-2,9	-3,2	-2,8	-2,2	-1,4	-1,0	-0,6	-0,2	-1,0	-1,4
Никарагуа	-24,9	-20,1	-19,4	-17,7	-15,7	-13,9	-14,2	-14,2	-13,6	-12,9
Панама	-10,1	-5,9	-1,5	-0,7	-4,5	-7,5	-5,0	-4,3	-5,0	-6,3
Парагвай	-2,3	-2,3	-4,1	1,8	2,3	2,0	-0,3	-1,5	-2,0	-1,8
Перу	-3,4	-2,8	-2,1	-1,9	-1,5	—	1,3	2,6	0,7	0,4
Сент-Китс и Невис	-22,4	-21,0	-31,8	-37,9	-34,4	-25,2	-25,5	-28,2	-27,5	-27,1
Сент-Люсия	-16,6	-14,1	-16,2	-15,4	-20,4	-13,0	-23,3	-15,8	-10,4	-20,5
Сент-Винсент и Гренадины	-20,6	-7,1	-10,4	-11,5	-20,8	-25,1	-24,0	-24,5	-25,1	-26,1
Суринам	-19,0	-3,8	-15,2	-5,6	-10,8	-4,1	-10,8	5,0	2,4	-1,7
Тринидад и Тобаго	0,5	6,6	5,5	1,4	9,0	11,5	22,2	28,1	25,2	15,5
Уругвай	-2,4	-2,8	-2,9	3,2	-0,5	0,3	—	-2,4	-3,3	-2,3
Венесуэла	2,2	10,1	1,6	8,2	14,1	13,8	17,8	15,0	7,0	6,2

<sup>1</sup>Монголия, которая не является членом Содружества Независимых Государств, включена в эту группу в силу ее географического положения и схожих характеристик структуры экономики.

**Таблица 32. Сводные данные о платежном балансе, потоках капитала и внешнем финансировании**  
(В миллиардах долларов США)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны</b>										
<b>Платежный баланс<sup>1</sup></b>										
Сальдо счета текущих операций	-21,2	85,8	39,4	77,3	147,6	212,6	428,0	544,2	455,1	470,7
Сальдо по товарам и услугам	37,5	144,1	88,4	119,5	179,9	257,2	462,9	579,9	455,9	451,4
Доходы, нетто	-120,8	-127,2	-126,8	-135,1	-151,9	-183,3	-205,7	-227,4	-198,6	-188,2
Текущие трансферты, нетто	62,1	68,9	77,9	92,8	119,5	138,6	170,7	191,7	197,8	207,6
Сальдо счета операций с капиталом и фин. операций	57,9	-51,4	5,3	-53,8	-136,2	-225,2	-363,7	-509,7	-451,0	-457,1
Сальдо счета операций с капиталом <sup>2</sup>	9,5	21,0	1,9	-2,5	7,7	8,3	5,6	44,2	27,2	24,8
Сальдо счета финансовых операций	48,4	-72,4	3,4	-51,3	-144,0	-233,6	-369,4	-553,9	-478,2	-481,9
Прямые инвестиции, нетто	157,6	151,3	172,0	158,0	151,5	193,4	252,3	255,8	275,1	280,7
Портфельные инвестиции, нетто	2,3	-38,1	-55,1	-46,2	-24,5	15,7	0,5	-97,4	-125,5	-135,1
Прочие инвестиции, нетто	-70,2	-98,4	-21,5	-7,7	16,2	-15,5	-87,5	-31,7	26,9	36,2
Резервные активы	-41,3	-87,1	-92,0	-155,4	-287,2	-427,2	-534,7	-680,6	-654,7	-663,7
Чистые ошибки и пропуски	-36,8	-34,4	-44,7	-23,5	-11,3	12,7	-64,2	-34,5	-4,1	-13,6
<b>Потоки капитала</b>										
Совокупные потоки капитала, нетто <sup>3</sup>	89,7	14,7	95,4	104,0	143,2	193,6	165,3	126,7	176,5	181,8
Чистые официальные потоки	40,5	-26,1	18,3	6,5	-30,0	-43,5	-111,8	-130,9	-77,7	-96,4
Чистые частные потоки <sup>4</sup>	51,7	42,7	79,7	100,7	175,3	238,8	279,3	281,5	263,4	279,7
Прямые инвестиции, нетто	157,6	151,3	172,0	158,0	151,5	193,4	252,3	255,8	275,1	280,7
Частные портфельные инвестиции, нетто	-1,2	-18,3	-46,7	-39,0	8,4	54,5	63,6	-7,1	-23,8	-13,7
Другие частные потоки, нетто	-104,7	-90,3	-45,6	-18,3	15,5	-9,1	-36,6	32,8	12,1	12,6
<b>Внешнее финансирование<sup>5</sup></b>										
Чистое внешнее финансирование <sup>6</sup>	230,7	240,3	182,2	173,5	311,0	479,6	607,0	785,5	749,5	810,5
Потоки, не приводящие к образованию долга	184,8	202,1	171,4	151,3	190,0	283,6	371,1	491,0	469,7	489,9
Капитальные трансферты <sup>7</sup>	9,5	21,0	1,9	-2,5	7,7	8,3	5,6	44,2	27,2	24,8
Прямые иностранные инвестиции и обязательства по ценным бумагам участия в капитале <sup>8</sup>	175,3	181,1	169,5	153,8	182,3	275,2	365,5	446,7	442,5	465,1
Чистое внешнее заимствование <sup>9</sup>	45,9	38,2	10,9	22,2	121,0	196,0	235,9	294,5	279,8	320,6
Заимствование у официальных кредиторов, <sup>10</sup>	34,5	-8,1	24,1	10,6	0,7	-6,4	-50,9	-64,5	14,7	23,6
в том числе кредиты и займы от МВФ <sup>11</sup>	-2,4	-10,9	19,0	13,4	1,7	-14,9	-39,9	-30,1	...	...
Заимствование у банков <sup>10</sup>	-13,0	-10,9	-12,5	-18,0	13,8	30,8	40,1	57,8	41,9	40,5
Заимствование у других частных кредиторов <sup>10</sup>	24,3	57,2	-0,8	29,6	106,4	171,6	246,6	301,2	223,2	256,5
<b>Для справки</b>										
Сальдо по товарам и услугам в процентах ВВП <sup>12</sup>	0,6	2,3	1,4	1,8	2,4	2,9	4,4	4,7	3,3	3,0
График амортизации внешнего долга	282,0	323,6	302,3	319,5	356,4	365,7	420,3	501,8	375,9	391,6
Валовое внешнее финансирование <sup>13</sup>	512,7	563,9	484,5	493,1	667,4	845,4	1027,3	1287,3	1125,4	1202,2
Валовое внешнее заимствование <sup>14</sup>	327,9	361,7	313,2	341,8	477,4	561,8	656,1	796,3	655,6	712,2
Исключительное внешнее финансирование, нетто	28,9	10,3	28,1	46,9	32,9	13,5	-39,0	22,7	15,7	5,7
В том числе:										
Просроченные платежи по обслуживанию долга	8,1	-20,7	0,4	6,9	18,2	9,1	-20,3	7,0	...	...
Прощение долга	2,4	1,9	2,6	3,1	2,1	1,7	2,3	20,9	...	...
Переоформление платежей по обслуживанию долга	13,6	2,5	7,4	10,6	6,7	7,0	5,3	2,4	...	...

<sup>1</sup>Стандартное представление в соответствии с 5-м изданием «Руководства по платежному балансу» Международного Валютного Фонда (1993 год).

<sup>2</sup>Включает капитальные трансферты, в том числе прощение долга, и приобретение/выбытие произведенных нефинансовых активов.

<sup>3</sup>Включает чистые прямые инвестиции, чистые портфельные инвестиции и другие потоки долго- и краткосрочных инвестиций, в том числе официальное и частное заимствование.

В данной стандартной форме представления платежного баланса совокупные чистые потоки капитала равны сальдо счета финансовых операций минус изменение резервных активов.

<sup>4</sup>В связи с ограниченным охватом данных по чистым официальным потокам данные по чистым частным потокам, выводимые по остаточному принципу, могут включать некоторые официальные потоки.

<sup>5</sup>Как определено в издании «Перспективы развития мировой экономики» (см. сноску 6). Следует отметить, что не существует общепринятого стандартного определения внешнего финансирования.

<sup>6</sup>Определяется как сумма (с противоположным знаком) сальдо по товарам и услугам, чистых доходов и текущих трансфертов, прямых инвестиций за границей, изменения резервных активов, чистого приобретения прочих активов (таких как отражаемые в учете частные портфельные активы, экспортный кредит и залоговое обеспечение в операциях по сокращению долга) и чистых ошибок и пропусков. Таким образом, чистое внешнее финансирование, согласно определению, принятому в издании «Перспективы развития мировой экономики», представляет собой оценку общей суммы, необходимой для финансирования счета текущих операций, оттоков прямых инвестиций, чистых резервных операций (часто по усмотрению органов денежно-кредитного регулирования), чистого приобретения нерезервных внешних активов и чистых операций, лежащих в основе ошибок и пропусков (нередко отражающих бегство капитала).

<sup>7</sup>Включая другие операции с капиталом.

<sup>8</sup>Без учета обязательств по прямым иностранным инвестициям, приводящим к образованию долга.

<sup>9</sup>Чистое фактическое предоставление долго- и краткосрочных кредитов, кроме исключительного финансирования, официальными и частными кредиторами.

<sup>10</sup>Изменения обязательств.

<sup>11</sup>Включает использование ресурсов МВФ в рамках Счета общих ресурсов, Трастового фонда и механизма финансирования на цели сокращения бедности и содействия экономическому росту (ПРГФ). Более подробные данные см. в таблице 36.

<sup>12</sup>Это часто называется «сальдо ресурсов» и, с противоположным знаком, «чистым трансфертом ресурсов».

<sup>13</sup>Чистое внешнее финансирование плюс амортизация, причитающаяся к выплате по внешнему долгу.

<sup>14</sup>Чистое внешнее заимствование плюс амортизация, причитающаяся к выплате по внешнему долгу.

**Таблица 33. Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны — по регионам: платежный баланс и внешнее финансирование<sup>1</sup>**  
(В миллиардах долларов США)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Африка</b>										
<b>Платежный баланс</b>										
Сальдо счета текущих операций	-15,0	7,2	0,5	-7,5	-2,2	0,6	14,6	19,9	0,9	-0,5
Сальдо счета операций с капиталом	4,6	3,4	4,2	4,8	3,6	5,6	6,6	30,6	13,0	6,4
Сальдо счета финансовых операций	10,7	-10,4	-3,3	1,3	-4,3	-17,3	-27,5	-53,7	-14,5	-7,0
Изменение резервов (= прирост)	-0,4	-12,8	-9,7	-5,5	-11,4	-32,7	-42,3	-48,4	-44,9	-56,3
Официальные потоки, нетто	4,1	7,7	6,5	8,6	6,4	4,3	-1,8	-3,8	10,1	10,8
Частные потоки, нетто	9,0	-4,2	2,2	0,9	2,7	12,3	18,3	20,2	28,6	39,9
<b>Внешнее финансирование</b>										
Чистое внешнее финансирование	28,5	14,6	22,7	20,3	25,1	34,5	35,7	58,6	65,0	80,0
Потоки, не приводящие к образованию долга	23,1	15,8	23,3	17,3	21,4	33,3	41,3	77,4	52,5	55,1
Чистое внешнее заимствование	5,4	-1,2	-0,6	3,0	3,7	1,2	-5,6	-18,8	12,5	24,9
У официальных кредиторов,	2,1	6,6	4,2	5,9	4,4	3,1	-4,0	-26,2	1,0	8,5
в том числе кредиты и займы от МВФ	-0,2	-0,2	-0,4	-0,1	-0,8	-0,7	-1,0	-1,8	...	...
У банков	0,6	-0,4	—	1,1	0,9	2,1	1,4	0,9	-0,4	1,1
У других частных кредиторов	2,7	-7,4	-4,8	-4,0	-1,6	-4,0	-3,0	6,5	11,9	15,3
<i>Для справки</i>										
Исключительное финансирование	8,7	6,5	5,7	19,1	6,6	3,5	-0,9	23,2	6,8	0,3
<b>К югу от Сахары</b>										
<b>Платежный баланс</b>										
Сальдо счета текущих операций	-14,4	-0,6	-7,3	-12,6	-11,9	-11,0	-7,2	-9,3	-17,3	-19,3
Сальдо счета операций с капиталом	4,3	3,4	4,0	4,6	3,5	5,5	6,5	30,5	12,9	6,3
Сальдо счета финансовых операций	10,0	-2,6	5,1	7,4	6,4	-4,0	-4,9	-22,5	3,5	11,6
Изменение резервов (= прирост)	-0,7	-6,2	0,5	-1,1	-2,1	-20,9	-23,2	-26,5	-23,4	-33,7
Официальные потоки, нетто	6,6	10,6	9,7	11,4	9,3	8,0	2,2	8,3	10,4	11,6
Частные потоки, нетто	6,2	-5,9	-2,8	-0,2	1,2	10,1	17,8	17,3	24,9	35,2
<b>Внешнее финансирование</b>										
Чистое внешнее финансирование	26,6	13,5	16,3	16,3	21,4	30,6	33,6	61,6	56,0	70,5
Потоки, не приводящие к образованию долга	21,1	14,2	18,7	14,9	17,9	30,3	37,5	72,7	48,6	51,0
Чистое внешнее заимствование	5,5	-0,7	-2,5	1,4	3,5	0,3	-3,9	-11,1	7,4	19,5
У официальных кредиторов,	4,6	9,5	7,5	8,8	7,3	6,8	—	-14,0	1,3	9,3
в том числе кредиты и займы от МВФ	-0,1	—	-0,2	0,2	-0,4	-0,3	-0,4	-1,7	...	...
У банков	-0,9	-0,7	-0,6	0,3	0,1	1,2	1,1	1,2	-0,5	0,7
У других частных кредиторов	1,8	-9,5	-9,3	-7,7	-4,0	-7,7	-4,9	1,7	6,6	9,5
<i>Для справки</i>										
Исключительное финансирование	8,0	6,4	5,6	19,0	6,6	3,5	-0,9	23,2	6,8	0,3
<b>Центральная и Восточная Европа</b>										
<b>Платежный баланс</b>										
Сальдо счета текущих операций	-25,8	-31,8	-16,0	-24,0	-35,8	-58,6	-63,2	-88,9	-98,5	-104,7
Сальдо счета операций с капиталом	0,4	0,6	0,8	0,7	0,5	2,3	3,6	4,2	10,0	15,2
Сальдо счета финансовых операций	21,8	34,4	13,9	27,7	36,0	54,5	60,9	95,0	91,0	92,2
Изменение резервов (= прирост)	-12,1	-6,0	-3,0	-18,5	-11,5	-13,6	-48,2	-21,2	-14,9	-22,1
Официальные потоки, нетто	-2,4	1,6	6,0	-7,5	-5,0	-6,6	-8,3	-4,9	-3,1	-3,3
Частные потоки, нетто	36,3	38,7	10,9	54,0	52,5	74,7	117,5	121,1	109,0	117,7
<b>Внешнее финансирование</b>										
Чистое внешнее финансирование	46,0	50,5	27,1	44,5	55,4	101,4	132,7	161,6	141,3	149,3
Потоки, не приводящие к образованию долга	20,7	24,0	23,2	24,6	18,0	42,1	64,6	71,4	76,6	82,2
Чистое внешнее заимствование	25,4	26,5	4,0	19,9	37,4	59,3	68,1	90,1	64,8	67,1
У официальных кредиторов,	-2,4	1,7	6,2	-7,6	-5,1	-6,5	-8,4	-4,4	-3,1	-3,3
в том числе кредиты и займы от МВФ	0,5	3,3	9,9	6,1	—	-3,8	-5,9	-5,3	...	...
У банков	1,8	3,9	-7,5	3,2	12,5	14,7	16,9	17,0	13,7	13,7
У других частных кредиторов	26,0	20,9	5,4	24,3	30,0	51,0	59,6	77,5	54,2	56,7
<i>Для справки</i>										
Исключительное финансирование	1,1	4,8	11,0	7,0	-0,3	-3,6	-4,9	-3,4	0,2	-0,4



Таблица 33 (продолжение)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Содружество Независимых Государств<sup>2</sup></b>										
<b>Платежный баланс</b>										
Сальдо счета текущих операций	23,8	48,3	33,1	30,2	36,0	62,6	87,7	99,0	75,4	76,3
Сальдо счета операций с капиталом	-0,4	10,7	-9,5	-12,5	-1,0	-1,6	-12,8	0,6	0,5	0,5
Сальдо счета финансовых операций	-21,8	-53,7	-12,3	-9,8	-22,8	-53,6	-60,1	-94,0	-74,0	-74,4
Изменение резервов (= прирост)	-6,4	-20,3	-14,5	-15,1	-31,8	-53,8	-75,6	-126,9	-108,4	-98,7
Официальные потоки, нетто	-1,8	-5,8	-4,9	-10,4	-8,9	-7,3	-22,1	-32,6	-3,6	-4,3
Частные потоки, нетто	-13,5	-27,6	7,2	15,8	17,9	7,7	37,6	65,7	38,0	28,6
<b>Внешнее финансирование</b>										
Чистое внешнее финансирование	0,2	1,1	-2,3	-0,6	41,3	62,0	83,6	120,3	111,9	117,1
Потоки, не приводящие к образованию долга	4,0	14,4	-5,6	-16,8	14,5	20,9	-1,0	50,7	43,5	49,0
Чистое внешнее заимствование	-3,8	-13,3	3,3	16,2	26,8	41,1	84,5	69,6	68,4	68,1
У официальных кредиторов,	-2,0	-5,8	-3,8	-10,5	-3,4	-2,8	-19,2	-24,1	0,5	0,4
в том числе кредиты и займы от МВФ	-3,6	-4,1	-4,0	-1,8	-2,3	-2,1	-3,8	-0,7	...	...
У банков	3,5	1,6	4,2	-1,4	2,3	1,6	8,6	0,2	-0,5	-0,5
У других частных кредиторов	-5,3	-9,1	3,0	28,1	27,9	42,3	95,2	93,5	68,4	68,2
<i>Для справки</i>										
Исключительное финансирование	7,4	2,3	-0,1	-0,3	0,8	0,4	0,8	-1,9	—	—
<b>Развивающиеся страны Азии</b>										
<b>Платежный баланс</b>										
Сальдо счета текущих операций	38,3	38,1	36,6	64,6	82,5	88,5	165,2	253,1	308,9	358,6
Сальдо счета операций с капиталом	0,8	0,9	0,9	0,9	2,3	1,0	6,7	6,4	2,2	2,2
Сальдо счета финансовых операций	-22,4	-25,8	-24,9	-66,7	-95,8	-112,3	-135,8	-233,2	-301,2	-351,5
Изменение резервов (= прирост)	-28,9	-16,0	-56,7	-109,9	-163,7	-258,3	-230,6	-311,5	-350,5	-373,4
Официальные потоки, нетто	26,5	-3,0	-1,3	8,5	—	8,5	11,6	8,7	15,2	14,7
Частные потоки, нетто	-20,0	-6,9	33,1	34,7	67,9	137,5	83,2	69,6	34,1	7,2
<b>Внешнее финансирование</b>										
Чистое внешнее финансирование	65,2	69,6	54,4	81,5	106,0	174,9	248,8	284,9	261,2	251,9
Потоки, не приводящие к образованию долга	64,7	71,6	55,2	69,4	84,9	111,5	168,1	180,9	182,2	188,3
Чистое внешнее заимствование	0,5	-2,0	-0,8	12,1	21,1	63,4	80,7	103,9	79,0	63,6
У официальных кредиторов,	26,5	-3,0	-1,3	8,5	—	8,5	11,6	8,6	15,2	14,7
в том числе кредиты и займы от МВФ	1,7	0,9	-2,2	-2,7	-0,6	-1,9	-1,6	-8,7	...	...
У банков	-11,7	-13,0	-5,9	-2,9	1,4	16,6	11,0	25,7	13,4	11,9
У других частных кредиторов	-14,3	13,9	6,5	6,5	19,7	38,2	58,1	69,6	50,3	37,0
<i>Для справки</i>										
Исключительное финансирование	7,5	7,2	3,5	3,7	3,4	0,3	2,6	-0,2	0,1	—
<b>Кроме Китая и Индии</b>										
<b>Платежный баланс</b>										
Сальдо счета текущих операций	25,9	22,2	17,8	22,1	27,8	19,0	11,2	33,9	29,0	24,6
Сальдо счета операций с капиталом	0,8	1,0	1,0	0,9	2,4	1,1	2,6	2,4	2,3	2,2
Сальдо счета финансовых операций	-25,2	-21,5	-11,7	-16,7	-22,3	-15,3	6,2	-19,0	-21,1	-17,5
Изменение резервов (= прирост)	-14,3	0,6	-0,7	-15,6	-21,0	-28,4	-9,1	-37,8	-37,1	-36,3
Официальные потоки, нетто	19,4	-2,5	-2,3	7,3	4,7	-2,6	-4,3	-5,2	2,9	3,2
Частные потоки, нетто	-30,3	-19,6	-8,7	-8,4	-5,9	15,7	19,7	24,1	13,1	15,6
<b>Внешнее финансирование</b>										
Чистое внешнее финансирование	11,1	0,9	3,5	17,8	20,2	46,4	76,5	91,4	82,0	82,7
Потоки, не приводящие к образованию долга	23,7	15,9	5,8	16,7	23,6	38,9	53,7	61,6	63,6	67,5
Чистое внешнее заимствование	-12,6	-15,0	-2,3	1,1	-3,4	7,5	22,8	29,8	18,4	15,2
У официальных кредиторов,	19,4	-2,5	-2,3	7,3	4,7	-2,6	-4,3	-5,3	2,9	3,2
в том числе кредиты и займы от МВФ	2,1	0,9	-2,2	-2,7	-0,6	-1,9	-1,6	-8,7	...	...
У банков	-9,8	-6,4	-6,0	-5,0	-5,1	2,3	-4,3	5,4	-3,0	-1,4
У других частных кредиторов	-22,3	-6,1	6,0	-1,2	-3,0	7,9	31,5	29,7	18,6	13,5
<i>Для справки</i>										
Исключительное финансирование	7,5	7,2	3,5	3,7	3,4	0,3	2,6	-0,2	0,1	—

## ПЛАТЕЖНЫЙ БАЛАНС И ВНЕШНЕЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ: ПО РЕГИОНАМ

Таблица 33 (окончание)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Ближний Восток</b>										
<b>Платежный баланс</b>										
Сальдо счета текущих операций	14,0	72,1	39,2	30,0	59,5	99,2	189,0	212,4	153,0	146,7
Сальдо счета операций с капиталом	0,9	2,4	3,0	1,5	1,3	-0,1	—	-0,3	-0,4	-0,5
Сальдо счета финансовых операций	-1,6	-63,6	-30,5	-30,3	-51,3	-85,9	-176,6	-212,2	-152,2	-145,7
Изменение резервов (= прирост)	-0,9	-30,3	-11,7	-3,9	-32,6	-45,4	-104,6	-126,1	-78,7	-73,8
Официальные потоки, нетто	8,1	-20,3	-13,1	-10,0	-26,7	-33,7	-60,6	-80,6	-95,1	-114,0
Частные потоки, нетто	-8,6	-12,6	-5,7	-16,3	8,1	-6,7	-11,2	-5,6	21,7	42,1
<b>Внешнее финансирование</b>										
Чистое внешнее финансирование	-9,2	26,9	-8,8	-12,1	28,6	51,3	47,6	82,7	79,2	106,2
Потоки, не приводящие к образованию долга	6,9	6,1	9,3	9,0	12,2	16,7	24,5	34,0	38,2	35,2
Чистое внешнее заимствование	-16,1	20,8	-18,1	-21,1	16,5	34,6	23,1	48,7	41,1	71,0
У официальных кредиторов,	3,5	-0,5	-3,8	-1,0	-0,4	0,5	-1,0	-1,2	1,5	2,7
в том числе кредиты и займы от МВФ	0,1	-0,1	0,1	—	-0,1	-0,1	-0,1	-0,8	...	...
У банков	1,7	0,9	-2,1	-4,8	2,3	2,3	9,0	0,9	4,9	1,9
У других частных кредиторов	-21,4	20,3	-12,2	-15,3	14,5	31,8	15,0	49,0	34,7	66,4
<i>Для справки</i>										
Исключительное финансирование	0,4	0,4	0,3	0,6	2,5	0,3	0,4	0,3	3,9	1,3
<b>Западное полушарие</b>										
<b>Платежный баланс</b>										
Сальдо счета текущих операций	-56,4	-48,1	-53,9	-16,1	7,7	20,4	34,6	48,7	15,3	-5,7
Сальдо счета операций с капиталом	3,3	3,0	2,6	2,2	1,1	1,1	1,5	2,7	1,8	1,0
Сальдо счета финансовых операций	61,7	46,8	60,5	26,4	-5,8	-19,1	-30,2	-55,8	-27,3	4,5
Изменение резервов (= прирост)	7,4	-1,8	3,5	-2,4	-36,2	-23,4	-33,4	-46,5	-57,4	-39,3
Официальные потоки, нетто	6,2	-6,4	25,2	17,4	4,3	-8,7	-30,4	-17,7	-1,2	-0,4
Частные потоки, нетто	48,5	55,2	31,9	11,5	26,2	13,3	33,9	10,4	32,0	44,2
<b>Внешнее финансирование</b>										
Чистое внешнее финансирование	99,9	77,6	89,0	40,0	54,6	55,5	58,7	77,4	90,8	106,0
Потоки, не приводящие к образованию долга	65,4	70,2	66,0	47,9	39,0	59,0	73,6	76,5	76,9	80,1
Чистое внешнее заимствование	34,5	7,5	23,1	-7,9	15,6	-3,5	-14,9	0,9	13,9	25,9
У официальных кредиторов,	6,8	-7,0	22,7	15,3	5,2	-9,2	-29,9	-17,4	-0,4	0,6
в том числе кредиты и займы от МВФ	-0,9	-10,7	15,6	11,9	5,6	-6,3	-27,6	-12,8	...	...
У банков	-8,9	-4,0	-1,0	-13,2	-5,6	-6,6	-6,8	13,2	10,7	12,4
У других частных кредиторов	36,6	18,5	1,4	-9,9	15,9	12,3	21,8	5,1	3,6	12,9
<i>Для справки</i>										
Исключительное финансирование	3,9	-10,9	7,7	16,9	19,8	12,6	-37,1	4,7	4,7	4,4

<sup>1</sup>Определения см. в сносках к таблице 32.<sup>2</sup>Монголия, которая не является членом Содружества Независимых Государств, включена в эту группу в силу ее географического положения и схожих характеристик структуры экономики.

**Таблица 34. Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны — по аналитическим критериям: платежный баланс и внешнее финансирование<sup>1</sup>**  
(В миллиардах долларов США)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>По источникам экспортных доходов</b>										
<b>Топливо</b>										
<b>Платежный баланс</b>										
Сальдо счета текущих операций	38,1	150,9	83,7	64,2	110,0	185,9	337,9	395,6	290,0	288,4
Сальдо счета операций с капиталом	1,1	13,6	-6,1	-10,6	—	-1,2	-12,4	0,3	0,2	0,1
Сальдо счета финансовых операций	-24,8	-148,2	-56,1	-47,5	-89,0	-171,7	-301,4	-387,0	-289,6	-287,7
Изменение резервов (= прирост)	-0,8	-67,1	-29,1	-16,4	-71,1	-118,5	-207,8	-270,9	-206,8	-212,3
Официальные потоки, нетто	3,4	-23,6	-14,1	-19,9	-30,6	-38,2	-86,6	-113,5	-93,9	-111,7
Частные потоки, нетто	-27,2	-57,0	-12,7	-11,2	12,7	-14,9	-6,8	-2,6	11,1	36,4
<b>Внешнее финансирование</b>										
Чистое внешнее финансирование	-4,3	24,2	-12,3	-19,5	62,1	91,1	92,0	126,7	143,3	195,2
Потоки, не приводящие к образованию долга	13,5	26,5	11,6	9,3	30,5	48,6	41,6	77,0	65,5	75,4
Чистое внешнее заимствование	-17,9	-2,3	-23,9	-28,8	31,6	42,4	50,4	49,7	77,8	119,8
У официальных кредиторов,	-1,7	-3,3	-5,0	-10,1	-3,6	-3,6	-27,5	-34,6	2,9	5,2
в том числе кредиты и займы от МВФ	-4,1	-3,5	-4,1	-1,8	-2,4	-2,2	-4,3	-1,0	...	...
У банков	3,9	1,6	1,3	-6,9	4,4	2,8	18,9	-2,1	7,4	2,5
У других частных кредиторов	-20,1	-0,6	-20,2	-11,9	30,8	43,2	59,0	86,4	67,6	112,2
<i>Для справки</i>										
Исключительное финансирование	12,9	4,6	2,3	2,6	3,3	-0,3	-3,5	3,6	0,4	0,9
<b>Товары, кроме топлива</b>										
<b>Платежный баланс</b>										
Сальдо счета текущих операций	-59,3	-65,1	-44,2	13,1	37,6	26,7	90,1	148,6	165,0	182,3
Сальдо счета операций с капиталом	8,4	7,4	8,0	8,2	7,7	9,6	18,0	44,0	27,0	24,8
Сальдо счета финансовых операций	73,2	75,8	59,5	-3,8	-54,9	-61,9	-68,0	-166,9	-188,6	-194,3
Изменение резервов (= прирост)	-40,5	-20,0	-62,9	-138,9	-216,1	-308,7	-326,9	-409,7	-447,9	-451,4
Официальные потоки, нетто	37,1	-2,4	32,4	26,4	0,6	-5,3	-25,2	-17,4	16,2	15,3
Частные потоки, нетто	78,9	99,7	92,4	111,9	162,7	253,7	286,1	284,1	252,3	243,3
<b>Внешнее финансирование</b>										
Чистое внешнее финансирование	235,0	216,1	194,5	193,0	248,9	388,5	515,0	658,8	606,2	615,3
Потоки, не приводящие к образованию долга	171,3	175,6	159,7	142,0	159,5	235,0	329,5	414,0	404,2	414,5
Чистое внешнее заимствование	63,7	40,5	34,8	51,0	89,4	153,6	185,4	244,8	201,9	200,8
У официальных кредиторов,	36,2	-4,8	29,1	20,7	4,4	-2,8	-23,4	-29,9	11,9	18,4
в том числе кредиты и займы от МВФ	1,7	-7,4	23,1	15,2	4,1	-12,7	-35,6	-29,1	...	...
У банков	-16,9	-12,5	-13,7	-11,1	9,4	28,0	21,3	59,9	34,4	38,1
У других частных кредиторов	44,4	57,8	19,4	41,5	75,6	128,4	187,6	214,8	155,6	144,3
<i>Для справки</i>										
Исключительное финансирование	16,1	5,7	25,9	44,4	29,6	13,8	-35,6	19,2	15,4	4,7
<b>По источникам внешнего финансирования</b>										
<b>Страны – чистые дебиторы</b>										
<b>Платежный баланс</b>										
Сальдо счета текущих операций	-93,1	-95,0	-74,3	-36,0	-29,7	-69,0	-93,5	-111,4	-159,7	-186,6
Сальдо счета операций с капиталом	9,0	7,7	8,3	8,6	7,6	10,1	14,3	40,0	27,1	24,9
Сальдо счета финансовых операций	90,2	88,9	81,0	50,7	31,0	62,2	95,1	81,3	132,3	170,5
Изменение резервов (= прирост)	-27,6	-13,4	-14,9	-61,5	-89,2	-82,0	-111,4	-161,8	-141,7	-124,1
Официальные потоки, нетто	32,3	2,8	32,9	24,1	6,5	-13,2	-37,2	-24,8	8,3	10,4
Частные потоки, нетто	87,9	100,9	65,5	91,2	115,8	159,1	245,8	291,8	274,9	285,6
<b>Внешнее финансирование</b>										
Чистое внешнее финансирование	193,3	149,8	153,9	135,1	174,8	256,6	329,1	474,8	426,2	447,3
Потоки, не приводящие к образованию долга	131,1	116,5	121,1	92,3	106,6	160,3	209,4	292,5	276,0	288,6
Чистое внешнее заимствование	62,2	33,3	32,9	42,8	68,2	96,3	119,8	182,3	150,2	158,7
У официальных кредиторов,	31,4	0,4	29,5	18,4	6,2	-13,8	-35,5	-40,4	4,0	13,5
в том числе кредиты и займы от МВФ	1,6	-6,7	23,2	15,4	4,3	-12,5	-35,5	-28,9	...	...
У банков	-15,9	-6,1	-15,1	-12,5	4,6	16,8	8,3	48,8	23,9	30,5
У других частных кредиторов	46,7	39,0	18,5	37,0	57,3	93,3	147,0	173,9	122,3	114,7
<i>Для справки</i>										
Исключительное финансирование	18,8	6,1	27,2	46,0	31,1	11,8	-34,4	20,1	15,7	5,6

Таблица 34 (продолжение)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Официальное финансирование</b>										
<b>Платежный баланс</b>										
Сальдо счета текущих операций	-8,7	-6,7	-4,6	-2,3	-0,4	-2,6	-4,6	-7,4	-14,8	-16,6
Сальдо счета операций с капиталом	4,0	4,2	5,3	3,6	3,6	4,7	4,5	15,8	8,8	4,3
Сальдо счета финансовых операций	9,7	4,9	4,5	4,6	1,0	1,4	11,4	6,2	16,8	22,0
Изменение резервов (= = прирост)	2,4	3,6	-1,0	-1,2	-9,4	-6,5	-4,1	-8,9	-5,3	-5,5
Официальные потоки, нетто	9,8	7,2	9,0	9,5	9,2	4,7	7,0	9,1	10,3	10,9
Частные потоки, нетто	-2,0	-5,6	-2,2	-3,2	1,9	3,8	9,3	17,0	17,9	17,7
<b>Внешнее финансирование</b>										
Чистое внешнее финансирование	11,7	8,3	14,4	9,5	16,3	15,1	23,6	32,6	32,6	33,6
Потоки, не приводящие к образованию долга	8,4	9,2	9,6	9,2	8,4	11,1	12,9	27,9	22,8	18,8
Чистое внешнее заимствование	3,4	-0,9	4,8	0,3	7,9	4,0	10,6	4,7	9,8	14,8
У официальных кредиторов,	9,4	6,9	7,7	9,0	8,5	4,1	6,2	-1,9	4,2	9,8
в том числе кредиты и займы от МВФ	—	-0,4	0,3	1,5	0,4	-0,1	—	-3,8	...	...
У банков	0,8	0,6	0,6	1,7	0,8	0,2	0,5	0,6	0,8	0,9
У других частных кредиторов	-6,8	-8,4	-3,4	-10,4	-1,4	-0,4	3,9	6,1	4,7	4,1
<i>Для справки</i>										
Исключительное финансирование	6,3	5,2	1,4	1,7	1,6	-2,0	0,7	3,7	5,6	1,4
<b>Страны – чистые дебиторы по состоянию обслуживания долга</b>										
<b>Страны, имевшие просроченную задолженность, и/или страны, которым предоставлялось реформирование долга в период с 2001 по 2005 год</b>										
<b>Платежный баланс</b>										
Сальдо счета текущих операций	-19,8	-9,3	-10,8	7,1	11,0	-2,6	-8,9	-1,2	-15,3	-19,8
Сальдо счета операций с капиталом	6,8	5,5	5,6	5,7	4,2	4,9	7,0	20,2	12,3	5,9
Сальдо счета финансовых операций	14,2	-2,0	8,6	-6,6	-9,6	0,1	2,1	-17,3	0,3	11,7
Изменение резервов (= = прирост)	-2,4	-3,9	12,2	-4,7	-15,7	-13,9	-15,8	-25,2	-23,9	-27,8
Официальные потоки, нетто	21,4	7,0	18,2	14,5	14,8	0,7	-3,0	-15,4	9,0	8,5
Частные потоки, нетто	-2,6	-3,7	-19,5	-13,6	-7,1	14,3	22,3	35,4	23,4	32,1
<b>Внешнее финансирование</b>										
Чистое внешнее финансирование	39,5	16,7	9,1	12,8	18,7	29,5	38,5	44,9	55,3	57,2
Потоки, не приводящие к образованию долга	17,9	12,8	14,2	16,5	18,9	28,1	37,7	60,7	50,6	48,5
Чистое внешнее заимствование	21,6	3,8	-5,1	-3,8	-0,1	1,4	0,8	-15,8	4,7	8,7
У официальных кредиторов,	19,1	5,7	15,9	11,7	13,2	-0,3	-4,9	-28,2	—	6,5
в том числе кредиты и займы от МВФ	1,1	2,0	8,0	-1,5	-0,2	-3,7	-5,4	-19,7	...	...
У банков	-0,5	0,7	-2,9	-4,1	-2,2	1,5	-2,5	4,5	3,8	5,7
У других частных кредиторов	3,1	-2,6	-18,1	-11,3	-11,1	0,2	8,1	7,9	0,9	-3,4
<i>Для справки</i>										
Исключительное финансирование	13,6	11,0	8,5	27,0	24,5	18,8	-7,0	18,4	11,3	4,6
<b>Другие группы</b>										
<b>Бедные страны с высоким уровнем задолженности</b>										
<b>Платежный баланс</b>										
Сальдо счета текущих операций	-9,0	-6,9	-7,3	-8,8	-7,3	-7,7	-9,4	-8,2	-11,2	-13,1
Сальдо счета операций с капиталом	5,2	3,6	4,0	3,3	3,4	5,0	6,3	32,2	13,4	5,9
Сальдо счета финансовых операций	2,6	2,2	4,3	6,5	3,6	3,1	3,6	-20,5	-2,2	6,6
Изменение резервов (= = прирост)	-0,4	-0,5	-0,3	-1,6	-2,5	-2,7	-2,2	-4,3	-3,1	-3,0
Официальные потоки, нетто	4,1	8,4	8,6	8,7	8,5	7,6	7,4	7,4	9,2	9,7
Частные потоки, нетто	1,0	-4,5	-1,8	0,8	-1,0	-0,6	0,2	-0,2	0,6	1,3
<b>Внешнее финансирование</b>										
Чистое внешнее финансирование	8,4	6,3	7,9	11,0	9,9	10,5	10,9	15,2	12,6	13,9
Потоки, не приводящие к образованию долга	8,6	6,6	7,0	7,6	7,3	9,1	10,1	36,4	17,7	11,1
Чистое внешнее заимствование	-0,2	-0,3	0,9	3,5	2,5	1,4	0,8	-21,2	-5,1	2,9
У официальных кредиторов,	2,0	7,3	6,4	7,3	7,0	6,3	5,0	-16,8	-0,5	7,5
в том числе кредиты и займы от МВФ	0,3	0,2	—	0,1	-0,2	-0,1	-0,2	-1,9	...	...
У банков	-0,5	0,1	0,2	1,0	0,3	0,9	0,6	0,9	0,7	-0,1
У других частных кредиторов	-1,7	-7,6	-5,7	-4,9	-4,7	-5,9	-4,8	-5,3	-5,3	-4,5
<i>Для справки</i>										
Исключительное финансирование	2,9	2,8	3,3	14,3	3,5	1,6	3,9	16,6	6,9	2,4

Таблица 34 (окончание)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Ближний Восток и Северная Африка</b>										
<b>Платежный баланс</b>										
Сальдо счета текущих операций	11,6	77,9	44,7	33,6	67,6	108,8	207,0	236,0	165,7	161,0
Сальдо счета операций с капиталом	1,2	2,5	3,2	1,7	1,3	—	0,1	0,9	-0,3	-0,4
Сальдо счета финансовых операций	0,5	-70,2	-37,4	-35,2	-60,3	-97,8	-195,6	-239,0	-164,7	-159,9
Изменение резервов (- = прирост)	-0,6	-37,0	-21,8	-8,5	-42,1	-58,1	-124,5	-147,7	-100,5	-97,9
Официальные потоки, нетто	6,7	-22,0	-15,6	-12,3	-29,2	-37,0	-63,9	-92,1	-94,1	-113,5
Частные потоки, нетто	-5,5	-10,6	—	-14,4	11,0	-2,6	-7,0	1,7	30,1	51,6
<b>Внешнее финансирование</b>										
Чистое внешнее финансирование	-6,0	29,2	-1,0	-6,9	34,0	57,6	53,6	84,3	93,5	120,8
Потоки, не приводящие к образованию долга	9,2	7,9	14,6	12,1	16,9	21,7	31,6	43,7	46,0	43,3
Чистое внешнее заимствование	-15,2	21,3	-15,6	-19,0	17,1	35,9	22,0	40,6	47,5	77,5
У официальных кредиторов,	2,2	-2,3	-6,3	-3,3	-2,8	-2,8	-4,3	-13,6	2,5	3,1
в том числе кредиты и займы от МВФ	—	-0,3	-0,2	-0,3	-0,6	-0,6	-0,8	-1,0	...	...
У банков	3,1	1,2	-1,6	-3,9	3,1	3,2	9,5	0,5	4,9	2,3
У других частных кредиторов	-20,5	22,3	-7,7	-11,8	16,8	35,4	16,8	53,7	40,1	72,1
<i>Для справки</i>										
Исключительное финансирование	2,4	1,9	1,4	1,5	3,2	1,0	1,2	1,1	4,6	2,2

<sup>1</sup>Определения см. в сноске к таблице 32.

Таблица 35. Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны: резервы<sup>1</sup>

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	<i>В миллиардах долларов США</i>									
<b>Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны</b>	<b>713,3</b>	<b>802,5</b>	<b>897,7</b>	<b>1075,1</b>	<b>1397,7</b>	<b>1849,4</b>	<b>2338,4</b>	<b>3019,1</b>	<b>3673,8</b>	<b>4337,5</b>
<b>Региональные группы</b>										
Африка	42,1	54,2	64,4	72,0	90,3	126,3	160,3	208,8	253,7	310,0
К югу от Сахары	29,3	35,2	35,6	36,1	40,0	62,4	83,1	109,7	133,1	166,8
Кроме Нигерии и Южной Африки	17,3	19,0	18,8	22,5	26,1	32,1	36,1	47,4	54,1	65,8
Центральная и Восточная Европа	90,6	92,7	93,0	123,9	151,8	174,7	204,7	225,9	240,8	262,9
Содружество Независимых Государств <sup>2</sup>	16,5	33,2	44,0	58,2	91,6	146,7	211,2	338,2	446,6	545,3
Россия	9,1	24,8	33,1	44,6	73,8	121,5	176,5	284,0	379,9	471,4
Кроме России	7,4	8,4	10,9	13,6	17,8	25,2	34,7	54,2	66,7	73,9
Развивающиеся страны Азии	307,7	320,7	379,5	496,2	669,7	933,9	1155,3	1466,8	1817,3	2190,8
Китай	158,3	168,9	216,3	292,0	409,2	615,5	822,5	1062,5	1352,5	1672,5
Индия	33,2	38,4	46,4	68,2	99,5	127,2	132,5	166,2	189,6	206,8
Кроме Китая и Индии	116,2	113,4	116,9	136,0	161,1	191,2	200,3	238,1	275,2	311,5
Ближний Восток	113,5	146,1	157,9	163,9	198,6	246,9	351,4	477,4	556,1	629,9
Западное полушарие	143,0	155,7	158,8	160,7	195,6	220,8	255,5	302,0	359,4	398,7
Бразилия	23,9	31,5	35,8	37,7	49,1	52,8	53,6	85,6	122,6	142,8
Мексика	31,8	35,5	44,8	50,6	59,0	64,1	74,1	73,1	80,7	88,9
<b>Аналитические группы</b>										
<b>По источникам экспортных доходов</b>										
Топливо	125,7	190,3	214,5	230,2	306,1	428,3	619,7	890,6	1097,4	1309,7
Товары, кроме топлива, в том числе первичные продукты	587,6	612,2	683,2	844,9	1091,6	1421,1	1718,8	2128,5	2576,4	3027,8
в том числе первичные продукты	24,7	25,5	24,5	25,8	26,0	26,5	27,7	29,5	33,9	35,5
<b>По источникам внешнего финансирования</b>										
Страны – чистые дебиторы, в т.ч. официальное финансирование	404,6	423,1	446,3	529,9	648,8	750,7	832,9	994,7	1136,5	1260,6
в т.ч. официальное финансирование	28,8	28,4	32,2	36,9	47,9	54,1	60,4	69,3	74,6	80,1
<b>Страны – чистые дебиторы по состоянию обслуживания долга</b>										
Страны, имевшие просроченную задолженность, и/или страны, которым предоставлялось реоформление долга в период с 2001 по 2005 год	72,8	76,0	68,0	75,7	89,9	101,8	115,7	140,9	164,8	192,6
<b>Другие группы</b>										
Бедные страны с высоким уровнем задолженности	9,6	10,2	10,9	13,3	16,0	19,2	20,3	24,6	27,7	30,7
Ближний Восток и Северная Африка	126,7	165,5	187,1	200,6	249,9	312,7	431,0	578,6	679,1	777,1

Таблица 35 (окончание)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	<i>Отношение резервов к импорту товаров и услуг<sup>3</sup></i>									
<b>Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны</b>	<b>46,3</b>	<b>44,7</b>	<b>49,5</b>	<b>55,3</b>	<b>60,5</b>	<b>62,7</b>	<b>66,4</b>	<b>71,4</b>	<b>75,1</b>	<b>79,1</b>
<b>Региональные группы</b>										
Африка	31,2	39,1	45,5	46,9	48,3	53,6	57,2	63,6	67,4	74,7
К югу от Сахары	28,7	33,6	33,2	31,2	28,0	34,7	38,0	42,1	45,5	51,7
Кроме Нигерии и Южной Африки	30,2	33,2	31,0	35,3	34,4	34,0	31,1	34,8	35,4	39,0
Центральная и Восточная Европа	38,8	34,6	34,8	41,1	39,3	34,8	35,2	31,9	29,3	28,9
Содружество Независимых Государств <sup>2</sup>	17,6	30,5	34,4	41,0	52,1	64,3	75,7	96,0	109,1	120,0
Россия	17,2	40,6	44,6	52,9	71,5	92,7	107,2	135,2	152,7	170,5
Кроме России	18,1	17,5	20,2	23,6	24,5	26,0	30,4	38,1	41,6	41,5
Развивающиеся страны Азии	58,6	49,2	58,4	68,1	74,6	79,6	81,9	87,9	93,9	98,5
Китай	83,3	67,4	79,7	89,0	91,1	101,5	115,5	124,3	132,2	137,4
Индия	52,9	52,6	65,0	90,0	107,1	97,0	72,5	70,4	68,6	67,3
Кроме Китая и Индии	42,7	34,5	38,0	41,8	45,2	43,9	38,8	41,2	43,3	44,6
Ближний Восток	64,0	75,5	78,7	74,3	78,5	77,9	90,5	98,3	97,9	99,6
Западное полушарие	38,0	35,9	37,3	40,5	47,6	44,8	43,8	44,0	46,2	46,8
Бразилия	37,6	43,5	49,2	61,1	77,2	65,9	54,8	71,3	86,2	88,6
Мексика	20,4	18,6	24,2	27,3	31,4	29,8	30,5	26,2	25,9	26,1
<b>Аналитические группы</b>										
<b>По источникам экспортных доходов</b>										
Топливо	48,2	66,0	67,9	65,7	74,7	82,7	96,2	110,3	114,6	122,4
Товары, кроме топлива, в том числе первичные продукты	45,9	40,6	45,6	53,0	57,4	58,5	59,7	62,2	65,5	68,6
	62,9	60,8	58,5	59,6	53,6	43,4	37,5	35,1	36,9	36,3
<b>По источникам внешнего финансирования</b>										
Страны – чистые дебиторы, в т.ч. официальное финансирование	39,9	36,5	39,1	45,0	47,7	44,0	40,7	40,9	41,2	41,6
	30,4	27,1	31,1	34,8	39,8	37,2	34,4	33,0	31,6	30,6
<b>Страны – чистые дебиторы по состоянию обслуживания долга</b>										
Страны, имевшие просроченную задолженность, и/или страны, которым предоставлялось переоформление долга в период с 2001 по 2005 год	43,1	40,5	37,1	43,0	45,1	40,6	36,5	38,7	40,6	43,3
<b>Другие группы</b>										
Бедные страны с высоким уровнем задолженности	27,1	28,6	29,1	32,6	35,1	34,4	30,4	32,4	33,1	33,9
Ближний Восток и Северная Африка	59,7	72,0	78,4	76,4	82,9	82,6	93,7	102,4	102,1	105,2

<sup>1</sup>В этой таблице официальные авуары в золоте оцениваются по 35 СДР за унцию. Данное правило приводит к заметному занижению оценки резервов по странам, имеющим значительные авуары в золоте.

<sup>2</sup>Монголия, которая не является членом Содружества Независимых Государств, включена в эту группу в силу ее географического положения и схожих характеристик структуры экономики.

<sup>3</sup>Резервы на конец года в процентах импорта товаров и услуг за указанный год.

**Таблица 36. Чистый кредит и займы от МВФ<sup>1</sup>**  
(В миллиардах долларов США)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
<b>Страны с развитой экономикой</b>	<b>5,2</b>	<b>-10,3</b>	<b>—</b>	<b>-5,7</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>
Новые индустриальные страны Азии	5,2	-10,3	—	-5,7	—	—	—	—	—
<b>Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны</b>	<b>14,0</b>	<b>-2,4</b>	<b>-10,9</b>	<b>19,0</b>	<b>13,4</b>	<b>1,7</b>	<b>-14,5</b>	<b>-39,9</b>	<b>-30,1</b>
<b>Региональные группы</b>									
Африка	-0,4	-0,2	-0,2	-0,4	-0,1	-0,8	-0,7	-1,0	-1,3
К югу от Сахары	-0,3	-0,1	—	-0,2	0,2	-0,4	-0,3	-0,4	-1,2
Кроме Нигерии и Южной Африки	0,1	-0,1	—	-0,2	0,2	-0,4	-0,3	-0,4	-1,2
Центральная и Восточная Европа	-0,5	0,5	3,3	9,9	6,1	—	-3,8	-5,9	-5,3
Содружество Независимых Государств <sup>2</sup>	5,8	-3,6	-4,1	-4,0	-1,8	-2,3	-2,1	-3,8	-1,1
Россия	5,3	-3,6	-2,9	-3,8	-1,5	-1,9	-1,7	-3,4	-0,1
Кроме России	0,5	—	-1,2	-0,2	-0,3	-0,4	-0,5	-0,4	-1,0
Развивающиеся страны Азии	6,6	1,7	0,9	-2,2	-2,7	-0,6	-1,9	-1,6	-8,7
Китай	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Индия	-0,4	-0,3	-0,1	—	—	—	—	—	—
Кроме Китая и Индии	7,0	2,1	0,9	-2,2	-2,7	-0,6	-1,9	-1,6	-8,7
Ближний Восток	0,1	0,1	-0,1	0,1	—	-0,1	0,3	-0,1	-1,0
Западное полушарие	2,5	-0,9	-10,7	15,6	11,9	5,6	-6,3	-27,6	-12,8
Бразилия	4,6	4,1	-6,7	6,7	11,2	5,2	-4,4	-23,8	—
Мексика	-1,1	-3,7	-4,3	—	—	—	—	—	—
<b>Аналитические группы</b>									
<b>По источникам экспортных доходов</b>									
Топливо	4,7	-4,1	-3,5	-4,1	-1,8	-2,4	-1,8	-4,3	-1,2
Товары, кроме топлива, в том числе первичные продукты	9,3	1,7	-7,4	23,1	15,2	4,1	-12,7	-35,6	-28,9
	0,2	-0,1	-0,2	-0,2	0,1	-0,3	-0,3	-0,3	-0,4
<b>По источникам внешнего финансирования</b>									
Страны – чистые дебиторы, в т.ч. официальное финансирование	8,8	1,4	-6,9	23,3	15,5	4,3	-12,0	-35,1	-28,7
	5,4	0,8	1,7	8,2	—	0,5	-3,3	-4,8	-3,7
<b>Страны – чистые дебиторы по состоянию обслуживания долга</b>									
Страны, имевшие просроченную задолженность, и/или страны, которым предоставлялось рефинансирование долга в период с 2001 по 2005 год	5,3	1,1	1,9	8,1	-1,5	-0,2	-3,4	-5,4	-19,6
<b>Другие группы</b>									
Бедные страны с высоким уровнем задолженности	0,2	0,3	0,1	—	0,2	-0,2	-0,1	-0,2	-1,4
Ближний Восток и Северная Африка	-0,1	—	-0,3	-0,2	-0,3	-0,6	-0,1	-0,8	-1,1
<b>Для справки</b>									
<b>Всего</b>									
Чистый кредит, предоставленный в рамках:									
Счета общих ресурсов	18,811	-12,856	-10,741	13,213	12,832	1,741	-14,276	-39,741	-26,685
ПРГФ	0,374	0,194	-0,148	0,106	0,567	0,009	-0,179	-0,715	-3,587
Фактическое предоставление средств на конец года в рамках: <sup>3</sup>									
Счета общих ресурсов	84,541	69,504	55,368	66,448	85,357	95,323	84,992	38,859	13,619
ПРГФ <sup>4</sup>	8,775	8,749	8,159	7,974	9,222	10,108	10,421	8,924	5,725

<sup>1</sup>Включает чистое фактическое предоставление средств по программам в рамках Счета общих ресурсов и механизма финансирования на цели сокращения бедности и содействия экономическому росту (бывшего ЕСАФ — механизма расширенного финансирования структурной перестройки). Данные составлены на основе операций с пересчетом стоимостных показателей в доллары США по среднегодовым обменным курсам.

<sup>2</sup>Монголия, которая не является членом Содружества Независимых Государств, включена в эту группу в силу ее географического положения и схожих характеристик структуры экономики.

<sup>3</sup>Данные по фактическому предоставлению средств на конец года относятся к накопленной сумме непогашенного кредита, пересчитанной в доллары США по обменным курсам на конец периода.

<sup>4</sup>Включает непогашенные займы в рамках САФ и Тростового фонда.



**Таблица 37. Сводные данные о внешнем долге и обслуживании долга**

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<i>В миллиардах долларов США</i>										
<b>Внешний долг</b>										
<b>Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны</b>	<b>2453,0</b>	<b>2367,6</b>	<b>2379,4</b>	<b>2448,6</b>	<b>2673,0</b>	<b>2924,6</b>	<b>3022,6</b>	<b>3242,9</b>	<b>3492,8</b>	<b>3715,1</b>
<b>Региональные группы</b>										
Африка	298,1	286,8	275,4	284,6	309,2	325,0	298,8	255,5	254,8	266,9
Центральная и Восточная Европа	279,1	301,1	307,5	355,9	445,2	544,9	592,6	701,1	760,5	816,9
Содружество Независимых Государств <sup>1</sup>	218,9	200,4	189,2	199,6	239,6	281,3	335,8	384,5	435,9	489,5
Развивающиеся страны Азии	691,7	652,8	672,7	678,5	711,6	768,8	808,9	895,1	968,7	1030,9
Ближний Восток	169,6	164,5	160,4	165,6	179,0	208,2	237,1	282,4	318,7	339,7
Западное полушарие	795,5	762,0	774,2	764,4	788,4	796,3	749,5	724,5	754,2	771,1
<b>Аналитические группы</b>										
<b>По источникам внешнего финансирования</b>										
Страны – чистые дебиторы,	1848,7	1797,1	1788,5	1847,4	2006,3	2160,9	2169,7	2311,5	2445,4	2574,1
в т.ч. официальное финансирование	182,4	180,8	184,2	198,4	212,6	221,7	217,7	206,7	209,3	218,1
<b>Страны – чистые дебиторы по состоянию обслуживания долга</b>										
Страны, имевшие просроченную задолженность, и/или страны, которым предоставлялось реоформление долга в период с 2001 по 2005 год	554,6	531,5	534,1	523,1	550,4	570,1	536,6	526,7	528,2	544,2
<b>Платежи по обслуживанию долга<sup>2</sup></b>										
<b>Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны</b>	<b>397,0</b>	<b>446,7</b>	<b>424,7</b>	<b>416,1</b>	<b>465,4</b>	<b>478,3</b>	<b>593,7</b>	<b>665,2</b>	<b>575,0</b>	<b>607,6</b>
<b>Региональные группы</b>										
Африка	25,4	26,8	26,0	21,1	25,8	29,4	34,7	46,4	29,6	26,5
Центральная и Восточная Европа	53,6	58,0	66,6	68,2	85,7	98,2	108,0	127,4	140,4	150,4
Содружество Независимых Государств <sup>1</sup>	27,0	61,6	39,9	47,0	63,1	74,4	107,5	130,7	91,2	99,3
Развивающиеся страны Азии	92,6	93,7	100,0	109,7	109,2	99,3	111,6	122,1	128,9	139,5
Ближний Восток	19,4	19,6	22,9	15,5	19,9	22,6	30,2	43,6	36,2	38,4
Западное полушарие	179,0	187,0	169,4	154,7	161,7	154,4	201,5	195,0	148,7	153,5
<b>Аналитические группы</b>										
<b>По источникам внешнего финансирования</b>										
Страны – чистые дебиторы,	316,9	333,7	328,7	319,1	344,4	343,4	409,1	433,8	402,8	425,7
в т.ч. официальное финансирование	15,6	16,9	16,7	17,1	18,2	19,6	20,2	23,1	18,8	21,1
<b>Страны – чистые дебиторы по состоянию обслуживания долга</b>										
Страны, имевшие просроченную задолженность, и/или страны, которым предоставлялось реоформление долга в период с 2001 по 2005 год	68,9	77,6	82,2	67,7	66,5	61,0	83,3	77,1	61,9	59,1

Таблица 37 (окончание)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<i>В процентах экспорта товаров и услуг</i>										
<b>Внешний долг<sup>3</sup></b>										
<b>Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны</b>	<b>155,4</b>	<b>122,1</b>	<b>125,1</b>	<b>118,7</b>	<b>107,3</b>	<b>91,2</b>	<b>75,8</b>	<b>67,4</b>	<b>65,3</b>	<b>62,6</b>
<b>Региональные группы</b>										
Африка	232,8	182,0	183,5	183,8	158,8	130,6	94,5	68,7	64,8	61,9
Центральная и Восточная Европа	137,5	129,9	123,9	129,0	126,4	119,6	111,9	110,6	103,3	100,2
Содружество Независимых Государств <sup>1</sup>	177,1	121,7	114,1	111,8	107,0	92,5	86,3	79,5	85,2	88,2
Развивающиеся страны Азии	119,8	93,9	97,6	86,4	74,7	62,5	53,2	48,2	44,4	41,0
Ближний Восток	87,5	60,9	65,1	62,9	54,8	48,6	40,5	40,5	44,9	44,5
Западное полушарие	225,7	181,6	192,4	188,9	178,6	148,0	116,0	94,6	92,8	90,0
<b>Аналитические группы</b>										
<b>По источникам внешнего финансирования</b>										
Страны – чистые дебиторы,	198,0	166,8	167,1	162,7	152,1	131,3	110,8	99,0	94,3	90,9
в т.ч. официальное финансирование	234,5	204,3	210,6	219,6	202,7	173,9	143,6	114,0	107,1	102,0
<b>Страны – чистые дебиторы по состоянию обслуживания долга</b>										
Страны, имевшие просроченную задолженность, и/или страны, которым предоставлялось переоформление долга в период с 2001 по 2005 год	344,5	279,8	295,3	278,3	260,8	222,8	172,2	144,1	135,1	128,1
<b>Платежи по обслуживанию долга</b>										
<b>Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны</b>	<b>25,2</b>	<b>23,0</b>	<b>22,3</b>	<b>20,2</b>	<b>18,7</b>	<b>14,9</b>	<b>14,9</b>	<b>13,8</b>	<b>10,8</b>	<b>10,2</b>
<b>Региональные группы</b>										
Африка	19,9	17,0	17,3	13,6	13,3	11,8	11,0	12,5	7,5	6,1
Центральная и Восточная Европа	26,4	25,0	26,8	24,7	24,3	21,5	20,4	20,1	19,1	18,5
Содружество Независимых Государств <sup>1</sup>	21,8	37,4	24,0	26,3	28,2	24,5	27,7	27,0	17,8	17,9
Развивающиеся страны Азии	16,0	13,5	14,5	14,0	11,5	8,1	7,3	6,6	5,9	5,5
Ближний Восток	10,0	7,3	9,3	5,9	6,1	5,3	5,2	6,2	5,1	5,0
Западное полушарие	50,8	44,6	42,1	38,2	36,6	28,7	31,2	25,5	18,3	17,9
<b>Аналитические группы</b>										
<b>По источникам внешнего финансирования</b>										
Страны – чистые дебиторы,	33,9	31,0	30,7	28,1	26,1	20,9	20,9	18,6	15,5	15,0
в т.ч. официальное финансирование	20,1	19,0	19,1	18,9	17,3	15,3	13,3	12,7	9,6	9,9
<b>Страны – чистые дебиторы по состоянию обслуживания долга</b>										
Страны, имевшие просроченную задолженность, и/или страны, которым предоставлялось переоформление долга в период с 2001 по 2005 год	42,8	40,8	45,4	36,0	31,5	23,8	26,8	21,1	15,8	13,9

<sup>1</sup>Монголия, которая не является членом Содружества Независимых Государств, включена в эту группу в силу ее географического положения и схожих характеристик структуры экономики.

<sup>2</sup>Платежи по обслуживанию долга относятся к фактическим выплатам процентов по общей сумме долга плюс фактические амортизационные платежи по долгосрочному долгу. Прогнозы включают влияние статей исключительного финансирования.

<sup>3</sup>Общая сумма долга на конец года в процентах экспорта товаров и услуг в указанный год.

**Таблица 38. Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны — по регионам: внешний долг по срокам погашения и видам кредиторов**

(В миллиардах долларов США)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны</b>										
<b>Общая сумма долга</b>	<b>2453,0</b>	<b>2367,6</b>	<b>2379,4</b>	<b>2448,6</b>	<b>2673,0</b>	<b>2924,6</b>	<b>3022,6</b>	<b>3242,9</b>	<b>3492,8</b>	<b>3715,1</b>
По срокам погашения										
Краткосрочный	323,1	301,7	344,6	339,6	414,7	510,3	612,6	702,5	772,9	829,4
Долгосрочный	2129,9	2065,9	2034,9	2109,0	2258,3	2414,3	2410,1	2540,4	2719,9	2885,6
По видам кредиторов										
Официальные	929,2	886,6	882,9	919,5	956,6	958,9	860,4	765,1	772,8	789,0
Банки	700,6	645,9	618,2	615,0	649,1	730,7	756,1	870,2	971,9	1078,7
Другие частные кредиторы	823,2	835,1	878,3	914,1	1067,4	1235,0	1406,1	1607,6	1748,0	1847,4
<b>Региональные группы</b>										
<b>Африка</b>										
<b>Общая сумма долга</b>	<b>298,1</b>	<b>286,8</b>	<b>275,4</b>	<b>284,6</b>	<b>309,2</b>	<b>325,0</b>	<b>298,8</b>	<b>255,5</b>	<b>254,8</b>	<b>266,9</b>
По срокам погашения										
Краткосрочный	34,3	13,7	11,6	14,9	15,8	17,7	15,6	14,9	15,0	15,5
Долгосрочный	263,8	273,1	263,8	269,7	293,4	307,3	283,2	240,6	239,7	251,4
По видам кредиторов										
Официальные	205,7	205,4	203,9	217,0	233,1	240,1	209,8	148,5	144,5	149,0
Банки	63,0	55,3	51,5	46,5	51,9	56,9	58,2	70,2	72,1	78,5
Другие частные кредиторы	29,4	26,0	20,0	21,1	24,1	28,1	30,8	36,8	38,1	39,4
<b>К югу от Сахары</b>										
<b>Общая сумма долга</b>	<b>238,2</b>	<b>232,0</b>	<b>225,0</b>	<b>232,5</b>	<b>252,8</b>	<b>270,3</b>	<b>250,5</b>	<b>218,7</b>	<b>217,4</b>	<b>229,7</b>
По срокам погашения										
Краткосрочный	32,5	11,8	9,7	12,6	13,5	14,9	11,7	11,9	12,2	12,5
Долгосрочный	205,7	220,1	215,3	219,9	239,3	255,4	238,9	206,8	205,3	217,2
По видам кредиторов										
Официальные	161,7	164,8	166,3	176,8	189,1	197,2	172,2	122,3	118,0	122,8
Банки	50,9	43,9	40,5	35,5	39,6	45,0	47,6	59,6	61,2	67,5
Другие частные кредиторы	25,6	23,2	18,2	20,3	24,1	28,1	30,8	36,8	38,1	39,4
<b>Центральная и Восточная Европа</b>										
<b>Общая сумма долга</b>	<b>279,1</b>	<b>301,1</b>	<b>307,5</b>	<b>355,9</b>	<b>445,2</b>	<b>544,9</b>	<b>592,6</b>	<b>701,1</b>	<b>760,5</b>	<b>816,9</b>
По срокам погашения										
Краткосрочный	57,6	63,5	55,5	62,1	91,6	118,7	140,8	170,2	186,9	201,5
Долгосрочный	221,4	237,6	252,0	293,8	353,6	426,2	451,8	530,8	573,6	615,4
По видам кредиторов										
Официальные	75,8	77,5	83,2	76,5	74,4	69,9	61,9	60,3	58,2	55,6
Банки	110,3	122,7	109,4	139,2	177,3	215,9	231,0	270,0	294,2	322,5
Другие частные кредиторы	93,0	100,8	114,8	140,3	193,5	259,2	299,8	370,8	408,0	438,8
<b>Содружество Независимых Государств<sup>1</sup></b>										
<b>Общая сумма долга</b>	<b>218,9</b>	<b>200,4</b>	<b>189,2</b>	<b>199,6</b>	<b>239,6</b>	<b>281,3</b>	<b>335,8</b>	<b>384,5</b>	<b>435,9</b>	<b>489,5</b>
По срокам погашения										
Краткосрочный	14,4	13,6	16,1	18,8	30,8	36,9	49,3	50,5	51,8	60,8
Долгосрочный	204,5	186,8	173,1	180,9	208,9	244,4	286,4	334,0	384,1	428,7
По видам кредиторов										
Официальные	113,5	103,0	91,1	85,2	86,7	85,4	57,4	35,1	35,0	34,6
Банки	49,4	17,8	22,1	20,9	23,0	29,5	48,1	62,1	99,8	141,8
Другие частные кредиторы	56,0	79,6	76,1	93,5	129,9	166,4	230,3	287,2	301,1	313,1

Таблица 38 (окончание)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Развивающиеся страны Азии</b>										
<b>Общая сумма долга</b>	<b>691,7</b>	<b>652,8</b>	<b>672,7</b>	<b>678,5</b>	<b>711,6</b>	<b>768,8</b>	<b>808,9</b>	<b>895,1</b>	<b>968,7</b>	<b>1,030,9</b>
По срокам погашения										
Краткосрочный	65,1	53,3	105,4	106,7	128,8	167,2	221,2	255,4	275,5	293,1
Долгосрочный	626,6	599,5	567,3	571,8	582,8	601,7	587,6	639,6	693,3	737,8
По видам кредиторов										
Официальные	295,9	277,7	271,5	279,4	284,4	293,1	302,9	309,3	322,8	336,1
Банки	195,3	179,5	173,5	167,1	159,8	176,2	188,2	214,6	229,2	242,1
Другие частные кредиторы	200,5	195,6	227,7	232,0	267,4	299,5	317,8	371,2	416,8	452,8
<b>Ближний Восток</b>										
<b>Общая сумма долга</b>	<b>169,6</b>	<b>164,5</b>	<b>160,4</b>	<b>165,6</b>	<b>179,0</b>	<b>208,2</b>	<b>237,1</b>	<b>282,4</b>	<b>318,7</b>	<b>339,7</b>
По срокам погашения										
Краткосрочный	55,5	53,1	56,9	56,9	68,8	86,7	100,5	122,6	140,1	151,0
Долгосрочный	114,1	111,4	103,5	108,7	110,1	121,5	136,6	159,7	178,6	188,8
По видам кредиторов										
Официальные	59,9	58,1	55,7	60,8	65,3	67,5	67,3	68,4	69,2	71,8
Банки	52,4	49,6	45,7	40,5	44,2	58,3	68,2	87,8	101,8	110,0
Другие частные кредиторы	57,3	56,8	59,0	64,3	69,5	82,4	101,6	126,2	147,7	158,0
<b>Западное полушарие</b>										
<b>Общая сумма долга</b>	<b>795,5</b>	<b>762,0</b>	<b>774,2</b>	<b>764,4</b>	<b>788,4</b>	<b>796,3</b>	<b>749,5</b>	<b>724,5</b>	<b>754,2</b>	<b>771,1</b>
По срокам погашения										
Краткосрочный	96,2	104,5	99,1	80,2	78,9	83,2	85,1	88,8	103,6	107,5
Долгосрочный	699,3	657,5	675,1	684,1	709,5	713,2	664,4	635,7	650,6	663,6
По видам кредиторов										
Официальные	178,3	164,9	177,5	200,6	212,7	203,0	161,2	143,5	143,2	141,9
Банки	230,2	220,9	216,1	200,7	192,8	193,8	162,4	165,6	174,8	183,9
Другие частные кредиторы	387,0	376,2	380,6	363,0	382,9	399,5	425,9	415,4	436,3	445,3

<sup>1</sup>Монголия, которая не является членом Содружества Независимых Государств, включена в эту группу в силу ее географического положения и схожих характеристик структуры экономики.

**Таблица 39. Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны — по аналитическим критериям: внешний долг по срокам погашения и видам кредиторов**

(В миллиардах долларов США)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>По источникам экспортных доходов</b>										
<b>Топливо</b>										
<b>Общая сумма долга</b>	<b>454,5</b>	<b>422,1</b>	<b>402,2</b>	<b>413,1</b>	<b>459,4</b>	<b>516,2</b>	<b>572,8</b>	<b>606,7</b>	<b>686,3</b>	<b>751,7</b>
По срокам погашения										
Краткосрочный	73,8	51,4	56,0	57,9	77,4	98,5	118,6	140,3	162,5	173,2
Долгосрочный	380,7	370,6	346,1	355,2	381,9	417,7	454,3	466,4	523,8	578,5
По видам кредиторов										
Официальные	207,5	196,6	182,4	185,7	195,1	197,0	146,4	98,4	98,9	104,0
Банки	106,2	72,3	72,1	63,7	69,7	89,2	119,6	148,2	199,2	250,4
Другие частные кредиторы	140,7	153,2	147,7	163,6	194,6	230,0	306,8	360,2	388,2	397,3
<b>Товары, кроме топлива</b>										
<b>Общая сумма долга</b>	<b>1998,5</b>	<b>1945,5</b>	<b>1977,3</b>	<b>2035,5</b>	<b>2213,7</b>	<b>2408,4</b>	<b>2449,8</b>	<b>2636,2</b>	<b>2806,5</b>	<b>2963,4</b>
По срокам погашения										
Краткосрочный	249,4	250,3	288,6	281,7	337,3	411,8	494,0	562,2	610,4	656,2
Долгосрочный	1749,1	1695,3	1688,7	1753,9	1876,4	1996,6	1955,8	2074,0	2196,1	2307,2
По видам кредиторов										
Официальные	721,7	690,0	700,6	733,8	761,6	762,0	713,9	666,7	673,9	684,9
Банки	594,4	573,6	546,2	551,2	579,4	641,4	636,5	722,0	772,7	828,3
Другие частные кредиторы	682,4	681,9	730,5	750,5	872,7	1005,0	1099,4	1247,5	1359,8	1450,2
<b>Первичные продукты, кроме топлива</b>										
<b>Общая сумма долга</b>	<b>82,3</b>	<b>85,1</b>	<b>87,8</b>	<b>96,2</b>	<b>100,6</b>	<b>103,6</b>	<b>101,8</b>	<b>84,9</b>	<b>89,9</b>	<b>93,2</b>
По срокам погашения										
Краткосрочный	5,9	7,8	6,7	7,5	9,5	10,3	9,7	12,1	12,8	12,8
Долгосрочный	76,3	77,2	81,1	88,8	91,1	93,2	92,0	72,8	77,1	80,4
По видам кредиторов										
Официальные	47,1	47,4	48,3	55,6	57,7	57,8	51,3	32,5	33,2	34,5
Банки	19,2	20,1	20,0	20,5	21,6	20,2	1,5	1,2	1,2	1,1
Другие частные кредиторы	16,0	17,6	19,5	20,2	21,2	25,5	49,0	51,2	55,6	57,6
<b>По источникам внешнего финансирования</b>										
<b>Страны — чистые дебиторы</b>										
<b>Общая сумма долга</b>	<b>1848,7</b>	<b>1797,1</b>	<b>1788,5</b>	<b>1847,4</b>	<b>2006,3</b>	<b>2160,9</b>	<b>2169,7</b>	<b>2311,5</b>	<b>2445,4</b>	<b>2574,1</b>
По срокам погашения										
Краткосрочный	226,9	233,2	217,7	203,8	236,8	277,8	317,3	357,9	385,3	416,0
Долгосрочный	1621,8	1563,9	1570,9	1643,6	1769,5	1883,1	1852,4	1953,6	2060,1	2158,2
По видам кредиторов										
Официальные	695,9	671,7	681,0	714,2	740,9	730,9	666,9	609,8	609,1	616,3
Банки	542,0	522,9	494,7	498,6	528,4	580,6	565,0	639,2	679,1	726,9
Другие частные кредиторы	610,8	602,5	612,9	634,6	737,0	849,5	937,9	1062,4	1157,2	1231,0
<b>Официальное финансирование</b>										
<b>Общая сумма долга</b>	<b>182,4</b>	<b>180,8</b>	<b>184,2</b>	<b>198,4</b>	<b>212,6</b>	<b>221,7</b>	<b>217,7</b>	<b>206,7</b>	<b>209,3</b>	<b>218,1</b>
По срокам погашения										
Краткосрочный	15,3	16,2	17,2	10,7	10,3	10,0	11,0	11,3	10,7	10,9
Долгосрочный	167,1	164,7	167,0	187,7	202,4	211,7	206,7	195,4	198,5	207,2
По видам кредиторов										
Официальные	120,5	116,4	119,1	136,1	144,2	149,1	142,9	129,1	129,6	135,6
Банки	18,5	19,9	21,6	22,0	24,3	25,6	27,1	27,7	28,1	28,7
Другие частные кредиторы	43,4	44,5	43,5	40,3	44,0	47,0	47,8	49,9	51,6	53,8

Таблица 39 (окончание)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Страны – чистые дебиторы по состоянию обслуживания долга</b>										
<b>Страны, имевшие просроченную задолженность, и/или страны, которым предоставлялось реоформление долга в период с 2001 по 2005 год</b>										
<b>Общая сумма долга</b>	<b>554,6</b>	<b>531,5</b>	<b>534,1</b>	<b>523,1</b>	<b>550,4</b>	<b>570,1</b>	<b>536,6</b>	<b>526,7</b>	<b>528,2</b>	<b>544,2</b>
По срокам погашения										
Краткосрочный	35,1	35,5	30,2	21,5	23,2	26,2	30,2	30,0	30,2	30,7
Долгосрочный	519,5	496,0	503,9	501,6	527,2	543,9	506,4	496,7	498,0	513,5
По видам кредиторов										
Официальные	296,3	290,5	291,8	298,1	316,6	316,3	296,7	259,8	253,8	255,2
Банки	104,3	92,0	92,0	81,7	82,2	88,8	86,5	99,4	105,0	114,8
Другие частные кредиторы	154,0	149,1	150,3	143,3	151,7	165,0	153,4	167,6	169,3	174,2
<b>Другие группы</b>										
<b>Бедные страны с высоким уровнем задолженности</b>										
<b>Общая сумма долга</b>	<b>107,9</b>	<b>108,7</b>	<b>110,1</b>	<b>117,5</b>	<b>125,6</b>	<b>130,2</b>	<b>117,3</b>	<b>81,0</b>	<b>77,5</b>	<b>81,8</b>
По срокам погашения										
Краткосрочный	0,9	0,9	0,6	0,6	0,4	0,6	0,5	0,5	0,6	0,6
Долгосрочный	107,0	107,8	109,5	116,9	125,2	129,6	116,8	80,6	76,9	81,2
По видам кредиторов										
Официальные	101,7	103,4	102,4	108,6	115,0	117,8	107,0	69,1	65,2	69,8
Банки	4,1	2,8	6,4	6,9	7,4	8,3	6,1	7,6	8,0	7,8
Другие частные кредиторы	2,1	2,5	1,3	1,9	3,2	4,1	4,2	4,2	4,3	4,2
<b>Ближний Восток и Северная Африка</b>										
<b>Общая сумма долга</b>	<b>255,2</b>	<b>242,3</b>	<b>234,8</b>	<b>244,4</b>	<b>264,4</b>	<b>292,5</b>	<b>316,0</b>	<b>350,2</b>	<b>388,8</b>	<b>412,2</b>
По срокам погашения										
Краткосрочный	57,4	55,1	58,8	59,3	71,2	89,6	104,6	125,8	143,1	154,1
Долгосрочный	197,8	187,2	176,0	185,1	193,2	202,9	211,3	224,5	245,7	258,1
По видам кредиторов										
Официальные	124,1	118,3	113,7	123,9	134,2	135,6	131,0	121,0	123,4	127,9
Банки	68,7	63,6	59,5	54,5	60,0	73,8	82,5	102,0	116,5	125,1
Другие частные кредиторы	62,4	60,4	61,6	66,0	70,2	83,2	102,5	127,3	148,8	159,2

Таблица 40. Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны: отношение внешнего долга к ВВП<sup>1</sup>

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны</b>	<b>42,0</b>	<b>37,3</b>	<b>36,9</b>	<b>37,0</b>	<b>35,7</b>	<b>33,0</b>	<b>28,7</b>	<b>26,3</b>	<b>25,3</b>	<b>24,4</b>
<b>Региональные группы</b>										
Африка	68,6	64,1	61,9	60,4	54,0	46,9	37,0	28,1	25,5	23,2
К югу от Сахары	72,2	68,3	67,0	65,2	58,1	51,1	40,0	30,9	27,6	25,0
Центральная и Восточная Европа	48,0	50,3	52,9	52,7	53,7	54,0	49,9	52,9	50,9	50,5
Содружество Независимых Государств <sup>2</sup>	75,2	56,4	45,7	43,1	41,8	36,3	33,5	30,0	28,6	27,9
Развивающиеся страны Азии	32,3	28,3	27,7	25,7	23,7	22,1	20,2	19,1	18,2	17,5
Ближний Восток	30,3	26,2	25,4	26,1	25,2	25,3	23,6	24,0	25,3	24,7
Западное полушарие	43,5	37,9	39,6	44,1	43,7	38,2	29,5	24,6	23,4	22,5
<b>Аналитические группы</b>										
<b>По источникам экспортных доходов</b>										
Топливо	51,6	40,3	36,0	36,0	34,2	30,4	26,6	23,1	23,1	22,5
Товары, кроме топлива, в том числе первичные продукты	40,3	36,7	37,1	37,2	36,0	33,6	29,2	27,2	25,9	24,9
	61,5	63,4	66,8	64,9	70,1	60,6	50,2	35,0	33,8	29,2
<b>По источникам внешнего финансирования</b>										
Страны – чистые дебиторы, в т.ч. официальное финансирование	48,6	44,6	45,4	46,7	45,2	42,0	35,8	33,2	31,7	30,7
	53,6	51,7	52,6	56,0	55,3	50,8	43,4	36,3	33,6	32,2
<b>Страны – чистые дебиторы по состоянию обслуживания долга</b>										
Страны, имевшие просроченную задолженность, и/или страны, которым предоставлялось реоформление долга в период с 2001 по 2005 год	75,7	70,4	71,4	80,8	74,7	68,0	54,9	45,1	40,0	36,3
<b>Другие группы</b>										
Бедные страны с высоким уровнем задолженности	100,1	104,4	103,0	104,4	98,7	89,8	70,9	43,3	38,3	37,2
Ближний Восток и Северная Африка	37,7	32,3	31,0	31,9	30,5	29,0	25,9	24,7	25,5	24,7

<sup>1</sup>Долг на конец периода в процентах ВВП в указанном году.

<sup>2</sup>Монголия, которая не является членом Содружества Независимых Государств, включена в эту группу в силу ее географического положения и схожих характеристик структуры экономики.

**Таблица 41. Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны: коэффициенты обслуживания долга<sup>1</sup>**  
(В процентах экспорта товаров и услуг)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Выплаты процентов<sup>2</sup></b>										
<b>Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны</b>	<b>8,7</b>	<b>7,4</b>	<b>7,2</b>	<b>6,1</b>	<b>5,7</b>	<b>4,6</b>	<b>4,4</b>	<b>4,4</b>	<b>4,2</b>	<b>4,0</b>
<b>Региональные группы</b>										
Африка	9,2	7,1	7,1	5,0	4,6	3,6	3,2	3,0	2,6	2,4
К югу от Сахары	6,7	5,7	5,9	3,7	3,9	3,0	3,0	2,7	2,5	2,3
Центральная и Восточная Европа	10,6	10,1	10,2	9,2	8,7	7,4	7,0	6,9	7,1	6,7
Содружество Независимых Государств <sup>3</sup>	10,3	8,0	7,4	7,5	11,0	8,3	9,4	10,9	9,9	9,9
Развивающиеся страны Азии	5,5	4,7	4,2	3,5	2,9	2,3	2,2	2,2	2,1	2,0
Ближний Восток	2,7	2,1	2,0	1,7	2,4	1,9	1,8	1,9	2,2	2,3
Западное полушарие	15,4	13,7	13,9	11,9	9,8	8,0	7,4	6,5	6,0	5,7
<b>Аналитические группы</b>										
<b>По источникам экспортных доходов</b>										
Топливо	7,7	5,4	5,6	4,7	6,5	4,9	4,8	5,4	5,2	5,1
Товары, кроме топлива, в том числе первичные продукты	8,9	8,0	7,7	6,5	5,5	4,5	4,2	4,0	3,9	3,7
	5,8	7,5	7,1	5,3	4,2	3,1	2,7	2,1	1,9	1,8
<b>По источникам внешнего финансирования</b>										
Страны – чистые дебиторы, в т.ч. официальное финансирование	11,0	10,1	9,7	8,2	7,1	5,8	5,5	5,2	5,2	5,0
	8,0	7,6	7,5	6,6	5,7	4,7	4,4	4,1	4,0	3,8
<b>Страны – чистые дебиторы по состоянию обслуживания долга</b>										
Страны, имевшие просроченную задолженность, и/или страны, которым предоставлялось реоформление долга в период с 2001 по 2005 год	15,1	14,4	12,6	9,5	6,4	5,2	5,0	4,5	4,6	4,2
<b>Другие группы</b>										
Бедные страны с высоким уровнем задолженности	6,8	7,0	7,2	4,7	4,7	4,0	3,7	2,5	2,3	2,3
Ближний Восток и Северная Африка	4,7	3,3	3,2	2,6	3,0	2,3	2,0	2,1	2,3	2,3
<b>Амортизация<sup>2</sup></b>										
<b>Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны</b>	<b>16,5</b>	<b>15,7</b>	<b>15,1</b>	<b>14,0</b>	<b>13,0</b>	<b>10,3</b>	<b>10,5</b>	<b>9,4</b>	<b>6,6</b>	<b>6,2</b>
<b>Региональные группы</b>										
Африка	10,6	9,9	10,2	8,6	8,7	8,2	7,8	9,5	4,9	3,8
К югу от Сахары	9,6	8,9	9,8	7,0	7,4	6,8	7,2	7,6	5,3	3,7
Центральная и Восточная Европа	15,8	15,0	16,6	15,5	15,7	14,2	13,4	13,2	12,0	11,8
Содружество Независимых Государств <sup>3</sup>	11,6	29,3	16,6	18,8	17,2	16,1	18,3	16,1	7,9	8,0
Развивающиеся страны Азии	10,6	8,8	10,3	10,5	8,6	5,7	5,2	4,4	3,8	3,5
Ближний Восток	7,3	5,2	7,3	4,2	3,6	3,4	3,4	4,4	2,9	2,7
Западное полушарие	35,4	30,9	28,2	26,3	26,9	20,7	23,8	18,9	12,3	12,2
<b>Аналитические группы</b>										
<b>По источникам экспортных доходов</b>										
Топливо	9,6	13,8	11,1	10,2	9,5	8,5	9,1	9,5	4,5	4,3
Товары, кроме топлива, в том числе первичные продукты	18,2	16,3	16,2	15,1	14,0	10,9	11,0	9,4	7,2	6,9
	13,3	15,7	16,6	19,4	16,6	15,4	9,8	10,2	6,1	7,0
<b>По источникам внешнего финансирования</b>										
Страны – чистые дебиторы, в т.ч. официальное финансирование	22,9	20,9	21,0	19,9	19,0	15,0	15,4	13,3	10,3	10,0
	12,1	11,4	11,6	12,3	11,6	10,7	8,9	8,7	5,6	6,0
<b>Страны – чистые дебиторы по состоянию обслуживания долга</b>										
Страны, имевшие просроченную задолженность, и/или страны, которым предоставлялось реоформление долга в период с 2001 по 2005 год	27,7	26,5	32,9	26,5	25,1	18,6	21,7	16,6	11,2	9,7
<b>Другие группы</b>										
Бедные страны с высоким уровнем задолженности	11,6	12,9	13,2	8,0	7,4	9,5	5,3	21,2	8,7	5,6
Ближний Восток и Северная Африка	8,2	6,1	7,9	5,4	4,9	4,6	4,1	5,7	3,0	2,9

<sup>1</sup>Без учета платежей по обслуживанию долга перед Международным Валютным Фондом.

<sup>2</sup>Выплаты процентов по общей сумме долга и амортизация по долгосрочному долгу. Оценки до 2006 года включительно отражают фактически произведенные платежи по обслуживанию долга. В оценках за 2007 и 2008 годы учитываются статьи прогнозируемого исключительного финансирования, включая накопление просроченной задолженности и соглашения о реоформлении долга. В некоторых случаях включается амортизация вследствие операций по сокращению долга.

<sup>3</sup>Монголия, которая не является членом Содружества Независимых Государств, включена в эту группу в силу ее географического положения и схожих характеристик структуры экономики.



**Таблица 42. Сборы и выкуп ресурсов в связи с кредитами МВФ<sup>1</sup>**  
(В процентах экспорта товаров и услуг)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
<b>Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны</b>	<b>1,2</b>	<b>1,2</b>	<b>0,7</b>	<b>1,1</b>	<b>1,2</b>	<b>0,7</b>	<b>1,2</b>	<b>0,7</b>
<b>Региональные группы</b>								
Африка	0,5	0,2	0,3	0,4	0,3	0,2	0,3	—
К югу от Сахары	0,2	0,1	0,1	0,2	—	0,1	0,1	—
Кроме Нигерии и Южной Африки	0,4	0,3	0,3	0,4	0,1	0,1	0,2	0,1
Центральная и Восточная Европа	0,4	0,3	0,9	2,8	0,8	1,3	1,8	1,4
Содружество Независимых Государств <sup>2</sup>	4,9	3,2	3,1	1,2	1,1	0,7	1,0	0,1
Россия	5,9	3,1	3,8	1,4	1,3	0,9	1,3	—
Кроме России	2,9	3,4	1,4	0,7	0,6	0,5	0,4	0,3
Развивающиеся страны Азии	0,2	0,2	0,6	0,6	0,3	0,2	0,1	0,5
Кроме Китая и Индии	0,3	0,4	1,2	1,4	0,8	0,5	0,4	1,5
Ближний Восток	0,1	0,1	0,1	—	—	—	—	—
Западное полушарие	2,7	3,6	0,5	1,7	4,6	2,3	4,6	1,7
<b>Аналитические группы</b>								
<b>По источникам экспортных доходов</b>								
Топливо	1,9	1,0	1,1	0,5	0,5	0,3	0,4	—
Товары, кроме топлива	1,0	1,3	0,6	1,3	1,4	0,9	1,4	0,9
<b>По источникам внешнего финансирования</b>								
Страны – чистые дебиторы,	1,3	1,6	0,8	1,7	2,0	1,3	2,1	1,3
в т.ч. официальное финансирование	2,2	2,7	4,7	5,3	8,4	6,7	0,6	1,8
<b>Страны – чистые дебиторы по состоянию обслуживания долга</b>								
Страны, имевшие просроченную задолженность, и/или страны, которым предоставлялось реоформление долга в период с 2001 по 2005 год	1,3	1,4	2,4	2,6	4,2	3,2	2,0	5,1
<b>Другие группы</b>								
Бедные страны с высоким уровнем задолженности	0,2	0,1	0,2	0,9	0,1	—	0,1	0,3
Ближний Восток и Северная Африка	0,3	0,1	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	—
<b>Для справки</b>								
<b>Всего, в миллиардах долларов США<sup>3</sup></b>								
Счет общих ресурсов	18,531	22,863	13,849	22,352	29,425	23,578	46,138	31,664
Сборы	2,829	2,846	2,638	2,806	3,020	3,384	3,201	1,586
Выкуп	15,702	20,017	11,211	19,546	26,405	20,193	42,937	30,079
ПРГФ <sup>4</sup>	0,855	0,835	1,042	1,214	1,225	1,432	1,360	4,360
Проценты	0,042	0,038	0,038	0,040	0,046	0,050	0,048	0,028
Погашение	0,813	0,798	1,005	1,174	1,179	1,382	1,312	4,332

<sup>1</sup>Кроме стран с развитой экономикой. Сборы и выкуп (или погашение основной суммы долга), связанные с использованием кредита МВФ.

<sup>2</sup>Монголия, которая не является членом Содружества Независимых Государств, включена в эту группу в силу ее географического положения и схожих характеристик структуры экономики.

<sup>3</sup>Данные пересчитаны в значения, выраженные долларах США, по среднегодовым обменным курсам.

<sup>4</sup>Механизм финансирования на цели сокращения бедности и содействия экономическому росту (бывший ЕСАФ — механизм расширенного финансирования структурной перестройки).

**Таблица 43. Сводные данные об источниках и использовании мировых сбережений**  
(В процентах ВВП)

	Средние		2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	Среднее 2009–12
	1985–92	1993–2000									
<b>Весь мир</b>											
Сбережение	22,8	22,1	21,2	20,5	20,8	21,7	22,1	22,8	22,9	23,2	23,9
Инвестиции	23,5	22,5	21,4	20,8	21,1	21,9	22,3	22,8	23,1	23,5	24,4
<b>Страны с развитой экономикой</b>											
Сбережение	22,3	21,7	20,4	19,1	19,0	19,5	19,3	19,8	19,5	19,6	19,9
Инвестиции	22,8	21,9	20,8	19,9	19,9	20,4	20,8	21,2	21,1	21,2	21,7
Чистое кредитование	-0,5	-0,2	-0,4	-0,7	-0,9	-0,9	-1,5	-1,5	-1,6	-1,6	-1,8
Текущие трансферты	-0,4	-0,5	-0,5	-0,6	-0,6	-0,6	-0,7	-0,6	-0,7	-0,6	-0,6
Факторный доход	-0,2	—	0,6	0,2	0,1	0,2	0,2	0,4	0,2	0,1	—
Сальдо ресурсов	—	0,4	-0,5	-0,4	-0,4	-0,5	-1,1	-1,2	-1,1	-1,1	-1,2
<b>Соединенные Штаты</b>											
Сбережение	16,7	16,8	16,4	14,2	13,3	13,2	12,9	13,7	12,9	12,9	13,3
Инвестиции	19,3	19,4	19,1	18,4	18,4	19,3	19,7	20,0	19,0	18,9	19,3
Чистое кредитование	-2,6	-2,7	-2,8	-4,2	-5,1	-6,1	-6,8	-6,2	-6,1	-6,0	-6,0
Текущие трансферты	-0,4	-0,6	-0,5	-0,6	-0,6	-0,7	-0,7	-0,6	-0,7	-0,5	-0,5
Факторный доход	-0,2	-0,2	1,3	0,5	—	-0,2	-0,3	0,2	-0,1	-0,4	-0,8
Сальдо ресурсов	-2,0	-1,9	-3,6	-4,0	-4,5	-5,2	-5,8	-5,8	-5,3	-5,1	-4,7
<b>Зона евро</b>											
Сбережение	...	21,4	21,3	20,8	20,7	21,5	21,0	21,3	21,6	21,9	22,3
Инвестиции	...	21,1	21,0	20,0	20,1	20,4	20,8	21,3	21,7	22,1	22,7
Чистое кредитование	...	0,3	0,2	0,8	0,6	1,1	0,2	-0,1	-0,1	-0,2	-0,4
Текущие трансферты <sup>1</sup>	-0,5	-0,7	-0,8	-0,7	-0,8	-0,8	-0,9	-0,8	-0,9	-0,9	-1,0
Факторный доход <sup>1</sup>	-0,3	-0,3	-0,6	-1,0	-0,9	-0,3	-0,4	-0,5	-0,6	-0,6	-0,6
Сальдо ресурсов <sup>1</sup>	1,0	1,6	1,4	2,3	2,1	2,1	1,4	1,1	1,2	1,1	1,0
<b>Германия</b>											
Сбережение	24,0	20,7	19,5	19,3	19,3	21,4	21,7	22,8	23,3	23,5	23,2
Инвестиции	21,5	21,7	19,5	17,3	17,4	17,1	17,1	17,7	18,0	18,4	19,1
Чистое кредитование	2,5	-1,0	—	2,0	1,9	4,3	4,6	5,1	5,3	5,2	4,1
Текущие трансферты	-1,6	-1,5	-1,3	-1,3	-1,3	-1,3	-1,3	-1,2	-1,3	-1,3	-1,3
Факторный доход	0,9	-0,1	-0,5	-0,8	-0,7	0,6	0,9	1,0	1,0	1,1	1,1
Сальдо ресурсов	3,2	0,5	1,8	4,1	3,9	5,0	4,9	5,2	5,5	5,4	4,3
<b>Франция</b>											
Сбережение	20,9	20,2	21,6	20,0	19,4	19,0	18,6	18,4	18,3	18,1	18,4
Инвестиции	21,2	18,5	20,0	19,0	18,9	19,4	20,2	20,5	20,4	20,5	20,4
Чистое кредитование	-0,3	1,7	1,6	1,0	0,4	-0,3	-1,6	-2,1	-2,2	-2,3	-2,0
Текущие трансферты	-0,6	-0,8	-1,1	-1,0	-1,1	-1,1	-1,3	-1,0	-1,0	-1,0	-1,0
Факторный доход	-0,3	0,3	1,1	0,3	0,4	0,6	0,8	0,6	0,6	0,6	0,6
Сальдо ресурсов	0,6	2,1	1,6	1,7	1,1	0,1	-1,0	-1,7	-1,8	-2,0	-1,6
<b>Италия</b>											
Сбережение	20,4	20,9	20,5	20,5	19,4	19,9	19,0	19,0	20,0	20,7	21,7
Инвестиции	22,2	19,5	20,6	21,1	20,7	20,8	20,6	21,2	22,2	22,9	23,6
Чистое кредитование	-1,8	1,4	-0,1	-0,7	-1,3	-0,9	-1,6	-2,2	-2,2	-2,2	-1,9
Текущие трансферты	-0,3	-0,5	-0,5	-0,4	-0,5	-0,6	-0,6	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5
Факторный доход	-1,7	-1,2	-0,9	-1,2	-1,3	-1,1	-1,0	-0,9	-0,9	-0,9	-0,9
Сальдо ресурсов	0,2	3,1	1,4	1,0	0,6	0,7	-0,1	-0,8	-0,7	-0,8	-0,5
<b>Япония</b>											
Сбережение	33,6	30,0	26,9	25,9	26,1	26,8	27,0	28,0	28,5	28,4	28,3
Инвестиции	30,8	27,5	24,8	23,1	22,8	23,0	23,4	24,1	24,7	24,8	25,0
Чистое кредитование	2,8	2,5	2,1	2,9	3,2	3,7	3,6	3,9	3,8	3,6	3,3
Текущие трансферты	-0,1	-0,2	-0,2	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2
Факторный доход	0,7	1,1	1,7	1,7	1,7	1,9	2,3	2,7	2,6	2,7	2,9
Сальдо ресурсов	2,3	1,5	0,6	1,3	1,7	2,0	1,5	1,4	1,5	1,1	0,6
<b>Соединенное Королевство</b>											
Сбережение	16,6	15,8	15,0	15,2	15,1	15,3	14,8	14,9	15,3	15,6	16,1
Инвестиции	19,1	17,1	17,2	16,8	16,5	16,9	17,2	17,8	18,3	18,7	19,4
Чистое кредитование	-2,5	-1,3	-2,2	-1,6	-1,3	-1,6	-2,4	-2,9	-3,1	-3,1	-3,3
Текущие трансферты	-0,7	-0,9	-0,7	-0,9	-0,9	-0,9	-1,0	-0,9	-0,9	-0,9	-0,9
Факторный доход	-0,1	0,4	1,2	2,2	2,2	2,3	2,2	2,3	2,2	2,1	2,0
Сальдо ресурсов	-1,7	-0,8	-2,7	-2,9	-2,7	-3,0	-3,6	-4,3	-4,3	-4,4	-4,4
<b>Канада</b>											
Сбережение	18,0	18,7	22,2	21,0	21,2	22,9	23,8	23,7	23,1	23,5	24,3
Инвестиции	21,0	19,4	19,2	19,3	20,0	20,7	21,5	22,0	22,4	22,9	23,8
Чистое кредитование	-3,0	-0,7	3,0	1,7	1,2	2,1	2,3	1,7	0,7	0,6	0,5
Текущие трансферты	-0,2	—	0,1	—	—	—	—	—	—	—	—
Факторный доход	-3,3	-3,4	-2,8	-2,6	-2,5	-1,9	-1,4	-0,9	-0,9	-0,8	-0,8
Сальдо ресурсов	0,5	2,7	5,7	4,3	3,7	4,1	3,7	2,6	1,6	1,4	1,3

Таблица 43 (продолжение)

	Средние		2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	Среднее 2009–12
	1985–92	1993–2000									
<b>Новые индустриальные страны Азии</b>											
Сбережение	35,4	33,5	30,0	29,7	31,4	32,7	31,4	31,3	31,2	31,2	31,0
Инвестиции	29,1	30,7	25,3	24,6	24,5	26,1	25,6	25,7	25,9	26,1	26,8
Чистое кредитование	6,3	2,9	4,6	5,1	6,9	6,6	5,8	5,6	5,3	5,1	4,2
Текущие трансферты	0,1	-0,3	-0,6	-0,7	-0,7	-0,7	-0,7	-0,8	-0,8	-0,7	-0,7
Факторный доход	1,2	0,6	0,8	0,6	1,0	0,7	0,5	0,4	0,7	0,7	0,7
Сальдо ресурсов	5,0	2,5	4,5	5,2	6,7	6,6	6,1	6,0	5,4	5,1	4,3
<b>Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны</b>											
Сбережение	24,4	24,0	24,6	25,8	27,9	29,6	31,1	31,8	32,0	32,6	33,4
Инвестиции	25,9	25,1	24,0	24,6	25,9	27,2	27,0	27,4	28,7	29,5	30,8
Чистое кредитование	-1,6	-1,1	0,6	1,2	2,0	2,4	4,0	4,4	3,3	3,1	2,6
Текущие трансферты	0,4	0,9	1,2	1,4	1,6	1,6	1,6	1,6	1,4	1,4	1,3
Факторный доход	-1,6	-1,5	-2,0	-2,0	-2,0	-2,0	-2,0	-1,9	-1,4	-1,2	-0,9
Сальдо ресурсов	-0,4	-0,5	1,4	1,8	2,4	2,9	4,4	4,7	3,3	3,0	2,2
<i>Для справки</i>											
Приобретение иностранных активов	0,8	3,6	3,2	3,5	5,8	7,2	9,1	9,8	8,1	7,7	6,8
Изменение резервов	0,2	1,1	1,4	2,3	3,8	4,8	5,1	5,5	4,7	4,4	3,9
<b>Региональные группы</b>											
<b>Африка</b>											
Сбережение	18,1	17,5	20,4	18,7	20,8	22,1	23,3	24,8	24,0	22,9	22,6
Инвестиции	20,8	19,8	20,2	19,2	20,9	21,9	21,6	22,6	24,0	22,9	23,5
Чистое кредитование	-2,7	-2,3	0,2	-0,5	-0,1	0,2	1,7	2,2	0,1	—	-0,9
Текущие трансферты	2,3	2,5	2,9	3,0	3,1	3,2	3,2	2,9	2,9	2,6	2,5
Факторный доход	-5,1	-4,3	-4,6	-3,8	-4,6	-5,0	-5,9	-5,5	-4,5	-4,1	-3,3
Сальдо ресурсов	0,1	-0,6	1,9	0,3	1,4	1,9	4,4	4,8	1,7	1,4	-0,1
<i>Для справки</i>											
Приобретение иностранных активов	0,2	1,7	5,8	2,7	3,6	4,4	5,8	7,6	6,2	6,5	5,7
Изменение резервов	0,2	0,8	2,2	1,2	2,0	4,7	5,2	5,3	4,5	4,9	4,0
<b>Центральная и Восточная Европа</b>											
Сбережение	27,1	20,9	19,2	18,9	18,6	18,8	18,8	18,3	19,2	20,1	21,6
Инвестиции	26,7	23,9	22,0	22,5	22,9	24,5	24,0	24,7	25,3	26,0	27,0
Чистое кредитование	0,4	-3,0	-2,8	-3,5	-4,3	-5,7	-5,2	-6,4	-6,2	-6,0	-5,4
Текущие трансферты	1,5	1,9	1,9	1,8	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7
Факторный доход	-0,5	-1,0	-1,3	-1,6	-1,8	-2,8	-2,6	-2,4	-2,1	-1,9	-2,0
Сальдо ресурсов	-0,6	-3,9	-3,3	-3,8	-4,2	-4,6	-4,4	-5,7	-5,8	-5,8	-5,0
<i>Для справки</i>											
Приобретение иностранных активов	1,0	2,7	1,7	2,8	2,0	3,7	5,1	4,8	2,3	2,3	2,1
Изменение резервов	-0,6	2,0	0,5	2,7	1,4	1,3	4,1	1,6	1,0	1,4	1,2
<b>Содружество Независимых Государств<sup>2</sup></b>											
Сбережение	...	23,9	29,4	26,4	27,1	29,2	28,9	28,0	26,4	26,4	25,2
Инвестиции	...	20,9	21,1	19,8	20,9	21,1	20,5	20,6	21,6	22,2	23,7
Чистое кредитование	...	3,0	8,3	6,6	6,2	8,1	8,5	7,4	4,8	4,1	1,5
Текущие трансферты	...	0,5	0,5	0,6	0,6	0,5	0,5	0,7	0,7	0,6	0,6
Факторный доход	...	-1,5	-1,4	-1,9	-2,9	-2,2	-3,0	-3,5	-2,6	-2,2	-1,8
Сальдо ресурсов	...	4,0	9,1	7,9	8,4	9,8	11,0	10,2	6,7	5,7	2,8
<i>Для справки</i>											
Приобретение иностранных активов	...	4,1	6,8	5,5	11,6	14,3	15,7	16,0	11,4	10,2	7,2
Изменение резервов	...	0,9	3,5	3,3	5,6	6,9	7,5	9,9	7,1	5,6	3,6

Таблица 43 (продолжение)

	Средние		2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	Среднее 2009–12
	1985–92	1993–2000									
<b>Развивающиеся страны Азии</b>											
Сбережение	28,0	32,9	31,6	33,6	36,7	38,4	40,7	42,2	44,0	45,6	46,8
Инвестиции	30,9	33,0	30,1	31,2	33,9	35,8	36,6	36,9	38,2	39,5	40,8
Чистое кредитование	-2,9	-0,1	1,5	2,4	2,8	2,6	4,1	5,4	5,8	6,1	6,0
Текущие трансферты	0,8	1,2	1,7	1,9	2,1	2,0	2,1	2,0	1,7	1,6	1,4
Факторный доход	-1,9	-1,3	-1,8	-1,6	-1,1	-1,0	-0,8	-0,7	-0,6	-0,5	-0,3
Сальдо ресурсов	-1,7	-0,1	1,6	2,1	1,8	1,6	2,7	4,0	4,6	5,0	5,0
<i>Для справки</i>											
Приобретение иностранных активов	1,5	6,1	3,3	5,2	6,2	7,3	9,9	11,0	10,2	9,7	9,0
Изменение резервов	0,6	1,6	2,3	4,2	5,4	7,4	5,8	6,7	6,6	6,3	6,0
<b>Ближний Восток</b>											
Сбережение	16,8	24,2	27,3	27,5	31,3	34,8	40,8	40,4	37,3	37,0	37,6
Инвестиции	23,2	22,6	21,2	23,0	23,0	22,8	22,2	22,5	25,3	26,5	28,7
Чистое кредитование	-6,5	1,5	6,1	4,6	8,3	11,9	18,6	17,9	12,0	10,5	8,9
Текущие трансферты	-3,4	-3,0	-2,5	-2,5	-2,3	-2,0	-1,7	-1,6	-1,8	-1,8	-1,6
Факторный доход	1,2	2,8	1,4	0,4	0,2	0,3	0,7	1,4	2,6	2,8	3,3
Сальдо ресурсов	-4,3	1,7	7,2	6,7	10,4	13,6	19,6	18,0	11,2	9,5	7,2
<i>Для справки</i>											
Приобретение иностранных активов	—	3,5	5,1	2,7	12,9	17,3	22,3	23,5	17,0	17,1	15,3
Изменение резервов	-0,4	0,8	1,8	0,6	4,6	5,5	10,4	10,7	6,2	5,4	5,4
<b>Западное полушарие</b>											
Сбережение	19,0	17,1	16,5	17,8	18,7	20,8	21,0	21,7	21,2	21,0	20,5
Инвестиции	19,1	20,0	19,5	18,6	18,2	19,8	19,5	20,0	20,7	21,1	21,3
Чистое кредитование	-0,1	-2,9	-3,0	-0,8	0,5	1,0	1,5	1,6	0,5	-0,2	-0,8
Текущие трансферты	0,8	0,9	1,4	1,7	2,0	2,1	2,0	2,0	1,9	1,9	2,0
Факторный доход	-2,6	-2,5	-3,1	-3,1	-3,2	-3,3	-3,1	-3,1	-2,6	-2,2	-1,9
Сальдо ресурсов	1,7	-1,4	-1,2	0,5	1,7	2,2	2,5	2,7	1,1	0,1	-0,9
<i>Для справки</i>											
Приобретение иностранных активов	0,5	1,8	1,6	1,1	3,1	2,8	2,9	2,8	2,8	2,3	1,7
Изменение резервов	0,4	0,5	-0,2	0,1	2,0	1,1	1,3	1,6	1,8	1,1	0,8
<b>Аналитические группы</b>											
<b>По источникам экспортных доходов</b>											
<b>Топливо</b>											
Сбережение	26,9	24,8	30,1	28,3	30,6	33,6	37,5	37,0	33,7	33,1	32,0
Инвестиции	29,1	22,5	22,7	22,8	22,5	22,7	21,9	22,2	24,1	24,7	26,1
Чистое кредитование	-2,2	2,3	7,4	5,5	8,1	10,9	15,6	14,8	9,6	8,5	5,8
Текущие трансферты	-1,4	-2,0	-1,9	-1,8	-1,4	-1,1	-0,8	-0,8	-0,8	-0,8	-0,7
Факторный доход	-0,8	-0,6	-1,1	-2,0	-2,5	-2,3	-2,5	-2,2	-1,1	-0,8	-0,2
Сальдо ресурсов	—	5,0	10,4	9,3	12,1	14,3	18,9	17,7	11,5	10,1	6,7
<i>Для справки</i>											
Приобретение иностранных активов	0,6	3,6	6,2	3,3	12,0	14,6	18,5	18,4	13,3	13,3	10,8
Изменение резервов	-0,2	0,7	2,6	1,4	5,3	7,0	9,7	10,3	7,0	6,4	5,1
<b>Товары, кроме топлива</b>											
Сбережение	23,2	23,8	23,4	25,3	27,3	28,7	29,4	30,4	31,5	32,5	33,8
Инвестиции	24,7	25,6	24,3	25,0	26,6	28,2	28,3	28,8	30,0	30,9	32,1
Чистое кредитование	-1,4	-1,8	-0,9	0,3	0,7	0,4	1,1	1,5	1,6	1,6	1,7
Текущие трансферты	1,1	1,4	1,9	2,1	2,3	2,2	2,3	2,2	2,0	2,0	1,8
Факторный доход	-1,9	-1,7	-2,2	-2,0	-1,8	-2,0	-1,9	-1,8	-1,5	-1,3	-1,1
Сальдо ресурсов	-0,7	-1,6	-0,5	0,2	0,3	0,2	0,7	1,2	1,1	1,0	1,0
<i>Для справки</i>											
Приобретение иностранных активов	0,8	3,6	2,6	3,5	4,5	5,4	6,7	7,5	6,6	6,2	5,7
Изменение резервов	0,3	1,1	1,2	2,5	3,5	4,3	3,9	4,2	4,1	3,8	3,6

Таблица 43 (окончание)

	Средние		2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	Среднее 2009–12
	1985–92	1993–2000									
<b>По источникам внешнего финансирования</b>											
<b>Страны — чистые дебиторы</b>											
Сбережение	20,7	19,5	18,3	19,4	20,8	21,5	21,4	21,8	22,1	22,4	23,1
Инвестиции	23,1	22,3	20,3	20,3	21,3	22,8	23,0	23,4	24,1	24,5	25,4
Чистое кредитование	-2,3	-2,8	-2,0	-0,8	-0,6	-1,3	-1,6	-1,6	-2,0	-2,1	-2,4
Текущие трансферты	1,4	1,8	2,4	2,6	2,8	2,7	2,8	2,7	2,6	2,6	2,4
Факторный доход	-2,9	-2,9	-2,6	-2,4	-2,4	-2,8	-2,9	-2,9	-2,5	-2,3	-2,1
Сальдо ресурсов	-0,9	-2,6	-1,8	-1,0	-0,9	-1,2	-1,4	-1,4	-2,1	-2,4	-2,7
<i>Для справки</i>											
Приобретение иностранных активов	0,6	1,7	1,9	2,3	3,0	3,0	3,3	4,3	3,0	2,6	2,1
Изменение резервов	0,3	0,9	0,4	1,6	2,0	1,6	1,8	2,3	1,8	1,5	1,2
<b>Официальное финансирование</b>											
Сбережение	15,1	16,8	19,0	19,9	21,2	21,0	20,8	20,6	20,7	21,0	21,3
Инвестиции	18,2	20,4	20,0	20,4	21,3	21,3	21,7	22,1	22,9	23,2	23,3
Чистое кредитование	-3,1	-3,5	-1,1	-0,5	-0,1	-0,3	-0,8	-1,5	-2,2	-2,2	-2,0
Текущие трансферты	3,1	4,5	5,7	6,3	6,8	6,7	7,2	7,2	7,2	7,2	6,8
Факторный доход	-0,2	-0,2	-2,1	-2,3	-2,9	-2,9	-3,3	-3,7	-2,9	-2,3	-1,4
Сальдо ресурсов	-6,0	-6,0	-4,7	-4,5	-4,0	-4,1	-4,7	-5,1	-6,6	-7,1	-7,3
<i>Для справки</i>											
Приобретение иностранных активов	-0,5	0,4	2,4	1,8	4,8	3,1	4,1	4,7	3,2	2,8	1,8
Изменение резервов	0,2	0,3	0,3	0,3	2,5	1,5	0,8	1,6	0,8	0,8	0,6
<b>Страны – чистые дебиторы по состоянию обслуживания долга</b>											
<b>Страны, имевшие просроченную задолженность, и/или страны, которым предоставлялось реоформление долга в период с 2001 по 2005 год</b>											
Сбережение	16,2	19,3	16,4	19,2	21,7	20,4	20,5	22,2	22,0	21,5	21,7
Инвестиции	22,5	22,8	18,3	17,1	19,7	20,5	21,2	22,1	22,9	22,6	23,8
Чистое кредитование	-6,3	-3,5	-1,9	2,1	2,0	-0,1	-0,7	0,1	-0,9	-1,1	-2,0
Текущие трансферты	1,4	1,9	2,8	3,7	3,9	3,8	4,3	4,1	3,8	3,6	3,3
Факторный доход	-6,1	-6,1	-4,4	-3,5	-3,5	-4,5	-4,4	-4,1	-3,6	-3,4	-3,0
Сальдо ресурсов	-1,7	-2,4	-0,3	1,8	1,6	0,6	-0,5	0,1	-1,1	-1,3	-2,4
<i>Для справки</i>											
Приобретение иностранных активов	0,4	1,9	-0,3	3,1	3,7	2,4	2,4	3,1	2,4	1,9	1,2
Изменение резервов	0,2	0,6	-1,6	0,7	2,1	1,7	1,6	2,2	1,8	1,9	1,1

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. Этот подход отличается от расчетов в издании «Перспективы развития мировой экономики» за апрель 2005 года и ранее, где составные показатели взвешивались по ВВП, стоимость которого оценивалась по паритету покупательной способности (ППС) как доля общемирового ВВП. Для многих стран оценки национального сбережения составлены с использованием данных национальных счетов по валовым внутренним инвестициям и основанных на платежном балансе данных о чистых иностранных инвестициях. Последнее значение, эквивалентное сальдо счета текущих операций, включает три компонента: текущие трансферты, чистый факторный доход и сальдо ресурсов. В связи со структурой источников данных, продиктованной их доступностью, выводимые оценки национального сбережения включают статистические расхождения. Кроме того, ошибки, пропуски и асимметрия в статистике платежного баланса влияют на оценки чистого кредитования; на глобальном уровне чистое кредитование, которое теоретически должно быть равным нулю, равно расхождению в мировых счетах текущих операций. Несмотря на эти недостатки статистики, оценки движения средств, такие как представленные в этой таблице, предоставляют полезную основу для анализа динамики сбережения и инвестиций как во времени, так и по регионам и странам.

<sup>1</sup>Рассчитано на основе данных по отдельным странам зоны евро.

<sup>2</sup>Монголия, которая не является членом Содружества Независимых Государств, включена в эту группу в силу ее географического положения и схожих характеристик структуры экономики.

Таблица 44. Краткий обзор среднесрочного базисного сценария развития мировой экономики

	Среднее за восемь лет		Среднее за четыре года 2005–08	2005	2006	2007	2008	Среднее за четыре года 2009–12
	1989–96	1997–2004						
<i>Годовое изменение в процентах, если не указано иное</i>								
<b>Мировой реальный ВВП</b>	<b>3,1</b>	<b>3,8</b>	<b>5,0</b>	<b>4,9</b>	<b>5,4</b>	<b>4,9</b>	<b>4,9</b>	<b>4,8</b>
Страны с развитой экономикой	2,7	2,7	2,7	2,5	3,1	2,5	2,7	2,8
Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	3,7	5,3	7,5	7,5	7,9	7,5	7,1	6,7
<i>Для справки</i>								
Потенциальный объем производства								
Основные страны с развитой экономикой	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5
<b>Мировая торговля, объем<sup>1</sup></b>	<b>6,6</b>	<b>6,5</b>	<b>7,8</b>	<b>7,4</b>	<b>9,2</b>	<b>7,0</b>	<b>7,4</b>	<b>6,8</b>
Импорт								
Страны с развитой экономикой	6,1	6,2	6,0	6,1	7,4	4,7	5,7	5,6
Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	7,5	7,6	12,9	12,1	15,0	12,5	12,2	9,9
Экспорт								
Страны с развитой экономикой	6,6	5,7	6,3	5,6	8,4	5,5	5,8	5,4
Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	7,4	8,6	10,5	11,2	10,6	10,4	9,9	9,0
Условия торговли								
Страны с развитой экономикой	-0,1	-0,0	-0,7	-1,4	-1,3	-0,1	-0,0	0,1
Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	-0,3	0,7	2,0	5,5	4,1	-2,4	0,9	-0,2
<b>Мировые цены в долларах США</b>								
Продукция обрабатывающей промышленности	2,1	-0,2	3,3	3,4	4,4	4,4	1,1	1,5
Нефть	4,1	8,0	14,4	41,3	20,5	-5,5	6,6	-0,6
Первичные биржевые товары, кроме топлива	-0,4	-0,1	7,7	10,3	28,4	4,2	-8,8	-5,7
<b>Потребительские цены</b>								
Страны с развитой экономикой	4,0	1,8	2,1	2,3	2,3	1,8	2,1	2,1
Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	62,0	8,0	5,2	5,4	5,3	5,4	4,9	
<b>Процентные ставки (в процентах)</b>								
Реальная шестимесячная ЛИБОР <sup>2</sup>	3,2	2,1	2,5	0,7	2,3	3,6	3,2	3,1
Мировая реальная долгосрочная процентная ставка <sup>3</sup>	4,1	2,7	2,2	1,3	1,7	2,9	2,7	2,7
<i>В процентах ВВП</i>								
<b>Сальдо счета текущих операций</b>								
Страны с развитой экономикой	-0,1	-0,5	-1,5	-1,4	-1,6	-1,6	-1,6	-1,8
Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	-1,6	0,5	3,7	4,1	4,4	3,3	3,1	2,6
<b>Общая сумма внешнего долга</b>								
Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	33,4	37,2	26,2	28,7	26,3	25,3	24,4	22,9
<b>Обслуживание долга</b>								
Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	4,6	6,2	4,8	5,6	5,4	4,2	4,0	3,8

<sup>1</sup>Данные относятся к торговле товарами и услугами.<sup>2</sup>Ставка предложения на Лондонском межбанковском рынке по депозитам в долларах США минус процентное изменение дефлятора ВВП США.<sup>3</sup>Взвешенное по ВВП среднее значение ставок по 10-летним (или с наиболее близким сроком погашения) государственным облигациям для Соединенных Штатов, Японии, Германии, Франции, Италии, Соединенного Королевства и Канады.

**Таблица 45. Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны — среднесрочный базисный сценарий: отдельные экономические показатели**

	Средние за восемь лет		Среднее за четыре года			2007	2008	Среднее за четыре года 2009–12
	1989–96	1997–2004	2005–08	2005	2006			
<i>Годовое изменение в процентах</i>								
<b>Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны</b>								
Реальный ВВП	3,7	5,3	7,5	7,5	7,9	7,5	7,1	6,7
Объем экспорта <sup>1</sup>	7,4	8,6	10,5	11,2	10,6	10,4	9,9	9,0
Условия торговли <sup>1</sup>	-0,3	0,7	2,0	5,5	4,1	-2,4	0,9	-0,2
Объем импорта <sup>1</sup>	7,5	7,6	12,9	12,1	15,0	12,5	12,2	9,9
<b>Региональные группы</b>								
<b>Африка</b>								
Реальный ВВП	2,0	3,8	5,8	5,6	5,5	6,2	5,8	5,4
Объем экспорта <sup>1</sup>	5,3	5,2	6,5	6,2	3,8	10,6	5,7	4,6
Условия торговли <sup>1</sup>	-1,0	1,4	4,7	14,1	7,6	-5,6	3,7	-0,3
Объем импорта <sup>1</sup>	3,6	6,0	11,7	13,1	11,3	12,9	9,4	5,9
<b>Центральная и Восточная Европа</b>								
Реальный ВВП	0,5	3,6	5,6	5,5	6,0	5,5	5,3	4,8
Объем экспорта <sup>1</sup>	6,0	9,6	10,5	9,6	12,8	10,4	9,5	8,2
Условия торговли <sup>1</sup>	-0,1	0,3	-0,3	-0,2	-2,4	1,1	0,3	0,4
Объем импорта <sup>1</sup>	8,6	9,6	10,5	9,0	12,1	11,5	9,6	8,1
<b>Содружество Независимых Государств<sup>2</sup></b>								
Реальный ВВП	...	4,9	6,9	6,6	7,7	7,0	6,4	5,6
Объем экспорта <sup>1</sup>	...	5,6	6,2	4,6	6,4	6,8	7,2	6,2
Условия торговли <sup>1</sup>	...	3,8	4,2	14,9	6,5	-4,5	1,0	-1,5
Объем импорта <sup>1</sup>	...	6,8	13,5	15,3	15,9	12,0	10,8	8,6
<b>Развивающиеся страны Азии</b>								
Реальный ВВП	7,8	6,8	8,9	9,2	9,4	8,8	8,4	8,0
Объем экспорта <sup>1</sup>	13,2	12,2	16,0	17,3	16,5	15,0	15,3	12,2
Условия торговли <sup>1</sup>	0,3	-1,3	0,4	-1,7	3,2	-0,3	0,5	0,4
Объем импорта <sup>1</sup>	13,0	9,1	14,7	12,1	17,6	13,4	15,7	13,1
<b>Ближний Восток</b>								
Реальный ВВП	4,6	4,3	5,5	5,4	5,7	5,5	5,5	5,4
Объем экспорта <sup>1</sup>	8,5	5,4	5,9	6,3	5,9	7,0	4,3	6,4
Условия торговли <sup>1</sup>	0,4	4,7	5,2	22,2	4,8	-7,4	3,2	-0,5
Объем импорта <sup>1</sup>	4,8	6,6	14,2	16,1	15,9	14,1	10,9	7,4
<b>Западное полушарие</b>								
Реальный ВВП	2,9	2,6	4,8	4,6	5,5	4,9	4,2	3,7
Объем экспорта <sup>1</sup>	7,5	5,9	5,4	7,6	4,5	4,1	5,6	5,8
Условия торговли <sup>1</sup>	0,2	0,9	2,1	4,5	7,6	-1,8	-1,5	-1,2
Объем импорта <sup>1</sup>	10,7	4,8	10,2	11,0	11,8	9,6	8,4	6,1
<b>Аналитические группы</b>								
<b>Страны – чистые дебиторы по состоянию обслуживания долга</b>								
<b>Страны, имевшие просроченную задолженность, и/или страны, которым предоставлялось реоформление долга в период с 2001 по 2005 год</b>								
Реальный ВВП	3,9	3,0	6,6	7,2	6,5	6,8	6,1	5,7
Объем экспорта <sup>1</sup>	7,9	5,3	8,1	9,6	4,5	10,7	7,6	5,8
Условия торговли <sup>1</sup>	—	-1,5	1,4	1,1	7,6	-4,3	1,6	0,2
Объем импорта <sup>1</sup>	7,4	2,1	11,1	14,9	10,1	9,8	9,6	7,7

Таблица 45 (окончание)

	1996	2000	2004	2005	2006	2007	2008	2012
	<i>В процентах экспорта товаров и услуг</i>							
<b>Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны</b>								
Сальдо счета текущих операций	-5,5	4,4	6,6	10,7	11,3	8,5	7,9	5,7
Совокупный внешний долг	142,3	122,1	91,2	75,8	67,4	65,3	62,6	55,5
Платежи по обслуживанию долга <sup>3</sup>	19,7	23,0	14,9	14,9	13,8	10,8	10,2	9,1
Выплаты процентов	8,6	7,4	4,6	4,4	4,4	4,2	4,0	3,6
Амортизация	11,1	15,7	10,3	10,5	9,4	6,6	6,2	5,5
<b>Региональные группы</b>								
<b>Африка</b>								
Сальдо счета текущих операций	-3,9	4,6	0,2	4,6	5,4	0,2	-0,1	-3,1
Совокупный внешний долг	232,8	182,0	130,6	94,5	68,7	64,8	61,9	61,7
Платежи по обслуживанию долга <sup>3</sup>	22,1	17,0	11,8	11,0	12,5	7,5	6,1	5,3
Выплаты процентов	12,4	7,1	3,6	3,2	3,0	2,6	2,4	2,3
Амортизация	9,7	9,9	8,2	7,8	9,5	4,9	3,8	3,0
<b>Центральная и Восточная Европа</b>								
Сальдо счета текущих операций	-10,0	-13,7	-12,9	-11,9	-14,0	-13,4	-12,8	-10,5
Совокупный внешний долг	116,6	129,9	119,6	111,9	110,6	103,3	100,2	88,5
Платежи по обслуживанию долга <sup>3</sup>	20,1	25,0	21,5	20,4	20,1	19,1	18,5	17,4
Выплаты процентов	9,3	10,1	7,4	7,0	6,9	7,1	6,7	6,1
Амортизация	10,7	15,0	14,2	13,4	13,2	12,0	11,8	11,3
<b>Содружество Независимых Государств</b>								
Сальдо счета текущих операций	3,5	29,3	20,6	22,6	20,5	14,8	13,8	1,2
Совокупный внешний долг	116,5	121,7	92,5	86,3	79,5	85,2	88,2	114,4
Платежи по обслуживанию долга <sup>3</sup>	10,9	37,4	24,5	27,7	27,0	17,8	17,9	19,4
Выплаты процентов	7,1	8,0	8,3	9,4	10,9	9,9	9,9	11,4
Амортизация	3,8	29,3	16,1	18,3	16,1	7,9	8,0	7,9
<b>Развивающиеся страны Азии</b>								
Сальдо счета текущих операций	-7,5	5,5	7,2	10,9	13,6	14,2	14,3	12,5
Совокупный внешний долг	120,3	93,9	62,5	53,2	48,2	44,4	41,0	32,5
Платежи по обслуживанию долга <sup>3</sup>	13,2	13,5	8,1	7,3	6,6	5,9	5,5	4,5
Выплаты процентов	5,9	4,7	2,3	2,2	2,2	2,1	2,0	1,7
Амортизация	7,3	8,8	5,7	5,2	4,4	3,8	3,5	2,9
<b>Ближний Восток</b>								
Сальдо счета текущих операций	7,6	26,7	23,1	32,3	30,5	21,6	19,2	15,9
Совокупный внешний долг	71,6	60,9	48,6	40,5	40,5	44,9	44,5	39,6
Платежи по обслуживанию долга <sup>3</sup>	12,7	7,3	5,3	5,2	6,2	5,1	5,0	4,5
Выплаты процентов	4,1	2,1	1,9	1,8	1,9	2,2	2,3	2,0
Амортизация	8,6	5,2	3,4	3,4	4,4	2,9	2,7	2,5
<b>Западное полушарие</b>								
Сальдо счета текущих операций	-12,9	-11,5	3,8	5,4	6,4	1,9	-0,7	-3,9
Совокупный внешний долг	214,3	181,6	148,0	116,0	94,6	92,8	90,0	79,7
Платежи по обслуживанию долга <sup>3</sup>	38,3	44,6	28,7	31,2	25,5	18,3	17,9	16,4
Выплаты процентов	14,7	13,7	8,0	7,4	6,5	6,0	5,7	5,0
Амортизация	23,6	30,9	20,7	23,8	18,9	12,3	12,2	11,4
<b>Аналитические группы</b>								
<b>Страны – чистые дебиторы по состоянию обслуживания долга</b>								
<b>Страны, имевшие просроченную задолженность, и/или страны, которым предоставлялось реоформление долга в период с 2001 по 2005 год</b>								
Сальдо счета текущих операций	-17,1	-4,9	-1,0	-2,8	-0,3	-3,9	-4,7	-9,7
Совокупный внешний долг	295,1	279,8	222,8	172,2	144,1	135,1	128,1	114,4
Платежи по обслуживанию долга <sup>3</sup>	30,2	40,8	23,8	26,8	21,1	15,8	13,9	13,1
Выплаты процентов	12,5	14,4	5,2	5,0	4,5	4,6	4,2	3,6
Амортизация	17,7	26,5	18,6	21,7	16,6	11,2	9,7	9,5

<sup>1</sup>Данные относятся к торговле товарами и услугами.<sup>2</sup>Монголия, которая не является членом Содружества Независимых Государств, включена в эту группу в силу ее географического положения и схожих характеристик структуры экономики.<sup>3</sup>Выплаты процентов по общей сумме долга плюс амортизационные платежи только по долгосрочному долгу. Прогнозы включают влияние статей исключительного финансирования. Не включаются платежи по обслуживанию долга перед Международным Валютным Фондом.





# «ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ МИРОВОЙ ЭКОНОМИКИ» И ИССЛЕДОВАНИЯ ПЕРСОНАЛА МВФ ДЛЯ «ПЕРСПЕКТИВ РАЗВИТИЯ МИРОВОЙ ЭКОНОМИКИ» ОТДЕЛЬНЫЕ ТЕМЫ, 1995–2007 ГОДЫ

## I. Методология — агрегирование, моделирование и прогнозирование

	<i>Перспективы развития мировой экономики</i>
The Difficult Art of Forecasting	October 1996, Annex I
World Current Account Discrepancy	October 1996, Annex III
Alternative Exchange Rate Assumptions for Japan	October 1997, Box 2
Revised Purchasing Power Parity Based Weights for the <i>World Economic Outlook</i>	May 2000, Box A1
The Global Current Account Discrepancy	October 2000, Chapter I, Appendix II
How Well Do Forecasters Predict Turning Points?	May 2001, Box 1.1
The Information Technology Revolution: Measurement Issues	October 2001, Box 3.1
Measuring Capital Account Liberalization	October 2001, Box 4.1
The Accuracy of <i>World Economic Outlook</i> Growth Forecasts: 1991–2000	December 2001, Box 3.1
On the Accuracy of Forecasts of Recovery	April 2002, Box 1.2
The Global Current Account Discrepancy and Other Statistical Problems	September 2002, Box 2.1
The Global Economy Model	April 2003, Box 4.3
How Should We Measure Global Growth?	September 2003, Box 1.2
Measuring Foreign Reserves	September 2003, Box 2.2
The Effects of Tax Cuts in a Global Fiscal Model	April 2004, Box 2.2
Насколько точны прогнозы «Перспектив развития мировой экономики»?	Апрель 2006 года, вставка 1.3
Проведение границы между личными и корпоративными сбережениями	Апрель 2006 года, вставка 4.1

### *Исследования персонала МВФ для «Перспектив развития мировой экономики»*

How Accurate Are the IMF's Short-Term Forecasts? Another Examination of the <i>World Economic Outlook</i> <i>Michael J. Artis</i>	December 1997
IMF's Estimates of Potential Output: Theory and Practice <i>Paula R. De Masi</i>	December 1997
Multilateral Unit-Labor-Cost-Based Competitiveness Indicators for Advanced, Developing, and Transition Countries <i>Anthony G. Turner and Stephen Golub</i>	December 1997

## II. Исторические обзоры

	<i>Перспективы развития мировой экономики</i>
The Rise and Fall of Inflation—Lessons from Postwar Experience	October 1996, Chapter VI
The World Economy in the Twentieth Century	May 2000, Chapter V

## ОТДЕЛЬНЫЕ ТЕМЫ, 1995–2007 ГОДЫ

The Monetary System and Growth During the Commercial Revolution	May 2000, Box 5.2
The Great Depression	April 2002, Box 3.2
Historical Evidence on Financial Crises	April 2002, Box 3.3
A Historical Perspective on Booms, Busts, and Recessions	April 2003, Box 2.1
Institutional Development: The Influence of History and Geography	April 2003, Box 3.1
Долгосрочные процентные ставки в исторической перспективе	Апрель 2006 года, вставка 1.1
Рециклирование нефтедолларов в 1970-е годы	Апрель 2006 года, вставка 2.2

### **Исследования персонала МВФ для «Перспектив развития мировой экономики»**

Globalization and Growth in the Twentieth Century <i>Nicholas Crafts</i>	May 2000
The International Monetary System in the (Very) Long Run <i>Barry Eichengreen and Nathan Sussman</i>	May 2000
External Imbalances Then and Now	April 2005, Box 3.1

## **III. Экономический рост — источники и тенденции**

### **Перспективы развития мировой экономики**

Saving in a Growing World Economy	May 1995, Chapter V
North-South R&D Spillovers	May 1995, Box 6
Long-Term Growth Potential in the Countries in Transition	October 1996, Chapter V
Globalization and the Opportunities for Developing Countries	May 1997, Chapter IV
Measuring Productivity Gains in East Asian Economies	May 1997, Box 9
The Business Cycle, International Linkages, and Exchange Rates	May 1998, Chapter III
The Asian Crisis and the Region's Long-Term Growth Performance	October 1998, Chapter III
Potential Macroeconomic Implications of the Year 2000 Computer Bug	May 1999, Box 1.2
Growth Divergences in the United States, Europe, and Japan: Long-Run Trend or Cyclical?	October 1999, Chapter III
How Can the Poorest Countries Catch Up?	May 2000, Chapter IV
Trends in the Human Development Index	May 2000, Box 5.1
Productivity Growth and IT in the Advanced Economies	October 2000, Chapter II
Transition: Experience and Policy Issues	October 2000, Chapter III
Business Linkages in Major Advanced Countries	October 2001, Chapter II
How Do Macroeconomic Fluctuations in the Advanced Countries Affect the Developing Countries?	October 2001, Chapter II
Confidence Spillovers	October 2001, Box 2.1
Channels of Business Cycle Transmission to Developing Countries	October 2001, Box 2.2
The Information Technology Revolution	October 2001, Chapter III
Has the IT Revolution Reduced Output Volatility?	October 2001, Box 3.4
The Impact of Capital Account Liberalization on Economic Performance	October 2001, Box 4.2
How Has September 11 Influenced the Global Economy?	December 2001, Chapter II
The Long-Term Impact of September 11	December 2001, Box 2.1
Is Wealth Increasingly Driving Consumption?	April 2002, Chapter II
Recessions and Recoveries	April 2002, Chapter III

Was It a Global Recession?	April 2002, Box 1.1
How Important Is the Wealth Effect on Consumption?	April 2002, Box 2.1
A Household Perspective on the Wealth Effect	April 2002, Box 2.2
Measuring Business Cycles	April 2002, Box 3.1
Economic Fluctuations in Developing Countries	April 2002, Box 3.4
How Will Recent Falls in Equity Markets Affect Activity?	September 2002, Box 1.1
Reversal of Fortune: Productivity Growth in Europe and the United States	September 2002, Box 1.3
Growth and Institutions	April 2003, Chapter III
Is the New Economy Dead?	April 2003, Box 1.2
Have External Anchors Accelerated Institutional Reform in Practice?	April 2003, Box 3.2
Institutional Development: The Role of the IMF	April 2003, Box 3.4
How Would War in Iraq Affect the Global Economy?	April 2003, Appendix 1.2
How Can Economic Growth in the Middle East and North Africa Region Be Accelerated?	September 2003, Chapter II
Recent Changes in Monetary and Financial Conditions in the Major Currency Areas	September 2003, Box 1.1
Accounting for Growth in the Middle East and North Africa	September 2003, Box 2.1
Managing Increasing Aid Flows to Developing Countries	September 2003, Box 1.3
Fostering Structural Reforms in Industrial Countries	April 2004, Chapter III
How Will Demographic Change Affect the Global Economy?	September 2004, Chapter III
HIV/AIDS: Demographic, Economic, and Fiscal Consequences	September 2004, Box 3.3
Implications of Demographic Change for Health Care Systems	September 2004, Box 3.4
Workers' Remittances and Economic Development	April 2005, Chapter II
Output Volatility in Emerging Market and Developing Countries	April 2005, Chapter II
How Does Macroeconomic Instability Stifle Sub-Saharan African Growth?	April 2005, Box 1.5
How Should Middle Eastern and Central Asian Oil Exporters Use Their Oil Revenues?	April 2005, Box 1.6
Why Is Volatility Harmful?	April 2005, Box 2.3
Институциональное строительство	Сентябрь 2005 года, глава III
Прибыль на инвестированный капитал в промышленно развитых и развивающихся странах	Сентябрь 2005 года, вставка 2.2
Использование конкретных механизмов для сокращения коррупции	Сентябрь 2005 года, вставка 3.2
Изучение воздействия односторонних трансфертов на институты	Сентябрь 2005 года, вставка 3.3
Влияние недавних корректировок на рынке жилья в промышленно развитых странах	Апрель 2006 года, вставка 1.2
Изобилие денежных средств: почему корпоративные сбережения столь высоки?	Апрель 2006 года, глава IV
Глобальные последствия пандемии птичьего гриппа	Апрель 2006 года, приложение 1.2
Страны Азии на подъеме: характерные особенности экономического развития и роста	Сентябрь 2006 года, глава III
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 IV
Вторичные эффекты и синхронизация международных циклов деловой активности: более общий взгляд на проблему	Апрель 2007 года, вставка 4.3

*Исследования персонала МВФ  
для «Перспектив развития мировой экономики»*

How Large Was the Output Collapse in Russia? Alternative Estimates and Welfare Implications <i>Evgeny Gavrilentov and Vincent Koen</i>	September 1995
Deindustrialization: Causes and Implications <i>Robert Rowthorn and Ramana Ramaswamy</i>	December 1997

#### **IV. Инфляция и дефляция; рынки биржевых товаров**

*Перспективы развития мировой экономики*

The Rise and Fall of Inflation—Lessons from Postwar Experience	October 1996, Chapter VI
World Oil Market: Recent Developments and Outlook	October 1996, Annex II
Inflation Targets	October 1996, Box 8
Indexed Bonds and Expected Inflation	October 1996, Box 9
Effects of High Inflation on Income Distribution	October 1996, Box 10
Central Bank Independence and Inflation	October 1996, Box 11
Recent Developments in Primary Commodity Markets	May 1998, Annex II
Japan's Liquidity Trap	October 1998, Box 4.1
Safeguarding Macroeconomic Stability at Low Inflation	October 1999, Chapter IV
Global Liquidity	October 1999, Box 4.4
Cycles in Nonfuel Commodity Prices	May 2000, Box 2.2
Booms and Slumps in the World Oil Market	May 2000, Box 2.3
Commodity Prices and Commodity Exporting Countries	October 2000, Chapter II
Developments in the Oil Markets	October 2000, Box 2.2
The Decline of Inflation in Emerging Markets: Can It Be Maintained?	May 2001, Chapter IV
The Global Slowdown and Commodity Prices	May 2001, Chapter I, Appendix 1
Why Emerging Market Countries Should Strive to Preserve Lower Inflation	May 2001, Box 4.1
Is There a Relationship Between Fiscal Deficits and Inflation?	May 2001, Box 4.2
How Much of a Concern Is Higher Headline Inflation?	October 2001, Box 1.2
Primary Commodities and Semiconductor Markets	October 2001, Chapter I, Appendix 1
Can Inflation Be Too Low?	April 2002, Box 2.3
Could Deflation Become a Global Problem?	April 2003, Box 1.1
Housing Markets in Industrial Countries	April 2004, Box 1.2
Is Global Inflation Coming Back?	September 2004, Box 1.1
What Explains the Recent Run-Up in House Prices?	September 2004, Box 2.1
Will the Oil Market Continue to Be Tight?	April 2005, Chapter IV
Should Countries Worry About Oil Price Fluctuations?	April 2005, Box 4.1
Data Quality in the Oil Market	April 2005, Box 4.2
Долгосрочные инфляционные ожидания и доверие	Сентябрь 2005 года, вставка 4.2
Бум цен на нетопливные биржевые товары: как долго он может продлиться?	Сентябрь 2006 года, глава V
Резкие изменения цен на биржевые товары, экономический рост и финансирование в странах Африки к югу от Сахары	Сентябрь 2006 года, вставка 2.2
Международные и национальные нефтяные компании в меняющихся условиях нефтяной отрасли	Сентябрь 2006 года, вставка 1.4

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 1.1

*Исследования персонала МВФ  
для «Перспектив развития мировой экономики»*

Prices in the Transition: Ten Stylized Facts <i>Vincent Koen and Paula R. De Masi</i>	December 1997
--	---------------

## V. Налогово-бюджетная политика

	<i>Перспективы развития мировой экономики</i>
Structural Fiscal Balances in Smaller Industrial Countries	May 1995, Annex III
Can Fiscal Contraction Be Expansionary in the Short Run?	May 1995, Box 2
Pension Reform in Developing Countries	May 1995, Box 11
Effects of Increased Government Debt: Illustrative Calculations	May 1995, Box 13
Subsidies and Tax Arrears	October 1995, Box 8
Focus on Fiscal Policy	May 1996
The Spillover Effects of Government Debt	May 1996, Annex I
Uses and Limitations of Generational Accounting	May 1996, Box 5
The European Union's Stability and Growth Pact	October 1997, Box 3
Progress with Fiscal Reform in Countries in Transition	May 1998, Chapter V
Pension Reform in Countries in Transition	May 1998, Box 10
Transparency in Government Operations	May 1998, Annex I
The Asian Crisis: Social Costs and Mitigating Policies	October 1998, Box 2.4
Fiscal Balances in the Asian Crisis Countries: Effects of Changes in the Economic Environment Versus Policy Measures	October 1998, Box 2.5
Aging in the East Asian Economies: Implications for Government Budgets and Saving Rates	October 1998, Box 3.1
Orienting Fiscal Policy in the Medium Term in Light of the Stability and Growth Pact and Longer-Term Fiscal Needs	October 1998, Box 5.2
Comparing G-7 Fiscal Positions—Who Has a Debt Problem?	October 1999, Box 1.3
Social Spending, Poverty Reduction, and Debt Relief in Heavily Indebted Poor Countries	May 2000, Box 4.3
Fiscal Improvement in Advanced Economies: How Long Will It Last?	May 2001, Chapter III
Impact of Fiscal Consolidation on Macroeconomic Performance	May 2001, Box 3.3
Fiscal Frameworks in Advanced and Emerging Market Economies	May 2001, Box 3.4
Data on Public Debt in Emerging Market Economies	September 2003, Box 3.1
Fiscal Risk: Contingent Liabilities and Demographics	September 2003, Box 3.2
Assessing Fiscal Sustainability Under Uncertainty	September 2003, Box 3.3
The Case for Growth-Indexed Bonds	September 2003, Box 3.4
Public Debt in Emerging Markets: Is It Too High?	September 2003, Chapter III

## ОТДЕЛЬНЫЕ ТЕМЫ, 1995–2007 ГОДЫ

Has Fiscal Behavior Changed Under the European Economic and Monetary Union?	September 2004, Chapter II
Bringing Small Entrepreneurs into the Formal Economy	September 2004, Box 1.5
HIV/AIDS: Demographic, Economic, and Fiscal Consequences	September 2004, Box 3.3
Implications of Demographic Change for Health Care Systems	September 2004, Box 3.4
Impact of Aging on Public Pension Plans	September 2004, Box 3.5
How Should Middle Eastern and Central Asian Oil Exporters Use Their Oil Revenues?	April 2005, Box 1.6
Financial Globalization and the Conduct of Macroeconomic Policies	April 2005, Box 3.3
Остается ли государственный долг стран с формирующимся рынком по-прежнему чрезмерно высоким?	Сентябрь 2005 года, вставка 1.1
Улучшение бюджетных показателей в странах с формирующимся рынком — циклическое или структурное явление?	Сентябрь 2006 года, вставка 2.1

## VI. Денежно-кредитная политика; финансовые рынки; движение средств

### *Перспективы развития мировой экономики*

Saving in a Growing World Economy	May 1995, Chapter V
Saving and Real Interest Rates in Developing Countries	May 1995, Box 10
Financial Market Turmoil and Economic Policies in Industrial Countries	October 1995, Chapter III
Financial Liberalization in Africa and Asia	October 1995, Box 4
Policy Challenges Facing Industrial Countries in the Late 1990s	October 1996, Chapter III
Using the Slope of the Yield Curve to Estimate Lags in Monetary Transmission Mechanism	October 1996, Box 2
Financial Repression	October 1996, Box 5
Bank-Restructuring Strategies in the Baltic States, Russia, and Other Countries of the Former Soviet Union: Main Issues and Challenges	October 1996, Box 7
Monetary and Financial Sector Policies in Transition Countries	October 1997, Chapter V
Dollarization	October 1997, Box 6
Interim Assessment (Focus on Crisis in Asia—Regional and Global Implications)	December 1997
Financial Crises: Characteristics and Indicators of Vulnerability	May 1998, Chapter IV
The Role of Hedge Funds in Financial Markets	May 1998, Box 1
International Monetary System: Measures to Reduce the Risk of Crises	May 1998, Box 3
Resolving Banking Sector Problems	May 1998, Box 6
Effective Banking Prudential Regulations and Requirements	May 1998, Box 7
Strengthening the Architecture of the International Monetary System Through International Standards and Principles of Good Practice	October 1998, Box 1.2
The Role of Monetary Policy in Responding to Currency Crises	October 1998, Box 2.3
Summary of Structural Reforms in Crisis Countries	October 1998, Box 3.2
Japan's Liquidity Trap	October 1998, Box 4.1
How Useful Are Taylor Rules as a Guide to ECB Monetary Policies?	October 1998, Box 5.1
The Crisis in Emerging Markets	December 1998, Chapter II
Turbulence in Mature Financial Markets	December 1998, Chapter III
What Is the Implied Future Earnings Growth Rate that Would Justify Current Equity Prices in the United States?	December 1998, Box 3.2
Leverage	December 1998, Box 3.3

The Near Collapse and Rescue of Long-Term Capital Management	December 1998, Box 3.4
Risk Management: Progress and Problems	December 1998, Box 3.5
Supervisory Reforms Relating to Risk Management	December 1998, Box 3.6
Emerging Market Banking Systems	December 1998, Annex
International Financial Contagion	May 1999, Chapter III
From Crisis to Recovery in the Emerging Market Economies	October 1999, Chapter II
Safeguarding Macroeconomic Stability at Low Inflation	October 1999, Chapter IV
The Effects of a Zero Floor for Nominal Interest Rates on Real Output: Selected Simulation Results	October 1999, Box 4.2
Asset Prices and Business Cycle	May 2000, Chapter III
Global Liquidity and Asset Prices	May 2000, Box 3.2
International Capital Flows to Emerging Markets	October 2000, Chapter II
Developments in Global Equity Markets	October 2000, Chapter II
U.S. Monetary Policy and Sovereign Spreads in Emerging Markets	October 2000, Box 2.1
Impact of the Global Technology Correction on the Real Economy	May 2001, Chapter II
Inflation Targeting in Emerging Market Economies: Implementation and Challenges	May 2001, Box 4.3
Financial Market Dislocations and Policy Responses After the September 11 Attacks	December 2001, Box 2.2
Investor Risk Appetite	December 2001, Box 2.3
Monetary Policy in a Low Inflation Era	April 2002, Chapter II
The Introduction of Euro Notes and Coins	April 2002, Box 1.3
Cross-Country Determinants of Capital Structure	September 2002, Box 2.3
When Bubbles Burst	April 2003, Chapter II
How Do Balance Sheet Vulnerabilities Affect Investment?	April 2003, Box 2.3
Identifying Asset Price Booms and Busts	April 2003, Appendix 2.1
Are Foreign Exchange Reserves in Asia Too High?	September 2003, Chapter II
Reserves and Short-Term Debt	September 2003, Box 2.3
Are Credit Booms in Emerging Markets a Concern?	April 2004, Chapter IV
How Do U.S. Interest and Exchange Rates Affect Emerging Markets' Balance Sheets?	April 2004, Box 2.1
Does Financial Sector Development Help Economic Growth and Welfare?	April 2004, Box 4.1
Adjustable- or Fixed-Rate Mortgages: What Influences a Country's Choices?	September 2004, Box 2.2
What Are the Risks from Low U.S. Long-Term Interest Rates?	April 2005, Box 1.2
Regulating Remittances	April 2005, Box 2.2
Financial Globalization and the Conduct of Macroeconomic Policies	April 2005, Box 3.3
Monetary Policy in a Globalized World	April 2005, Box 3.4
Результативность таргетирования инфляции в странах с формирующимся рынком	Сентябрь 2005 года, глава IV
Более пристальный взгляд на альтернативы таргетированию инфляции: целевые показатели денежной массы и обменного курса	Сентябрь 2005 года, вставка 4.1
Как глобализация сказывается на инфляции?	Апрель 2006 года, глава III
Влияние нефтяных цен на доходность по облигациям США и стран с формирующимся рынком	Апрель 2006 года, вставка 2.3
Глобализация и инфляция в странах с формирующимся рынком	Апрель 2006 года, вставка 3.1
Глобализация и низкая инфляция в исторической перспективе	Апрель 2006 года, вставка 3.2



## ОТДЕЛЬНЫЕ ТЕМЫ, 1995–2007 ГОДЫ

Передача воздействия валютного курса на импортные цены	Апрель 2006 года, вставка 3.3
Тенденции изменения прибыли и сбережений финансового сектора	Апрель 2006 года, вставка 4.2
Как финансовые системы влияют на экономические циклы?	Сентябрь 2006 года, глава IV
Финансовый левиредж и долговая дефляция	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

### *Исследования персонала МВФ для «Перспектив развития мировой экономики»*

The Global Real Interest Rate <i>Thomas Helbling and Robert Wescott</i>	September 1995
A Monetary Impulse Measure for Medium-Term Policy Analysis <i>Bennett T. McCallum and Monica Haygraves</i>	September 1995
Saving Behavior in Industrial and Developing Countries <i>Paul R. Masson, Tamim Bayoumi, and Hossein Samiei</i>	September 1995
Capital Structure and Corporate Performance Across Emerging Markets	September 2002, Chapter II

## VII. Вопросы рынка труда

### *Перспективы развития мировой экономики*

Capital Formation and Employment	May 1995, Box 4
Implications of Structural Reforms Under EMU	October 1997, Annex II
Euro-Area Structural Rigidities	October 1998, Box 5.3
Chronic Unemployment in the Euro Area: Causes and Cures	May 1999, Chapter IV
Labor Market Slack: Concepts and Measurement	May 1999, Box 4.1
EMU and European Labor Markets	May 1999, Box 4.2
Labor Markets—An Analytical Framework	May 1999, Box 4.3
The OECD Jobs Study	May 1999, Box 4.4
The Effects of Downward Rigidity of Nominal Wages on (Un)employment: Selected Simulation Results	October 1999, Box 4.1
Unemployment and Labor Market Institutions: Why Reforms Pay Off	April 2003, Chapter IV
Regional Disparities in Unemployment	April 2003, Box 4.1
Labor Market Reforms in the European Union	April 2003, Box 4.2
Глобализация рынка труда	Апрель 2007 года, глава V
Эмиграция и внешняя торговля: каковы их последствия для развивающихся стран?	Апрель 2007 года, вставка 5.1

### *Исследования персонала МВФ для «Перспектив развития мировой экономики»*

Evaluating Unemployment Policies: What Do the Underlying Theories Tell Us? <i>Dennis J. Snower</i>	September 1995
Institutional Structure and Labor Market Outcomes: Western Lessons for European Countries in Transition <i>Robert J. Flanagan</i>	September 1995
The Effect of Globalization on Wages in the Advanced Economies <i>Matthew J. Slaughter and Phillip Swagel</i>	December 1997

International Labor Standards and International Trade <i>Stephen Golub</i>	December 1997
EMU Challenges European Labor Markets <i>Rüdiger Soltwedel, Dirk Dohse, and Christiane Krieger-Boden</i>	May 2000

## VIII. Вопросы, связанные с валютными курсами

### *Перспективы развития мировой экономики*

Exchange Rate Effects of Fiscal Consolidation	October 1995, Annex
Exchange Rate Arrangements and Economic Performance in Developing Countries	October 1997, Chapter IV
Asymmetric Shocks: European Union and the United States	October 1997, Box 4
Currency Boards	October 1997, Box 5
The Business Cycle, International Linkages, and Exchange Rates	May 1998, Chapter III
Evaluating Exchange Rates	May 1998, Box 5
Determining Internal and External Conversion Rates for the Euro	October 1998, Box 5.4
The Euro Area and Effective Exchange Rates	October 1998, Box 5.5
Recent Dollar/Yen Exchange Rate Movements	December 1998, Box 3.1
International Financial Contagion	May 1999, Chapter III
Exchange Rate Crashes and Inflation: Lessons for Brazil	May 1999, Box 2.1
Recent Experience with Exchange-Rate-Based Stabilizations	May 1999, Box 3.1
The Pros and Cons of Dollarization	May 2000, Box 1.4
Why Is the Euro So Undervalued?	October 2000, Box 1.1
Convergence and Real Exchange Rate Appreciation in the EU Accession Countries	October 2000, Box 4.4
What Is Driving the Weakness of the Euro and the Strength of the Dollar?	May 2001, Chapter II
The Weakness of the Australian and New Zealand Currencies	May 2001, Box 2.1
How Did the September 11 Attacks Affect Exchange Rate Expectations?	December 2001, Box 2.4
Market Expectations of Exchange Rate Movements	September 2002, Box 1.2
Are Foreign Exchange Reserves in Asia Too High?	September 2003, Chapter II
How Concerned Should Developing Countries Be About G-3 Exchange Rate Volatility?	September 2003, Chapter II
Reserves and Short-Term Debt	September 2003, Box 2.3
The Effects of a Falling Dollar	April 2004, Box 1.1
Learning to Float: The Experience of Emerging Market Countries Since the Early 1990s	September 2004, Chapter II
How Did Chile, India, and Brazil Learn to Float?	September 2004, Box 2.3
Foreign Exchange Market Development and Intervention	September 2004, Box 2.4
Как внешние шоки могут повлиять на страны с формирующимся рынком?	Апрель 2007 года, вставка 1.3
Обменные курсы и регулирование внешних дисбалансов	Апрель 2007 года, глава 3
Степень влияния обменных курсов на внешнеторговые цены и внешняя корректировка	Апрель 2007 года, вставка 3.3

### *Исследования персонала МВФ для «Перспектив развития мировой экономики»*

Multilateral Unit-Labor-Cost-Based Competitiveness Indicators for Advanced, Developing, and Transition Countries <i>Anthony G. Turner and Stephen Golub</i>	December 1997
--	---------------

## ОТДЕЛЬНЫЕ ТЕМЫ, 1995–2007 ГОДЫ

Currency Crises: In Search of Common Elements <i>Jahangir Aziz, Francesco Caramazza, and Ranil Salgado</i>	May 2000
Business Cycle Influences on Exchange Rates: Survey and Evidence <i>Ronald MacDonald and Phillip Suragel</i>	May 2000

## IX. Внешние платежи, торговля, движение капитала и внешний долг

### *Перспективы развития мировой экономики*

Trade Among the Transition Countries	October 1995, Box 7
World Current Account Discrepancy	October 1996, Annex III
Capital Inflows to Developing and Transition Countries—Identifying Causes and Formulating Appropriate Policy Responses	October 1996, Annex IV
Globalization—Opportunities and Challenges	May 1997
Moral Hazard and IMF Lending	May 1998, Box 2
The Current Account and External Sustainability	May 1998, Box 8
Review of Debt-Reduction Efforts for Low-Income Countries and Status of the HIPC Initiative	October 1998, Box 1.1
Trade Adjustment in East Asian Crisis Countries	October 1998, Box 2.2
Are There Dangers of Increasing Protection?	May 1999, Box 1.3
Trends and Issues in the Global Trading System	October 1999, Chapter V
Capital Flows to Emerging Market Economies: Composition and Volatility	October 1999, Box 2.2
The Global Current Account Discrepancy	October 2000, Chapter I, Appendix II
Trade Integration and Sub-Saharan Africa	May 2001, Chapter II
Sustainability of the U.S. External Current Account	May 2001, Box 1.2
Reducing External Balances	May 2001, Chapter I, Appendix 2
The World Trading System: From Seattle to Doha	October 2001, Chapter II
International Financial Integration and Economic Performance: Impact on Developing Countries	October 2001, Chapter IV
Potential Welfare Gains From a New Trade Round	October 2001, Box 2.3
Critics of a New Trade Round	October 2001, Box 2.4
Foreign Direct Investment and the Poorer Countries	October 2001, Box 4.3
Country Experiences with Sequencing Capital Account Liberalization	October 2001, Box 4.4
Contagion and Its Causes	December 2001, Chapter I, Appendix
Capital Account Crises in Emerging Market Countries	April 2002, Box 3.5
How Have External Deficits Adjusted in the Past?	September 2002, Box 2.2
Using Prices to Measure Goods Market Integration	September 2002, Box 3.1
Transport Costs	September 2002, Box 3.2
The Gravity Model of International Trade	September 2002, Box 3.3
Vertical Specialization in the Global Economy	September 2002, Box 3.4
Trade and Growth	September 2002, Box 3.5
How Worrisome Are External Imbalances?	September 2002, Chapter II
How Do Industrial Country Agricultural Policies Affect Developing Countries?	September 2002, Chapter II
Trade and Financial Integration	September 2002, Chapter III

Risks to the Multilateral Trading System	April 2004, Box 1.3
Is the Doha Round Back on Track?	September 2004, Box 1.3
Regional Trade Agreements and Integration: The Experience with NAFTA	September 2004, Box 1.4
Globalization and External Imbalances	April 2005, Chapter III
The Ending of Global Textile Trade Quotas	April 2005, Box 1.3
What Progress Has Been Made in Implementing Policies to Reduce Global Imbalances?	April 2005, Box 1.4
Measuring a Country's Net External Position	April 2005, Box 3.2
Глобальные дисбалансы. Анализ с точки зрения сбережений и инвестиций	Сентябрь 2005 года, глава II
Влияние демографических изменений на сбережения, инвестиции и сальдо счетов текущих операций	Сентябрь 2005 года, вставка 2.3
Как будет происходить корректировка глобальных дисбалансов?	Сентябрь 2005 года, приложение 1.2
Цены на нефть и глобальные дисбалансы	Апрель 2006 года, глава II
Каковы успехи в урегулировании глобальных дисбалансов?	Апрель 2006 года, вставка 1.4
Дохский раунд после совещаний в САР Гонконг	Апрель 2006 года, вставка 1.5
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 1.3
Внешняя устойчивость и финансовая интеграция	Апрель 2007 года, вставка 3.1
Крупные и стойкие дисбалансы счета текущих операций	Апрель 2007 года, вставка 3.2

**Исследования персонала МВФ  
для «Перспектив развития мировой экономики»**

Foreign Direct Investment in the World Economy <i>Edward M. Graham</i>	September 1995
Trade and Financial Integration in Europe: Five Years After the Euro's Introduction	September 2004, Box 2.5

## X. Региональные вопросы

**Перспективы развития мировой экономики**

Adjustment in Sub-Saharan Africa	May 1995, Annex II
Macroeconomic and Structural Adjustment in the Middle East and North Africa	May 1996, Annex II
Stabilization and Reform of Formerly Centrally Planned Developing Economies in East Asia	May 1997, Box 10
EMU and the World Economy	October 1997, Chapter III
Implications of Structural Reforms Under EMU	October 1997, Annex II
The European Union's Stability and Growth Pact	October 1997, Box 3
Asymmetric Shocks: European Union and the United States	October 1997, Box 4
Interim Assessment (Focus on Crisis in Asia—Regional and Global Implications)	December 1997
The Asian Crisis and the Region's Long-Term Growth Performance	October 1998, Chapter III
Economic Policy Challenges Facing the Euro Area and the External Implications of EMU	October 1998, Chapter V
Economic Policymaking in the EU and Surveillance by EU Institutions	October 1998, Chapter V, Appendix

## ОТДЕЛЬНЫЕ ТЕМЫ, 1995–2007 ГОДЫ

Chronic Unemployment in the Euro Area: Causes and Cures	May 1999, Chapter IV
Growth in Sub-Saharan Africa: Performance, Impediments, and Policy Requirements	October 1999, Chapter VI
The Regional Economic Impact of the Kosovo Crisis	October 1999, Box 1.5
Counting the Costs of the Recent Crises	October 1999, Box 2.6
Africa and World Trends in Military Spending	October 1999, Box 6.1
The Economic Impact of HIV/AIDS in Southern Africa	October 2000, Box 1.4
Accession of Transition Economies to the European Union: Prospects and Pressures	October 2000, Chapter IV
The IMF and the Transition Economies	October 2000, Box 3.1
Previous EU Enlargements	October 2000, Box 4.2
The Enhanced HIPC Initiative in Africa	May 2001, Box 1.4
Large Current Account Deficits in EU Accession Countries	May 2001, Box 1.5
Africa's Trade and the Gravity Model	May 2001, Box 2.2
The Implications of the Japanese Economic Slowdown for East Asia	October 2001, Box 1.4
Relative Euro-Area Growth Performances: Why Are Germany and Italy Lagging Behind France?	October 2001, Box 1.5
Economic Growth, Civil Conflict, and Poverty Reduction in Sub-Saharan Africa	October 2001, Box 1.7
Information Technology and Growth in Emerging Asia	October 2001, Box 3.3
The IT Slump and Short-Term Growth Prospects in East Asia	October 2001, Box 3.5
The Effects of the September 11 Attacks on the Caribbean Region	December 2001, Box 3.3
Debt Crises: What's Different About Latin America?	April 2002, Chapter II
Foreign Direct Investment in Africa	September 2002, Box 1.6
Promoting Stronger Institutions and Growth: The New Partnership for Africa's Development	April 2003, Box 3.3
How Can Economic Growth in the Middle East and North Africa Region Be Accelerated?	September 2003, Chapter II
Gulf Cooperation Council: Challenges on the Road to a Monetary Union	September 2003, Box 1.5
Accounting for Growth in the Middle East and North Africa	September 2003, Box 2.1
Is Emerging Asia Becoming an Engine of World Growth?	April 2004, Box 1.4
What Works in Africa	April 2004, Box 1.5
Economic Integration and Structural Reforms: The European Experience	April 2004, Box 3.4
What Are the Risks of Slower Growth in China?	September 2004, Box 1.2
Governance Challenges and Progress in Sub-Saharan Africa	September 2004, Box 1.6
The Indian Ocean Tsunami: Impact on South Asian Economies	April 2005, Box 1.1
Workers' Remittances and Emigration in the Caribbean	April 2005, Box 2.1
Чем объясняются расхождения внешнеэкономических показателей стран зоны евро?	Сентябрь 2005 года, вставка 1.3
Усиление давления на африканские страны-производители хлопка	Сентябрь 2005 года, вставка 1.5
Не слишком ли низок уровень инвестиций в азиатских странах с формирующимся рынком?	Сентябрь 2005 года, вставка 2.4
Развитие институтов с учетом местных условий. Пример преобразования прав собственности в Китае по сравнению с Центральной и Восточной Европой	Сентябрь 2005 года, вставка 3.1
Насколько быстро страны-экспортеры нефти тратят свои растущие доходы?	Апрель 2006 года, вставка 2.1

*Исследования персонала МВФ  
для «Перспектив развития мировой экономики»*

The Design of EMU <i>David Begg</i>	December 1997
The Great Contraction in Russia, the Baltics, and Other Countries of the Former Soviet Union: A View from the Supply Side <i>Mark De Broeck and Vincent Koen</i>	May 2000

**XI. Анализ по отдельным странам**

*Перспективы развития мировой экономики*

Factors Behind the Financial Crisis in Mexico	May 1995, Annex I
New Zealand's Structural Reforms and Economic Revival	May 1995, Box 3
Brazil and Korea	May 1995, Box 5
The Output Collapse in Russia	May 1995, Box 8
Foreign Direct Investment in Estonia	May 1995, Box 9
September 1995 Economic Stimulus Packages in Japan	October 1995, Box 1
Uganda: Successful Adjustment Under Difficult Circumstances	October 1995, Box 3
Changing Wage Structures in the Czech Republic	October 1995, Box 6
Resolving Financial System Problems in Japan	May 1996, Box 3
New Zealand's Fiscal Responsibility Act	May 1996, Box 4
Deindustrialization and the Labor Market in Sweden	May 1997, Box 7
Ireland Catches Up	May 1997, Box 8
Foreign Direct Investment Strategies in Hungary and Kazakhstan	May 1997, Box 12
China—Growth and Economic Reforms	October 1997, Annex I
Alternative Exchange Rate Assumptions for Japan	October 1997, Box 2
Hong Kong, China: Economic Linkages and Institutional Arrangements	October 1997, Box 9
Russia's Fiscal Challenges	May 1998, Box 9
Japan's Economic Crisis and Policy Options	October 1998, Chapter IV
Brazil's Financial Assistance Package and Adjustment Program	December 1998, Box 1.1
Recent Developments in the Japanese Financial System	December 1998, Box 1.2
Malaysia's Capital Controls	December 1998, Box 2.1
Hong Kong's Intervention in the Equity Spot and Futures Markets	December 1998, Box 2.2
Is China's Growth Overstated?	December 1998, Box 4.1
Measuring Household Saving in the United States	May 1999, Box 2.2
Australia and New Zealand: Divergences, Prospects, and Vulnerabilities	October 1999, Box 1.1
The Emerging Market Crises and South Africa	October 1999, Box 2.1
Structural Reforms in Latin America: The Case of Argentina	October 1999, Box 2.3
Malaysia's Response to the Financial Crisis: How Unorthodox Was It?	October 1999, Box 2.4
Financial Sector Restructuring in Indonesia, Korea, Malaysia, and Thailand	October 1999, Box 2.5
Turkey's IMF-Supported Disinflation Program	May 2000, Box 2.1
Productivity and Stock Prices in the United States	May 2000, Box 3.1
India: Reinvigorating the Reform Process	May 2000, Box 4.2
Risky Business: Output Volatility and the Perils of Forecasting in Japan	October 2000, Box 1.2
China's Prospective WTO Accession	October 2000, Box 1.3
Addressing Barter Trade and Arrears in Russia	October 2000, Box 3.3

ОТДЕЛЬНЫЕ ТЕМЫ, 1995–2007 ГОДЫ

Fiscal Decentralization in Transition Economies: China and Russia	October 2000, Box 3.5
Accession of Turkey to the European Union	October 2000, Box 4.3
Japan's Recent Monetary and Structural Policy Initiatives	May 2001, Box 1.3
Japan: A Fiscal Outlier?	May 2001, Box 3.1
Financial Implications of the Shrinking Supply of U.S. Treasury Securities	May 2001, Box 3.2
The Growth-Poverty Nexus in India	October 2001, Box 1.6
Has U.S. TFP Growth Accelerated Outside of the IT Sector?	October 2001, Box 3.2
Fiscal Stimulus and the Outlook for the United States	December 2001, Box 3.2
Argentina: An Uphill Struggle to Regain Confidence	December 2001, Box 3.4
China's Medium-Term Fiscal Challenges	April 2002, Box 1.4
Rebuilding Afghanistan	April 2002, Box 1.5
Russia's Rebounds	April 2002, Box 1.6
Brazil: The Quest to Restore Market Confidence	September 2002, Box 1.4
Where Is India in Terms of Trade Liberalization?	September 2002, Box 1.5
How Important Are Banking Weaknesses in Explaining Germany's Stagnation?	April 2003, Box 1.3
Are Corporate Financial Conditions Related to the Severity of Recessions in the United States?	April 2003, Box 2.2
Rebuilding Post-Conflict Iraq	September 2003, Box 1.4
How Will the U.S. Budget Deficit Affect the Rest of the World?	April 2004, Chapter II
China's Emergence and Its Impact on the Global Economy	April 2004, Chapter II
Can China Sustain Its Rapid Output Growth?	April 2004, Box 2.3
Quantifying the International Impact of China's WTO Accession	April 2004, Box 2.4
Structural Reforms and Economic Growth: New Zealand's Experience	April 2004, Box 3.1
Structural Reforms in the United Kingdom During the 1980s	April 2004, Box 3.2
The Netherlands: How the Interaction of Labor Market Reforms and Tax Cuts Led to Strong Employment Growth	April 2004, Box 3.3
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

*Исследования персонала МВФ  
для «Перспектив развития мировой экономики»*

How Large Was the Output Collapse in Russia? Alternative Estimates and Welfare Implications <i>Evgeny Gavrilenkov and Vincent Koen</i>	September 1995
---	----------------





World Economic Outlook, April 2007  
(Russian Edition)

