

Перспективы развития мировой экономики

Глобализация и неравенство

.....



ОКТАБРЬ **07**

Обзоры мировой экономики и финансов

ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ МИРОВОЙ ЭКОНОМИКИ
Октябрь 2007 года

Глобализация и неравенство



Международный Валютный Фонд

©2007 Международный Валютный Фонд

Издание на английском языке

Подготовка к печати: Секция графических работ МВФ

Обложка и дизайн: Луиса Менхивар и Хорхе Саласар

Рисунки: Теодор Ф. Питерс

Компьютерная верстка: Чун Ли

Издание на русском языке подготовлено Службой переводов МВФ

Cataloguing-in-Publication Data

Перспективы развития мировой экономики — [Washington, D.C.] :
Международный Валютный Фонд, 1980–
v. ; 28 см. – (Обзоры мировой экономики и финансов, 0258-7440)

Biannual.

ISSN 0256-6877 (World economic outlook (Washington))

Russian translation of: World economic outlook.

1. International economic relations – Periodicals. 2. Debts, External –
Periodicals. 3. Balance of payments – Periodicals. 4. International
finance – Periodicals. 5. Foreign trade regulation – Periodicals. 6. Loans,
Foreign – Periodicals. 7. Monetary policy – Periodicals. 8. Economic
development – Periodicals. 9. Forecasting – Periodicals. I. International
Monetary Fund. II. Title. III. Series (World economic and financial surveys).
HC10.W797917

ISBN 978-1-58906-699-1

Цена 57 долларов США

(54 доллара США для студентов и преподавателей
высших учебных заведений)

Просьба присылать заказы по адресу:
International Monetary Fund, Publication Services
700 19th Street, N.W., Washington, D.C. 20431, U.S.A.
Тел.: (202) 623-7430 Факс: (202) 623-7201
Электронная почта: publications@imf.org
Интернет: www.imf.org

СОДЕРЖАНИЕ

Допущения и условные обозначения	viii
Предисловие	x
Введение	xi
Аналитическое резюме	xiv
Глава 1. Глобальные перспективы и вопросы экономической политики	1
Активному глобальному росту препятствуют потрясения на финансовых рынках	1
Небольшое снижение базисного прогноза и усиление рисков ухудшения ситуации	5
Решение проблем, связанных с крупными притоками иностранной валюты	28
Поддержание устойчивого роста	32
Задачи экономической политики	39
Приложение 1.1. Изменения на рынках биржевых товаров	42
Приложение 1.2. Изменение климата. Экономическое воздействие и ответные меры политики	55
Литература	69
Глава 2. Перспективы стран и регионов	73
США и Канада. Повышение степени неопределенности в перспективах развития США	73
Западная Европа. Насколько устойчивым является подъем?	80
Промышленно развитые страны Азии. Отсутствие решительной победы над дефляцией в Японии	85
Страны Азии с формирующимся рынком. Успешное управление активным притоком иностранной валюты	87
Латинская Америка. Действия в ответ на быстро растущий приток иностранной валюты	90
Страны Европы с формирующимся рынком. Бурная активность, растущие дисбалансы	93
Содружество Независимых Государств. Противоречие целей в области инфляции и обменного курса	97
Страны Африки к югу от Сахары. Выгоды глобализации	100
Ближний Восток. Сочетание циклических и долгосрочных задач налогово-бюджетной политики	102
Литература	108
Глава 3. Как справиться с крупным притоком капитала	111
Две волны крупного притока капитала в страны с формирующимся рынком	113
Выявление эпизодов крупного притока капитала	116
Ответные меры политики в ситуациях крупного притока капитала	117
Связь между макроэкономическими результатами и ответными мерами политики	126
Выводы	132
Приложение 3.1. Анализ событий и индексы политики. Методология и данные	134
Литература	138
Глава 4. Глобализация и неравенство	141
Последние тенденции в отношении неравенства и глобализации	143

СОДЕРЖАНИЕ

Каково воздействие глобализации на неравенство?	147
Эмпирическое исследование глобализации и неравенства	156
Выводы и значение для проведения экономической политики	164
Приложение 4.1. Источники данных и методы	167
Литература	173
Глава 5. Меняющаяся динамика глобального экономического цикла	177
Глобальные экономические циклы: историческая перспектива	178
Повысилась ли стабильность мировой экономики?	181
Причины, вызывающие сглаживание глобального экономического цикла	190
Выводы	195
Приложение 5.1. Данные и методы	196
Литература	202
Дополнение. Обсуждение перспектив на заседании Исполнительного совета МВФ, сентябрь 2007 года	207
Статистическое приложение	213
Исходные предположения	213
Недавние изменения	213
Данные и правила	216
Классификация стран	218
Общие характеристики и структура групп стран в классификации издания «Перспективы развития мировой экономики»	220
Перечень таблиц	224
Объем производства (таблицы A1–A4)	225
Инфляция (таблицы A5–A7)	233
Финансовая политика (таблица A8)	239
Внешняя торговля (таблица A9)	240
Текущие операции (таблицы A10–A12)	242
Платежный баланс и внешнее финансирование (таблицы A13–A15)	248
Движение средств (таблица A16)	252
Среднесрочный базисный сценарий (таблица A17)	256
«Перспективы развития мировой экономики» и исследования персонала МВФ для «Перспектив развития мировой экономики», отдельные темы	257
Вставки	
1.1. Кто страдает от резкого повышения цен на продукты питания?	12
1.2. Макроэкономические последствия недавних потрясений на финансовых рынках. Закономерности предыдущих эпизодов	16
1.3. Многосторонние консультации по вопросам глобальных дисбалансов	25
1.4. Что такое глобальная ликвидность?	35
1.5. Ограничения перерабатывающих мощностей	44
1.6. Меры по наиболее эффективному использованию биотоплива	49
1.7. Дискуссия относительно коэффициента дисконтирования	62
1.8. Налоги или количественные ограничения в условиях неопределенности (Weitzman, 1974)	65
1.9. Опыт торговли выбросами в Европейском Союзе	67
2.1. Какие риски для глобального роста создают рынки жилья?	76
2.2. Реформы рынка труда в зоне евро и компромисс между заработной платой и занятостью	83
2.3. Преодоление макроэкономических последствий крупных и изменчивых потоков помощи	103
3.1. Можно ли достичь результатов с помощью мер контроля за операциями с капиталом?	119

4.1. Измерение неравенства: концептуальные и методологические вопросы и проблемы измерения	150
4.2. Что показывают исследования воздействия глобализации на неравенство по конкретным странам? Примеры Мексики, Китая и Индии	152
5.1. Основные страны и колебания глобальных темпов роста	187
5.2. Улучшение макроэкономических результатов — счастливая случайность или надлежащая политика?	192
5.3. Новые индексы экономического цикла для Латинской Америки. Моделирование оценок за прошлые периоды	200
A1. Исходные предположения относительно экономической политики, лежащие в основе прогнозов по отдельным странам	214

Таблицы

1.1. Общий обзор прогнозов «Перспектив развития мировой экономики»	8
1.2. Мировой спрос на нефть по регионам	47
2.1. Страны с развитой экономикой. Реальный ВВП, потребительские цены и безработица	74
2.2. Страны с развитой экономикой. Сальдо счета текущих операций	75
2.3. Отдельные страны Азии. Реальный ВВП, потребительские цены и сальдо счета текущих операций	88
2.4. Отдельные страны Западного полушария. Реальный ВВП, потребительские цены и сальдо счета текущих операций	91
2.5. Страны Европы с формирующимся рынком. Реальный ВВП, потребительские цены и сальдо счета текущих операций	94
2.6. Содружество Независимых Государств. Реальный ВВП, потребительские цены и сальдо счета текущих операций	98
2.7. Отдельные страны Африки. Реальный ВВП, потребительские цены и сальдо счета текущих операций	101
2.8. Отдельные страны Ближнего Востока. Реальный ВВП, потребительские цены и сальдо счета текущих операций	106
3.1. Эпизоды крупного чистого притока частного капитала. Сводная статистика	117
3.2. Регрессии темпов роста ВВП после окончания эпизодов	129
3.3. Регрессии реального обменного курса	131
3.4. Перечень эпизодов чистого притока частного капитала	136
4.1. Детерминанты коэффициента Джини, полная выборка	160
4.2. Оценка контрольной модели с использованием долей доходов по квинтилям, полная выборка	165
4.3. Детерминанты коэффициента Джини, региональная гетерогенность	171
5.1. Структурные регрессии	195
5.2. Панельная регрессия и пробит-регрессия	195

Рисунки

1.1. Глобальные показатели	1
1.2. Глобальная инфляция	2
1.3. Динамика развитых кредитных рынков	3
1.4. Показатели развитых финансовых рынков	4
1.5. Финансовое положение в странах с формирующимся рынком	5
1.6. Изменения во внешнем секторе отдельных стран с развитой экономикой	6
1.7. Изменения во внешнем секторе стран с формирующимся рынком и развивающихся стран	7
1.8. Перспективы развития мировой экономики	9
1.9. Текущие и опережающие индикаторы	10
1.10. Риски для мировой экономики	11

СОДЕРЖАНИЕ

1.11. Показатели разрыва в объемах производства и напряженность, связанная с имеющимися мощностями	21
1.12. Изменения производительности и издержек на рабочую силу в отдельных странах с развитой экономикой	22
1.13. Сальдо счетов текущих операций и чистые иностранные активы	24
1.14. Моделирование воздействия финансовых потрясений на мировую экономику	29
1.15. Потоки частного капитала в страны с формирующимся рынком	30
1.16. Потоки текущих операций и операций с капиталом в отдельные страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	31
1.17. Перспективы мирового роста	32
1.18. Индексы цен на биржевые товары	42
1.19. Цены на нефть и бензин	43
1.20. Изменения в потреблении и производстве нефти	46
1.21. Запасы нефти и производство ОПЕК	48
1.22. Фьючерсные цены на нефть и цены на отдельные энергоносители и металлы	53
1.23. Факторы спроса и цены на отдельные продукты, связанные с производством энергоносителей	54
1.24. Выбросы парниковых газов по регионам	56
1.25. Фактические и прогнозируемые уровни выбросов углерода, связанных со сжиганием топлива, по сценарию «экономика без изменений» (BAU)	57
1.26. Динамика совокупного ущерба от изменения климата	59
1.27. Средние потери ВВП на душу населения при различных уровнях потепления	60
1.28. Траектории выброса парниковых газов в соответствии с альтернативными целевыми показателями концентрации	61
1.29. Выброс парниковых газов, целевые показатели Киото и прогнозируемые выбросы	68
2.1. США. Показатели инвестиций	73
2.2. Западная Европа. Каковы перспективы инфляции?	82
2.3. Япония. Решительная победа над дефляцией пока не одержана	86
2.4. Страны Азии с формирующимся рынком. Меры в ответ на крупный приток иностранной валюты	89
2.5. Латинская Америка. Приток капитала затрудняет макроэкономическое управление	92
2.6. Страны Европы с формирующимся рынком. Быстрый рост кредита ведет к повышению внутреннего спроса	95
2.7. Содружество Независимых Государств. Приток капитала и ответные меры	99
2.8. Страны Африки к югу от Сахары. Выгоды глобализации	102
2.9. Ближний Восток. Как используются поступления от нефти?	107
3.1. Чистый приток частного капитала в страны с формирующимся рынком	111
3.2. Валовые частные потоки, сальдо счета текущих операций и накопление резервов	113
3.3. Сальдо счетов текущих операций, приток частного капитала и накопление резервов по регионам	114
3.4. Чистые ПИИ и приток средств, не относящихся к ПИИ	115
3.5. Характеристики эпизодов крупного чистого притока частного капитала	116
3.6. Индекс давления на валютном рынке	124
3.7. Динамика индикаторов политики	125
3.8. Индикаторы политики в эпизодах крупного чистого притока частного капитала	126
3.9. Выборочные макроэкономические переменные. Средние по периодам во время, до и после эпизодов крупного чистого притока частного капитала	127
3.10. Темпы роста ВВП после окончания притока капитала, выборочные макроэкономические переменные и индикаторы политики	128
3.11. Повышение реального эффективного обменного курса и ответные меры в случае повышения инфляции	130
3.12. Региональные особенности	132

3.13. Сдерживание давления на валютном рынке и продолжительность эпизодов притока капитала	133
3.14. Налогово-бюджетная политика и давление в области платежного баланса	134
3.15. Мексика: выявление эпизодов крупного чистого притока частного капитала	135
4.1. Глобализация торговли	143
4.2. Финансовая глобализация	144
4.3. Тенденции изменения неравенства в различных странах	146
4.4. Доли дохода по квинтилям	147
4.5. Доход на душу населения по квинтилям	148
4.6. Доход на душу населения по квинтилям в отдельных странах	149
4.7. Неравенство и глобализация: отдельные страны	157
4.8. Капитал информационной и коммуникационной технологии (ИКТ), кредит частному сектору, образование и доли занятости по отраслям	158
4.9. Объяснение изменений коэффициента Джини	159
4.10. Воздействие глобализации на неравенство в разложении на компоненты	161
4.11. Неравенство и сельскохозяйственный экспорт	162
4.12. Сумма прямых иностранных инвестиций по секторам	163
4.13. Неравенство и технический прогресс, 1981–2003 годы	164
4.14. Объяснение изменения долей дохода верхнего и нижнего квинтилей	166
4.15. Неравенство, доля импорта из развивающихся стран, приток долга и отток прямых иностранных инвестиций (ПИИ), 1981–2003 годы	172
5.1. Мировой экономический рост был активным и стабильным	178
5.2. Экономические подъемы в исторической перспективе	179
5.3. Экономические спады в исторической перспективе	180
5.4. Изменчивость экономического роста в основных регионах мира	182
5.5. Разложение показателей, характеризующих динамику изменчивости мирового объема производства, по регионам	183
5.6. Разложение показателей, характеризующих динамику изменчивости мирового объема производства, по компонентам расходов	184
5.7. Разложение показателей, характеризующих динамику изменчивости объема производства в США	185
5.8. Траектории изменчивости в странах с быстрыми темпами экономического роста	186
5.9. Некоторые детерминанты различий в характеристиках экономического цикла	194
5.10. Вклад в различия между результатами	196

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 22 августа по 19 сентября 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 68,52 доллара США за баррель в 2007 году и 75,00 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 5,2 процента в 2007 году и 4,4 процента в 2008 году; что трехмесячная ставка по депозитам в евро составит в среднем 4,0 процента в 2007 году и 4,1 процента в 2008 году; и что шестимесячная ставка по депозитам в японских йенах будет равна в среднем 0,9 процента в 2007 году и 1,1 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 сентября 2007 года. В тексте «Перспективы 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 по адресу: 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 запрашиваемых читателями. Их можно загрузить для использования в различных пакетах программного обеспечения.

В целях рационализации представления информации в Статистическом приложении «Перспектив развития мировой экономики» были сделаны нижеследующие изменения. Начиная с настоящего выпуска печатное издание «Перспектив развития мировой экономики» будет содержать только таблицы части А в разделе Статистического приложения.

Часть А содержит таблицы 1, 2, 3, 6, 7, 8, 11, 20, 25, 26, 31, 35, 43, и 44 из предыдущих выпусков «Перспектив развития мировой экономики»; таблицы 1.2 и 1.3, которые ранее включались в основной текст доклада; и новую таблицу по частным потокам капитала. В таблицах части А представлены сводные данные по странам с развитой экономикой и странам с формирующимся рынком и развивающимся странам в рамках категорий «Объем производства», «Инфляция», «Финансовая политика», «Внешняя торговля», «Текущие операции», «Платежный баланс и внешнее финансирование», «Потоки денежных средств» и «Среднесрочный базисный сценарий».

Часть В Статистического приложения содержит остальные таблицы. С полным Статистическим приложением, включающим таблицы части А и части В, можно будет ознакомиться только в Интернете по адресу: www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2007/02/index.htm

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 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 под общим руководством экономического советника и директора Исследовательского департамента Саймона Джонсона. Руководство проектом осуществляли заместитель директора Исследовательского департамента Чарльз Коллинз и начальник отдела Исследовательского департамента Тим Кэллен.

В числе основных участников подготовки этого доклада были Роберто Кардарелли, Кевин Чэн, Селим Элекдаг, Флоранс Жомотт, Бен Джоунз, Майкл Кин, Эйхан Коуз, То Куан, Субир Лалл, Валери Мерсер-Блэкман, Джон Норрегаард, Крис Папагеоргиу, Хосейн Самъеи, Аласдэр Скотт, Мартин Sommer, Никола Спатафора, Джон Стрэнд, Наталия Тамириса и Петя Топалова. Помощь в исследовательской работе оказали Сергей Антошин, Гавин Асдорян, То-Нху Дао, Стефани Денис, Несе Эрбил, Анжела Эспириту, Патрик Хеттингер, Сусана Мурсула, Мурад Омоев, Аллен Стэк, Беннет Саттон 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, Жемиль Колон и Шила Томильосо Игасенца. В проекте также участвовали Эндрью Бенито, Луис Катан, Джанни Де Николо, Хамид Фарук, Томас Хелблинг, Майкл Кумхоф, Даглас Лэкстон, Джан Мария Милези-Ферретти, Эмиль Ставрев, Тьерри Трессел и Йоханнес Виганд. Внешними консультантами были Нэнси Бэрдселл, Менци Чин, Гордон Хэнсон, Массимилиано Марселино и Карлос Вей. Арчана Кумар из Департамента внешних связей редактировала рукопись и координировала подготовку публикации к печати. Подготовку издания на русском языке координировала Александра Акчурина. Перевод, редактирование и компьютерная верстка выполнены группой сотрудников Отдела арабского и русского языков МВФ.

При подготовке анализа были учтены комментарии и предложения сотрудников других департаментов МВФ, а также исполнительных директоров после обсуждения ими доклада на заседаниях 17 и 24 сентября 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.

В течение всего беспокойного летнего периода группа по подготовке «Перспектив развития мировой экономики» (ПРМЭ) вела напряженную работу, стараясь оставаться на переднем крае происходящих изменений, совершенствовать нашу аналитическую деятельность и постоянно обновлять прогнозы. Под руководством Чарльза Коллинза и Тима Кэллена Отдел международных экономических исследований работал в тесном сотрудничестве с другими работниками Фонда, с тем чтобы подготовить выпуск ПРМЭ, в котором тщательно отражались бы текущие изменения и в то же время приводились бы столь необходимые более долгосрочные перспективы. Надеемся, что он поможет вам углубить понимание того, что произошло за последние несколько месяцев, а также поразмышлять о том, что могут сулить предстоящие 15 месяцев.

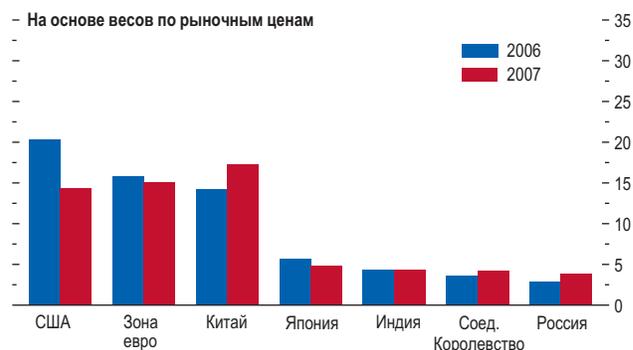
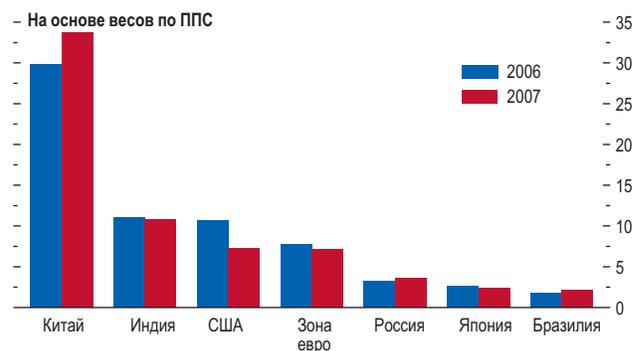
Мировая экономика вступила в период неопределенности и потенциальных трудностей. Финансовые потрясения, происходившие в августе и сентябре, грозят нарушить впечатляющий глобальный рост, который наблюдался в течение половины десятилетия. Кредитные рынки испытывают серьезные проблемы, и, хотя первый этап уже пройден, нам еще предстоит увидеть, как развернутся последующие события.

И все же нынешняя ситуация скорее несет в себе угрозы, чем отражает фактические существенно негативные последствия для макроэкономических агрегатов. На данном этапе мы ожидаем, что глобальный рост в 2008 году замедлится, но его темпы останутся динамичными. Экономический рост в США, как ожидается, будет оставаться ослабленным. Проблемы в секторе жилья носят более глубокий характер, чем предполагалось раньше, а дезорганизация кредита, вероятно, будет и в дальнейшем сказываться на ситуации. Ожидается некоторое замедление конъюнктуры в Японии, где результаты второго квартала вызвали разочарование по причинам, не связанным с глобальным финансовым стрессом, и в Европе, где банки были вовлечены, в поразительно больших масштабах, в проведение операций с инструментами и механизмами, подвергавшимися риску со стороны рынка непервоклассных ипотек в США.

Страны с формирующимся рынком — основная движущая сила роста мировой экономики сегодня

(В процентах прироста мировой экономики)

Вклад в прирост реального ВВП



Источник: расчеты персонала МВФ.

Положительный момент заключается в том, что страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны выдержали недавнюю финансовую бурю и обеспечивают основу для устойчивого глобального роста в 2008 году. Индия и Китай впервые оказывают наиболее значительное, на страновом уровне, влияние на мировой экономический рост (определяемое на основе ППС; см. рисунк). Вклад Китая является также наибольшим при расчете по рыночным ценам. В более общем плане страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны получают выгоды от осмотрительного макроэкономического управления в последнее десятилетие. Несмотря на наличие определенных факторов уязвимости и учитывая, что перспектива не оставляет возможности для самоуспокоенности, страны с формирующимся рынком в обозримом будущем должны сохранять сильную позицию.

Что касается глобальных рисков, большинство из них, по нашему мнению, представляют собой риск ухудшения конъюнктуры роста, так как непредвиденные изменения с большей вероятностью могут привести к снижению темпов, чем к их повышению. Представленная веерная диаграмма темпов роста отражает значения вероятности, расположенные как выше, так и ниже нашего прогноза, что связано с предыдущими ошибками прогнозирования, но асимметрия графика (основанная на нашей интерпретации факторов, которые могут привести к отклонению траектории глобальной экономики от центрального прогноза) почти полностью указывает на снижение конъюнктуры.

Некоторым из этих рисков уделяется существенное внимание, в том числе рискам на рынках жилья и в финансовом секторе. Однако некоторые из них являются более неожиданными, включая тот факт, что цены на нефть остаются высокими и что резкий прирост цен на продовольственные товары является одной из причин обеспокоенности относительно инфляции в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах. Один из главных факторов неопределенности связан с тем, что будет происходить в Европе. До начала событий этого лета Европа находилась на стадии подъема в экономическом цикле, причем Германия в особенности проявляла себя как движущая сила экономического роста, выйдя из длительного и сложного процесса воссоединения. Однако серьезные нарушения на рынке межбанковской ликвидности и трудности, с которыми столкнулись некоторые европейские банки в последние месяцы, были в значительной мере непредвиденны-

ми. Пока еще неясно, как эти изменения отразятся на реальной экономике.

Хотелось бы также подчеркнуть, что последствия для глобальных дисбалансов остаются неопределенными. Представляется вероятным, что дефицит по счету текущих операций США сократится по отношению к ВВП, отчасти в связи с дальнейшим снижением курса доллара с прошедшего лета: его стоимость снизилась более чем на 20 процентов по сравнению с недавним пиковым значением в 2002 году. Отрадно, что разработана и введена основа для совместных действий ведущих стран, затронутых проблемой дисбалансов; это было одним из главных результатов многосторонних консультаций Фонда, состоявшихся в текущем году. Страны – производители нефти продолжают увеличивать расходы на инфраструктуру и инвестиции. Китай сохраняет твердое намерение пересмотреть структуру спроса, с тем чтобы сократить профицит по счету текущих операций. В Европе и Японии продолжается процесс структурных реформ, что должно способствовать реструктуризации экономики и повышению внутреннего спроса. Ожидается, что эта основа облегчит постепенное сокращение дисбалансов и снизит риск неупорядоченных изменений валютных курсов, однако данной ситуации необходимо постоянно уделять пристальное внимание.

Обращаясь к аналитическим главам, в главе 3 освещается одна из важнейших проблем, стоящих перед многими странами с формирующимся рынком и развивающимися странами — как справиться с крупными притоками капитала. Прошедшим летом эти притоки замедлились, но недавно появились признаки того, что они вновь нарастают. В этой главе анализируется вопрос о том, какие уроки можно извлечь из недавних эпизодов притока капитала во всем мире, и рассматриваются виды мер макроэкономической политики, которые могут помочь обеспечить сохранение устойчивого роста в случае прекращения притоков капитала. Оказывается, что интервенции на валютных рынках, проводимые как с использованием стерилизации, так и без нее, оказались безуспешными, не позволив ограничить повышение реального валютного курса или избежать снижения темпов роста после прекращения притоков капитала. По-настоящему действенным средством является осмотрительное расходование бюджетных средств. Урок здесь заключается не в том, что стране необходимо сокращать расходы в период притока капитала, а скорее в том, что ей необходимо соблюдать бюджетную дисциплину. В этой связи про-

ведение более осмотрительной политики рядом ведущих стран с формирующимся рынком с конца 1990-х годов вызывает одобрение и, несомненно, является одним из факторов их устойчивости в настоящее время. Будем надеяться, что другие страны извлекут для себя тот же урок.

В главе 4 рассматривается более долгосрочная перспектива и изучается динамика неравенства во всем мире, в частности, в период недавнего всплеска глобализации в различных областях. И хотя мы уже много писали, в том числе в последнем выпуске «Перспектив развития мировой экономики», о выгодах глобализации, выводы этой главы следует рассматривать в большей степени как предупреждение. В последние годы неравенство увеличилось почти во всех странах. Авторы главы приходят к заключению, что виной тому — не рост внешней торговли, а скорее, как представляется, тот факт, что распространение новых технологий во всем мире (как в целом, так и посредством прямых иностранных инвестиций) в непропорциональной степени приносит выгоды более образованным слоям населения. Разумеется, это не означает, что следует пытаться остановить принятие новых технологий — такой подход, несомненно, подорвал бы экономический рост. Задача политики скорее должна заключаться в том, чтобы предоставлять образование и другие социальные услуги (такие как доступное здравоохранение, рациональная с точки зрения затрат пенсионная система, и т.д.), с тем чтобы обеспечить как можно большему числу людей возможность найти и сохранить высокопроизводительную работу. Было бы неразумно игнорировать проблему растущего неравенства; глобализация является одним из основных источников роста мирового благосостояния, однако для того, чтобы выгоды от нее получали все, необходимы более эффективные меры экономической политики.

В главе 5 выражается надежда, но также и определенное предостережение относительно долгосрочных перспектив глобальной экономики. Если взглянуть в прошлое, насколько это позволяют сопоставимые данные (то есть примерно до 1960 года), становится очевидно, что последние пять лет были периодом наиболее активного и широко распространенного глобального роста с 1960-х годов. Это было не счастливой случайностью, а скорее результатом применения более совершенных основ денежно-кредитной и налогово-бюджетной политики, а также серьезных улучшений институтов во многих странах со средними и более низкими доходами. В то же

время это в определенной степени было связано с удачным стечением обстоятельств: инфляция была низкой в глобальном масштабе, отчасти благодаря низкой себестоимости производства товаров обрабатывающей промышленности (составная часть процесса глобализации) и относительной стабильности потоков частного капитала. Было бы неразумно ожидать, что в будущем шоки прекратятся, и в этой главе представлены рекомендации, которые должны помочь добиться того, чтобы эти шоки не имели серьезных последствий.

В целом основная идея данного выпуска «Перспектив развития мировой экономики» заключается в том, что до тех пор, пока основные детерминанты экономической политики остаются устойчивыми, а работа институтов не подрывается, рост глобальной экономики должен происходить быстрыми темпами, с продолжающимся участием в нем почти всех стран. События последних нескольких месяцев подвергли глобальную финансовую стабильность серьезному испытанию, выявив ряд непредвиденных слабых мест. Если они и в дальнейшем не выйдут за пределы нескольких промышленно развитых стран и будут своевременно устранены, влияние на мировой экономический рост должно быть незначительным.

В предстоящие годы главная задача будет заключаться в том, чтобы обеспечить условия, в которых экономический рост в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах мог бы продолжать идти быстрыми темпами и без существенных нарушений. Макроэкономическая стабильность является необходимым, но не достаточным условием для экономического роста. Необходимо продолжать процесс либерализации торговли, создавать условия для того, чтобы в более бедных странах потоки капитала направлялись на более продуктивные цели, а также, что наиболее важно, добиваться того, чтобы выгоды от экономического роста широко использовались всеми странами и как можно большим числом людей внутри стран. Нам следует предвидеть будущие серьезные шоки, как в плане снижения темпов роста, так и в плане их чрезмерного повышения, и более настойчиво работать над тем, чтобы существующие меры политики и институты позволяли выдерживать эти шоки.

Саймон Джонсон,
экономический советник и директор
Исследовательского департамента

Глобальная экономика неуклонно росла в первой половине 2007 года, хотя потрясения на финансовых рынках вносят неопределенность в перспективу. Прогноз на 2007 год существенно не изменился, однако базисный прогноз мирового роста на 2008 год был снижен почти на 1/2 процентного пункта относительно бюллетеня «Перспектив развития мировой экономики» (ПРМЭ) от июля 2007 года. Несмотря на это темпы мирового роста остаются весьма высокими, 4 3/4 процента, чему способствуют в целом прочные экономические детерминанты и динамичный рост в странах с формирующимся рынком. Вместе с тем риски явно смещены в сторону ухудшения ситуации, прежде всего ввиду опасений того, что напряженность на финансовых рынках может усилиться и вызвать более серьезное снижение глобальных темпов роста. В связи с этим ближайшая задача директивных органов заключается в восстановлении более нормальных условий на финансовых рынках и закреплении экономического роста. Другие риски включают потенциальное инфляционное давление, изменчивую конъюнктуру на рынках нефти и воздействие крупных притоков иностранной валюты на страны с формирующимся рынком. В то же время вызывают обеспокоенность более долгосрочные проблемы, такие как старение населения, усиление сопротивления глобализации и глобальное потепление.

Глобальные экономические условия

В первой половине 2007 года глобальная экономика продолжала интенсивно расти, при этом темпы превышали 5 процентов (глава 1). Темпы роста экономики Китая повысились до 11 1/2 процента, тогда как в Индии и России продолжался очень динамичный рост. На долю только этих трех стран приходится половина мирового прироста за прошедший год. Устойчивый рост продолжался также в других странах с формирующимся рынком и развивающихся странах, включая страны Африки с низкими доходами. Среди стран с развитой экономикой, рост в зоне евро и Японии замедлился во втором квартале 2007 года после существенного повышения в течение двух кварталов. В США средний рост составил

2 1/4 процента в первой половине 2007 года, поскольку спад на рынке жилья оставался существенным сдерживающим фактором.

Инфляция взята под контроль в странах с развитой экономикой, но повысилась во многих странах с формирующимся рынком и развивающихся странах вследствие роста цен на энергоносители и продукты питания. В США базовая инфляция постепенно снизилась до уровня менее 2 процентов. В зоне евро инфляция в этом году в основном по-прежнему ниже 2 процентов, но рост цен на энергоносители и продукты питания способствовал некоторому повышению инфляции в сентябре, а в Японии уровень цен остается практически неизменным. В некоторых странах с формирующимся рынком и развивающихся странах вследствие высоких темпов экономического роста и увеличения веса растущих цен на продукты питания в их индексах потребительских цен усилилось инфляционное давление. Ускорение роста цен на продукты питания отражает воздействие все более широкого использования кукурузы и другой продовольственной продукции для производства биотоплива, а также плохих погодных условий в некоторых странах (приложение 1.1). Цены на нефть и другие биржевые товары остаются высокими ввиду активного спроса.

Условия на финансовых рынках стали более изменчивыми. Как отмечается в октябрьском выпуске «Доклада по вопросам глобальной финансовой стабильности» (ДГФС) 2007 года, условия кредитования ужесточились, поскольку усиливающиеся опасения относительно последствий напряженности на рынке непервоклассных ипотек вызвали резкое повышение доходности по ценным бумагам, обеспеченным такими кредитами, а также по другим более рискованным ценным бумагам. Неопределенность, касающаяся распределения убытков, и рост обеспокоенности относительно риска невыполнения обязательств контрагентами привели к сокращению ликвидности в некоторых сегментах финансовых рынков. Курсы акций вначале снизились по сравнению с достигнутыми высокими уровнями, в первую очередь вследствие снижения стоимостной оценки финансовых организаций, но впоследствии вернулись на прежние уровни, а до-

ходность по долгосрочным государственным облигациям снизилась, поскольку инвесторы искали возможности для надежного вложения капитала. Эти изменения затронули также страны с формирующимся рынком, хотя в сравнительно меньшей степени, чем в предыдущих случаях потрясений на глобальных финансовых рынках, и цены активов остаются высокими по историческим меркам.

В период до недавних потрясений центральные банки во всем мире в основном проводили ужесточение денежно-кредитной политики, чтобы сдерживать возникающее инфляционное давление. Вместе с тем, в августе, в условиях нарастающей дезорганизации рынка, основные центральные банки произвели вливания ликвидности на денежных рынках, чтобы стабилизировать краткосрочные процентные ставки. В сентябре Федеральная резервная система снизила ставку по федеральным фондам на 50 базисных пунктов, и в предстоящие месяцы финансовые рынки ожидают дальнейших снижений. Со времени начала потрясений на финансовых рынках уменьшились ожидания ужесточения политики Банка Англии, Банка Японии и Европейского центрального банка. В странах с формирующимся рынком некоторые центральные банки также предоставляли ликвидность, чтобы снять напряженность на межбанковских рынках, но для других главной задачей остается решение проблем, связанных с инфляцией.

Основные валюты в целом продолжали следовать тенденциям, наблюдавшимся с начала 2006 года. Доллар США продолжал слабеть, хотя его реальный эффективный курс, по оценкам, остается выше своего среднесрочного фундаментального уровня. Евро укрепился, но курсы торговых операций с этой валютой по-прежнему находятся в диапазоне, в целом соответствующем экономическим детерминантам. Курс японской иены в последние месяцы вновь существенно повысился, но все еще остается заниженным относительно среднесрочного фундаментального уровня. Юань продолжает постепенно укрепляться и относительно доллара США, и в реальном эффективном выражении, но профицит счета текущих операций Китая дополнительно возрос, и его международные резервы быстро увеличивались.

Перспективы и риски

Ввиду беспокойной ситуации на финансовых рынках, базисные прогнозы мирового роста были немного снижены со времени выпуска бюллетеня «Перспектив развития мировой экономики»

в июле, хотя все еще ожидается продолжение активного роста. Прогнозируется рост глобальной экономики на 5,2 процента в 2007 году и 4,8 процента в 2008 году, причем последний прогноз примерно на 0,4 процентного пункта ниже, чем ранее ожидалось. Наиболее существенно прогноз роста был снижен в США, теперь ожидается рост на уровне 1,9 процента в 2008 году, в странах, которые, вероятно, будут испытывать наибольшие вторичные эффекты экономики США, и странах, на которых, вероятно, наиболее тяжело скажутся продолжающиеся потрясения на финансовых рынках (см. главу 2).

Баланс рисков относительно базисного прогноза роста явно смещен в сторону ухудшения ситуации. Экономические детерминанты, составляющие основу роста, остаются прочными, и в странах с формирующимся рынком, играющих все более важную роль в мировой экономике, сохраняются набранные высокие темпы роста, однако возросли риски ухудшения ситуации, связанные с финансовыми рынками и внутренним спросом в США и Западной Европе. Хотя недавние изменения процентных ставок с учетом риска и укрепление дисциплины на кредитных рынках могут заложить более прочную основу для роста в будущем, это повышает риски для роста в ближайший период. Масштаб воздействия на рост будет зависеть от того, насколько быстро нормализуется уровень ликвидности на рынке, и степени сокращения операций на кредитных рынках. Базисный прогноз персонала МВФ основан на том допущении, что ликвидность рынка будет постепенно восстановлена в ближайшие месяцы и что условия на межбанковском рынке нормализуются, хотя ожидается, что сохранятся более широкие спреды процентных ставок по кредитам. Тем не менее, вполне возможно, что ситуация на финансовых рынках останется беспокойной еще некоторое время. Продолжительный период жестких условий кредитования может оказать существенное сдерживающее влияние на рост, особенно через воздействие на рынки жилья США и некоторых европейских стран. Страны Европы с формирующимся рынком и страны СНГ, имеющие крупный дефицит счета текущих операций и получающие значительные притоки внешнего финансирования, также оказались бы в трудной ситуации в случае ослабления притоков капитала.

На глобальных перспективах также может сказаться ряд других рисков. Хотя в результате недавних изменений риски ухудшения ситуации в связи с опасениями инфляции в целом несколько снизи-

лись, цены на нефть поднялись до рекордно высоких уровней, и нельзя исключать нового витка цен ввиду ограниченных резервных производственных мощностей. Все еще вызывают обеспокоенность риски, связанные с устойчивыми глобальными дисбалансами.

Вопросы экономической политики

На ближайший период перед директивными органами во всем мире по-прежнему стоит задача поддержания неинфляционного роста; эта задача становится еще более насущной с учетом недавних потрясений на глобальных финансовых рынках. В странах с развитой экономикой после периода ужесточения политики, в ходе которого направленность денежно-кредитной политики приобрела нейтральный характер или вышла за пределы нейтрального, центральные банки приняли меры в отношении недавнего сокращения ликвидности на рынках и сопутствующих рисков в финансовом секторе, и в то же время продолжали определять курс денежно-кредитной политики на основе оценки экономических детерминант. В США признаки того, что темпы роста остаются ниже тренда, явились бы веским основанием для дальнейшего снижения процентных ставок, при условии, что риски инфляции будут оставаться под контролем. В зоне евро в ближайший период можно продолжать текущую денежно-кредитную политику, учитывая риски ухудшения показателей роста и инфляции из-за потрясений на финансовых рынках. Однако со временем, по мере того как эти риски будут снижаться, может потребоваться дополнительно ужесточить политику. В случае более затяжного ослабления активности необходимо будет рассмотреть целесообразность смягчения денежно-кредитной политики. В Японии, хотя со временем будет необходимо вернуть процентные ставки к более нормальным уровням, такое повышение следует отложить до появления явных признаков того, что ожидаемый уровень инфляции неуклонно повышается и что опасения относительно изменчивости на рынках за последний период пошли на убыль.

Со временем необходимо будет извлечь уроки из текущего периода нестабильности на глобальных финансовых рынках. Одна группа вопросов касается различных подходов к обеспечению ликвидности, которые центральные банки используют с целью снятия финансовой напряженности, и связи этих мер по поддержанию ликвидности с системами финансовой защиты. Не-

обходимо также проанализировать ряд вопросов в области регулирования, рассматриваемых в октябрьском выпуске ДГФС 2007 года. Нужно будет уделять больше внимания обеспечению достаточной прозрачности и раскрытию информации системно значимыми организациями. Целесообразно также рассмотреть подход органов регулирования к риску ликвидности, вопрос о соответствующем «периметре» вокруг финансовых организаций для консолидации риска и подход к оценке сложных финансовых продуктов, а также выяснить, обеспечивает ли существующая структура стимулов адекватную оценку рисков по всей цепи предложения структурированных продуктов.

Страны с развитой экономикой добились значительного прогресса в осуществлении фискальной консолидации в текущий период экономического роста, но работу по обеспечению устойчивости бюджета в условиях старения населения необходимо продолжать. Улучшение состояния бюджетов за последние годы во многом связано с быстрым ростом государственных доходов, обусловленным значительным ростом прибыли и доходов высокооплачиваемых категорий; неясно, насколько устойчивым будет этот прирост доходов. Кроме того, текущие бюджетные планы предусматривают лишь ограниченное дальнейшее снижение коэффициентов задолженности относительно текущих уровней за следующие несколько лет. Правительствам следует принять более смелые среднесрочные планы консолидации наряду с проведением реформ для решения проблем, связанных с растущим давлением на государственные расходы в области здравоохранения и социального обеспечения, хотя в большинстве стран имеются возможности для использования автоматических бюджетных стабилизаторов в случае спада.

Ряд стран с формирующимся рынком все еще испытывает проблемы «перегрева» экономики и повышение цен на продукты питания, и может потребоваться дальнейшее ужесточение денежно-кредитной политики. Кроме того, несмотря на изменения, произошедшие на финансовых рынках за последний период, крупные притоки иностранной валюты, вероятно, будут и далее усложнять задачи, стоящие перед директивными органами. Как отмечается в главе 3, не существует какой-либо простой формулы для решения проблем, связанных с этими притоками иностранной валюты. Странам необходимо придерживаться прагматического подхода, подбирая правильное сочетание мер, отвечающее их конкретным условиям и более долгосрочным целям. Важнейшую роль в этом, ве-

роятно, будет играть налогово-бюджетная политика. Состояние бюджетов улучшилось, но это связано со значительным ростом доходов вследствие высокого уровня цен на биржевые товары, который может оказаться неустойчивым. В то же время во многих странах ускорился рост государственных расходов, что еще более усложняет управление крупными притоками иностранной валюты. Принятие мер по предотвращению резкого роста государственных расходов, особенно в странах Европы с формирующимся рынком, а также в Латинской Америке, помогло бы как обеспечить управление этими притоками, так и дополнительно снизить уровни государственного долга. Вместе с тем в странах-экспортерах топлива существуют возможности для дальнейшего увеличения расходов с учетом емкости рынка и фазы экономического цикла. Полезную роль могли бы сыграть ужесточение пруденциальных стандартов в финансовых системах и шаги по либерализации контроля за оттоком капитала. В некоторых случаях повышение гибкости обменного курса расширило бы возможности для совершенствования денежно-кредитного регулирования. В конкретном случае Китая дальнейшее увеличение гибкости курса юаня в направлении его повышения, наряду с мерами по преобразованию курсового режима и повышению потребления, также способствовало бы необходимому изменению структуры спроса и упорядоченной корректировке глобальных дисбалансов.

Общей темой во всех странах является необходимость реализовать возможности, предоставляемые глобализацией и технологическим прогрессом, активнее добиваться того, чтобы выгоды от происходящих изменений распределялись более равномерно среди широких слоев населения. Один из основных компонентов этой работы состоит в обеспечении эффективного функционирования рынков, включая прежде всего повышение производительности в финансовом секторе и сфере услуг в Европе и Японии, противодействие протекционистскому давлению в США и Европе и совершенствование инфраструктуры, развитие финансовых систем и улучшение условий для предпринимательской деятельности в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах.

Глобализацию часто считают причиной усиления неравенства, наблюдаемого в большинстве стран и регионов. В главе 4 настоящего доклада сделан вывод о том, что научно-технический прогресс является основной причиной наблюдаемого в последнее время увеличения неравенства.

Однако растущая финансовая глобализация, и в особенности, прямые иностранные инвестиции, также играют определенную роль. Вопреки распространённому убеждению, растущая торговая глобализация в действительности ведет к сокращению неравенства. Важно, чтобы меры политики способствовали более широкому доступу населения к достижениям глобализации и технического прогресса. Реформы с целью совершенствования систем образования и подготовки кадров помогли бы дать работникам навыки, необходимые для формирующейся глобальной экономики, основанной на знаниях. Полезную роль также сыграли бы меры по расширению доступа малоимущих слоев к финансированию, а также дальнейшая либерализация торговли, способствующая увеличению сельскохозяйственного экспорта из развивающихся стран.

В главе 5 настоящего доклада мировой рост в текущий период рассматривается в исторической перспективе. В ней сделан вывод о том, что не только темпы роста были выше, чем в других циклах недавнего периода, но что выгоды роста более широко распределяются между странами мира, а степень изменчивости в экономике ниже. Действительно, улучшения в проведении денежно-кредитной и налогово-бюджетной политики, повышение качества институтов и дальнейшее развитие финансового сектора указывают на вероятность более длительных деловых циклов с меньшей амплитудой, чем в прошлом. Тем не менее не следует преувеличивать перспективы будущей стабильности, и недавнее повышение изменчивости на финансовых рынках подчеркивает обоснованность опасений того, что сегодняшние благоприятные условия могут измениться к худшему. Внезапное окончание периода активного и устойчивого роста в 1960-е годы и начале 1970-х годов и кризисы в Азии в 1990-е годы предупреждают нас о том, что может произойти, если не корректировать своевременно меры экономической политики в ответ на возникающие риски.

В некоторых важных областях решающее значение имеют совместные действия стран. Медленный прогресс в рамках Дохского раунда переговоров о торговле вызывает глубокое разочарование, и основные страны должны проявить инициативу, с тем чтобы придать новый импульс процессу либерализации торговли на многосторонней основе. Решение проблем изменения климата и энергетической безопасности также, несомненно, требуют многостороннего подхода. Как отмечается в приложении 1.2, глобальное потепление, возможно,

является наиболее крупномасштабной мировой проблемой, требующей коллективных действий, поскольку отрицательные последствия действий одних людей в значительной мере сказываются на других. Важно, чтобы страны смогли объединить усилия в создании системы на рыночной основе для достижения баланса между долгосрочными издержками, связанными с выбросами углерода, и краткосрочными экономическими затратами на борьбу с загрязнением. Энергетическая политика должна меньше ориентироваться на создание национальных источников энергии и делать больший упор на обеспечение бесперебойного функционирования рынков нефти и других энергоносителей, стимулирование диверсификации источников энергии (например, путем снижения барьеров для торговли биотопливом) и расширение использования ценовых стимулов для сдерживания роста энергопотребления.

Достигнуты позитивные результаты в разработке общего подхода к преодолению глобаль-

ных дисбалансов, и эту работу необходимо продолжать. Многосторонние консультации МВФ по глобальным дисбалансам с основными странами были первым случаем использования этого новаторского подхода к решению системных глобальных проблем. Консультации явились форумом для обсуждений, призванных укрепить взаимопонимание между участниками по существующим вопросам, подтвердить их поддержку Стратегии Международного валютно-финансового комитета (МВФК) по сокращению дисбалансов при поддержке глобального роста и дать возможность каждой стране сформулировать конкретные меры политики, согласующиеся с этой Стратегией. Итогом консультаций стало принятие комплекса планов в отношении экономической политики, которые, согласно анализу персонала МВФ, внесут существенный вклад в достижение целей Стратегии МВФК. С согласия участников консультаций МВФ будет рассматривать реализацию этих планов в рамках своего регулярного надзора.

На протяжении последних кварталов в мировой экономике сохранялись высокие темпы роста, однако потрясения на финансовых рынках создают неопределенность относительно дальнейших перспектив. Базисный прогноз мирового роста на 2008 год был снижен почти на ½ процентного пункта относительно бюллетеня «Перспектив развития мировой экономики» от июля 2007 года, хотя темпы мирового роста будут оставаться весьма высокими, 4¾ процента, чему способствуют в целом прочные экономические детерминанты и динамичный рост в странах с формирующимся рынком (рис. 1.1). Вместе с тем, риски явно смещены в сторону ухудшения ситуации, прежде всего по причине опасений того, что напряженность на финансовых рынках может и далее сохраняться и вызвать более серьезное снижение глобальной активности. В связи с этим ближайшая задача директивных органов заключается в восстановлении более нормальных условий на финансовых рынках и поддержании дальнейшего роста экономической активности. Другие риски включают потенциальное инфляционное давление, изменчивую конъюнктуру на рынках нефти, воздействие крупных притоков иностранной валюты на страны с формирующимся рынком и сохраняющиеся крупные глобальные дисбалансы. В более долгосрочной перспективе основные вопросы касаются устранения препятствий для устойчивого экономического роста, связанных со старением населения и усилением сопротивления глобализации.

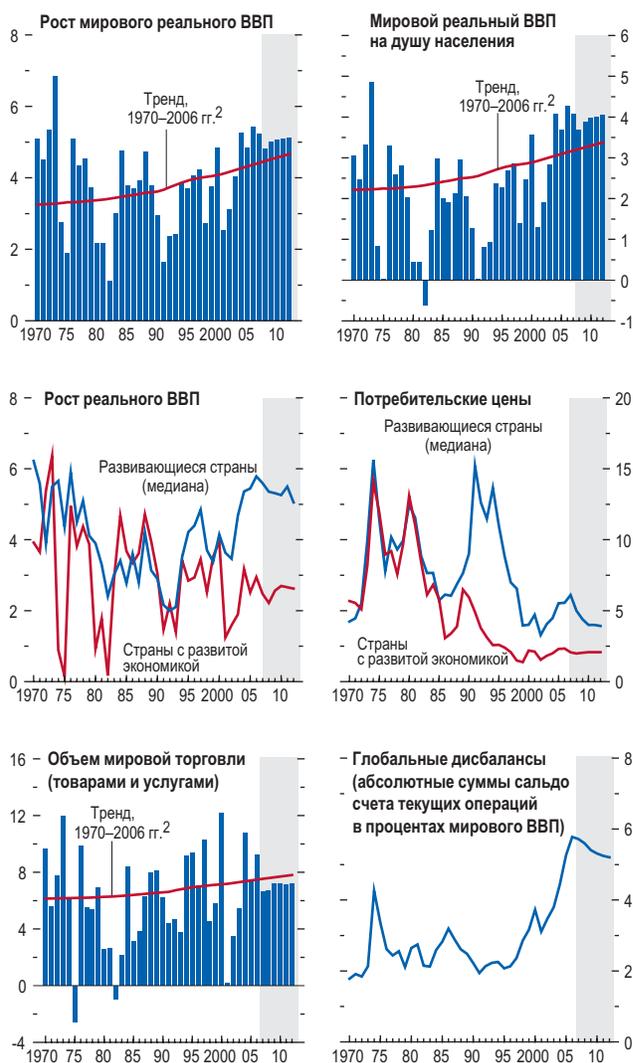
Активному глобальному росту препятствуют потрясения на финансовых рынках

Темпы мирового роста оставались выше 5 процентов в первой половине 2007 года. Темп роста экономики Китая увеличился до 11½ процента и впервые стал наиболее значительным фактором мирового роста при оценке как по рыночному обменному курсу, так и по курсу на основе паритета покупательной способности (ППС). Экономика

Рисунок 1.1. Глобальные показатели¹

(Годовое процентное изменение, если не указано иное)

Глобальная экономика переживает наиболее значительный устойчивый период подъема с начала 1970-х годов. Инфляция в целом остается на низком уровне, тогда как объемы торговли продолжают устойчиво расти, хотя и не столь быстро, как в 2006 году.



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

²Средние 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.

Рисунок 1.2. Глобальная инфляция

(Изменение индекса потребительских цен за двенадцать месяцев, если не указано иное)

Инфляция остается под контролем странах с развитой экономикой, но возросла в странах с формирующимся рынком, поскольку снизившиеся ранее цены на нефть вновь повысились и ускорился рост цен на продукты питания.



Источники: Haver Analytics; расчеты персонала МВФ.

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

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

³Дефлятор расходов на личное потребление.

Индии продолжала расти более чем на 9 процентов в год, а российская экономика почти на 8 процентов. На долю только этих трех стран приходится половина мирового прироста за прошедший год, но другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны также росли устойчивыми темпами. Быстрый рост в этих странах являлся противовесом продолжающемуся умеренному росту в США, который составил примерно 2¼ процента в первом полугодии, поскольку коррекция жилищного рынка продолжала оказывать существенное сдерживающее воздействие на экономику. В зоне евро и Японии рост замедлился во втором квартале после существенного ускорения в течение двух кварталов.

В последние месяцы инфляция в странах и регионах с развитой экономикой остается под контролем, но повышение цен на продукты питания способствовало нарастанию инфляционного давления в других странах (рис. 1.2). В США базовая инфляция постепенно снизилась до менее чем 2 процентов, во многом вследствие замедления роста стоимости жилья. В зоне евро инфляция в этом году в основном остается ниже 2 процентов, хотя рост цен на энергоносители и продукты питания способствовал некоторому повышению инфляции в сентябре, а в Японии цены остаются практически на неизменном уровне. Вместе с тем, инфляция повысилась в ряде стран с формирующимся рынком и развивающихся стран вследствие активного роста внутреннего спроса и увеличения веса растущих цен на продукты питания в индексе потребительских цен. Ускорение роста цен на продукты питания отражает все более широкое использование кукурузы и других продовольственных товаров для производства биотоплива, а также неблагоприятные погодные условия и перебои в снабжении в ряде стран (вставка 1.1). Между тем, цены на нефть недавно вновь поднялись до рекордных уровней ввиду более значительного роста спроса, чем первоначально прогнозировалось, в условиях снижения производства Организации стран-экспортеров нефти (ОПЕК), меньшего, чем ожидалось, прироста производства за пределами ОПЕК и сохраняющихся опасений относительно геополитических перспектив (приложение 1.1).

Условия на глобальных кредитных рынках резко ухудшились с конца июля, поскольку изменение процентных ставок с учетом кредитного риска привело к повышению изменчивости и широкомасштабному сокращению ликвидности на рынках. Первоначально рост просроченных пла-

тежей в США по непервоклассным ипотекам привел к значительному повышению доходности по ценным бумагам, обеспеченных такими кредитами, и резкому увеличению спредов по структурированным кредитам, особенно в США и зоне евро (рис. 1.3, см. также подробный анализ в октябрьском выпуске «Доклада по вопросам глобальной финансовой стабильности» (ДФС) 2007 года). С середины августа усиливающаяся неопределенность относительно величины и распределения соответствующих убытков от переоценки и опасения относительно забалансовых открытых позиций финансовых организаций способствовали усилению напряженности на рынках. Это привело к сокращению выпусков высокодоходных корпоративных облигаций, резкому сужению рынка обеспеченных активами коммерческих бумаг, очень значительному снижению ликвидности на межбанковском рынке и проблемам для организаций, получающих финансирование на рынках краткосрочных ценных бумаг. Доходность по государственным ценным бумагам резко снизилась, поскольку инвесторы искали возможности для безопасного вложения капитала и поскольку изменились ожидания относительно будущей денежно-кредитной политики. К концу сентября некоторые из этих проявлений напряженности начали сглаживаться после снижения ставки по федеральным фондам на 50 базисных пунктов, но напряженность на кредитных рынках все еще сохраняется, включая более широкие спреды и низкий объем выпуска более рискованных активов. Фондовые рынки в странах с развитой экономикой также отступили с достигнутых в августе высоких уровней, прежде всего в результате снижения оценок стоимости активов финансовых учреждений, хотя к настоящему времени уровень цен вновь повысился (рис. 1.4).

Эти изменения также затронули страны с формирующимся рынком, что проявляется в расширении спредов по суверенным облигациям, снижении курсов на фондовых рынках и сокращении потоков капитала (рис. 1.5). В целом, однако, воздействие было не столь значительным, как в предыдущих эпизодах потрясений на глобальных финансовых рынках, и курсы акций стран с формирующимся рынком вновь приближаются к рекордно высоким уровням. Эта стойкость отражает две группы факторов. Во-первых, упомянутые потрясения были связаны с проблемами на рынках новаторских кредитных инструментов и в институциональных структурах, которые менее распространены в странах с формирующимся рынком. Во-вторых, большинство стран с фор-

Рисунок 1.3. Динамика развитых кредитных рынков
(Ставки в процентах, если не указано иное)

Условия на кредитных рынках резко ухудшились с конца июля, когда растущие трудности в секторе непервоклассных ипотек США привели к повышению доходности по высокорискованным инструментам. В этом контексте процентные ставки по государственным ценным бумагам снизились, что объясняется «бегством в качество» и меняющимися ожиданиями относительно направленности денежно-кредитной политики.



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

¹Трехмесячные казначейские векселя.

²Относительно общего уровня инфляции. Измеряется как отклонение от среднего за период с 1990 года по август 2007 года.

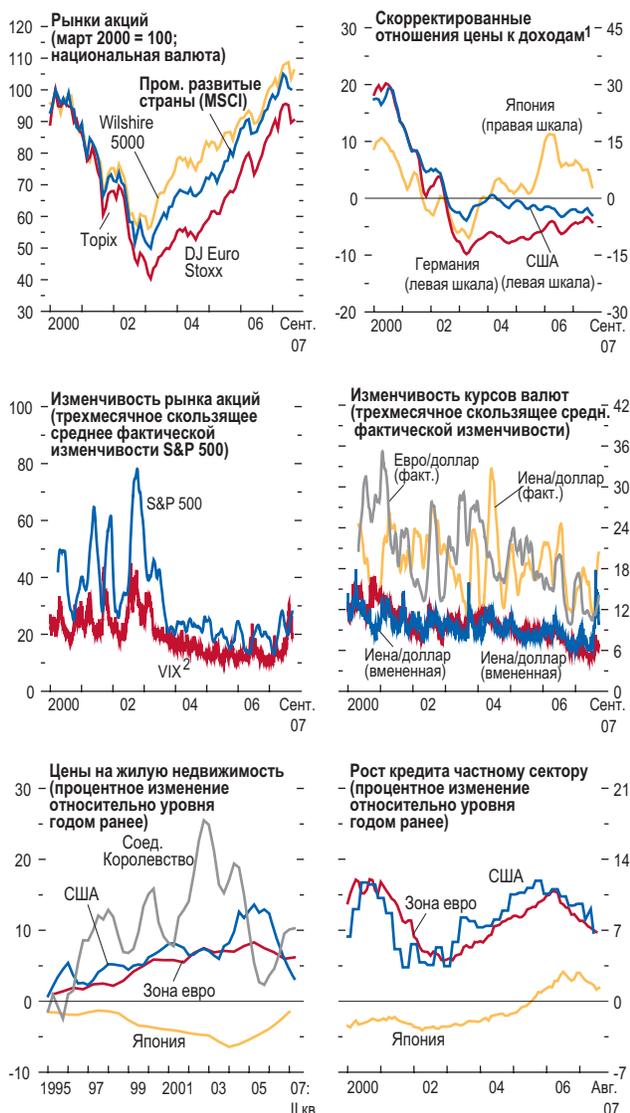
³Десятилетние государственные облигации.

⁴Ставка по 10-летним государственным облигациям за вычетом ставки по трехмесячным казначейским векселям.

⁵Измеряется как отклонение от среднего за период с 1990 года по сентябрь 2007 года.

Рисунок 1.4. Показатели развитых финансовых рынков

Рынки акций были первоначально затронуты потрясениями на кредитных рынках, резко возросла изменчивость курсов. Однако в последние недели курсы акций вновь повысились.



Источники: Bloomberg Financial Markets, LP; Datastream; CEIC Data Company Limited; Naver Analytics; МВФ, «Международная финансовая статистика»; OECD, Economic Outlook; расчеты персонала МВФ.

¹Скорректированные отношения цен к доходам представляют собой отношение цены акций к скользящему среднему доходов за предыдущие 10 лет с поправкой на номинальные трендовые темпы роста. Скорректированные отношения цен к доходам измеряются как трехмесячное скользящее среднее отклонений от среднего уровня за период с 1990 года по сентябрь 2007 года.

²VIX — индекс изменчивости Чикагской биржи опционов. Этот индекс рассчитывается посредством средневзвешенного значения вмененной изменчивости по восьми опционам на покупку и продажу индекса S&P 500.

мирующим рынком уменьшили свою внешнюю уязвимость, укрепив свои государственные балансы и основы политики. В то же время, некоторые страны, в которые поступали крупные притоки краткосрочного капитала, столкнулись с трудностями на межбанковских рынках, когда эти потоки начали менять направление.

В период до недавних потрясений центральные банки во всем мире в основном повышали ставки интервенции, чтобы сдерживать возникающее инфляционное давление. Однако в августе, в условиях нарастающей дестабилизации на рынках, центральные банки основных стран с развитой экономикой произвели вливания ликвидности посредством операций на открытом рынке в самом большом объеме со времени кризиса Long-Term Capital Management (ЛТСМ)/российского дефолта в 1998 году, чтобы стабилизировать процентные ставки по суточным кредитам. Они также облегчили доступ к своим механизмам переучета, а в Соединенном Королевстве официальные органы расширили охват системы страхования вкладов, чтобы успокоить вкладчиков, после того как один из банков оказался в трудном финансовом положении. В сентябре Федеральная резервная система (ФРС) отреагировала на повышение рисков для экономического роста, снизив ставку по федеральным фондам на ½ процентного пункта, и участники рынка ожидают ее дальнейшего снижения в предстоящие месяцы. Кроме того, уменьшились ожидания в отношении ужесточения политики Европейского центрального банка (ЕЦБ) и Банка Японии. Центральные банки в ряде стран с формирующимся рынком (например, Аргентине, Казахстане и России) также предоставляли ликвидность, чтобы снять напряженность на межбанковском рынке, но для других центральных банков главной задачей по-прежнему было решение проблем инфляции (в период с августа процентные ставки повысили Китай, Чили и Южная Африка).

Доллар США в августе временно вернул часть утраченных позиций в связи с недавними финансовыми потрясениями, но впоследствии убывающий тренд возобновился в условиях крупного дефицита счета текущих операций, медленного роста экономики и снижения ставки по федеральным фондам (рис. 1.6). По мнению персонала МВФ, курс доллара остается завышенным относительно среднесрочных детерминант¹. Евро укрепил-

¹Описание различных подходов к оценке уровня обменного курса относительно среднесрочных детерминант приводится в IMF (2006).

ся в эффективном выражении, но курсы торговых операций с этой валютой по-прежнему находятся в диапазоне, в целом соответствующем среднесрочным детерминантам. Фунт стерлингов и канадский доллар также укрепились в реальном эффективном выражении; считается, что курс фунта завышен относительно детерминант, а канадский доллар в целом соответствует детерминантам. Курс иены снижался несколько быстрее по июнь включительно, несмотря на растущий профицит счета текущих операций Японии, поскольку сохранявшийся низкий уровень процентных ставок и ослабление «внутреннего уклона» японских инвесторов стимулировали отток капитала. Однако впоследствии он вновь существенно повысился, поскольку усилившаяся изменчивость на рынке вызвала некоторое сворачивание процентных арбитражных операций с иеной, хотя курс иены все еще остается заниженным относительно среднесрочных детерминант.

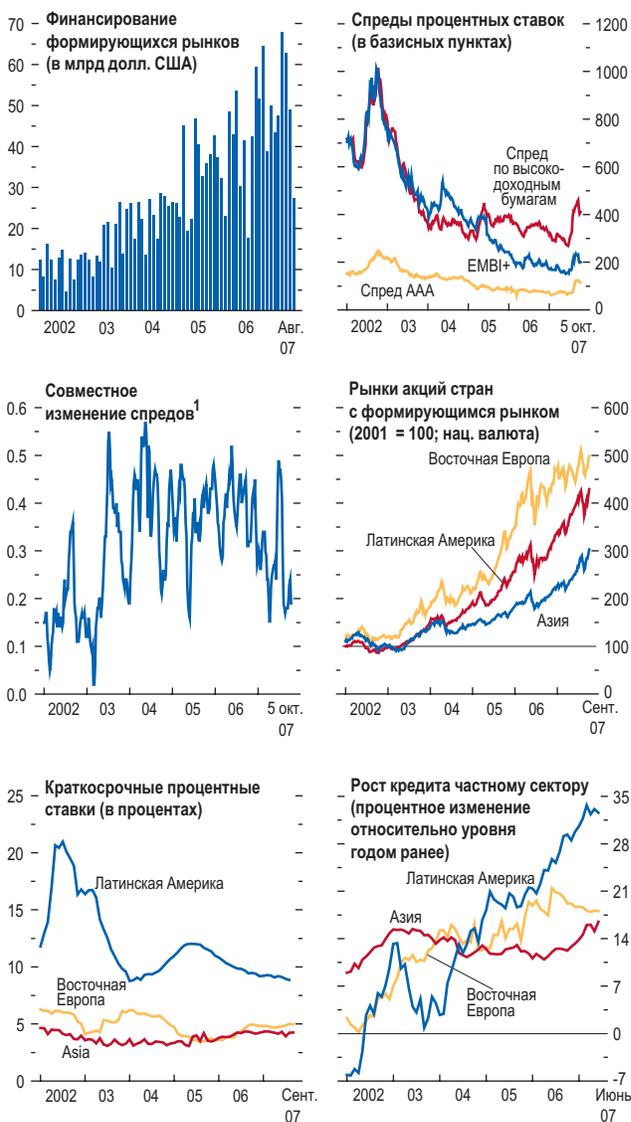
Юань продолжает постепенно укрепляться относительно доллара США, и его реальный эффективный обменный курс немного повысился за последние месяцы (рис. 1.7). Тем не менее, профицит счета текущих операций Китая дополнительно возрос, а его международные резервы продолжали быстро увеличиваться и достигли 1,4 трлн долл. США на конец августа. Другие страны с формирующимся рынком также испытывали крупные притоки иностранной валюты по счету текущих операций и счету операций с капиталом вследствие значительного повышения обменных курсов в ряде стран и быстрого накопления международных резервов, которое ведет к значительному росту внутреннего кредита. Курсы валют стран с формирующимся рынком в основном снизились в июле и августе в связи с потрясениями на глобальных финансовых рынках, но впоследствии вновь повысились.

Небольшое снижение базисного прогноза и усиление рисков ухудшения ситуации

Ввиду потрясений на финансовых рынках базисные прогнозы мирового роста были немного снижены со времени выпуска Бюллетеня «Перспектив развития мировой экономики» в июле 2007 года, хотя все еще ожидается продолжение энергичного роста. Согласно последнему прогнозу МВФ, мировой рост замедлится до 5,2 процента в 2007 году и 4,8 процента в 2008 году по сравнению с темпами 5,4 процента, отмеченными в 2006 году (таблица 1.1 и рис. 1.8). Наиболее су-

Рисунок 1.5. Финансовое положение в странах с формирующимся рынком

В первой половине 2007 года сохранялись высокие уровни финансовых притоков в страны с формирующимся рынком, и продолжался быстрый рост кредита частному сектору. Начиная с июля возросшая нестабильность на глобальных финансовых рынках вызвала некоторое расширение спредов доходности облигаций и снижение курсов акций, но в целом оценки стоимости активов на формирующихся рынках остаются близкими к рекордно высоким уровням.

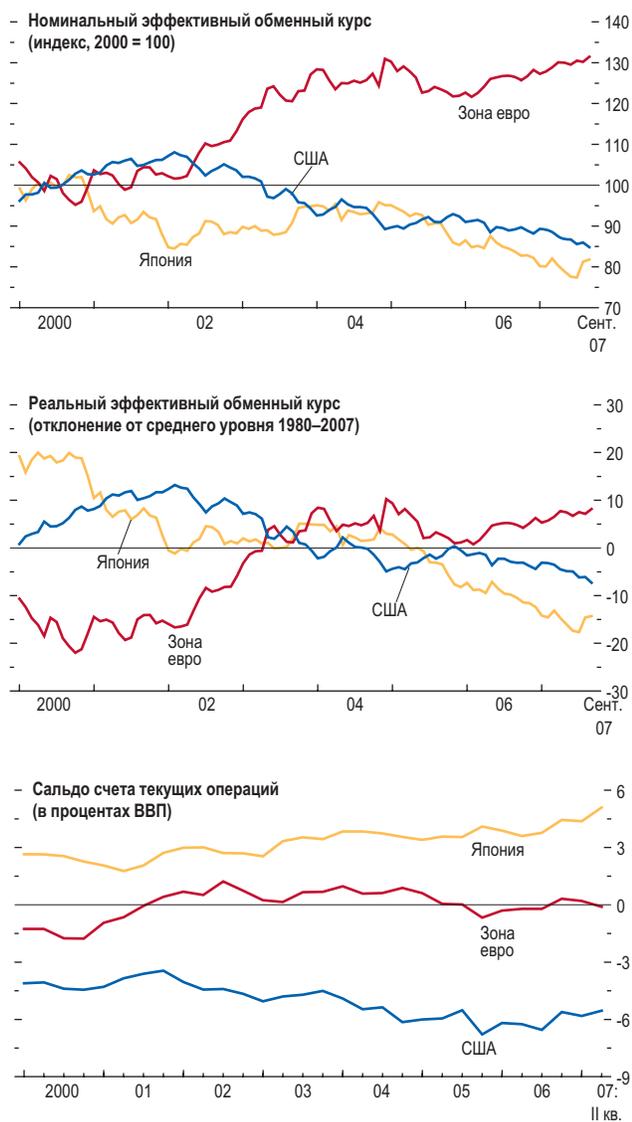


Источники: Bloomberg Financial Markets, LP; Capital Data; МВФ, «Международная финансовая статистика»; расчеты персонала МВФ.

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

Рисунок 1.6. Изменения во внешнем секторе отдельных стран с развитой экономикой

Курс доллара США продолжал падать, при этом дефицит счета текущих операций США несколько снизился за последние кварталы, но все еще близок к 6 процентам ВВП. Курс японской иены в августе повысился, поскольку потрясения на финансовом рынке привели изменению направления некоторых потоков процентных арбитражных операций. Курс евро продолжал следовать возрастающему тренду.



Источники: Haver Analytics; расчеты персонала МВФ.

щественно был снижен прогноз роста в США, а также в странах, которые, вероятно, будут испытывать наибольшие вторичные эффекты экономики США в финансовой сфере и торговле (особенно Канаде, Мексике и некоторых странах Азии с формирующимся рынком).

В США рост теперь прогнозируется на уровне 1,9 процента в 2008 году, что почти на 1 процентный пункт ниже предыдущих прогнозов. Ожидается, что ввиду сохраняющихся трудностей на ипотечном рынке продолжится снижение инвестиций в жилье, тогда как повышение цен на энергоносители, вялый рост занятости и снижение цен на жилье, вероятно, будут сдерживать потребительские расходы. В зоне евро прогноз роста был снижен до 2,1 процента в 2008 году, на 0,4 процентного пункта ниже, чем в июле, вследствие запаздывающего воздействия укрепления евро, вторичных эффектов экономики США, связанных с торговлей, и затруднения доступа к финансированию. В Японии прогноз роста был снижен до 2 процентов в 2007 году и 1,7 процента в 2008 году (на 0,6 и 0,3 процентных пункта ниже, чем в июле) с учетом меньшего, чем ожидалось, прироста ВВП во втором квартале, замедления мирового роста и некоторого укрепления иены. В странах с формирующимся рынком и развивающихся странах ожидается продолжение очень быстрого экономического роста. Теперь прогнозируется, что экономика Китая вырастет на 10 процентов в 2008 году, приблизительно на 0,5 процентного пункта меньше, чем предусматривалось июльским бюллетенем.

Базисные прогнозы предполагают, что ликвидность на рынках будет постепенно восстановлена в ближайшие месяцы и что межбанковский рынок вернется к более нормальным условиям, хотя спреды по более рискованным активам будут оставаться более высокими после продолжительного периода исключительно низких спредов, и нормы кредитования будут более жесткими. Эти допущения согласуются с опытом периодов после предыдущих эпизодов финансовых потрясений (вставка 1.2). Базисный прогноз также предполагает, что ФРС к концу года снизит процентные ставки еще на 50 базисных пунктов и что ЕЦБ и Банк Японии будут воздерживаться от дальнейших повышений процентных ставок в течение оставшейся части года.

Исходя из этого, персонал МВФ полагает, что прочие детерминанты будут и далее поддерживать высокие темпы мирового роста. В странах и регионах с развитой экономикой к причинам

такой устойчивости относятся прочные балансы и капитал основных финансовых организаций на начало недавнего эпизода, высокая рентабельность и в целом низкая доля заемных средства в корпоративном секторе и благополучная ситуация на рынках труда и с чистой стоимостью активов домашних хозяйств. Кроме того, активный рост внутреннего спроса в странах с формирующимся рынком, вероятно, по-прежнему будет одной из основных движущих сил мирового роста, а более прочные балансы государственного сектора и основы политики позволят большинству стран выдержать некоторое ослабление внешнего спроса (рис. 1.9). Более того, некоторое замедление темпа притока капитала по сравнению со стремительными темпами первой половины 2007 года может снизить обеспокоенность относительно чрезмерного укрепления валюты или слишком быстрого роста кредита.

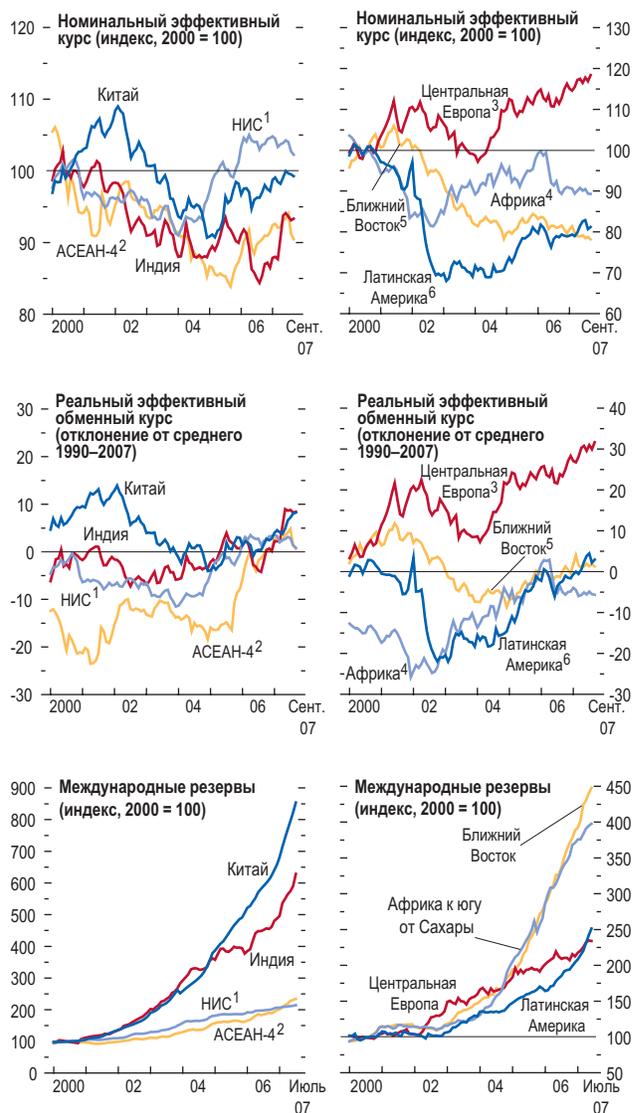
Вместе с тем, риски в отношении базисного прогноза явно смещены в сторону ухудшения ситуации. Как показано на веерной диаграмме в верхней части рис. 1.10, персонал МВФ оценивает как 1 из 6 вероятность снижения темпов мирового роста до 3½ процента или менее в 2008 году. Основными факторами повышения риска недостижения прогнозируемых темпов со времени июльского бюллетеня 2007 года являются ухудшение финансовых условий и неопределенные перспективы внутреннего спроса в США и Европе, как показано в нижней части рис. 1.10. Сейчас считается, что риски для внутреннего спроса в Западной Европе и Японии несколько смещены в сторону ухудшения ситуации, а риски в странах с формирующимся рынком представляются в целом сбалансированными, тогда как ранее баланс рисков в этих странах рассматривался как положительный. С другой стороны, риски, обусловленные опасениями инфляции и изменчивостью рынка нефти, теперь несколько менее негативны, поскольку ограничения предложения и давление рынка биржевых товаров снижаются в результате некоторого замедления темпов мирового роста. Риски, связанные с устойчивыми глобальными дисбалансами, все еще вызывают обеспокоенность.

Риски, связанные с финансовым рынком

В предыдущих выпусках «Перспектив развития мировой экономики» и ДГФС высказывались опасения, что повысившаяся изменчивость и увеличивающиеся спреды по риску относительно прежде

Рисунок 1.7. Изменения во внешнем секторе стран с формирующимся рынком и развивающихся стран

Обменные курсы в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах имели тенденцию к повышению в условиях крупных притоков иностранной валюты, несмотря на активные интервенции, которые привели к увеличению резервов до рекордных уровней.



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

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

²Индонезия, Малайзия, Таиланд и Филиппины.

³Венгрия, Польша и Чешская Республика.

⁴Ботсвана, 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.

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

⁶Аргентина, Бразилия, Венесуэла, Колумбия, Мексика, Перу и Чили.

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

(Годовые процентные изменения, если не указано иное)

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

Примечание. Предполагается, что реальные эффективные обменные курсы остаются неизменными на уровне 22 августа – 19 сентября 2007 года. Более подробно см. Статистическое приложение, в котором также описываются группы и методологические подходы.

¹Простое среднее спотовых цен на 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 68,52 доллара, а в 2008 году — 75,00 доллара за баррель.

²Данные не включают Зимбабве; более подробную информацию см. в таблице 2.7.

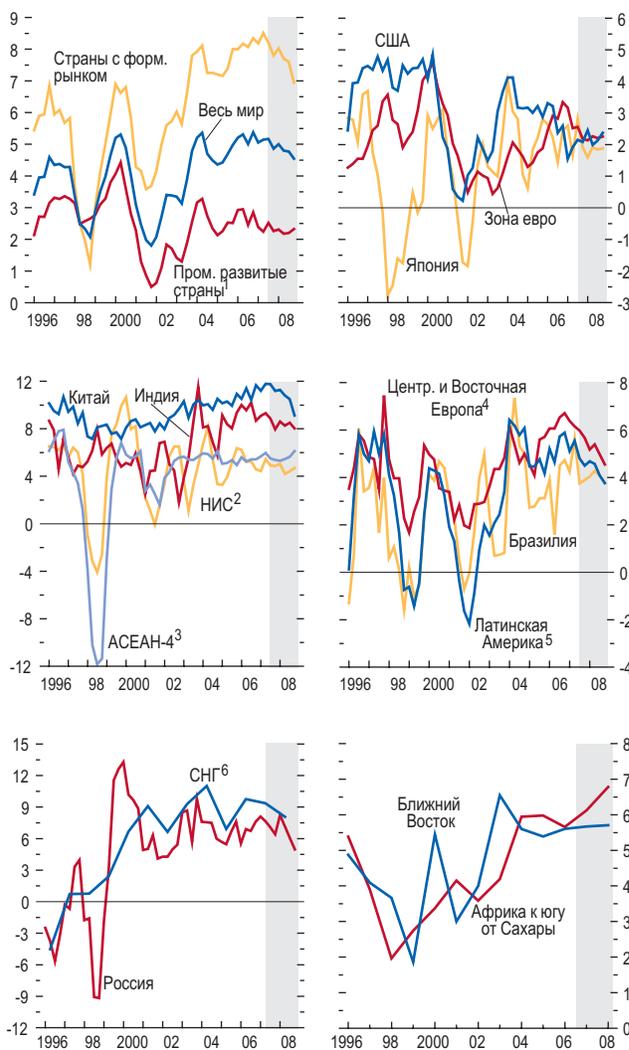
³Шестимесячная ставка в случае валют США и Японии, трехмесячная ставка для евро.

исключительно низких уровней могут оказать значительное сдерживающее воздействие на экономическую активность. Проявления таких рисков в последний период финансовых потрясений привели к некоторому снижению базисного прогноза. Тем не менее, условия на финансовых рынках остаются одним из основных факторов риска ухудшения ситуации в глобальной экономике. Хотя базисный прогноз предполагает возврат к более нормальным условиям на рынках после пересмотра процентных ставок с учетом риска, все еще вполне возможно, что беспокойная ситуация, наблюдающаяся в последний период, будет продолжаться еще некоторое время и приведет к более глубокому сокращению кредита, чем предусматривается в базисном сценарии, со значительно более серьезными макроэкономическими последствиями.

Как более подробно рассматривается в октябрьском выпуске ДГФС 2007 года, недавние изменения на финансовых рынках представляют собой неизбежный возврат к более строгой рыночной дисциплине после периода очень низких спредов по риску и мягких условий кредитования, что должно в конечном итоге создать более прочную основу для мирового роста. Вместе с тем, коррекция протекает чрезвычайно бурно вследствие неопределенности относительно распределения убытков от стоимостной переоценки и сокращения ликвидности на денежном рынке. Высокие уровни исходного капитала и рентабельности основных финансовых организаций и распределение убытков между инвесторами должны ограничить системные риски по мере изменения процентных ставок на рынках и снижения неопределенности. Таким образом, наиболее вероятным итогом согласно базисному сценарию является постепенный возврат к более нормальным условиям на рынках после изменения ставок с учетом кредитного риска и ужесточения критериев предоставления кредита. Некоторые сегменты финансового рынка, вероятно, очень существенно сократятся, в частности рынок непервоклассных ипотек и формы обеспеченной активами секьюритизации, сопряженные с более высоким риском, тогда как спреды по риску для заимствования корпораций с пониженным кредитным рейтингом, вероятно, будут устойчиво более высокими. Вместе с тем, воздействие на процентные ставки для менее рискованных заемщиков, возможно, будет весьма ограниченным. Примечательно, что эти потрясения оказали лишь небольшое влияние на процентные ставки по ипотечным ссудам, отвечающим установленным требованиям, и кредитам корпоративным заемщикам

Рисунок 1.8. Перспективы развития мировой экономики
(Реальный ВВП; процентное изменение относительно значения годом ранее)

Прогнозы были несколько снижены, чтобы отразить воздействие недавних потрясений на финансовом рынке, однако ожидается продолжение устойчивого роста производства в 2007–2008 годах. Наиболее высокие темпы по-прежнему наблюдаются в странах Азии с формирующимся рынком, но динамичный рост ожидается во всех регионах.



Источники: Haver Analytics; оценки персонала МВФ.

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

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

³Индонезия, Малайзия, Таиланд и Филиппины.

⁴Венгрия, Латвия, Литва, Польша, Чешская Республика и Эстония.

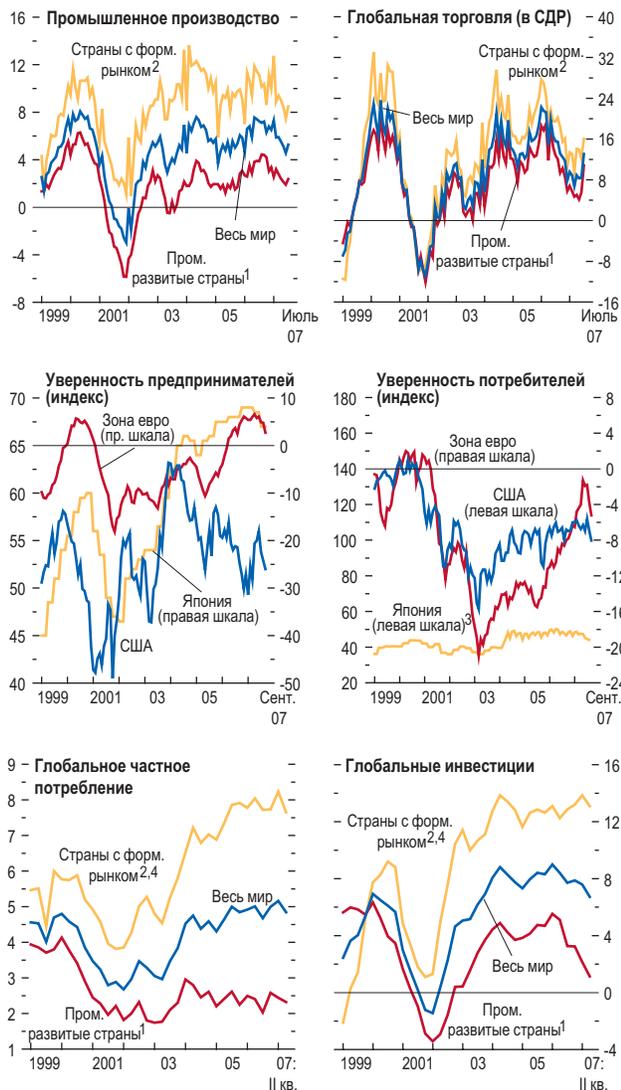
⁵Аргентина, Бразилия, Венесуэла, Колумбия, Мексика, Перу и Чили.

⁶Содружество Независимых Государств.

Рисунок 1.9. Текущие и опережающие индикаторы

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

Объем промышленного производства и рост глобальной торговли с 2006 года несколько замедлились, поскольку снизились темпы роста в странах с развитой экономикой. Индикаторы уверенности предпринимателей и потребителей недавно снизились, но в целом остаются позитивными. В странах с формирующимся рынком внутренний спрос продолжает активно расти.



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 — Haver Analytics.

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

²Аргентина, 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.

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

⁴Данные по Индии, Китаю, Пакистану и России являются интерполированными.

с высоким рейтингом, поскольку некоторое увеличение спредов как минимум отчасти компенсируется снижением контрольных показателей доходности государственных облигаций.

Тем не менее, на момент подготовки настоящего выпуска условия на финансовых рынках остаются изменчивыми, и, возможно, будет сохраняться напряженность на кредитных рынках, несмотря на усилия центральных банков по обеспечению достаточной ликвидности и поддержанию спокойствия на рынках. Одним из основных факторов неопределенности является то, в какой степени сокращение спроса на секьюритизованные активы может вызывать возврат кредитных операций в банковскую систему, ограничивая потенциал роста новых кредитов. Кроме того, сохраняющаяся напряженность на межбанковском рынке и рынке краткосрочного финансирования может усиливать давление на ликвидность и рентабельность банков. Такое развитие ситуации может означать не только длительное ухудшение положения сегментов рынка с более высоким риском, но и существенно более жесткие условия кредитования даже для заемщиков с высоким рейтингом в секторах домашних хозяйств и корпораций. Это воздействие, вероятно, будет наиболее сильным в США и Западной Европе, где использование структурированных кредитов и позиции инвесторов по ним наиболее значительны, но последствия могут сказываться и в более широком масштабе, учитывая растущие трансграничные связи в глобальной финансовой системе.

Кроме того, длительные периоды изменчивости могут породить другие источники финансового риска. До настоящего времени страны с формирующимся рынком в целом менее подвержены воздействию недавних потрясений в странах и регионах с развитой экономикой, чем во время прошлых эпизодов, за исключением нескольких стран, пострадавших от возврата потоков краткосрочного капитала. Вместе с тем, ряд стран оказался зависимым от крупных притоков внешнего финансирования, включая некоторые страны Европы с формирующимся рынком и стран СНГ. В этих странах многообещающие перспективы роста породили как крупный приток прямых иностранных инвестиций (ПИИ), так и потоки банковских кредитов и выпуск международных облигаций, часто деноминированных в иностранной валюте, которые использовались для финансирования кредитных бумов и быстрого роста потребления. Эти потоки могут оказаться под угрозой в случае более полного пересмотра ставок с учетом риска и ужест-

точения стандартов кредитования, а также общего снижения склонности к риску в условиях сохраняющейся неспокойной ситуации на рынках.

Риск для внутреннего спроса в США

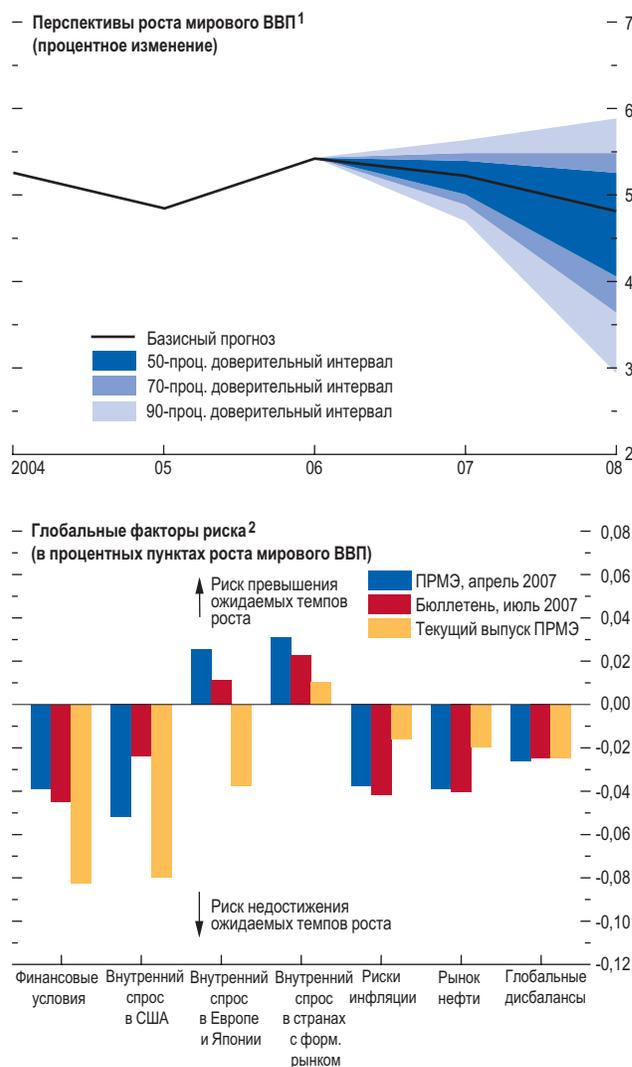
Согласно базисным прогнозам, ожидается, что экономика США будет расти лишь умеренными темпами до конца 2008 года. Вместе с тем, баланс рисков для внутреннего спроса дополнительно сместился в сторону ухудшения ситуации, поскольку недавние изменения в финансовой сфере усилили риск более затяжных проблем в жилищном секторе, которые могут начать оказывать более глубокое воздействие на остальную экономику.

Продолжающаяся последние два года коррекция в жилищном секторе США существенно тормозит рост активности, поскольку за счет только сокращения инвестиций в жилье темпы роста ВВП за прошедший год снизились почти на 1 процентный пункт. Базисный прогноз экономики США уже сейчас предусматривает продолжение корректировки жилищного рынка в течение значительной части 2008 года. Отношения запасов к объемам продажи остаются исключительно высокими, ужесточение условий ипотечного финансирования распространилось за пределы сектора первоклассных кредитов, включая ипотеку категории «Alt-A» и кредиты первоклассным заемщикам сверх установленных размеров, и ожидается дальнейшее повышение доли несвоевременно выплачиваемых ссуд ввиду повышения процентных ставок по ипотеке с переменной ставкой. Вместе с тем, хотя рост потребления замедлится, прогнозируется, что его уровень будет оставаться устойчивым при условии сохранения важнейших поддерживающих факторов — роста занятости и высокого уровня богатства домашних хозяйств.

Тем не менее, риски ухудшения ситуации в отношении внутреннего спроса в США явно возросли. Есть опасения, что ужесточение доступа к кредиту затронет более широкий круг домашних хозяйств и еще более ограничит платежеспособный спрос на жилье, в то же время увеличив предложение в результате лишения права на выкуп заложенной недвижимости и расторжения договоров о купле-продаже. Базисные прогнозы уже сейчас предусматривают снижение цен на жилье еще на 5 процентов, но это снижение может оказаться и более резким, усугубляя трудности рефинансирования и ослабляя балансы домашних хозяйств, что окажет сдерживающее воздействие на потребле-

Рисунок 1.10. Риски для мировой экономики

Риски для мировой экономики смещены в сторону ухудшения ситуации. Наиболее существенные негативные риски связаны с глобальными финансовыми условиями и внутренним спросом в США и в Западной Европе.



Источник: оценки персонала МВФ.

¹ 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.

² 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 степень асимметричности плотности вероятности в веерной диаграмме также зависят 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.

Вставка 1.1. Кто страдает от резкого повышения цен на продукты питания?

За прошедший год существенно повысились цены на некоторые продукты питания, особенно на кукурузу, соевые бобы и пшеницу. Бум цен на нетопливные биржевые товары, включая продукты питания, рассматривался в сентябрьском выпуске «Перспектив развития мировой экономики» 2006 года. В настоящей вставке вновь анализируются изменения цен на продукты питания в свете возросшего использования некоторых продуктов в качестве источника топлива (см. вставку 1.6), что может существенно изменить структуру спроса на продовольственные товары и имеет особую значимость для стран с низкими доходами ввиду сильной зависимости их населения от колебаний цен на продукты питания¹. Целью этой вставки, в частности, является:

- определить факторы, объясняющие недавнее повышение цен на продукты питания;
- оценить воздействие на чистый объем торговли и инфляцию в различных регионах;
- дать некоторые оценки мер политики.

Влияние на торговые сальдо

Для многих стран продукты питания обеспечивают значительную долю экспортных поступлений или импортных платежей. Как следствие, повышение цен на продукты питания может иметь существенные последствия для чистого торгового сальдо страны². Ряд стран-экспортеров продуктов питания в Западном полушарии, таких как Аргентина, Боливия и Чили, и южной части Африки, таких как Южная Африка, Намибия, и Свазиленд, выиграли от повышения цен на продукты питания в период с 2002 года (второй рисунок). Вместе с тем, многие из более бедных регионов Африки, например Бенин, Гана, Кабо-Верде и Нигер, ряд стран Азии, включая Бангладеш, Китай, Непал и Шри-Ланку, а также стран Ближнего Востока понесли чистые потери. Из стран с развитой экономикой Канада, США, Австралия и Новая Зеландия

Примечание. Авторами этой вставки являются Кевин Чен и Хосейн Самеи. Содействие в проведении исследований оказывал Мурад Омоев.

¹Факторы, лежащие в основе последнего бума цен на продукты питания, рассматриваются в приложении 1.1.

²На основе весов биржевых товаров, полученных из базы данных COMTRADE, рассчитывается первый раунд кумулятивного воздействия изменений цен на продукты питания на торговые сальдо относительно базового года (2002), исходя из того допущения, что структура торговли не претерпит изменений. На четвертом рисунке показана классификация стран по доле кумулятивного воздействия в ВВП 2002 года.

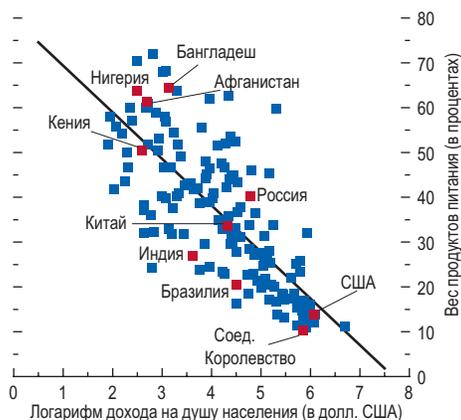
Общий уровень инфляции, рост цен на продовольственные и непродовольственные товары

(Процентное изменение за двенадцать месяцев, январь 2005 – апрель 2007 года)



Источник: расчеты персонала МВФ.

Доход на душу населения и вес продуктов питания в совокупном ИПЦ¹



Источник: расчеты персонала МВФ.

¹ Уравнение: вес продуктов питания = 79,8 – 10,4 * доход на душу населения, где R² = 0,5835 и коэффициент t = –14,59.

были в числе стран, получивших выгоду от повышения цен.

Влияние на инфляцию

Рост международных цен на продукты питания приводит к повышению стоимости жизни, как непосредственно, так и через его потенциальное воздействие на цены на непродовольственные товары. Средний рост внутренних цен на продукты питания (определяемый как взвешенный по паритету покупательной способности агрегированный уровень роста внутренних цен на продукты питания в отдельных странах) повысился до приблизительно 4½ процента в первые четыре месяца 2007 года по сравнению с приблизительно 3 процентами за тот же период в 2006 году (первый рисунок). Для развивающихся стран (кроме Зимбабве и других стран, по которым нет достаточных данных) этот показатель превышает 9 процентов.

Чтобы проанализировать воздействие цен на продукты питания на общий уровень инфляции в различных регионах, мы используем две методологии: инфляционный учет для расчета прямого воздействия и эконометрический анализ для оценки косвенного воздействия посредством

Прямое воздействие цен на продукты питания на общий уровень инфляции

	2000–2006 Доля (в процентах)	2007 ¹ Доля (в процентах)
Весь мир	26,6	36,4
Страны с разв. экономикой	14,2	18,4
Африка	46,5	37,9
СНГ	41,3	26,9
Развивающ. страны Азии	34,1	55,9
Центральная и Восточная Европа	29,9	33,0
Ближний Восток	37,4	52,2
Западное полушарие	25,6	37,2

Источники: официальные органы стран и расчеты персонала МВФ.

¹ Январь–апрель.

вторичных эффектов на цены непродовольственных товаров.

Прямое воздействие. Во многих развивающихся странах продукты питания составляют значительную долю общих потребительских расходов и общего уровня ИПЦ. Более того, доля в различных странах обычно находится в отрицательной корреляции с уровнями дохода (второй рисунок). Например, вес продуктов питания в потребительской корзине составляет в среднем более 60 процентов в странах Африки к югу от Сахары, примерно 30 процентов в Китае и всего 10 процентов в США³.

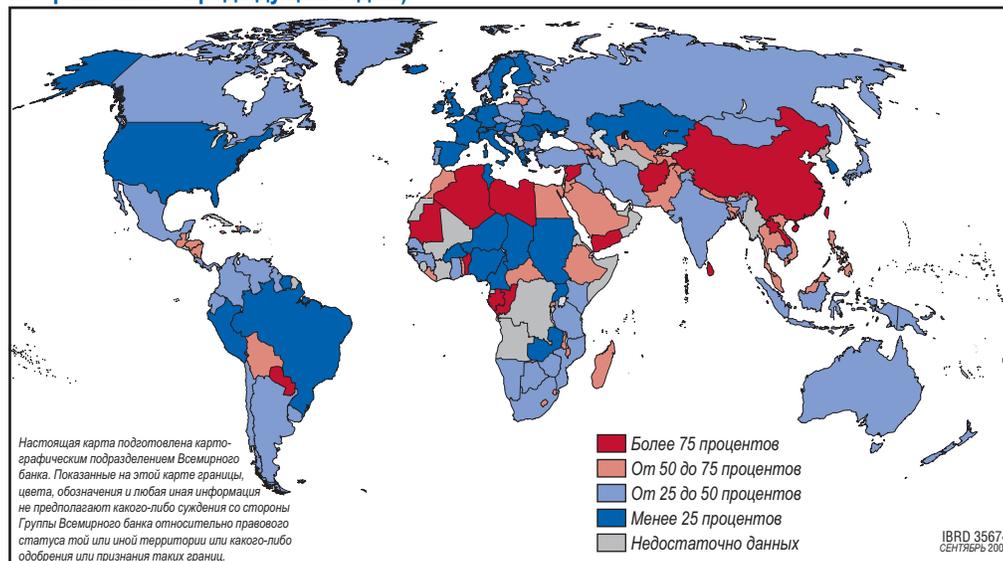
Прямое первичное воздействие цен на продукты питания на инфляцию⁴ в мире в целом увеличилось с приблизительно ¼ в 2000–2006 годах до более ½ в первые четыре месяца 2007 года (таблица и карта). Оно весьма резко возросло в развивающихся странах Азии, причем один из самых высоких уровней воздействия, более ¾, имел место в Китае. Степень воздействия возросла также в большинстве других развивающихся регионов. В Африке воздействие снизилось, хотя и остается высоким, отчасти вследствие предшест-

³ Эти веса могут завышать истинный объем потребления продуктов питания в некоторых странах по причине времени, требующегося для их пересмотра.

⁴ Это воздействие рассчитывается как доля продуктов питания в ИПЦ, умноженная на инфляцию цен на продукты питания и деленная на общий уровень инфляции. При расчете воздействия цены на продукты питания и общий уровень инфляции сначала агрегируются по регионам. При расчете прямого воздействия предполагается, что структура потребления не реагирует на изменения цен.

Вставка 1.1 (окончание)

Доля роста цен на продукты питания в общем уровне инфляции (январь – апрель 2007 года, по сравнению с предыдущим годом)



вовавших повышений цен в результате неблагоприятных погодных условий, например, в Восточной Африке в 2006 году.

Косвенное воздействие. Цены на продукты питания могут также привести к повышению общего уровня ИПЦ косвенным образом, за счет повышения цен на непродовольственные товары, например, вследствие реакции уровней заработной платы на повышение цен на продукты питания, особенно в наиболее бедных странах, где продукты питания составляют большую долю общих расходов домашних хозяйств. Производится оценка модели VAR с использованием месячных данных, чтобы проиллюстрировать косвенное воздействие в 10 отобранных странах, представляющих различные группы по уровню дохода: страны с развитой экономикой — Соединенное Королевство, США и Швейцария; страны с формирующимся рынком — Бразилия, Индия, Китай и Россия; страны с низкими доходами — Кения, Танзания и Уганда. Эти модели состоят из трех эндогенных переменных, годовых темпов роста внутренних цен на продукты питания и непродовольственные товары и годовых темпов изменения широкой денежной массы, и двух экзогенных переменных, годовых темпов роста международных цен на продукты питания и энергоносители. Цель состоит в том, чтобы отра-

зить воздействие цен продуктов питания на цены непродовольственных товаров с учетом других возможных факторов (по которым имеются месячные данные)⁵.

- Для рассмотренных трех стран с развитой экономикой, исходя из обобщенных функций реакции на импульс, представляется, что рост цен на продукты питания не оказывает заметного воздействия на инфляцию цен непродовольственных товаров.
- Относительно четырех стран с формирующимся рынком, за исключением Индии, результаты указывают на значительное воздействие: временное повышение темпов роста цен на продукты питания на 1 процентный пункт может ускорить рост цен на непродовольственные товары на величину от 0,1 до 0,6 процентного пункта, причем этот эффект исчезает лишь по прошествии от 6 месяцев до года.

⁵В моделях используются месячные наблюдения за январь 1995 – апрель 2007 года. Оптимальные лаги выбираются на основе информационных критериев Шварца. Мы применяем функции обобщенной реакции на импульс Песарана, которые не требуют выстраивания последовательности эндогенных переменных. Результаты оценки и данные реакции на импульс по 10 странам будут опубликованы на веб-сайте МВФ, посвященном ПРМЭ.

- Аналогичным образом, для трех стран с низкими доходами цены на продукты питания представляются важным фактором роста цен на непродовольственные товары. Временное повышение роста цен на продукты питания на 1 процентный пункт может ускорить рост цен на непродовольственные товары на величину от 0,1 до 0,9 процентного пункта с сохранением этого эффекта до одного года.

Эти результаты являются иллюстрацией вероятного воздействия повышения цен продуктов питания на цены на непродовольственные товары в различных регионах, но ввиду небольшого числа стран в выборке и использования простой модели необходимы дополнительные исследования для получения более надежных глобальных данных.

Другие виды воздействия

Повышение цен на продукты питания может иметь другие макроэкономические и распределительные последствия.

- Центральные банки, применяющие таргетирование инфляции, могут быть вынуждены принять меры для сдерживания инфляционного давления, вызванного повышением цен на продукты питания, в случае значительного воздействия на цены непродовольственных товаров. Как отмечалось выше, это, вероятно, представляет более серьезную проблему для развивающихся стран, где влияние на цены непродовольственных товаров является более выраженным. Например, за последний период процентные ставки были повышены в Китае (в августе), Мексике (в мае) и Чили (в июле), отчасти чтобы упредить потенциальное воздействие повышения цен на продукты питания. В Китае резкий рост внутренних цен на мясо придал дополнительный импульс росту цен на продукты питания, повысив общий уровень инфляции в августе до 6,5 процентов.
- Повышение цен на продукты питания также, вероятно, неблагоприятно сказывается на распределении дохода в странах, являющихся чистыми импортерами продуктов питания, поскольку эти продукты составляют более значительную долю в расходах наиболее малоимущего населения. Так, Мировая продовольственная программа недавно выступила с предупреждением о том, что из-за повышения цен на продукты питания ее затраты на закупки возросли почти на 50 процентов за последние пять лет, поэтому ей трудно обеспечивать питанием такое же число людей, которое она была в состоянии обеспечивать в прошлом.

Заключительные замечания и выводы для экономической политики

Использование продовольственной продукции в качестве источника топлива может иметь серьезные последствия для спроса на продукты питания, если использование биотоплива будет продолжать расти: эластичность спроса по доходу, вероятно, повысится, и хотя предложение отреагирует на увеличение спроса, для ликвидации разрыва может потребоваться значительное время⁶. Прогресс в технологии производства как продуктов питания, так и биотоплива позволит смягчить долгосрочное воздействие на баланс спроса и предложения продуктов питания, но происходящие изменения уже сейчас могут служить основанием для пересмотра основ политики и потребовать координации действий на международном уровне.

- Если одна страна проводит политику, поощряющую использование биотоплива, и в то же время применяет протекционистские меры для защиты своих фермеров, это может увеличить затраты другой (скорее всего, более бедной) страны на импорт продуктов питания и создать дополнительные риски в отношении инфляции или роста. Это воздействие можно смягчить, если США и производящие биотопливо страны ЕС снизят барьеры для импорта биотоплива из развивающихся стран (таких как Бразилия), где производство обходится дешевле, более эффективно и наносит меньший ущерб окружающей среде (см. вставку 1.6). Такое изменение в политике могло бы также открыть доступ в эту отрасль другим развивающимся странам, обладающим потенциальным сравнительным преимуществом в производстве различных видов биотоплива.
- Во многих странах решения по денежно-кредитной политике в основном касаются базовой инфляции, поскольку изменения цен на продукты питания часто носят случайный характер, обусловлены предложением и оказывают лишь непродолжительное воздействие на общий уровень инфляции. Вместе с тем, центральные банки, особенно в развивающихся странах, где цены на продукты питания действительно существенно влияют на цены непродовольственных товаров, должны будут тщательно следить за ценами на продукты питания и быстро реагировать, если их изменения ставят под угрозу достижение целей в отношении инфляции.

⁶В случае производства сахара в Бразилии предложение активно отреагировало на повышение спроса на производство этанола в 2005–2006 годах, что впоследствии привело к снижению цен.

Вставка 1.2. Макроэкономические последствия недавних потрясений на финансовых рынках. Закономерности предыдущих эпизодов

Как может недавний период финансовых потрясений повлиять на рост мировой экономики? В настоящей вставке мы попытаемся пролить свет на этот вопрос, сопоставив текущие события с четырьмя предыдущими эпизодами напряженности на финансовых рынках: обвалом на фондовом рынке США в 1987 году; российским долговым дефолтом и крахом компании Long-Term Capital Management (LTCM) в 1998 году; обвалом рынка акций интернет-компаний в 2000 году; последствиями террористических атак 11 сентября 2001 года. Очевидной общей характеристикой всех этих эпизодов является внезапное и массовое повышение неопределенности и сложность оценки рисков. Кроме того, часто, хотя и не всегда, эти эпизоды сопровождались истощением ликвидности. Тем не менее, основополагающие причины этих эпизодов, меры политики в ответ на них и их воздействие на рост и занятость существенно различаются.

Эпизоды потрясений на финансовых рынках можно анализировать, прослеживая изменения ключевых переменных до и после этих событий (первый рисунок)¹. На первый взгляд, текущий эпизод представляется аналогичным предыдущим, когда возрастает склонность инвесторов избегать риска, проявляющаяся в повышении изменчивости на рынках и «бегстве» к более безопасным активам. В некоторых отношениях изменения на рынках в текущем эпизоде были более ограниченными. Несмотря на возросшую изменчивость на рынках акций, курсы акций в США и остальном мире пока что снизились в меньшей степени, чем в предыдущие эпизоды. Спреды по более высокодоходным ценным

бумагам корпораций и ценным бумагам, обеспеченным ипотекой, повысились, но остаются на среднем уровне за прошлые периоды или ниже этого уровня. Спреды по суверенным облигациям стран с формирующимся рынком изменились в меньшей степени, чем в других эпизодах, что отражает истоки текущего кризиса и снижение внешней уязвимости стран с формирующимся рынком.

Большее беспокойство, однако, вызывает то, что дестабилизация денежных рынков и межбанковских операций представляется более сильной, чем в недавних эпизодах. Это проявляется в резком увеличении спреда TED — разности между евродолларовой ставкой (по которой банки предоставляют друг другу кредиты на евродолларовом рынке) и безрисковой ставкой по казначейским векселям, особенно с трехмесячным сроком погашения. Значительно увеличился спред между ставками интервенции и ставками по межбанковским кредитам. Эта дестабилизация, которая все еще продолжается, несмотря на крупные вливания ликвидности, проведенные основными центральными банками, по-видимому, обусловлена сочетанием стремления банков накапливать собственные ликвидные средства на случай возможной потребности в увеличении своего потенциала кредитования и повышенных оценок кредитного риска в условиях сохраняющейся неопределенности относительно распределения убытков от финансовых потрясений.

Один из основных вопросов состоит в том, каким образом потрясения на финансовых рынках могут распространяться на другие сферы экономики. Как представляется, в периоды кризисов действуют два канала: передаточный механизм, приводящий к повышению издержек и/или ограничениям на кредитование для домашних хозяйств и фирм, и канал «уверенности», который может снижать совокупный спрос вследствие более осторожного подхода к оценке будущего.

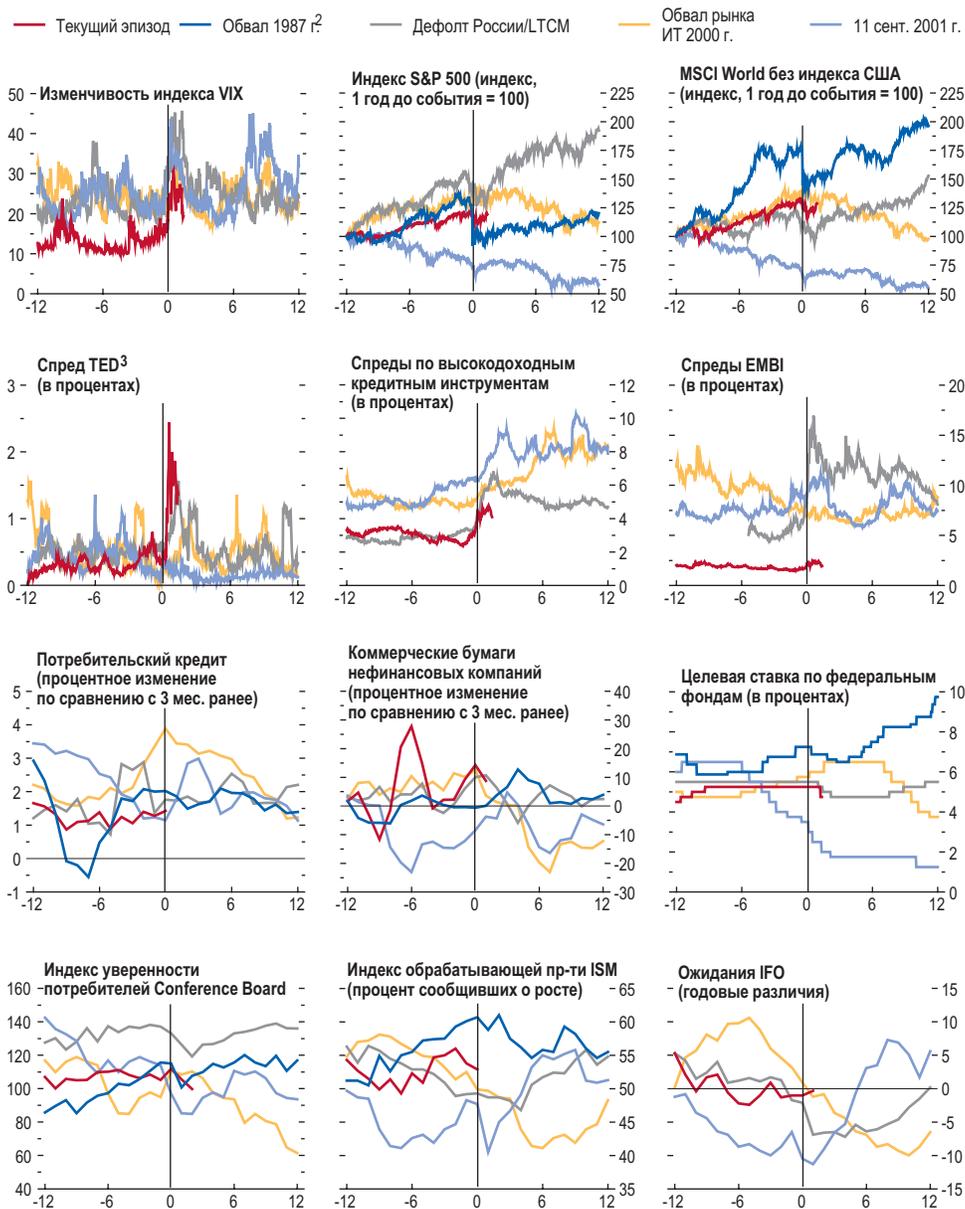
Опыт предыдущих эпизодов свидетельствует о том, что повышение спредов и ужесточение ограничений по кредитам, вероятно, носит долговременный характер и может оказывать сдер-

Примечание. Основным автором настоящей вставки является Аласдэр Скотт.

¹На рисунках в этой вставке центральная точка обвала 1987 года приходится на 19 октября 1987 года, когда резко упал промышленный индекс Доу-Джонса; центром эпизода российского дефолта/LTCM является 17 августа 1998 года, день российского дефолта и девальвации валюты; за центральный момент обвала акций интернет-компаний принято 13 марта 2000 года, день после пика индекса NASDAQ; центром эпизода 9/11 является 11 сентября 2001 года; а центральной точкой текущего эпизода считается 26 июля 2007 года — дата первого крупного падения цен на фондовых рынках во всем мире.

Недавняя изменчивость на рынке в перспективе¹

(Месяцев до и после события по оси X)



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

¹ Все ряды данных относятся к США, за исключением индекса фондового рынка MSCI World, индекса EMBI+ для стран с формирующимся рынком и рядов данных по ожиданиям немецких предпринимателей IFO. ИТ= информационная технология.

² Для этого эпизода имеются не все ряды данных.

³ Определяется как разница между ставками по трехмесячным евродолларовым депозитам и трехмесячным казначейским векселям.

Вставка 1.2 (окончание)

живающее влияние на потребление и инвестиции. В текущем эпизоде имеется два конкретных фактора, которые могут увеличить макроэкономическое воздействие. Первым фактором является возможность свертывания быстрого роста секьюритизации, наблюдавшегося в последние годы и объяснявшегося более рискованным поведением инвесторов в «поисках доходности»². Второй фактор, способность банковской системы возвращать в рамках своей посреднической деятельности потоки кредита на свои балансы, может сдерживаться ограничениями в отношении банковского капитала и убытками, уже понесенными в результате текущих потрясений. В силу обеих этих причин воздействие на доступ к кредиту в масштабе экономики может выходить далеко за рамки изменения процентных ставок с учетом риска.

Уверенность потребителей и предпринимателей в США обычно снижалась после предыдущих эпизодов финансовых потрясений, и показатели уверенности в других странах часто следуют за показателями в США. Однако предыдущие эпизоды также свидетельствуют о том, что такие показатели могут быстро возвращаться к прежним уровням, например, во время обвала фондового рынка в 1987 году и в случае российского дефолта/краха LTCM. В большинстве случаев важным фактором для укрепления уверенности было незамедлительное принятие центральным банком мер по смягчению денежно-кредитной политики. Исключением был 2000 год, когда ФРС продолжала повышать процентные ставки в течение еще шести месяцев после того, как NASDAQ достиг пика, и начала снижать ставки только спустя девять месяцев; показатели уверенности начали улучшаться лишь приблизительно через год. В этот раз ФРС снизил процентные ставки на 50 базисных

²Например, в период с 2000 по 2006 год объем активов под управлением хеджевых фондов возрос более чем на 250 процентов. Выпуск кредитных производных инструментов, обеспеченных залогом долговых обязательств и обеспеченных ипотекой и активами ценных бумаг еще больше увеличился в этот период, что соответствует увеличению доли заемных средств в целях повышения доходности. См. апрельский выпуск «Доклада по вопросам глобальной финансовой стабильности» 2007 года, стр. 50–57.

Реальный рост производства в прошлые эпизоды (Проценты)



Источники: расчеты персонала МВФ.
¹Агрегированный показатель включает 27 стран с формирующимся рынком и развивающихся стран.

пунктов, и финансовые рынки ожидают снижения процентных ставок еще на 50 базисных пунктов к началу следующего года.

Как же сказались на уровне активности предыдущие эпизоды потрясений на финансовых рынках? Темпы роста производства в США фактически повысились после эпизодов 1987 и 1998 годов, а в 2001 году они остались в основном неизменными (второй рисунок). В 1987, 1998 и 2001 годах ФРС быстро снизила процентные ставки. Кроме того, событиям 1998 и 2001 годов положили начало события за пределами финансовой системы США. С другой стороны, за падением вздутых цен в секторе информационных технологий в 2000 году последовал непродолжительный спад и длительный тренд снижения цен на рынке, возможно, из-за того, что эти финансовые потрясения были связаны с принципиальной переоценкой перспектив рентабельности; несмотря на применение в дальнейшем активных денежно-кредитных и налогово-бюджетных мер стимулирования, прошло время, прежде чем возобновился активный рост спроса и соотно-

шение стоимости активов и прибыли вернулось к более типичным уровням³.

Таким образом, за исключением дестабилизации денежных рынков, потрясения на финансовых рынках в последний период не являются необычно сильными по сравнению с предыдущими эпизодами. Кроме того, прошлые перио-

³Траектория активности в остальном мире, как правило, следовала за соответствующими показателями в США. Анализ персонала МВФ в апрельском выпуске «Перспектив развития мировой экономики» 2007 года выявил существенные вторичные эффекты роста производства в США для роста производства в остальном мире. Кроме того, в предыдущих работах отмечалось, что изменения цен на жилье в США опережают цены на жилье во всем мире (см. сентябрьский выпуск «Перспектив развития мировой экономики» 2004 года, стр. 87). В недавних исследованиях персонала МВФ было установлено, что финансовые условия являются одним из основных каналов передачи шоков от США на остальной мир. (См. работу Bayoumi and Swiston, 2007, авторы которой утверждают, что краткосрочные процентные ставки являются самым важным фактором в механизме вторичных эффектов, но большое значение имеют также реальные цены акций и номинальная доходность по государственным облигациям.)

ние, а также на инвестиции в жилье. Более общее ухудшение условий на рынке труда или длительное дальнейшее снижение цен на фондовом рынке также усугубило бы воздействие трудностей, связанных с жильем, на домашние хозяйства. На этом фоне усилились риски экономического спада, хотя можно ожидать, что ФРС быстро примет ответные меры, смягчив денежно-кредитную политику при появлении признаков снижения экономической активности, и более вероятным итогом представляется более длительный период с темпами роста ниже потенциального уровня.

Риск для внутреннего спроса в Западной Европе и Японии

Несмотря на пересмотр базисного прогноза в сторону снижения, риски для внутреннего спроса в Западной Европе и Японии сместились в сторону ухудшения ситуации, особенно в случае продолжения беспокойной ситуации на финансовых рынках. Западная Европа испытала наиболее прямое воздействие потрясений в секторе непервоклассных ипотек в США, поскольку ряд банков

ды сокращения операций на финансовых рынках не всегда были предвестниками снижения экономической активности — в трех из рассматриваемых здесь четырех предыдущих эпизодах экономический рост ускорился, отчасти благодаря смягчению денежно-кредитной политики. Вместе с тем, в силу как минимум трех причин макроэкономические последствия недавних событий еще могут оказаться более значительными, чем следует из опыта этих предыдущих случаев. Во-первых, последние финансовые изменения связаны с происходящей коррекцией на рынке жилья США и могут усугубить этот процесс, что может и далее существенно сдерживать экономический рост. Во-вторых, сохраняющаяся неопределенность и утрата доверия к структурированным кредитам могут привести к устойчивому сокращению секьюритизации. В-третьих, происходящие потрясения создали напряженность в банковской системе в США и других странах, что может дополнительно усилить ограничения доступа к кредитам.

пострадал от своих операций в этом жилищном секторе, в том числе осуществляемых посредством забалансовых структур, поддерживаемых «резервными» кредитными линиями, и трудностей на рынках финансирования. Меры, принятые ЕЦБ и Банком Англии, помогли решить системные проблемы, но спреды по кредитам увеличились, неопределенность возросла, и воздействие на внутренний спрос может оказаться значительно больше показателя, уже заложенного в пересмотренные базисные прогнозы.

Один из наиболее существенных аспектов риска ухудшения ситуации связан с рынком жилья в Западной Европе. Рынки жилья переживают бум в ряде стран с быстро растущей экономикой, прежде всего в Ирландии, Испании и Соединенном Королевстве, с быстрым ростом цен и резким повышением уровня инвестиций в жилье относительно ВВП, даже в большей степени, чем наблюдалось во время жилищного бума в США (см. вставку 2.1 в главе 2). Устойчивое повышение процентных ставок интервенции уже способствовало некоторому охлаждению этих жилищных бумов, и недавние события, вероятно, окажут дополнительное сдерж-

живающее воздействие, особенно в случае ужесточения доступа к кредитам. Поскольку быстрое повышение цен в некоторых странах вызвало обеспокоенность относительно возможных эксцессов, некоторое охлаждение представляется целесообразным при условии, что оно не будет чрезмерно сильным и быстрым. Но можно ли ожидать, что коррекция жилищного рынка в Западной Европе будет такой же глубокой, как в США? Анализ, приведенный во вставке 2.1, указывает на то, что на рынках некоторых европейских стран цены на жилье завышены в значительно большей степени, чем в США, и широкомасштабное сокращение кредита, несомненно, оказало бы существенное воздействие на рынки жилья. Тем не менее, имеются определенные смягчающие факторы. Во-первых, на рынках жилья в Западной Европе, как правило, не предоставлялись непервоклассные ипотечные кредиты, и этим странам удалось избежать ослабления критериев кредитования, которое наблюдается в США. Во-вторых ряд структурных факторов, присущих отдельным странам, включая крупные иммиграционные потоки и ограничения предложения, вероятно, будет и впредь способствовать развитию жилищного сектора на рынках отдельных стран.

В случае Японии прямые финансовые риски по операциям в секторе непервоклассных ипотек США являются намного более ограниченными. Вместе с тем, показатели активности за последний период свидетельствуют о некотором замедлении роста, и если наблюдающаяся в последнее время беспокойная ситуация на глобальных финансовых рынках усилится и ослабит уверенность в экономике, это может сказаться на потреблении и инвестициях.

Риски для стран с формирующимся рынком

Риски в отношении роста внутреннего спроса в странах с формирующимся рынком теперь в целом оцениваются как немного смещенные в сторону улучшения ситуации. В Китае и Индии в первой половине 2007 года сохранялись набранные высокие темпы роста, но все еще возможны непредвиденные изменения ситуации в лучшую сторону. В частности, остается неясным, насколько эффективным окажется ужесточение экономической политики в обеих странах для охлаждения быстрого роста спроса, вызывающего обеспокоенность относительно чрезмерных ин-

вестиций (особенно в Китае) и перегрева экономики (особенно в Индии).

Тем не менее, в некоторых странах существуют значительные риски ухудшения ситуации. Основной такой риск состоит в том, что продолжающиеся потрясения на глобальных финансовых рынках могут дестабилизировать финансовые потоки в страны с формирующимся рынком и вызвать проблемы на внутренних рынках. Как уже отмечалось, страны Европы с формирующимся рынком и СНГ, имеющие значительный дефицит счета текущих операций и полагающиеся на притоки финансирования через банковскую систему, по-видимому, подвержены особому риску, учитывая в особенности опасность, что кредитные бумы способствовали снижению качества кредитов и взлету цен на жилье. Что касается других регионов, страны с формирующимся рынком в Азии и Латинской Америке в целом представляются намного менее чем в прошлом уязвимыми в отношении ужесточения условий на международных кредитных рынках ввиду высоких уровней их международных резервов, более прочных балансов государственного сектора и более эффективного макроэкономического управления. Вместе с тем, рост в этих странах был бы уязвим для внешних эффектов замедления роста совокупного спроса в странах и регионах с развитой экономикой, в том числе ввиду их сдерживающего воздействия на цены экспортных биржевых товаров. Другие риски ухудшения ситуации связаны с ограничениями предложения в отдельных странах, такими как дефицит энергоресурсов, который начинает испытывать Аргентина, и проблемы производства в ряде экспортеров нефти, таких как Нигерия.

Инфляционное давление

Динамичный рост мировой активности в последний период и повышающиеся цены на биржевые товары вызывают опасение, что ужесточение ресурсных ограничений может усилить повышательное давление на инфляцию и побудить центральные банки ужесточать денежно-кредитные условия более решительно, чем предусматривается в прогнозах. Такие опасения отодвинулись на задний план в странах и регионах с развитой экономикой после недавней серии потрясений на финансовых рынках, но даже при несколько более низкой траектории роста, чем предусматривалось ранее, оценка степени инфляционных рисков

остается одним из важнейших факторов, сказывающимся на оценках центральных банков при определении их политики. В странах с формирующимся рынком и развивающихся странах риски инфляции являются более актуальной проблемой.

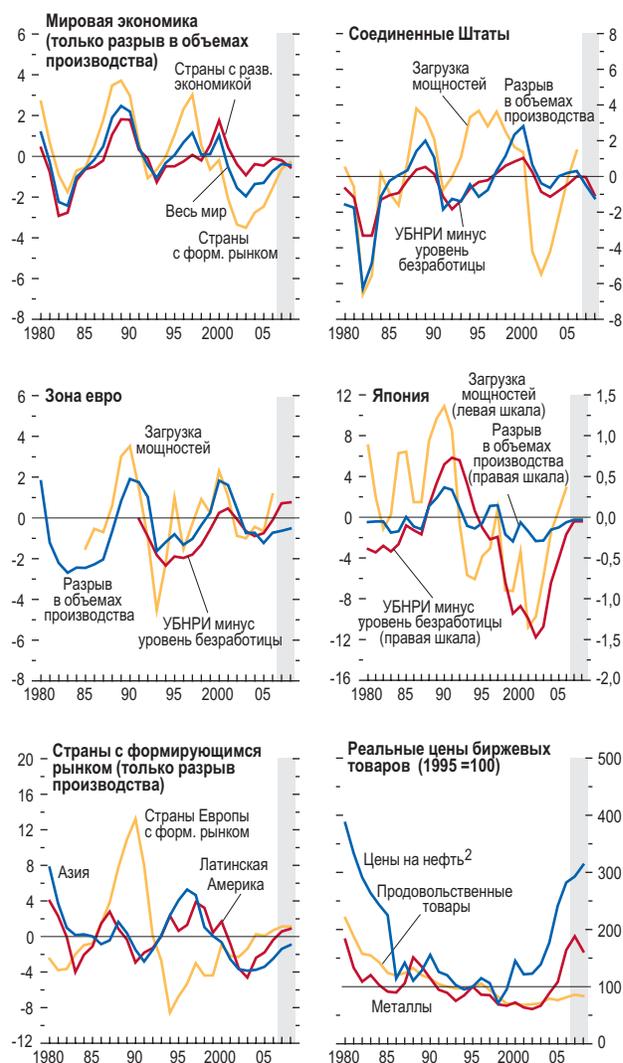
Рынки биржевых товаров были наиболее очевидным источником повышательного давления на цены в последний период. Быстрый рост спроса поддерживает цены на нефть и металлы на высоких уровнях с 2006 года, и цены на продукты питания также резко повысились. Несмотря на финансовые потрясения в последнее время, сохраняется напряженность в области предложения, и эта сфера остается существенным фактором риска. Данная проблема стоит наиболее остро в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах, где продукты питания часто составляют 35–40 процентов потребительской корзины, а доверие к денежно-кредитным режимам еще не стало столь прочным, и, как следствие, больше вероятность, что повышение затрат на продукты питания и энергоносители скажется на инфляционных ожиданиях и отразится на других ценах и заработной плате.

Другим источником инфляционного давления является сокращение разрыва между фактическим и потенциальным объемами производства в более общем плане. Товарные рынки продукции обрабатывающей промышленности до недавнего времени были дезинфляционным фактором, поскольку быстрый рост производительности, особенно в странах-экспортерах в Восточной Азии, и свободные мощности, возникшие после глобального спада в 2000–2001 годах, привели к снижению цен на импортные товары кроме топлива в странах и регионах с развитой экономикой. Вместе с тем, за последние три года эта тенденция сменилась на противоположную, так как устойчивый экономический рост устранил разрыв между фактическим и потенциальным производством, не только в странах и регионах с развитой экономикой, но и в странах с формирующимся рынком (рис. 1.11)². В результате в ряде стран с формирующимся рын-

²Хорошо известно, насколько трудно измерять разрыв между фактическим и потенциальным объемом производства, кроме как по прошествии значительного времени. На рис. 1.11 показан простой агрегированный показатель разрыва в объемах производства, основанный на методе временных рядов Ходрика-Прескотта для оценки потенциального объема производства. На рисунке также представлены альтернативные показатели разрыва на основе оценок уровня безработицы, не приводящего к росту инфляции, и загрузки производственных мощностей в обрабатывающей промышленности.

Рисунок 1.11. Показатели разрыва в объемах производства и напряженность, связанная с имеющимися мощностями¹

Различные показатели разрыва между потенциальным и фактическим объемом производства свидетельствуют о том, что он сокращается как развитых странах, так и в странах с формирующимся рынком. Другим показателем напряженности в области предложения является сохранение высоких уровней цен на биржевые товары.



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

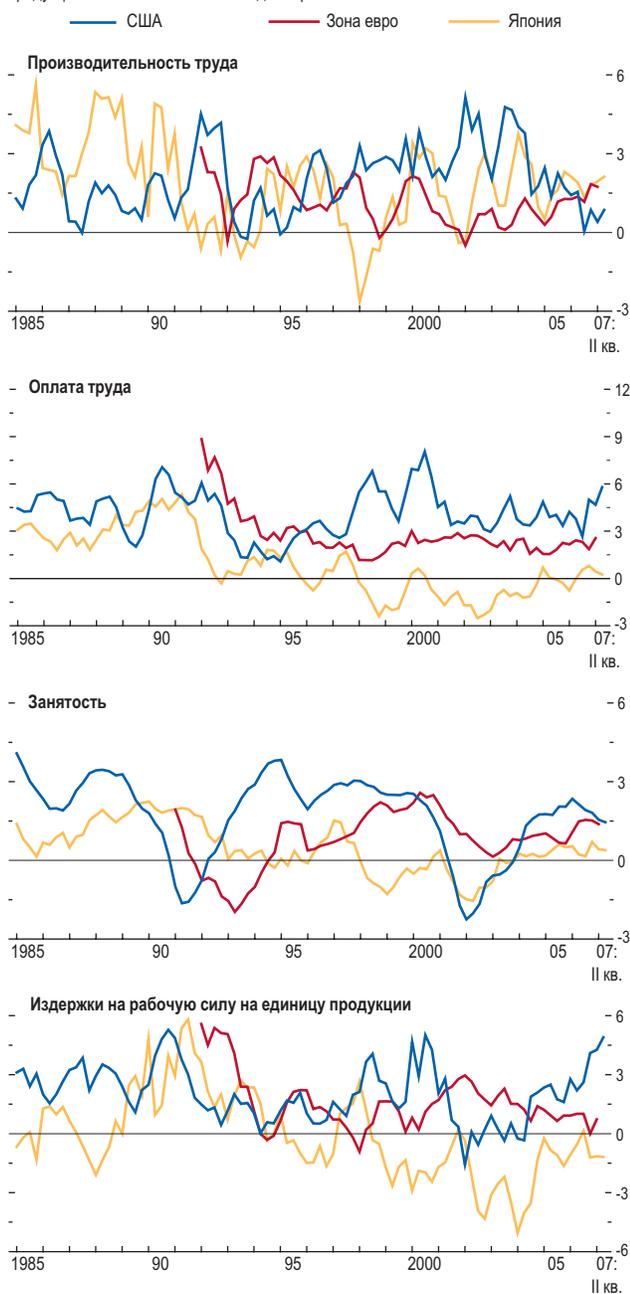
¹Оценки уровня безработицы, не приводящего к росту инфляции (УБНРИ), получены по данным ОЭСР. Оценки разрыва между потенциальным и фактическим объемом производства, выраженные в процентах потенциального ВВП, основаны на расчетах персонала МВФ. Загрузка производственных мощностей измеряется как отклонение от средних уровней 1980–2006 годов по США (в процентах от совокупных мощностей) и Японии (индекс эксплуатации в обрабатывающей промышленности) и как отклонения от средних уровней 1985–2006 годов по зоне евро (в процентах от отраслевых мощностей).

²Простое среднее спотовых цен нефти сортов U.K. Brent, Dubai Fateh и West Texas Intermediate.

Рисунок 1.12. Изменения производительности и издержек на рабочую силу в отдельных странах с развитой экономикой¹

(Процентное изменение относительно значения четырьмя кварталами ранее)

Рост производительности труда замедлился в США, но в зоне евро и Японии его показатели улучшились. В США ускорился рост издержек на рабочую силу в расчете на единицу продукции, но в зоне евро и Японии ввиду лишь незначительного возрастающего тренда роста оплаты труда издержки на рабочую силу на единицу продукции в основном остаются под контролем.



Источники: Haver Analytics, OECD, Economic Outlook; расчеты персонала МВФ.
¹ Оценки относятся к несельскохозяйственному коммерческому сектору в США и ко всей экономике зоны евро и Японии.

ком в настоящее время возник риск перегрева, который может также повлиять на инфляционное давление в странах и регионах с развитой экономикой вследствие повышения цен на нетопливные импортные товары. Однако такие риски, очевидно, уменьшатся в случае существенного замедления роста мировой экономики.

Еще один фактор, вызывающий обеспокоенность, состоит в том, что напряженность на рынках труда может усилиться в странах и регионах с развитой экономикой, если сочетание вялого роста производительности и повышения уровней оплаты труда вызовет ускорение роста издержек на рабочую силу в расчете на единицу продукции. Пока в текущем цикле такие опасения связаны с США, которые находятся на более поздней стадии цикла и где темпы роста производительности замедлились до самого низкого уровня с начала 1990-х годов (рис. 1.12). Хотя это замедление, вероятно, во многом носит циклический характер, показатели последнего периода, возможно, отражают некоторое ослабление начавшегося в 1990-е годы быстрого подъема производительности в результате применения новых информационных технологий. В то же время повысился уровень оплаты труда. Таким образом, темп роста общих издержек на рабочую силу на единицу продукции увеличился, хотя пока не представляет серьезной угрозы, учитывая, что темпы роста в США, вероятно, будут оставаться невысокими, и высокие коэффициенты прибыльности корпораций обеспечивают фирмам некоторый резерв, позволяющий ограничить отражение роста издержек в повышении цен. Между тем, в зоне евро и Японии издержки на рабочую силу на единицу продукции остаются под контролем, поскольку показатели производительности являются благоприятными, особенно в зоне евро, и отсутствуют существенные признаки ускорения роста оплаты труда, несмотря на снижение уровней безработицы до самых низких уровней за цикл. Таким образом, на данном этапе обеспокоенность относительно давления издержек на рабочую силу в основном связана с возможностью будущего ускорения роста заработной платы, если напряженность на рынках труда будет по-прежнему нарастать.

Напряженность на рынках нефти

На глобальных рынках нефти сохраняется значительная напряженность, и ввиду все еще ограниченных резервных мощностей шоки предло-

жения или обострение геополитической ситуации могут привести к новым скачкам цен, которые могут быстро вылиться в повышение общего уровня инфляции (см. приложение 1.1). Последующее воздействие на производство может оказаться более ограниченным, чем в 1970-е годы, поскольку страны добились снижения энергоемкости, и благодаря возросшему доверию к денежно-кредитной политике обеспечен более надежный контроль над инфляционными ожиданиями (см. анализ во вставке 1.1 апрельского выпуска «Перспектив развития мировой экономики» 2007 года). Пока мировой экономике удастся без серьезных последствий справляться с устойчивым повышением цен на нефть в течение последних пяти лет. Тем не менее, хотя мощности ОПЕК увеличились (в особенности в Саудовской Аравии), и государства Персидского залива приступают к осуществлению крупномасштабных инвестиций, общее предложение пока медленно реагирует на повышение уровня цен за последний период, отчасти из-за того что растущий спрос вызвал подъем издержек инвестиций в новые мощности в нефтяном секторе и вследствие неопределенности относительно инвестиционного климата в некоторых странах-производителях нефти. Кроме того, спрос на нефтепродукты продолжает расти, особенно в странах с формирующимся рынком, экономика которых быстро растет, и нехватка перерабатывающих мощностей создает все более серьезные ограничения. Таким образом, снижение цен на нефть во второй половине 2006 года оказалось временным, и к лету 2007 года цены поднялись до новых рекордных уровней. В настоящее время участники рынков ожидают, что цены будут оставаться близкими к их текущему уровню до конца 2008 года, но сохраняется значительная неопределенность, и, судя по ценам опционов, вероятность выхода цен на уровень более 95 долл. США за баррель в этот период составляет один к шести.

Глобальные дисбалансы

Устойчивые крупные глобальные дисбалансы все еще представляют серьезный риск ухудшения ситуации в глобальной экономике. По прогнозу, дефицит счета текущих операций США немного снизится до 5½ процента ВВП в этом и следующем году, благодаря снижению реального эффективного курса доллара США и более сбалансированной структуре роста глобального спроса. Тем не менее, если не произойдет дальнейших изменений реальных эффективных обменных курсов и будет продолжаться текущая политика, дефи-

цит США все еще будет оставаться близким к этому уровню, эквивалентному 1,5 процента мирового ВВП, в 2012 году (рис. 1.13). По прогнозу, профицит счета текущих операций стран-экспортеров нефти будет снижаться по мере наращивания расходов этими странами. Вместе с тем, профицит счета текущих операций Китая резко увеличился за последние кварталы, и теперь прогнозируется, что он составит примерно 12 процентов ВВП в 2008 году и будет оставаться на высоком уровне в среднесрочной перспективе. Соответственно, прогноз профицита счета текущих операций стран Азии с формирующимся рынком на 2012 год был повышен до 1¼ процента мирового ВВП.

Устойчивые крупные дисбалансы вызывают обеспокоенность в силу двух основных причин. Во-первых, может стать труднее привлекать необходимые потоки для финансирования дефицита счета текущих операций США, что вызовет неупорядоченную корректировку, — это событие маловероятно, но сопряжено с большими потенциальными издержками. Во-вторых, устойчивые крупные торговые дисбалансы могут привести к росту протекционистского давления.

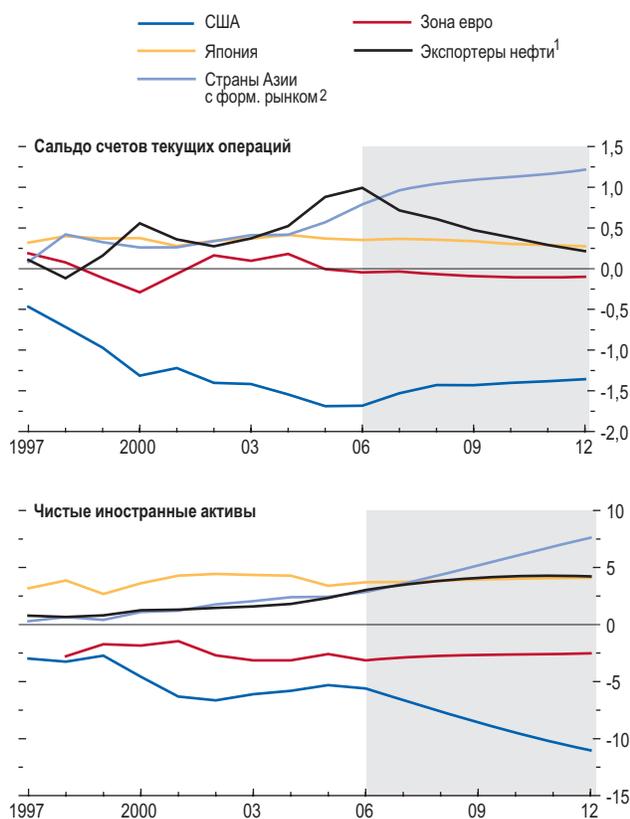
На данный момент остается открытым вопрос о том, как недавние события на финансовых рынках повлияли на риски неупорядоченной корректировки. В последние годы на состоянии экономики США положительно сказываются крупные притоки капитала, привлекаемые представлениями о высоком уровне услуг и безопасности в финансовой системе США, а также общей прочности самой экономики США. В случае проведения «упорядоченной корректировки» дефицит счета текущих операций США постепенно снижался бы благодаря сочетанию изменения структуры спроса и дальнейших изменений обменного курса, и было бы обеспечено бесперебойное финансирование дефицита. Вместе с тем, в последние годы инвесторы получают меньшую прибыль по своим активам в США, чем в других странах, вследствие как снижения курса доллара, так и более медленного повышения цен активов по сравнению с другими рынками. Как следствие, в структуре поступающих в США потоков со временем возросла доля инструментов с большей доходностью и более высоким риском³. В недавний период потрясений на рынках иностранные инвесторы, по-видимому, стали

³Следует отметить, что в последние кварталы значительная доля чистых потоков капитала в США поступает из официальных источников. Некоторые официальные инвесторы также начинают применять более активные инвестиционные стратегии, такие как перевод резервов в суверенные фонды накопления богатства.

Рисунок 1.13. Сальдо счетов текущих операций и чистые иностранные активы

(В процентах мирового ВВП)

Согласно прогнозу, дефицит счета текущих операций США будет лишь медленно снижаться относительно мирового производства, и в 2012 году все еще будет близок к 1,5 процента мирового ВВП. Эта траектория подразумевает дальнейший рост чистых внешних обязательств США, основным эквивалентом которого будет устойчивое повышение уровня чистых активов стран Азии с формирующимся рынком.



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

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

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

меньше использовать обеспеченные залогом долговые обязательства и вернуться к более надежным и более ликвидным государственным облигациям США. Пока неясно, каковы будут долгосрочные последствия недавних событий. В частности, возможно, разочаровавшись в обеспеченных активами кредитных механизмах, инвесторы станут на более постоянной основе отдавать предпочтительные активам других стран перед активами США, что повысит риски неупорядоченной корректировки дисбалансов.

Отдельной причиной для беспокойства является то, что устойчиво крупные торговые дисбалансы могут быть источником протекционистского давления, особенно когда отечественной промышленности не удается успешно адаптироваться к конкуренции со стороны импорта, что усиливает представление о том, что выгоды от роста в открытой экономике не распределяются в достаточной мере между различными социальными группами. Протекционистские настроения могут усугубляться представлениями о несправедливом использовании курсовой политики для получения преимуществ в конкуренции. Отсутствие прогресса в последний период на переговорах Дохского раунда и все более широкое распространение двусторонних торговых договоров свидетельствуют об усилении ориентации на национальные интересы в области торговли. Пока в основном удается противостоять требованиям ужесточения торговых ограничений или ответных мер, но риски протекционизма, связанные с крупными торговыми дисбалансами, существенно возросли бы в случае снижения глобальной активности в сочетании с ростом безработицы.

На этом фоне достигнуты некоторые позитивные результаты в разработке совместного подхода к проблеме глобальных дисбалансов. Проведенные МВФ многосторонние консультации были первым случаем использования этого новаторского подхода к решению системных проблем. Они обеспечили форум для обсуждений с ключевыми странами, призванных укрепить взаимопонимание по существующим вопросам и подтвердить поддержку Стратегии Международного валютно-финансового комитета (МВФК), а также дать возможность каждой стране представить информацию о конкретных мерах политики, которые согласуются с этой Стратегией и которые в совокупности должны позволить добиться существенного сокращения дисбалансов в предстоящие годы (см. вставку 1.3).

Вставка 1.3. Многосторонние консультации по вопросам глобальных дисбалансов

Что представляют собой многосторонние консультации и почему возникла потребность в них?

Пятого июня 2006 года МВФ организовал первую за свою историю многостороннюю консультацию (МК), новый инструмент многостороннего надзора, которая была посвящена вопросам преодоления глобальных дисбалансов счета текущих операций на основе подходов, способствующих поддержанию мирового экономического роста. Пять стран или регионов дали согласие на участие в консультации — зона евро, Китай, Саудовская Аравия, США и Япония. Эта группа участников была избрана, поскольку они либо непосредственно вовлечены в существующие дисбалансы (ввиду дефицита или профицита их счета текущих операций), либо обеспечивают очень крупную долю мирового производства и могут внести вклад в поддержание темпов мирового роста в условиях изменения характеристик спроса и сбережения.

Главный вопрос на повестке дня состоял в том, что несмотря на широкое взаимопонимание относительно мер политики, необходимых для поддержки процесса восстановления глобального баланса, которые были изложены в Стратегии Международного валютно-финансового комитета МВФ (МВФК)¹, реализация этих мер проходила относительно медленно, и сохранялись крупные дисбалансы. Это указывает на необходимость разработки новых подходов для достижения поставленной цели. Таким образом, основной задачей первой МК было способствовать проведению диалога и,

Примечание. Основными авторами настоящей вставки являются Хамид Фаруки и Джан Мария Милези-Ферретти.

¹Начиная с апреля 2004 года МВФК в каждом коммюнике излагает свои взгляды относительно мер, необходимых для содействия упорядоченному урегулированию глобальных дисбалансов — так называемой «Стратегии МВФК». Хотя Стратегия МВФК со временем претерпевает некоторые изменения, отражающие меняющийся характер дисбалансов, в сентябре 2006 года Комитет высказался за шаги по повышению уровня национальных сбережений в США, включая бюджетную консолидацию; продолжение реформ, способствующих экономическому росту, в Европе; дальнейшие структурные реформы, включая бюджетную консолидацию, в Японии; реформы с целью стимулирования внутреннего спроса в странах Азии с формирующимся рынком в сочетании с повышением гибкости обменного курса в ряде стран, имеющих профицит; увеличение расходов в зависимости от емкости рынка и макроэкономической стабильности в странах-производителях нефти.

в конечном итоге, принятию участниками мер, которые могли бы внести значительный вклад в восстановление глобального баланса, то есть, поддержание мирового роста наряду с сокращением дисбалансов, и снижение сопутствующих рисков неупорядоченной корректировки.

С этой целью консультации начались с двусторонних обсуждений с представителями руководства каждой из участвовавших стран или регионов с последующим проведением совместных встреч старших должностных лиц всех участвовавших стран или регионов с сотрудниками МВФ. Открытые и конструктивные консультации способствовали лучшему пониманию вопросов и позиций друг друга. Участники подтвердили, что сокращение глобальных дисбалансов требует многостороннего подхода и что все страны должны прилагать усилия для их устранения на основе подходов, совместимых с устойчивым экономическим ростом. Они также подчеркнули, что упорядоченная корректировка дисбалансов отвечает интересам мировой экономики в более общем плане, в частности поскольку хронические дисбалансы могут усиливать протекционистское давление.

Каковы результаты МК?

В процессе консультаций участники вновь заявили о поддержке Стратегии МВФК, направленной на сокращение дисбалансов посредством мер политики, отвечающих интересам каждой страны в отдельности, а также желательных с точки зрения многосторонней деятельности. Консультации завершились опубликованием каждым участником планов в отношении политики, включающих конкретные шаги во всех ключевых областях Стратегии МВФК². Реализация этих планов может значительно снизить глобальные риски. Кроме того, договоренность об опубликовании этих планов позволила наметить четкий план оценки прогресса в реализации мер. В своем коммюнике от апреля 2007 года³ МВФК приветствовал доклад группы, отметив, что планы в отношении политики, изложенные участниками, представляют дальней-

²См. «IMF's International Monetary and Financial Committee Reviews Multilateral Consultation», Пресс-релиз МВФ №07/72, 14 апреля 2007 года.

³См. «Communiqué of the International Monetary and Financial Committee of the Board of Governors of the International Monetary Fund», Пресс-релиз МВФ №07/71, 14 апреля 2007 года.

Вставка 1.3 (окончание)

ший прогресс в реализации стратегии МВФК. Исполнительный совет пришел к аналогичной оценке по итогам своего обзора этого процесса в июле 2007 года⁴.

Изменят ли они ситуацию к лучшему?

Хотя трудно дать точную количественную оценку воздействия предлагаемых мер на глобальные дисбалансы, оценки персонала МВФ на основе имитаций по Глобальной экономической модели⁵ и другие эмпирические данные говорят о том, что полная реализация этого пакета мер может снизить дефицит счета текущих операций США на 1–1¼ процента ВВП в среднесрочной перспективе и тем самым ограничить накопление внешних обязательств США. Это будет сопровождаться соответствующим снижением профицита в других странах, особенно в Китае и Саудовской Аравии. Для целей этих расчетов персонал МВФ исходил из допущения о повышении гибкости обменного курса в Китае с укреплением реального курса в соответствии с текущими ожиданиями рынка, отраженными в форвардных курсах и прогнозах на основе консенсуса, а также проведении реформ финансовых рынков; осуществлении способствующих росту структурных реформ в зоне евро и Японии; существенном повышении уровней инвестиций в соответствии с планами Саудовской Аравии; бюджетной корректировке в размере около 2 процентов ВВП (в соответствии с целью сбалансирования федерального бюджета) и мерах по стимулированию частных сбережений в США.

Вместе с тем, следует подчеркнуть, что упорядоченная корректировка глобальных дисбалансов в сочетании с устойчивым ростом зависит не только от политики участников. В частности:

- *Другие страны играют важную роль.* Повышение расходов другими экспортерами нефти в сочетании с большей гибкостью обменного курса и повышением уровня инвестиций в дру-

гих регионах Азии с формирующимся рынком может снизить дефицит счета текущих операций США еще на ¼–½ процента ВВП с соответствующим сокращением профицита в этих регионах, исходя из предположения, что их деятельность будет в целом сопоставима с действиями участников МК.

- *Можно также ожидать, что важную роль в сокращении дисбалансов счета текущих операций будут играть изменения в балансах частного сектора, в том числе за счет роста сбережений домашних хозяйств в США и повышения внутреннего спроса частного сектора в странах, имеющих профицит.* Эта корректировка может быть значительной по масштабу, но темпы ее неясны, во многом потому, что они зависят от переменных, которые трудно прогнозировать, таких как цены на жилье в США. Эти факторы неопределенности, а также другие параметры, не поддающиеся точному прогнозированию, такие как цены на нефть, подкрепляют аргументы в пользу внесения корректировок в государственную политику, особенно поскольку это также соответствует внутренним интересам соответствующих стран.

Каковы будут дальнейшие действия?

Главным вопросом теперь является реализация планов. Со времени обсуждений в рамках консультаций и выпуска доклада по их итогам каждый участник добился определенного прогресса в осуществлении своих намерений в области политики, но многое еще предстоит сделать. Более конкретно:

- *В США* федеральный дефицит сокращается быстрее, чем ожидалось, и Конгресс принял предложенную правительством цель сбалансировать бюджет к 2012 году финансовому году. Однако пока не сложилось единого мнения относительно того, как можно достичь этой цели, в то же время выделяя достаточные средства на военные нужды и облегчение бремени альтернативного минимального налога, и имеются политические препятствия для проведения более глубоких реформ социального обеспечения.
- *В Китае* за прошедший год юань укрепился в реальном эффективном выражении приблизительно на 6 процентов, и коридор дневных колебаний обменного курса к доллару США был расширен с 0,3 процента до 0,5 процента. Вместе с тем, профицит счета текущих операций

⁴См. «IMF Executive Board Discusses Multilateral Consultation on Global Imbalances», Информационное сообщение для общественности № 07/97, 7 августа 2007 года.

⁵Для калибрования воздействия налогово-бюджетной политики на счет текущих операций использовалась Глобальная бюджетная модель (ГБМ). См. Fataqee and others (2007 год), Приложение 1.2 в сентябрьском выпуске «Перспектив развития мировой экономики» 2005 года, и вставку 1.3 в сентябрьском выпуске «Перспектив развития мировой экономики» 2006 года.

Китай дополнительно расширился в результате сохраняющегося высокого уровня экспортных поступлений. Более быстрое укрепление юаня помогло бы обеспечить правильные ценовые сигналы для инвестиций и, в сочетании с дополнительными шагами по перебалансированию внутреннего спроса, помогло бы сдерживать рост профицита счета текущих операций Китая с течением времени. В то же время оно предоставило бы дополнительные возможности для ориентации денежно-кредитной политики на замедление роста кредитов и инвестиций.

- В *зоне евро* наблюдается некоторый прогресс в осуществлении программы структурных реформ, включая повышение эффективности клиринговых и расчетных операций на финансовых рынках ЕС. В перспективе для повышения уровня конкуренции, производительности и темпов роста потребуются дальнейшие реформы рынков продукции, труда и финансовых рынков, в частности действенное проведение в жизнь Директивы по услугам во всех государствах-членах.
- В *Японии* последние результаты в осуществлении структурных реформ включают прогресс в области трудоустройства и подготовки кадров и либерализации притоков прямых иностранных инвестиций. В перспективе необходимо будет продолжать работу по развитию конкуренции и тем самым повышению произ-

водительности, особенно в секторах невнешнеторговых товаров.

- В *Саудовской Аравии*, как и планировалось, в 2007 году были повышены государственные расходы в трех ключевых областях — на инвестиции в нефтяной сектор, социальные проекты и инфраструктуру. Продолжается также осуществление очень крупных инвестиционных программ на основе партнерства государственного и частного секторов, хотя для достижения среднесрочных целей еще остается проделать большую работу.

Таким образом, многосторонние консультации по вопросам глобальных дисбалансов были первым случаем использования данного новаторского подхода для решения системных задач. С санкции всех членов МВФ, представляющих все регионы мира, соответствующая группа членов МВФ с участием персонала и руководства МВФ провела серию целенаправленных, конструктивных и конфиденциальных обсуждений. В результате был разработан набор согласованных планов мер, которые были с одобрением восприняты МВФ. С согласия участников консультаций реализация этих планов будет рассматриваться в рамках регулярного надзора МВФ. Как показывает анализ персонала МВФ, эти планы, по мере их осуществления, будут вносить значительный вклад в достижение целей Стратегии МВФК по поддержанию мирового роста наряду с сокращением дисбалансов.

Два сценария ухудшения ситуации

Если проанализировать различные риски для глобальной экономики, становится очевидно, что многие из этих рисков взаимосвязаны, и изменение условий на финансовых рынках имеет существенные последствия для различных других внутренних и внешних факторов риска. В принципе, нарушения в работе финансовой системы, даже такие крупные, как недавние потрясения на кредитных рынках, могут быть преодолены без серьезных последствий для мировой активности при условии стабилизации рынков, упорядоченной корректировки цен и признания убытков. Некоторые предыдущие случаи сбоя на финансовых рынках, прежде всего падение цен на фондовом рынке в 1987 году и события 1998 года, сопровождавшие крах фонда LTCM и российский дефолт, вызвали лишь ограниченные и

временные последствия для мировой активности. Тем не менее, взаимодействие ухудшения финансовых условий и других факторов уязвимости в странах и регионах с развитой экономикой и странах с формирующимся рынком может привести к более глубокому и длительному снижению глобальной активности, чем предусматривается в базисных прогнозах. Такой эпизод имел бы больше общего с продолжительным снижением глобальной активности после краха фондового рынка 2000 года, когда имело место взаимодействие между коррекцией рыночной стоимости акций и переоценкой прибыли на инвестиции в секторе высоких технологий не только в США, но и в Европе и Азии. В существующих условиях основным фактором уязвимости представляется возможное взаимодействие между ужесточением кредитных ограничений и коррекцией рынка

жилья в США и других странах, где цены на жилье быстро растут в последние годы.

На рис. 1.14 показаны результаты макроэкономического моделирования с целью имитации воздействия финансового шока, начавшегося в США, на трех основных контрагентов в глобальной экономике: США, другие страны и регионы с развитой экономикой и страны с формирующимся рынком. В случае временного шока, который начинает сходиться на нет через два квартала, воздействие на ВВП будет относительно невелико и в основном ограничится самими США. Однако при длительном шоке, продолжающемся восемь кварталов, воздействие на производство в США будет намного большим, поскольку начнут сказываться эффекты богатства, сдерживающие потребление, и у ФРС будут основания активно снижать процентные ставки, чтобы стабилизировать объем производства и уровень инфляции. Кроме того, вторичные эффекты для других стран будут значительно больше: ослабление конъюнктуры на рынках жилья по всему миру наложится на воздействие замедления роста торговли, снижения цен акций и повышения премий за риск. Этот сценарий согласуется с выводом апрельского выпуска «Перспектив развития мировой экономики» 2007 года, что вторичные эффекты возрастают непропорционально быстро в случае экономического спада по сравнению с небольшим снижением активности. При таком стечении событий рост глобальной экономики может резко замедлиться.

Решение проблем, связанных с крупными притоками иностранной валюты

В течение прошедшего года чистые притоки иностранной валюты во многие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны по счету текущих операций и счету операций с капиталом находились на рекордно высоких уровнях. Рост потоков частного капитала в страны с формирующимся рынком за последний период был особенно впечатляющим. Как показано на рис. 1.15, валовые потоки в долларовом выражении резко увеличились за последние несколько лет, до уровней в два раза выше предыдущего пика, достигнутого в 1996 году, накануне азиатского кризиса. Цифра валовых потоков теперь отчасти отражает продолжающийся процесс трансграничной финансовой диверсификации. Рост численных потоков в страны с формирующимся рын-

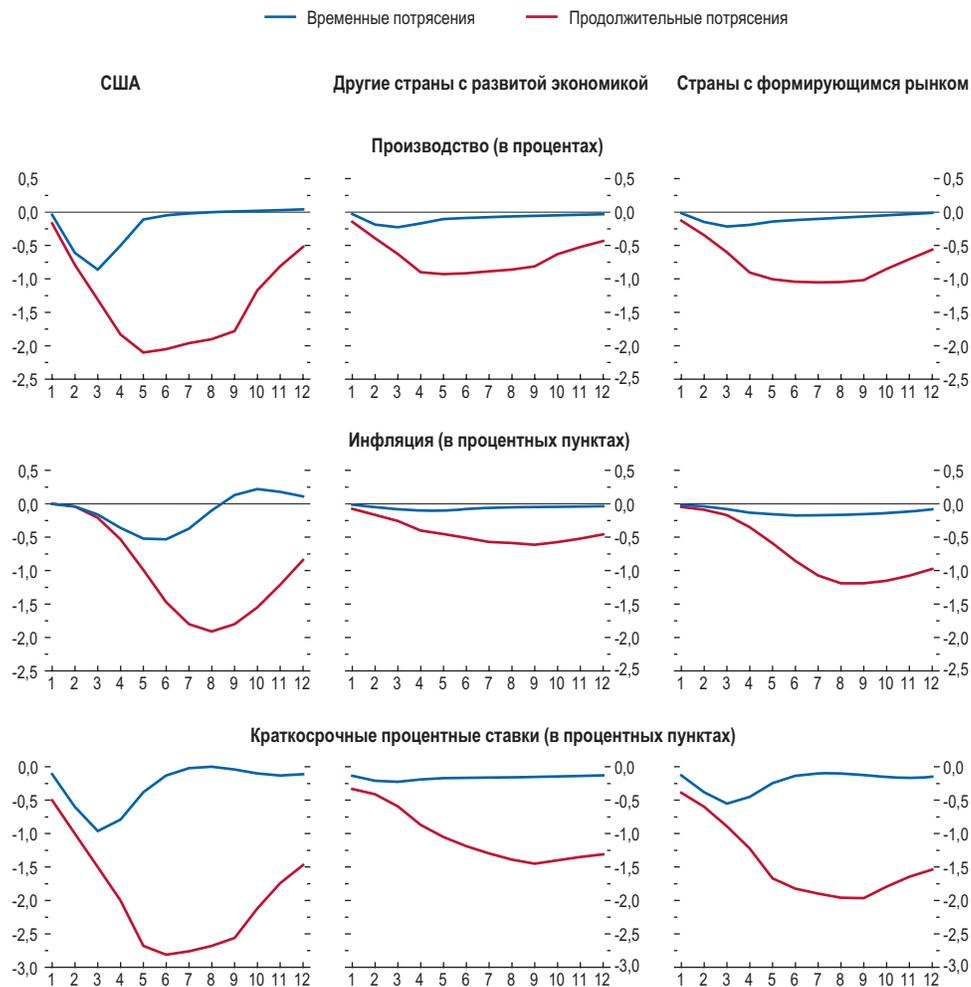
ком был несколько менее стремительным; тем не менее, потоки капитала достигли рекордных уровней в 2005–2006 годах, еще более возросли в первой половине 2007 года и, по прогнозу, будут в совокупности оставаться на высоком уровне, несмотря на недавние потрясения на финансовых рынках.

Изобилие валютных ресурсов создает прекрасную возможность для ускорения долгосрочного роста (при условии их продуманного использования). Вместе с тем, перед странами стоят серьезные краткосрочные макроэкономические задачи по управлению интенсивными притоками иностранной валюты. При ограниченной гибкости обменного курса резкое увеличение чистых притоков иностранной валюты может вскоре привести к быстрому росту кредита, значительному повышению внутренних цен активов, перегреву экономики и со временем давлению на уровень инфляции. Если допустить укрепление обменного курса, это обеспечит большую степень контроля за денежно-кредитной сферой, но может также привести к потере конкурентоспособности и ограничить возможности для экспорта. С этим также связана другая проблема — как избежать повышения уязвимости перед внезапной сменой направления притоков; недавние потрясения на глобальных финансовых рынках наглядно продемонстрировали важность этой проблемы.

Эти задачи носят всеобщий характер; в то же время, различные группы стран находятся в различных внешних и внутренних условиях, которые влияют на компромиссный выбор мер политики (рис. 1.16). Как страны реагировали на различные ситуации и какие уроки можно извлечь из их опыта? В главе 3 настоящего доклада анализируется опыт стран в случаях всплеска потоков капитала с конца 1980-х годов. Один общий вывод главы 3 состоит в том, что в последние годы страны переходят на более гибкие валютные режимы и в большей степени допускают повышение обменных курсов, хотя в целом все еще широко используются интервенции для противодействия повышению курса. Таким образом, обменные курсы значительно повысились как в латиноамериканских странах, применяющих таргетирование инфляции (Бразилия, Колумбия, Мексика и Чили), так и в азиатских странах с формирующимся рынком (характерными примерами могут служить Индия, Корея и Таиланд). Допущение большей гибкости обменного курса имеет то преимущество, что позволяет усилить прямой контроль над денежно-кредитной

Рисунок 1.14. Моделирование воздействия финансовых потрясений на мировую экономику
(Отклонение от базисного сценария)

Продолжительные финансовые потрясения с центром в США (снижение цен на жилье на 10 процентов, падение курсов акций на 10 процентов и увеличение премии за более продолжительные сроки на 50 базисных пунктов относительно базисного сценария) оказали бы существенное негативное воздействие на мировую экономику со вторичными эффектами, передающимися от экономики США через торговые и финансовые механизмы, в том числе за счет корректировок на рынках жилья по всему миру. Смягчение денежно-кредитной политики позволило бы уменьшить воздействие на рост. Потрясения той же первоначальной величины, быстро сменившиеся восстановлением стабильности, напротив, оказали бы намного меньшее макроэкономическое воздействие.

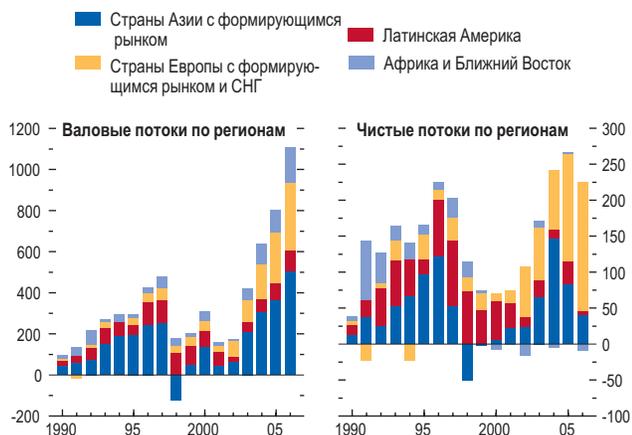


Источник: оценки персонала МВФ.

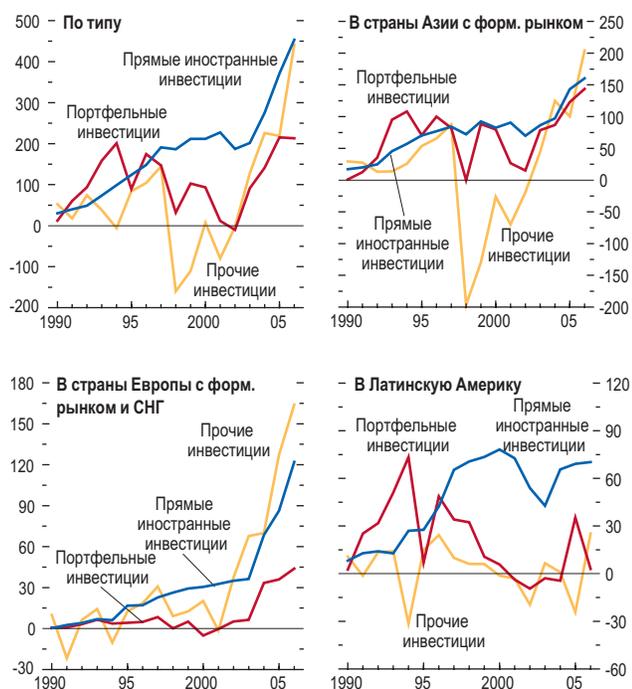
Рисунок 1.15. Потoki частного капитала в страны с формирующимся рынком

(В миллиардах долларов США)

Валовые потоки частного капитала в страны с формирующимся рынком резко возросли в последние годы, тогда как чистые потоки остаются на рекордно высоких уровнях. Повысился уровень прямых иностранных инвестиций, но потоки портфельных и других инвестиций возросли еще более стремительно, особенно в странах Азии и Европы с формирующимся рынком и Содружестве Независимых Государств (СНГ).



Валовые потоки



Источники: МВФ, база данных «Перспективы развития мировой экономики» и расчеты персонала МВФ.

базой и соответственно над ростом кредита и помогает ограничить игру на одностороннее изменение курса и тем самым стимулы для притоков капитала, связанных с процентными арбитражными операциями. Вместе с тем, в условиях очень крупных притоков капитала страны также продолжают проводить значительный объем интервенций, накапливая резервы в попытках ограничить степень повышения обменного курса, хотя результаты, изложенные в главе 3, указывают на то, что такие интервенции, как правило, не бывают успешными на протяжении длительного периода.

Один твердый вывод из опыта, рассмотренного в главе 3, состоит в том, что ограничение бюджетных расходов в условиях крупных притоков капитала помогает снизить давление на реальный обменный курс и риски «жесткого приземления», когда притоки замедляются или сменяются оттоком. Хорошо известны ограничения возможностей использования дискреционной налогово-бюджетной политики для «тонкой настройки» экономики, которые особенно актуальны в настоящем контексте, поскольку потоки капитала изменчивы и трудно предсказуемы, их макроэкономическое воздействие является неопределенным, а частые краткосрочные изменения в инструментах налогово-бюджетной политики снизили бы ее прозрачность и предсказуемость. В то же время, имеющиеся данные позволяют предположить, что странам, испытывающим проблемы перегрева экономики в контексте быстрого роста производства и притоков капитала, было бы полезно в большей степени ограничить бюджетные расходы, сберегая более крупную долю быстро растущих доходов, вместо того чтобы допускать стремительный рост государственных расходов или преждевременное снижение налогов. Этот урок особенно злободневен для стран Европы с формирующимся рынком и стран СНГ, имеющих крупный дефицит счета текущих операций, в экономике которых имеются особенно заметные уязвимые места и государственные расходы которых быстро растут.

Помимо инструментов макроэкономической политики, ряд стран принял меры по ограничению или сдерживанию притоков капитала. В частности, Чили в 1990-е годы, и позднее Аргентина (с 2005 года), Таиланд (с 2006 года) и Колумбия (с мая 2007 года) установили нормативы беспроцентных обязательных резервов по определенным видам притоков капитала, фактически обложив налогом краткосрочные притоки. Другие

страны, такие как Бразилия, Казахстан и Корея за последнее время ввели другие конкретные меры, направленные на ограничение краткосрочных притоков через банковскую систему, тогда как Индия недавно наложила новые ограничения на внешние коммерческие займы. Опыт показывает, что эффективность таких мер, как правило, со временем уменьшается, поскольку люди находят способы обходить ограничения, и это может приводить к отрицательным последствиям для развития финансовой системы⁴. В соответствии с этой оценкой, в главе 3 сделан вывод о том, что меры контроля за операциями с капиталом существенно не влияют на макроэкономические результаты притоков капитала.

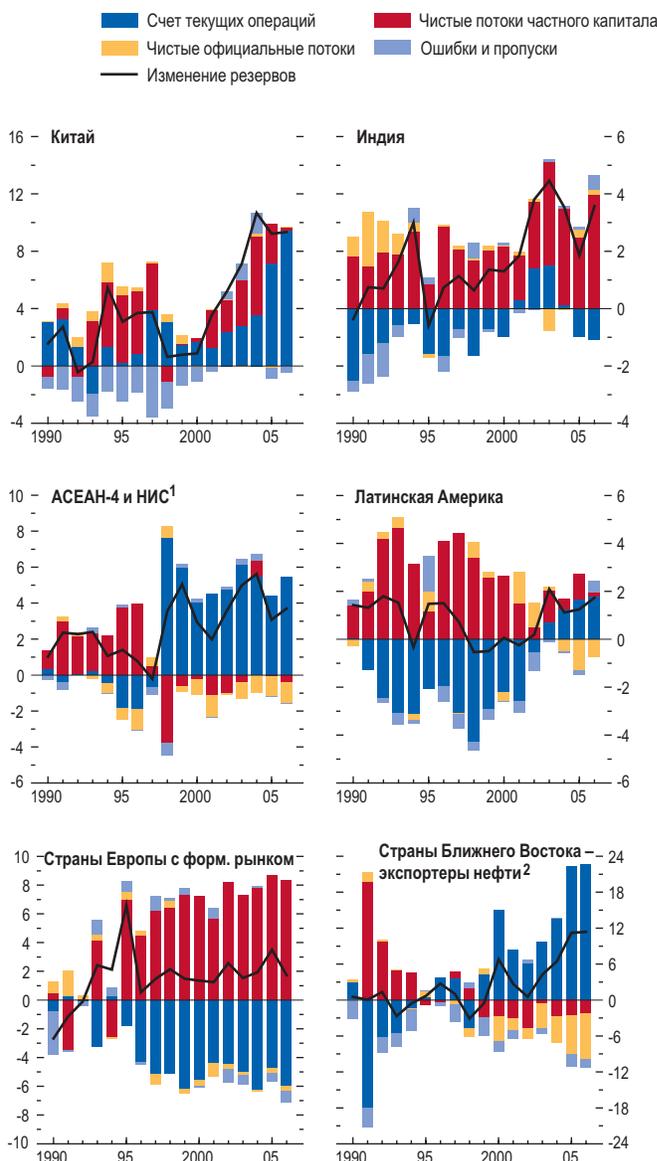
С другой стороны, либерализация ограничений на вывоз капитала может помочь ослабить напряженность на валютном рынке, в то же время стимулируя дальнейшую трансграничную диверсификацию портфелей отечественных инвесторов и интеграцию с международными рынками. Этот подход наиболее успешно применяют страны Восточной Азии, о чем свидетельствуют крупные и продолжающие расти оттоки капитала из этих стран; аналогичные реформы продолжались в течение прошедшего года в широком круге стран, включая Бразилию, Индию, Китай, Колумбию, Малайзию, Марокко, Перу и Таиланд. Вместе с тем, трудно с какой-либо точностью определить сроки и величину воздействия таких реформ, что ограничивает их полезность для макроэкономического управления в краткосрочной перспективе.

Наконец, еще одна совокупность подходов призвана компенсировать внутренние побочные эффекты притоков капитала. Во-первых, страны ввели более строгие руководящие принципы регулирования и надзора в отношении банковского кредитования с целью ограничить риск повышения уязвимости балансов. Во-вторых, страны используют налоговые и другие меры для «охлаждения» внутренних рынков акционерного капитала и недвижимости, такие как недавнее повышение Китаям гербового сбора с операций на фондовом рынке и повышение Сингапуром сбора на реконструкцию объектов недвижимо-

⁴В Таиланде меры контроля первоначально имели очень широкий охват, включая, в частности, притоки, связанные с ПИИ. Эти меры оказали значительное отрицательное воздействие на фондовые и валютные рынки, и вскоре их охват был сужен. В Аргентине и Колумбии требования были сформулированы более узко и, как представляется, имели ограниченный эффект.

Рисунок 1.16. Потоки текущих операций и операций с капиталом в отдельные страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны (В процентах ВВП)

Наращивание резервов в большинстве стран Азии с формирующимся рынком и странах Ближнего Востока – экспортерах нефти обусловлено в основном крупным профицитом счета текущих операций (за исключением Индии). В странах Европы с формирующимся рынком крупные чистые притоки капитала финансируют значительный дефицит счета текущих операций.



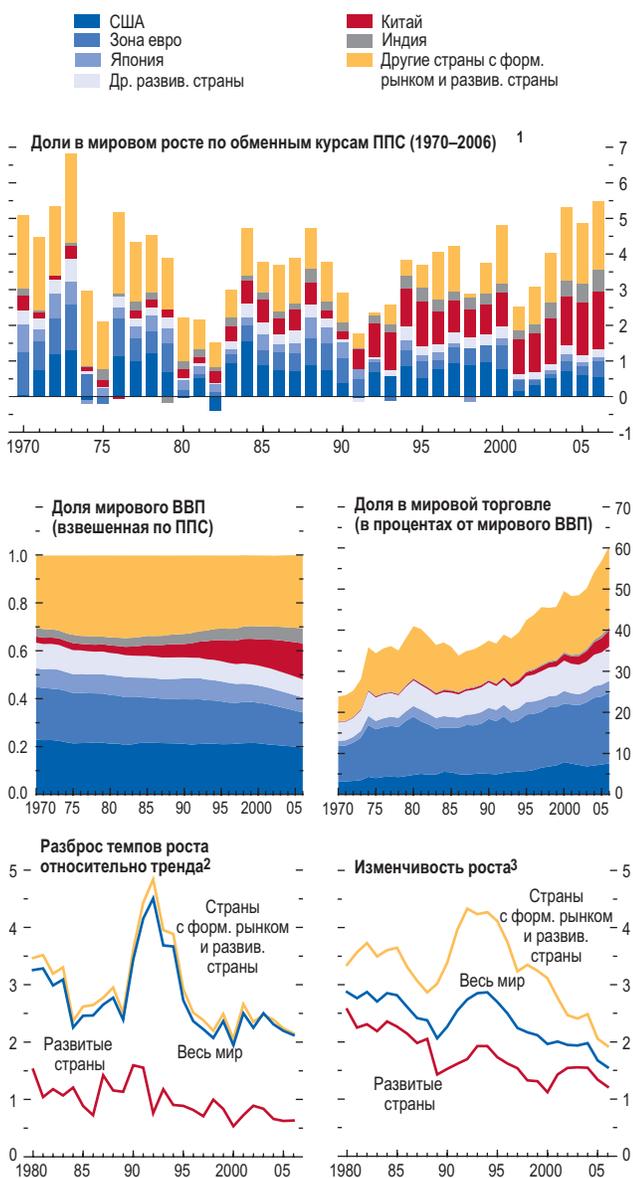
Источник: расчеты персонала МВФ.

¹Страны АСЕАН-4 — Индонезия, Малайзия, Таиланд и Филиппины. К новым индустриальным странам (НИС) относятся Корея, САР Гонконг, Сингапур и Тайвань, провинция Китая.

²Бахрейн, Иран (ИР), Республика Йемен, Катар, Кувейт, Ливия, Объединенные Арабские Эмираты, Оман, Саудовская Аравия и Сирийская Арабская Республика.

Рисунок 1.17. Перспективы мирового роста

Более двух третей мирового роста приходится на долю стран с формирующимся рынком и развивающихся стран. Эти страны также составляют растущую долю в мировой торговле и характеризуются меньшим разбросом и изменчивостью темпов экономического роста.



Источник: расчеты персонала МВФ.

¹Обменные курсы по паритету покупательной способности (ППС).

²Стандартное отклонение темпов роста текущего года минус средние темпы роста за 1970–2006 годы.

³Измеряется как средневзвешенные значения стандартного отклонения темпов роста стран на протяжении скользящих семилетних периодов.

сти. В-третьих, страны используют фискальные стимулы, чтобы компенсировать некоторые последствия укрепления обменного курса, например, введенные Бразилией импортные тарифы для некоторых отраслей. При использовании таких фискальных мер необходимо проявлять осторожность, чтобы они не привели к негативным микроэкономическим или политико-экономическим последствиям. Более продуктивным подходом были бы инициативы, позволяющие экономике лучше адаптироваться к изменениям обменных курсов, включая, например, реформы рынка труда и совершенствование условий для предпринимательской деятельности.

В целом, опыт последнего времени и выводы главы 3 согласуются с точкой зрения об отсутствии какой-либо единой универсальной формулы для преодоления краткосрочных макроэкономических последствий интенсивных притоков иностранной валюты. Вместо этого странам необходимо применять прагматический подход, находя правильное сочетание мер, отвечающее их конкретным условиям и более долгосрочным целям. До настоящего времени большинству стран в основном удалось предотвращать укрепление валюты, приводящее к существенно завышенным курсам, однако возможность перегрева экономики продолжает вызывать беспокойство. Для ряда стран было бы легче достичь целей в области денежно-кредитного контроля и инфляции, если бы они допустили несколько большую гибкость обменных курсов. Как представляется, имеется потенциал для применения более сдержанных подходов в налогово-бюджетной политике путем сбережения, а не расходования более крупной доли быстро растущих доходов; для дальнейших шагов по либерализации оттоков по счету операций с капиталом; для введения более строгих систем регулирования и пруденциального надзора, призванных ограничить возможную уязвимость балансов в результате слишком быстрого роста внутреннего кредита.

Поддержание устойчивого роста

Текущий период характеризуется самыми высокими темпами мирового роста с начала 1970-х годов (рис. 1.17). Последние изменения также примечательны в других отношениях. Во-первых, с быстрым ростом мировой торговли коэффициент открытости повысился более чем на 10 процентных пунктов с 2001 года; быстро повышается и финансовая открытость. Во-вторых,

значительная доля роста теперь приходится на страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны: более $\frac{2}{3}$ по сравнению с примерно $\frac{1}{2}$ в 1990-е годы. В-третьих, успеха добиваются не только несколько динамичных стран — большинство стран и регионов имеют хорошие показатели по сравнению с собственным прошлым, что проявляется в меньшем разбросе темпов роста относительно тренда. В-четвертых, существенно снизилась изменчивость роста.

В главе 5 настоящего доклада излагается более долгосрочный взгляд на текущий экономический подъем. В ней поднимается вопрос о том, в какой степени меняющаяся динамика мирового цикла деловой активности отражает обоснованную политику и в какой — «счастливая случайность». В главе приводятся свидетельства того, что вследствие ряда структурных изменений, включая повышение качества денежно-кредитной политики, снижение изменчивости налогово-бюджетной политики, совершенствование институциональной системы и дальнейшее развитие финансового сектора, циклы деловой активности, вероятно, будут иметь большую продолжительность и меньшую амплитуду, чем в прошлом.

Вместе с тем, глава содержит предупреждение о том, что циклы деловой активности отнюдь не прекратили свое существование, и завершается предостережением о том, что текущий период имеет ряд общих характеристик с 1960-ми и началом 1970-х годов, периодом устойчивых высоких темпов мирового роста, за которым, однако, последовал период более сильных потрясений, включая крах основного «якоря» валютной политики (Бреттонвудской системы фиксированных обменных курсов), крупные шоки предложения и всплески инфляции. Повышение изменчивости на финансовых рынках в последнее время подтвердило обоснованность опасений, что благоприятные условия могут в дальнейшем измениться к худшему. Помимо этих соображений, имеется также ряд более глубоких проблем, которые, если они не найдут адекватного решения, могут создавать серьезные препятствия для дальнейших успехов в текущий период экономического роста.

Во-первых, на совокупном уровне экономика большинства стран успешно развивается, но все большую обеспокоенность вызывает вопрос распределения результатов. Быстрый научно-технический прогресс и продолжающаяся глоба-

лизация торговли и финансов внесли огромный вклад в экономический рост и способствовали сокращению бедности, но в то же время были в числе причин растущей концентрации дохода и богатства, как в странах и регионах с развитой экономикой, так и в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах. Владельцы капитала и обладатели дефицитных специальностей получают щедрое вознаграждение, тогда как положение менее квалифицированных работников и лиц с ограниченными возможностями трудоустройства или получения финансирования улучшилось не столь значительно. Рост неравенства уже породил сопротивление глобализации и был одной из причин недавних неудач в процессе либерализации торговли на многосторонней основе, но в дальнейшем протекционистская реакция может еще более обостриться. Помимо проблем социального благосостояния и политической экономии, неравенство также сопряжено с реальными экономическими издержками, поскольку оно подразумевает, что людские ресурсы используются непродуктивно, и большая доля мирового населения все еще не имеет достаточного доступа к образованию, здравоохранению и экономическим и финансовым возможностям.

В главе 4 настоящего доклада более подробно рассматривается связь между глобализацией и неравенством доходов. В ней сделан вывод о том, что научно-технический прогресс, несомненно, является наиболее существенным фактором роста неравенства ввиду сопутствующего ему повышения доходов высококвалифицированных работников. Глобализация оказывает различные виды воздействия на распределение дохода, которые компенсируют друг друга: торговля, особенно экспорт развивающихся стран, в действительности имеет тенденцию к снижению неравенства, тогда как финансовая глобализация, включая прямые иностранные инвестиции, усиливает неравенство, отчасти ввиду ее связи с распространением новых технологий. Из этих результатов можно извлечь ряд уроков для политики, в частности касающихся важности реализации развивающимися странами своего экспортного потенциала, особенно в сельском хозяйстве, пользы от расширения доступа к образованию и финансовым ресурсам, чтобы группы с более низким доходом могли приобрести навыки и ресурсы, позволяющие им воспользоваться возможностями внедрения новых техно-

логий и глобализации, и необходимости обеспечить адекватную систему социальной защиты для групп, на положении которых неблагоприятно сказываются новые условия.

Другой возможный тренд, который повлиял бы на динамику роста, состоит в том, что со временем мировые сбережения могут стать более ограниченными, что создаст повышательное давление на реальные процентные ставки. В последние годы мировому экономическому росту способствует легкий доступ к внешнему финансированию по относительно низким процентным ставкам. Это было отчасти обусловлено очень либеральной денежно-кредитной политикой в странах и регионах с развитой экономикой после спада 2000–2001 годов с целью предотвращения возможной дефляции, но этот источник ликвидности подвергается все большим ограничениям (вставка 1.4). Изобилие кредитных ресурсов также связано с инновациями на финансовых рынках, которые повысили уровень ликвидности и усовершенствовали распределение риска, что должно привести к постоянным улучшениям, несмотря на изменчивость на рынках в последнее время. Третьим фактором является динамика глобальных структур сбережений и инвестиций, вызвавшее явление, которое председатель ФРС Бен Бернанке назвал «избытком сбережений», но которое, возможно, будет правильнее охарактеризовать как низкие уровни инвестиций (в странах кроме Китая) и очень высокий уровень сбережений в Китае.

Вместе с тем, глобальная динамика сбережений и инвестиций, вероятно, будет со временем меняться. Прогнозируется, что профицит в странах-экспортерах нефти будет весьма быстро снижаться по мере повышения их уровней абсорбции соразмерно потенциальной прибыли, соответствующей более высоким траекториям экспортных цен. В странах и регионах с развитой экономикой, а также в некоторых странах со средними доходами нормы потребления будут в основном расти в результате старения населения, по мере того как все большая доля населения будет завершать трудовую деятельность. В частности, в Китае нормы потребления, вероятно, существенно возрастут относительно текущих низких уровней (всего 35 процентов ВВП), по мере того как будут сокращаться страховые сбережения и финансовая система будет в состоя-

нии лучше выполнять функцию кредитования домашних хозяйств, опираясь на государственную политику совершенствования структуры внутреннего спроса в условиях быстрого старения населения.

В-третьих, могут потребоваться дополнительные ресурсы для инвестиций и решения проблем, связанных с изменением климата. Текущие высокие темпы роста были достигнуты при относительно низких уровнях мировых инвестиций, за счет повышения производительности в результате глобализации торговли и финансов и применения новых информационных технологий. Вместе с тем, стимулирующее воздействие глобализации и новых технологий может ослабнуть, особенно если не будут надлежащим образом решены проблемы распределения. Кроме того, все более широко признается необходимость замедлить процесс глобального потепления, что потребует новых инвестиций для ограничения выбросов углерода, например в производстве электроэнергии. Недавние оценки указывают на то, что издержки мер по борьбе с загрязнением могут составить порядка 1 процента мирового ВВП. В приложении 1.2 более подробно анализируются макроэкономические последствия изменения климата и связанные с ним задачи политики.

Таким образом, в среднесрочной перспективе ряд тенденций может способствовать замедлению роста производительности, повышению процентных ставок и созданию менее благоприятных условий для быстрого мирового роста. Финансирование может стать менее доступным, а глобальная экономика более подверженной смене направления финансовых потоков и финансовым кризисам. В этих условиях под большим вопросом окажется способность США продолжать финансировать крупный дефицит счета текущих операций с приемлемым уровнем издержек, особенно по мере того, как профицит в других странах будет снижаться, а финансовые системы в других странах будут развиваться и становиться более конкурентоспособными в плане дефицитности, ликвидности, и ассортимента продукции. Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны, оказавшиеся в зависимости от внешних сбережений, такие как европейские страны с формирующимся рынком, также могут столкнуться с более жесткими внешними финансовыми ограничениями.

Вставка 1.4. Что такое глобальная ликвидность?

В последние годы много внимания уделяется концепции ликвидности. Снижение премий за риск в различных классах активов, динамично растущие цены на рынках акций, облигаций и недвижимости, низкие долгосрочные реальные процентные ставки и увеличивающиеся трансграничные потоки капитала интерпретировались как признаки «избыточной ликвидности» в глобальной экономике. В то же время основные центральные банки во всем мире уже некоторое время придерживаются курса на ужесточение политики. В середине августа ликвидность резко сократилась на ряде денежных рынков, и спреда по ряду рискованных классов активов существенно увеличились, что побудило центральные банки внести на рынки значительный объем средств, чтобы стабилизировать краткосрочные процентные ставки. Какое определение ликвидности может позволить согласовать между собой эти факты?

Термин «избыточная ликвидность» редко получает четкое определение. Более того, существует несколько часто используемых определений ликвидности, между которыми редко проводится продуманное различие. Одно определение связывает избыточную ликвидность с низкими процентными ставками или необременительными условиями заимствования, создаваемыми необычно адаптивным курсом денежно-кредитной политики основных центральных банков. Другое ставит во главу угла ликвидность рынка, связанную со структурными тенденциями к финансовым инновациям, углублению и интеграции финансовых рынков. В настоящей вставке дается оценка недавних трендов простых показателей глобальной ликвидности, связанных с этими альтернативными понятиями ликвидности, и рассматривается, в какой степени они являются причиной снижения премий за риск в глобальном масштабе.

Показатели курса глобальной денежно-кредитной политики

В качестве простой представительной переменной курса денежно-кредитной политики может использоваться изменение *реальных ставок интервенции*, определяемое как разность между краткосрочной процентной ставкой и текущим уровнем инфляции. Курс денежно-кредитной политики можно определить как *весьма адаптивный*, если реальные ставки интервенции отрицательны, тогда как реальная ставка интервенции, близкая к своему долгосрочному среднему уровню, например, за 10-летний период, обычно считается нейтральной. На первом рисунке показано изменение

Примечание. Авторами этой вставки являются Джанни Де Николо и Йоханнес Виганд.

Показатели глобального курса денежно-кредитной политики

Показатель на основе процентных ставок



Количественные показатели



Источник: расчеты персонала МВФ.

¹ До 1998 года — среднее значение, взвешенное по ППС, во всех странах-членах зоны евро.

² Изменение за три года по США, зоне евро и Японии, выраженное в долларах США, приведенное к масштабу ВВП.

Вставка 1.4 (продолжение)

реальных ставок интервенции в зоне евро, США и Японии. Курс денежно-кредитной политики США действительно был весьма адаптивным с I квартала 2003 года по III квартал 2005 года, но в настоящее время ставки близки к нейтральному уровню. Кроме того, даже на этапе роста степень адаптивности была ниже наблюдавшейся в конце 1970-х и начале 1980-х годов. Аналогичная, хотя и менее выраженная, динамика характеризует курс денежно-кредитной политики Европейского центрального банка (ЕЦБ) с 1999 года. В Японии весьма адаптивный курс денежно-кредитной политики отмечается лишь в 1997–1998 годах.

Еще одним представительным показателем курса денежно-кредитной политики, который также показан на первом рисунке, является отклонение номинальной краткосрочной процентной ставки от «ставки Тейлора», получаемой посредством оценки по правилу Тейлора, или функции реакции денежно-кредитной политики, которая соотносит процентную ставку интервенции с уровнем инфляции и стадией экономического цикла. Уровень краткосрочной номинальной процентной ставки ниже ставки Тейлора может рассматриваться как отражение высокой степени адаптивности денежно-кредитной политики¹. По этому показателю период с 2002 года по конец 2006 года действительно характеризовался высокой степенью адаптивности денежно-кредитной политики, по крайней мере в США и, в меньшей степени, в Европе. В последнее время, однако, в результате ужесточения политики ставки снова вернулись к уровням, соответствующим правилу Тейлора.

Альтернативой показателям глобального курса денежно-кредитной политики на основе процентных ставок является использование количественного показателя. Глобальный денежно-кредитный агрегат на основе роста денежной базы в основных странах с развитой экономикой, показанный в нижней части первого рисунка, в целом подтверждает адаптивную направленность денежно-кредитной политики в начале 2000-х годов, даже в большей степени, чем в 1970-е годы. Экспансия достигла пика в 2002–2004 годах, но впоследствии сменилась обратной тенденцией. Более широкий индекс, который иногда используется для измерения глобальной ликвидности, предусматривает агрегирование денежной базы в основных странах с

развитой экономикой с глобальным накоплением международных резервов, которое является представительной переменной для денежно-кредитной экспансии, осуществляемой центральными банками стран, имеющих внешний профицит, многие из которых являются странами с формирующимся рынком. При использовании этого показателя «глобальная ликвидность» до самого последнего времени характеризуется повышенными темпами роста. Вместе с тем, этот показатель совмещает различные виды показателей, и какие-либо твердые выводы на его основе сделать трудно.

Несмотря на ужесточение ставок интервенции и возврат к нейтральному курсу денежно-кредитной политики в США и зоне евро, реальные долгосрочные процентные ставки по государственным ценным бумагам в странах с развитой экономикой остаются низкими по сравнению со средними уровнями за прошлые периоды. Одним из факторов, который, скорее всего, сказался на долгосрочных процентных ставках, является глобальная структура сбережений и инвестиций. В частности, высокий уровень глобальных сбережений относительно инвестиций, возможно, был одной из причин повышения спроса на более долгосрочные ценные бумаги. В этом контексте крупный профицит счета текущих операций в странах-экспортерах нефти и азиатских странах и связанные с ним накопление резервов и оттоки капитала также могли способствовать снижению долгосрочных процентных ставок².

Ликвидность финансового рынка

Рассмотренные выше показатели денежно-кредитной политики не дают представления о том, как быстрое углубление финансового рынка и инновации, которые характеризуют глобальные финансовые рынки в течение прошедшего десятилетия, сказываются на ликвидности рынка³.

Традиционная денежно-кредитная и финансовая теория рассматривает ликвидность как свойство актива. Степень ликвидности актива тем выше, чем ниже ожидаемые издержки на его перевод в наличность (по определению наиболее ликвидный актив) в любой момент. Издержки ликвидации можно снизить посредством заимствований, с тем чтобы продлить процесс продажи

¹Ставка Тейлора находится в положительной зависимости от 1) нейтральной процентной ставки, которая, в свою очередь, является функцией (изменяющегося во времени) потенциального роста производства, 2) отклонения инфляции потребительских цен от целевого показателя инфляции и 3) разрыва между фактическим и потенциальным объемом производства. Точное определение параметров этого индекса см. в главе 2 сентябрьского выпуска «Перспектив развития мировой экономики» 2004 года.

²См. Warnock and Warnock (2006).

³Простым примером может служить разложение изменений M2/ВВП на изменение отношения ликвидных активов к общей сумме активов в экономике (M2 к общей сумме финансовых активов экономики) и отношение общей суммы финансовых активов к ВВП в качестве показателя углубления финансового рынка. Данные за последнее десятилетие показывают, что совокупный «коэффициент ликвидности» уменьшился, тогда как степень углубления финансового рынка возросла.

актива, но способность получать займы и их издержки зависят от того, насколько другие участники рынка способны и готовы предоставлять финансирование⁴. Это позволяет предположить, что степень ликвидности актива *нельзя* определять в независимости от ликвидности соответствующего рынка. Кроме того, ликвидность рынка может быстро истощиться в случае переоценки участниками рынка риска невыполнения обязательств контрагентом. Эту возможность наглядно подтверждают недавние события, когда основные центральные банки временно внесли на рынки крупные суммы средств, чтобы поддержать ликвидность межбанковского рынка.

Важно подчеркнуть, что *премия за риск по активу включает премию за ликвидность*. Степень ликвидности внешнеторгового актива обладает стоимостью и, следовательно, имеет цену. Таким образом, повышение ликвидности рынка может снизить риск, связанный с данным портфелем активов (Longstaff, 2001). Важным следствием является то, что более значительная часть богатства инвесторов может инвестироваться в «рискованные» активы, хотя допустимые пределы риска остаются прежними.

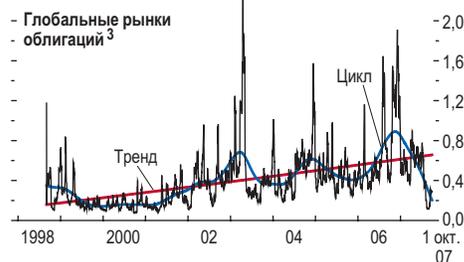
Три показателя концепции ликвидности на основе финансовых рынков проиллюстрированы на втором рисунке⁵. Первым таким показателем является разница в доходности между трехмесячными облигациями США с меньшей и большей частотностью обращения (закончившихся и текущих серий), служащая представительным показателем премии за ликвидность на рынке краткосрочных государственных облигаций США. Второй показатель основан на отношении прибыли к объему⁶, введенном в работе Amihud (2002), которое передает два аспекта ликвидности рынка — *глубину*, или объем торговых сделок (потоки заказов), которые могут исполняться без существенного влияния на цены, и *упругость*, или скорость затухания колебаний цен, вызванных торговыми операциями. Более конкретно, он отслеживает ликвидность глобальных рынков акций, измеряемую по взвешенному с учетом рыночной стои-

⁴Эта способность может быть временно повышена посредством *денежных вливаний*, осуществляемых центральными банками. Вместе с тем, денежные вливания сами по себе не повышают ликвидность рынка по определению, а лишь укрепляют способность участников рынка получать финансирование для проведения определенных операций и расчетов по ним.

⁵В своем «Докладе по вопросам финансовой стабильности», выпущенном в апреле 2007 года, Банк Англии строит аналогичный показатель в отношении рынка, на котором действуют банки Соединенного Королевства.

⁶Отношение прибыли к объему определяется по дневной абсолютной прибыли на рынке акций, деленной на отношение объема торговли к рыночной стоимости капитала.

Показатели ликвидности глобальных рынков



Источники: Datastream; Federal Reserve Board; расчеты персонала МВФ.

¹Средние дневные отношения прибыли к объему рынков акционерного капитала в странах с развитой экономикой и странах с формирующимся рынком, взвешенные по рыночной капитализации.

²Средние дневные отношения прибыли к объему рынков акционерного капитала в странах с формирующимся рынком, взвешенные по рыночной капитализации.

³Коэффициент эффективности рынков по индексу облигаций JPMorgan Global (All Maturities).

Вставка 1.4 (окончание)

мости капитала среднему обратному отношению дневной прибыли к объему рынков акционерного капитала в развитых странах и странах с формирующимся рынком. При данном построении этого показателя его повышение означает улучшение ликвидности. Третий показатель отслеживает ликвидность глобальных рынков облигаций, измеряемую посредством варианта так называемого коэффициента эффективности рынка (КЭР), введенного в работе Hasbrouck and Schwartz (1988), который равен изменчивости прибыли на рынке облигаций за пятидневный период, деленной на изменчивость дневной прибыли и умноженной на длину периода (пять дней)⁷. Этот показатель должен быть ближе к единице на более *упругих* рынках, поскольку на таких рынках краткосрочная изменчивость вследствие выявления цен, отражаемая в знаменателе, быстро прекращается, вследствие чего изменчивость прибыли при использовании стратегии приобретения активов в целях хранения в данный инвестиционный период сопоставима с изменчивостью дневной прибыли, умноженной на продолжительность этого периода.

Как показано на втором рисунке, ликвидность рынка казначейских облигаций в США резко возросла с начала 1980-х годов. Ликвидность на глобальных рынках акций также существенно повысилась с середины 1990-х годов, причем особенно впечатляющий прирост имел место в странах с формирующимся рынком. Аналогичным образом, ликвидность на глобальных рынках облигаций существенно возросла, о чем свидетельствует все большая близость показателя КЭР к единице как снизу, так и сверху.

Все три этих показателя ликвидности рынка характеризуются цикличностью, но их цикл лишь слабо связан с изменениями реальных ставок интервенции и не имеет связи с количественными показателями глобального курса денежно-кредитной политики, из чего следует, что ликвидность глобального рынка обусловлена долгосрочными факторами⁸. В целом эти данные убедительно сви-

детельствуют об исторической тенденции снижения премий за ликвидность, что, вероятно, способствовало общему снижению премий за риск.

В середине августа на фоне нарастающих проблем на рынке непервоклассных ипотек в США, на денежных рынках в ряде стран с развитой экономикой возник дефицит ликвидности. В этой ситуации было отмечено резкое снижение показателей глобальных рынков акций и облигаций, хотя ликвидность рынка остается выше низких уровней, зарегистрированных в конце 1990-х годов. В то же время, ликвидность на рынках облигаций снизилась более резко, чем на рынках акций, поскольку первый вид рынков в большей степени испытал воздействие истощения ликвидности на денежных рынках.

Заключение

Несмотря на недавние события на рынках, долгосрочные процентные ставки и спреды по широкому кругу активов все еще низки относительно их долгосрочных средних уровней. Вместе с тем, это, по-видимому, более не связано с весьма адаптивной денежно-кредитной политикой. В частности, показатели глобального курса денежно-кредитной политики подтверждают, что в начале 2000-х годов в промышленно развитых странах имел место период в целом адаптивной политики, но этот период уже закончился. Повышение глобальной ликвидности и связанное с ним снижение премий за риск, вероятно, как минимум отчасти объясняется структурным и, возможно, стойким компонентом, связанным с повышением ликвидности финансовых рынков. Эти позитивные изменения были результатом финансовой глобализации, финансовых инноваций, таких как секьюритизация и рост рынков производных инструментов, и расширением круга участников рынка. Даже в условиях недавних потрясений на рынках эти улучшения, как представляется, не были полностью сведены на нет. Вместе с тем, ситуация на денежных рынках еще не нормализовалась, и это еще может дополнительно повлиять на глобальную ликвидность. В то же время, низкие долгосрочные процентные ставки, возможно, также отражают влияние глобальных дисбалансов сбережений и инвестиций, которые, вероятно, будут скорректированы в среднесрочной перспективе.

⁷КЭР был рассчитан для индекса прибыли глобального рынка облигаций, глобального индекса облигаций (всех сроков погашения) JPMorgan.

⁸Оценка цикла премии за ликвидность на рынке краткосрочных государственных облигаций США и показателей ликвидности глобального рынка акций и облигаций рассчитывается путем фильтрации дневных данных по стандартным частотам делового цикла с использованием фильтра Ходрика-Прескотта. Оценки модели векторной авторегрессии (VAR), включающей показатели ликвидности глобального рынка акций и облигаций и реальные ставки интервенции США, показывает отрицательную, но статистически несущественную связь между текущими реальными ставками интервенции

США и будущей ликвидностью рынка, тогда как при замене реальных ставок интервенции США в VAR на количественные показатели курса денежно-кредитной политики такая связь отсутствует. Вместе с тем, проведение досконального анализа связи между ликвидностью рынка и курсом денежно-кредитной политики остается задачей для будущих исследований.

Задачи экономической политики

На ближайший период перед директивными органами во всем мире стоит задача обеспечить дальнейший рост экономической активности с учетом рисков, обусловленных беспокойной ситуацией на глобальных финансовых рынках в последний период, продолжая при этом следить за инфляционным давлением. В то же время необходимо добиться более существенных результатов в устранении возросших препятствий для дальнейшего процветания мировой экономики.

После периода ужесточения политики, в ходе которого курсы денежно-кредитной политики в большинстве стран и регионов с развитой экономикой приблизились к нейтральному уровню или превысили его, центральным банкам было необходимо решать проблемы, связанные с недавним резким сокращением ликвидности на рынках и сопутствующей напряженностью в финансовой сфере. Они приняли необходимые меры, чтобы обеспечить упорядоченное функционирование финансовых рынков, продолжая руководствоваться оценкой экономических детерминант при принятии решений о курсе денежно-кредитной политики. Важно избежать такого представления, что центральные банки будут автоматически реагировать на финансовые кризисы посредством мер, направленных на ограничение потерь, что может породить моральный риск, ослабить кредитную дисциплину и придать инфляционный уклон разработке политики.

В перспективе выбор мер политики будет зависеть от того, насколько прояснится картина последствий изменчивости в последний период. В США признаки того, что темпы роста, вероятно, будут оставаться ниже тренда, послужили бы основанием для дополнительного снижения процентных ставок при условии, что инфляция будет оставаться под контролем. В зоне евро в ближайший период можно продолжать текущую денежно-кредитную политику, учитывая риски ухудшения показателей роста и инфляции из-за потрясений на финансовых рынках. Однако со временем, по мере того как эти риски будут снижаться, может потребоваться дополнительно ужесточить политику. В случае более затяжного ослабления активности необходимо будет рассмотреть целесообразность смягчения денежно-кредитной политики. В Японии, ввиду не очень благоприятных перспектив в отношении цен, следует продолжать либеральную денежно-кредитную политику. Возврат к более нейтральному курсу следует осу-

ществлять параллельно с улучшением перспектив инфляции и снижением обеспокоенности относительно последствий финансовой изменчивости в последний период.

Несмотря на ослабление перспектив роста в странах и регионах с развитой экономикой, ряд стран с формирующимся рынком все еще испытывает проблемы перегрева экономики и повышение цен на продукты питания, и для сдерживания инфляции может потребоваться дальнейшее ужесточение денежно-кредитной политики. Кроме того, несмотря на изменения, происшедшие на финансовых рынках за последний период, крупные притоки иностранной валюты в результате профицита счета текущих операций и продолжающиеся чистые притоки капитала, вероятно, будут и далее усложнять задачи, стоящие перед директивными органами. В некоторых случаях более гибкие обменные курсы помогли бы расширить возможности для денежно-кредитного контроля. В частности, в случае Китая дальнейшее увеличение гибкости курса юаня в сторону повышения, наряду с мерами по реформированию валютного режима и стимулированию потребления, также способствовало бы необходимому изменению структуры спроса и упорядоченной корректировке глобальных дисбалансов. В более общем плане, директивным органам в странах с формирующимся рынком следует придерживаться прагматического подхода для достижения компромисса между чрезмерным ростом кредита, обусловленным быстрым накоплением резервов, и потенциальным снижением конкурентоспособности в результате укрепления обменного курса, но стараться избегать мер, которые могли бы привести к снижению микроэкономической эффективности и другим более долгосрочным издержкам. Полезную роль могли бы сыграть более сдержанная политика в отношении увеличения государственных расходов, ужесточение пруденциальных стандартов в финансовых системах и шаги по либерализации контроля за оттоком капитала.

Со временем необходимо будет извлечь уроки из текущего периода нестабильности на глобальных финансовых рынках, с тем чтобы уменьшить уязвимость в случае возникновения напряженности в будущем; такие уроки должны быть актуальны как для стран и регионов с развитой экономикой, так и для развивающихся стран. Одна группа вопросов касается различных подходов к обеспечению ликвидности, которые центральные банки используют с целью снятия финансовой напря-

женности, и связи этих мер с более широкими системами финансовой защиты. В некоторых странах более действенные системы страхования вкладов и механизмы санации банков могут расширить возможности для реализации дисциплинированного подхода к обеспечению ликвидности отдельных учреждений, который сводит к минимуму моральный риск, не создавая при этом системного риска. Необходимо также решить ряд вопросов в области регулирования, которые более подробно рассматриваются в октябрьском выпуске ДГФС. Во-первых, нужно будет уделять больше внимания обеспечению достаточной прозрачности в отношении рисков, включая забалансовые открытые позиции, чтобы убедиться в способности рынка давать правильную стоимостную оценку риска в условиях внедрения более сложных финансовых инструментов, особенно со все большим использованием секьюритизации. Во-вторых, необходимо усилить систему сдержек и противовесов по всей цепи предложения структурированных продуктов, с тем чтобы учреждения, первоначально предоставляющие ссуды, имели надлежащие стимулы для оценки способности заемщиков погашать долг. В-третьих, следует рассмотреть используемый подход к оценке сложных финансовых продуктов, чтобы обеспечить информирование инвесторов не только о кредитном риске, но и о риске ликвидности и рыночном риске. В-четвертых, следует повысить заинтересованность финансовых организаций в совершенствовании управления риском ликвидности. Наконец, в-пятых, может быть необходимо расширить периметр консолидации риска с учетом того, что в неблагоприятной ситуации банки могут быть вынуждены оказать финансовую поддержку своим филиалам.

Страны и регионы с развитой экономикой добились значительного прогресса в проведении бюджетной консолидации в текущий период экономического роста, но им необходимо продолжать работу по реализации планов обеспечения устойчивости бюджета в условиях старения населения, хотя в большинстве стран следует допускать срабатывание автоматических стабилизаторов в случае спада активности. Во всех основных странах начиная с 2003 года был существенно снижен структурный дефицит сектора государственного управления, и в 2007 году ожидается дальнейший прогресс в этой области. Вместе с тем, по прогнозу на период до конца 2012 года, будет достигнута лишь ограниченная дальнейшая консолидация, из чего следует, что отношение чистого долга к ВВП лишь незначительно снизится по сравне-

нию с текущими уровнями. Кроме того, консолидация, достигнутая за последние годы, во многом отражает быстрый рост доходов вследствие увеличивающейся доли прибыли и доходов состоятельных групп, и неясно, насколько устойчивым будет этот прирост. Правительствам следует принять более смелые среднесрочные планы консолидации наряду с проведением реформ для решения проблем, связанных с растущим давлением государственных расходов на здравоохранение и социальное обеспечение (см. вставку 1.3 в апрельском выпуске ПРМЭ 2007 года).

- В США принятая недавно установка на достижение сбалансированного федерального бюджета к 2012 году является шагом вперед, но пока не приняты меры политики для достижения этой цели, и более смелая среднесрочная цель, например, сбалансировать бюджет без использования доходов системы социального обеспечения, позволила бы лучше подготовиться к предстоящему росту потребностей в осуществлении расходов и способствовала бы корректировке счета текущих операций.
- В зоне евро министры Еврогруппы приняли обязательство достичь среднесрочных целей (ССЦ) для конкретных стран к 2010 году. Это обязательство следует приветствовать, но важно, чтобы страны, отстающие от графика своих ССЦ, проводили корректировку как минимум на $\frac{1}{2}$ процентного пункта ВВП в год. В некоторых странах выполнение этого целевого показателя в 2007 году представляется маловероятным в свете текущих планов.
- В Японии, несмотря на продолжающиеся меры по консолидации, прогнозируется дальнейший рост чистого долга; ускорение прогресса по сравнению с темпами, предусматриваемыми в настоящее время, обеспечило бы «страховой полис» от шоков и помогло бы в решении проблем, связанных со старением населения.

Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны также в основном воспользовались благоприятными условиями в последний период для решения задач бюджетной консолидации, что в значительной мере способствовало снижению уязвимости балансов. Однако, как и в случае стран и регионов с развитой экономикой, существуют опасения, что улучшение ситуации за последнее время во многом объясняется быстрым ростом доходов, например, от высоких цен на биржевые товары и высоких прибылей, которые могут оказаться неустойчивыми. Кроме того,

многие страны допустили ускорение роста государственных расходов, что усилило опасения перегрева экономики. Большинству стран предстоит решить целый перечень задач в области налогово-бюджетных реформ — усовершенствовать структуру налогообложения, улучшить распределение расходов и консолидировать общую основу управления государственными финансами, — и они должны активизировать работу по решению этих задач.

В более общем плане, страны должны продолжать проводить реформы, позволяющие их экономике в полной мере реализовать возможности глобализации и научно-технического прогресса. Одним из основных элементов этой работы являются инициативы по обеспечению эффективного функционирования рынков, приоритетные направления которых составляют либерализация финансового сектора и сферы услуг в Западной Европе и Японии и широкий круг реформ в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах с целью совершенствования инфраструктуры, развития финансовых систем и улучшения условий для предпринимательской деятельности.

Все более широко признается необходимость принятия дополнительных мер, для того чтобы блага глобализации и технологического прогресса распределялись равномерно, и их плоды доставались не только состоятельным или влиятельным группам, но и более широким слоям населения. Как подчеркивается в аналитических главах апрельского выпуска «Перспектив развития мировой экономики» 2007 года и в настоящем докладе, ряд мер политики в этой области применим как к развитым, так и к развивающимся странам. Реформы с целью совершенствования систем образования и подготовки кадров помогли бы дать работникам необходимые навыки для конкурентной деятельности и участия в формирующейся глобальной экономике, основанной на знаниях. Необходимо провести реформы рынка труда, чтобы сформировать гибкую систему для создания рабочих мест в наиболее динамичных секторах. Следует также усилить системы социальной защиты, чтобы лучше защитить тех, кто может пострадать от процесса перемен, не ставя преград самим этим переменам.

В некоторых ключевых областях совместные действия стран будут иметь решающее значение. Медленный прогресс в рамках Дохского раунда переговоров о торговле в последнее время вы-

зывает глубокое разочарование, и основные страны, участвующие в торговле, должны возглавить поиск путей оживления процесса либерализации торговли на многосторонней основе. Вызывает обеспокоенность распространение двусторонних договоров о торговле. Хотя такие договоры могут принести выгоду участвующим странам, они также порождают отрицательные внешние эффекты, и весьма необходим кодекс поведения, который помог бы уменьшить масштабы перераспределения торговли и избежать чрезмерного усложнения ситуации вследствие наличия множественных наборов правил страны происхождения и других нормативных положений.

Многосторонний подход также очевидно необходим в решении проблем изменения климата и энергетической безопасности. Глобальное потепление, возможно, является наиболее крупномасштабной мировой проблемой, требующей коллективных действий, поскольку отрицательные последствия действий одних людей сказываются, прежде всего, на других. Следует надеяться, что страны смогут объединить усилия в создании системы на рыночной основе для достижения баланса между долгосрочными издержками выбросов углерода и краткосрочными экономическими затратами на борьбу с загрязнением, которая сможет привлечь широкий круг стран и обеспечить справедливое распределение необходимых затрат. Подходы к вопросам энергетической безопасности должны сочетаться с повышенным вниманием к экологическим последствиям, что подразумевает меньший акцент на автаркическую стратегию разработки национальных источников энергии часто ценой значительного ущерба для окружающей среды, и больший упор на ценовые стимулы для сдерживания роста энергопотребления и шаги по стимулированию международной диверсификации источников энергии (например, барьеры для торговли биотопливом).

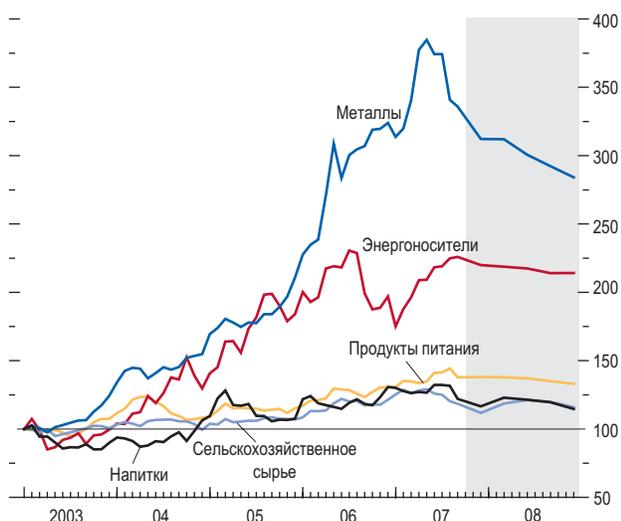
Наконец, важной задачей остаются совместные действия по обеспечению плавного урегулирования глобальных дисбалансов. После проведения многосторонних консультаций МВФ важнейшей задачей является последовательная реализация участвующими странами объявленных планов экономической политики, что, согласно анализу персонала МВФ, позволит внести существенный вклад в сокращение дисбалансов и поддержание экономического роста. С согласия участников консультаций МВФ будет осуществлять мониторинг реализации планов, в том числе в рамках

подготовки будущих выпусков «Перспектив развития мировой экономики».

Приложение 1.1. Изменения на рынках биржевых товаров

Примечание. Авторами настоящего приложения являются Кевин Чен, Валери Мерсер-Блэкман и Хосейн Самъей; в его подготовке также участвовали Несе Эрбил и То-Ну Дао.

Рисунок 1.18. Индексы цен на биржевые товары¹
(Январь 2002 = 100)



Источник: расчеты персонала МВФ.
¹Затененная область обозначает прогнозы.

На рынках биржевых товаров с начала 2007 года в целом наблюдается напряженность, несмотря на беспокойную ситуацию на финансовых рынках в последний период. Составляемый МВФ индекс цен на биржевые товары и энергоносители за первые восемь месяцев года повысился на 21 процент; главную роль в этом сыграл новый подъем цен на нефть в сочетании с повышением цен на металлы и продукты питания (рис. 1.18). Цены на нефть повысились до рекордных уровней в сентябре, в основном вследствие значительного роста спроса при ограниченном предложении. Цены на металлы остаются высокими, несмотря на некоторое снижение в результате распродажи активов во время недавних потрясений на финансовых рынках; ввиду высокого спроса (особенно на производство биотоплива) и дефицита предложения растут цены на продукты питания. В перспективе, в условиях сохраняющихся рисков в отношении геополитической ситуации и предложения в сочетании с повышением спроса, особенно со стороны стран Ближнего Востока, Китая и США, цены на нефть, вероятно, будут оставаться высокими, если не произойдет новых изменений в политике квот ОПЕК или значительного снижения глобальной экономической активности. Ожидается, что цены на металлы будут продолжать снижаться относительно высоких уровней последнего периода, хотя их снижение будет ограничиваться растущими производственными издержками. Рост цен на продукты питания также, вероятно, замедлится в среднесрочной перспективе, хотя спрос на биотопливо и спрос стран с формирующимся рынком на продукты питания может способствовать поддержанию его темпов.

Быстрый рост цен на нефть вызван устойчивым спросом при ограниченном предложении

Рекордные цены на нефть. После снижения в январе средняя спотовая цена на нефть (ССЦН) ос-

тается на высоком уровне с конца марта. Несмотря на объявленное ОПЕК повышение квот на 0,5 млн баррелей в день (мбд) начиная с ноября и некоторое снижение в августе в связи с проблемами непереклассных ипотек, ССЦН достигла рекордно высокого уровня в середине сентября, цена на West Texas Intermediate (WTI) превысила 83 долл. США, а цена на нефть Dubai поднялась выше 75 долл. США; цена на Brent также оставалась высокой, хотя и снизилась с внутрисдневного максимума более 80 долл. США в начале июля (рис. 1.19, верхняя часть). Долгосрочные фьючерсные цены росли намного медленнее, чем спотовые цены: с начала июля кривая форвардных цен на нефть переместилась от частичного контанго на начальном отрезке (где фьючерсные цены выше, чем спотовая цена) до полного депорта (противоположной ситуации) впервые за три года (рис. 1.19, верхняя средняя часть). Это изменение позволяет предположить, что обеспокоенность участников рынка связана, прежде всего, с текущим предложением нефти в контексте возросшей неопределенности относительно предложения и сокращения запасов добытой нефти⁵. Ослабление доллара США, возможно, также способствовало повышению цен в долларах за счет снижения реальных цен для потребителей и производителей: в евро и СДР цены на нефть выросли не так резко (рис. 1.19, нижняя средняя часть).

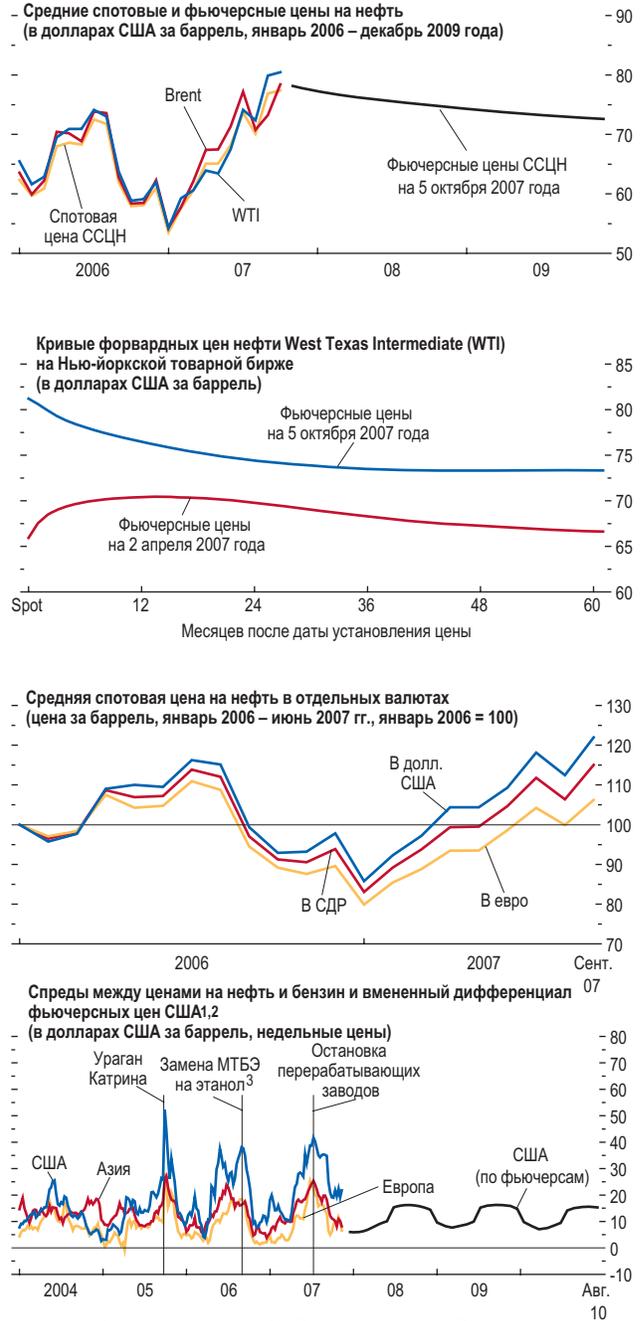
Скачок цен на бензин. Ограниченные мощности нефтеперерабатывающих заводов привели к повышению розничных цен на бензин в США до рекордного уровня в конце мая, но к настоящему времени цены несколько снизились (вставка 1.5). Долгосрочный тренд цен на бензин определяется ценами на нефть, однако на более коротких временных отрезках изменения в наличии перерабатывающих мощностей могут вызывать расхождение траекторий цен на нефть и бензин⁶. Действительно, резкому увеличению маржи переработки бензина в мае 2007 года предшествовало два крупных скачка за менее чем двухлетний период⁷, что,

⁵Как правило, фьючерсная цена равна спотовой цене плюс издержки владения (такие как процентные затраты, стоимость хранения и страхования) минус выгоды от владения (или «дивиденды удобства»). В условиях напряженности на спотовом рынке выгоды (или удобства) от постоянного доступа к биржевому товару может компенсировать издержки, в результате чего фьючерсные цены опускаются ниже спотовой цены.

⁶Кроме того, спрос на бензин имеет значительную сезонную составляющую, которая может приводить к большим расхождениям между ценой на нефть и ценой на бензин.

⁷Первые скачки произошли, когда ураган Катрина вызвал повреждения на перерабатывающих заводах в районе Мексиканского залива, а затем — с началом использования этанола в качестве добавки к бензину.

Рисунок 1.19. Цены на нефть и бензин



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

¹Дифференциал берется между ценами West Texas Intermediate и бензина с октановым числом 93 в США, Brent и бензином с октановым числом 95 в Европе и Dubai и бензином с октановым числом 95 в Азии.

²Фьючерсные маржи переработки относятся к 19 сентября 2007 года.

³МТБЭ — метил-трет-бутиловый эфир.

Вставка 1.5. Ограничения перерабатывающих мощностей

Цены на бензин и дизельное в США и других странах резко повысились в мае 2007 года; «маржи переработки» (премия свыше цены на нефть) достигли уровней, близких к наблюдавшимся после урагана Катрина. Увеличение маржи было вызвано перебоем в работе нефтеперерабатывающих заводов в США из-за задержки ремонта и непредвиденных факторов, которые в сочетании с весьма ограниченными глобальными перерабатывающими мощностями привели к сокращению запасов нефтепродуктов накануне летнего периода пикового спроса на топливо для транспорта. Впоследствии маржи снизились (см. нижнюю часть рис. 1.19).

Проблемы перерабатывающих заводов — не новое явление в США. Перерабатывающие мощности отстают от роста потребления, что с годами усиливает зависимость страны от импорта бензина (верхняя часть рисунка)¹. Осуществление новых инвестиций сдерживается строгими экологическими нормами, которые в разных административно-территориальных единицах могут существенно различаться, что создает неопределенность, а также тем, что на протяжении 1990-х годов конъюнктура на рынке нефти была пониженной (и, как следствие, нормы прибыли для переработки оставались низкими). С конца 1970-х годов в США не было построено ни одного нового перерабатывающего завода. Хотя номинальные мощности несколько возросли в результате расширения существующих перерабатывающих заводов и повышения эффективности, возможности этого процесса ограничены старением перегонных установок и все более строгими требованиями к топливу, которые приводят к увеличению продолжительности обязательных остановок оборудования и удлинению периода переработки.

В более глобальном масштабе существуют также несоответствия между имеющимися видами нефти и нефтеперерабатывающими мощностями. Большинство заводов не в состоянии перерабатывать тяжелую или высокосернистую нефть²

Примечание. Автором этой вставки является Валери Мерсер-Блэкман.

¹Проблемы перерабатывающих мощностей существуют также в Европе и в Японии, но в отличие от США уровень потребления в этих регионах стабилизировался.

²Под тяжелой нефтью понимается вид нефти, которая имеет относительно высокую плотность или высокий вес на единицу объема. Под высокосернистой нефтью понимается вид нефти с относительно высоким содер-

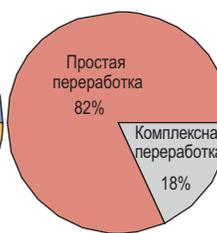
Потребление бензина и перерабатывающие мощности



Мировое предложение нефти по плотности и содержанию серы¹



Перерабатывающие мощности по глубине перегонки²



Источники: NPI Consultants; International Energy Agency; Platt's Haverly Crude Assay Library; расчеты персонала МВФ.

¹Качество нефти определяется ее плотностью и содержанием серы. Она классифицируется как тяжелая, если ее плотность по шкале АНИ ниже 30 градусов, промежуточная при плотности от 30 до 40 градусов и легкая во всех других случаях. Нефть считается сернистой, если содержание серы превышает 0,05 частей на миллион.

²Простая переработка определяется как процесс простой перегонки или реформинга. Комплексная переработка определяется как каталитический крекинг или термический крекинг, включая мощности для повышения сортности.

(объем предложения которой в мире относительно больше) в высококачественные продукты перегонки, такие как бензин и низкосернистое дизельное топливо (которые пользуются относительно большим и все возрастающим спросом) (нижняя часть рисунка).

жанием серы на единицу объема. Оба эти свойства подразумевают, что нефть требует дополнительной и более сложной перегонки для получения легких низкосернистых нефтепродуктов.

Отчасти ввиду этих несоответствий в глобальном масштабе в документе ОПЕК (2007) прогнозируется, что к 2020 году рост торговли нефтепродуктами превысит рост торговли нефтью, причем значительную часть этого прироста составит торговля продуктами переработки высокосернистой нефти (обильные запасы которой имеются на Ближнем Востоке), поступающими в основном на азиатские рынки. Планируемые в предстоящие годы инвестиции в перерабатывающие заводы должны привести к увеличению, хотя и медленному, существующих мощностей. По прогнозу Международного энергетического агентства, большинство новых перегонных мощностей будет создаваться в странах с формирующимся рынком: ожидается, что из почти 11 млн баррелей в день

(мбд) планируемого роста мировых мощностей в следующие пять лет доля стран Азии и Ближнего Востока составит примерно 7 мбд.

Вместе с тем, существуют риски недостижения этих прогнозируемых уровней. Рост стоимости материалов и хронический дефицит квалифицированной рабочей силы могут привести к задержке или ограничению проектов. Кроме того, факторы неопределенности, обусловленные потенциальными экологическими проблемами и мерами по переходу на более чистые альтернативные технологии, отчасти путем принятия более строгих нормативных актов по контролю над выбросами, вероятно, увеличат издержки потенциальных инвесторов в перерабатывающие заводы.

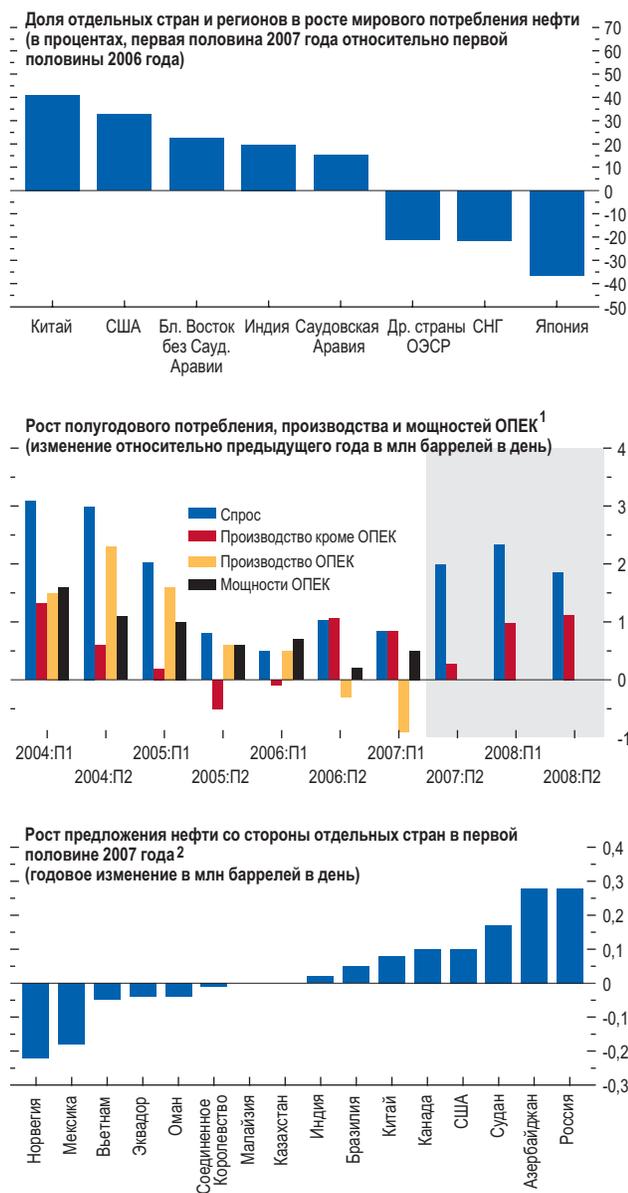
вероятно, обусловлено возросшей чувствительностью цен на бензин к шокам предложения в условиях усиливающихся ограничений перерабатывающих мощностей. Проблемы перерабатывающих заводов в США сказались и на других регионах, отчасти за счет повышения спроса на импорт продуктов переработки, особенно в США и на Ближнем Востоке. В результате на всех основных рынках во втором квартале увеличился дифференциал между ценами на нефть и на бензин (рис. 1.19, нижняя часть). Узкие места в переработке также привели к снижению цены WTI, эталонного сорта нефти в США, относительно других видов нефти, особенно Brent, ввиду накопления запасов нефти в ожидании переработки в центральной части США. По мере облегчения проблем переработки на среднем западе США цена на WTI вновь повысилась, превысив цену на нефть Brent в конце июля.

Динамично растущее потребление. В первой половине 2007 года ускорился рост мирового спроса на нефть, который составил приблизительно 1 процент в годовом исчислении, по сравнению с примерно ½ процента в тот же период 2006 года. Спрос был пониженным во многих странах ОЭСР. Уровень потребления в Европе и Японии снизился в первой половине 2007 года, поскольку из-за теплой зимы уменьшился спрос на топочный мазут. В США спрос также снизился в начале 2007 года, но впоследствии возрос в целом приблизительно на 1¼ процента в годовом исчислении за первую половину 2007 года в результате высокого уровня потребления транспортного топлива, особенно

дизельного топлива. Вместе с тем, слабый общий спрос в странах ОЭСР с избытком компенсировался устойчивым ростом спроса в других странах, в первую очередь динамично растущим спросом со стороны Китая, Индии и стран Ближнего Востока (рис. 1.20, верхняя часть, и таблица 1.2). Высокие темпы роста потребления в странах, не входящих в ОЭСР, несмотря на высокий уровень цен, отражают быстрый рост доходов в странах с формирующимся рынком и уровень цен ниже рыночного (особенно на Ближнем Востоке) в сочетании с ослаблением доллара США, которое делает цены на нефть в национальных валютах более доступными.

Предложение и запасы. Несмотря на устойчивый рост спроса, общий объем производства в первой половине 2007 года оставался неизменным относительно того же периода прошлого года, и запасы оставались на прежнем уровне. Увеличение производства за пределами ОПЕК (1,0 мбд) компенсировалось снижением производства ОПЕК (0,9 мбд) (рис. 1.20, средняя часть) в результате сокращения квот, а также остановки добычи на месторождениях в Нигерии. Рост производства в странах, не входящих в ОПЕК, также был ниже, чем ожидалось, вследствие сокращения производства в Аляске, Мексике и Норвегии, несмотря на высокие темпы роста в России и Азербайджане (рис. 1.20, нижняя часть). Предварительные оценки говорят о том, что мировое предложение снизилось на 0,4 мбд в августе в результате остановки предприятий в Мексике из-за урагана и ремонтных работ на месторождениях в Северном море. Коммерчес-

Рисунок 1.20. Изменения в потреблении и производстве нефти



Источники: International Energy Agency; расчеты персонала МВФ.
¹Прогнозы предложения и спроса со стороны стран, не входящих в ОПЕК, подготовлены Международным энергетическим агентством. По производству и мощностям ОПЕК прогнозы отсутствуют.
²Включая нефть и синтетическую нефть из нефтеносных песков и сланцев и других источников.

кие запасы нефти и нефтепродуктов ОЭСР в первом полугодии 2007 года оставались на неизменном уровне. Запасы бензина в США стремительно снижались с февраля 2007 года и теперь намного ниже среднего уровня за пять лет. Запасы нефти начали снижаться в третьем квартале 2007 года, сократившись на 10 процентов, но их уровень все еще не вызывает беспокойства (рис. 1.21, верхняя часть). По запасам стран, не входящих в ОЭСР, нет достаточно полных данных.

Увеличение резервных мощностей ОПЕК. Мощности ОПЕК по производству нефти увеличились на 0,5 мбд в первой половине 2007 года относительно того же периода 2006 года. В сочетании с предшествующим сокращением производства это привело к увеличению резервных мощностей до более комфортного уровня. В принципе это могло бы ослабить давление на рост цен, уменьшив обеспокоенность относительно потенциальных сбоев предложения, однако воздействие на текущие цены с избытком компенсировалось сокращением производства в странах ОПЕК (рис. 1.21).

Перспективы. Ожидается, что рост спроса будет опережать рост предложения в странах, не входящих в ОПЕК, в 2007 и 2008 годах. Скорректированные прогнозы Международного энергетического агентства (МЭА) предусматривают большую напряженность на рынке, чем ожидалось ранее. Ожидается, что рост предложения будет ограниченным; за пределами ОПЕК темпы роста предложения останутся относительно скромными, 0,6 мбд в 2007 году (что немного больше прироста в 2006 году), вследствие увеличения числа задержек проектов и более значительного сокращения добычи на стареющих месторождениях, чем ожидалось ранее (особенно в Норвегии, Соединенном Королевстве и Мексике). ОПЕК предусматривает более оптимистический сценарий предложения, прогнозируя рост производства в странах, не входящих в ОПЕК, приблизительно на 0,8 мбд в 2007 году. Быстрый рост предложения различных видов биотоплива увеличит предложение топлива для транспорта, но биотопливо все еще составляет немногим более 1 процента совокупного использования топлива (вставка 1.6). Воздействие биотоплива на цены на нефть, вероятно, будет небольшим, хотя оно оказывает ощутимое влияние на цены на продукты питания.

В области спроса, напротив, МЭА ожидает рост потребления на 1,4 мбд, прежде всего в странах с формирующимся рынком, в особенности в Китае, Индии и на Ближнем Востоке, а также в США, несмотря на небольшое снижение прогноза роста

спроса в США после проблем на кредитных рынках в августе 2007 года. Кроме того, ожидается, что во второй половине 2007 года повысится спрос в странах ОЭСР на топливо для нетранспортных целей, который более чувствителен к погодным условиям, если температура вернется к более нормальным уровням по сравнению с относительно мягкими погодными условиями в 2006 году. Прогнозы ОПЕК предусматривают несколько меньший рост мирового потребления (1,3 мбд в 2007 году).

Как следствие, хотя цены на нефть в настоящее время находятся в верхней области их исторического диапазона, и возможно их небольшое снижение, цены по-прежнему подвержены повышательному давлению. Существенной особенностью недавнего подъема цен было то, что, в отличие от пика цен в августе прошлого года, на этот раз за повышением цен не последовало явного усиления геополитических рисков. Это позволяет предположить, что в случае возобновления геополитической напряженности цены могут подвергнуться дополнительному повышательному давлению. Степень этого давления отчасти зависит от политики квот ОПЕК, динамики курса доллара и глобальной активности, но направленность и величина такого давления пока неясны. ОПЕК сообщил, что в случае необходимости рассмотрит вопрос о дальнейшем увеличении предложения в IV квартале 2007 года, поскольку его оценка (изложенная выше) соответствует подразумеваемому целевому диапазону цен 60–70 долл. США. Ожидается, что уровень экономической активности ОЭСР несколько снизится, но это существенно повлияет на спрос на нефть только в том случае, если это снижение распространится на страны с формирующимся рынком, в которых имеет место наиболее значительный рост потребления нефти.

По данным рынков фьючерсов и опционов на 5 октября цены на нефть составят в среднем более 69 долл. США за баррель в оставшуюся часть 2007 года и 76 долл. США за баррель в 2008 году с 50-процентной вероятностью, что цены на нефть Brent будут оставаться в диапазоне от 69 до 87 долл. США к январю 2008 года (рис. 1.22, верхняя часть).

В среднесрочной перспективе МЭА ожидает, что напряженность на рынке сохранится и, возможно, усилится к 2012 году, при условии сохранения высоких темпов роста ВВП. Средний мировой спрос в период 2007–2012 годов будет оставаться высоким; он будет расти на 1,9 мбд в год, что немного больше среднегодового прироста в пери-

Таблица 1.2. Мировой спрос на нефть по регионам

	Спрос			Годовое изменение		
	2005	2006	2007*	2005	2006	2007*
	<i>В миллионах баррелей в день</i>			<i>В процентах</i>		
ОЭСР	49,67	49,23	49,41	0,6	-0,9	0,4
Северная Америка	25,50	25,26	25,66	0,5	-0,9	1,6
в том числе						
США	20,80	20,67	20,92	0,3	-0,6	1,2
Европа	15,61	15,56	15,38	0,8	-0,3	-1,2
Тихоокеанский регион	8,57	8,40	8,38	0,8	-1,9	-0,3
Страны, не входящие в ОЭСР	34,05	35,27	36,56	3,2	3,6	3,6
в том числе						
Китай	6,69	7,16	7,58	4,2	6,9	5,9
Другие страны Азии	8,79	8,87	9,11	1,9	0,9	2,8
Бывший СССР	3,80	3,98	3,92	1,2	4,7	-1,5
Ближний Восток	5,99	6,28	6,58	4,6	4,8	4,7
Африка	2,94	2,93	3,06	6,1	-0,3	4,4
Латинская Америка	5,13	5,31	5,49	2,9	3,6	3,5
Весь мир	83,75	84,50	85,92	1,7	0,9	1,7

Источник: International Energy Agency, *Oil Market Report*, August 2007.

Примечание. ОЭСР — Организация экономического сотрудничества и развития.

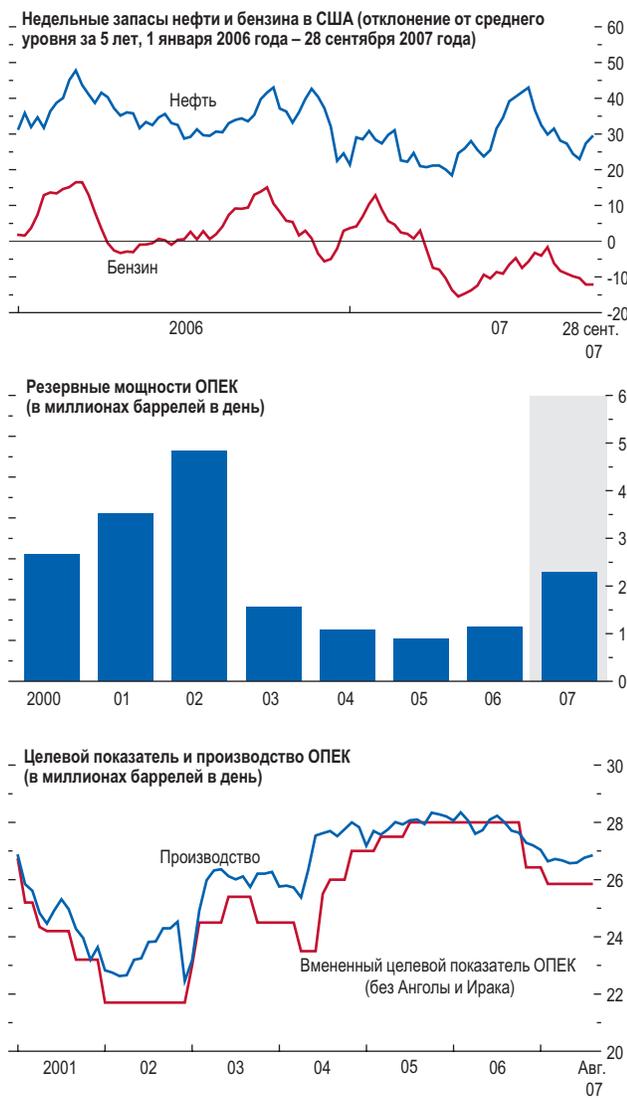
*Прогнозы.

од 2002–2007 годов, который характеризовался повышением цен, чему будет способствовать ускорение роста спроса в странах, не входящих в ОЭСР. Ожидается, что мощности ОПЕК будут расти в среднем на 0,8 мбд в год, а мощности стран, не входящих в ОПЕК, — всего на 0,5 мбд в год в тот же период (по сравнению с 0,7 мбд в предыдущие пять лет), поскольку увеличение затрат на инвестиции и значительные задержки проектов в сочетании с быстрым снижением уровней добычи на основных месторождениях препятствуют реализации планов наращивания мощностей. Поскольку прирост мощностей, вероятно, будет отставать от повышения спроса, повышательное давление на цены в среднесрочной перспективе, возможно, будет продолжаться, если не произойдет снижения глобальной активности.

Рынки природного газа и угля

Цены на природный газ следуют различным трендам по разные стороны Атлантики (рис. 1.22, средняя часть). В США после повышения в первом квартале 2007 года цены впоследствии снизились в условиях рекордно высоких темпов накопления запасов и неспокойной ситуации на финансовых рынках, хотя они несколько повысились в сентябре. С другой стороны, в Соединенном Ко-

Рисунок 1.21. Запасы нефти и производство ОПЕК



Источники: Bloomberg Financial Markets, LP; Energy Information Agency, U.S. Department of Energy; International Energy Agency; расчеты персонала МВФ.

ролевстве, после снижения в конце апреля, цены в основном следовали повышательному тренду по причине проблем ремонта хранилищ в условиях высокого спроса, обусловленного погодой. Экспортные цены на российский газ несколько снизились за прошедший год. Средние международные цены на уголь повысились более чем на 32 процента за первые восемь месяцев 2007 года, и ожидается, что спрос будет продолжать расти, поскольку Китай в апреле впервые стал чистым импортером угля.

Биржевые товары кроме энергоносителей

Составляемый МВФ индекс цен кроме энергоносителей повысился на 7 процентов за первые восемь месяцев 2007 года. Цены на металлы, как и в последние годы, продолжали быстро расти, и в то же время резко повысились цены на некоторые продукты питания. Цены на сельскохозяйственное сырье и напитки росли медленнее. В перспективе ожидается, что этот индекс несколько снизится в результате адаптации предложения к возросшему спросу, хотя краткосрочные риски снижения цен на продукты питания, вероятно, будут ограничены ввиду высокого спроса на биотопливо.

Устойчиво высокие цены на металлы обусловлены проблемами предложения. Хотя цены снизились в результате распродаж, вызванных недавним ужесточением условий кредита, они остаются высокими, в основном ввиду проблем предложения. В целом в первые восемь месяцев 2007 года цены повысились примерно на 8 процента, прежде всего, цена на свинец, которая установила новый рекорд в этот период, а также медь и олово (рис. 1.22, нижняя часть). Однако цены на никель и уран в последний период существенно упали после рекордно высоких уровней в начале лета. Наблюдается динамичный рост спроса, в частности на медь (вследствие повышения спроса в Китае в целях пополнения запасов) и на уран (в первой половине 2007 года) ввиду возросшего спроса на развитие атомной энергетики, однако, как представляется, основной причиной повышения цен были факторы предложения. Трудовые споры на месторождениях меди в Мексике, Перу и Чили продолжали вызывать сбои в производстве, а в результате последовавших за ними повышений заработной платы увеличились долгосрочные издержки производства. Кроме того, снижению предложения способствовали некоторые ограничительные меры

Вставка 1.6. Меры по наиболее эффективному использованию биотоплива

Высокие цены на нефть в последние годы в сочетании с щедрой поддержкой в экономической политике привели к быстрому росту использования биотоплива в качестве добавки к топливу для транспорта в странах с развитой экономикой¹. В 2005 году США стали крупнейшим в мире производителем этанола, опередив Бразилию, а Европейский союз является крупнейшим производителем биодизельного топлива. В этой вставке рассматриваются эти изменения и дается оценка обоснованности форсированных мер по развитию производства биотоплива в глобальном контексте с экономической и экологической точки зрения.

Издержки и выгоды, связанные с биотопливом

Между разработчиками экономической политики и аналитиками существуют важные разногласия относительно жизнеспособности различных видов биотоплива как добавки к топливу для транспорта. Эти разногласия отчасти связаны с трудностью измерения чистой выгоды от их использования. Средняя себестоимость и чистые выбросы парниковых газов могут существенно различаться в зависимости от места, трудоемкости, цен на сырье, масштабов производства и имеющейся инфраструктуры. Кроме того, быстрый прогресс в некоторых технологиях производства биотоплива обеспечивает значительную экономию при увеличении масштабов, вследствие чего прежние оценки теряют свою актуальность.

С учетом этих ограничений в таблице ниже представлены показатели издержек и выгод производства единицы биотоплива. Только бразильский этанол, получаемый из сахарного тростника, имеет более низкую себестоимость, чем бензин и этанол на основе кукурузы (ниже примерно на 15 и 25 процентов, соответственно). Кроме того, этанол на основе сахарного тростника производит на 91 процент меньше выбросов парниковых газов в расчете на километр пути, чем бензин. Стремительный рост цен на пальмовое масло с 2006 года в последнее время устранил относительное преимущество в уровне затрат, которое биодизельное топливо малазийского производства имело ранее по сравнению с дизельным топливом, но его производство все еще дешевле по сравнению с другими видами биодизельного топлива. По некоторым оценкам, биодизельное топливо на основе

¹Этанол составляет более 80 процентов потребляемого в мире биотоплива. Этанол можно смешивать с бензином; он производится из кукурузы, пшеницы и сахара. Биодизельное топливо может служить заменителем дизельного топлива; оно производится из пищевых масел (соевого, пальмового, рапсового) и других жиров.

яatroфы, которое разрабатывается в Индии, может быть дешевле производить, чем дизельное топливо, но пока не преодолены некоторые недостатки в технологии. Все виды биотоплива наносят меньший экологический ущерб, чем бензин или дизельное топливо, но относительные преимущества этанола на основе кукурузы и пшеницы невелики. Биотопливо второго поколения имеет существенно большие экологические преимущества, но его производство обходится дороже².

Помимо этих поддающихся количественному определению аспектов производства биотоплива, имеются другие, косвенные, издержки, которые быстро возрастут в случае более интенсивного использования видов биотоплива первого поколения, чем в настоящее время. Во-первых, все более широкое использование зерновых и растительных масел в качестве сырья для производства биотоплива может привести к еще большему повышению цен на продукты питания относительно текущих уровней. Во-вторых, увеличение посевов сырьевых культур, особенно для биодизельного топлива, создаст дополнительную нагрузку на и без того интенсивно эксплуатируемые земельные и водные ресурсы во всем мире. Исследование LMC International (2006) содержит вывод о том, что для увеличения производства биотоплива в степени, достаточной для того, чтобы к 2015 году обеспечивать 5 процентов мировой потребности в топливе, потребовалось бы увеличить долю площадей, занятых под посевами, в общих возделываемых землях на 15 процентов. Наконец, потребуются значительные постоянные издержки для создания инфраструктуры и производства автомобилей, необходимых для распространения этанола в более широком масштабе³.

С другой стороны, имеются и потенциально значительные косвенные выгоды, особенно для развивающихся стран-производителей биржевых товаров. Во-первых, биотопливо позволяет диверсифицировать источники энергии и тем самым снизить зависимость стран от изменчивых цен на нефть. Кроме того, оно также обещает внести вклад в развитие сельских районов путем создания рабочих мест в производстве сырья и от-

²В настоящее время ведутся глобальные исследования с целью создания видов биотоплива, производимых не из продуктов питания, а из растительных отходов (известных как биотопливо второго поколения), но ожидается, что потребуется как минимум 5 лет, чтобы сделать их рентабельными.

³Без дорогостоящей модификации обычные автомобили, работающие на бензине, могут использовать топливо с содержанием этанола только в пределах примерно 15 процентов.

Вставка 1.6 (окончание)

Издержки и выгоды производства биотоплива
(2007 год или последние имеющиеся данные)

Топливо	Показатели издержек		Показатели экологической выгоды	
	Себестоимость на литр в долл. США ¹	Доля стоимости сырья в общей себестоимости (в процентах)	Анализ жизненного цикла выбросов парниковых газов ² (в процентах)	Чистое создание возобновляемых источников энергии относительно нефтяных видов топлива ³
Этанол				
Первое поколение				
Бразильский на основе сахарного тростника	0,23–0,29	37	–91	1,7
США, на основе кукурузы	0,40	39–50	–18	1,22
Европейский на основе пшеницы	0,59	68	–47	1,1
Европейский на основе сахарной свеклы	0,76	34	–35	1,7
Второе поколение				
Этанол из целлюлозных отходов	0,71	90	–88	8,2
Бензин по энергетической ценности (рынок США) ⁴	0,34	73	0	1,0
Биодизельное топливо				
Первое поколение				
На основе пальмового масла, Малайзия	0,54	80–85	от –70 до –110 ⁶	5,1
На основе соевого масла, США	0,66	80–85	–70	3,8
На основе рапсового масла, Европа	0,87	80–85	от –21 до –38	3,8
Второе поколение				
На основе ятрофы, Индия ⁵	0,40–0,65	80–85	от –100 до –120	7,3 (е)
Дизельное топливо по энергетической ценности (рынок США) ⁴	0,41	75	0	1,0

Источники: Kajima, Mitchell, and Ward (2007); Energy Charter Secretariat (2007); Larson (2006); Ferrell and others (2006); U.S. Foreign Agricultural Service (2007); U.S. Department of Agriculture (2006); National Renewable Energy Laboratory (1998); World Wildlife Fund (2007); веб-сайт Renewable Energy; European Biomass Association; оценки персонала МВФ.

¹Издержки характеризуются высокой чувствительностью к уровню и изменчивости цен кормов. В оценках использовались средние цены в период с I квартала 2006 года по II квартал 2007 года, когда цены на нефть составляли в среднем примерно 65 долл. США. Субсидии не учитываются в оценках издержек. Транспортные издержки также не учитываются.

²Определяется как изменение выбросов парниковых газов за жизненный цикл на километр пути при замене ископаемого топлива на биотопливо в автомобилях с обычной системой внутреннего сгорания. «Жизненный цикл» означает, что выбросы измеряются в течение производственного цикла соответствующего топлива.

³Определяется как создаваемая новая энергия относительно энергии, потребляемой в производстве, распределении и сбыте биотоплива. Измеряется относительно новой энергии, создаваемой при производстве соответствующего ископаемого топлива (в мегаджоулях).

⁴Этанол дает примерно на треть меньше энергии на литр, чем бензин, в автомобилях обычного типа, а биодизельное топливо примерно на 8 процентов меньше, чем дизельное топливо. Издержки на бензин и дизельное топливо были соответственно скорректированы в сторону снижения, чтобы сделать их сопоставимыми с издержками на биотопливо.

⁵Ятрофа — это устойчивое к засухе масличное дерево, не конкурирующее с пищевыми культурами за пахотные земли и воду. Оно культивируется в Индии и, в меньшей степени, — в Африке и Центральной Америке — как сырье для производства биодизельного топлива. Данные взяты с сайта www.jatrophabiodiesel.com

⁶Оценка не учитывает потенциальные выбросы в результате рубки дождевых лесов, о которых заявляли экологические группы.

носительно простом процессе производства биотоплива. Ввиду их пренебрежимо малых выбросов выхлопных газов они могут помочь снизить загрязнение на местном уровне такими веществами, как частицы серы, особенно при использовании старых автомобилей. Наконец, производитель из развивающейся страны, подписавшей Киотский протокол, может получать углеродные кредиты посредством механизма экологически чистого развития за каждую созданную единицу возобновляемых источников энергии (приложение 1.2).

Таким образом, в целом некоторые виды биотоплива экономически и экологически полезны в качестве ограниченных добавок к топливу. Будут ли эти чистые выгоды реализованы и как они будут распределены, в решающей степени зависит от политики, в рамках которой они внедряются.

Вероятные последствия текущей политики США и ЕС в отношении биотоплива

Ряд стран взял курс на стимулирование внутреннего производства биотоплива, с тем чтобы

снизить зависимость от импорта нефти⁴. Наиболее щедрые стимулы предлагают США и страны ЕС.

- В США производители смесей получают налоговые кредиты в размере 0,51 долл. США и 1 долл. США за галлон продаваемого этанола и биодизельного топлива соответственно в зачет их подоходного налога. Кроме того, взимается тариф на импорт этанола в размере 0,54 долл. США за галлон (0,14 долл. США за литр) (в отношении биодизельного топлива такой тариф отсутствует)⁵. В ряде штатов с мая 2006 года введено требование вносить в бензин 10-процентную добавку этанола в качестве оксигената (для более эффективного сгорания), а другие штаты используют дополнительные налоговые стимулы. На федеральном уровне Закон об энергетической политике 2005 года поставил цель довести потребление возобновляемых видов топлива до 7,5 млрд галлонов к 2012 году (примерно 10 процентов всего ожидаемого объема использования бензина). Ожидается, что большая часть этого целевого показателя будет выполнена за счет внутреннего производства этанола на основе кукурузы. В настоящее время рассматривается законопроект, предусматривающий повышение целевого показателя по биотопливу почти в пять раз, до 35 млрд галлонов к 2022 году.
- Большинство стран ЕС освобождает биотопливо от налога на топливо (это существенная льгота, учитывая высокие налоги на топливо) и предоставляют субсидии на проведение исследований. Средний тариф на импорт этанола составляет 0,19 долл. США за литр, тогда как тарифы на сырье для производства биодизельного топлива достигают 6,5 процента. Официальные целевые показатели стран различаются, но большинство их приближается к существующему добровольному и несколько амбициозному целевому показателю ЕС, согласно которому биотопливо должно соста-

⁴Помимо стран ЕС и США, налоговые льготы для потребителей существуют в Австралии, Бразилии, Индии и Канаде. Кроме того, многие страны установили целевые показатели, некоторые из которых носят обязательный характер, а также налоговые стимулы для исследований в целях увеличения производства биотоплива. К их числу относятся Аргентина, Бразилия, Индия, Канада, Китай, Колумбия, Малайзия, Таиланд, Филиппины и Япония.

⁵Вместе с тем, и США, и ЕС применяют тарифы на растительные масла, используемые в качестве сырья для биодизельного топлива, что, как ни парадоксально, изначально ставит внутренних производителей в невыгодное положение по сравнению с импортерами. Это компенсируется кредитом для производителей смесей в размере 1,00 долл. США/галлон (в США) и освобождением биодизельного топлива от налога (в Европе); эти искажения приводят к «арбитражу с субсидиями» между странами.

вить 5,75 процента общего объема топлива к 2010 году. ЕС также установил юридически обязательный целевой показатель для каждой страны-члена на уровне 10 процентов к 2020 году.

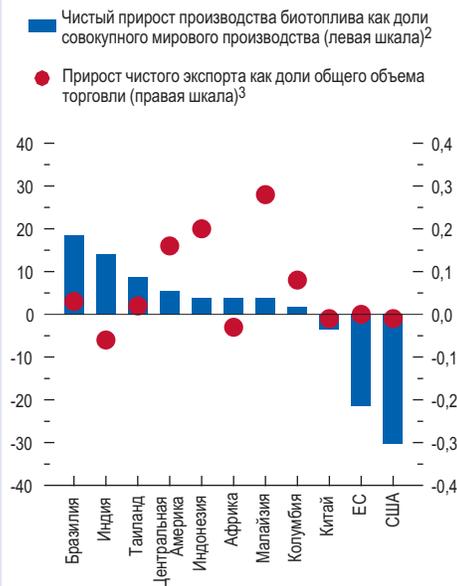
Чтобы проиллюстрировать воздействие текущей политики США и ЕС, были проведены расчеты по гипотетическому, но маловероятному по политическим причинам альтернативному сценарию на период до 2012 года. Этот сценарий иллюстрирует воздействие отмены налоговых кредитов и тарифов на биотопливо в США и ЕС на мировое производство биотоплива и на чистый экспорт биржевых товаров. При этом не принимаются во внимание многие важные взаимодействия, поэтому этот анализ следует рассматривать только как иллюстрацию вероятных последствий, а не прогноз. Базисный прогноз объема производства и потребления биотоплива по странам составляется на основе среднесрочных прогнозов Международного энергетического агентства, а базисные прогнозы цен на биржевые товары подготовлены МВФ. Предполагается, что совокупный спрос на биотопливо в 2012 году и его распределение между странами остаются идентичными в обоих сценариях, и все еще в основном определяются целевыми показателями и мандатами. Различные цены на виды биотоплива, в основном относящиеся к первому поколению, по-прежнему определяются внутренними ценами на топливо ввиду их пренебрежимо малой доли в общем объеме топлива для транспорта. Единственными изменениями относительно базисного сценария в анализе являются географическое распределение производства и цены на сырье.

Согласно этому сценарию, производство с использованием других, более дорогостоящих, видов сырья в США и ЕС станет нерентабельным и прекратится с ростом доли предложения со стороны импортеров с более низким уровнем издержек (см. рисунок). Предполагается, что к 2012 году этанол будет производиться в основном в Бразилии и других странах Латинской Америки, а биодизельное топливо в странах Азии (в Индии с использованием ятрофы)⁶. Эти изменения будут также оказывать косвенное воздействие через цены на бир-

⁶Альтернативный сценарий предполагает, что страны производят этанол и биодизельное топливо в объемах, пропорциональных их ожидаемому экспорту соответственно сахарного тростника и пальмового масла в 2007 году по данным Министерства сельского хозяйства США. Это объясняется довольно простой технологией их производства. При прогнозируемых уровнях потребления еще не возникает существенных ограничений землепользования. Кроме того, в альтернативном сценарии предполагается, что будет открыт рынок биодизельного топлива индийского производства на основе ятрофы, поскольку он уже формируется, но еще не оказывает достаточно большого воздействия на базисный сценарий.

Чистый прирост производства биотоплива и чистой доли экспорта в торговле в 2012 году в отдельных странах и регионах¹

(Процентное изменение относительно базисного прогноза)



Источники: International Energy Agency; оценки персонала МВФ.

¹ Согласно альтернативному сценарию, этанол производится исключительно из сахарного тростника, а биодизельное топливо из пальмового масла (ятрофы в Индии).

² Означает процентное изменение доли этанола и биотоплива, которые будут произведены в 2012 году, относительно базисного прогноза.

³ Означает изменение чистого экспорта при альтернативном сценарии относительно базисного сценария, деленное на прогнозируемый объем торговли в 2012 году, где торговля определяется как экспорт плюс импорт товаров (оценки МВФ). При альтернативном сценарии цены на пшеницу, кукурузу и соевое масло снизятся на 10 процентов, а цены на сахар и пальмовое масло повысятся соответственно на 15 и 20 процентов.

жевые товары. Последующее повышение спроса на сахарный тростник и пальмовое масло вызовет рост их цен на 15 и 20 процентов соответственно; тогда как в результате снижения спроса на кукурузу, пшеницу, соевое и рапсовое масло (основные виды сырья для производства биотоплива в США и ЕС) их цены снизятся на 10 процентов относительно базисного прогноза⁷. Чистый экспорт как доля

⁷ Изменения цен основаны на прогнозах Министерства сельского хозяйства США и расчетах самого автора исходя из показателей эластичности за прошедшие периоды. В отношении сахара в США и ЕС действуют существенные защитные меры, в связи с чем имеются значительные возможности для роста производства сахарных культур во всем мире (в том числе в весьма плодородной южной части центрального региона Брази-

прогнозируемого общего объема торговли товарами в 2012 году в целом повысится в случае производителей биотоплива (в меньшей степени в странах – чистых экспортёрах зерна). Этот показатель немного ухудшится в чистых импортёрах пальмового масла, таких как Индия и страны Африки, и на пренебрежимо малую величину в США и ЕС (менее 0,01 процента общего объема торговли). В целом, общие средние мировые производственные издержки и выбросы парниковых газов будут снижаться с появлением на рынке более эффективных производителей. Бюджетные затраты ЕС и США также снизятся, хотя и на очень небольшую процентную долю от их бюджетов⁸.

Как усовершенствовать политику в отношении биотоплива?

Анализ, приведенный в настоящей вставке, показывает, как текущая экономическая политика в США и ЕС способствует сохранению неэффективной структуры производства. Это не означает, что не следует развивать использование биотоплива в качестве добавок в небольших количествах к обычному топливу; биотопливо обладает некоторыми экологическими преимуществами по сравнению с топливом на основе нефти. Чистые преимущества можно усилить определенными мерами политики.

- Оптимальным подходом было бы допустить свободную торговлю биотопливом, взяв при этом налог на выбросы углерода по всем видам топлива с учетом издержек выбросов. Это позволило бы максимально использовать экологические выгоды биотоплива (см. приложение 1.2).
- Возможно, имеет смысл принять требования по переходу на определенную смесь с добавками биотоплива с четкими сроками реализации, с тем чтобы решить проблему постоянных издержек, сопряженных с переходом на новую технологию.
- Следует стимулировать исследования и разработки в области возобновляемых источников энергии. Правительства с полным основанием могут участвовать в финансировании перспективных исследований такой деятельности, поскольку она представляет собой общественное благо, особенно если экологическое воздействие в должной мере не отражается в ценах.

лии), поэтому в отличие от кукурузы в США, нет необходимости в резком повышении цен, чтобы стимулировать ответные меры в области предложения.

⁸ Основные прямые и косвенные бюджетные издержки в США и ЕС связаны с сельскохозяйственной политикой, и базисный и альтернативный сценарии предполагают, что политика останется неизменной. См. анализ издержек во вставке 5.2 сентябрьского выпуска «Перспектив развития мировой экономики» 2006 года.

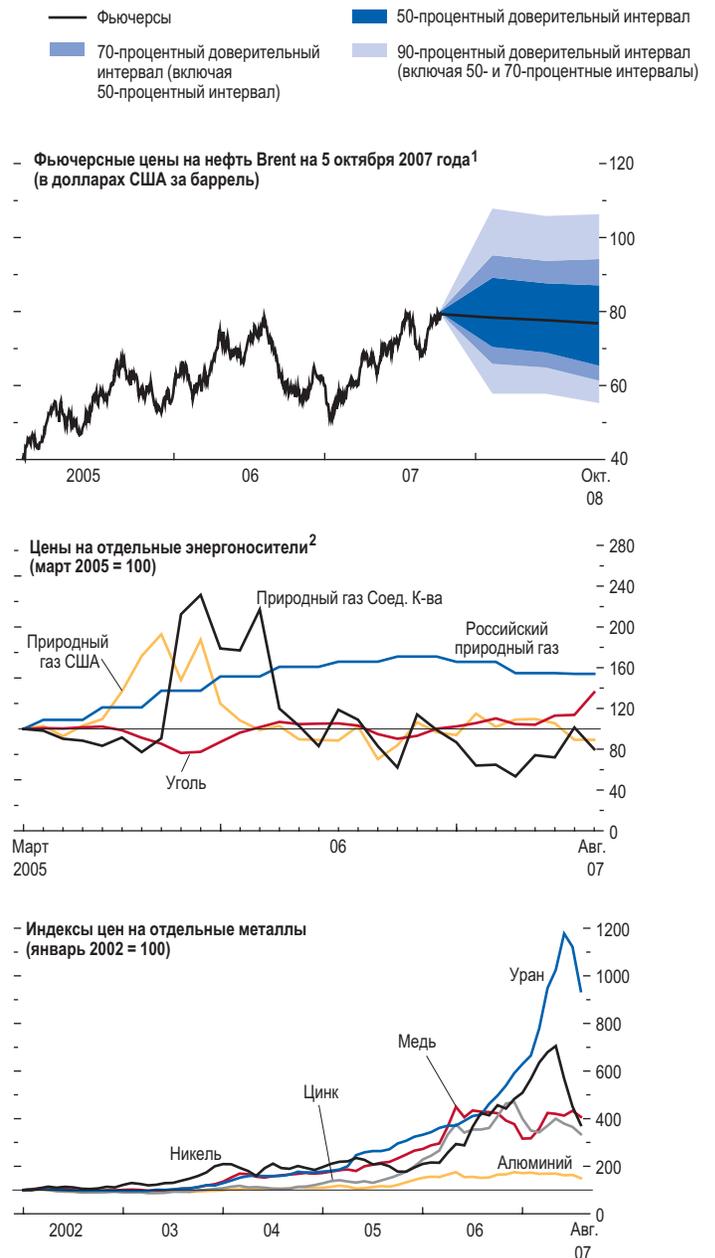
государственной политики, такие как более жесткое регулирование экспорта олова в Индонезии. Наконец, в некоторых случаях укрупнение промышленности в условиях задержек новых проектов привело к сокращению числа предприятий. Как следствие, уровень запасов большинства металлов был низким, что уменьшает страховые резервы на случай перебоев предложения. В перспективе ожидается, что цены снизятся относительно рекордных уровней последнего времени, но сохранению высоких цен будет способствовать рост издержек в более долгосрочной перспективе, обусловленный интенсивной конкуренцией за квалифицированные трудовые ресурсы и затратами на оборудование и энергоносители.

Динамично растущие цены на продукты питания в условиях устойчивого спроса на биотопливо. Цены на продукты питания в период с января по август повысились на 10½ процента, в наибольшей степени на сою, пищевые масла и пшеницу и остаются относительно устойчивыми к последствиям неспокойной ситуации на финансовых рынках в последний период. В результате роста производства биотоплива повысился спрос на кукурузу, сою и пищевые масла. Хотя цены на кукурузу снизились на 8½ процента в первые восемь месяцев 2007 года вследствие роста производства на 15 процентов относительно 2006 года в ответ на высокие цены, они все еще примерно на 50 процентов выше, чем в тот же период 2006 года. Цены на пшеницу в середине июля достигли самого высокого уровня с середины 1990-х годов из-за неблагоприятных погодных условий при рекордно низких уровнях запасов. Цены на мясо повысились более чем на 8 процентов в результате подорожания кормов. Повышение цен сопровождалось в целом более напряженным балансом спроса и предложения, что проявляется в снижении соотношения запасов и потребления кукурузы, пшеницы и мяса, а также в прогнозируемом снижении этого соотношения в отношении сои. Цены на сахар, напротив, значительно снизились за прошедший год ввиду высокого уровня предложения в Бразилии и ограниченных возможностей для экспорта бразильского этанола на основе сахара.

В целом недавний бум цен на продукты питания вызван сочетанием факторов.

- Высокий спрос на биотопливо. По прогнозам, 60 процентов прироста мирового потребления кукурузы в 2007 году будет связано с увеличением производства этанола в США (верхняя

Рисунок 1.22. Фьючерсные цены на нефть и цены на отдельные энергоносители и металлы



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

¹По фьючерсным опционам.

²Данные по ценам природного газа Соединенного Королевства охватывают период с 11 марта 2005 года.

Рисунок 1.23. Факторы спроса и цены на отдельные продукты, связанные с производством энергоносителей



Источники: Bloomberg Financial Markets, LP; U.S. Department of Agriculture; расчеты персонала МВФ.
 1 Фьючерсные цены на 8 августа каждого года.

часть рисунка 1.23). Воздействие на цены на кукурузу усиливается принятыми политическими обязательствами по дальнейшему стимулированию использования этанола, которые вызвали повышение фьючерсных цен (средняя часть рисунка 1.23). По данным Министерства сельского хозяйства США, объем использования кукурузы для производства этанола в США, вероятно, увеличится с 14 процентов общего объема производства США в 2005–2006 годах до 30 процентов к 2010–2011 годам. Аналогичным образом, растущее использование соевого и рапсового масла для производства биотоплива в США и Европейском союзе является основной составляющей роста спроса на эти культуры в последние годы (нижняя часть рисунка 1.23). Высокие темпы роста производства биотоплива также косвенным образом способствовали повышению цен на другие продукты питания, не связанные с топливом, создавая стимулы для перехода фермеров на посевы других культур и увеличивая стоимость кормов для животноводства.

- Повышение спроса со стороны стран с формирующимся рынком. Китай в значительной мере содействует росту мирового спроса на продукты питания; на его долю, например, приходится 35–40 процентов прироста мирового потребления соевых бобов и мяса. В последнее время возросла также доля Индии в мировом спросе на продукты питания, особенно мясо. Рост потребления продуктов питания в странах с формирующимся рынком поддерживает уровень цен на продовольствие, однако едва ли он был главной причиной резкого повышения цен в последний период, учитывая, что спрос на продукты питания в этих странах начал быстро расти в 1990-е годы, задолго до текущего повышения цен.
- Неблагоприятные шоки в области предложения. Неблагоприятные погодные условия привели к снижению мирового урожая некоторых продовольственных культур. Например, в результате сильной засухи в Австралии, являющейся крупным экспортером пшеницы, производство австралийской пшеницы в 2006 году сократилось на 60 процентов. Кроме того, вспышка болезни, называемой «синее ухо», значительно сократила поголовье свиней в Китае, вызвав повышение внутренних цен на мясо более чем на 50 процентов в августе 2007 года (по сравнению с предыдущим годом), в результате чего годовой рост цен на продукты питания превысил 16 процентов.

Полупроводники. Глобальный доход от продажи полупроводников в первой половине 2007 года снизился более чем на 2 процента в годовом исчислении, по сравнению с ростом более чем на 9 процентов в тот же период 2006 года. Это отражало снижение средних цен продаж в результате острой конкуренции на рынке микропроцессоров в условиях наличия избыточных мощностей на рынках памяти DRAM, неустойчивого спроса и высоких уровней запасов. В перспективе ожидается, что этот тренд будет продолжаться во второй половине 2007 года и в последующий период, и прогноз роста продаж на 2007 год был значительно снижен до 1,8 процента по сравнению с ранее прогнозировавшимися 10 процентами.

Приложение 1.2. Изменение климата. Экономическое воздействие и ответные меры политики

Примечание. Авторами настоящего приложения, в том числе вставок, являются Бен Джонс, Майкл Кин, Джон Норрегард и Джон Стрэнд.

В настоящее время очень многие признают, что вызванное человеческой деятельностью изменение климата происходит сейчас, будет продолжаться в обозримом будущем и, вероятно, будет нарастать (IPCC, 2007b)⁸. Это ставит серьезные задачи перед экономической политикой. Возможно, наиболее существенно то, что изменение климата представляет собой глобальный внешний эффект: социальные последствия выбросов парниковых газов (ПГ), которые являются главным фактором в этом процессе, не ограничиваются теми, кто производит выбросы газов, а распространяются на весь мир, причем страны с низкими доходами, вероятно, пострадают в наибольшей степени. Это ставит на повестку дня важные задачи в области международной координации. Их реализация усложняется накопительным характером внешнего эффекта (ущерб является результатом не текущих потоков, а кумулятивных воздействий), из чего следует, что будущий ущерб в значительной мере обусловлен

⁸Межправительственная группа экспертов по изменению климата (МГЭИК) была создана Программой ООН по окружающей среде (ЮНЕП) и Всемирной метеорологической организацией для обобщения результатов исследований изменения климата. Следует отметить, что не все согласны с оценкой связи между человеческой деятельностью и повышением концентрации парниковых газов в атмосфере и связи между повышением концентраций и наблюдаемыми и прогнозируемыми температурными изменениями: см., например, Lindzen, Chou, and Hou (2001), Carter et al. (2006).

выбросами в прошлом. Другие концептуальные и практические вопросы связаны с длительными лагами в этом процессе и сохраняющимися значительными факторами неопределенности, включая риск событий, способных причинить чрезвычайно большой ущерб (хотя и с относительно низкой вероятностью таких событий).

Эти задачи рассматриваются в настоящем приложении. В нем кратко изложена известная на сегодняшний день информация о научных исследованиях в области изменений климата в качестве введения к обзору экономического воздействия этих изменений. В приложении также анализируются экономические аспекты мер политики, призванных содействовать адаптации в целях уменьшения ущерба от изменения климата и стратегий сокращения выбросов, призванных ограничить вызывающие его атмосферные изменения. Эти вопросы будут более глубоко рассмотрены в апрельском выпуске «Перспектив развития мировой экономики» 2008 года.

Определение задач

Основными парниковыми газами, выбрасываемыми в процессе человеческой деятельности, являются двуокись углерода (CO₂), составляющая порядка 77 процентов всех выбросов ПГ, и метан и окислы азота, составляющие, соответственно, примерно 14 и 8 процентов⁹. Концентрация ПГ в атмосфере (измеряемая в эквивалентах CO₂, CO₂e) увеличилась с приблизительно 300 частей на миллион (ppm) в 1750 году до 430 ppm в настоящее время и повышается приблизительно на 2 ppm в год¹⁰. Средняя мировая температура повысилась приблизительно на 0,7°C за период с 1906 по 2005 год¹¹, и ожидается, что существующие концентрации ПГ вызовут дальнейшее значительное повышение температуры в предстоящие десятилетия¹².

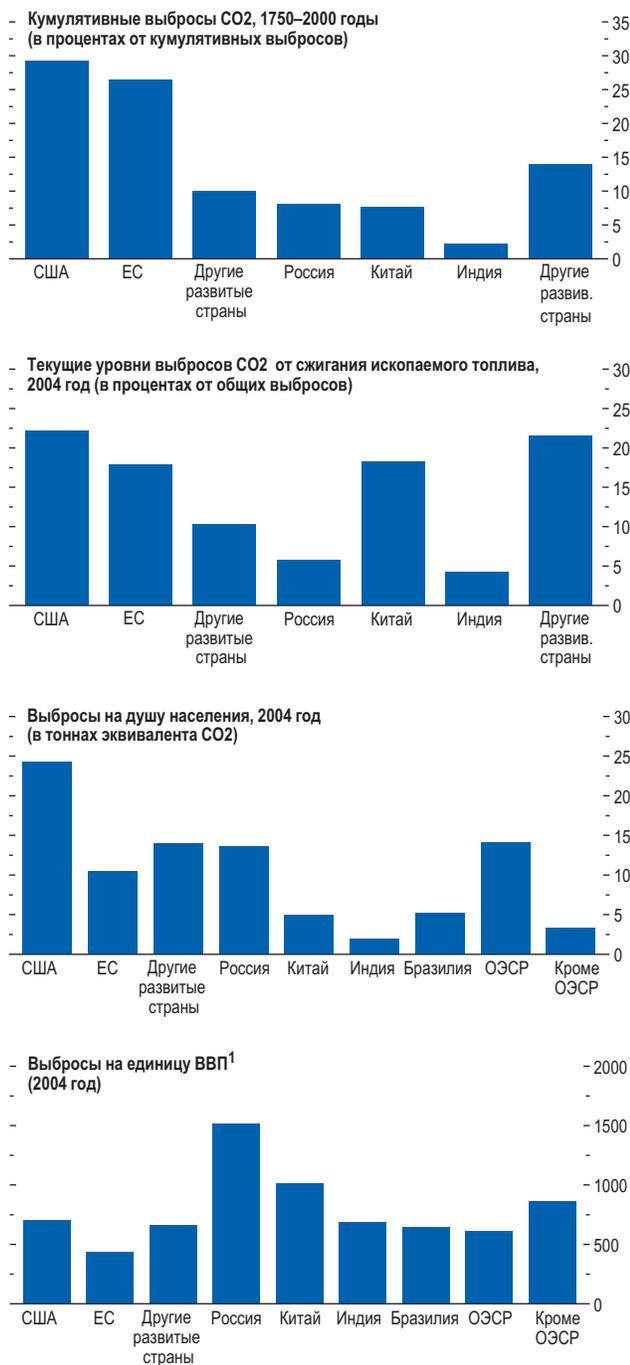
⁹Наиболее распространенным ПГ является водяной пар, но человеческая деятельность оказывает лишь небольшое прямое воздействие на его количество, и, в отличие от других ПГ, его влияние на климат является относительно непродолжительным. В дальнейшем ссылки на ПГ не включают водяной пар.

¹⁰Stern et al. (2007).

¹¹IPCC (2007b). Однако это повышение не является равномерным.

¹²Оценки на основе модели показывают, что даже если атмосферные концентрации будут оставаться постоянными на уровнях 2000 года, в следующие 20 лет произойдет дальнейшее потепление приблизительно на 0,2°C (по наилучшей оценке, совокупное потепление составит 0,6°C к концу века): IPCC (2007b).

Рисунок 1.24. Выбросы парниковых газов по регионам



Источники: Baumert, Herzog, and Pershing (2005); International Energy Agency (2006, 2007).
¹В тоннах эквивалента CO₂ на миллион долларов США с поправкой на паритет покупательной способности.

В случае отсутствия ответных мер в докладе МГЭИК (IPCC, 2007b) прогнозируется, что выбросы по «базисному сценарию» (BAU) приведут к повышению средней мировой температуры на величину от 1,1 до 6,4°C (относительно уровней доиндустриального периода) к 2100 году¹³. В порядке иллюстрации потенциальной значимости этого прогноза можно отметить, что потепление на 5°C приблизительно сопоставимо с разницей между температурой в последний ледниковый период и в настоящее время.

Ожидается ряд климатических воздействий, хотя их сроки и географический охват неясны. Наибольшее повышение температуры прогнозируется в северных районах Северной Америки, Европы и Азии, и меньшее (но все еще значительное) повышение — в тропических областях. Вероятно, изменится глобальная динамика осадков: ожидается, что многие уже сейчас засушливые территории (в частности в Африке, Австралии, Южной Азии, на Ближнем Востоке и в Средиземноморье) станут еще более засушливыми. Возможно также дополнительное (хотя весьма неопределенное) воздействие на уровни осадков во многих тропических зонах (таких как бассейн реки Амазонка), а также сезонные характеристики (например, азиатских муссонов), что может сказаться на устойчивости крупных человеческих популяций и важнейших природных ресурсов. Прогнозируется усиление риска наводнений вследствие большей интенсивности осадков и повышения уровня моря (от 0,2 до 0,6 метра за это столетие¹⁴ и еще больше — с ускорением таяния ледников). Кроме того, ожидается, что возрастет частота и/или сила экстремальных погодных явлений, включая ураганы, наводнения, жару и засуху, — наиболее серьезно в Африке, Азии и Карибском регионе.

Помимо этих воздействий, возможно, имеются «переломные» рубежи, переход которых привел бы к более драматичным и необратимым кли-

¹³В докладе IPCC (2007b) приводятся температурные прогнозы по ряду сценариев с указанием верхней и нижней границы по каждому сценарию, с вероятностью 82 процента, что повышение температуры будет находиться между этими границами; указанный здесь диапазон охватывает интервал от самой низкой до самой высокой из этих границ. В основе всех этих сценариев лежит общее допущение (позволяющее производить простые расчеты), что удвоение концентраций CO₂ сверх доиндустриальных уровней подразумевает, что вероятность глобального среднего потепления поверхности земли на 2–4,5°C составляет 66 процентов или выше (наилучшая оценка равна примерно 3°C).

¹⁴IPCC (2007a).

матическим последствиям. К ним относятся возможность быстрого таяния ледников, поворот течения Гольфстрим, которое вызвало бы резкое изменение климата в северной Европе, и крупномасштабное размораживание тундры в Канаде, Китае и России, ведущее к крупнейшему выбросу метана. Хотя конкретное положение этих рубежей остается весьма неопределенным, многие из них, такие как необратимое таяние ледового покрова Гренландии, которое способствовало бы повышению уровня моря на несколько метров, могут находиться в диапазоне возможного повышения температуры (включая некоторые сценарии, предусматривающие сокращение выбросов) в этом столетии.

Источники выбросов парниковых газов

Изменение климата обусловлено накопленным запасом ПГ, тогда как большинство мер по ограничению риска может влиять только на поток выбросов¹⁵. В двух верхних частях рис. 1.24 показаны источники запаса CO₂ (накопленные выбросы с 1750 года) по регионам и годовые выбросы в 2004 году в процентах от общей суммы. На долю стран с развитой экономикой приходится примерно 75–80 процентов этого объема, но намного большая часть текущих выбросов поступает из стран с формирующимся рынком и развивающихся стран (далее термин «развивающиеся страны» также включает страны с формирующимся рынком).

Нижние две части рис. 1.24 показывают, что выбросы на душу населения в странах ОЭСР приблизительно в четыре раза выше, чем в других странах; относительно ВВП, однако, они выше в развивающихся странах. С учетом этого соотношения интенсивности выбросов и ожидаемого будущего роста, предполагается, что доля развивающихся стран в общем объеме выбросов при базисном сценарии существенно возрастет за период с 2004 по 2050 год (рис. 1.25).

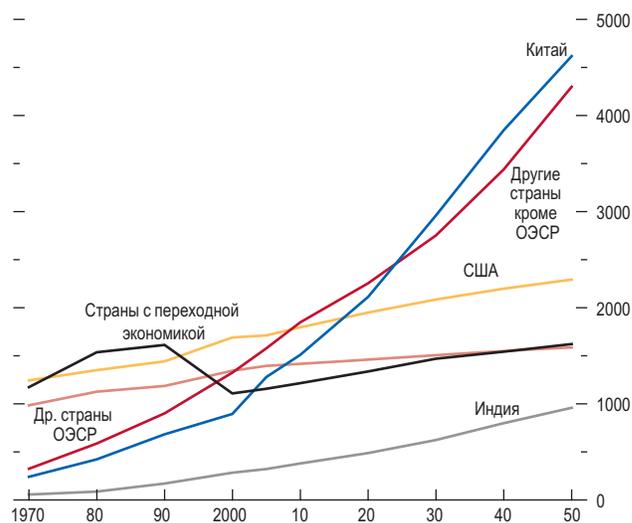
Макроэкономическое и бюджетное воздействие изменения климата

Изменение климата имеет потенциально существенные макроэкономические и бюджетные последствия, которые могут включать нижеследующие эффекты.

¹⁵Некоторые геоинженерные подходы вместо этого направлены на ограничение потепления в результате данной атмосферной концентрации путем ограничения солнечной радиации: см., например, Schelling (2007).

Рисунок 1.25. Фактические и прогнозируемые уровни выбросов углерода, связанных со сжиганием топлива, по сценарию «экономика без изменений» (BAU)

(В миллионах тонн углерода в год)



Источники: Baumert, Herzog, and Pershing (2005); International Energy Agency (2007).

- Прямое отрицательное воздействие на производство и производительность в результате долгосрочных изменений температуры и более сильных и/или частых экстремальных погодных явлений¹⁶, особенно в отраслях сельского хозяйства, рыболовства и туризма¹⁷. Воздействие на сельское хозяйство, вероятно, будет различным в разных регионах: в более жарких (и в основном наиболее бедных) регионах производство сократится, а северные (часто более преуспевающие) области могут выиграть от повышения температур (на 1–3°C)¹⁸.
- Издержки вследствие повышения уровня моря и более сильных наводнений. По оценке одного исследования, повышение на один метр привело бы к сокращению ВВП приблизительно на 10 процентов в ряде стран, включая Бангладеш, Вьетнам, Египет и Мавританию (Dasgupta et al., 2007). Такая степень повышения уровня моря несколько превышает оценку на основе консенсуса, и при меньшем повышении уровня издержки, вероятно, будут снижаться непропорционально быстрее; тем не менее, воздействие может быть весьма значительным. Некоторые небольшие островные государства, включая Кирибати, Мальдивы, Маршалловы Острова и Микронезию, считаются особенно подверженными риску, как, возможно, и население прибрежных областей в более широком круге стран, включая многие быстро растущие крупные города¹⁹.
- Усиление риска массовой миграции и конфликтов в результате долгосрочного ухудшения климата и более тяжелого ущерба от экстремальных погодных явлений.
- Ухудшение состояния государственных финансов вследствие ослабления традиционной налоговой базы и/или увеличения расходов на некоторые аспекты сокращения выбросов и адаптации (рассматриваемые ниже).
- В более позитивном плане программы сокращения выбросов могут приносить потенциальный доход («двойной дивиденд»), с пользой как для государственных финансов, так и для окружающей среды, вследствие сокращения использования налогов, вносящих большие искажения.
- Издержки, связанные с мерами по сокращению выбросов углерода, включая повышение цен на энергоносители и увеличение инвестиций, достигают существенных уровней во многих (пока в основном промышленно развитых) странах.
- Проблемы платежного баланса, возникающие в некоторых странах вследствие сокращения экспорта товаров и услуг (сельскохозяйственной продукции, рыбы и туристических услуг) или растущей потребности в продуктах питания и других основных статьях импорта. Ущерб, нанесенный транспортной инфраструктуре (портам и дорогам), может дестабилизировать торговые потоки.
- «Нерыночное» воздействие, связанное с потерей биоразнообразия и экологических систем, и воздействие изменения климата на здоровье человека и качество жизни.

Чтобы определить, какие меры позволят эффективно реагировать на изменение климата, необходимо калибровать характер, степень и распределение этих воздействий. Климатологи, естественно, уделяют основное внимание факторам неопределенности, связанным со сложной нелинейной динамикой процесса потепления. Вместе с тем, существенная неопределенность связана также с оценкой воздействий этого процесса на экономику и более широких аспектов благосостояния. Важнейшие переменные включают темпы будущего роста населения и производительности, особенно темпы сближения показателей экономического роста регионов; различия в интенсивности выбросов в разные периоды и в различных регионах и темпы внедрения новых технологий. Для агрегирования воздействий с течением времени необходимо также выбрать коэффициент дисконтирования; как отмечается ниже, этот вопрос широко обсуждается в последнее время.

Попытки решить эти задачи предпринимаются в ряде исследований с использовани-

¹⁶Имеются свидетельства быстрого повышения уровня экономических издержек экстремальных событий. Например, компания Munich Re (цитируется в UN Finance Initiative CEO Briefing, 2006) сообщает, что затраты на инфраструктуру и некоторые другие издержки, связанные с экстремальными погодными явлениями, росли в среднем на 6 процентов в год с 1950 по 2005 год. Если этот тренд будет продолжаться, можно ожидать, что к 2041 году убытки составят 800 млрд долл. США, причем максимальные годовые убытки будут превышать 1 трлн долл. США.

¹⁷Лишь один из примеров высоких издержек таких событий: во время засухи 1991–1992 годов сельскохозяйственное производство в Малави сократилось приблизительно на 25 процентов, а ВВП на 7 процентов.

¹⁸Вместе с тем, это в основном зависит от наличия весьма положительного эффекта «углеродного удобрения», существование которого остается под вопросом.

¹⁹В прибрежной зоне находятся 12 из 16 мегагородов мира (с населением более 10 млн человек); все они быстро растут (UN Finance Initiative CEO Briefing, November 2006).

ем моделей, акцентирующих различные связи. В недавнем докладе Стерна (Stern et al., 2007) используется «интегрированная» климатическо-макроэкономическая модель и вероятностная система прогнозирования благосостояния, включающая нерыночные эффекты, а также маловероятные, но потенциально очень разрушительные экстремальные события. На рис. 1.26 показана временная траектория ожидаемого ущерба (в процентах мирового ВВП на душу населения) по трем основным сценариям доклада Стерна, различающимся по чувствительности климата и стоимостной оценке «нерыночных» эффектов (таких как сокращение биоразнообразия). Затененные области показывают соответствующие 90-процентные доверительные интервалы. Прогнозируемые потенциальные убытки со временем существенно возрастают: диапазон центральных оценок составляет от 1 до 2 процентов ВВП в 2050 году, от 2 до 8 процентов к 2100 году и от 5 до 14 процентов к 2200 году²⁰.

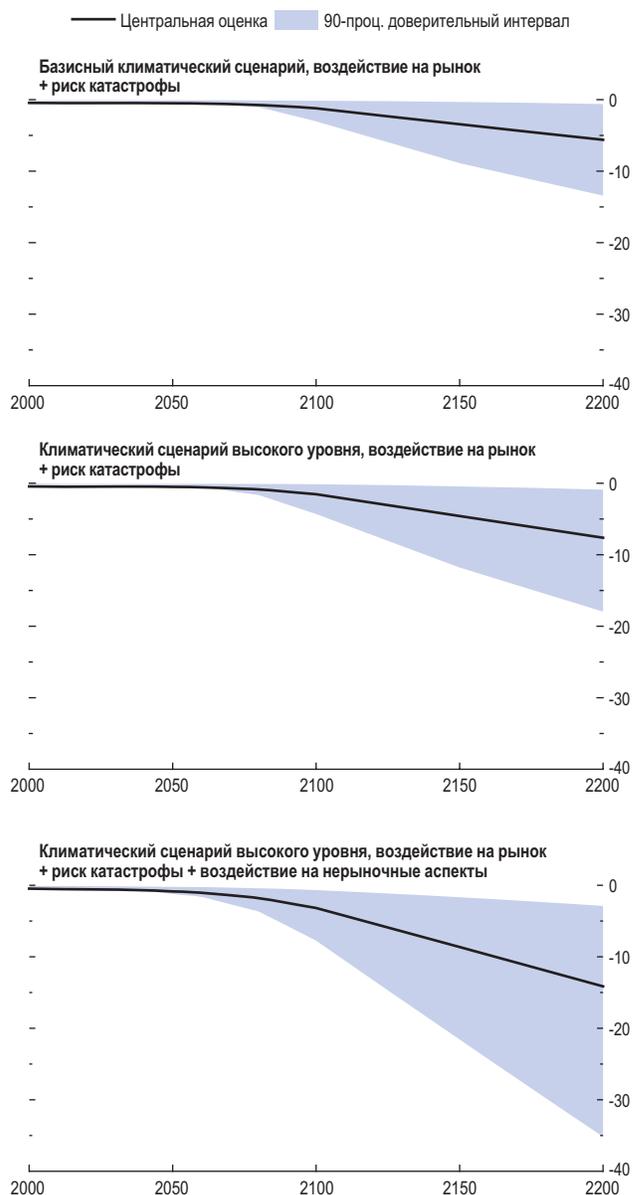
Другие исследования, в которых оценивается макроэкономическое воздействие изменения климата при различных уровнях потепления, включают Mendelsohn et al. (1998); Nordhaus and Boyer (2000); Hope (2006); и Tol (2005). На рис. 1.27 представлены некоторые из этих результатов наряду с центральными оценками упомянутых выше трех сценариев доклада Стерна. Эти результаты охватывают широкий диапазон возможных экономических издержек от пренебрежимо малых (даже положительных при низких уровнях потепления) до сокращения производства приблизительно на 10 процентов при среднем глобальном потеплении на 6°C (что возможно, но маловероятно к 2100 году, по оценке МГЭИК).

Почему же оценки экономического воздействия изменения климата настолько различаются? Анализ в работе Mendelsohn основан на относительно узком охвате отраслей и предполагает относительно высокую способность к адаптации. Nordhaus и Стерн включают в свой анализ оценки более широких «нерыночных» эффектов, и при более высоких уровнях потепления он в основном определяется более значительной поправкой на риски и издержки катастрофических воздействий и нарушений в функционировании экономики. Работы Nordhaus, Stern, и Tol не

²⁰С повышением до 20 процентов в 2020 году, если принять во внимание непропорционально большое бремя изменения климата, приходящееся на самые бедные регионы мира. Это не учитывается в сценарии на рис. 1.27.

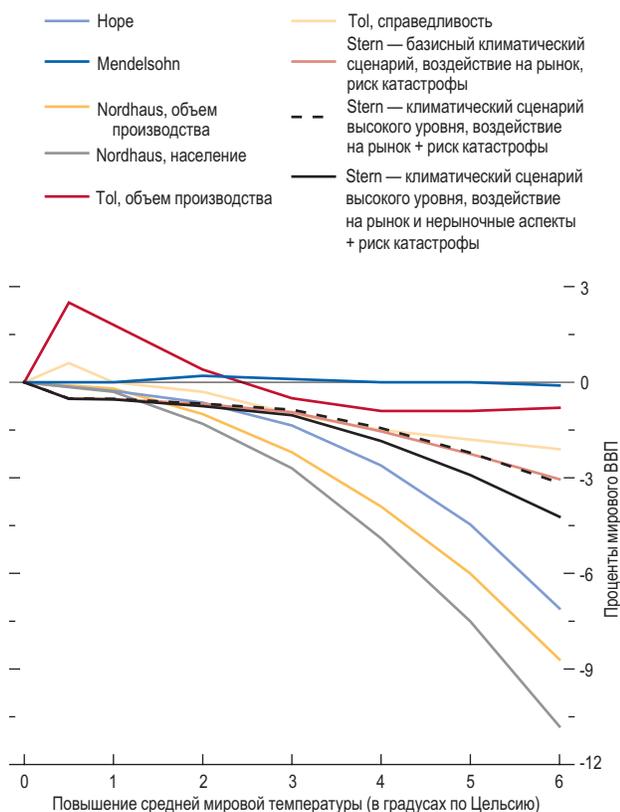
Рисунок 1.26. Динамика совокупного ущерба от изменения климата

(В процентах потерь ВВП на душу населения)



Источник: Stern et al. (2007).

Рисунок 1.27. Средние потери ВВП на душу населения при различных уровнях потепления



Источники: Hope (2006); Stern et al. (2007).

ограничиваются анализом совокупных эффектов, признавая, что беднейшие страны, вероятно, пострадают раньше других и наиболее серьезно, в основном вследствие большей зависимости от физического изменения климата и меньшей социально-экономической устойчивости²¹. Например, при потеплении на 2,5°C Tol обнаруживает общее положительное экономическое воздействие, отражающее прирост производства в богатых странах, но в то же время находит (как и Nordhaus), что ВВП в странах Африки сокращается приблизительно на 4 процента. При более высоких уровнях потепления сохраняются аналогичные распределительные воздействия, хотя все экономические воздействия становятся отрицательными (но диапазон неопределенности расширяется). Поправка на эти распределительные аспекты изменения климата дает более высокую оценку воздействия по сравнению с ориентацией на общий объем производства. Различные варианты выбора коэффициента дисконтирования также оказывают большое влияние на оценки, получаемые посредством агрегирования воздействия с течением времени (см. анализ ниже).

Меры политики в ответ на изменение климата

Хотя существуют различные мнения относительно надлежащих масштабов и срочности действий, многие согласны с необходимостью принятия мер для снижения высоких экономических рисков, связанных с ожидаемыми уровнями потепления согласно прогнозам ВАУ. Эти меры могут принимать следующие две основные формы, и сейчас широко признается необходимость действий в обоих направлениях:

- **адаптация** поведения и инвестиций с целью уменьшения экономического и социального воздействия изменения климата, например, путем строительства сооружений для защиты от наводнений в связи с повышением уровня моря;
- **снижение** степени изменения климата путем сокращения выбросов ПГ за счет более эффективного использования энергии; захвата и хранения углерода; более широкого использования атомной энергии и возобновляемых

²¹Часто вследствие более низкого уровня дохода, более сильной зависимости экономики от сельского хозяйства и уязвимых экосистем, отсутствия продовольственной безопасности и менее развитых инфраструктуры и государственных услуг.

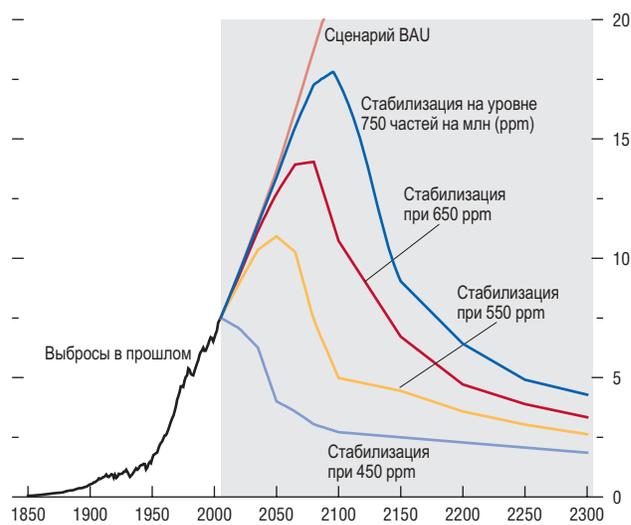
источников энергии (ветряной, волновой, приливной, геотермальной и солнечной энергии, гидроэлектроэнергии и биомассы для отопления, производства электроэнергии и в качестве биотоплива); сокращения вырубки лесов.

Хотя уже принят ряд мер, касающихся изменения климата (некоторые из них рассматриваются ниже), вероятно, потребуется увеличить их масштаб и охват. Вместе с тем, вопрос о желательной степени вмешательства вызывает оживленные дискуссии, отражающие различные оценки относительных издержек и выгод действия и бездействия. В докладе Стерна, например, приводятся доводы в пользу скоординированных в глобальном масштабе действий с целью стабилизации атмосферной концентрации на уровне примерно 450–550 ppm. В докладе предлагается добиться этого путем существенного сокращения выбросов (не только относительно их значительного повышенного уровня, прогнозируемого по сценарию ВАУ, но и в абсолютном выражении), начиная в период между 2020 и 2030 годами (см. рис. 1.28). Эта установка исходит из вывода доклада Стерна, что потенциальные издержки изменения климата по сценарию ВАУ эквивалентны сокращению мирового потребления на душу населения на величину от 5 до 14 процентов начиная с настоящего момента²², тогда как оценка издержек сокращения выбросов, соответствующая сценарию стабилизации (на уровне приблизительно 500–550 ppm) составляет примерно 1 процент ВВП (эта оценка имеет диапазон +/- 3 процента)²³.

На этих результатах в значительной мере сказывается использование в докладе Стерна низкого коэффициента дисконтирования, исходя из точки зрения о том, что было бы морально неправомерно придавать меньшее значение благосостоянию будущих поколений по сравнению с нашим поколением. Это подразумевает низкий коэффициент дисконтирования, придающий большой вес выгодам от сокращения выбросов, которые в основном скажутся в отдаленном будущем, относительно более краткосрочных издержек сокращения выбросов, что служит основанием для безотлагательных активных мер по сокращению выбросов. Одна из ос-

Рисунок 1.28. Траектории выброса парниковых газов в соответствии с альтернативными целевыми показателями концентрации

(В гигатоннах мировых выбросов углерода в год)



Источник: Edmonds et al. (2007).

²²Этот показатель повышается до 20 процентов в случае учета непропорционально высоких издержек изменения климата для самых бедных регионов мира. Этот аспект не учитывается в сценарии, показанном на рис. 1.27.

²³Эти оценки издержек резко повышаются (в три раза) в случае принятия более активных мер с целью стабилизировать выбросы на уровне 450 ppm.

Вставка 1.7. Дискуссия относительно коэффициента дисконтирования

Выбор коэффициента дисконтирования имеет определяющее значение для оценок сроков и степени многих ответных мер на изменение климата. В центре обсуждения был вывод о том, что надлежащий коэффициент для дисконтирования будущего потребления в стандартных (по Рэмзи) моделях роста определяется формулой:

$$\rho \equiv \sigma + \eta \cdot g,$$

где σ (коэффициент чистого временного предпочтения) — это коэффициент, по которому дисконтируется будущая функция полезности, g — темп роста потребления на душу населения, а η — эластичность предельной полезности потребления (характеризующая значение, которое общество придает уровню потребления более состоятельных поколений по сравнению с менее состоятельными, что отражает степень неприятия неравенства между поколениями). То, как именно воспринимаются эти параметры, имеет принципиальное значение ввиду существенного несоответствия по времени между издержками для ограничения ущерба от изменения климата (которые будут понесены в ближайший период) и выгодами от этой деятельности (которые будут получены намного позже). Чем ниже коэффициент дисконтирования, тем больше относительный вес, придаваемый будущим выгодам, и тем убедительнее аргументы в пользу незамедлительных действий.

В работе Stern (2007) используются параметры $\sigma = 0,001$, $\eta = 1$, и $g = 1,013$, что подразумевает коэффициент дисконтирования ρ , равный 1,4 процента. Низкое значение σ отражает точку зрения, что следует принять равные веса для благосостояния всех

текущих и будущих поколений (с положительным η лишь для отражения возможности глобальной катастрофы). Критики, такие как Nordhaus (2007), отмечают, что это не единственная возможная нравственная позиция и, как представляется, она не дает реалистического описания многих решений, принимаемых в настоящее время (таких как государственные инвестиции в инфраструктуру). С учетом важности этого вопроса, повышение чистого коэффициента временного предпочтения даже до еще небольшой величины 1,5 снижает диапазон издержек ожидаемого ущерба с 5–20 процентов до 1,4–6 процентов мирового потребления.

Мнения о надлежащем коэффициенте дисконтирования различаются и в других отношениях. В работе Dasgupta (2007) значение $\eta = 1$ считается слишком низким: оно подразумевает, что сокращение потребления любого будущего поколения на 10 процентов вызывает такое же снижение социального благосостояния, как и 10-процентное сокращение текущего потребления; можно предположить, что потери будут меньше, поскольку благодаря экономическому росту будущие поколения будут иметь более высокий уровень потребления. При повышении предполагаемого значения этого коэффициента эластичности с принятого Стерном уровня 1 до все еще небольшой величины 1,5 указанный выше диапазон издержек, связанных с ожидаемым ущербом, снижается с 5–20 процентов до 3–15 процентов. Вместе с тем, как отмечается в работе Stern (2007), при более высокой степени неприятия неравенства более значимым становится снижение благосостояния в более бедных странах в ближайший период, что в целом усиливает доводы в пользу незамедлительных действий.

новных трудностей в мобилизации широкой поддержки политики сокращения выбросов заключается в отсутствии единого мнения относительно коэффициента дисконтирования, который следует использовать при разработке альтернативных подходов и оценке их результатов (вставка 1.7).

Адаптация к изменению климата

Адаптация представляет собой процесс ограничения неблагоприятных экономических последствий постоянных и временных изменений климата путем изменения частного по-

ведения и государственной политики, тем самым снижая риск экстремальных погодных явлений и долгосрочного ухудшения климата. Она охватывает две широкие области: (1) конкретные шаги по сокращению издержек изменения климата (такие как посев более стойких культур или укрепление систем защиты от наводнений); и (2) укрепление потенциала для принятия ответных мер (например, путем совершенствования прогнозов погоды или более тщательного планирования мер по управлению соответствующими фискальными рисками).

Адаптация, вероятно, будет в значительной мере осуществляться посредством решений частных участников рынка без необходимости вмешательства государственной политики; примером могут служить недавние инновации на кредитных рынках с созданием специализированных производных инструментов, связанных с погодными условиями, и «облигации катастроф». Вместе с тем, поддержка со стороны государственной политики, вероятно, потребует для принятия ответных мер в существенных случаях неэффективности рынков, препятствующих эффективной адаптации. Такие случаи могут включать:

- недостаточную информацию о необходимости адаптации к изменению климата и ее возможных вариантах, а также о смещающихся параметрах изменчивости;
- ограниченное внимание к интересам будущих поколений и, как следствие, недостаточные инвестиции в снижение климатических рисков;
- неэффективность кредитного рынка и недостаточный доступ к капиталу, препятствующие адаптации, которая требует значительных инвестиций, особенно в беднейших странах;
- проблемы морального риска, которые могут возникать, когда уязвимым домашним хозяйствам, фирмам или правительствам предоставляется защита от климатических рисков (или они полагают, что могут рассчитывать на такую защиту). Например, физические лица могут рассчитывать на компенсацию убытков по договорам страхования или в рамках государственной помощи пострадавшим от стихийных бедствий, а правительства могут ожидать поддержки со стороны других государств в случае стихийного бедствия.

Для действенной адаптации также необходима международная координация в тех случаях, когда факторы уязвимости носят трансграничный характер, например, для регулирования ресурсов крупных речных систем, таких как Ганг или Нил, в ответ на новые проявления дефицита водных ресурсов. Кроме того, правительствам может быть необходимо сотрудничать на глобальном или региональном уровне, чтобы преодолеть препятствия для адаптации, например, в совершенствовании региональных прогнозов погоды или оказании помощи мигрантам после стихийных бедствий. Вместе с тем, разработке политики в этой области мешает недостаток достоверных количественных данных о вероятном масштабе издержек и выгод адаптации. По одной из оценок,

издержки адаптации для защиты развивающихся стран от рисков изменения климата составляют от 3 млрд до 37 млрд долл. США в год — очень широкий диапазон (большая из этих двух цифр равна приблизительно трети всей суммы официальной помощи на цели развития и льготного финансирования).

Сокращение выбросов парниковых газов

Существует несколько реальных способов добиться значительного сокращения выбросов, и научно-технический прогресс в будущем, вероятно, еще более расширит круг возможностей. Однако для их претворения в жизнь требуются меры политики, которые согласованы между основными странами, производящими выбросы, и реализация которых отвечает их собственным интересам. Одна из важнейших задач директивных органов (включая международные организации) состоит в том, чтобы разрабатывать такие меры, поощрять их согласование и оказывать содействие в таком согласовании, а также следить за их реализацией. Одна из основных трудностей заключается в решении проблемы бесплатного пользования благами, обусловленной характером соответствующих внешних эффектов: ущерб, причиненный выбросами ПГ, сказывается на всем глобальном сообществе, тогда как связанные с ним издержки сокращения выбросов полностью оплачиваются тем, кто производит эти выбросы; поэтому каждая страна может быть заинтересована в том, чтобы выбросы сокращали другие, а не она сама²⁴.

Основные варианты мер по сокращению выбросов ПГ включают перечисленные ниже.

- Налоги на выбросы ПГ, из которых оптимальным является налог на выбросы углерода, применяемый на единообразной основе в отношении всех источников выбросов и стран. Некоторые существующие налоговые инструменты, в частности акцизы на топливо, затрагивают выбросы, но этот подход в целом далек от систематического.
- Программы «торговли квотами» на выбросы, которые фиксируют общее количество выбросов, разрешая при этом торговлю соответствующими квотами.

²⁴Это не означает, что на национальном уровне отсутствует заинтересованность в снижении выбросов: сокращение загрязнения воздуха в местном масштабе или повышение энергетической безопасности могут приносить выгоды для местного населения или для страны. Вместе с тем, сохраняется потенциальное расхождение между национальными и коллективными интересами.

ющими правами на выброс (такие как рассматриваемая ниже Программа торговли выбросами Европейского союза, СТВ-ЕС).

- Гибридные программы, сочетающие элементы налога и «программ торговли квотами».
- Стандарты энергоэффективности для автомобилей, зданий и промышленных процессов, такие как стандарты «Программы средней топливной экономичности для корпораций» (CAFE) в США или программы «Top runner» в Японии.
- Субсидии на разработку и внедрение новых и/или усовершенствованных технологий для повышения эффективности использования энергии, хранения энергии, развития возобновляемых источников энергии, атомной энергетики и секвестрации углерода (такие как расходы, осуществляемые в Европейском союзе в рамках бюджета Рамочной программы).
- Программы в области управления и стимулов для сокращения вырубки лесов и выбросов в сельском хозяйстве (такие как платежи владельцам лесных участков в Коста-Рике и Мексике).

Первые пять видов мер направлены на сокращение выбросов углерода, связанных с ископаемым топливом, которые составляют примерно 60 процентов всех выбросов ПГ (и эта доля растет). Последний касается в основном развивающихся стран, в которых выявлены существенные возможности для сокращения вырубки лесов, не требующие больших затрат (см., например, Chomitz, 2006, и Grieg-Gran, 2006).

Политика должна быть направлена на эффективное сокращение выбросов с распределением издержек и выгод, которое воспринимается как справедливое. Как правило, это требует принятия мер, выравнивающих предельные издержки, связанные со снижением загрязнения, между отраслями и странами, с надлежащими компенсирующими механизмами для корректировки любых нежелательных распределительных воздействий.

Один из важнейших вопросов политики, который, вероятно, займет ведущее место в обсуждениях политики относительно изменения климата после периода Киотского протокола (2008–2012 годы), состоит в выборе между налогами на выбросы углерода и системами торговли квотами. В идеальных условиях (возможность торговли правами на выбросы и их реализация с аукциона, совершенная конкуренция и полная ясность относительно издержек на снижение загрязнения) система едиобразных налогов на выброс ПГ эквивалентна обычной системе торговли квотами: то есть они могут приводить к одинаковому уровню

снижения загрязнения, достигаемому ценой одинаковых (минимизированных) суммарных затрат, и приносить одинаковую сумму дохода.

Однако при более реалистичных допущениях эти два инструмента существенно различаются. Одним из ключевых факторов является неопределенность относительно издержек на сокращение выбросов ПГ (см. вставку 1.8, подготовленную на основе работы Weitzman, 1974). В случае когда предельные затраты на сокращение выбросов лишь медленно повышаются с уровнем сокращения, тогда как предельные выгоды от сокращения выбросов быстро снижаются, система торговли квотами, как правило, предпочтительна налоговому режиму. Интуитивно можно предположить, что при пологой кривой предельных издержек непредвиденные изменения уровня предельных издержек оказывают значительное воздействие на реализованный уровень сокращения выбросов в случае использовании налогового режима (и, разумеется, не оказывают никакого воздействия в рамках системы торговли квотами); ввиду крутого наклона кривой предельных выгод, это оказывает значительное воздействие на реализованные общественные выгоды. По аналогичным соображениям, налоговый режим обычно предпочтителен, когда кривая предельных издержек является относительно крутой, а функция ущерба относительно пологой.

Чтобы выяснить, что это означает в контексте изменения климата, вспомним, что ущерб от глобального потепления обусловлен не «потоком», а кумулятивным «запасом» выбросов. Это означает, что функция ожидаемого ущерба является относительно «плоской», поскольку выбросы за любой относительно короткий промежуток времени относительно мало увеличивают накопленный объем ПГ. Как следствие, в относительно короткие периоды может представляться предпочтительным использование набора налоговых инструментов, но корректируемого со временем на основе мониторинга соответствующих выбросов (и, можно надеяться, на основе лучшего понимания воздействия альтернативных атмосферных концентраций).

Соображения политической экономии также могут влиять на выбор одного из этих двух подходов. Сторонники системы торговли квотами утверждают, что налоговые стратегии трудно координировать между странами и юрисдикциями. Кроме того, квоты могут распределяться таким образом, чтобы уменьшить распределительные последствия сокращения выбросов и повысить заинтересованность в сохранении программы, тем самым снижая риск отказа от продолже-

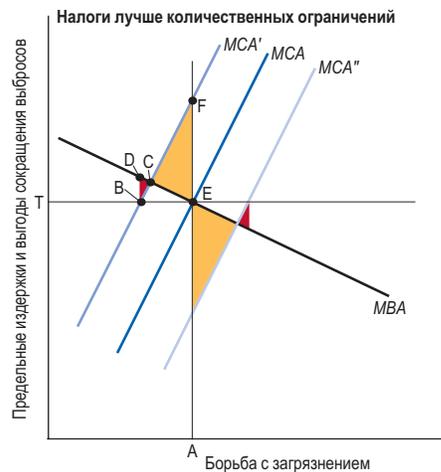
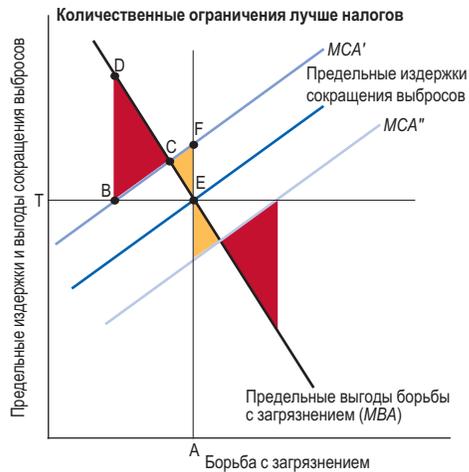
Вставка 1.8. Налоги или количественные ограничения в условиях неопределенности (Weitzman, 1974)

Оптимальный уровень сокращения выбросов соответствует уровню, при котором предельные социальные выгоды от такого сокращения (*MBA*) равны его предельным издержкам (*MCA*), то есть уровню снижения загрязнения *A* в каждой части рисунка. Если бы было известно, что кривая *MCA* точно соответствует показанной непрерывной линии, этого оптимального уровня можно было бы достичь либо просто потребовав снизить загрязнение до *A*, либо установив налог на выбросы на уровне *T* (то есть уровня, при котором равенство между издержками частного сектора при небольшом снижении выбросов и суммой налога, которую он должен был бы заплатить в противном случае будет означать сокращение выбросов точно до уровня *A*). Таким образом, эти два инструмента полностью эквивалентны. Однако предположим теперь, что, после того как установлены параметры инструмента политики и до того, как они могут быть изменены, издержки на снижение загрязнения окажутся более высокими, на уровне *MCA'*. В этом случае идеальным итогом был бы уровень снижения выбросов в точке *C*. Однако поскольку налог зафиксирован на уровне *T*, снижение выбросов фактически будет соответствовать точке *B*, слева от *C*: то есть, загрязнение сократится в недостаточной степени. Сравнение предельных выгод и издержек, связанных с этой погрешностью политики, показывает, что происходит фактическое снижение благосостояния (относительно идеального уровня *C*), отражаемое треугольником *BDC*. Количественное ограничение также будет отличаться от оптимума по фактическим результатам, если предельные издержки будут равны *MCA'*: в этом случае, при количестве, зафиксированном на уровне *A*, произойдет слишком большое сокращение выбросов, и снижение благосостояния будет соответствовать треугольнику *CEF*. Напротив, если предельные издержки на сокращение выбросов окажутся ниже, чем ожидается, на уровне *MCA''*, произойдет снижение благосостояния в связи с чрезмерным сокращением выбросов при использовании налогового режима и недостаточным сокращением при использовании количественных ограничений.

Если сравнивать верхнюю и нижнюю части рисунка, от относительных наклонов кривых *MBA*

Налоги и количественные ограничения в условиях неопределенности

- Потери от налогового инструмента
- Потери от количественного инструмента



и *MCA* зависит, будут ли потери от налогового инструмента больше или меньше, чем от количественных ограничений. Налоги предпочтительны в нижней части, где кривая *MBA* является относительно полой, а *MCA* относительно крутой.

ния программы в будущем. Кроме того, политику, непосредственно основанную на научных принципах относительно допустимых уровней выбросов, может быть проще обосновать, чем простую налоговую программу. Другие утверждают, что налогообложение подает более четкие и стабильные сигналы о будущей стоимости сокращения выбросов или может служить более полезным инструментом для стран-импортеров, имеющих дело с монополистическим предложением²⁵, тогда как некоторые программы торговли могут быть подвержены существенной изменчивости цен (поскольку цены более чувствительны к шокам спроса при фиксированном совокупном предложении).

Для устранения некоторых недостатков чисто налогового режима и системы торговли квотами предлагаются гибридные программы, сочетающие элементы обеих систем. Они включают, например, продажу дополнительных разрешений по фиксированной цене, чтобы предотвратить скачки цен. Вместе с тем, сами такие программы имеют потенциальные ограничения, в частности поскольку они затрудняют разработку механизмов для установления связей между программами торговли²⁶.

На практике одной из спорных характеристик системы торговли квотами является тенденция частичной или полной передачи прав на выбросы бесплатно источнику выбросов вместо реализации их с аукциона тому, кто предложит самую высокую цену. Это делает внедрение такой программы более приемлемым для тех, кто производит выбросы в настоящее время, но лишает государственные органы потенциального дохода. В рамках СТВ-ЕС (см. вставку 1.9) как минимум 95 процентов прав на выбросы в настоящее время предоставляется фирмам бесплатно исходя из их объемов выбросов в прошлом. Введение налогов на выброс ПГ и планы продажи прав на выброс с аукциона столкнулись с упорным сопротивлением со стороны влиятельных промышленных групп в Европейском союзе, тогда как система торговли

квотами с лишь ограниченным использованием аукционов встретила меньшее противодействие.

Стандарты эффективности в целом не столь действенны, как продуманные налоговые режимы и системы торговли квотами, поскольку они не решают проблему занижения цен на выбросы, не в состоянии учитывать различия в издержках на снижение загрязнения на уровне фирм и исключают потенциальные источники дохода. Вместе с тем, стандарты могут быть полезны, если физические лица проявляют недальновидность в оценке прибыли от инвестиций. Кроме того, их использование может быть оправданным на рынках, на которых возможности оценки альтернатив ограничиваются ее значительной сложностью или высокими транзакционными издержками относительно потенциальной выгоды, например на рынках потребительской электроники²⁷.

Установление реалистичных цен на выбросы углерода, будь то посредством налогов или систем торговли квотами, может во многом способствовать созданию надлежащих стимулов для развития альтернативных источников энергии. Тем не менее, государственные субсидии на разработку новых, формирующихся или стратегически важных технологий для повышения эффективности использования энергии, хранения энергии, развития возобновляемых источников, атомной энергетики и секвестрации углерода могут быть полезным дополнением налогов на выбросы и систем торговли квотами, если их разработка и производство связаны со значительными положительными внешними эффектами. Частные разработчики новых технологий могут не получать в полном объеме общественные выгоды от их разработки (возможно, поскольку они легко поддаются копированию), что приводит к недостаточному уровню инвестиций в случае отсутствия субсидий. Вместе с тем, крупномасштабные субсидии такого рода также имеют существенные недостатки: они снижают производственные издержки и в результате могут приводить к росту выбросов загрязняющих веществ. Кроме того, налоговые стимулы не только приводят к прямым потерям дохода, но и могут создавать возможности для уменьшения налоговых обязательств. Нако-

²⁵Например, Strand (готовится к публикации) показывает, что использование налога имеет выгоды для импортеров, поскольку обеспечивает им стратегическое преимущество, когда предложение ископаемого топлива носит монополистический характер, поскольку в этом случае экспортер обычно выбирает менее агрессивную стратегию цен и/или предложения. Иначе говоря, в этой ситуации налог является для импортеров более эффективным средством получения ренты от экспортеров.

²⁶Например, в работе McKibbin and Wilcoxon (2002) предлагается программа, в которой краткосрочные цены на выбросы углерода определяются по системе торговли квотами с верхним пределом цен, но без торговли между странами.

²⁷По оценке, расходы на внедрение федеральных стандартов энергоэффективности для бытовых приборов в США в размере около 2 долл. США на домашнее хозяйство с 1978 года обеспечили экономию (по приведенной стоимости) 1270 долл. США на домашнее хозяйство (Meurers et al., 2002).

Вставка 1.9. Опыт торговли выбросами в Европейском Союзе

Система торговли выбросами ЕС (СТВ-ЕС), созданная в 2005 году, является основным инструментом политики для реализации целей ЕС в отношении выбросов парниковых газов согласно Киотскому протоколу. Она направлена на установление общих пределов выбросов двуокиси углерода с электростанций и основных промышленных источников, на долю которых приходится порядка 40 процентов суммарных выбросов углерода ЕС. Права на выбросы на этапах I и II (2005–2007 годы и 2008–2012 годы) распределяются между отдельными объектами, которым разрешается торговать с другими участниками, если объем предоставленных им разрешений избыточен или недостаточен относительно фактических уровней выбросов.

Эта программа призвана повысить экономическую эффективность при осуществлении определенного объема совокупного сокращения выбросов, позволяя участвующим фирмам уменьшать свои выбросы с минимальным уровнем предельных издержек. Однако ряд недостатков в структуре программы снижает ее эффективность.

Во-первых, оказалось, что в начальный период 2005–2007 годов суммарное ассигнование превысило фактические выбросы, в частности из-за информационных проблем и снижения спроса на энергоносители после резкого повышения цен на нефть. Ожидается, что в результате текущего процесса установления квот для этапа II (2008–2012 годов) возникнет некоторый, довольно ограниченный, дефицит на рынке, поскольку предполагается, что в 2010 году объем выбросов

в регионе сократится на 2,4 процента по сравнению со сценарием BAU (см. Capoor and Ambrosi (2007)).

Во-вторых, бесплатное выделение квот для участвующих объектов создало у участников рынка ожидание, что в будущем бесплатные квоты будут предоставляться на основе текущих уровней выбросов, тем самым ограничивая стимулы для их сокращения в настоящий период. Эти проблемы усугубляются негибкими правилами относительно начала и завершения деятельности на рынке (по которым единицы, уходящие с рынка, теряют свои бесплатные квоты, а единицы, приходящие на рынок, в большинстве случаев получают бесплатные квоты в полном объеме).

СТВ-ЕС представляет собой новаторский опыт скоординированных международных действий по противодействию изменению климата. В настоящее время ведется работа по совершенствованию организации и деятельности этой системы, включая дальнейшую гармонизацию методологии распределения квот, мониторинга и обеспечения соблюдения норм. Вместе с тем, необходимо продолжать реформы, чтобы повысить экономическую эффективность системы, например в отношении правил распределения прав на выбросы, как в совокупности, так и внутри участвующих стран и между ними. Еще одним вопросом, который целесообразно рассмотреть в целях обеспечения большей согласованности системы, является установление квот на местном, а не национальном уровне.

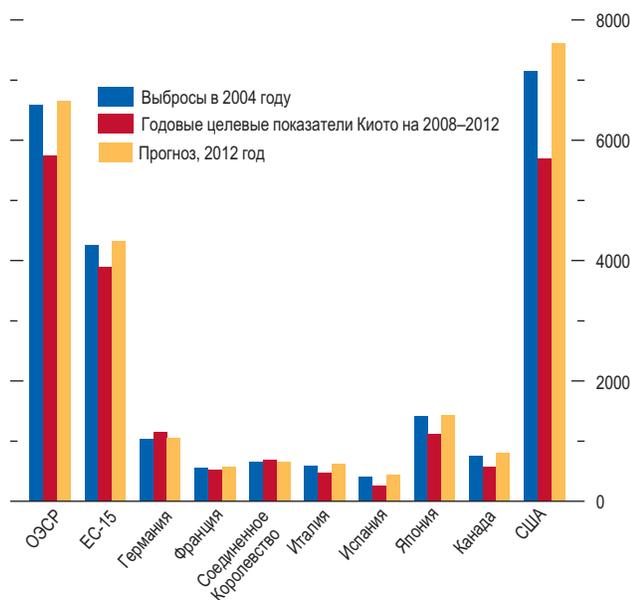
нец, трудно определить надлежащие уровни субсидий. Учитывая размер затрагиваемого дохода, контроль за издержками и эффективностью таких субсидий, вероятно, будет приобретать все большее значение.

Проблемы координации и реализации политики

Одна из главных задач состоит в том, чтобы достичь соглашения между основными странами – источниками выбросов относительно реализации мер для ограничения выбросов ПГ в будущем. Это задача трудна в силу следующих причин.

- Отрицательные внешние эффекты, связанные с выбросами ПГ, носят глобальный характер, поэтому руководствуясь исключительно собственными интересами, страны могут сокращать выбросы в меньшей степени, чем того требуют их коллективные интересы.
- Работу по снижению загрязнения необходимо начать в ближайшее время, чтобы добиться каких-либо существенных результатов в будущем, но основные выгоды скажутся лишь в относительно отдаленном будущем. Как следствие, избиратели и директивные органы могут уделять

Рисунок 1.29. Выброс парниковых газов, целевые показатели Киото и прогнозируемые выбросы
(В миллионах тонн CO₂)



Источники: Saroor and Ambrosi (2007); International Energy Agency (2006).

слишком мало внимания будущим выгодам от текущих мер по снижению загрязнения.

- Сохраняющаяся значительная неопределенность, в том числе в отношении маловероятных, но потенциально весьма разрушительных событий, требует осмотрительного подхода, но может также указывать на некоторую целесообразность временно ограничить принятие дорогостоящих мер (учитывая, что они могут отвлекать ресурсы от альтернативных направлений, приносящих явную немедленную выгоду), с тем чтобы лучше изучить данную проблему и возможные решения.
- Потенциальный будущий ущерб от изменения климата отражает выбросы в прошлом, почти 80 процентов которых исходят из стран с развитой экономикой (см. рис. 1.24). Из этого можно сделать вывод о том, что эти страны в большей степени ответственны за проблему изменения климата. С другой стороны, более половины общего объема текущих выбросов производится странами с менее развитой экономикой, и ожидается, что в будущем их доля выбросов будет намного больше (см. рис. 1.25).
- Воздействия изменения климата неравномерно распределены между странами. Многие тропические страны (большинство из которых является бедными) понесут крупные убытки в результате дальнейшего глобального потепления. Некоторые страны, в настоящее время имеющие прохладный климат (в частности Канада, Россия и страны северной Европы), вероятно, потеряют немного или даже выиграют от умеренного изменения климата.
- Вполне естественно, что страны опасаются поставить своих производителей в невыгодное положение на мировых рынках, если они повысят цены на энергоносители, а их конкуренты не пойдут на такое повышение.

Первые шаги в области международного сотрудничества, прежде всего Киотский протокол, привели к весьма ограниченному успеху. На рис. 1.29 показаны выбросы в основных промышленно развитых странах, на которые фактически распространяются ограничения выбросов по Киотскому протоколу, как в 2004 году, так и по прогнозу на 2012 год (когда истечет срок действия Киотского протокола), а также их целевые показатели по Киотскому протоколу. Для США, которые также показаны на рисунке, был установлен целевой показатель по сокращению выбросов в рамках Киотского протокола, но США не ратифицировали протокол и, таким образом, не приняли

обязательств по его выполнению. Ряд стран, ратифицировавших Киотский протокол, в настоящее время еще довольно далек от выполнения принятых ими обязательств. Санкции за такое невыполнение, предусматривающие установление более жестких целевых показателей в будущем соглашении, несущественны и, возможно, не воспринимаются как серьезная угроза²⁸.

Чрезвычайно важно достичь скорейшей договоренности о продлении и дальнейшем развитии этих механизмов по окончании срока Киотского протокола, в частности ввиду длительного времени, требующегося для подготовки многих инвестиций в топливно-энергетический сектор, и связанной с этим потребности в большей определенности относительно цен на выбросы углерода в будущем. Кроме того, одна из принципиальных задач политики заключается в распространении охвата нового механизма на основные источники выбросов в странах с формирующимся рынком и странах с низкими доходами.

Некоторые меры по ограничению выбросов, осуществляемые в настоящее время сторонами, не принявшими обязательств по Киотскому протоколу, в частности Австралией и США, способствуют разработке и распространению новых технологий, направленных на повышение эффективности использования энергии. Кроме того, некоторые страны, не включенные в Дополнение I, работают над реформированием системы цен на энергоносители и сокращением вырубки лесов в целях укрепления энергетической безопасности и снижения загрязнения воздуха на местном уровне. Во всех таких случаях сдерживание роста выбросов ПГ приносит существенные почвенные выгоды.

В настоящее время разрабатывается ряд более широких международных систем и процессов, которые должны способствовать сокращению выбросов ПГ. К ним относятся совместные программы по развитию технологического сотрудничества, такие как Азиатско-тихоокеанское партнерство, наряду с совместным планом Европейского союза и Китая по созданию демонстрационного проекта по хранению углерода, который может сыграть важную роль в качестве прототипа для последующего более широкого распростране-

ния такой технологии. Наконец, международное сотрудничество в разработке и внедрении стандартов эффективности использования энергии повышает потенциальную эффективность затрат на меры по экономии энергии в различных странах и укрепляет стимулы для инноваций по всей цепи предложения.

Заключительные замечания

Изменение климата в результате антропогенного повышения атмосферных концентраций ПГ является серьезной проблемой для благосостояния человека. В последние годы быстро растет понимание как самого этого вопроса, так и потенциальных ответных мер, но еще многое необходимо выяснить, в том числе относительно характера, степени и вероятности макроэкономического и фискального воздействия изменения климата и альтернативных ответных мер.

Чтобы эффективно решать проблемы изменения климата, требуется обеспечить международное сотрудничество в области управления рисками и соответствующими экономическими издержками, связанными с необходимым сокращением выбросов ПГ и укреплением потенциала для адаптации. Необходимо значительно расширить и углубить существующие механизмы сотрудничества и повысить их эффективность, уделяя при этом должное внимание потребности в справедливом распределении бремени издержек для выполнения этой задачи.

Литература

- Amihud, Yakov, 2002, "Illiquidity and Stock Returns: Cross-Section and Time-Series Effects," *Journal of Financial Markets*, Vol. 5, No. 1, pp. 31–56.
- Baumert, Kevin, Timothy Herzog, and Jonathan Pershing, 2005, *Navigating the Numbers: Greenhouse Gas Data and International Climate Policy* (Washington: World Resources Institute).
- Bayoumi, Tamim, and Andrew Swiston, 2007, "Foreign Entanglements: Estimating the Source and Size of Spillovers Across Industrial Countries," IMF Working Paper 07/182 (Washington: International Monetary Fund).
- Capoor, Karan, and Philippe Ambrosi, 2007, "Carbon Call: State and Trends of the Carbon Market," seminar for the Center for Economic and Environmental Partnership, Inc., March 14.
- Carter, Robert M., C.R. de Freitas, Indur M. Goklany, David Holland, and Richard S. Lindzen,

²⁸Санкция за невыполнение обязательств по сокращению выбросов, принятых по Киотскому протоколу, заключается в снижении квот на 130 процентов от текущего отставания в будущем (пока не определенные) периоды реализации протокола.

- 2007, "Climate Change: Climate Science and the Stern Review," *World Economics*, Vol. 8, No. 2, pp. 161–82.
- Chomitz, Kenneth M., 2007, *At Loggerheads? Agricultural Expansion, Poverty Reduction, and Environment in the Tropical Forests* (Washington: World Bank).
- Dasgupta, Partha, 2007, "Commentary: The Stern Review's Economics of Climate Change," *National Institute Economic Review*, Vol. 199 (January), pp. 4–7.
- Dasgupta, Susmita, Benoit Laplante, Craig Meisner, David Wheeler, and Jianping Yan, 2007, "The Impact of Sea Level Rise on Developing Countries: A Comparative Analysis," Working Paper No. 4136 (Washington: World Bank).
- Edmonds, James A., and others, 2007, "Global Energy Technology Strategy: Addressing Climate Change," Phase 2 findings from an international public-private sponsored research program (Battelle Memorial Institute).
- Energy Charter Secretariat, 2007, *Driving Without Petroleum? A Comparative Guide to Biofuels, Gas-to-Liquids and Coal-to-Liquids as Fuels for Transportation* (Brussels).
- European Biomass Industry Association, 2007, "Biodiesel." Available via the Internet: www.eubia.org.
- Farrell, Alexander E., Richard J. Plevin, Brian T. Turner, Andrew D. Jones, Michael O'Hare, and Daniel M. Kammen, 2006, "Ethanol Can Contribute to Energy and Environmental Goals," *Science*, Vol. 311 (January 27), pp. 506–08.
- Faruqee, Hamid, Douglas Laxton, Dirk Muir, and Paolo Pesenti, 2007, "Smooth Landing or Crash? Model-Based Scenarios of Global Current Account Rebalancing," in *G7 Current Account Imbalances: Sustainability and Adjustment*, ed. by Richard Clarida (Chicago: University of Chicago Press).
- Grieg-Gran, Maryanne, 2006, "The Cost of Avoiding Deforestation," report prepared for the *Stern Review of the Economics of Climate Change* (London: International Institute for Environment and Development).
- Hasbrouck, Joel, and Robert A. Schwartz, 1988, "Liquidity and Execution Costs in Equity Markets," *Journal of Portfolio Management* (Spring), pp. 10–16.
- Hope, Chris, 2006, "The Marginal Impact of CO₂ from PAGE2002: An Integrated Assessment Model Incorporating the IPCC's Five Reasons for Concern," *Integrated Assessment Journal*, Vol. 6, No. 1, pp. 19–56.
- Intergovernmental Panel on Climate Change (IPCC), 2007a, "Climate Change 2007: Impacts, Adaptation, and Vulnerability," Working Group II contribution to the *IPCC Fourth Assessment Report of the Intergovernmental Panel on Climate Change: Summary for Policymakers* (Geneva: IPCC).
- , 2007b, "Climate Change 2007: The Physical Science Basis," Working Group I contribution to the *IPCC Fourth Assessment Report of the Intergovernmental Panel on Climate Change: Summary for Policymakers* (Geneva: IPCC).
- International Energy Agency (IEA), 2006, "CO₂ Emissions from Fossil Fuel Combustion On-Line Database," Version 2005–06 (Paris: OECD/IEA).
- , 2007, *International Energy Outlook* (Paris: OECD/IEA).
- International Monetary Fund, 2006, "Methodology for CGER Exchange Rate Assessments," paper by the Research Department (Washington). Available via the Internet: www.imf.org/external/np/pp/eng/2006/110806.pdf.
- Kojima, Masami, Donald Mitchell, and William Ward, 2007, "Considering Trade Policies for Liquid Biofuels," Renewable Energy Special Report No. 004/07, World Bank Energy Sector Management Assistance Program (Washington: World Bank).
- 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).
- Larson, Eric D., 2006, "A Review of Life-Cycle Analysis Studies on Liquid Biofuel Systems for the Transport Sector," *Energy for Sustainable Development*, Vol. X, No. 2 (June), pp. 109–26.
- Lindzen, Richard S., Ming-Dah Chou, and Arthur Y. Hou, 2001, "Does the Earth Have an Adaptive Infrared Iris?" *Bulletin of the American Meteorological Society*, Vol. 82, No. 3, pp. 417–32.
- LMC International, 2006, *A Strategic Assessment of the Impact of Biofuel Demand for Agricultural Commodities* (London: LMC International).
- Longstaff, Francis A., 2001, "Optimal Portfolio Choice and the Valuation of Illiquid Securities," *The Review of Financial Studies*, Vol. 14, No. 2, pp. 407–31.
- McKibbin, Warwick J., and Peter J. Wilcoxon, 2002, *Climate Change Policy after Kyoto: Blueprint for a Realistic Approach* (Washington: Brookings Institution Press).

- Mendelsohn, Robert, Wendy Morrison, Michael E. Schlesinger, and Natalia Andronova, 2000, "Country-Specific Market Impacts of Climate Change," *Climate Change*, Vol. 45 (June), pp. 553–69.
- Meyers, Stephen, James McMahon, Michael McNeil, and Xiaomin Liu, 2002, "Realized and Prospective Impacts of U.S. Energy Efficiency Standards for Residential Appliances," Lawrence Berkeley National Laboratory Report No. LBNL-49504 (Berkeley, California: University of California).
- Nordhaus, William D., 2006, "The 'Stern Review' on the Economics of Climate Change," NBER Working Paper No. 12741 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- , and Joseph Boyer, 2000, *Warming the World: Economic Models of Global Warming* (Cambridge, Massachusetts: MIT Press).
- Organization of Petroleum Exporting Countries, 2007, *World Oil Outlook* (Vienna).
- Renewable Energy, 2007, "Jatropha for Biodiesel Figures." Available via the Internet: www.reuk.co.uk.
- Schelling, Thomas C., 2007, "Climate Change: The Uncertainties, the Certainties, and What They Imply About Action," *The Economists' Voice*, Vol. 4, No. 3, pp. 1–5.
- Sheehan, John, Vince Camobreco, James Duffield, Michael Gabroski, and Housein Shapouri, 1998, *An Overview of Biodiesel and Petroleum Diesel Life Cycles* (Golden, Colorado: National Renewable Energy Laboratories).
- Stern, Nicholas, and others, 2007, *The Economics of Climate Change: The Stern Review* (London: HM Treasury).
- Strand, Jon, forthcoming, "Importer and Producer Petroleum Taxation: A Geo-Political Model," IMF Working Paper (Washington: International Monetary Fund).
- Tol, Richard S.J., 2005, "The Marginal Damage Costs of Carbon Dioxide Emissions: An Assessment of the Uncertainties," *Energy Policy*, Vol. 33 (November), pp. 2064–74.
- U.S. Department of Agriculture, 2006, "The Economic Feasibility of Ethanol Production from Sugar in the United States," July (Washington).
- , Foreign Agricultural Service, 2007, "India Bio-Fuels Annual 2007," Global Agriculture Information Network Report No. IN7047 (Washington).
- Warnock, Francis E., and Veronica Cacdac Warnock, 2006, "International Capital Flows and U.S. Interest Rates," NBER Working Paper No. 12560 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Weitzman, Martin L., 1974, "Prices vs. Quantities," *The Review of Economic Studies*, Vol. 41 (October), pp. 477–91.
- World Wildlife Fund (WWF), 2007, *Rain Forest for Biodiesel? Ecological Effects of Using Palm Oil as a Source of Energy* (Frankfurt: WWF Germany).

С учетом глобальной ситуации, обрисованной в главе 1, в настоящей главе анализируются перспективы и вопросы политики в ведущих странах с развитой экономикой и в основных региональных группах развивающихся стран и стран с формирующимся рынком. Общая тема заключается в том, что перед директивными органами в самых различных странах мира стоит требующая немедленного решения задача поддержания активного неинфляционного роста в условиях неспокойной в последнее время глобальной финансовой ситуации. От них также требуется продолжать продвижение по пути реформ, необходимых для обеспечения непрерывного активного роста в будущем.

США и Канада. Повышение степени неопределенности в перспективах развития США

После слабого начала 2007 года в экономике США во втором квартале начался активный подъем, и темпы роста составили 3,8 процента (в годовом выражении). Чистый экспорт и инвестиции предприятий в существенной мере подстегнули рост, в то время как темпы роста частного потребления заметно снизились вследствие роста цен на бензин, а состояние инвестиций в жилье продолжало оказывать существенное сдерживающее влияние на рост (рис. 2.1). Однако последние данные рисуют менее яркую картину перспективной ситуации в экономике США, что отчасти объясняется воздействием недавних потрясений на финансовом рынке. Хотя данные о расходах на личное потребление, занятости и нежилищном строительстве выглядят неплохо, показатели жилищного рынка являются очень слабыми, а в самых последних данных отмечается ухудшение настроений потребителей, показателей обследований предприятий ISM и заказов товаров длительного пользования.

В этой ситуации прогнозы роста в США на 2007 год в целом остаются без изменений на уровне 1,9 процента, но на 2008 год они были снижены на 0,9 процентных пункта (по сравнению с июльским бюллетенем ПРМЭ) до 1,9 процента (таблица 2.1). Ожидается, что продолжающиеся сложности на рынке ипотек приведут к дальнейшему спаду в жилищных инвестициях, в то время как снижение цен на жилье, с боль-

Рисунок 2.1. США. Показатели инвестиций

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

Главной причиной замедления экономического роста в США были низкие инвестиционные расходы, особенно в жилищном секторе. С учетом недавних потрясений на финансовом рынке перспективы инвестиций остаются весьма неопределенными.



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

¹Инвестиции в оборудование и программное обеспечение, инвестиции в жилье и строительство нежилых помещений измеряются как процентное изменение по сравнению с четырьмя кварталами ранее.

²Вклад изменений в реальных частных запасах материальных оборотных средств в рост ВВП.

³Трехмесячные скользящие средние миллионов единиц продаж и количество месяцев запасов материальных оборотных средств.

⁴Начало частного жилищного строительства измеряется как трехмесячные скользящие средние процентных изменений по сравнению с предыдущим годом.

Таблица 2.1. Страны с развитой экономикой. Реальный ВВП, потребительские цены и безработица
(Годовые процентные изменения и проценты рабочей силы)

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

¹На основании гармонизированного индекса потребительских цен Евростата.

²Потребительские цены, не включая компоненты, связанные с процентными ставками.

шой вероятностью, приведет к тому, что домашние хозяйства повысят свою норму сбережений из текущих доходов, вызвав тем самым снижение расходов на потребление. В то же время ожидается активный рост экспорта, на котором благотворно сказывается продолжающееся снижение курса доллара и активный рост в странах-партнерах, а устойчивое состояние корпоративных балансов должно способствовать росту инвестиций предприятий.

При этом риски для данного прогноза склоняются в сторону снижения. Хотя недавнее дальнейшее ослабление доллара США может привести к более активному росту экспорта, чем предполагается в базисном прогнозе, существуют три особенно очевидных фактора риска, которые могут привести к более низким показателям роста.

- Во-первых, хотя потрясения на финансовых рынках, похоже, утихли, на данном этапе неясно, насколько они скажутся на стоимости и доступности кредита в экономике в более широком отношении. Вторичное задействование кредита в балансах банков по мере поглощения ими забалансовых образований, испытывающих финансовые сложности, может сократить предоставление новых кредитов, в то время как трудности у специализированных на ипотечках кредиторов приведут к уменьшению предлагаемого жилищного финансирования. Спреды на рынках инструментов с высокой доходностью, скорее всего, останутся высокими, что сказывается на перспективах в области инвестиций. Значительное сужение кредитования финансовыми организациями, очевидно, окажет негативное влияние на перспективы экономического роста.

- Во-вторых, существуют значительные риски ухудшения ситуации из-за рынка жилья. В условиях высоких показателей нереализованных домов, роста неплатежей по займам и более жестких условий предоставления кредита на рынке непервоклассных ипотек, а также при повышении стоимости других видов ипотек более высокого качества, существует риск более глубокого и более продолжительного спада в жилищном секторе, чем предполагается в текущем базисном сценарии. Это приведет не только к еще большему падению инвестиций в жилье, но, одновременно, более глубокое снижение цен на дома будет оказывать дополнительное давление на финансы и потребление домашних хозяйств, особенно в случае дальнейшего ослабления рынка труда (см. вставку 2.1, где рассматривается воздействие цен на жилье на экономический рост).
- В-третьих, на этом этапе неясно, в какой степени недавний резкий спад в росте производительности объясняется структурными, а не циклическими факторами. Следуя той точке зрения, что названное замедление роста частично действительно является структурным, сделанные сотрудниками МВФ оценки среднесрочных потенциальных темпов роста были снижены до 2¾ процента. Однако если базовые темпы роста производительности окажутся ниже, чем оценивается в настоящее время, это проявится в ожиданиях относительно будущих доходов и тем самым снизит расходы на потребление и инвестиции.

С ослаблением экономического роста инфляционное давление стало более умеренным. В последнее время отмечалось снижение 12-месячной инфляции (измеряемой дефлятором основных расходов на личное потребление до уровня ниже 2 процентов. Ожидается, что в ближайшие месяцы давление на базисную инфляцию будет и далее снижаться в условиях замедления темпов роста расходов на жилье (которые были значимой движущей силой базисной инфляции за последний год) и умеренного экономического роста, хотя снижение курса доллара может привести к повышению цен на импорт.

В условиях изменения баланса рисков для роста и инфляции Совет управляющих ФРС на своем сентябрьском заседании снизил ставку по федеральным фондам на 50 базисных пунктов, до 4,75 процента. В будущем признаки того, что темпы роста скорее всего будут ниже тренда, послужат оправданием для дальнейших снижений процентной ставки, если инфляция останется под контролем.

**Таблица 2.2. Страны с развитой экономикой.
Сальдо счета текущих операций**

(В процентах ВВП)

	2005	2006	2007	2008
Страны с развитой экономикой	-1,3	-1,4	-1,3	-1,4
США	-6,1	-6,2	-5,7	-5,5
Зона евро ¹	0,3	—	-0,2	-0,4
Германия	4,6	5,0	5,4	5,1
Франция	-1,1	-1,2	-1,6	-1,8
Италия	-1,5	-2,4	-2,3	-2,2
Испания	-7,4	-8,6	-9,8	-10,2
Нидерланды	7,7	8,6	7,4	6,7
Бельгия	2,6	2,0	2,5	2,5
Австрия	2,1	3,2	3,7	3,7
Финляндия	4,9	5,2	5,0	5,0
Греция	-6,4	-9,6	-9,7	-9,6
Португалия	-9,7	-9,4	-9,2	-9,2
Ирландия	-3,5	-4,2	-4,4	-3,3
Люксембург	11,1	10,6	10,5	10,3
Словения	-1,9	-2,5	-3,4	-3,1
Япония	3,6	3,9	4,5	4,3
Соед. Королевство	-2,5	-3,2	-3,5	-3,6
Канада	2,0	1,6	1,8	1,2
Корея	1,9	0,7	0,1	-0,4
Австралия	-5,8	-5,5	-5,7	-5,6
Тайвань, провинция Китая	4,5	6,8	6,8	7,1
Швеция	7,0	7,2	6,0	5,7
Швейцария	13,5	15,1	15,8	15,0
САР Гонконг	11,4	10,8	11,2	9,5
Дания	3,8	2,4	1,3	1,3
Норвегия	15,5	16,4	14,6	15,1
Израиль	3,3	5,6	3,7	3,2
Сингапур	24,5	27,5	27,0	25,4
Новая Зеландия	-8,6	-8,7	-8,5	-8,6
Кипр	-5,6	-5,9	-5,5	-5,6
Исландия	-16,1	-27,3	-11,6	-6,0
<i>Для справки</i>				
Крупнейшие страны с развитой экономикой	-2,0	-2,2	-1,9	-1,9
Зона евро ²	—	-0,2	-0,1	-0,3
Новые индустриальные страны Азии	5,5	5,6	5,4	4,9

¹Рассчитано как сумма сальдо соответствующих счетов отдельных стран зоны евро.

²С поправкой на расхождения в отчетных данных по операциям в пределах зоны.

Ожидается сокращение дефицита по счету текущих операций до 5,5 процента в 2008 году по сравнению с 6,2 процента ВВП в 2006 году, при условии что реальный эффективный курс доллара США останется на своем текущем уровне (таблица 2.2). Предполагается, что активный рост экспорта и более слабый спрос на импорт с избытком компенсируют влияние более высоких цен на нефть и более низкого чистого инвестиционного дохода. Несмотря на крупные внешние заимствования, которые требовались для финансирования дефицита, выигрывают от изменений в стоимости инструментов

Вставка 2.1. Какие риски для глобального роста создают рынки жилья?

С середины 2005 года, после длительного периода повышения, темпы роста цен на жилье в США резко снизились, и последовавший за этим спад инвестиций в жилье существенно сдерживал рост экономики в течение прошедшего года. Многие другие страны, как развитые страны, так и страны с формирующимся рынком, в последние годы пережили бум на рынках жилья, и в некоторых из них недавно также наметились признаки снижения активности. Пока это снижение происходит вне связи с глубокой коррекцией, наблюдаемой в США, но сохраняются опасения, что опыт США может быть предвестником резкого спада на рынках жилья в других странах, которые также испытывали быстрое повышение цен на жилье, с сопутствующими рисками для роста производства.

В результате недавних потрясений на финансовых рынках возрос риск более затяжных проблем в жилищном секторе США, которые могут оказать более глубокое воздействие на экономику в более широком плане. Ужесточение условий кредитования может повлиять на более широкий круг домашних хозяйств и дополнительно ограничить платежеспособный спрос на жилье. При этом цены на жилье могут снизиться более резко, чем ожидается в настоящее время, что скажется на инвестициях в жилье и потребительских расходах. В то же время, условия кредитования могут быть ужесточены и в некоторых западноевропейских странах вследствие широкого использования ими коммерческих бумаг, обеспеченных активами, и сохраняющейся напряженности на рынках краткосрочного финансирования, что может существенно повлиять на рынок жилья в этих странах.

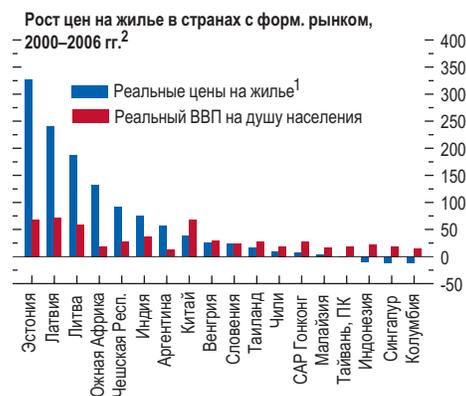
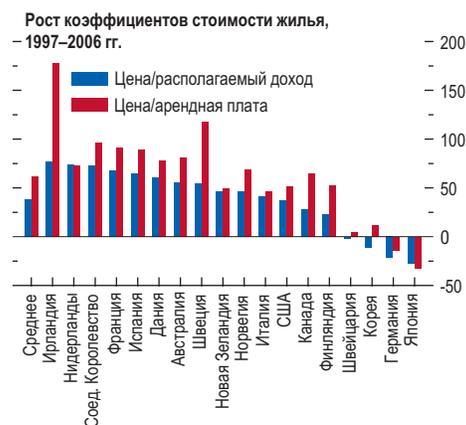
Повышение цен на жилье

Традиционные меры стоимостной оценки, отношение цен на жилье к доходам и цен на жилье к арендной плате, резко повысились в последние годы в ряде стран Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР) и стран с формирующимся рынком (см. первый рисунок). В частности:

- Во многих промышленно развитых странах цены на жилье относительно дохода и арендной платы повысились даже в большей степени, чем в США. В среднем в странах ОЭСР с 1997 года

Примечание. Основным автором настоящей вставки является Эндрю Бенито. Содействие в проведении исследований ему оказал Сергей Антошин.

Динамика цен на жилье
(Процентное изменение)



Источники: ОЭСР; расчеты персонала МВФ.
¹ Дефлятированный по ИПЦ.
² Данные по Индии охватывают 2000–2005 годы.

отношение цен на жилье к доходу выросло более чем на треть, а отношение цен на жилье к арендной плате почти на две трети. Относительно доходов наибольшее повышение цен имело место в Ирландии, Испании, Нидерландах, Соединенном Королевстве и Франции. В Германии и Японии, напротив, в течение последних 10 лет происходит снижение коэффициентов стоимостной оценки жилья.

- Судя по имеющимся ограниченным данным, во многих странах с формирующимся рынком с 2000 года также происходит существенное повышение цен на жилье, превышающее темпы роста дохода на душу населения. Наибольшее повышение отмечено в Эстонии и Латвии (хотя данные имеются только по столичным городам и, следовательно, скорее всего, дают завышенное представление о росте в масштабе страны). Значительное повышение цен, с ростом реальных цен на жилье почти в два раза или более, наблюдалось также в Чешской Республике, Литве и Южной Африке. Вместе с тем, в Колумбии, Индонезии и Сингапуре реальные цены на жилье снизились.
- В Китае реальные цены на жилье повысились в меньшей степени, чем реальные доходы за тот же период, хотя на местном уровне имел место бум в быстро растущих городах, таких как Пекин и Шанхай.

Риск ослабления активности на рынках жилья

Риск снижения активности на рынках жилья в более широком масштабе отчасти зависит от того, насколько предшествующий рост цен обоснован изменениями в фундаментальных детерминантах цен на жилье, включая процентные ставки, доступ к финансированию, рост доходов и демографический рост. Разумеется, он также зависит от того, как эти детерминанты, включая долгосрочные процентные ставки, будут меняться в будущем. Эта оценка, вероятно, будет различной в разных странах, как и временной горизонт, на который распространяется риск¹.

Приводимый ниже анализ расширяет и обновляет предыдущее исследование МВФ, в котором

¹См. например, Girouard et al. (2006) и собрание докладов, представленных на Симпозиуме в Джексон-Хоул по вопросам жилья, жилищного финансирования и денежно-кредитной политики 30 августа – 1 сентября 2007 года.

рост цен на жилье был смоделирован как функция коэффициента доступности (отношение цен на жилье к располагаемым доходам с лагом), роста располагаемого дохода на душу населения, краткосрочных процентных ставок, роста кредита, повышения индекса рынка акций страны и увеличения численности населения трудоспособного возраста (см. Terrones (2004)). Предыдущее исследование было расширено в двух отношениях. Во-первых, в дополнение к переменным, рассматривавшимся в предыдущем исследовании, в него включены долгосрочные процентные ставки, что в целом считается значительным. Во-вторых, рассчитываются отдельные уравнения по каждой стране, поэтому роль, определяемая для каждого фактора, может варьироваться между странами, хотя включаемые в модель переменные одинаковы для всех стран. Уравнения оцениваются для группы из 18 стран ОЭСР, по которым имеются достаточные данные, с использованием квартальных данных за период 1970–2006 годов.

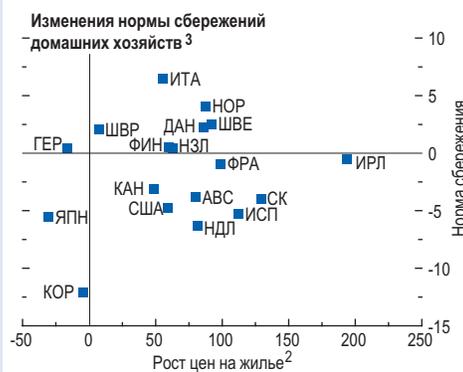
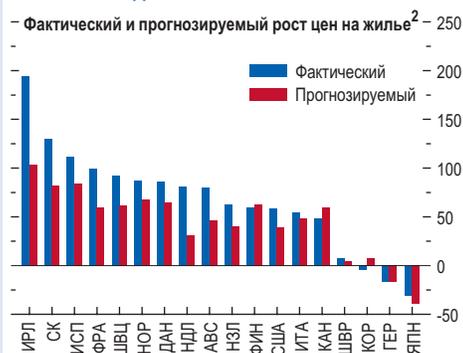
Результаты показывают, что повышение реальных цен на жилье за период 1997–2006 годов в среднем почти на три четверти можно объяснить посредством рассчитываемой модели, хотя необъясненная часть все еще значительна. В США реальные цены на жилье, по оценке, выросли примерно на треть больше, чем можно объяснить детерминантами (см. второй рисунок). Оценка необъясненной доли роста цен на жилье еще выше в ряде других стран, включая Ирландию, Нидерланды и Соединенное Королевство. Вместе с тем, этим оценкам присуща значительная неопределенность, поскольку важную роль могут играть местные условия, не учитываемые в эконометрическом анализе. Например, существенное значение могут иметь динамика миграции, ограничения предложения и изменения доступа к ипотечному финансированию, в том числе для непервоклассных заемщиков. С другой стороны, часть повышения цен на жилье, объясняемого в модели, например, посредством роли роста кредита, может отражать не только экономические детерминанты. Тем не менее прямая интерпретация модели позволяет предположить, что рынки жилья в ряде стран с развитой экономикой, помимо США, могут быть уязвимы для коррекции.

Цены на жилье и более широкая экономика

Ослабление активности в жилищном секторе, вероятно, представляет наибольший риск для

Вставка 2.1 (окончание)

Риски для роста производства, 1997–2006 годы¹



Источник: расчеты персонала МВФ.

¹АВС: Австралия; ГЕР: Германия; ДАН: Дания; Ирл: Ирландия; ИСП: Испания; ИТА: Италия; КАН: Канада; КОР: Корея; НДЛ: Нидерланды; НЗЛ: Новая Зеландия; НОР: Норвегия; СК: Соединенное Королевство; ФИН: Финляндия; ФРА: Франция; ШВР: Швейцария; ШВЦ: Швеция; ЯПН: Япония.

²Темпы кумулятивного роста в постоянных ценах.

³Различие за период 1997–2006 годов.

стран, в которых имело место наибольшее повышение цен на компоненты совокупного спроса, зависящие от цен на жилье, а также для стран, в которых повышение цен, как представляется, сложнее объяснить изменениями детерминант. За прошедшее десятилетие высокий уровень инвестиций в жилье способствовал экономическому росту во многих странах ОЭСР, причем в странах с наиболее высокими темпами роста цен на жилье, как правило, имел место наибольший прирост инвестиций в жилье (см. второй рисунок). Например, в Ирландии и Испании отношение реальных инвестиций в жилье к ВВП повысилось на 1,8 процентного пункта по сравнению с приростом на 0,6 процентного пункта за тот же период в США, хотя эта разница отчасти обусловлена снижением уровня инвестиций в жилье в США в 2006 году². Вместе с тем, в некоторых странах, таких как Нидерланды и Соединенное Королевство, способность строительных фирм реагировать на повышение цен сдерживают ограничения на застройку и землепользование (Barker (2004)). Этим, возможно, отчасти объясняется то, что давление спроса на жилье было более существенным фактором в повышении цен, чем инвестиции в жилье в этих странах.

Если строительные фирмы видят, что рентабельность новых инвестиций в жилье снижается, то инвестиции в жилье могут быстро сократиться, частично устранив стимулирующее воздействие инвестиций в жилье на рост производства. Это уже является существенным элементом коррекции жилищного рынка в США. Ряд других стран, таких как Дания, Ирландия и Испания также переживают такую коррекцию. Вместе с тем, темпы и глубина коррекции будут зависеть от факторов, присущих конкретным странам. В США коррекция усугубляется резким ухудшением ситуации на рынке непервоклассных ипотечных кредитов; в других странах этот фактор менее значим, поскольку такие кредиты составляют намного меньшую долю общего объема.

Снижение цен на жилье может также повлиять на более широкую экономику через воздействие на потребительские расходы. Прочность этой связи также различается между странами и зависит

²Разница в темпах увеличения инвестиций в жилье еще больше, если рассматривать номинальное отношение инвестиций в жилье к ВВП, вследствие различий в относительных ценах на жилье.

от причин изменения цен на жилье. Можно ожидать, что снижение цен на жилье вызовет сокращение расходов некоторых домашних хозяйств за счет отрицательного «эффекта богатства», хотя другие домашние хозяйства (такие как квартиросъемщики, планирующие покупку жилья) выигрывают от снижения цен. Изменения цен на жилье могут также влиять на расходы через залоговое обеспечение, поскольку они сказываются на залоговой стоимости доли собственного капитала в жилье и условиях банковских кредитов для домашних хозяйств. Последний эффект в большей степени проявляется в таких странах, как Соединенное Королевство и США, где легче получить финансирование за счет изъятия собственного капитала в жилье за счет ипотеки³. Приведенный рисунок отражает слабую межстрановую корреляцию коэффициента сбережений домашних хозяйств и цен на жилье. Исследования также указывают на то, что эти связи изменяются со временем в данной стране в зависимости от причин изменения цен на жилье⁴. Например, в Соединенном Королевстве случаи повышения цен на жилье были более тесно связаны с повышением ожиданий в отношении дохода в середине второй половины 1980-х годов, чем во время недавнего повышения. Этим, возможно, отчасти объясняется более заметный рост потребления в более ранний период.

Помимо цен на жилье, на потребительские расходы также влияет много других факторов.

³См. IMF World Economic Outlook, April 2002, стр. 74–85, Klyuev and Mills (2006) и Carroll et al. (2006).

⁴См. Benito and others (2006), стр. 142–154. Операции с жильем также обычно связаны с расходами на товары длительного пользования ввиду роста числа домашних хозяйств, приобретающих товары длительного пользования для своего нового жилья.

Существенные факторы включают текущие и ожидаемые доходы, богатство на финансовом рынке и условия розничного кредитования. В ходе коррекции жилищного рынка США в последний период устойчивый рост занятости и твердые показатели рынка акций поддерживают уровень потребления. Прочность связи между снижением активности на рынке жилья и снижением расходов в других странах также зависит от эволюции этих факторов.

Подводя итоги, отметим, что после периода необычайно высоких темпов роста цен на жилье условия на рынках жилья в ряде стран с развитой экономикой стали более умеренными. Эти изменения сопряжены с некоторым риском для роста мирового производства: почти 20 процентов общего объема производства стран с развитой экономикой приходится на долю стран, в которых повышение цен на жилье, не обусловленное экономическими детерминантами, было большим, чем в США. Эти риски, возможно, усилились в результате потрясений на рынках в последний период и связанного с ними изменения процентных ставок с учетом риска. Кроме того, западноевропейские банки имеют открытые позиции по операциям в жилищном секторе США, и напряженность на рынках краткосрочного финансирования может ограничить их кредитную деятельность и негативно сказаться на рынке жилья в этих странах. Масштаб этих рисков пока не ясен. В целом инвестиции в жилье представляют собой компонент спроса, наиболее подверженный риску ухудшения условий на рынке жилья, хотя в некоторых странах имеется также риск для уровней потребления. Вторичные эффекты ситуации на рынке жилья США также распространяются через финансовые механизмы, и такие связи необходимо тщательно отслеживать.

из-за снижения курса доллара США в последние годы и более низких показателей результатов рынков акций США по сравнению с такими рынками за границей привели к тому, что чистая позиция США по внешним обязательствам фактически несколько улучшилась в 2006 году, вот уже третий год подряд. Тем не менее, хотя реальный эффективный курс доллара США по-прежнему оценивается как существенно завышенный по сравнению со своим среднесрочным значением, определяемым экономическими детерминантами, для стабилизации объема обязательств на будущее нельзя опираться

на выигрыш от переоценки. Поэтому важно, чтобы в ближайшие годы произошло увеличение национальных сбережений для поддержки сокращения дефицита по счету текущих операций.

Ситуация в бюджетной сфере оставалась благоприятной, и на настоящий момент ожидается, что дефицит бюджета федерального правительства в 2007 финансовом году составит приблизительно 1,2 процента ВВП, что составляет меньше половины того, что было заложено в бюджете. Такое превышение запланированных показателей является результатом как динамичности доходов, так и бо-

лее низких, чем было заложено в бюджете, расходов¹. В будущем администрация США ставит своей целью добиться сбалансированного бюджета к 2012 финансовому году (эта цель также утверждена Конгрессом США в его собственной резолюции по бюджету). Но при этом официальные прогнозы не полностью учитывают последствия облегчения бремени альтернативного минимального налога или расходов на ведение войн в будущем. В их основе также лежит предпосылка о сдерживании расходов, чего может оказаться сложно добиться на практике. С поправкой на эти факты, по прогнозам персонала МВФ, дефицит, с большой вероятностью, будет оставаться на уровне более 1 процента ВВП до 2012 финансового года включительно. По мнению сотрудников МВФ, более активному продвижению в деле обеспечения долгосрочной устойчивости государственных финансов послужила бы более решительная стратегия бюджетной консолидации, чем намечено на настоящий момент, в сочетании с реформами социального обеспечения и федеральной программы Medicare. В то же время, в случае продолжительного спада должна предусматриваться возможность задействования автоматических бюджетных стабилизаторов. Такая стратегия должна быть нацелена на достижение сбалансированности без учета профицита системы социального обеспечения. В этом отношении сдерживание расходов имеет принципиальное значение, но можно также рассмотреть вопрос о мерах по увеличению поступлений.

Недавние потрясения на финансовых рынках подчеркнули необходимость того, чтобы органы регулирования и надзора сосредоточили свое внимание на нескольких аспектах финансовой системы США (см. также октябрьский выпуск «Доклада по вопросам глобальной финансовой стабильности» (ДГФС) 2007 года). Например, более высокая степень прозрачности и раскрытия информации системно значимыми финансовыми организациями, в том числе об их взаимосвязях с забалансовыми образованиями, будет способствовать снижению неопределенности в отношении риска контрагентов, которая была ведущим факто-

ром снижения ликвидности в некоторых сегментах финансовых рынков. Важно также рассмотреть, как секьюритизация и, в более общем случае, финансовые инновации сказываются на структуре стимулов на финансовых рынках. Для этого, в частности, требуется рассмотреть, не ослабли ли стимулы для проведения точной оценки рисков кредиторами и не наблюдается ли чрезмерной опоры инвесторов на рейтинговые агентства в оценке рисков вместо проведения своих собственных надлежащих проверок.

В Канаде в первой половине 2007 года рост реального ВВП ускорился и превысил 3 процента. Активный внутренний спрос оставался основной движущей силой роста, подталкиваемого улучшениями в условиях торговли и активным ростом кредита и занятости, и при этом произошел поворот тенденции в коррекции объема запасов материальных оборотных средств, которая существенным образом тормозила рост в конце 2006 года. Тем не менее прогноз на краткосрочную перспективу омрачается недавними потрясениями на глобальных финансовых рынках, которые сказались на некоторых рынках в Канаде, а также более слабыми перспективами США, вследствие чего прогнозируемые темпы роста на 2008 год были пересмотрены в сторону снижения до 2,3 процента (на 0,5 процентных пункта ниже чем в июльском бюллетене «Перспектив развития мировой экономики»). При базовой инфляции выше центрального уровня в установленном Банком Канады целевом диапазоне в 1–3 процента и несмотря на существенное укрепление канадского доллара, в июле центральный банк поднял свою ставку интервенций до 4½ процента (первое повышение с мая 2006 года), но с тех пор ставка оставалась без изменений. Бюджетная позиция остается прочной в условиях бюджетного профицита и твердой убывающей тенденции коэффициента государственного долга.

Западная Европа. Насколько устойчивым является подъем?

Потрясения на финансовом рынке пришлось на момент, когда экономические показатели Западной Европы находились в самом лучшем состоянии за последнее десятилетие. Продолжительный период активного глобального роста, устойчивое состояние балансов корпораций, льготные условия финансирования и проведенные в прошлом реформы заложили фундамент для динамичного подъема. С середины 2006 года экономика зоны евро росла

¹Оценки указывают на то, что 40 процентов повышения доходов в течение 2004–2006 годов можно объяснить тем, что прибыли корпораций росли быстрее, чем ВВП, 40 процентов — приростом стоимости капитала, а значительную часть остальных 20 процентов — более активным ростом доходов на верхнем крае шкалы доходов (что в условиях системы прогрессивных налогов означает, что в отношении этих доходов действуют более высокие средние налоговые ставки). См. Swiston, Mühleisen, and Mathai (2007).

темпами, составлявшими приблизительно 3 процента (погодные темпы), но во втором квартале 2007 года рост замедлился, что частично объяснялось погодой и последствиями отпусков.

Движущими силами роста выступал рост инвестиционных расходов по широкому фронту, особенно в Германии, в ответ на высокий региональный и глобальный спрос на машины и оборудование, подъем в строительстве и активный рост экспорта. Частное потребление несколько ослабло в первой половине 2007 года в результате повышения ставок налога на добавленную стоимость (НДС) в Германии и предвыборной неопределенности во Франции, но потребительская уверенность оставалась на достаточно высоком уровне до июня, когда она стала слабеть. В Соединенном Королевстве продолжался устойчивый и динамичный рост: во втором квартале 2007 года он составил 3 процента (погодные темпы), а его движущей силой было потребление. В Норвегии, Швеции и Швейцарии во втором квартале рост также устойчиво удерживался на уровне выше потенциальных темпов роста.

Последние данные дают неоднозначные сигналы в отношении роста в странах Западной Европы в ближайшие кварталы, однако недавние потрясения на финансовых рынках и более слабый рост в США указывают на возможное замедление роста. Сейчас прогнозируется, что темпы роста экономики зоны евро замедлятся до приблизительно 2,5 процента в 2007 году и до 2,1 процента в 2008 году, а в Соединенном Королевстве на данный момент ожидается, что рост снизится с 3,1 процента в 2007 году до 2,3 процента в 2008-м. На экспорте скажется ослабление внешнего спроса, и высокий курс евро, вероятно, будет отягощать перспективы экспорта стран, не имеющих достаточного запаса конкурентоспособности, в том числе Испании, Португалии и Франции. Ужесточение глобальных кредитных условий, вероятно, приведет к некоторому охлаждению рынков жилья в Европе, снижая перспективы для жилищных инвестиций и потребления домашних хозяйств. На росте также, скорее всего, скажется меньшая доступность банковского кредита. Ряд европейских банков имеют значительные позиции на жилищном рынке США, особенно через забалансовые инвестиционные структуры, поддерживаемые резервными кредитными линиями, и на секторе в целом сказалась более высокая стоимость финансирования и дефицит ликвидности. В ответ на давление на краткосрочных межбанковских рынках Европейский центральный банк (ЕЦБ) и Банк Англии приняли меры по предоставлению ликвидности. В бо-

лее положительном плане, высокая загрузка производственных мощностей и высокие нормы прибыли корпораций, как ожидается, будут поддерживать инвестиции, а недавнее улучшение ситуации на рынке труда должно способствовать поддержке потребительских расходов².

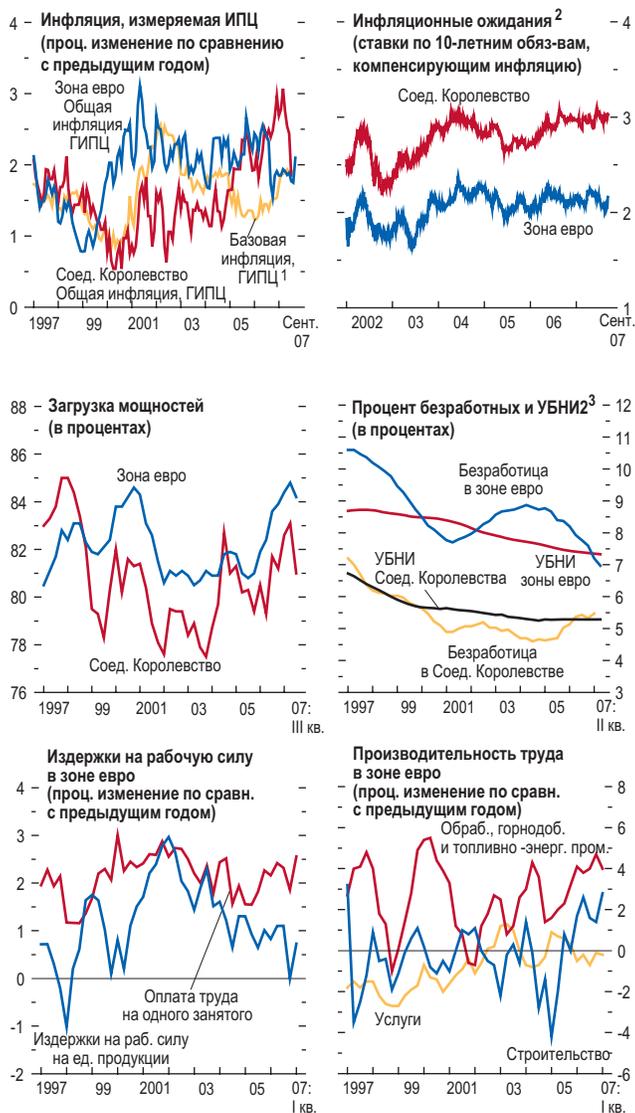
Баланс рисков для прогноза смещен в сторону снижения. Ухудшающиеся условия на кредитных рынках могут привести к дальнейшему ослаблению потребления и инвестиций, особенно если банки резко сократят кредитование в ближайшие кварталы в стремлении улучшить состояние своих балансов в условиях, которые остаются изменчивыми и неопределенными. В тех странах, где цены на жилье по-прежнему представляются весьма высокими (Ирландия, Испания, Соединенное Королевство и Франция) динамика роста будет зависеть от темпов корректировки в жилищном секторе в ответ на ужесточение кредитных условий, а в некоторых случаях — от изменений в налоговом режиме для инвестиций в жилье. Другие риски (главным образом связанные с изменчивостью цен на нефть, более продолжительным спадом в экономике США и неупорядоченным урегулированием глобальных дисбалансов) также имеют понижательную направленность.

Общий ИПЦ в зоне евро оставался на уровне ниже 2 процентов в этом году, но в сентябре повысился и, как ожидается, будет временно превышать это пороговое значение до конца года в условиях роста цен на электроэнергию и продовольствие (рис. 2.2). Предполагается, что он будет находиться на уровне 2 процентов в 2008 году, поскольку более жесткие условия на кредитном рынке, более низкое давление со стороны ресурсов, а также постепенно проявляющийся эффект повышения НДС в Германии будут компенсировать рост топливно-энергетической составляющей издержек. Несмотря на дальнейшее повышение напряжения на рынках труда, ожидается, что рост заработной платы в зоне евро в ближайшие кварталы останется умеренным, поскольку ослабление экономической активности, повышение курса евро и структурные изменения в предложении рабочей силы, в том числе повышение конкуренции (частично вследствие расширения Европейского Союза) и крупный приток мигрантов должны и далее сдерживать инфляцию (вставка 2.2). В Соединенном Королевстве темпы инфляции временно превысили целевой показатель Банка Англии в 2 процента, что частично

²Недавно утвержденные сокращения налогов во Франции также будут благоприятствовать активности в 2008 году.

Рисунок 2.2. Западная Европа. Каковы перспективы инфляции?

Параллельно с ростом использования ресурсов в зоне евро и Соединенном Королевстве отмечалось усиление инфляции. Темпы роста зарплаты пока не превышают рост производительности, но структурные изменения в предложении рабочей силы сдерживают повышение зарплаты. Повышение производительности, как представляется, было сосредоточено до настоящего момента в циклических отраслях.



Источники: Haver Analytics; расчеты персонала МВФ.
¹Базовая инфляция определяется как общая инфляция без учета роста цен на энергоресурсы, продовольствие, спиртные напитки и табачные изделия.
²Различия между инфляционными ожиданиями исходя из ставок по 10-летним обязательствам, компенсирующим инфляцию, и целевым показателем инфляции Банка Англии отчасти объясняются тем, что облигации индексируются по инфляции розничных цен (ИРЦ). ИРЦ в последние годы часто превышала ИПЦ, в основном из-за того, что ИРЦ, в отличие от ИПЦ, включает процентные платежи по ипотечкам.
³УБНИ — уровень безработицы, не приводящий к росту инфляции.

объяснялось распространением последствий роста цен на энергоресурсы, но в последнее время инфляция упала и стала ниже целевого показателя.

До конца июня ЕЦБ и Банк Англии проводили более жесткую денежно-кредитную политику в условиях растущей степени использования ресурсов и повышения инфляции, но с момента начала беспокойной ситуации на финансовых рынках эти меры были уместным образом приостановлены. В зоне евро с учетом рисков ухудшения ситуации для роста и инфляции в результате потрясений на финансовых рынках, органы денежно-кредитной политики в ближайшее время могут позволить себе приостановить дальнейшие меры. Однако когда риски ухудшения рассеются, может потребоваться некоторое дополнительное ужесточение. В случае более продолжительного спада экономической активности, наоборот, может стать необходимо рассмотреть возможность некоторого смягчения политики. В Соединенном Королевстве органам денежно-кредитного регулирования будет необходимо рассмотреть аналогичные факторы, при этом соображения, относящиеся к инфляции, обменному курсу и возможному сокращению предложения внутреннего кредита и перспективам США следует взвесить с учетом активности внутреннего спроса.

Многие, хотя и не все, страны зоны евро воспользовались активным ростом государственных поступлений в 2006 году для дальнейшего продвижения по пути бюджетной консолидации. В 2006 году совокупный бюджетный дефицит зоны евро с циклическими поправками снизился почти на один процентный пункт ВВП. Ведущую роль в этом сыграли Германия, Франция и Италия (с поправкой на разовые меры), и произошло снижение государственного долга относительно ВВП. Задача заключается в том, чтобы и далее продвигаться в направлении бюджетной консолидации. Помимо того что более низкий дефицит бюджета позволяет подготовиться к старению населения, он также способствует формированию условий для снижения искажающих налогов и созданию фундамента для долговременного улучшения результатов функционирования экономики. В рамках пересмотренного Пакта о стабильности и росте большинство стран зоны евро в среднесрочной перспективе стремятся к сбалансированному бюджету или даже к небольшому его профициту, и страны, которые еще не достигли своих среднесрочных целей, обязаны проводить корректировку не менее чем на ½ процента ВВП в год. Вместе с тем эта цель вряд ли будет достигнута в целом ряде стран, в частности во Франции (где недавно был принят пакет мер

Вставка 2.2. Реформы рынка труда в зоне евро и компромисс между заработной платой и занятостью

За последнее десятилетие отмечено значительное улучшение функционирования рынков труда в зоне евро. В течение 1970-х годов в условиях расширения государств всеобщего благосостояния, растущего напора профсоюзов и неверных решений в области макроэкономической политики потрясения, вызванные ценами на нефть и иными факторами, привели к резкому повышению безработицы и инфляции и к снижению коэффициента участия населения в рабочей силе. Опыт последних нескольких лет был прямо противоположным: хотя цены на нефть и регулируемые цены росли быстрыми темпами, рост зарплаты сдерживался, а безработица снизилась до самого низкого уровня за последнюю четверть века, составив в середине 2007 года 7 процентов. В данной вставке рассматриваются факторы, лежащие в основе установления более благоприятного компромиссного соотношения между зарплатой и безработицей, и делается вывод, что реформы рынка труда внесли существенный вклад в достижение такого результата. Тем не менее требуется дополнительная работа для дальнейшего устойчивого снижения безработицы и повышения по-прежнему низкого коэффициента участия населения в рабочей силе.

История вопроса

За последние несколько лет в зоне евро произошло существенное снижение безработицы, но ускорения роста издержек на рабочую силу не отмечалось. Темпы роста издержек на рабочую силу снизились в 1992–1997 годах и впоследствии изменялись без заметных сдвигов. Более конкретно, темпы повышения оплаты труда на одного занятого и договорных зарплат снизились с приблизительно 7 процентов в 1992 году до приблизительно 2 процентов в 1997 году и с тех пор колебались на уровне от 1½ процента до 2½ процента в год, и темпы роста реальной заработной платы также снижались (рисунок). Важнейшими факторами, стоящими за таким развитием событий, были изменения в национальной политике и в поведении профсоюзов, а также усиление конкуренции со стороны стран с формирующимся рынком. Некоторые меры, такие как освобождение малых и средних предприятий от обязательного введения 35-часовой рабочей недели во Франции, расширение масштабов применения контрактов с фиксированным сроком и найма на неполный рабочий

Примечание. Основным автором данной вставки является Эмиль Ставрев.

Показатели рынка труда в зоне евро



Источники: Haver Analytics; Eurostat; European Commission.
¹ В возрасте от 55 до 64 лет.

день в Италии (в рамках так называемых реформ Бьяджи) и соглашения о гибком режиме работы между работодателями и профсоюзами в различных отраслях в Германии вели к повышению гибкости и способствовали сдерживанию роста издержек на рабочую силу.

Вставка 2.2 (окончание)

Основа анализа

Кривая предложения рабочей силы (зарплаты), предложенная в работе Blanchflower and Oswald (1990), может использоваться в качестве основы для оценки влияния реформ рынка труда на предложение рабочей силы. В рамках этой схемы реальная заработная плата с поправкой на изменения в производительности представляется как функция от уровня безработицы и факторов на стороне предложения:

$$\ln \frac{W_t}{C_t A_t} = \alpha_t - \theta \ln(u_t),$$

где W_t — заработная плата, C_t — индекс потребительских цен, A_t — совокупная факторная производительность (пропорционально доле труда), u_t — уровень безработицы, α_t — кумулятивный эффект факторов, сказывающихся на поведении в отношении установления цен, и потому приводящих к сдвигу кривой заработной платы. Эти факторы включают изменения в пособиях по безработице, налоговый клин между начисленной заработной платой и покупательной способностью рабочих и предпочтения работников в отношении занятости.

Кумулятивный эффект реформ рынка труда и изменений в предпочтениях в пользу занятости, α_p можно получить из приведенного выше уравнения как остаточную величину. Оценка этого уравнения с использованием данных по зоне евро за период с 1992 по 2006 год показывает, что за этот период α_p постепенно снизилась приблизительно на 6 процентов, что свидетельствует о более благоприятном соотношении между зарплатой и безработицей, то есть о том, что тому или иному заданному уровню реальной заработной платы соответствует более низкий уровень безработицы.

Факторы, стоящие за динамикой заработной платы и занятости

Какие факторы способствовали формированию такого более благоприятного соотношения между зарплатой и безработицей в зоне евро в период с начала 1990-х годов?

- Структурные реформы способствовали повышению предложения рабочей силы при любом

заданном уровне реальной заработной платы. Одним из примеров таких мер является проведенное в 1990-х годах дерегулирование частичной занятости и «временной» работы в Испании и Франции. В результате такого дерегулирования произошло значительное увеличение доли временной занятости в совокупной занятости (см. рисунок)¹.

- В результате поэтапной отмены программ досрочного выхода на пенсию повысились показатели участия в рабочей силе более пожилых работников. Аналогичным образом увеличилась доля участия женщин (см. рисунок).
- Проведено снижение налогообложение рабочей силы. Эффективные ставки отчислений на социальное страхование снизились во Франции, Германии и Италии, а во второй половине 1990-х годов во Франции, Италии и Испании уменьшился налоговый клин (разность между заработной платой и фактически получаемой работниками суммой).
- Как работники, так и профсоюзы придавали большее значение занятости, по мере того как их предпочтения сместились в сторону сохранения и создания рабочих мест, вероятно, в ответ на повышение внешней конкуренции, особенно со стороны стран Азии с формирующимся рынком.
- Более высокая чистая иммиграция способствовала более умеренному росту заработной платы (см. рисунок). Наем более дешевой рабочей силы иммигрантов в сельском хозяйстве и в других секторах вел к снижению общей инфляции, что создавало возможность сохранения темпов повышения реальной заработной платы работников при более низком повышении номинальной заработной платы. Кроме того, благодаря сокращению асимметрии на рынке труда различной квалификации и занятию рабочих мест, на которые сложно найти других кандидатов, иммигранты обеспечивают повышение темпов роста и благосостояния, благодаря чему повышается и общая занятость.

¹European Central Bank (2007).

по сокращению налогов) и Италии (где правительство сократило масштабы своей краткосрочной бюджетной корректировки в 2007–2008 годах, несмотря на значительное превышение государственных поступлений по сравнению с намеченными).

Долгосрочные перспективы зоны евро зависят от ее способности ускорить рост производительности и занятости, а также повысить структурную гибкость экономики стран-членов. Результаты в области занятости в последнее время улучшились

благодаря проведенным реформам и циклическим факторам, в то время как достижения в области производительности остаются скромными. Производительность зоны евро в секторах внешнеторговых товаров является достаточно высокой в сравнении с другими странами, но ее производительность в сфере услуг, которая, как правило, более защищена от конкуренции, находится не на должном уровне. Повышение соперничества на рынках услуг (особенно оптовой и розничной торговли и финансовых услуг) за счет дерегулирования и открытия для иностранной конкуренции имеет принципиальное значение для улучшения долгосрочных перспектив экономического роста. Директива по услугам предусматривает широкие меры в этом направлении, и задача сейчас заключается в том, чтобы реализовать ее разумным образом и, возможно, распространить ее на большее количество секторов. Что касается продолжения реформ рынка труда и товаров, то здесь требуется в большей мере сосредоточить внимание на укреплении стимулов к труду и повышении гибкости заработной платы. Многообещающей в этом отношении является Лиссабонская стратегия, при условии полной реализации ее потенциала. Дальнейшая финансовая интеграция может способствовать распределению рисков, связанных с потрясениями спроса и предложения в отдельных странах (Stavrev, 2007).

Промышленно развитые страны Азии. Отсутствие решительной победы над дефляцией в Японии

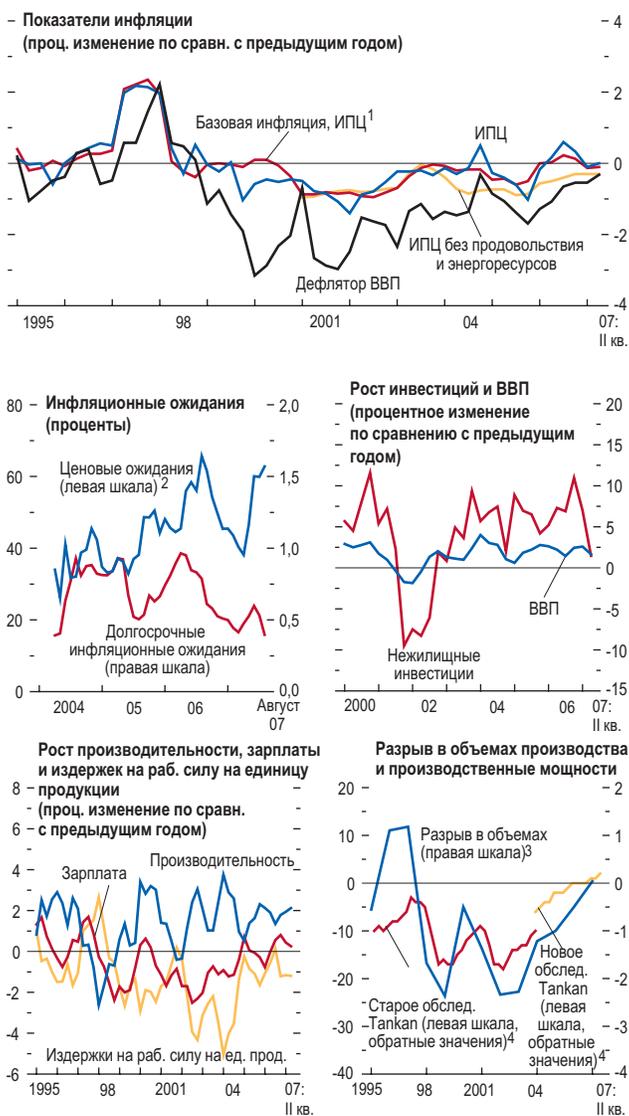
Во втором квартале 2007 года в японской экономике произошел небольшой спад после двух кварталов активного роста. Сокращение реального ВВП в этом квартале в основном было обусловлено снижением инвестиций и более слабым ростом потребления. В перспективе, как показало сентябрьское обследование Tankan, предпринимательская уверенность находится на высоком уровне и соответствует по-прежнему высоким показателям крупных экспортеров, но некоторые последние данные о внутреннем спросе, например потребление домашних хозяйств, дают неоднозначную картину. Более того, повышение изменчивости на глобальных финансовых рынках омрачает перспективы на ближайшее будущее, хотя прямые позиции японской финансовой системы на рынке непервоклассных ипотек США являются ограниченными.

Учитывая слабые результаты второго квартала и иную поступающую информацию, прогноз темпов роста реального ВВП был снижен до 2 процентов на 2007 год и до 1,7 процента на 2008 год (на 0,6 и 0,3 процентных пункта ниже, чем в июльском бюллетене «Перспектив развития мировой экономики»). Ожидается, что напряженные условия на рынке труда (в августе безработица упала до 3,8 процента) в будущем приведут к более активному росту доходов и потребления, а крупные прибыли и прочное состояние балансов должны обеспечить поддержку капиталовложений корпораций. На данном этапе представляется, что риски для прогноза несколько смещены в сторону снижения роста. Хотя более высокие темпы роста заработной платы могут повысить расходы на потребление, на росте, возможно, негативно скажется более значительный спад в глобальной экономике, более высокие цены на нефть или дальнейшее повышение курса иены.

Несмотря на продолжающийся четыре года активный рост, дефляция еще полностью не преодолена (рис. 2.3). Более того, после некоторого периода повышения потребительских цен годовые изменения в общем и базисном ИПЦ в последние месяцы снова стали умеренно отрицательными, хотя цены на землю в настоящее время повышаются. Снижение потребительских цен, скорее всего, в следующем периоде сменится ростом, по мере того как проявится влияние на ИПЦ более высоких цен на энергоресурсы, но перспективы окончательного перехода экономики к положительному уровню инфляции остаются неопределенными. Представляется, что инфляцию ограничивает целый ряд факторов. В последние годы корпорации осуществляли активные капиталовложения и в сочетании со структурными реформами, которые повысили производительность, это, скорее всего, привело к повышению потенциала роста экономики. И действительно, показатели загрузки мощностей только недавно начали указывать на то, что экономика функционирует на уровне полного использования потенциала. Кроме того, рост заработной платы сдерживался демографическими изменениями, заключающимися в том, что на смену уходящим на пенсию старым работникам с высокой оплатой труда приходят более молодые и менее высокооплачиваемые, и новые работники все чаще нанимаются по временным контрактам, которые, как правило, предусматривают более низкую заработную плату. И наконец, после многих лет дефляции инфляционные ожидания закрепились на низком уровне. Хотя по некоторым по-

Рисунок 2.3. Япония. Решительная победа над дефляцией пока не одержана

Устойчивый рост экономики в последние годы пока не привел к решительному преодолению дефляции. В условиях активного роста инвестиционных расходов и расширения производственных мощностей, подталкивающего рост производительности, и при сохранении низких инфляционных ожиданий, повышение цен в ближайшее время, с большой вероятностью, останется ограниченным.



Источники: Секретариат Кабинета министров Японии; CEIC Data Company Limited; Haver Analytics; OECD, Economic Outlook; расчеты персонала МВФ.

¹Все статьи, кроме свежих продуктов.
²Респонденты, ожидающие, что цены повысятся, минус респонденты, ожидающие, что цены понизятся.
³Разрыв между фактическим и потенциальным объемом производства выражен в процентах потенциального ВВП.
⁴Tankan, фактические производственные мощности в индексе распространения по всем отраслям.

казателям в последние месяцы ожидания повысились, потребители и инвесторы по-прежнему, очевидно, менее уверены в перспективах более высокой инфляции, чем год назад.

В этих условиях Банк Японии сохранял адаптивную направленность денежно-кредитной политики, с февраля устойчиво поддерживая свою ставку интервенции на уровне приблизительно 0,5 процента. Хотя со временем процентные ставки должны будут вернуться к более нормальным уровням, такое их повышение должно производиться только после того, как появятся признаки убедительного повышения перспективной инфляции и ослабления обеспокоенности, связанной с недавней изменчивостью на рынке. У Банка Японии имеется также возможность принять меры, способствующие повышению инфляционных ожиданий. В частности, было бы полезно иметь более четкое указание Банком Японии своего желаемого уровня инфляции и более ориентированные на будущее заявления центрального банка, информирующие финансовые рынки о его взглядах на вероятную будущую динамику рисков для роста и инфляции, а также о наиболее вероятном курсе денежно-кредитной политики.

Поскольку центральные банки во многих других странах проводили в течение последнего года ужесточение денежно-кредитной политики, дифференциалы процентных ставок с Японией расширились. До недавнего повышения изменчивости на финансовом рынке этот дифференциал процентных ставок вел к активному оттоку капитала из Японии и слабости иены. Операции процентного арбитража с иеной (практика заимствования в иенах для покупки активов с более высокой доходностью в других валютах) были лишь одним из факторов, объясняющих этот отток. Японские инвесторы также все в большей степени обращаются к инвестициям за границей для диверсификации своих портфелей и получения более высокой прибыли, и основные источники здесь — это розничные инвесторы (через взаимные фонды), пенсионные фонды и компании страхования жизни. Более того, учитывая, что доля финансовых активов домашних хозяйств, хранящая за границей, по-прежнему является небольшой, можно ожидать, что такой отток средств будет продолжаться, даже если произойдет сужение процентных дифференциалов.

В первой половине 2007 года произошло снижение реального эффективного курса иены до самого низкого уровня за более чем два десятилетия, но недавно иена снова укрепилась, когда повышение изменчивости на финансовом рынке вызыва-

ло приостановку оттока капитала вследствие операций процентного арбитража с иеной. Хотя курс иены является заниженным относительно уровня, определяемого среднесрочными экономическими детерминантами, целесообразно и далее сосредоточить меры денежно-кредитной политики на преодолении дефляции и поддержании устойчивого роста, а не на уровне обменного курса. В самом деле, преждевременное повышение ставок интервенции может в конечном счете оказаться контрпродуктивным и будет подрывать рост, усугублять дефляцию и работать против урегулирования глобальных дисбалансов. Тем не менее в случае дальнейшего улучшения основных внутренних экономических показателей и (или) если текущая изменчивость на финансовом рынке будет еще в большей мере сдерживать отток капитала, вызываемый процентным арбитражем, следует ожидать, что курс иены повысится, и такому повышательному давлению не следует противодействовать.

Благодаря высоким поступлениям от налога на корпорации и уменьшению ассигнований на государственные капиталовложения в последние годы достигнуты значительные успехи в сокращении бюджетного дефицита. Однако на будущее темпы корректировки установлены на слишком низком уровне. По оценкам персонала МВФ, структурный бюджетный дефицит будет сокращаться лишь приблизительно на $\frac{1}{4}$ процента ВВП в год по сравнению с приблизительно 1 процентом ВВП в год в течение последних трех лет. Учитывая перспективы сохранения благоприятной ситуации, желательно было бы проводить более активную бюджетную корректировку, с тем чтобы способствовать установлению прочной тенденции снижения коэффициента государственного долга. Что касается конкретного мер, то, хотя остаются некоторые дополнительные возможности дальнейшего сокращения расходов на государственные капиталовложения, основой для получения более высоких государственных доходов станет широкая реформа налоговой системы, которая включает меры по расширению базы подоходного налога, повышению ставки налога на потребление и укреплению системы сбора налогов. Бюджетная консолидация будет также поддерживаться дальнейшими структурными реформами, направленными на повышение потенциала роста, особенно за счет повышения степени использования рабочей силы и содействия большей открытости и уменьшения регулирования рынков в защищенных секторах экономики.

В экономике Австралии и Новой Зеландии идет активный подъем, хотя в ближайшей перспекти-

ве потрясения на глобальных финансовых рынках могут привести к умеренному ослаблению роста. Хотя здесь влияние было более ограниченным, чем в случае некоторых других стран, недавние события сказались и на финансовых рынках Австралии и Новой Зеландии, вызвав повышение межбанковских процентных ставок и увеличение кредитных спредов, а также снижение ликвидности у небанковских организаций. Тем не менее на данном этапе основной задачей политики в краткосрочной перспективе в обеих странах остается поддержание жесткого контроля над инфляцией в условиях активного внутреннего спроса и напряженности на рынках труда. С этой целью оба центральных банка недавно повысили свои ставки интервенций — до $6\frac{1}{2}$ процента в Австралии и до $8\frac{1}{4}$ процента в Новой Зеландии. Важнейшую роль в урегулировании внутренних последствий активного притока капитала и улучшении условий торговли сыграли гибкие обменные курсы и осмотрительная налогово-бюджетная политика. В этих условиях правительствам обеих стран важно и далее ограничивать бюджетные расходы.

Страны Азии с формирующимся рынком. Успешное управление активным притоком иностранной валюты

В первой половине 2007 года темпы роста в странах Азии с формирующимся рынком оставались исключительно высокими. Лидерами регионального подъема были Китай, где за первую половину 2007 года реальный ВВП увеличился на $11\frac{1}{2}$ процента (в годовом выражении) при ускорении роста экспорта и инвестиций, и Индия, где рост внутреннего спроса, особенно инвестиций, создал условия для роста на уровне $9\frac{1}{4}$ процента (в годовом выражении) в первой половине года. Рост также ускорился в Сингапуре (где произошло укрепление как потребления, так и инвестиций), на Филиппинах (где рекордный приток денежных переводов подтолкнул потребление и отмечался активный рост государственных расходов), в Корее (где начался подъем в промышленности) и в Индонезии (где более низкие процентные ставки подтолкнули внутренний спрос). В Таиланде факторы политической неопределенности продолжали негативно сказываться на доверии и внутреннем спросе. Как представляется, в третьем квартале продолжался динамичный рост, а изменчивость на глобальных финансовых рынках на настоящий момент почти не оказала никакого влияния на ре-

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 ¹				Сальдо счета тек. операций ²			
	2005	2006	2007	2008	2005	2006	2007	2008	2005	2006	2007	2008
Страны Азии с форм. рынком³	8,7	9,3	9,2	8,3	3,5	3,7	4,9	4,2	4,5	5,8	6,6	6,5
Китай	10,4	11,1	11,5	10,0	1,8	1,5	4,5	3,9	7,2	9,4	11,7	12,2
Южная Азия⁴	8,6	9,1	8,4	8,0	5,0	6,4	6,6	4,9	-1,0	-1,4	-2,3	-2,7
Индия	9,0	9,7	8,9	8,4	4,2	6,1	6,2	4,4	-1,0	-1,1	-2,1	-2,6
Пакистан	7,7	6,9	6,4	6,5	9,3	7,9	7,8	7,0	-1,4	-3,9	-4,9	-4,9
Бангладеш	6,3	6,4	5,8	6,0	7,0	6,5	7,2	6,3	—	1,2	1,3	0,8
АСЕАН-4	5,1	5,4	5,6	5,6	7,3	8,2	4,0	4,2	2,1	5,2	4,7	3,7
Индонезия	5,7	5,5	6,2	6,1	10,5	13,1	6,3	6,2	0,1	2,7	1,6	1,2
Таиланд	4,5	5,0	4,0	4,5	4,5	4,6	2,0	2,0	-4,5	1,6	3,7	2,2
Филиппины	4,9	5,4	6,3	5,8	7,6	6,2	3,0	4,0	2,0	4,3	3,8	2,6
Малайзия	5,2	5,9	5,8	5,6	3,0	3,6	2,1	2,4	15,3	17,2	14,4	13,3
Новые индустриальные страны Азии	4,7	5,3	4,9	4,4	2,3	1,6	2,0	2,3	5,5	5,6	5,4	4,9
Корея	4,2	5,0	4,8	4,6	2,8	2,2	2,6	2,7	1,9	0,7	0,1	-0,4
Тайвань, провинция Китая	4,1	4,7	4,1	3,8	2,3	0,6	1,2	1,5	4,5	6,8	6,8	7,1
САР Гонконг	7,5	6,9	5,7	4,7	0,9	2,0	2,0	3,2	11,4	10,8	11,2	9,5
Сингапур	6,6	7,9	7,5	5,8	0,5	1,0	1,7	1,7	24,5	27,5	27,0	25,4

¹Изменения потребительских цен приведены в среднем за год. Изменения за период с декабря по декабрь приводятся в таблице А7 Статистического приложения.

²В процентах ВВП.

³Данная группа состоит из развивающихся стран Азии, новых индустриальных стран Азии и Монголии.

⁴Включая Мальдивские Острова, Непал и Шри-Ланку.

гион, хотя более слабые перспективы для стран с развитой экономикой, скорее всего, в дальнейшем приведут к замедлению темпов роста экспорта.

В этих условиях прогнозы экономического роста были пересмотрены в сторону небольшого снижения по сравнению с июльским бюллетенем «Перспектив развития мировой экономики». Сейчас ожидается, что экономика региона в целом вырастет в текущем году на 9,2 процента, а в 2008 году — на 8,3 процента (таблица 2.3). Экономический рост в Китае на настоящий момент прогнозируется на уровне 11,5 процента в 2007 году, а затем замедлится до 10 процентов в 2008 году. Экономика Индии, как ожидается, в текущем году вырастет на 8,9 процента, а в 2008 году — на 8,4 процента. Новые индустриальные страны Азии, как предполагается, больше всех пострадают от ухудшения перспектив в США, и темпы роста на 2008 год были пересмотрены в сторону снижения до 4,4 процента (на 0,4 процентных пункта ниже, чем в июльском бюллетене ПРМЭ). Среди стран АСЕАН-4 некоторое повышение роста в Таиланде, как ожидается, компенсирует умеренное замедление в Малайзии и на Филиппинах.

При этом риски для прогноза на данном этапе являются в целом сбалансированными. Особую обеспокоенность здесь вызывает риск ослабле-

ния спроса на экспорт стран Азии, особенно на экспортируемую электронику, и возможность дальнейших потрясений на глобальном финансовом рынке. Что касается рисков превышения прогнозируемых показателей, ожидаемое ослабление роста в Китае может не произойти, если официальные органы страны не начнут решительно проводить более жесткую денежно-кредитную политику и не допустят более быстрого повышения обменного курса. Вместе с тем, ценой более быстрого роста в ближайшей перспективе станет усиление рисков недостижения прогнозируемых показателей в связи с накоплением чрезмерных капиталовложений в период, выходящий за рамки данного прогноза. Темпы роста в Индии также могут опережать прогнозы, особенно если внушительные прибыли корпораций приведут к дополнительно повышению инвестиционных расходов.

Приток иностранной валюты в регион был очень активным (рис. 2.4). Большая часть этого притока приходилась на текущие операции, и ожидается, что в текущем году положительное сальдо счета текущих операций региона в целом превысит 6½ процента ВВП. В Китае величина этого профицита быстро увеличивается, а в САР Гонконг, Малайзии, Сингапуре и Тайване, провинции Китая, она остается значительной. В текущем

году также возрос чистый приток капитала в регион, доминирующую роль в котором в целом играют прямые инвестиции, хотя эти инвестиции остаются ниже уровня 2004 года. На них приходится подавляющая часть иностранной валюты, поступающей во Вьетнам, Индию и Корею.

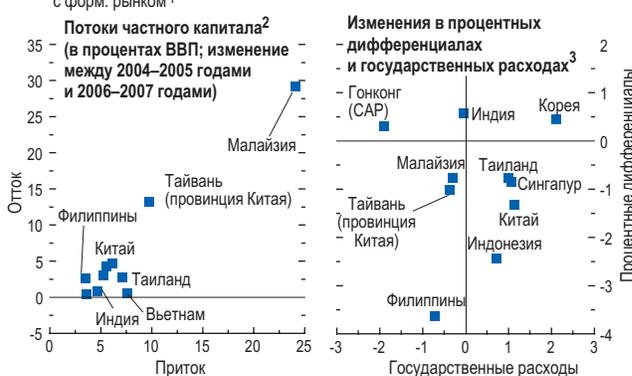
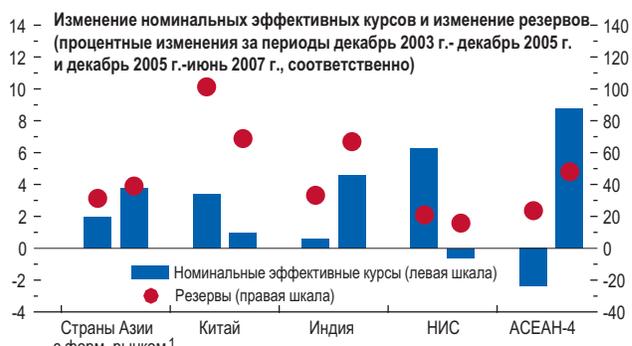
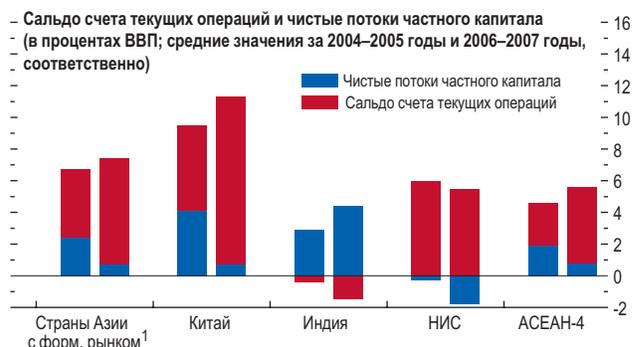
Крупный приток иностранной валюты предоставляет возможности для расширения инвестиций и повышения роста, но он также создает сложности в краткосрочной перспективе. Однако принимаемые меры политики, как правило, обеспечили траекторию, сочетающую поддержание внешней конкурентоспособности (региональный экспорт продолжает расти быстрыми темпами), которое ограничивает опасность перегрева экономики, и подготовку к возможным поворотам в направленности потоков. В большинстве стран инфляция остается на низком уровне или значительно снизилась после наблюдавшихся ранее увеличений давления (Индонезия и Филиппины), в то время как темпы роста кредита снизились (исключениями являются Корея и Сингапур). В Индии в последние месяцы инфляция снизилась, но сохраняются риски ее роста: базовая инфляция по-прежнему является повышенной, темпы роста кредита остаются высокими, а курсы акций за последние двенадцать месяцев резко выросли. В Китае быстрый рост цен на продовольственные товары подтолкнул инфляцию, измеряемую ИПЦ, до 6,5 процента в августе (несмотря на то, что рост цен на непродовольственные товары остается умеренным), кредит растет быстрыми темпами, и существуют опасения, что курсы акций являются завышенными.

Успешное управление притоком иностранной валюты в регион обеспечивалось прагматическим набором мер политики, выработанных с учетом условий конкретных стран. В частности, эти меры включали следующее.

- В некоторых странах были проведены реформы курсового режима (Китай, Малайзия), и за последние приблизительно два года произошло повышение номинального и реального эффективного курса большинства валют. Тем не менее продолжалось быстрое накопление резервов.
- Были ослаблены ограничения на вывоз капитала. Реформа в области регулирования облегчила частным инвесторам приобретение и хранение иностранных активов (Китай, Корея, Малайзия и Таиланд), а национальным пенсионным фондам было разрешено инвестировать все большую долю своих активов за границей (Таиланд). Увеличился также поток прямых иностранных инвестиций из региона, по мере того как фирмы стран Азии до-

Рисунок 2.4. Страны Азии с формирующимся рынком. Меры в ответ на крупный приток иностранной валюты

Приток иностранной валюты в страны Азии с формирующимся рынком был очень значительным, и его основной движущей силой были профициты счетов текущих операций. Директивные органы в ответ на это в некоторой степени допускали повышение обменных курсов и либерализовали вывоз капитала, при этом продолжали накапливать резервы.



Источник: расчеты персонала МВФ.

¹САР Гонконг, Индия, Индонезия, Китай, Корея, Малайзия, Сингапур, Таиланд, Тайвань (провинция Китая) и Филиппины.

²Не включая САР Гонконг и Сингапур, являющиеся региональными финансовыми центрами.

³Процентный дифференциал рассчитывается как разность между процентной ставкой страны и процентной ставкой в США. Изменение измеряется как разность между последним наблюдением и средним за 2005 год. Изменения в государственных расходах, в процентах ВВП, измеряются как разность между средним за 2006–2007 годы и средним за 2004–2005 годы.

бывались расширения своего присутствия на глобальных рынках и приобретали природные ресурсы в других странах. В Таиланде в декабре 2006 года были введены широкие ограничения на приток капитала, хотя на настоящий момент большая их часть была отменена, в то время как в Индии были ужесточены ограничения на привлечение внешних коммерческих займов.

- Снижение инфляции позволило некоторым центральным банкам уменьшить процентные ставки (Индонезия, Таиланд, Филиппины), в то время как другие недавно ужесточили денежно-кредитную политику (в том числе Индия, Китай и Корея). В ряде стран определенную роль играли также меры по сдерживанию государственных расходов, особенно в САР Гонконг, Индии, Малайзии и Тайване, провинции Китая.

В перспективе от директивных органов потребуется гибкое реагирование на будущие потоки иностранной валюты. Продолжающаяся отмена ограничений на вывоз капитала сыграет полезную роль не только с точки зрения краткосрочного управления спросом в случае продолжения активного притока иностранной валюты, но и за счет более широких выгод от диверсификации, которые получают инвесторы. Как отмечается в главе 3, ограничение на бюджетные расходы может быть действенным инструментом управления крупным притоком капитала и должно занимать видное место среди ответных мер политики. Это особенно справедливо в таких странах, как Индия и Пакистан, где по-прежнему требуется проведение дальнейшей консолидации, несмотря на достигнутые в последнее время успехи в сокращении бюджетных дефицитов и уровня государственного долга. Большое значение будет также иметь строгий надзор за финансовым сектором и дальнейшее развитие внутренних финансовых рынков (см. октябрьский выпуск ДГФС 2007 года). В этом отношении одним из факторов, вызывающих обеспокоенность, является то, что в некоторых странах корпорации увеличили свои заимствования в иностранной валюте, тем самым повышая свою подверженность риску любых будущих корректировок обменного курса.

В некоторых странах полезна была бы более высокая гибкость обменных курсов. В Китае крупное увеличение резервов было стерилизовано лишь частично и дополнительно повысило и без того значительный объем ликвидности в банковской системе, угрожая созданием условий для дальнейшего стремительного роста кредита и инвестиций. Более гибкий обменный курс предоставил бы органам денежно-кредитной политики возможность

для сосредоточения большего внимания на внутренних задачах, особенно на необходимости снижения темпов роста кредита и инвестиций. При одновременном принятии мер, уменьшающих необходимость в накоплении страховых сбережений (в том числе путем увеличения расходов на здравоохранение, пенсии и систему социальной защиты), повышение курса юаня, который сейчас является заниженным относительно уровня, определяемого среднесрочными детерминантами, также подстегнуло бы потребление за счет увеличения покупательной способности домашних хозяйств. Эти меры в совокупности с уменьшением стимулов для инвестиций в экспортном секторе способствовали бы снижению чрезвычайно крупного положительного сальдо счета текущих операций. В других странах регулирование на базе гибких обменных курсов позволит адаптироваться к ситуации на глобальных финансовых рынках, при этом органы денежно-кредитной политики имеют возможность реагирования на изменения в балансе рисков для роста и инфляции.

Латинская Америка. Действия в ответ на быстро растущий приток иностранной валюты

После отмеченного в 2006 году роста на уровне 5½ процента ожидается, что темпы роста в странах Западного полушария в целом в 2007 году немного снизятся до 5 процентов, а на 2008 год прогнозируется рост в 4,3 процента (таблица 2.4). Это замедление роста будет отчасти отражать вторичный эффект замедления активности в США на Мексику и Центральную Америку, в основном через торговые связи, а также вследствие несколько более низких темпов роста денежных переводов работников-мигрантов и окончания бума гостиничного строительства в Карибском бассейне. В целом ряде стран Южной Америки, экспортирующих биржевые товары, включая Аргентину, Венесуэлу, Колумбию, Перу и Уругвай, ожидается снижение темпов роста с чрезвычайно высокого уровня 2006 года, отчасти вследствие роста ограничений в производстве. При этом в Бразилии, наоборот, наблюдается повышение темпов роста в ответ на смягчение денежно-кредитной политики, после того как темпы инфляции были приведены в соответствие с целями центрального банка.

Баланс рисков для этих прогнозов для региона в целом представляется несколько смещенным в сторону снижения, что в основном объясняется

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 ¹				Сальдо счета тек. операций ²			
	2005	2006	2007	2008	2005	2006	2007	2008	2005	2006	2007	2008
Западное полушарие	4,6	5,5	5,0	4,3	6,3	5,4	5,3	5,8	1,4	1,5	0,6	—
Южная Америка и Мексика³	4,5	5,4	4,9	4,2	6,2	5,2	5,2	5,8	1,7	1,8	0,8	0,2
Аргентина	9,2	8,5	7,5	5,5	9,6	10,9	9,5	12,6	1,9	2,5	0,9	0,4
Бразилия	2,9	3,7	4,4	4,0	6,9	4,2	3,6	3,9	1,6	1,2	0,8	0,3
Чили	5,7	4,0	5,9	5,0	3,1	3,4	3,9	4,1	1,1	3,6	3,7	2,3
Колумбия	4,7	6,8	6,6	4,8	5,0	4,3	5,5	4,6	-1,5	-2,1	-3,9	-3,5
Эквадор	6,0	3,9	2,7	3,4	2,1	3,3	2,1	2,3	0,8	3,6	2,4	2,5
Мексика	2,8	4,8	2,9	3,0	4,0	3,6	3,9	4,2	-0,6	-0,3	-0,7	-1,1
Перу	6,7	7,6	7,0	6,0	1,6	2,0	1,5	2,3	1,4	2,8	1,3	1,1
Уругвай	6,6	7,0	5,2	3,8	4,7	6,4	8,0	6,8	—	-2,4	-2,8	-2,8
Венесуэла	10,3	10,3	8,0	6,0	16,0	13,7	18,0	19,0	17,8	15,0	7,8	4,1
Центральная Америка⁴	4,5	5,9	5,4	4,9	8,4	7,0	6,5	6,0	-5,1	-5,0	-5,6	-5,8
Карибский бассейн⁴	6,5	8,4	6,0	4,4	6,7	8,0	6,4	5,3	-0,3	-0,4	-1,0	-0,6

¹Изменения потребительских цен приведены в среднем за год. Изменения за период с декабря по декабрь приводятся в таблице А7 Статистического приложения.

²В процентах ВВП.

³Включая Боливию и Парагвай.

⁴Страны, входящие в эти региональные группы, перечислены в таблице F Статистического приложения.

вероятностью сохранения беспокойных условий на глобальных финансовых рынках, оказывающих вторичное воздействие на Латинскую Америку через торговые и финансовые каналы. До настоящего момента влияние динамики финансового рынка последнего времени на Латинскую Америку было относительно сдержанным, поскольку укрепление основ макроэкономической политики и балансов госсектора способствовало стабилизации доверия инвесторов. Однако ослабление динамики в экономике США грозит снижением спроса на экспорт стран Латинской Америки, и этому риску особенно сильно подвергается Мексика и Центральная Америка ввиду более тесных торговых связей. Более того, на экспортерах биржевых товаров из Южной Америки негативно скажется любое снижение цен на продовольствие, металлы или энергоресурсы вследствие более низких темпов роста глобального спроса. Влияние через финансовый канал, скорее всего, будет не столь серьезным, как «внезапные остановки», случавшиеся в прошлом, учитывая более надежные базовые экономические показатели, но при этом смягчение курсов акций и повышение спредов по займам может охладить экономику. С другой стороны, есть и риски, указывающие на возможность опережения прогноза. Всплеск притока капитала в первой половине 2007 года вызвал рост цен на активы внутри стран и повысил темпы роста кредита, и в ряде стран в ответ на опасность перегрева экономики может потребоваться прове-

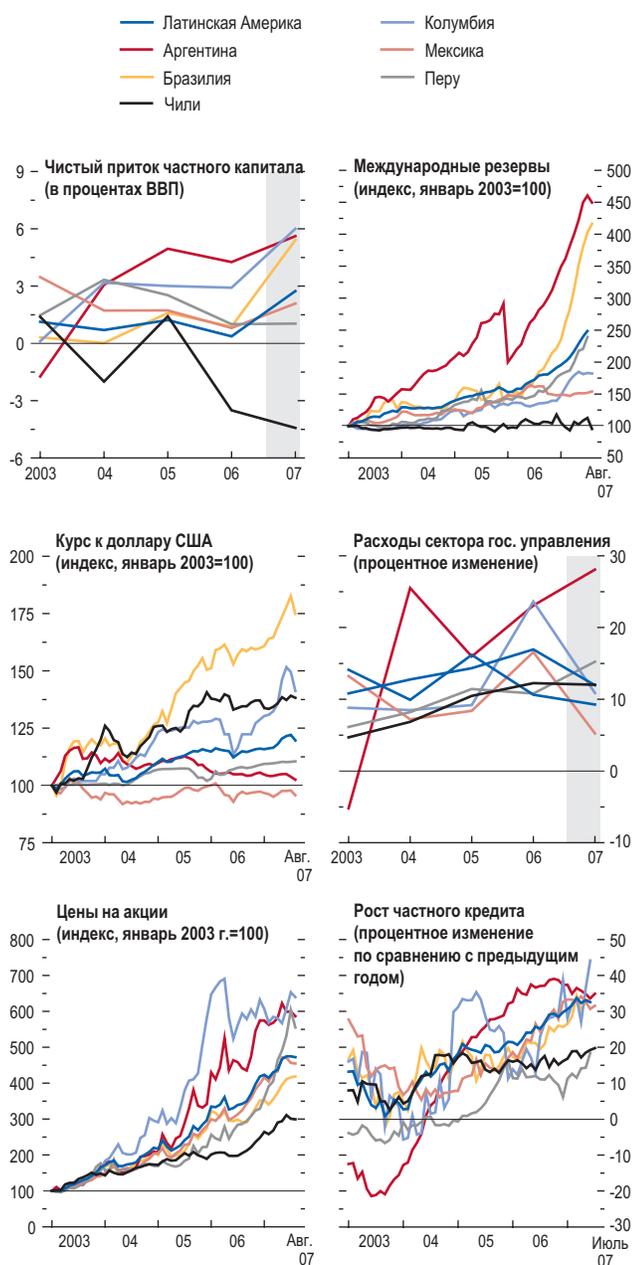
дение дополнительных мер, требуемых для сдерживания роста внутреннего спроса (рис. 2.5).

Одной из важнейших макроэкономических задач в Латинской Америке является выбор действий в отношении притока иностранной валюты. До конца 2006 года эти потоки были в основном связаны с внешней торговлей, поскольку сильный внешний спрос и высокие цены на биржевые товары привели к значительному увеличению поступлений от экспорта, а положительное сальдо счета текущих операций региона выросло до рекордного уровня в 1,8 процента ВВП. При этом тенденция в динамике чистого притока капитала была, наоборот, убывающей, поскольку правительство воспользовалось улучшением в состоянии государственных финансов для погашения внешних займов. Однако в последнее время эти тенденции изменились. Положительные сальдо счета текущих операций в 2007 году становятся меньше, ввиду того что активный внутренний спрос подтолкнул рост импорта. А чистый приток капитала в первой половине 2007 года, наоборот, быстро увеличивался, поскольку наблюдался всплеск потоков, связанных с портфельными инвестициями и банковскими операциями, особенно в Аргентину, Бразилию и Колумбию³. Недавние потрясения на глобальных финансовых рынках привели

³См. главу 2 издания “Regional Economic Outlook: Western Hemisphere” (October 2007).

Рисунок 2.5. Латинская Америка. Приток капитала затрудняет макроэкономическое управление

В ряде стран Латинской Америки наблюдается мощный приток капитала, который ведет к росту международных резервов и способствует быстрому росту кредита и повышению цен на акции. Степень изменений обменного курса в условиях притока иностранной валюты в разных странах была различной. Заметное увеличение государственных расходов создавало дополнительное давление со стороны спроса.



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

к некоторому ослаблению этих потоков, но ожидается, что в предстоящее время в Латинскую Америку будут и далее направляться значительные потоки капитала, хотя странам следует быть готовыми к возможности повышения их изменчивости.

В ответ на сдвиги в факторах давления на валютном рынке страны Латинской Америки допускают сейчас более значительную гибкость обменных курсов, чем ранее. В условиях активного притока средств в первой половине 2007 года курсы валют ряда стран, в том числе Бразилии, Колумбии, Парагвая и Перу, заметно повысились, несмотря на продолжающееся проведение интервенций. В Бразилии приток иностранной валюты в первой половине 2007 года был в два раза выше соответствующего уровня в 2006 году, что привело к повышению курса реала до самого высокого уровня относительно доллара за последние семь лет, несмотря на проведение активных интервенций. Повышение курса способствовало сдерживанию инфляции, предоставляя центральному банку возможность дальнейшего снижения процентных ставок, тем самым сокращая широкий процентный дифференциал относительно других стран. В июле-августе в условиях финансовых потрясений произошел поворот в направленности рыночного давления, и курсы валют стран региона, как правило, вначале ослабли, хотя в последние недели они вернулись к прежним уровням. В Аргентине песо колебался в узком диапазоне при интервенциях центрального банка. В Венесуэле обменный курс поддерживался на неизменном уровне более двух лет, а инфляция повысилась до приблизительно 20 процентов.

Решения о курсе налогово-бюджетной политики сказались на компромиссном выборе методов решения вопросов, связанных с притоками иностранной валюты, перед которым оказались страны Латинской Америки. В Чили бюджетная политика играла намеренно антициклическую роль, учитывая, что в бюджет была заложена цель достижения структурного профицита с поправкой на колебания цен на медь (ключевая детерминанта доходов), и этот подход привел к значительному оттоку капитала, который компенсировал повышательное давление на валюту. В других странах бюджет сектора государственного управления в основном сводился с профицитом или небольшим дефицитом, что способствовало снижению соотношений государственного долга к ВВП. Вместе с тем, в условиях роста бюджетных поступлений вследствие активного роста и высоких показателей экспорта ряд стран также пошел на ускорение роста государственных расходов, что создало проциклический бюджетный импульс и увеличило тенденции

к перегреву экономики. Эти факторы вызывают особую обеспокоенность в Аргентине, где недавние меры политики привели к созданию дополнительных бюджетных стимулов, и в Венесуэле.

Страны Латинской Америки использовали различные финансовые меры в попытках помешать притоку капитала, но их результаты были ограниченными. Например, в Колумбии в мае 2007 года была введена 40-процентная норма обязательных беспроцентных резервов (ОБР) на шесть месяцев по ввозимым в страну средствам в форме портфельных инвестиций и поступлениям, связанным с банковскими операциями. В Аргентине подобный механизм (с нормой ОБР в 30 процентов на один год) действует с 2005 года. В последние месяцы в Бразилии и Колумбии были предприняты меры по ужесточению нормативных положений в отношении валютных операций. Однако эти меры, как правило, слабо сказывались на динамике ситуации на рынке. Более значимой в долгосрочном плане мерой была либерализация ограничений на вывоз капитала. Например, в Аргентине, Бразилии, Колумбии, Перу и Чили были ослаблены лимиты на авуары отечественных взаимных и пенсионных фондов в форме иностранных активов. С течением времени такие меры должны способствовать повышению норм прибыли на инвестиции и диверсификации портфелей, одновременно снижая давление на валютном рынке.

В ряде стран также применялись и иные меры микроэкономического характера для сдерживания внутренних побочных последствий активного притока иностранной валюты или для ограничения влияния, оказываемого активным ростом внутреннего спроса на инфляцию. Например, в Бразилии были повышены тарифы на импорт тканей, одежды и обуви с целью защиты трудоемкого внутреннего производства от конкуренции со стороны импорта из Азии; как в Бразилии, так и в Колумбии были созданы механизмы дешевых кредитных линий; а в Аргентине для сдерживания роста потребительских цен действовали достаточно масштабные административные меры и ограничения на экспорт. Принятые в Аргентине меры могут усугубить ограничения потенциала в важнейших отраслях и подорвать деловой климат, если они будут проводиться и далее.

Если рассматривать ситуацию с более долгосрочных позиций, текущий подъем в Латинской Америке является наиболее продолжительным с 1960-х годов, и устойчивый рост способствовал уменьшению внешней уязвимости стран региона. Вместе с тем, регион остается среди последних в мире

по темпам экономического роста, и правительствам следует воспользоваться текущей ситуацией для продвижения по пути реформ, которые требуются для поддержания более быстрого роста инвестиций и производительности. Препятствия для улучшения результатов функционирования экономики включают неэффективный государственный сектор, недостаточное развитие финансового посредничества, неразвитость инфраструктуры и высокую степень неравенства в доходах. Одним из обнадеживающих фактов последнего времени стал прогресс, достигнутый на пути бюджетных реформ в Мексике, в частности, меры по сдерживанию расходов на пенсии государственным служащим и по расширению базы налогообложения для компенсации снижающихся доходов от нефти и привлечения дополнительных финансовых ресурсов для расходования на инфраструктуру и социальные цели.

Страны Европы с формирующимся рынком. Бурная активность, растущие дисбалансы

В 2006 году темпы роста повысились до 6,3 процента, и в первой половине 2007 года они лишь слегка замедлились (таблица 2.5). Расходы на новые производственные мощности и активность в строительстве продолжают поддерживать инвестиции, а растущие располагаемые доходы, улучшение ситуации на рынке труда и легкий доступ к кредиту по-прежнему подкрепляют потребительские расходы, особенно в странах Балтии, а также в Южной и Юго-Восточной Европе. На экспорте благоприятно сказывается устойчивый подъем в Западной Европе, являющейся основным торговым партнером стран региона, а также растущая степень интеграции стран Европы с формирующимся рынком в региональные производственные цепи и повышение качества их экспортной продукции. В частности, повышение экспорта способствует поддержке экономики Турции, где внутренний спрос был ослаблен вследствие ужесточения денежно-кредитных условий для снижения инфляции после ее скачка в середине 2006 года. Показатели роста Венгрии по-прежнему были ниже, чем по региону в целом, отчасти в силу краткосрочного воздействия бюджетной консолидации.

Вместе с тем недавние высокие результаты сопровождались растущим беспокойством относительно увеличивающихся внешних дисбалансов и перегревом экономики в странах Балтии и Южной и Юго-Восточной Европы, где бум кредита подтолкнул частный внутренний спрос и привел к повышению инфляции и внешнего дефицита (рис. 2.6).

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 ¹				Сальдо счета тек. операций ²			
	2005	2006	2007	2008	2005	2006	2007	2008	2005	2006	2007	2008
Страны Европы с форм. рынком	5,6	6,3	5,8	5,2	4,9	5,1	5,1	4,1	-5,2	-6,6	-7,3	-7,5
Турция	7,4	6,1	5,0	5,3	8,2	9,6	8,2	4,6	-6,2	-7,9	-7,5	-7,0
Без Турции	4,9	6,4	6,1	5,2	3,5	3,2	3,8	4,0	-4,8	-6,0	-7,3	-7,8
Страны Балтии	9,0	9,7	8,8	6,3	4,2	4,8	6,5	6,4	-9,4	-15,1	-18,3	-18,3
Эстония	10,2	11,2	8,0	6,0	4,1	4,4	6,0	7,0	-10,0	-15,5	-16,9	-15,9
Латвия	10,6	11,9	10,5	6,2	6,7	6,5	9,0	8,9	-12,6	-21,1	-25,3	-27,3
Литва	7,6	7,5	8,0	6,5	2,7	3,8	5,2	4,6	-7,1	-10,9	-14,0	-12,6
Центральная Европа	4,5	6,0	5,8	4,9	2,4	2,1	3,3	3,3	-3,2	-3,7	-4,1	-4,7
Чешская Республика	6,5	6,4	5,6	4,6	1,8	2,5	2,9	4,4	-1,6	-3,1	-3,4	-3,5
Венгрия	4,2	3,9	2,1	2,7	3,6	3,9	7,6	4,5	-6,8	-6,5	-5,6	-5,1
Польша	3,6	6,1	6,6	5,3	2,1	1,0	2,2	2,7	-1,7	-2,3	-3,7	-5,1
Словацкая Республика	6,0	8,3	8,8	7,3	2,8	4,4	2,4	2,0	-8,6	-8,3	-5,3	-4,5
Южная и Юго-Вост. Европа	4,5	6,8	6,0	5,7	7,0	6,0	4,6	5,1	-8,7	-10,5	-13,6	-13,1
Болгария	6,2	6,1	6,0	5,9	5,0	7,3	8,2	7,9	-12,0	-15,8	-20,3	-19,0
Хорватия	4,3	4,8	5,6	4,7	3,3	3,2	2,3	2,8	-6,4	-7,8	-8,4	-8,8
Мальта	3,3	3,3	3,2	2,6	2,5	2,6	0,6	2,0	-8,0	-6,1	-9,4	-8,2
Румыния	4,1	7,7	6,3	6,0	9,0	6,6	4,3	4,8	-8,7	-10,3	-13,8	-13,2
<i>Для справки</i>												
Словения	4,1	5,7	5,4	3,8	2,5	2,5	3,2	3,1	-1,9	-2,5	-3,4	-3,1

¹Изменения потребительских цен приведены в среднем за год. Изменения за период с декабря по декабрь приводятся в таблице А7 Статистического приложения.

²В процентах ВВП.

В Латвии дефицит счета текущих операций увеличился в 2006 году до 21 процента ВВП, однако такие дефициты являются высокими, на уровне 10–16 процентов ВВП, и в других странах Балтии, в Болгарии и Румынии. Кредитный бум в странах Балтии и Южной и Юго-Восточной Европы поддерживался постоянно доступным финансированием через иностранные материнские банки под низкие реальные процентные ставки, а в некоторых случаях — проциклической бюджетной политикой (см. рис. 2.6). Значительная доля кредита в странах Балтии и других странах Европы с формирующимся рынком была выражена в иностранной валюте или индексирована по ее курсу (в большей степени, чем в других регионах с формирующимся рынком) и направлялась в сектор недвижимости. Балансовая асимметрия, которую создает подобное кредитование, вызывает беспокойство по пруденциальным и макроэкономическим соображениям. Внешняя экономическая позиция является более прочной у стран Центральной Европы, отчасти вследствие того, что ввозимый в них капитал, как правило, имел форму прямых иностранных инвестиций в секторах внешнеторговых товаров, а последующий экспорт этих секторов способству-

ет сдерживанию дефицита по счету текущих операций. Инфляция также успешнее сдерживалась в Центральной Европе, что частично объясняется независимостью денежно-кредитной политики в странах, в основном использующих систему целевых показателей инфляции, а также произошедшим в прошлом повышением номинального обменного курса валюты и понижающим влиянием глобальной конкуренции на заработную плату, хотя сейчас повышение спроса приближает экономику вплотную к ограничениям по ресурсам⁴.

Крупные внешние дисбалансы в странах Балтии и Южной и Юго-Восточной Европы вызывают также беспокойство в связи с возможным завышением реального обменного курса, хотя некоторая часть этого повышения в данных странах, без сомнения, соответствует улучшившимся детерминантам. Благоприятствующие этому факторы включают активный рост производительности в секторе внешнеторговых товаров (хорошо известный эффект Балаши-Самуэльсона); трансферты ЕС

⁴Резкое повышение инфляции, ожидаемое в Венгрии в 2007 году, отражает значительное повышение регулируемых цен.

новым государствам-членам, которые, как прогнозируется, будут в ближайшие годы оставаться значительными; и повышение качества услуг. Более того, часть повышения реальных курсов, вероятно, представляет собой разовую корректировку уровня курсов, связанную, например, с принятием свода общих законов, правил и норм ЕС или с большей доступностью иностранного капитала вследствие сочетания таких факторов, как благоприятные глобальные финансовые условия и структурные изменения в базе инвесторов в страны с формирующимся рынком. Определенный вклад в повышение реальных курсов могут вносить и спекулятивные потоки, но подобные факторы сложно оценить количественно. Соответственно, страны Европы с формирующимся рынком, особенно имеющие крупные потребности во внешнем финансировании и заметную асимметрию по валютам в балансах частного сектора, оказываются уязвимыми перед лицом изменений в настроениях инвесторов.

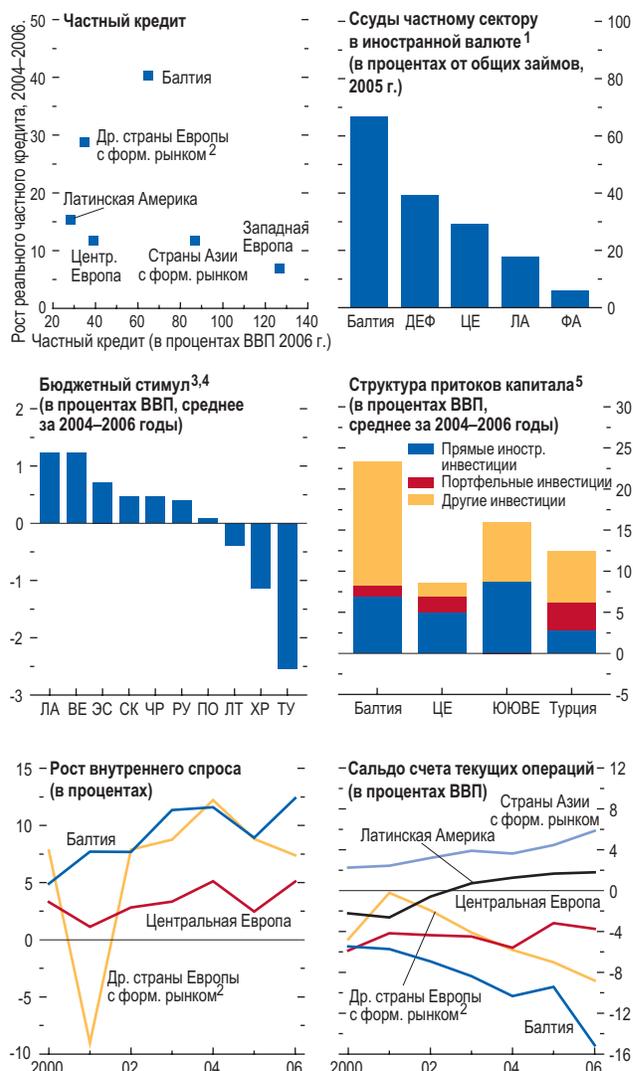
Согласно прогнозу ожидается, что в 2007 году темпы роста региона немного снизятся до 5,8 процента, а в 2008 году уменьшатся до 5,2 процента. Внутренний спрос замедлится из-за ужесточения денежно-кредитной и бюджетной политики, но должен оставаться активным и поддерживаться, в частности, крупными притоками трансфертов ЕС и все еще значительными стимулами для аутсорсинга из Западной Европы. Более жесткие глобальные условия кредитования скорее всего замедлят рост цен на жилье и потребления населения, что скажется на строительстве и инвестициях предприятий⁵. Экспорт, вероятно, также замедлится в результате слабеего спроса в Западной Европе и, в меньшей степени, — сильных валют и увеличивающихся расходов на зарплату. Вместе с тем, все еще значительная разница в зарплатах с Западной Европой и активный рост производительности будут по-прежнему способствовать конкурентоспособности. Ожидается, что замедление активности будет наиболее выражено в странах Балтии, где некоторое охлаждение спроса было бы желательным.

Риски для этой перспективы смещены в сторону снижения, в основном из-за возможности более резкого, чем ожидалось, ужесточения кредитования. Кроме того, риски неупорядоченного урегулирования крупных внешних дисбалансов сконцентрированы в некоторых странах, а вторичные эф-

⁵Шведские банки, ведущие операции в странах Балтии, объявили о своем намерении ужесточить условия кредита, когда возросла обеспокоенность относительно стремительного роста кредита в этих странах.

Рисунок 2.6. Страны Европы с формирующимся рынком. Быстрый рост кредита ведет к повышению внутреннего спроса

Стремительные темпы роста кредита в странах Балтии и других регионах формирующихся рынков Европы способствуют углублению финансового рынка, но одновременно вызывают обеспокоенность по макроэкономическим и пруденциальным соображениям. В этих группах стран рост кредита активизировал внутренний спрос, что привело к резкому ухудшению внешнеэкономических позиций. В некоторых случаях дисбалансы усугублялись проциклической налогово-бюджетной политикой. Дефицит счета текущих операций финансировался главным образом за счет займов между банками и иных видов заимствования, а не прямыми иностранными инвестициями, как это происходило в Центральной Европе.



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

¹ЦЕ — Центральная Европа; ДЕФ — другие страны Европы с формирующимся рынком; ФА — страны Азии с формирующимся рынком; ЛА — Латинская Америка.

²Другие страны Европы с формирующимся рынком включают Болгарию, Мальту, Румынию, Турцию и Хорватию.

³ЛА — Латвия, ВЕ — Венгрия, ЭС — Эстония, СК — Словацкая Республика, ЧР — Чешская республика, РУ — Румыния, ПО — Польша, ЛТ — Литва, ХР — Хорватия, ТУ — Турция.

⁴Бюджетный стимул рассчитывается как первая разность структурного сальдо с поправками, по мере необходимости, для исключения влияния налогово-бюджетной политики на спрос путем вычета грантов ЕС и поступлений от приватизации из государственных поступлений и вычета платежей в пользу ЕС из расходов.

⁵ЮОБЕ — Южная и Юго-Восточная Европа.

фекты могут охватить другие страны региона, в основном через цепную реакцию. Страны с крупными внешними дисбалансами (страны Балтии, Румыния и Болгария) могут существенно пострадать из-за возросшей стоимости внешнего финансирования и более высоких премий за риск после недавних потрясений на финансовых рынках, хотя прочность бюджетных позиций может в некоторых случаях смягчить последствия. Есть также возможность цепного распространения негативных эффектов финансовых рынков, когда повышение премии за риск для одной страны Европы с формирующимся рынком может подтолкнуть инвесторов к переоценке суверенного риска других стран в регионе. Еще одним потенциальным каналом передачи финансовых потрясений в регионе является проблема общих кредиторов (узкой группы в основном европейских банков, на которые приходится значительная доля финансовых требований в отношении банков и частного сектора стран Европы с формирующимся рынком). Потенциал распространения вторичных эффектов стран Европы с формирующимся рынком на западную Европу через финансовый и торговый каналы также существует, но он значительно меньше, чем в рамках региона стран Европы с формирующимся рынком (Haas and Tamirisa, 2007).

Ввиду вышесказанного, макроэкономическая политика должна быть направлена на выведение экономики к «мягкой посадке» при сдерживании уязвимости и создании основ для устойчивого долговременного роста. Странам с режимом фиксированного обменного курса (например, странам Балтии и Болгарии) или с жестко регулируемым плавающим курсом (например, Хорватии) следует в большей степени опираться на ограничение бюджетных расходов для сдерживания давления спроса. Страны с плавающими обменными курсами (например, Румыния) могут также по мере необходимости повышать процентные ставки для противостояния инфляционному давлению, одновременно сдерживая проциклическое увеличение бюджетных расходов. Поскольку в странах Европы с формирующимся рынком и открытой экономикой мультипликаторы общей бюджетной политики, как правило, невелики, имеет смысл рассмотреть вопрос об использовании конкретных бюджетных мер, направленных на сокращение налоговых льгот и субсидий, создающих стимулы для привлечения займов на недвижимость. Реализация планов бюджетной консолидации остается приоритетной задачей в странах с долговременными проблемами устойчивости бюджета, например, в Венгрии, Польше и

Чешской Республике. Следует также продвигаться по пути структурных реформ, направленных на повышение гибкости цен и заработной платы.

В условиях быстро растущих балансов принципиальное значение для поддержания качества кредитов и банковского капитала имеет сильный банковский надзор, особенно в отношении кредитов в иностранной валюте и кредитов на недвижимость. Во многих странах вводились более жесткие меры пруденциального и административного регулирования, призванные подтолкнуть банки к укреплению процедур управления риском и (или) снижению темпов роста кредита, однако действенность этих последних мер до настоящего момента, по всей видимости, была ограниченной (Hilbers, Ötker-Robe and Pazarbasioglu, 2007). Представляется, что в тех странах, где сохраняется обеспокоенность качеством ссуд, оправдана более активная реакция в форме пруденциальных мер. Во многих странах дочерние предприятия и отделения банков из стран с развитой экономикой играли ведущую роль в расширении кредита, и прочность их материнских банковских организаций внушает уверенность, однако эти банки, вероятно, чрезмерно опираются на крупные прибыли своих ответвлений в странах с формирующимся рынком (Tamirisa and Igan, 2006). Это подчеркивает необходимость активного международного сотрудничества с иностранными органами надзора, с тем чтобы обеспечить принятие своевременных и действенных ответных мер при возникновении каких-либо признаков ухудшения ситуации. Одной из приоритетных задач является также повышение осведомленности заемщиков о рисках и совершенствование инфраструктуры рынка, облегчающей оценку риска банками (например, с помощью кредитных бюро).

Для новых государств-членов ЕС, которые намерены ввести евро, важнейшей задачей является удовлетворение необходимых критериев вступления и вхождение в валютный союз в таком положении, которое позволит этим странам и далее надлежащим образом функционировать в пределах Экономического и валютного союза (ЕВС). Устойчивое повышение реального курса национальных валют, сопровождающее быстрое сближение уровней доходов новых стран-членов ЕС даже в тех случаях, когда нет перегрева экономики, создает особые сложности выполнения предварительного условия по инфляции (Haas and Tamirisa, 2007). Поэтому для благополучного вхождения в зону евро и успешного функционирования в рамках ЕВС новым государствам-членам особенно важно проводить последовательную макроэко-

номическую политику и далее повышать структурную гибкость своей экономики. В тех странах, которые еще далеки от достижения «осмотрительных» среднесрочных целевых показателей бюджета, корректировка бюджета будет особенно способствовать снижению циклического давления спроса, одновременно создавая устойчивый фундамент для государственных финансов на долгосрочную перспективу и способствуя выполнению с запасом Маастрихтских бюджетных критериев. Крайне важно также четко объявить перспективы введения евро новыми государствами-членами, поскольку это поможет населению, предприятиям и финансовым рынкам принимать адекватные решения и, возможно, облегчит устранение несоответствий валют активов и пассивов, образовавшихся на основе более оптимистических ожиданий скорейшего вступления в зону евро.

Содружество Независимых Государств. Противоречие целей в области инфляции и обменного курса

Регион СНГ не был защищен от недавних финансовых потрясений, но они произошли в условиях самого длительного подъема экономики с начала переходного периода. Во втором квартале 2007 года темпы роста в регионе оставались высокими, хотя они слегка замедлились. Экономика России выросла на 7¾ процента (погодные темпы), в других странах СНГ также отмечается активный рост. Динамичный подъем в регионе поддерживается высокими ценами на биржевые товары и активным притоком капитала, а также постоянным повышением производительности. Основной движущей силой роста остается потребление, которое поддерживается повышением реальных доходов и легким доступом к кредиту, но при этом есть также первые признаки изменений структуры спроса, учитывая происходящее в последнее время повышение инвестиций. По всему региону отмечается быстрый рост кредита частному сектору, поддерживаемый притоком капитала, большими объемами внутренней ликвидности и структурными улучшениями в финансовом секторе.

В условиях глобальных сбоев в потоках ликвидности и ухода от рискованных активов в конце августа обменные курсы в Казахстане и России подверглись некоторому понижающему давлению. В Казахстане давлению, приводящему к ослаблению курса, способствовали опасения относительно того, что отечественные банки могут оказать-

ся уязвимыми по отношению к глобальному сокращению кредита, тогда как в России основным фактором ослабления была репатриация ликвидных рублевых активов инвесторами-нерезидентами. Когда ситуация с ликвидностью на межбанковских рынках ухудшилась и банки столкнулись с трудностями в мобилизации внешних средств и начали сокращать кредитование, центральные банки обеих стран увеличили ликвидность для обеспечения стабильности банковской системы.

Динамика роста, как ожидается, замедлится с 7¾ процента в 2006–2007 годах до 7 процентов в 2008 году, в основном из-за ужесточения условий кредитования и ухудшения внешних условий. В странах, являющихся чистыми экспортерами энергоресурсов (Азербайджане, Казахстане, России, Туркменистане и Узбекистане), активность будут поддерживать высокие цены на биржевые товары и повышение бюджетных расходов (таблица 2.6 и рис. 2.7). В странах, являющихся чистыми импортерами энергоресурсов (в группе в целом), ожидается более ускоренное замедление роста, что отчасти обусловлено повышением цен на нефть, но при этом рост будет и далее поддерживаться сохраняющимся глобальным бумом биржевых товаров⁶ и динамичными региональными условиями, проявляющимися в активном внешнем спросе и крупном притоке прямых иностранных инвестиций и частных денежных переводов из стран, являющихся чистыми экспортерами энергоресурсов.

Тем не менее риски для роста смещены в сторону снижения ввиду возможного более сильного воздействия потрясений на финансовых рынках на доступность внешнего и внутреннего финансирования, а также влияния замедления темпов роста мировой экономики на цены на биржевые товары и спрос на экспорт. Если в России существенно замедлится экономический рост, то это, вероятно, отрицательно скажется на спросе на импорт в небольших странах региона (Армения, Грузия, Молдова, Кыргызская Республика и Таджикистан)⁷ и потоках частных денежных переводов в эти страны.

Продолжительный период мощного роста спроса в регионе привел к возрастанию напряжения, создаваемого ограничениями по ресурсам, что поддерживало инфляцию на высоком уровне (9–10 процентов). В некоторых странах повышаются издерж-

⁶Многие страны региона являются экспортерами биржевых товаров: алюминия (Таджикистан), меди (Армения и Грузия), хлопка (Таджикистан и Узбекистан), а также черных металлов и металлолома (Грузия).

⁷Эти страны получают значительные потоки частных денежных переводов (15-35 процентов ВВП).

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 ¹				Сальдо счета тек. операций ²			
	2005	2006	2007	2008	2005	2006	2007	2008	2005	2006	2007	2008
Содружество Независимых Государств	6,6	7,7	7,8	7,0	12,1	9,4	8,9	8,3	8,8	7,6	4,8	3,1
Россия	6,4	6,7	7,0	6,5	12,7	9,7	8,1	7,5	11,1	9,7	5,9	3,3
Украина	2,7	7,1	6,7	5,4	13,5	9,0	11,5	10,8	2,9	-1,5	-3,5	-6,2
Казахстан	9,7	10,7	8,7	7,8	7,6	8,6	8,6	7,8	-1,8	-2,2	-2,2	-1,1
Беларусь	9,3	9,9	7,8	6,4	10,3	7,0	8,1	10,0	1,6	-4,1	-7,9	-8,1
Туркменистан	9,0	9,0	10,0	10,0	10,7	8,2	6,5	9,0	5,1	15,3	13,0	12,5
Страны СНГ с низкими доходами	12,0	14,6	15,7	13,4	8,4	10,0	12,1	11,7	2,2	7,5	13,7	19,1
Армения	14,0	13,3	11,1	10,0	0,6	2,9	3,7	4,9	-3,9	-1,4	-4,0	-4,2
Азербайджан	24,3	31,0	29,3	23,2	9,7	8,4	16,6	17,0	1,3	15,7	31,4	39,9
Грузия	9,6	9,4	11,0	9,0	8,3	9,2	8,5	8,1	-9,8	-13,8	-15,7	-15,2
Кыргызская Республика	-0,2	2,7	7,5	7,0	4,3	5,6	7,0	7,0	3,2	-6,6	-17,9	-15,1
Молдова	7,5	4,0	5,0	5,0	11,9	12,7	11,2	8,9	-10,3	-12,0	-8,0	-7,3
Таджикистан	6,7	7,0	7,5	8,0	7,3	10,0	9,9	12,6	-2,5	-2,9	-11,6	-12,6
Узбекистан	7,0	7,3	8,8	7,5	10,0	14,2	12,2	9,8	13,6	18,8	21,1	21,0
<i>Для справки</i>												
Чистые экспортеры энергоресурсов ³	7,1	7,7	7,9	7,3	12,1	9,7	8,5	7,9	10,0	9,2	6,3	4,4
Чистые импортеры энергоресурсов ⁴	4,5	7,7	7,2	6,0	12,0	8,5	10,4	10,3	1,4	-3,0	-5,4	-7,2

¹Изменения потребительских цен приведены в среднем за год. Изменения за период с декабря по декабрь приводятся в таблице А7

Статистического приложения.

²В процентах ВВП.

³Включает Азербайджан, Казахстан, Россию, Туркменистан и Узбекистан.

⁴Включает Армению, Беларусь, Грузию, Кыргызскую Республику, Молдову, Таджикистан и Украину.

ки на рабочую силу на единицу продукции, что отражает повышение коэффициентов использования трудовых ресурсов и повышение напряженности условий на рынках труда (Украина). Возникают также ситуации нехватки оборудования, о чем свидетельствует увеличение импорта инвестиционных товаров (Россия). В Азербайджане в 2007 и 2008 годах ожидается повышение инфляции до уровня свыше 10 процентов, в условиях когда существенное наращивание бюджетных расходов наталкивается на ограничения со стороны предложения. Помимо давления на цены, активный рост спроса в регионе ведет также к ослаблению позиций по счетам текущих внешних операций, которые, тем не менее, продолжают иметь значительный профицит в большинстве стран-экспортеров энергоресурсов. В некоторых странах повышение цен нанесло ущерб конкурентоспособности, хотя курсы многих валют в регионе (особенно российского рубля) по-прежнему считаются заниженными относительно уровня, определяемого среднесрочными экономическими детерминантами.

В последние годы регион привлекал крупный приток частного иностранного капитала. Прямые иностранные инвестиции (в результате приватизации, слияний и поглощений, а также инвестиций в новые проекты) поддерживали экономический

рост, особенно в странах, являющихся чистыми импортерами энергоресурсов. С годами отмечался также рост портфельных и иных инвестиционных потоков, в том числе в страны, являющиеся чистыми экспортерами энергоресурсов. Эта тенденция была особенно заметна в России и Казахстане, где отмечался стремительный рост внешнего банковского заимствования⁸. Высокие внутренние процентные ставки и ожидания дальнейшего повышения курса рубля подтолкнули банки к большей опоре на внешнее финансирование своих портфелей внутренних ссуд. В более общем случае ограниченная гибкость режимов обменного курса во многих странах СНГ могла создавать ощущение возможности делать «односторонние ставки», способствуя спекулятивному притоку средств в эти страны. Перспективы продолжения притоков банковского и портфельного капитала являются более неопределенными после начала потрясений на финансовом рынке, но высокие цены на нефть и другие биржевые товары скорее всего будут по-прежнему привлекать капитал в этот регион.

⁸В Кыргызской Республике, Молдове и Армении значительным фактором, способствующим росту, было официальное финансирование.

Вследствие все большего использования банковских займов и притока портфельных инвестиций для финансирования роста в регионе возникают новые задачи экономической политики. В отличие от поступлений от экспорта биржевых товаров, которые, по крайней мере частично, стерилизовались с помощью стабилизационных фондов (например, в Казахстане и России), приток капитала почти полностью просачивался в экономику, подталкивая рост внутреннего кредита и создавая инфляционное давление. Повышение номинального курса в ответ на приток капитала было ограниченным, поскольку во многих странах устанавливались целевые показатели номинальных обменных курсов. Снижение поступлений, не связанных с нефтью, и (или) быстрый рост государственных доходов усугубляли перегрев экономики (например, в Азербайджане, Армении, Грузии, России и Украине). В последнее время из-за опасений о возможном сокращении внешнего банковского финансирования в условиях потрясений на рынке заостряется внимание на потенциальных проблемах, которые возникнут при изменении потоков финансирования.

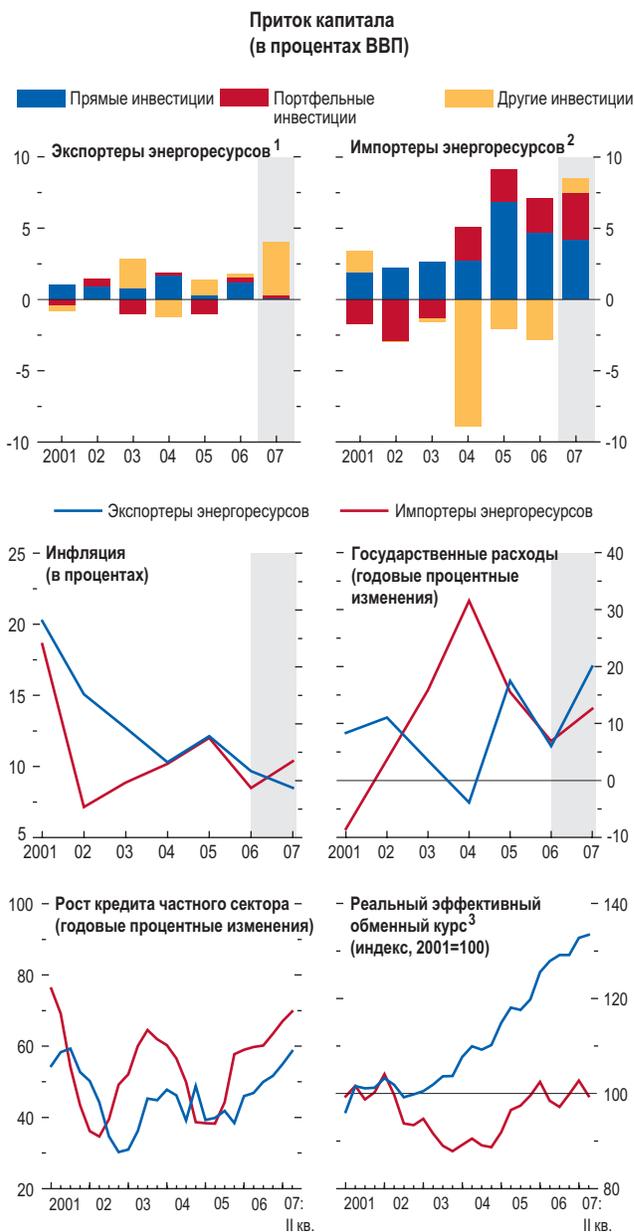
Некоторые страны СНГ в ответ на крупный приток капитала и тенденции перегрева экономики увеличивали и ужесточали нормы обязательных резервов, и такие подходы способствовали уменьшению ликвидности в системе. Однако, в конечном счете, для повышения контроля над инфляцией требуется более высокая гибкость обменного курса (например, в Казахстане, России и Украине)⁹, и подготовку перехода к более гибким обменным курсам следует ускорить, чтобы предотвратить укоренение высоких инфляционных ожиданий. В поддержку этого подхода требуются дополнительные усилия по развитию рыночных денежных инструментов, повышению емкости внутреннего денежного рынка и введению более жестких норм финансового регулирования, особенно для обеспечения того, чтобы внешние займы не создавали уязвимости балансов банков или корпораций. Требуется держать под контролем повышение государственных расходов, добиваясь разумного компромисса между удовлетворением еще сохраняющихся значительных потребностей в развитии социальной сферы и инфраструктуры и чрезмерным повышением инфляционного давления и давления в сторону повышения обменного курса.

Если выйти за рамки ближайшего будущего, то для укрепления перспектив экономического рос-

⁹Центральный банк допустил повышение курса российского рубля относительно двухвалютной корзины из доллара и евро на 1/2 процента 26 июня и еще раз — на 0,6 процента 9 августа.

Рисунок 2.7. Содружество Независимых Государств. Приток капитала и ответные меры

На странах СНГ благоприятно сказался приток прямых, портфельных и других инвестиций, поддерживавший углубление финансового рынка и экономическое развитие в регионе. Вместе с тем крупный приток капитала создал также и макроэкономические проблемы. Странам необходимо сделать выбор между тем, произойдет ли повышение реального курса в основном за счет инфляции или за счет повышения номинального курса. Необходимость этого выбора усугубляется быстрым ростом спроса, политикой бюджетной экспансии и ограниченной гибкостью обменного курса в большинстве стран СНГ.



та региона принципиальное значение имеет повышение сбережений и инвестиций. Наверстывающее повышение производительности с течением времени, скорее всего, будет уменьшаться, а неблагоприятные демографические тенденции омрачают долгосрочные перспективы. Норма инвестирования (в 2006 году она находилась на уровне 21 процента ВВП, и на 2007 год прогнозируется лишь незначительное ее повышение) остается ниже, чем в других регионах мира, а концентрация инвестиций в добывающих отраслях и строительстве указывает на необходимость диверсификации источников роста. Ответ на вопрос о том, отреагируют ли частные инвестиции на этот вызов должным образом, будет зависеть от дальнейшего совершенствования институциональных систем и улучшения делового климата. Углубление финансового рынка и развитие независимых источников финансирования также приведет к улучшению долгосрочных перспектив роста. Дальнейшее укрепление пруденциальных положений (например, более жесткие требования в отношении формирования резервов на покрытие потенциальных убытков и присвоение определенным категориям ссуд более высоких весов по риску) и банковского надзора будет способствовать повышению потенциала банков в области управления рисками и поддержания качества кредита в условиях быстрого роста объема ссуд.

Страны Африки к югу от Сахары. Выгоды глобализации

В странах Африки к югу от Сахары (АЮС) отмечается еще один год активного подъема, и ожидается, что общие темпы роста в регионе повысятся с 5,7 процента в 2006 году до 6,1 процента в 2007 году и еще до 6,8 процента в 2008 году (таблица 2.7). Ускорение роста в значительной мере отражает введение в действие новых производственных мощностей в странах-экспортерах нефти, таких как Ангола и Нигерия. Но при этом ожидается, что в большинстве других стран региона сохранятся высокие темпы роста, в то время как инфляция в целом снизится (кроме Зимбабве, где ситуация будет по-прежнему резко отличаться). Однако риски для прогноза смещены в сторону снижения, что в основном отражает возможность более низких результатов мировой экономики, которые уменьшат спрос на экспорт биржевых товаров из Африки и ухудшат финансовые ограничения, а также риски, связанные с внутренними политическими изменениями в отдельных странах.

С точки зрения более долгосрочной перспективы, страны АЮС на настоящий момент переживают наилучший период устойчивого роста с момента обретения независимости. Экономика стран-экспортеров нефти растет наиболее быстрыми темпами, при этом в большинстве других стран также отмечается активный рост, превышающий тренды прошлых периодов (рис. 2.8). Более того, страны региона, характеризующиеся более быстрыми темпами роста, добиваются значительных успехов в снижении уровня бедности. Такой успешный рост является результатом мощного взаимодействия благоприятных внешних условий (особенно улучшения условий торговли), проведения обоснованной политики и повышения открытости экономики стран АЮС, происходящего не только в странах-экспортерах нефти и биржевых товаров, но также и в прибрежных странах и государствах, не имеющих выхода к морю. Хотя увеличение экспорта топливных и биржевых товаров играло основную роль, страны Африки также смогли расширить нетрадиционный экспорт продукции обрабатывающей промышленности и диверсифицировать направления экспорта, особенно за счет новых рынков в Азии, предъявляющих активный спрос на продукцию, получаемую за счет разработки природных ресурсов¹⁰.

Сочетание большей открытости экономики в благоприятной внешней среде и совершенствования и более последовательного проведения политики, реформ, направленных на улучшение делового климата, и официальных мер по снижению долгового бремени, позволило странам АЮС привлекать все большие объемы частного капитала, а также воспользоваться некоторым увеличением притока помощи и денежных переводов. Особенно крупные прямые иностранные инвестиции направлялись в страны с богатыми природными ресурсами, но они также имели значительные размеры и в других странах, например, в случае финансирования проектов в сфере туризма. Несколько более ограниченный круг стран начал также привлекать интерес частных портфельных инвесторов. На ЮАР, имеющую хорошо развитую финансовую структуру, приходится наибольшая часть этих средств, но при этом в таких странах, как Гана и Уганда, экономическая политика которых заслужила более высокое доверие, также наблюдается рост притока капитала. Официальные гранты в совокупности значительно не увеличи-

¹⁰Более подробно см. в публикации International Monetary Fund (2007).

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 ¹				Сальдо счета тек. операций ²			
	2005	2006	2007	2008	2005	2006	2007	2008	2005	2006	2007	2008
Африка	5,6	5,6	5,7	6,5	6,6	6,3	6,6	6,0	2,0	3,1	—	0,6
Магриб	4,1	5,2	4,3	5,6	1,5	3,1	3,6	3,4	11,7	14,6	10,4	9,7
Алжир	5,1	3,6	4,8	5,2	1,6	2,5	4,5	4,3	20,7	25,6	19,4	18,4
Марокко	2,4	8,0	2,5	5,9	1,0	3,3	2,5	2,0	2,4	3,4	0,7	0,2
Тунис	4,0	5,4	6,0	6,2	2,0	4,5	3,0	3,0	-1,1	-2,3	-2,6	-2,7
Страны Африки к югу от Сахары	6,0	5,7	6,1	6,8	8,2	7,3	7,6	6,7	-0,9	-0,3	-3,0	-1,6
Африканский рог³	9,3	10,5	10,9	10,2	7,7	9,3	12,0	10,3	-9,4	-13,5	-9,5	-7,3
Эфиопия	10,2	9,0	10,5	9,6	6,8	12,3	17,8	15,9	-6,8	-10,4	-5,9	-3,0
Судан	8,6	11,8	11,2	10,7	8,5	7,2	8,0	6,5	-10,7	-14,7	-10,7	-8,5
Регион Великих озер³	6,2	5,6	6,3	7,0	11,5	10,3	9,6	6,5	-3,6	-5,2	-5,8	-7,5
Конго, Дем. Респ.	6,5	5,1	6,5	8,4	21,4	13,2	17,5	8,8	-10,6	-7,5	-8,1	-10,9
Кения	5,8	6,1	6,4	6,5	10,3	14,5	6,9	7,2	-0,8	-2,4	-3,7	-5,1
Танзания	6,7	6,2	7,1	7,5	4,4	7,3	5,6	5,0	-4,5	-8,6	-10,6	-10,8
Уганда	6,7	5,4	6,2	6,5	8,0	6,6	7,5	5,1	-2,1	-4,1	-2,4	-6,3
Южная часть Африки³	6,5	7,2	9,2	11,0	11,7	10,4	9,0	7,3	4,4	10,9	3,6	2,6
Ангола	20,6	18,6	23,1	27,2	23,0	13,3	11,9	8,9	16,8	23,3	7,6	10,7
Зимбабве ⁴	-5,3	-4,8	-6,2	-4,5	237,8	1016,7	16 170,2	..	-11,2	-4,0	-0,9	..
Западная и Центральная Африка³	5,6	4,2	4,6	6,5	11,5	7,5	5,7	5,9	2,7	5,4	-0,4	1,8
Гана	5,9	6,2	6,3	6,9	15,1	10,9	9,4	8,8	-7,0	-9,7	-9,7	-7,7
Нигерия	7,2	5,6	4,3	8,0	17,8	8,3	5,3	7,4	9,3	12,2	1,8	6,0
Зона франка КФА³	4,5	2,2	4,6	5,3	4,4	3,6	3,1	3,1	-1,5	0,5	-0,7	-0,7
Камерун	2,0	3,8	3,8	5,3	2,0	5,1	2,0	2,7	-3,3	-0,7	-1,5	-3,1
Кот-д'Ивуар	1,8	0,9	1,7	3,8	3,9	2,5	2,5	3,0	0,2	3,0	2,6	1,3
Южная Африка	5,1	5,0	4,7	4,2	3,4	4,7	6,6	6,2	-4,0	-6,5	-6,7	-6,4
<i>Для справки</i>												
Импортеры нефти	4,7	5,3	4,9	5,3	5,6	6,5	6,9	6,0	-3,2	-3,9	-4,5	-4,1
Экспортеры нефти ⁵	7,5	6,3	7,5	9,1	8,9	5,9	6,1	6,0	11,5	14,7	7,2	8,9

¹В отношении инфляции потребительских цен в состав региональных групп не включается Зимбабве. Изменения потребительских цен приведены в среднем за год. Изменения за период с декабря по декабрь приводятся в таблице А7 Статистического приложения.

²В процентах ВВП.

³Страны, входящие в эти региональные группы, перечислены в таблице F Статистического приложения.

⁴Учитывая последние тенденции, нет возможности представить сколько-либо точный прогноз инфляции и номинального ВВП, поэтому на 2008 год не приводится никакого прогноза.

⁵В данной таблице группа включает Чад и Мавританию.

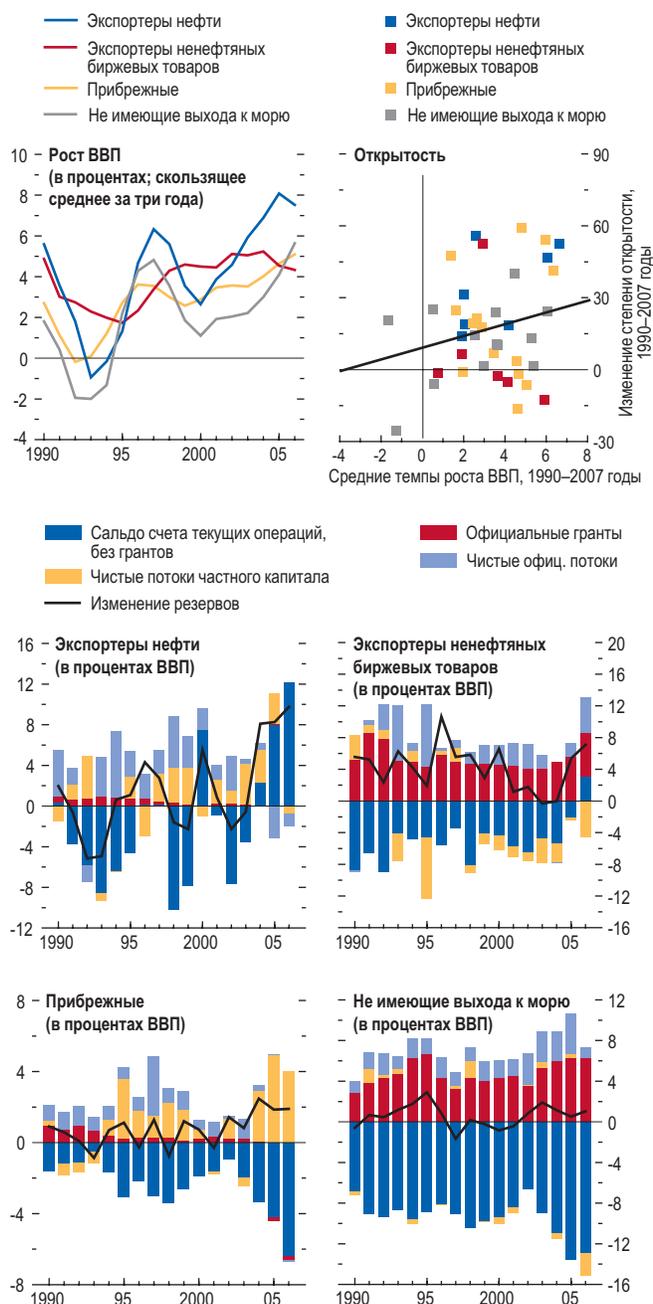
лись, несмотря на обязательства доноров, принятые на саммите в Глениглз, но при этом ряд стран привлекал все более крупные потоки помощи, особенно государства, не имеющие выхода к морю, такие как Лесото, Малави и Руанда.

До настоящего времени перед странами АЮС не вставали столь серьезные проблемы выбора, связанные с трудностями регулирования притока иностранной валюты, как это имело место в других частях развивающегося мира, однако им необходимо быть готовыми к решению подобных задач. В большинстве стран региона сохранялись значительные дефициты счета текущих операций, положительным явлением стало увеличение меж-

дународных резервов, но при этом резервы остаются на достаточно низком уровне (кроме стран-производителей нефти), а повышательная динамика реального эффективного обменного курса была ограниченной. Самые неотложные задачи стоят перед экспортерами нефти. Как и другие производители нефти, африканские страны-экспортеры нефти значительно выиграли от улучшения условий торговли вследствие недавних повышений цен на топливо, и их международные резервы быстро росли. Этим странам необходимо проявлять осторожность в расходовании неподвижных крупных прибылей от нефти, не вызывая большого напряжения внутреннего потенциала освоения средств

Рисунок 2.8. Страны Африки к югу от Сахары. Выгоды глобализации

В последние годы в большинстве стран Африки отмечался динамичный рост, которому способствовало повышение открытости торговли. Особенно быстрый рост происходил в странах-экспортерах нефти, и поступления от экспорта вели к быстрому повышению уровня резервов. Увеличился объем чистого притока частного капитала, особенно в прибрежные страны, в то время как в страны, не имеющие выхода к морю, существенно увеличился приток средств из официальных источников. В обеих группах стран приток средств обеспечивал финансирование растущих дефицитов счета текущих операций.



Источник: расчеты персонала МВФ.

и надлежащим образом формируя сбережения для будущих поколений. Как отмечается в работе IMF (2007), важно будет сочетать целенаправленные повышения государственных расходов с мерами по улучшению производственных возможностей в отраслях экономики, не связанных с нефтью. Аналогичные уроки также применимы при рассмотрении вопросов о том, как наилучшим образом использовать увеличившиеся потоки помощи. Хотя такой более крупный приток средств создаст значительные возможности для снижения бедности, требуется проявлять осторожность, чтобы не вытеснить другие виды продуктивной деятельности за счет давления на очень ограниченные внутренние ресурсы (вставка 2.3).

В более общем плане, чтобы полностью воспользоваться выгодами глобализации, странам АЮС следует продолжать формирование институтов, которые будут способствовать долговременному улучшению макроэкономического управления, добиваться проведения реформ государственного управления и иных реформ, направленных на активизацию деятельности по снижению бедности, а также развивать инфраструктуру и улучшать деловой климат для содействия повышению производительности и инвестиций, необходимому для устойчивого поддержания высокого роста даже в менее благоприятных глобальных условиях. Многим странам необходимо будет создать режимы более гибких обменных курсов и начать проведение более активного регулирования в рамках денежно-кредитной политики в ответ на расширение взаимосвязей с остальным миром через торговлю и перемещение капитала. Ведущим примером такого регулирования на континенте является ЮАР, и вызывает оптимизм то обстоятельство, что другие страны, такие как Гана, движутся или готовятся к продвижению в том же направлении, ставя задачу введения режимов установления таргетирования инфляции в условиях более активных колебаний плавающих курсов. Важно будет также проявлять осторожность в использовании возможностей привлечения внешнего финансирования, обеспечивая тщательный отбор проектов и сохранение выгод от мер по сокращению официального долга.

Ближний Восток. Сочетание циклических и долгосрочных задач налогово-бюджетной политики

Продолжительный период активного роста на Ближнем Востоке по-прежнему поддерживается

Вставка 2.3. Преодоление макроэкономических последствий крупных и изменчивых потоков помощи

На совещании Группы восьми в Глениглз (Шотландия) в 2005 году мировые лидеры взяли на себя обязательство значительно увеличить официальную помощь на цели развития странам с низкими доходами. Задача заключалась в том, чтобы помочь бедным странам достичь Целей развития Декларации тысячелетия, принятой в 2000 году на проведенном ООН Саммите тысячелетия. Обещанное увеличение потоков помощи создает уникальные возможности для широкомасштабной борьбы с бедностью, однако оно вызывает и некоторые макроэкономические проблемы, которые необходимо решить для обеспечения того, чтобы потоки помощи оказали наиболее благоприятное воздействие.

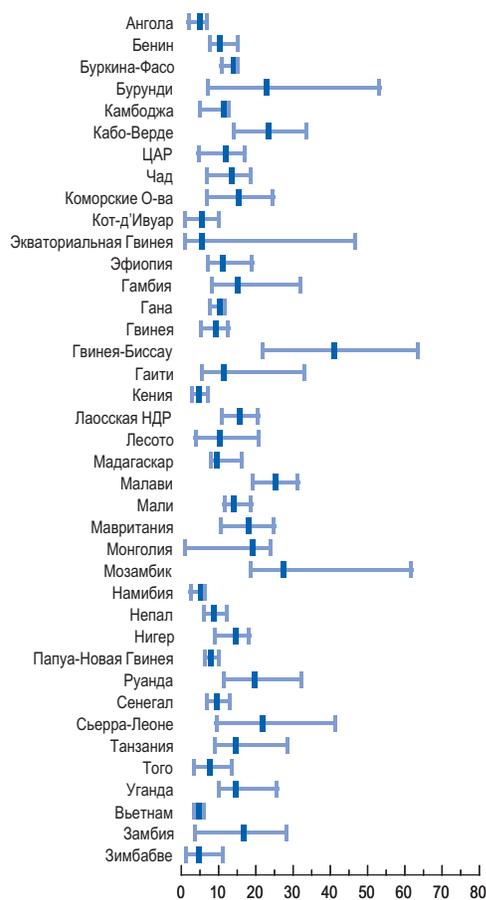
Изменчивость потоков помощи

Потоки помощи в бедные страны часто являются крупными и очень изменчивыми (Bulir and Namann, 2006). В период с 1990 года по 2005 год более чем в 40 бедных странах отмечался чистый приток помощи (включая облегчение бремени задолженности) в размере более 10 процентов ВВП (рисунок). Можно сравнить эти цифры с чистыми потоками частного капитала в страны с формирующимся рынком, которые в последние два десятилетия, как правило, составляли менее 5 процентов ВВП. Более того, годовые изменения в чистых потоках помощи могут быть огромными, часто превышая 10 процентов ВВП, а в отдельных странах даже 20 процентов ВВП. Более того, недавние исследования показывают, что помощь является изменчивой и непредсказуемой даже в странах, проводящих обоснованную политику (Celasun and Walliser, готовится к публикации). Такая изменчивость ставит особые макроэкономические задачи перед директивными органами в странах с низкими доходами, которые часто страдают от неразвитости систем управления государственными расходами, дефицита квалифицированных работников, недиверсифицированной структуры производства и низкой емкостью финансовых рынков.

Проблемы преодоления макроэкономических последствий потоков помощи

Задача рационального использования крупных притоков помощи имеет несколько аспектов. Во-первых, изменчивость и непредсказуемость объемов помощи может усложнять управление государственными расходами. Можно ожидать чрезвычайно неблагоприятных последствий, если периодические расходы (например, на сферу здравоохранения и образования) необходимо ежегодно корректировать в сторону повышения или пониже-

Колебания потоков помощи в бедные страны, 1990–2005 годы¹
(В процентах ВВП)



Источник: расчеты персонала МВФ.
¹На диаграмме показаны минимум, медиана и максимум потоков помощи за период, исключая резко отклоняющиеся значения.

ния из-за колебаний в объемах помощи. Более того, продолжительные периоды крупного притока помощи могут ослабить усилия по мобилизации доходов внутри страны, что приведет к значительному дефициту финансирования государства, когда помощь постепенно прекратится. Наконец, институциональные ограничения (такие как слабый потенциал в области управления государственными расходами и их мониторинга или даже коррупция) могут ограничи-

Вставка 2.3 (окончание)

вать возможности быстрого освоения крупных объемов помощи действенным образом.

Еще одна важнейшая макроэкономическая проблема возникает, когда крупные потоки помощи расходуются на товары и услуги, производимые внутри страны, что может привести к более быстрому повышению цен невнешнеторговых товаров относительно внешнеторговых товаров (повышению реального обменного курса). Это ведет к потере конкурентоспособности отраслей, ориентированных на экспорт и характеризующихся высокой добавленной стоимостью. Этот феномен часто называется «голландским синдромом». В качестве примера рассмотрим ситуацию, когда помощь расходуется на наем квалифицированных работников, таких как медсестры, врачи и учителя. Поскольку квалифицированных работников в стране недостаточно, их заработная плата быстро повышается. В результате повышается и заработная плата образованных людей в обрабатывающей промышленности и иных отраслях, что наносит ущерб экспортерам, которые не могут переложить свои более высокие издержки на потребителей.

В работе Rajan and Subramanian (2005) обнаружено подтверждение того, что голландский синдром представляет собой реальную проблему, свидетельством чего является тот факт, что в странах, получивших больше помощи в 1980-х и 1990-х годах, ориентированные на экспорт трудоемкие отрасли обрабатывающей промышленности росли более медленными темпами, чем другие отрасли. Аналогичным образом, в работе Prati and Tresselt (2006) сделан вывод, что приток иностранной помощи подавляет рост совокупного экспорта бедных стран, как это и должно было бы иметь место в случае голландского синдрома. Вместе с тем авторы этой работы не обнаружили никаких негативных последствий помощи, предоставлявшейся в случаях, когда страна испытывала крупные экзогенные потрясения (засухи, падение цен на биржевые товары, ураганы или землетрясения) или во время послевоенного восстановления. Это свидетельствует о том, что помощь может способствовать восстановлению производства после неблагоприятных событий.

Меры политики для смягчения побочных последствий помощи

Тематические исследования по странам приводят к выводу, что страны-получатели помощи часто были несклонны допустить повышение реального курса своей валюты в условиях притока помощи (Berg et al., 2007). В некоторых странах налогово-бюджетные органы просто не рас-

ходили помощь в том году, когда она поступала, а центральный банк накапливал валютные резервы (Гана и Эфиопия). В других странах бюджетные органы повышали расходы одновременно с увеличением помощи, в то время как органы денежно-кредитного регулирования пытались предотвратить повышение реального обменного курса за счет стерилизации роста денежной массы, происходившего с увеличением государственных расходов (Мозамбик, Танзания и Уганда).

Постепенное расширение расходов, с тем чтобы ограничить напряжение, лежащее на внутреннем потенциале, и стерилизация роста денежной массы, происходящего в результате расходования средств помощи, — обе эти меры ведут к временному сбережению части помощи в форме международных резервов и могут смягчить проблемы, вызываемые голландским синдромом, и иные побочные последствия помощи. И действительно, в работе Prati and Tresselt (2006) показано, что эти ответные меры ослабляли рост совокупного спроса и давление в сторону повышения реального курса, связанные с притоком помощи. Действенность таких ответных мер может также объяснять, почему в работе Berg et al. (2007) не обнаружено симптомов голландского синдрома в небольшой группе стран, где в последнее время наблюдалось увеличение притока помощи.

Вместе с тем меры, направленные на перераспределение средств помощи во времени для преодоления макроэкономических последствий крупного притока помощи создает свои особые проблемы. В бедных странах недостаточная емкость финансовых рынков затрудняет проведение стерилизационных операций на рынках облигаций и налагает бремя на банки, например, в форме более высоких норм обязательных резервов. Меры стерилизации могут также вести к нежелательному повышению процентных ставок и вытеснению частных инвестиций.

В качестве общего принципа странам, получающим помощь, следует стремиться к ее расходованию с течением времени в рамках своей стратегии сокращения бедности. Однако в краткосрочном плане сбережение части изменчивых и непредсказуемых потоков помощи в форме международных резервов можно обосновать с точки зрения как государственных финансов, так макроэкономического управления. Во-первых, с точки зрения государственных финансов, если временный скачок в объемах помощи сразу полностью расходуется (как это часто и происходило в прошлом), последующее резкое сокращение поступлений

помощи может вызывать необходимость либо чреватого значительным ущербом сокращения расходов, либо обращения к более крупному внутреннему финансированию расходов, что несет с собой опасность потери контроля за ситуацией в денежно-кредитной сфере и инфляцией (Celasun and Walliser, 2006). Сбережение же части временно увеличивающихся потоков помощи, наоборот, позволит избежать чрезмерной опоры на внутреннее финансирование и экономически неприемлемого наращивания расходов. В целом действенный среднесрочный бюджетный процесс требует от стран-получателей помощи сглаживания периодических расходов, с тем чтобы все проводимые программы были обеспечены финансированием, одновременно добиваясь готовности к крупным единовременным расходам, имеющим принципиальную значимость для страны (Heller, 2005). И наконец, для предотвращения зависимости от помощи в периоды устойчивых крупных потоков не должны ослабляться меры по мобилизации внутренних поступлений (Gupta, Powell, and Yang, 2006).

С точки зрения макроэкономического управления сбережение части временно увеличивающихся потоков помощи отражает необходимость сглаживания совокупного потребления и достижения баланса между спросом и предложением. Создание резервов в качестве страховки от будущих негативных потрясений особенно важно в странах

с низким резервным покрытием импорта, а также в странах, часто подвергающихся экзогенным потрясениям (например, шокам в области условий торговли или засухам). Направление части помощи в состав сбережений для сглаживания динамики расходов может также требоваться в случае слабого потенциала страны для освоения средств и когда существует риск ущерба для конкурентоспособности вследствие голландского синдрома.

При выборе принципиальных вариантов расходования и освоения помощи директивным органам стран-получателей следует принимать во внимание конкретные обстоятельства страны, в частности, степень макроэкономической стабильности, текущие и прогнозируемые улучшения потенциала освоения средств, риск возникновения голландского синдрома и экономическую приемлемость долга. Учитывая проблемы, связанные с достижением оптимальной динамики расходования помощи через адаптацию макроэкономической политики, доноры могли бы способствовать более действенному использованию помощи, принимая координированные многолетние программы фактического предоставления средств помощи с учетом конкретных обстоятельств отдельных стран. В этих условиях Парижская декларация о действенности помощи 2005 года представляет собой важный шаг в повышении предсказуемости помощи.

высокими ценами на нефть и динамичным внутренним спросом. Региональные темпы роста в течение последних четырех лет держались на уровне свыше 5 процентов в год и в 2006 году достигли 5,6 процента (таблица 2.8). Хотя инвестиции в нефтяной сектор в реальном выражении не увеличивались ввиду повышения стоимости капиталовложений, темпы роста ВВП в странах-экспортерах нефти поддерживались подъемом в отраслях, не связанных с нефтью, вызванным ростом государственных расходов за счет поступлений от нефти, притоком иностранного капитала и быстрым ростом внутреннего частного кредита. Увеличение государственных расходов на проекты инфраструктуры и в социальной сфере, а также инвестиционные программы, направленные на расширение мощностей по производству и переработке нефти, привели к уменьшению профицитов бюджета и положительных сальдо теку-

щих внешних операций, несмотря на более высокие цены на нефть (рис. 2.9). Страны-импортеры нефти, со своей стороны, выиграли от благоприятных внешних условий и динамичного внутреннего спроса, и в 2006 году и начале 2007 года рост в этих странах повысился до 6 процентов. Активный рост на широкой основе продолжается в Египте и Иордании, а экономика Ливана по-прежнему остается в слабом состоянии после военного конфликта прошлого года.

Динамика роста в ближайшей перспективе должна ускориться благодаря высоким ценам на нефть и политике увеличения бюджетных расходов. Прогнозируется, что темпы роста стран региона будут увеличиваться примерно на 6 процентов в год как в 2007 году, так и в 2008 году, при этом они ускорятся в Исламской Республике Иран и Египте. Ожидается, что цены на нефть будут близки к текущему высокому уровню, но при этом прогнози-

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 ¹				Сальдо счета тек. операций ²			
	2005	2006	2007	2008	2005	2006	2007	2008	2005	2006	2007	2008
Ближний Восток	5,4	5,6	5,9	5,9	6,9	7,5	10,8	9,2	19,4	19,7	16,7	16,0
Экспортеры нефти³	5,6	5,4	5,7	5,6	6,7	8,4	11,0	9,7	22,3	22,7	19,2	18,5
Иран, Исламская Республика	4,4	4,9	6,0	6,0	12,1	13,6	19,0	17,7	8,8	8,7	7,6	6,6
Саудовская Аравия	6,1	4,3	4,1	4,3	0,7	2,2	3,0	3,0	28,5	27,4	22,2	20,1
Кувейт	10,0	5,0	3,5	4,8	4,1	2,8	2,6	2,6	40,5	43,0	37,8	35,3
Машрек	4,3	6,1	6,3	6,5	7,7	5,3	9,6	7,2	-2,3	-2,6	-2,4	-2,5
Египет	4,5	6,8	7,1	7,3	8,8	4,2	10,9	7,8	3,2	0,8	1,4	0,8
Сирийская Арабская Республика	3,3	4,4	3,9	3,7	7,2	10,0	7,0	7,0	-4,1	-6,1	-5,6	-6,6
Иордания	7,1	6,3	6,0	6,0	3,5	6,3	5,0	4,5	-17,9	-14,0	-12,6	-11,9
Ливан	1,0	—	2,0	3,5	-0,7	5,6	3,5	2,5	-13,6	-6,2	-10,6	-9,4
<i>Для справки</i>												
Израиль	5,3	5,2	5,1	3,8	1,3	2,1	0,5	2,5	3,3	5,6	3,7	3,2

¹Изменения потребительских цен приведены в среднем за год. Изменения за период с декабря по декабрь приводятся в таблице А7 Статистического приложения.

²В процентах ВВП.

³Включает Бахрейн, Исламскую Республику Иран, Республику Йемен, Катар, Кувейт, Ливию, Оман, Саудовскую Аравию, Сирийскую Арабскую Республику и Объединенные Арабские Эмираты.

руется, что динамичный внутренний спрос приведет к снижению профицитов счетов текущих операций региона до 16 процентов ВВП по сравнению с 20 процентами ВВП в 2006 году. Ввиду активного роста частного и государственного потребления и увеличения инвестиций ожидается, что рост в странах-импортерах нефти будет по-прежнему опережать рост в странах-экспортерах нефти. Риски представляются в целом сбалансированными. Изменчивость на финансовых рынках или региональные геополитические риски могут повредить росту, но высокие цены на нефть обеспечивают возможность повышения темпов роста.

С увеличением загрузки производственных ресурсов и ростом цен на импорт происходит повышение инфляции (см. рис. 2.9). В Саудовской Аравии в 2006 году инфляция впервые повысилась за последние десять лет, хотя и с очень низкого уровня. Повышение инфляции было также умеренным в Кувейте ввиду открытости его рынков товаров и факторов производства. В Египте инфляция повышалась в 2006 году и начале 2007 года вследствие роста давления со стороны спроса и повышения регулируемых цен (в основном цен на топливо), а также из-за последствий птичьего гриппа, но в последние месяцы ее рост замедлился, отчасти за счет более жесткой направленности денежно-кредитной политики со второй половины 2006 года. В Исламской Республике Иран инф-

ляция приобрела укоренившийся характер вследствие продолжительного и значительного стимулирующего воздействия политики.

Слабость доллара США способствовала усилению инфляционного давления в странах-членах Совета по сотрудничеству стран Персидского залива (ССЗ). Валюты большинства этих стран привязаны к доллару США, однако в мае 2007 года Кувейт неожиданно отказался от привязки к доллару США в пользу привязки к необъявленной корзине валют и допустил корректировку курса своей валюты в соответствии с колебаниями валют, входящих в корзину¹¹. Эта мера была принята Кувейтом вскоре после того, как Оман принял решение не присоединяться к блоку единой валюты в регионе, по крайней мере в качестве одной из стран-основателей, поскольку он был бы не в состоянии выполнить все установленные для этого требования к 2010 году, назначенной дате. Хотя перечисленные обстоятельства необязательно подрывают проект создания единой валюты, наряду с другими экономическими изменениями они затрудняют введение единой валюты к установленному сроку 2010 года. Страны ССЗ также согласились, что каждый центральный банк будет принимать решение о своей политике по сдерживанию инфляции. Ожида-

¹¹Совокупное повышение динара Кувейта составило 3,4 процента к 2 октября 2007 года.

ется, что в странах ССЗ сохранится инфляционное давление, ввиду того что происходит расширение внутреннего спроса в ответ на положительные изменения в области условий торговли и богатства, и в результате этого должно произойти повышение равновесного обменного курса. Ускорение роста импорта, связанное с политикой бюджетной экспансии и ростом инвестиций, как ожидается, приведет к снижению профицитов стран ССЗ по счету текущих операций, что будет содействовать урегулированию глобальных дисбалансов.

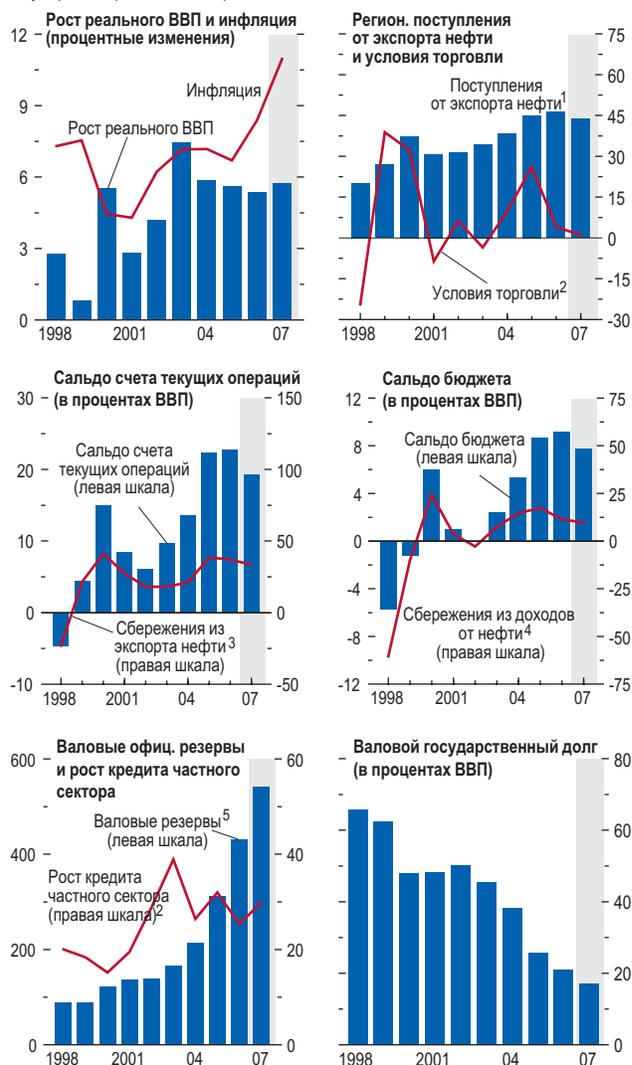
В этих условиях задач налоговой-бюджетной политики в странах-экспортерах нефти и биржевых товаров кроме нефти является нахождение сбалансированного сочетания между долгосрочными целями в области развития и решением вопросов циклического характера. Учитывая прогноз сохранения высоких цен на нефть и другие биржевые товары, представляется обоснованной тенденция повышения государственных расходов, поскольку это позволит частично израсходовать дополнительные средства, получаемые за счет эффектов улучшения условий торговли и богатства, на удовлетворение потребностей в области инфраструктуры и в социальной сфере в соответствии с долгосрочными целями в отношении роста и диверсификации. Вместе с тем, эти задачи необходимо решать с учетом более краткосрочных циклических соображений, касающихся необходимости поддержания профицита бюджета в качестве противовеса активному росту частного спроса в условиях быстро увеличивающейся внутренней ликвидности. По этой причине директивным органам необходимо четко рассчитывать темпы реализации инвестиционных и социальных проектов с учетом потенциала своей экономики в отношении освоения средств, одновременно укрепляя рыночные механизмы для закрепления долгосрочных инфляционных ожиданий на надлежащем уровне и совершенствования управления расходами для обеспечения эффективности и государственных расходов и отдачи от них.

Для экспортеров нефти и других биржевых товаров, благополучие которых зависит от колебаний цен на биржевые товары, основная задача заключается в диверсификации в сторону не связанных с нефтью отраслей, одновременно сдерживая циклическое инфляционное давление¹². По этой

¹² Не связанные с нефтью отрасли, имеющие потенциал для развития на Ближнем Востоке, включают, в частности, туризм, энергоемкие обрабатывающие отрасли и развитие инфраструктуры. Расширение мощностей в области добычи и переработки нефти также благоприятно сказалось бы на регионе и глобальной экономике.

Рисунок 2.9. Ближний Восток. Как используются поступления от нефти?

Правительства увеличили капиталовложения в инфраструктуру и социальные проекты, используя поступления от нефти вместо финансирования за счет долга. Отмечавшиеся одновременно профициты бюджетов и счетов текущих операций сократились, а повышение степени использования ресурсов подстегнуло инфляцию, несмотря на умеренный рост частного кредита.



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

¹ В процентах ВВП.

² Годовые процентные изменения.

³ Сбережения из экспорта нефти, выраженные в процентах, рассчитываются как отношение сальдо счета текущих операций к экспорту нефти.

⁴ Сбережения из доходов от нефти, выраженные в процентах, рассчитываются как отношение сальдо бюджета к государственным доходам от нефти.

⁵ Миллиардов долларов США.

причине директивным органам стран-экспортеров нефти (в частности, Саудовской Аравии, Кувейта, Катара и ОАЭ) необходимо рассчитывать темпы реализации крупномасштабных проектов с учетом потенциала своей экономики в отношении освоения средств, одновременно повышая гибкость рынков, с тем чтобы закрепить долгосрочные инфляционные ожидания на низком уровне и развивать механизмы управления ликвидностью. В некоторых странах (Катар и ОАЭ) замедление темпов роста бюджетных расходов и крупных инвестиций в рамках партнерских механизмов государственного и частного сектора можно рассматривать как средство сдерживания роста внутреннего спроса. В Иране существенная бюджетная корректировка и ужесточение денежно-кредитных условий способствовали бы снижению давления со стороны спроса и создали бы тенденцию к снижению темпов инфляции.

В области структурной политики стратегия диверсификации стран-экспортеров нефти зависит от реформ по улучшению делового климата и придания большей привлекательности инвестициям в не связанные с нефтью отраслях. В этом отношении большую роль может сыграть повышение роли частного сектора в предоставлении услуг, которые до настоящего времени предоставлялись государственными органами, открытие государственных закупок и отечественных отраслей для конкуренции и отмена регулирования цен. Более гибкие процедуры найма на работу и меры, способствующие повышению мобильности рабочей силы и развитию человеческого капитала, также будут способствовать устранению узких мест, связанных с предложением рабочей силы, и создадут возможности трудоустройства для молодого и быстрорастущего населения.

Подобная политика является уместной и в странах-импортерах нефти, где также наблюдается быстрый рост населения и стоят задачи предупреждения дальнейшего роста безработицы. Эти страны также столкнулись со значительным притоком капитала вследствие обилия ликвидных средств в регионе и в мировой экономике, а также в результате реализации внутренних программ приватизации (Египет). Поддержание макроэкономической стабильности в этих условиях требует проведения более жесткой налогово-бюджетной и, в соответствующих случаях, денежно-кредитной политики, а повышение качества надзора и регулирования будет способствовать повышению и укреплению эффективности и надежности финансовых систем в регионе.

Литература

- Barker, Kate, 2004, "Delivering Stability: Securing Our Future Housing Needs," *Review of Housing Supply: Interim and Final Reports* (London: HM Treasury).
- Benito, Andrew, Jamie Thompson, Matt Waldron, and Rob Wood, 2006, "House Prices and Consumer Spending," *Bank of England Quarterly Bulletin* (Summer), pp. 142–54.
- Berg, Andrew, Shekhar Aiyar, Mumtaz Hussain, Shaun K. Roache, Tokhir N. Mirzoev, and Amber Mahone, 2007, *The Macroeconomics of Scaling Up Aid: Lessons from Recent Experience*, IMF Occasional Paper No. 253 (Washington: International Monetary Fund).
- Blanchflower, David G., and Andrew J. Oswald, 1990, "The Wage Curve," NBER Working Paper No. 3181 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Buliř, Aleš, and S. Javier Hamann, 2006, "Volatility of Development Aid: From the Frying Pan into the Fire?" IMF Working Paper 06/65 (Washington: International Monetary Fund).
- Carroll, Christopher D., Misuzu Otsuka, and Jirka Slacalek, 2006, "How Large Is the Housing Wealth Effect? A New Approach," NBER Working Paper No. 12746 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Celasun, Oya, and Jan Walliser, 2006, "Predictability of Budget Aid: Recent Experiences," in *Budget Support as More Effective Aid? Recent Experiences and Emerging Lessons*, ed. by Stefan Koeberle, Zoran Stavreski, and Jan Walliser (Washington: World Bank).
- , forthcoming, "Predictability and Procyclicality of Aid: Do Fickle Donors Undermine Economic Development?" *Economic Policy*.
- European Central Bank, 2007, *Monthly Bulletin* (January), pp. 63–75.
- Girouard, Nathalie, Mike Kennedy, Paul van den Noord, and Christophe André, 2006, "Recent House Price Developments: The Role of Fundamentals," OECD Economics Department Working Paper No. 475 (Paris: Organization for Economic Cooperation and Development).
- Gupta, Sanjeev, Robert Powell, and Yongzheng Yang, eds., 2006, *Macroeconomic Challenges of Scaling Up Aid to Africa: A Checklist for Practitioners* (Washington: International Monetary Fund).
- Haas, François, and Natalia Tamirisa, 2007, "The Euro and the New Member States," in *Euro Area*

- Policies: Selected Issues*, IMF Country Report No. 07/259 (Washington: International Monetary Fund), pp. 17–35.
- Heller, Peter S., 2005, “‘Pity the Finance Minister’: Issues in Managing a Substantial Scaling Up of Aid Flows,” IMF Working Paper 05/180 (Washington: International Monetary Fund).
- Hilbers, Paul, Inci Ötker-Robe, and Ceyla Pazarba-sioglu, 2007, “Analysis of and Policy Responses to Rapid Credit Growth,” in *Rapid Credit Growth in Central and Eastern Europe: Endless Boom or Early Warning?* ed. by Charles Enoch and Inci Ötker-Robe (Houndmills, United Kingdom: Palgrave MacMillan and International Monetary Fund).
- International Monetary Fund, 2007, “Sub-Saharan Africa’s Emerging Export Pattern,” in *Regional Economic Outlook: Sub-Saharan Africa*, April (Washington).
- Klyuev, Vladimir, and Paul Mills, 2006, “Is Housing Wealth an ‘ATM’?: The Relationship Between Household Wealth, Home Equity Withdrawal, and Saving Rates,” IMF Working Paper 06/162 (Washington: International Monetary Fund).
- Prati, Alessandro, and Thierry Tresselt, 2006, “Aid Volatility and Dutch Disease: Is There a Role for Macroeconomic Policies?” IMF Working Paper 06/145 (Washington: International Monetary Fund).
- Rajan, Raghuram G., and Arvind Subramanian, 2005, “What Undermines Aid’s Impact on Growth?” IMF Working Paper 05/126 (Washington: International Monetary Fund).
- Stavrev, Emil, 2007, “Growth and Inflation Dispersions in EMU: Reasons, the Role of Adjustment Channels, and Policy Implications,” IMF Working Paper 07/167 (Washington: International Monetary Fund).
- Swiston, Andrew, Martin Mühleisen, and Koshy Mathai, 2007, “Summary of U.S. Revenue Surprises: Are Happy Days Here to Stay?” in *United States: Selected Issues*, IMF Country Report No. 07/265 (Washington: International Monetary Fund), pp. 54–55.
- Tamirisa, Natalia, and Deniz Igan, 2006, “Credit Growth and Bank Soundness in the New Member States,” in *Czech Republic, Republic of Estonia, Hungary, Republic of Latvia, Republic of Lithuania, Republic of Poland, Slovak Republic, and Republic of Slovenia*, IMF Country Report No. 06/414 (Washington: International Monetary Fund).
- Terrones, Marco, 2004, “What Explains the Recent Run-Up in House Prices?” *World Economic Outlook* (Washington), pp. 74–76.

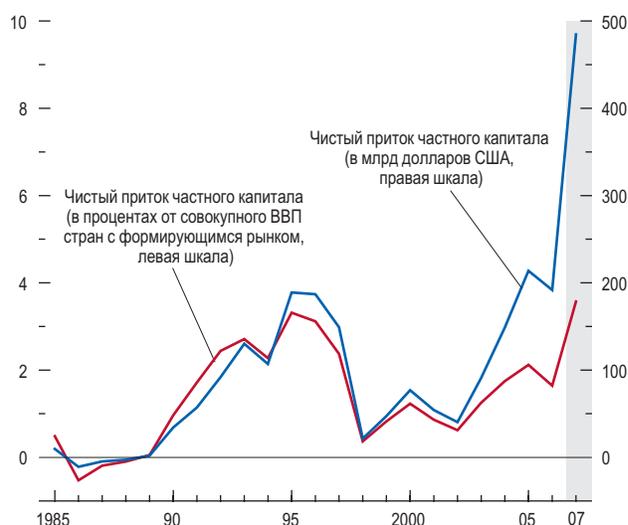
В данной главе рассматриваются меры политики, принимавшиеся в ответ на резкие всплески притока частного капитала в ряде стран с формирующимся рынком и стран с открытой развитой экономикой в последние два десятилетия. Полученные результаты указывают на то, что ограничение бюджетных расходов в течение периодов крупного притока капитала может способствовать ограничению роста реального обменного курса и улучшению результатов в области экономического роста после завершения таких эпизодов. Сдерживание номинального повышения курса за счет стерилизуемых интервенций, как правило, не дает результатов, когда прилив капитала носит стойкий характер. Представляется также, что ужесточение ограничений на внешние операции с капиталом не способствует достижению лучших результатов.

Волна потоков капитала, прокатившаяся по многим странам с формирующимся рынком в период с начала 2000-х годов, снова привлекла повышенное внимание к вопросу о том, какие меры макроэкономической политики следует принимать в ответ на подобные ситуации (рис. 3.1). Хотя эти потоки связаны с обилием ликвидных средств на глобальном уровне и благоприятной экономической ситуацией в мире, во многих случаях они, по крайней мере частично, отражают укрепление основ макроэкономической политики и проведение структурных реформ, благоприятствующих росту, и способствуют получению экономических выгод от повышения степени финансовой интеграции¹. Однако приток капитала одновременно ставит сложные задачи перед директивными органами, поскольку он может вызывать перегрев экономики, потерю конкурентоспособности и повышение уязвимости по отношению к кризисам.

Учитывая эти опасности, в странах с формирующимся рынком в ответ на приток капитала проводились самые различные меры². В то время

Рисунок 3.1. Чистый приток частного капитала в страны с формирующимся рынком¹

Чистый приток частного капитала в страны с формирующимся рынком усилился с 2002 года, и в долларовом (США) выражении он значительно превышает приток в середине 1990-х годов.



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

¹Значения за 2007 год представляют собой прогнозы персонала МВФ.

Примечание. Основными авторами данной главы являются Роберто Кардарелли, Селим Элекдаг и М. Айхан Косе при поддержке со стороны Бена Саттона и Гавина Асдриана. Консультационную поддержку предоставили Мензи Чинн и Карлос Вей.

¹См. IMF (2007a).

² См. IMF (2007b и 2007c) и World Bank (2006).

как некоторые страны допускали повышение обменных курсов, во многих случаях органы денежно-кредитного регулирования проводили мощные интервенции на валютных рынках в стремлении противостоять укреплению своих валют. В той или иной степени они пытались нейтрализовать влияние интервенций на денежную сферу за счет стерилизации, с тем чтобы сдержать чрезмерно быстрое расширение внутреннего спроса. Вводились или укреплялись ограничения на приток капитала, а ограничения на отток капитала ослаблялись, с тем чтобы снизить повышательное давление на обменные курсы. Наблюдались также определенные налогово-бюджетные меры: в некоторых случаях увеличение поступлений вследствие динамичной экономической активности использовалось для улучшения результатов в бюджетной сфере, но во многих странах увеличение поступлений вело к повышению государственных расходов.

Для ряда стран с формирующимся рынком проблемы политики последнего времени в точности похожи на те, которые возникли в первой половине 1990-х годов, когда вновь полученный доступ на международные рынки капитала после разрешения долгового кризиса вызвал резкий скачок в объеме доступного этим странам внешнего капитала. Принципиальным уроком, вынесенным из этого прошлого периода, является то, что выбор тех или иных мер политики в ответ на приток капитала может существенным образом сказываться на макроэкономических результатах, в том числе на последствиях резкого разворота тенденции этих потоков (Montiel, 1999).

Существует множество исследований мер политики в ответ на приток капитала, но в большинстве случаев их внимание сосредоточено на опыте нескольких стран в течение 1990-х годов. Меньшее число работ существует в отношении последних эпизодов, и было очень немного попыток комплексного межстранового исследования ответных мер политики³. Поэтому основной целью настоящей главы является исследование крупных потоков капитала в большом числе стран с формирующимся рынком и с развитой экономикой в течение последних двух десятилетий, описание различных мер политики, принимавшихся в ответ на эти события, и оценка их макроэкономических

последствий. В частности, здесь рассматриваются следующие вопросы.

- Какие проблемы для экономической политики создают резкие всплески притока частного капитала?
- Какие меры политики принимались в прошлом и давали ли они результаты? Например, удавалось ли с помощью интервенций и ограничений на операции с капиталом ограничить повышение реального курса валюты? Помогали ли эти меры снизить риск резкого поворота потоков капитала? Оказывают ли значимое влияние ответные меры налогово-бюджетной политики? Проведенный анализ приводит к четырем основным заключениям. Во-первых, страны, где наблюдаются более заметные колебания макроэкономических переменных (в том числе резкие повороты в тенденции притока средств в страну), как правило, имеют более высокий дефицит по счету текущих операций и в них происходит более значительное повышение как совокупного спроса, так и реального курса валюты в течение периода притока капитала. Во-вторых, после периода резкого скачка в притоке капитала снижение темпов роста ВВП было обычно более умеренным в тех странах, где официальные органы в большей степени соблюдали бюджетную дисциплину в период притока средств, что способствовало сдерживанию совокупного спроса и ограничивало повышение реального курса. В-третьих, страны, противодействовавшие повышению номинального обменного курса своих валют за счет интервенций, как правило, не смогли сдержать повышение реального курса в условиях стойкого увеличения притока капитала и сталкивались с более серьезными негативными макроэкономическими последствиями, когда период всплеска в конечном счете заканчивался. В-четвертых, ужесточение ограничений на операции с капиталом, как правило, не сопровождалось ни менее резким повышением реального курса, ни снижением уязвимости по отношению к резкому повороту потоков капитала.

На практике надлежащие ответные меры в случае крупного притока капитала определяются множеством индивидуальных особенностей той или иной страны, в том числе характером изначальных потоков в страну (в частности тем, насколько они являются следствием внутренних или внешних факторов, и тем, насколько стойким, согласно ожиданиям, будет приток средств), стадией делового цикла и ситуацией в налогово-бюджетной сфере. Кроме того, как отмечается в октябрьском выпуске «Доклада по вопросам глобаль-

³Примерами первого вида исследований являются работы Calvo, Leiderman, and Reinhart (1994); Fernández-Arias and Montiel (1996); Glick (1998); Montiel (1999); Reinhart and Reinhart (1998); Edwards (2000). Существует пример межстранового анализа мер политики в ответ на приток капитала, приводимый в работе World Bank (1997).

ной финансовой стабильности» (ДФС) 2007 года, имеет значение также качество внутренних финансовых рынков. Тем не менее выводы настоящей главы служат полезным ориентиром, показывающим, какие меры в прошлом были результативными, а какие нет.

Один из важнейших выводов состоит в том, что последствия крупного притока капитала требуют особого внимания в странах с существенным дефицитом счета текущих операций, что характерно для многих стран Европы с формирующимся рынком, и в странах с режимами негибких обменных курсов. Наиболее действенным средством смягчения этих последствий, особенно в последнем случае, является поддержание дисциплины в бюджетных расходах в условиях растущих поступлений, не допуская проциклического роста государственных расходов. Кроме того, странам, избравшим политику сопротивления повышению обменного курса, когда начался приток капитала, следует рассмотреть вопрос о переходе к политике более гибкого обменного курса, если прилив капитала продолжается в течение длительного времени.

Две волны крупного притока капитала в страны с формирующимся рынком

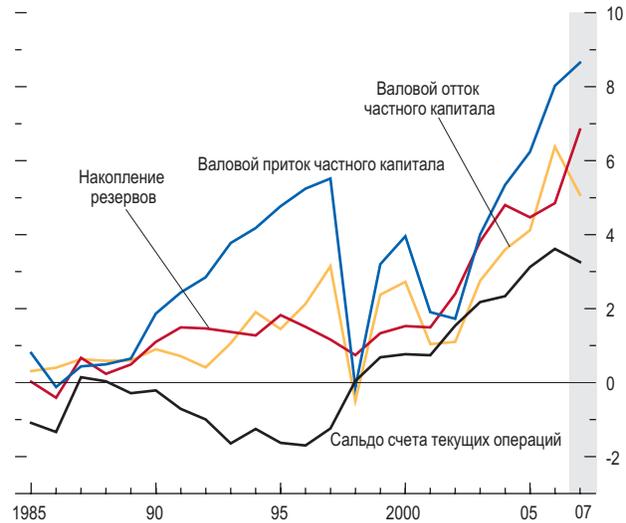
В последние двадцать лет наблюдалось два крупных всплеска в потоках частного капитала в страны с формирующимся рынком (см. рис. 3.1)⁴. Первый возник в начале 1990-х годов и затем резко прекратился, когда разразился кризис в Азии 1997–1998 годов. Последняя волна начала формироваться в 2002 году, а недавно существенно усилилась, так что потоки за первую половину текущего года уже значительно превысили совокупные показатели за 2006 год.

⁴Концепция притока «частного» капитала, использованная в данной главе, исходит из типа сектора-получателя. Это означает, что во внимание принимаются только изменения иностранных активов и обязательств внутреннего частного сектора (регистрируемые в базе данных МВФ по платежному балансу), независимо от характеристик иностранного контрагента. Основным отличием от концепции притока частного капитала, основанной на его «источнике», является то, что в принятой здесь концепции не учитываются суверенные займы (а именно, изменения в активах и обязательствах государства относительно иностранного частного сектора) и учитываются частные займы из иностранных официальных источников. Хотя эта разница может быть значимой для периода начала–середины 1990-х годов, она вряд ли принципиальна для последнего времени, учитывая уменьшение суверенных займов и кредитов из официальных источников.

Рисунок 3.2. Валовые частные потоки, сальдо счета текущих операций и накопление резервов¹

(В процентах от совокупного ВВП стран с формирующимся рынком)

Для стран с формирующимся рынком в целом всплеск чистого притока частного капитала с начала 2000-х годов является отражением активного увеличения валового притока средств, более чем компенсировавшего рост валового оттока средств, и он сопровождался профицитом счетов текущих операций и значительным накоплением валютных резервов.

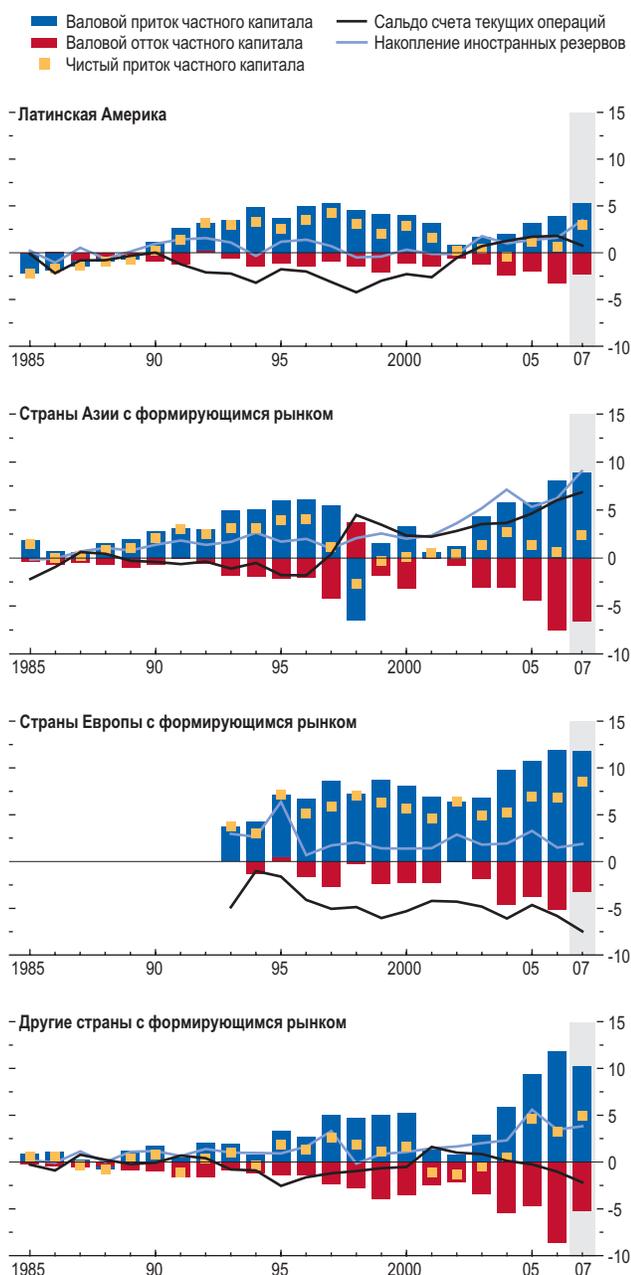


Источники: IMF, *Balance of Payments Statistics*; расчеты персонала МВФ.

¹Значения за 2007 год представляют собой прогнозы персонала МВФ.

Рисунок 3.3. Сальдо счетов текущих операций, приток частного капитала и накопление резервов по регионам¹
(В процентах от регионального ВВП)

Относительно ВВП чистый приток частного капитала в настоящий момент меньше пикового значения середины 1990-х годов как в Латинской Америке, так и в странах Азии с формирующимся рынком. Однако эти потоки достигли самого высокого уровня за всю историю в странах с формирующимся рынком Европы и в других странах с формирующимся рынком, где они сопровождались дефицитом счета текущих операций.



Источники: IMF, *Balance of Payments Statistics*; расчеты персонала МВФ.
¹Значения за 2007 год представляют собой прогнозы персонала МВФ.

Рассмотрение характера и структуры притока средств позволяет выявить интересные отличия текущего всплеска притока капитала от наблюдавшегося в 1990-х годах. В частности, текущий всплеск происходит в условиях более прочных позиций по счету текущих операций большинства (но не всех) стран с формирующимся рынком и значительного ускорения в накоплении валютных резервов (рис. 3.2). Всплеск притока частного капитала также сопровождался резким увеличением оттока средств, что соответствует глобальной тенденции все большей диверсификации международных инвестиционных портфелей. За этими общими тенденциями кроются некоторые отличительные региональные особенности.

- В Латинской Америке⁵ чистый приток частного капитала (в процентах ВВП) начал расти с 2004 года, и ожидается, что за текущий год он достигнет уровней 1990-х годов (рис. 3.3). Всплеск валового притока частного капитала в значительной мере компенсировался продолжающимся увеличением валового оттока частного капитала, который в 2006 году достиг рекордно высокого уровня. Увеличение чистого притока частного капитала совпало с коренным изменением позиции по счету текущих операций региона: с крупного внешнего дефицита в 1990-х годах на рекордно большой профицит в 2006 году, результатом чего стало существенное накопление валютных резервов.
- В странах Азии с формирующимся рынком⁶ чистый приток частного капитала восстановился после своего резкого спада во время кризиса 1997–1998 годов. Валовой приток капитала в регион в настоящий момент вернулся к рекордно высокому уровню докризисного периода, но при этом с начала 2000-х годов произошло активное усиление оттока частного капитала, особенно в форме портфельных вложений, вследствие чего чистый приток остается существенно ниже своего докризисного уровня. Для региона в целом крупный и растущий профицит счетов текущих операций стал еще более крупным источником притока иностранной валюты и вызывает масштабное накопление валютных резервов.

⁵Этот регион включает: Аргентину, Бразилию, Венесуэлу, Колумбию, Коста-Рику, Мексику, Парагвай, Перу, Уругвай и Чили.

⁶Этот регион включает: Вьетнам, САР Гонконг, Индию, Индонезию, Китай, Корею, Малайзию, Пакистан, Сингапур, Таиланд и Филиппины.

- В странах с формирующимся рынком Европы и Содружества Независимых Государств (СНГ)⁷ тенденция увеличения чистого притока капитала наблюдается с начала 1990-х годов, когда возможности, создаваемые вступлением в Европейский союз, подтолкнули валовой приток средств до таких уровней (относительно ВВП), которые были беспрецедентными для стран с формирующимся рынком в недавнем прошлом. При этом в отличие от других регионов, чистый приток капитала сопровождался ухудшением внешней позиции — в 2006 году дефицит счета текущих операций (без учета России) составлял 6 процентов регионального ВВП.
- В других странах с формирующимся рынком⁸ в последние три года также происходило быстрое увеличение чистого притока капитала, в основном за счет повышения темпов чистого притока частного капитала в Турцию и ЮАР после поворота в его тенденции в начале 2000-х годов. В этой группе стран в целом недавнее активное увеличение валового притока средств с избытком компенсировало как тенденцию роста валового оттока капитала, так и дефицит счета текущих операций.

Важной особенностью недавнего всплеска чистого притока капитала в страны с формирующимся рынком (отличающей его от периода 1990-х годов) является преобладание потоков прямых иностранных инвестиций (ПИИ) относительно чистых «финансовых» потоков (портфельных и иных) во всех четырех регионах (рис. 3.4). Это отражает сохранение масштаба притока ПИИ, а быстрое увеличение финансовых оттоков из рассматриваемых стран в значительной мере компенсирует расширение притока финансовых средств в большинство этих стран.

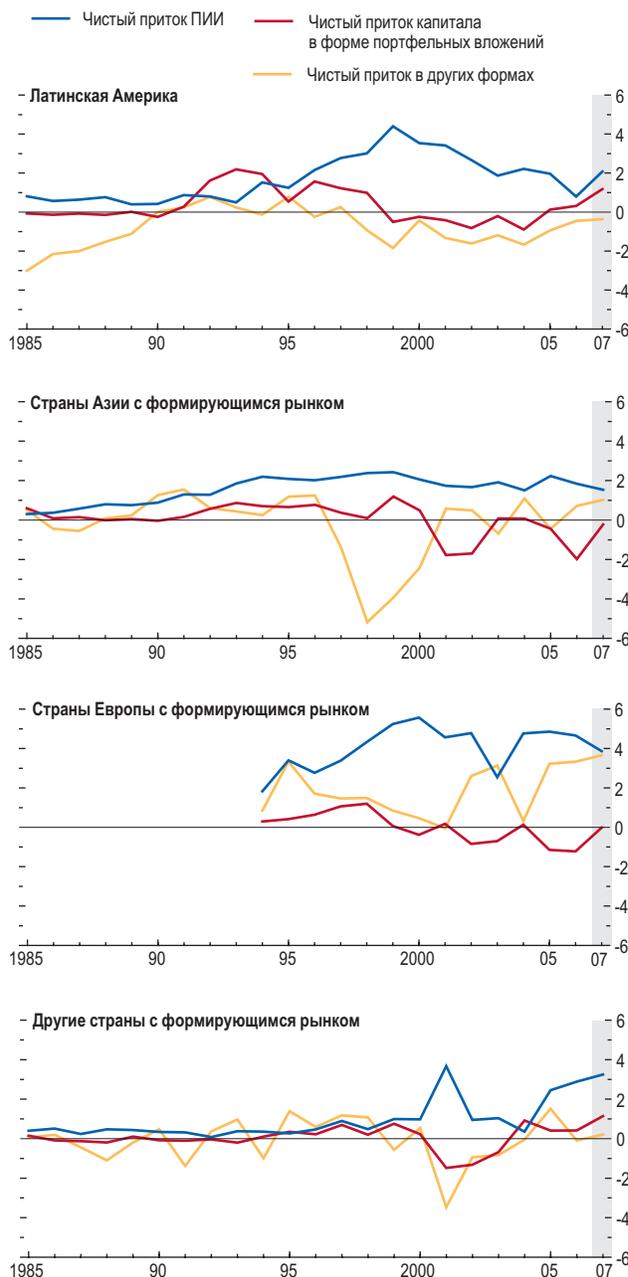
Итак, последний цикл притока капитала отличается от предыдущего, поскольку в него оказалось вовлеченным большее число стран, он поддерживается в целом более прочным состоянием счетов текущих операций (заметным исключением являются страны Европы с формирующимся рынком)

⁷В данной главе этот регион включает следующие страны: Болгарию, Венгрию, Латвию, Литву, Польшу, Россию, Румынию, Словацкую Республику, Словению, Украину, Хорватию, Чешскую Республику и Эстонию. Ввиду крупного профицита счета текущих операций России, она не включается в показатели, описывающие динамику регионального платежного баланса.

⁸Данная группа стран включает: Албанию, Алжир, Египет, Израиль, Кипр, Мальту, Марокко, Тунис, Турцию и ЮАР. На последние две страны приходится приблизительно две трети регионального ВВП.

Рисунок 3.4. Чистые ПИИ и приток средств, не относящихся к ПИИ¹
(В процентах от регионального ВВП)

На прямые иностранные инвестиции (ПИИ) во всех регионах приходится большая часть чистого притока частного капитала.

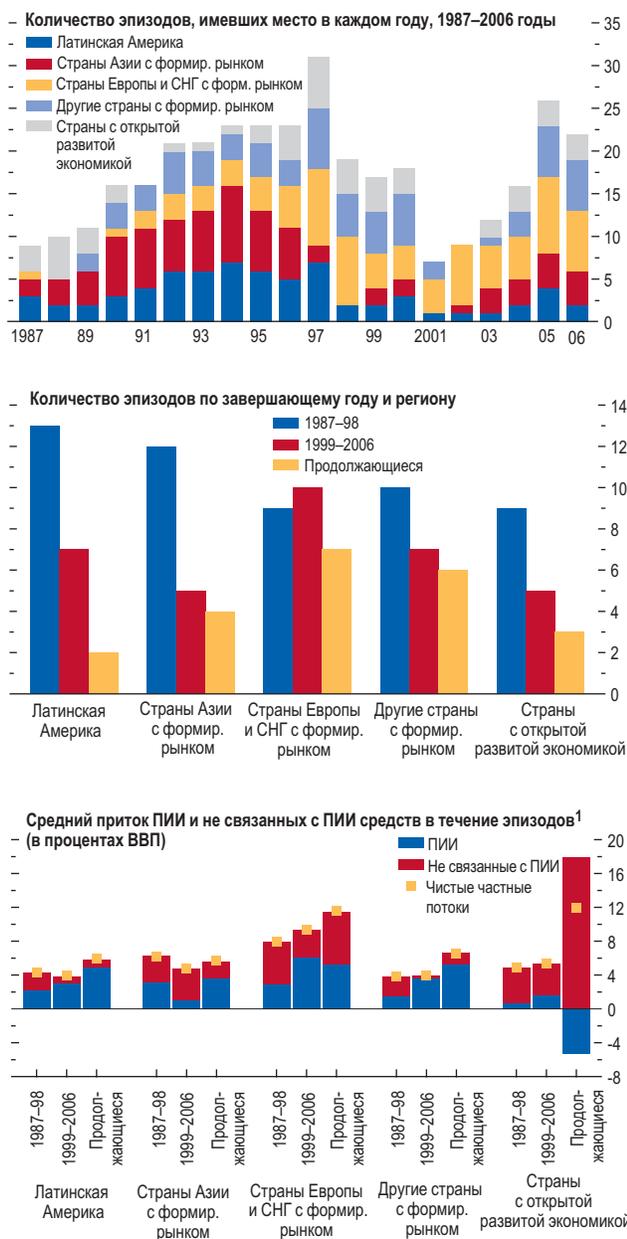


Источники: IMF, *Balance of Payments Statistics*; расчеты персонала МВФ.

¹Значения за 2007 год представляют собой прогнозы персонала МВФ.

Рисунок 3.5. Характеристики эпизодов крупного чистого притока частного капитала

Общее количество эпизодов крупного чистого притока частного капитала резко увеличилось с начала 2000-х годов; доминирующую роль в этом сыграло увеличение числа таких эпизодов в странах с формирующимся рынком Европы и Содружества Независимых Государств (СНГ). На прямые иностранные инвестиции (ПИИ), как правило, приходилась самая большая доля совокупного притока средств в течение эпизодов.



Источники: IMF, *Balance of Payments Statistics*; расчеты персонала МВФ.
¹ Медианы по группам эпизодов.

и он происходит в условиях мировой экономики с более высокой степенью финансовой интеграции, где перемещение капитала в страны с формирующимся рынком компенсируется, по крайней мере частично, значительными финансовыми потоками из этих стран.

Выявление эпизодов крупного притока капитала

Для систематической оценки опыта стран в отношении случаев крупного чистого притока капитала, классификации их ответных мер политики и оценки действенности этих мер в данной главе используется согласованный набор критериев для выявления эпизодов крупного чистого притока частного капитала в страны с формирующимся рынком, которые имели место в течение двух последних десятилетий. Подобные эпизоды также были выявлены для группы стран с открытой развитой экономикой, с тем чтобы сравнить их опыт с аналогичным опытом стран с формирующимся рынком⁹.

Для выявления этих эпизодов используется два критерия, учитывающих как характерные для отдельных стран, так и конкретные региональные аспекты¹⁰. Измерение эпизода для конкретной страны характеризуется следующим критерием: отношение чистого притока капитала к ВВП в данной стране должно быть существенно (на одно стандартное отклонение) больше, чем трендовый уровень притока капитала в эту страну. Региональное измерение учитывается с помощью следующего критерия: приток капитала должен быть существенно больше порогового значения для региона (75-й процентиль распределения отношений чистого притока частного капитала к ВВП в странах этого региона), даже если он не выделяется из прошлых тенденций отдельных стран региона. Эпизод крупного чистого притока капитала определяется как год или ряд лет, когда соблюдается по крайней мере один из этих критериев.

Важной характеристикой этих эпизодов является то, как они заканчивались. В частности, считается, что эпизод имеет «резкое» завершение, если отношение притока чистого частного капитала к ВВП в течение года после окончания эпизода более

⁹ Эта группа включает Австралию, Данию, Исландию, Канаду, Новую Зеландию, Норвегию, Швейцарию и Швецию.

¹⁰ В приложении 3.1 приводится полный перечень этих эпизодов и более подробное описание методологии, использованной для их выявления.

чем на 5 процентных пунктов ВВП ниже, чем на момент окончания эпизода, что близко соответствует определению «внезапных остановок» в соответствующей литературе (см. Mauro and Becker, 2006). Эпизод также считается имеющим резкое завершение, если его окончание совпадает с валютным кризисом, т.е. с резким снижением обменного курса¹¹.

На основе этих критериев за период с 1987 года было выявлено 109 эпизодов крупного чистого притока частного капитала; 87 из них завершились к 2006 году. Эти эпизоды имеют несколько интересных общих характеристик, которые в целом соответствуют рассмотренным выше упрощенным фактам.

- Распределение таких эпизодов во времени отражает тенденции в чистых притоках частного капитала в страны с формирующимся рынком, и с конца 1980-х годов наблюдалось две волны таких эпизодов крупного чистого притока капитала в страны с формирующимся рынком: одна в середине 1990-х годов и последняя начиная с 2002 года (рис. 3.5, верхняя часть).
- Эпизоды, закончившиеся в течение первой «волны» (в период 1987–1998 годов), как правило, характеризовались меньшим объемом потоков относительно ВВП, особенно по сравнению с эпизодами, продолжающимися на настоящий момент, но они продолжались дольше, чем закончившиеся в период с 1999 года по 2006 год (таблица 3.1).
- Наиболее заметное место в эпизодах первой волны занимали страны Азии и Латинской Америки с формирующимся рынком, тогда как эпизоды последнего времени в большей степени приходятся на страны Европы с формирующимся рынком и другие страны с формирующимся рынком (рис. 3.5, средняя часть).
- Более трети завершившихся эпизодов заканчивались резкой остановкой или валютным кризисом (см. таблицу 3.1), указывая на то, что резкие завершения эпизодов представляют собой нередкое явление¹².
- Последние и еще продолжающиеся эпизоды характеризуются более крупными потоками ПИИ по сравнению с эпизодами, закончившимися в 1990-х годах (рис. 3.5, нижняя часть).

¹¹Валютный кризис определяется так же, как в работе Frankel and Rose (1996), т.е. как снижение курса валюты по крайней мере на 25 процентов нарастающим итогом за 12-месячный период и по крайней мере на 10 процентных пунктов больше, чем в предыдущие 12 месяцев.

¹²В частности, из 87 завершившихся эпизодов 34 закончились резкой остановкой, а 13 — валютным кризисом. В семи эпизодах резкая остановка совпала с валютным кризисом.

Таблица 3.1. Эпизоды крупного чистого притока частного капитала. Сводная статистика

	Завершившиеся в течение 1987–1998 годов	Завершившиеся в течение 1999–2006 годов	Продолжающиеся	Все эпизоды
Число эпизодов	53	34	22	109
Средний размер ¹ (в процентах ВВП)	4,7 (5,3)	5,1 (5,8)	7,5 (8,7)	5,1 (6,1)
Продолжительность ¹ (лет)	3,0 (3,3)	1,5 (2,6)	3,0 (3,6)	2,0 (3,1)
Число эпизодов, имевших резкое завершение	26	14	...	40
В виде внезапной остановки	22	12	...	34
В виде валютного кризиса	10	3	...	13

Источники: IMF, *Balance of Payments Statistics*; расчеты персонала МВФ.
¹Медианы по всем соответствующим эпизодам; в скобках — среднее.

Ответные меры политики в ситуациях крупного притока капитала

Определение ответных мер политики

Масштабный приток капитала заставляет директивные органы принимать самые разнообразные меры для предотвращения перегрева экономики и повышения реального курса валюты, а также для снижения уязвимости экономики перед лицом возможного резкого поворота потоков капитала. Одним из важнейших решений для стран, сталкивающихся с крупным притоком капитала, является то, в какой мере следует противостоять давлению в сторону повышения курса валюты, проводя интервенции на валютном рынке¹³.

Одним из основным мотивов для проведения интервенций является опасность того, что массивный и быстрый приток капитала может вызвать резкое повышение обменного курса за короткий период, нанося ущерб конкурентоспособности экспортных отраслей и создавая риск снижения экономического роста. Более того, если чистый приток капитала происходит в условиях дефицита счета текущих операций, повышение реального курса может привести к усугублению внешнего дисбаланса, повышая уязвимость страны по отношению к смене направления в по-

¹³В контексте стран Европы с переходной экономикой эти вопросы обсуждаются в работе Lane, Lipschitz, and Mourmouras (2002).

тока капитала. В то же время, с позиций макроэкономической стабилизации, накопление валютных резервов, требуемых для сдерживания роста обменного курса, может привести к чрезмерно мягким условиям в денежно-кредитной сфере, тем самым создавая потенциал для перегрева экономики и возникновения уязвимых мест в финансовой системе. В этом случае повышение реального курса может произойти за счет более высокой инфляции, а не через повышение номинальных обменных курсов¹⁴.

Парадигма «невозможного триединства» в макроэкономической теории применительно к странам с открытой экономикой (заключающаяся в том, что невозможно одновременно добиваться целевого значения обменного курса, проводить независимую денежно-кредитную политику и допускать полную мобильность капитала) говорит о том, что при отсутствии мер прямого ограничения операций с капиталом странам, сталкивающимся с крупным притоком капитала, приходится делать выбор между повышением номинального курса своей валюты и инфляцией¹⁵. Однако на практике, учитывая что мобильность капитала не является полной даже при отсутствии прямых мер ограничения операций с капиталом, у директивных органов может быть больше возможностей использовать промежуточные варианты, чем предполагается этой парадигмой, и они, как правило, применяли полный набор имеющихся в их распоряжении мер¹⁶. При проведении интервенций с целью предотвращения повышения обменного курса они часто стремились стерилизовать последствия интервенций для денежно-кредитной сферы, проводя операции на открытом рынке и иные меры (такие как повышение норм обязательных банковских резервов или перевод государственных депозитов из банковской системы в центральный банк)¹⁷.

¹⁴ Допущение колебаний обменного курса также может сдерживающим образом сказываться на краткосрочных спекулятивных притоках капитала, создавая неопределенность в отношении изменений стоимости валюты (см. Calvo, Leiderman, and Reinhart, 1996).

¹⁵ Общее рассмотрение парадигмы «невозможного триединства» см. в работе Obstfeld and Taylor (2002).

¹⁶ Обзор теории, лежащей в основе мер, принимаемых в ответ на приток капитала, и отдельные эмпирические свидетельства см. в работах Reinhart and Reinhart (1998), Montiel (1999) и World Bank (1997).

¹⁷ При полной взаимозаменяемости внутренних и внешних активов поддержание заранее установленного обменного курса эквивалентно отказу от независимости денежно-кредитной политики, что вытекает из жесткой формы «невозможного триединства». В этих условиях стерилизация

В некоторых случаях директивные органы делали попытки ограничить чистый приток капитала путем введения ограничений на ввоз капитала или путем отмены ограничений на вывоз капитала (вставка 3.1).

Мотивы для проведения стерилизации очевидны, чего нельзя сказать о ее действенности. Кроме того, она может быть связана со значительными издержками. Поскольку стерилизация призвана предотвратить снижение процентных ставок, она поддерживает стимулы для дальнейшего притока капитала, тем самым закрепляя проблему. Более того, часто стерилизация связана с квазифискальными издержками, поскольку она обычно предполагает, что центральный банк проводит обмен высокодоходных внутренних активов на низкодоходные резервы. Если стерилизация проводится путем повышения норм обязательных беспроцентных резервов, эти издержки переносятся на банковскую систему, способствуя снижению уровня финансового посредничества.

Для смягчения влияния, оказываемого потоками капитала на совокупный спрос и реальный обменный курс во время всплеска притока средств в страну и в период проявления его последствий, могут также применяться меры налогово-бюджетной политики. Обычно бюджетная политика в странах с формирующимся рынком, получающих приток капитала, является проциклической, поскольку быстро растущая экономика приносит государству доходы, которые питают более высокие государственные расходы, тем самым усугубляя проблемы, связанные с перегревом экономики (см. Kaminsky, Reinhart, and Végh, 2004; Mendoza and Ostry, 2007). И наоборот, более активное ограничение роста расходов имеет три преимущества. Во-первых, действуя подавляющим образом на совокупный спрос в период высокого притока средств в страну, оно позволяет иметь более низкие процентные ставки и потому может снижать стимулы для ввоза капитала. Во-вторых, оно непосредственно снимает повышательное давление на обменный курс, учитывая смещение государственных расходов в пользу невнешнеторговых товаров (Calvo, Leiderman, and Reinhart, 1994). В-третьих, если эти меры способ-

является бессмысленной, поскольку любая непокрытая разница в процентных ставках между странами будет быстро устраняться в процессе международного процентного арбитража. Однако, поскольку между внутренними и внешними активами нет полного взаимного замещения, расхождения в процентных ставках между странами могут сохраняться и в действительности характеризуются стойкостью.

Вставка 3.1. Можно ли достичь результатов с помощью мер контроля за операциями с капиталом?

Меры контроля за операциями с капиталом (ограничения) представляют собой один из наиболее противоречивых вариантов политики, имеющихся в распоряжении директивных органов в периоды крупного притока капитала. Страны применяют ограничительные меры для достижения самых разнообразных целей политики, например, для противодействия притоку капитала с целью уменьшить повышательное давление на обменный курс, для снижения риска, связанного с внезапным поворотом в потоках капитала, а также для поддержания некоторой степени независимости денежно-кредитной политики. После краткого обзора различных видов ограничений на операции с капиталом и методов их количественного определения в данной вставке исследуются макроэкономические последствия ограничений на операции с капиталом в течение эпизодов крупного притока капитала, выявленных в данной главе, проводится сравнение полученных результатов с данными последних исследований в этой области и делаются общие выводы в отношении макроэкономических искажений, связанных с ограничениями на операции с капиталом¹.

Ограничения на операции с капиталом. Вопросы практического применения и количественного измерения

Хотя ограничения на операции с капиталом охватывают широкий спектр мер регулирования притока и оттока иностранного капитала, они, как правило, бывают двух общих видов: прямые (или административные) и косвенные (или на рыночной основе). Прямые ограничения создаются административными мерами, такими как прямой запрет или непосредственно устанавливаемые лимиты на объем операций. Например, в Малайзии в 1998 году был введен набор прямых ограничений на операции с капиталом, предусматривавших различные количественные ограничения

Примечание. Основными авторами данной вставки являются Селим Элекдаг и М. Айхан Косе.

¹Основное внимание в данной вставке сосредоточено на последствиях временного использования ограничений на операции с капиталом в периоды бурного притока капитала в странах с достаточной либерализацией таких операций. Существует обширная литература, где анализируются последствия ограничений на операции с капиталом для роста и стабильности в странах, находящихся на различных этапах процесса либерализации (Kose et al., 2006).

на трансграничные операции купли-продажи национальной валюты страны и кредитные операции. Косвенные ограничения на операции с капиталом включают прямое или косвенное налогообложение финансовых потоков и применение отдельных обменных курсов к операциям с капиталом. Например, для сдерживания притока капитала в Чили в 1991 году был введен косвенный налог в форме обязательных беспроцентных резервов (ОБР) по определенным категориям ввозимого капитала сроком до одного года. В 1998 году эти ограничения были существенно ослаблены.

В последнее время рядом стран были введены ограничения на приток капитала с целью замедлить темпы повышения курса своих национальных валют. В Таиланде в декабре 2006 года была введена норма ОБР в размере 30 процентов для большинства видов ввозимого в страну капитала с требованием размещать эти резервы в центральном банке сроком на один год. Сфера действия этих ограничений существенно сузилась со времени их введения ввиду их отрицательного влияния на динамику ситуации на рынке и доверие инвесторов. В мае 2007 года в Колумбии был введен пакет мер, включая 40-процентные ОБР по внешним займам, которые должны храниться в течение шести месяцев в центральном банке. В то же время был установлен новый верхний предел на валютные позиции банков, включая валовые позиции на рынках производных инструментов, с тем чтобы ограничить возможности обхода требований по ОБР и в ответ на растущую обеспокоенность подверженностью банков риску невыполнения обязательств их контрагентами. В Бразилии, Казахстане, Корее и Индии также недавно были введены другие конкретные меры контроля за операциями с капиталом.

Традиционный подход к количественной оценке ограничений на операции с капиталом основан на публикуемом МВФ «Ежегодном докладе о валютных режимах и валютных ограничениях» (AREAER), где представляется информация о различных видах ограничений. В более ранних исследованиях количественные меры ограничений определялись просто с использованием переменных, которые могут принимать одно из двух значений, исходя из словесных описаний, приводимых в AREAER (Grilli and Milesi-Ferretti, 1995). В более сложных подходах используются более точные количественные меры ограничений, но они, как и ранее, по существу представляют собой сжатые

Вставка 3.1 (продолжение)

выводы из информации, содержащейся в AREAER (Chinn and Ito, 2006; Edwards, 2005; Miniane, 2004; Mody and Murshid, 2005; Quinn, 2003). С расширением набора категорий ограничений и дальнейшим совершенствованием подходов в издании AREAER 1996 года теперь есть возможность разделения ограничений на ввоз капитала и ограничений на его вывоз, начиная с 1995 года (IMF, 2007a).

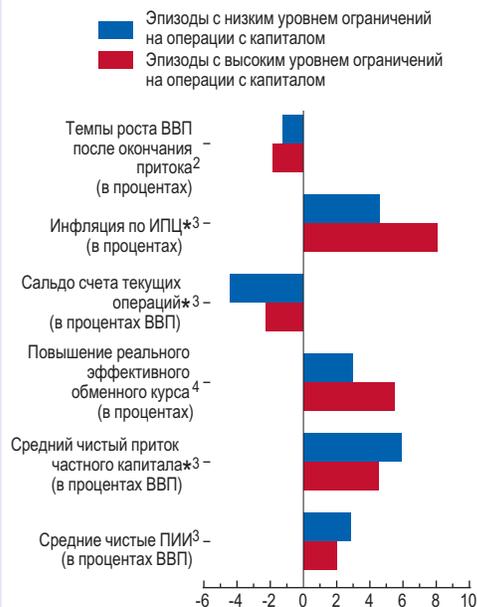
Используя эти показатели, в многочисленных работах исследовались макроэкономические и микроэкономические последствия ограничений на операции с капиталом. Однако с самого начала следует заметить, что фактическая количественная оценка степени ограничений на операции с капиталом является сложной задачей, независимо от вида ограничений. В частности, желательным было бы учитывать степень обеспечения соблюдения ограничений. Более того, последствия тех или иных ограничений будут зависеть от широкой оценки степени открытости операций с капиталом.

Макроэкономические последствия

Результаты исследований, где проводятся оценки того, достигают ли ограничения на операции с капиталом своих заявленных макроэкономических целей, являются, в лучшем случае, неоднозначными. Перечень общих результатов представить сложно, поскольку большинство исследований основаны на анализе ситуации в конкретных странах (Agiyoshi et al., 2000). В целом эти исследования говорят о том, что в большинстве стран ограничения на приток капитала не сказывались на объеме чистого притока, хотя и представляется, что в нескольких случаях с помощью ограничений удавалось временно создать сдвиг в составе ввозимого капитала в пользу более длительных сроков (Чили после 1991 года; см. Edwards and Rigobon, 2005)². Даже в тех случаях, когда удавалось достичь узкого диапазона поставленных целей, ограничения оказывали лишь временное влияние, поскольку с течением времени участники рынка находили способы их обхода.

²Более того, в Малайзии в период после 1998 года более жесткие ограничения на вывоз капитала, очевидно, привели к уменьшению чистых потоков капитала и позволили проводить более независимую денежно-кредитную политику, но практически нет свидетельств получения таких же результатов в других странах (Magud and Reinhart, 2007).

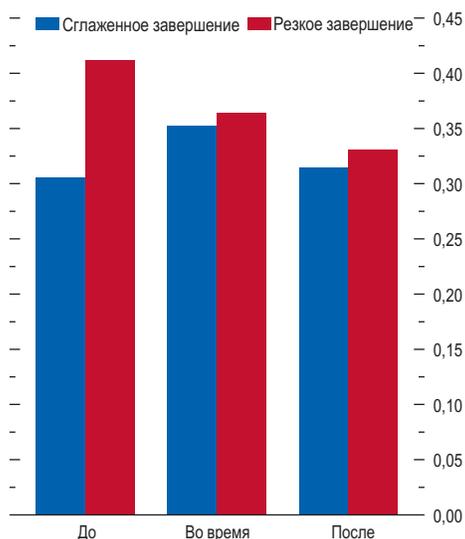
Ограничения на приток капитала и выборочные макроэкономические показатели¹



Источники: IMF, *Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions*; IMF, *Balance of Payments Statistics*; расчеты персонала МВФ.
¹Приведенные значения представляют собой медианы для двух групп эпизодов. Эпизоды с высокими (низкими) ограничениями на операции с капиталом представляют собой те эпизоды, где значения индекса ограничений на операции с капиталом, обсуждаемого в тексте, выше (ниже) медианы, и более высокие (более низкие) значения свидетельствуют о более жестком (менее жестком) регулировании притока. Звездочка (*) означает, что разности между медианами являются статистически значимыми на 10-процентном или более высоком доверительном уровне.
²Средние темпы роста реального ВВП в течение двух лет после окончания эпизода минус средние темпы в течение эпизода.
³В среднем за время эпизода.
⁴Кумулятивное изменение за время эпизода.

Какие дополнительные выводы можно сделать из проведенного в данной главе исследования эпизодов притока капитала? Эпизоды, характеризовавшиеся более жесткими ограничениями на приток капитала, сопровождались менее значительными дефицитами счета текущих операций и меньшим чистым притоком частного капитала, в том числе и более низким объемом чистых потоков ПИИ (первый рисунок). Хотя случаям более жестких ограничений на приток соответствовали более низкие темпы роста после окончания притока и более значительное повышение курса

Формы завершения эпизодов и ограничения на приток капитала¹



Источники: IMF, *Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions*; расчеты персонала МВФ.

¹Медианные значения по всем завершившимся эпизодам с использованием индекса ограничений на операции с капиталом, обсуждаемого в тексте, где более высокие значения свидетельствуют о более жестком регулировании притока. «До» означает средние значения индекса в течение двух лет до начала эпизода. «После» — средние значения индекса в течение двух лет после окончания эпизода.

валюты, эти различия не являются статистически значимыми. Но при этом в эпизодах с более жесткими ограничениями отмечались значительно более высокие темпы инфляции.

Снижает ли наличие ограничений на операции с капиталом степень уязвимости для финансовых кризисов и внезапного прекращения потоков? Эпизоды, закончившиеся резким поворотом тенденции чистого притока, как представляется, не связаны с более низкими ограничениями на операции с капиталом (второй рисунок)³. Наоборот,

³Эволюция ограничений на операции с капиталом также рассматривается на полной выборке эпизодов. Полученные результаты говорят о том, что в течение таких эпизодов не отмечалось никакого существенного изменения в медианном уровне ограничений на операции с капиталом по сравнению с периодами до начала таких эпизодов и после них.

хотя различия не являются статистически значимыми, эпизоды, завершившиеся резким поворотом, были связаны с несколько более жесткими ограничениями на приток капитала. Этому выводу соответствуют и приводимые в недавних исследованиях результаты, согласно которым страны с ограничениями на операции с капиталом оказываются действительно более подверженными кризисам (Glick, Guo, and Hutchison, 2006). Это может объясняться просто «эффектом отбора», поскольку часто именно страны, находящиеся в более уязвимом макроэкономическом состоянии, вводят ограничения, чтобы оградить себя от кризисов. Однако в названных исследованиях было обнаружено, что, даже если сделать поправку на такие эффекты, страны с ограничениями имеют большую вероятность валютного кризиса и внезапного прекращения потоков. Более того, представляется, что почти нет никаких эмпирических свидетельств того, что ущерб, наносимый валютными и банковскими кризисами объему производства, меньше в странах с ограниченной мобильностью капитала (IMF, 2007a).

Еще одной мерой, использовавшейся некоторыми странами в качестве ответа на крупный чистый приток капитала, было снятие ограничений на вывоз капитала. Свидетельства, основанные на волне притока капитала в течение 1990-х годов, указывают на то, что отмена ограничений на вывоз капитала часто вела к еще большему его притоку⁴. Однако исследование эпизодов в данной главе указывает на то, что приблизительно в 40 процентах эпизодов, в которых увеличение валового оттока средств компенсировало валовой приток, страны действительно ослабляли ограничения на вывоз капитала. Большинство таких эпизодов имели место в течение последних трех лет.

Микроэкономические последствия

Хотя почти нет свидетельств того, что ограничения на операции с капиталом являются ответственными в достижении своих макроэкономических целей, кроме как в течение ограниченно-

⁴Ослабление ограничений на вывоз капитала может способствовать более активному его притоку, посылая позитивный сигнал рынкам и повышая доверие инвесторов и тем самым подталкивая дальнейшее увеличение притока (Bartolini and Drazen, 1997), что подтверждается свидетельствами по нескольким странам (Reinhart and Reinhart, 1998).

Вставка 3.1 (окончание)

го периода, они сопровождаются существенными микроэкономическими издержками, особенно когда они поддерживаются в течение продолжительного периода времени (IMF, 2007a)⁵.

- *Стоимость капитала.* По оценкам, ограничения на операции с капиталом усложняют и удорожают привлечение капитала малыми фирмами (Forbes, 2007a). Кроме того, филиалы многонациональных компаний, расположенные в странах с ограничениями на операции с капиталом, сталкиваются со значительно более высокой стоимостью заемных средств на местном рынке, чем филиалы той же материнской компании, привлекающие заемные средства на внутреннем рынке стран без ограничений на операции с капиталом (Desai, Foley, and Hines, 2004).
- *Издержки в форме искажений и снижения рыночной дисциплины.* Высока вероятность того,

⁵ Рассмотрение в полном объеме издержек и искажений, являющихся следствием ограничений на операции с капиталом, выходит за рамки данной вставки. Анализируя конкретные последствия ограничений на операции с капиталом для отдельных фирм и (или) отраслей конкретной страны, микроэкономические исследования часто способны дать более конкретные результаты, чем работы, сосредоточенные на макроэкономических последствиях ограничений.

что ограничения на операции с капиталом вносят искажения в экономическое поведение и происходит непродуктивная растрата ресурсов в попытках обойти ограничения (Johnson and Mitton, 2003; Forbes, 2007b).

- *Уменьшение международной торговли.* Ограничения на операции с капиталом повышают расходы, связанные с ведением международной торговли, даже для тех фирм, которые не стремятся их обойти, вследствие издержек на выполнение требований в отношении проверок и отчетности, связанных с ограничениями (Wei and Zhang, 2007).

Итак, макроэкономическое влияние ограничений на операции с капиталом было, в лучшем случае, временным, но при этом факты свидетельствуют о том, что они были связаны со значительными микроэкономическими издержками. Хотя ограничения на операции с капиталом в некоторых случаях могут играть определенную роль, они не должны рассматриваться как замена обоснованной макроэкономической политики, включающей осмотрительную направленность налогово-бюджетных мер и поддерживающую систему курсовой и денежно-кредитной политики, а также надлежащие меры пруденциального регулирования.

ствуют преодолению или предотвращению обеспокоенности долгосрочной устойчивостью долга, они могут создать более широкие возможности проведения антициклических мер бюджетной политики для смягчения удара по экономической активности, когда приток средств прекратится. Хотя дискреционное ужесточение бюджетной политики в период притока капитала может оказаться сложной задачей ввиду политических ограничений и лагов в реализации, важную стабилизирующую роль в этих условиях может, тем не менее, сыграть избежание бюджетных излишеств, то есть удержание расходов под контролем¹⁸.

¹⁸ В частности, бюджетные правила, основанные на сальдо бюджета с циклическими поправками, могут способствовать противодействию политическим и социальным требованиям об увеличении расходов в условиях крупного притока капитала. Соответствующим примером является Чили, где в качестве цели устанавливается бюджетный профицит с поправкой на циклические колебания, и предусматривается дополнительная корректирующая мера по направлению в сбережения поступлений от продажи меди, что способствует компенсации повышательного давления на валюту (см. IMF, 2007c).

Количественное описание ответных мер

Для целей данной главы рассмотренные варианты мер описываются с использованием набора количественных индикаторов. Основными индикаторами являются следующие.

- *Курсовая политика.* Политика в области обменного курса описывается с помощью индекса «давления на валютном рынке» (*ДВР*), представляющего совокупную динамику обменного курса и международных резервов¹⁹. Теоретически, в случае абсолютно свободно плавающего курса изменение курса будет в точности равно индексу давления на валютном рынке. На другом полюсе, при валютной привязке, обменный курс будет неизменным, а колебания в индексе *ДВР* будут вызываться исключительно изменениями в величине резервов вследствие интервенций. Результатом деления изменений в величине валютных резервов на *ДВР* является коэффици-

¹⁹ См. Girton and Roper (1977). Более подробное описание индекса приводится в приложении 3.1.

ент, показывающий, какая часть давления на валютном рынке сдерживается за счет интервенций. Затем этот коэффициент нормируется, что дает индекс степени сдерживания изменений в обменных курсах (далее — «индекс сдерживания»), который может иметь значения от нуля до 1, где значения ближе к 1 свидетельствуют о более высокой степени сдерживания колебаний обменного курса.

- **Политика стерилизации.** Индекс стерилизации отражает степень того, насколько органы денежно-кредитного регулирования в состоянии оградить внутреннюю ликвидность от влияния интервенций на валютном рынке. Более конкретно, он измеряет степень, в которой органы денежно-кредитного регулирования сдерживают внутренний кредит для компенсации роста денежной базы в связи с накоплением валютных резервов²⁰. Значение индекса на уровне единицы (или выше) означает полную стерилизацию, а значение равное нулю (или отрицательные значения) свидетельствует об отсутствии стерилизации. Более того, изменения номинальных краткосрочных процентных ставок будут рассматриваться как альтернативный показатель циклической направленности денежно-кредитной политики²¹.
- **Налогово-бюджетная политика.** Циклическая направленность налогово-бюджетной политики в ответ на крупный приток капитала представляется изменениями в темпах роста государственных расходов в реальном выражении без учета процентных расходов. Хотя можно рассмотреть и другие показатели налогово-бюджетной политики, такие как государственные доходы или сальдо бюджетных счетов, эти пе-

²⁰ Таким образом, этот индекс стерилизации соответствует используемому в литературе коэффициенту стерилизации (см., например, Cavoli and Rajan, 2006, и Kwack, 2001).

²¹ Очевидно, колебания краткосрочных процентных ставок можно рассматривать как соответствующие изменениям во внутренних активах центрального банка, а потому считать представляющими результаты стерилизационных мер, учитывая что уменьшение внутренних активов центрального банка ведет к повышению процентных ставок. Однако на практике использование индекса стерилизации в качестве показателя направленности денежно-кредитной политики осложняется тем фактом, что спрос на денежные остатки может быть в высокой степени нестабильным, особенно в странах с высокой и изменчивой инфляцией (Kaminsky, Reinhart, and Végh, 2004). Соответственно, увеличение денежной базы (слабая стерилизация) может не свидетельствовать об экспансионистской направленности денежно-кредитной политики, а лишь об адаптации к более высокому спросу на деньги.

ременные более тесно связаны с циклическими изменениями в экономике и потому они, как правило, являются неоднозначными индикаторами циклической направленности налогово-бюджетной политики (Kaminsky, Reinhart, and Végh, 2004)²².

- **Ограничения на операции с капиталом.** Степень, в которой официальные органы страны ограничивают чистый приток капитала за счет введения административных ограничений на ввоз капитала, измеряется индексом, основанным на публикуемом МВФ «Ежегодном докладе о валютных режимах и валютных ограничениях». Этот же источник используется для построения второго индекса, которым измеряется степень реакции официальных органов на всплески притока капитала путем либерализации разнообразных ограничений на отток капитала²³.

Некоторые стилизованные факты в отношении ответных мер политики

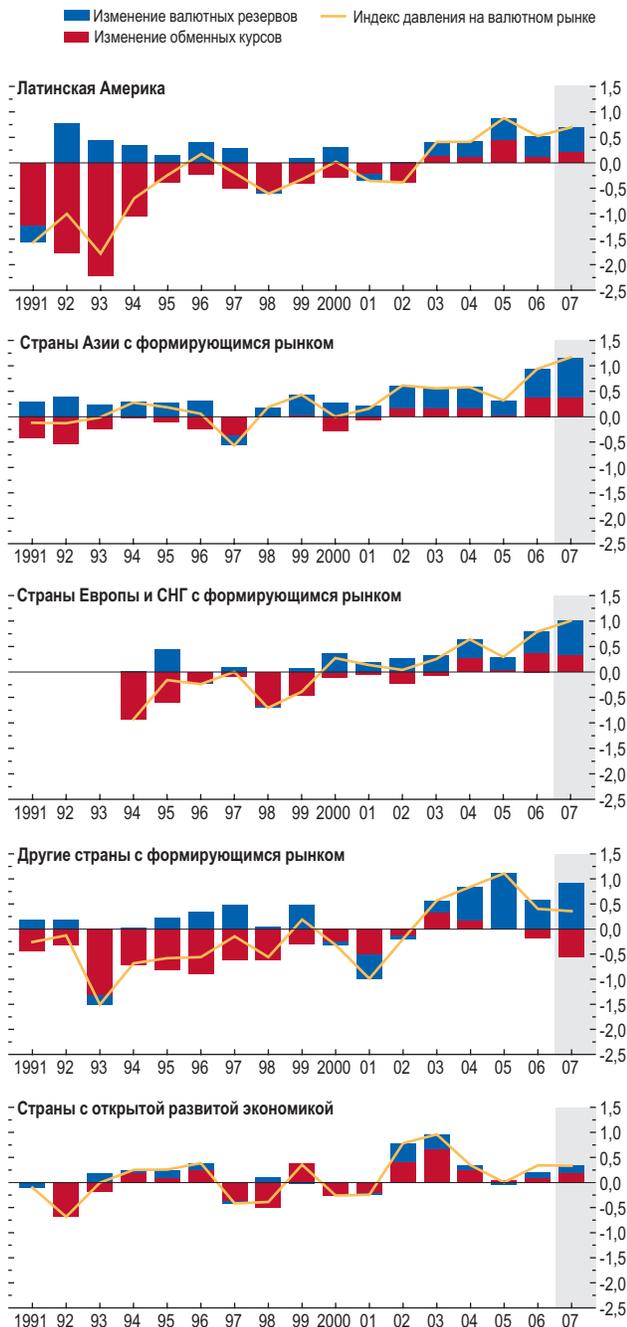
В последние годы произошли значительные изменения в ответных мерах политики по сравнению с 1990-ми годами. Недавняя волна притока капитала была связана с сильным давлением на валютном рынке во всех регионах, для противодействия которому осуществлялось накопление валютных резервов, но при этом также допускалось некоторое повышение обменных курсов (рис. 3.6). Такая ситуация существенно отличается от предыдущей волны чистого притока капитала, когда в большинстве стран с формирующимся рынком давление на обменный курс было понижающим вследствие крупных дефицитов счета текущих операций. Во время этой волны обменные курсы, как правило, снижались. Страны Азии с формирующимся рынком были единственным регионом, где отмечалось повышающее давление на валютном рынке в 1994–1996 годах, но это давление компенсировалось накоплением резервов.

²² Циклический компонент мер бюджетной политики, проводимых в ответ на приток капитала, также рассматривается как отклонение реальных расходов государства от трендового уровня, получаемое с помощью фильтра Ходрика—Прескотта.

²³ В издаваемом МВФ Докладе содержатся индексы по девяти различным аспектам мер контроля за операциями с капиталом в отношении как его ввоза, так и вывоза, включая ограничения на инструменты рынка капитала и денежного рынка, на прямые инвестиции и на перемещения личного капитала. Индексы, используемые в данной главе, представляют собой средние значения по этим девяти аспектам.

Рисунок 3.6. Индекс давления на валютном рынке¹

С начала 2000-х годов произошло повышение давления на валютном рынке во всех регионах с формирующимся рынком. Хотя в целом допускались сдвиги обменных курсов, увеличение резервов указывает на то, что предпринимались усилия по ограничению роста номинального обменного курса.



Источники: МВФ, «Международная финансовая статистика»; расчеты персонала МВФ.
¹Взвешенное среднее индексов давления на валютном рынке индивидуальных стран (используя в качестве весов доли в региональном ВВП). Индивидуальный индекс давления на валютном рынке представляет собой взвешенное среднее изменения валютных резервов и годового изменения номинального двустороннего обменного курса с использованием в качестве весов величин, обратных стандартным отклонениям этих двух компонентов. См. приложение 3.1.

Тот факт, что в течение 1990-х годов происходило увеличение валютных резервов, может говорить об асимметрии в мерах, принимавшихся в ответ на давление на обменный курс. Свидетельством этого была тенденция проводить интервенции для предотвращения укрепления валюты, но не препятствовать снижению ее курса (кроме случаев, когда давление оказывалось чрезмерным в условиях финансового кризиса, на что указывает значительное сокращение резервов в 1997 году в странах Азии с формирующимся рынком и в 2001 году в Латинской Америке и других странах с формирующимся рынком). В последние три года наблюдалось значительное повышение курсов валют в условиях высокого и растущего повышательного давления на валютном рынке, что отражало тенденцию повышения гибкости обменных курсов во многих странах, особенно в странах Азии с формирующимся рынком. Тем не менее отмечавшиеся в последнее время относительно высокие значения индекса сдерживания во всех четырех регионах с формирующимся рынком, рассматриваемых в данной главе, свидетельствуют о сохраняющемся широко распространенном стремлении ограничить степень повышения обменных курсов (рис. 3.7).

При этом в последние несколько лет в странах Азии с формирующимся рынком произошло повышение степени стерилизации, а в Латинской Америке и странах с формирующимся рынком Европы и СНГ эта тенденция была более умеренной (см. рис. 3.7). Высокие значения этого индекса в начале 1990-х и в начале 2000-х годов (в начале двух волн крупного притока капитала) свидетельствуют об активных попытках стерилизации в связи с началом значительного притока капитала. Впоследствии значения индекса снизились, вероятно, указывая на то, что по мере продолжения интервенций официальные органы начинают все в большей степени отдавать себе отчет в связанных с ними издержках²⁴.

Тенденции в динамике государственных расходов в реальном выражении свидетельствуют о том, что в рассматриваемых в данной главе странах с

²⁴В то же время небольшое снижение индекса за прошедшие двадцать лет может отражать как повышение степени финансовой интеграции (увеличивающей степень взаимозаменяемости внутренних и внешних активов и потому делающей стерилизацию менее действенной), так и повышение спроса на денежные остатки вследствие более низкой инфляции и более высоких темпов роста производства, что уменьшает необходимость стерилизации инфляционного влияния роста резервов.

формирующимся рынком темпы роста реальных государственных расходов в последние несколько лет повысились, особенно в Латинской Америке и странах с формирующимся рынком Европы и СНГ (см. рис. 3.7).

Наконец, индексы мер контроля за операциями с капиталом в регионах с формирующимися рынками указывают на то, что по сравнению с концом 1990-х годов ограничения на приток капитала были ослаблены, хотя по совокупности эти изменения шли относительно медленно (см. рис. 3.7). В странах Европы и СНГ с формирующимся рынком эти ограничения были ослаблены в наибольшей степени, а в странах Азии с формирующимся рынком ограничения остаются на достаточно высоком уровне. Что касается ограничений на вывоз капитала резидентами, они все в большей степени ослабляются в странах с формирующимся рынком Европы и СНГ и в других регионах с формирующимися рынками, в то время как в странах Азии и Латинской Америки с формирующимся рынком эта тенденция начала проявляться только недавно, причем в последнем регионе это движение началось с относительно более высокой степени открытости.

Если конкретно рассмотреть эпизоды крупного притока капитала, то ответные меры характеризовались следующими общими тенденциями (рис. 3.8)²⁵.

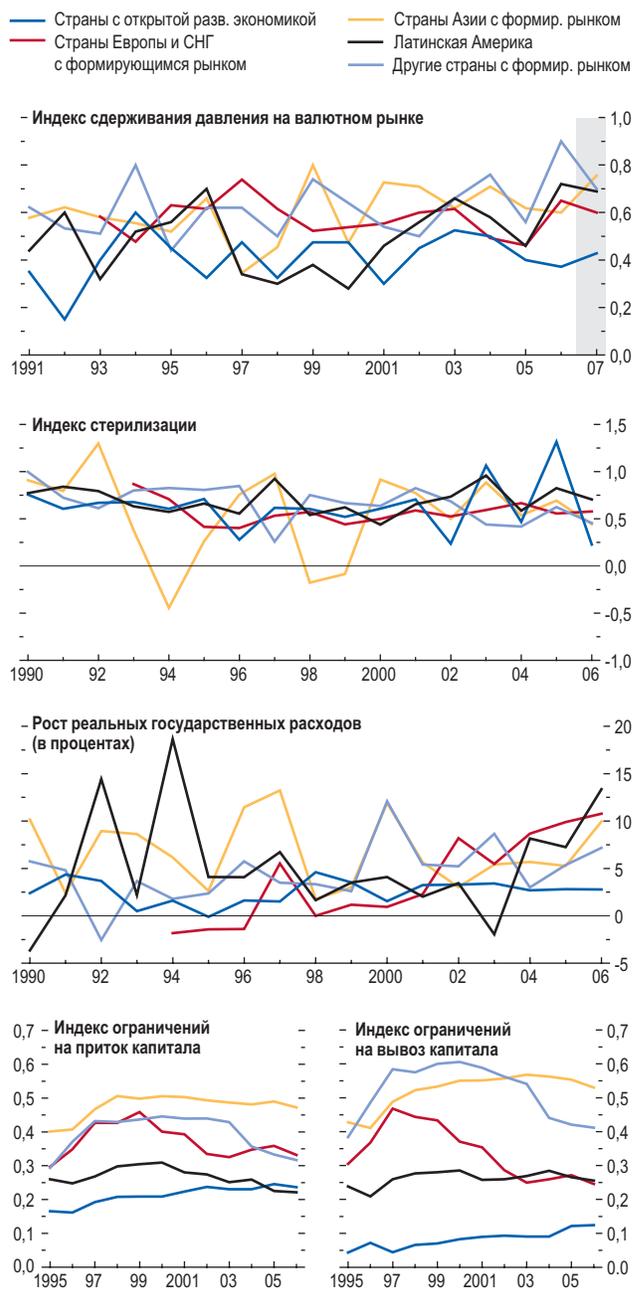
- Во время рассматриваемых эпизодов индекс сдерживания, как правило, повышается. Это особенно характерно для эпизодов, завершившихся до 1998 года, в которых увеличение индекса в период притока средств было статистически значимым²⁶.
- Стерилизация, как правило, не повышается во время такого эпизода по сравнению с двумя предшествующими ему годами. Этот результат

²⁵Для каждого из эпизодов сначала были оценены средние значения индикаторов политики за годы, в течение которых продолжался эпизод, за два года до его начала и за два года после его окончания. На рисунках 3.8–3.13 представлены медианные значения этих средних.

²⁶Хотя на рисунках 3.8–3.13 приведены медианные значения для совокупности эпизодов, был также проведен статистический тест (по критерию хи-квадрат), чтобы выяснить является ли разность между двумя медианами статистически значимой на 10-процентном или более высоком доверительном уровне. Если критерий удовлетворяется, это означает, что разница между медианами отражает истинную разницу между двумя группами эпизодов. Если же критерий не удовлетворяется, это означает, что в пределах двух групп эпизодов присутствует значительная неоднородность, и потому разницы между медианами не обязательно указывает на истинную разницу между рассматриваемыми двумя классами эпизодов.

Рисунок 3.7. Динамика индикаторов политики¹

С начала 2000-х годов в целом произошло повышение темпов роста реальных государственных расходов и сдерживания давления на валютном рынке; за последние два года стерилизационные операции сократились, и в большинстве стран с формирующимся рынком были ослаблены ограничения на операции с капиталом.

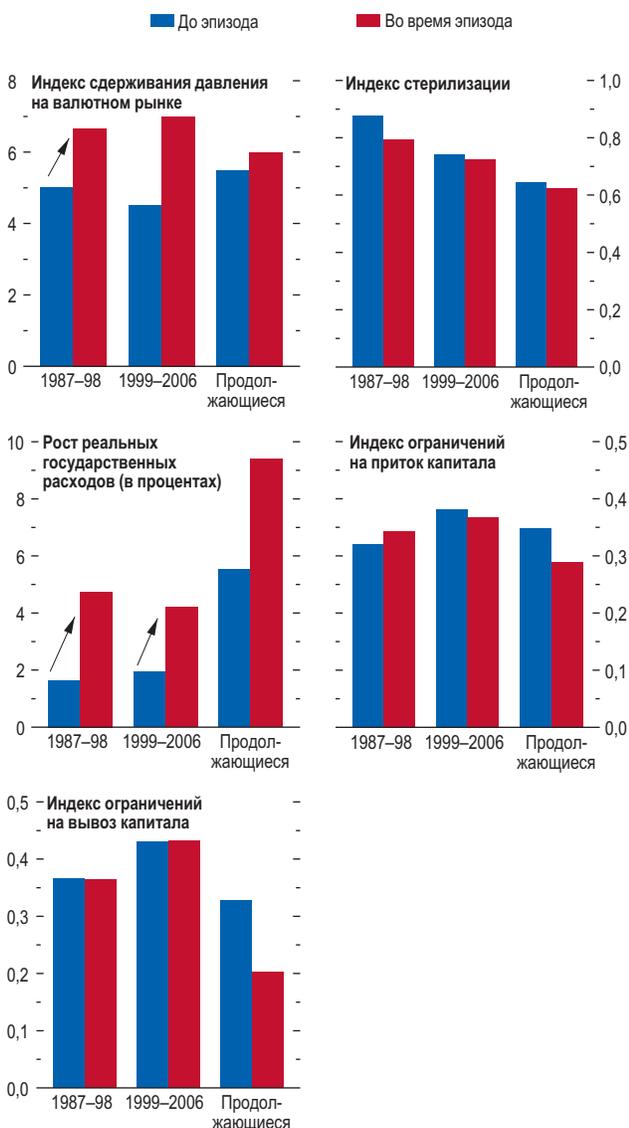


Источники: МВФ, «Международная финансовая статистика»; IMF, *Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions*; расчеты персонала МВФ.

¹Простое среднее индивидуальных индексов по странам.

Рисунок 3.8. Индикаторы политики в эпизодах крупного чистого притока частного капитала¹

В течение уже завершившихся эпизодов, как правило, отмечалось повышение как сдерживания давления на валютном рынке, так и роста государственных расходов, в то время как степень стерилизации заметно не менялась. Представляется, что ограничения на приток капитала и его вывоз в еще продолжающихся эпизодах были снижены, хотя эта разница не является статистически значимой.



Источники: МВФ, «Международная финансовая статистика»; IMF, *Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions*; оценки персонала МВФ.

¹ Медианное значение по всем соответствующим эпизодам. «До эпизода» представляет средние значения индикаторов за два года до начала эпизода. «Во время эпизода» представляет средние значения в течение эпизода. Стрелки указывают на то, что разница между медианами является значимой на 10-процентном или более высоком доверительном уровне. Например, на верхней левой диаграмме средние индексы сдерживания в течение эпизодов, завершившихся в 1987–1998 годах, статистически значимо отличаются от средних значений индексов сдерживания в течении двух лет, предшествовавших этим эпизодам.

представляется согласующимся с временным характером стерилизационных мер в течение обсуждавшихся выше эпизодов, поскольку многие страны были не в состоянии устойчиво проводить активную стерилизацию в течение всего периода притока капитала, что, по крайней мере частично, объясняется связанными с ней квази-фискальными издержками.

- При резком увеличении притока капитала государственные расходы в реальном выражении, как правило, существенно увеличивались, указывая на то, что налогово-бюджетная политика обычно была проциклической.
- В течение эпизодов, завершившихся до 1998 года, ограничения на ввоз капитала, очевидно, ужесточались (даже если не очень существенно). А в течении более недавних и еще продолжающихся эпизодов ограничения на операции с капиталом, как представляется, ослаблялись, что соответствует общей тенденции в сторону повышения финансовой интеграции и большей мобильности капитала (IMF, 2007a). В случае уже завершившихся эпизодов всплеск притока капитала не сопровождался ослаблением ограничений на вывоз капитала. Вместе с тем эти ограничения представляются менее жесткими в странах, где такие эпизоды продолжаются в настоящий момент (см. вставку 3.1).

Связь между макроэкономическими результатами и ответными мерами политики

В данном разделе исследуются макроэкономические последствия мер политики, предпринимаемых в ответ на крупный приток капитала. Анализ сосредоточен в основном на том, насколько успешными были эти меры в снижении степени уязвимости экономики по отношению к резкому (и связанному с крупными издержками) прекращению притока капитала.

Первым шагом в анализе является исследование динамики роста реального ВВП, реального совокупного спроса, сальдо счета текущих операций и реальных эффективных обменных курсов до, во время и после рассматриваемых эпизодов (рис. 3.9). Основные выводы заключаются в следующем.

- Эпизоды крупного притока капитала были связаны с ускорением роста ВВП, но после них часто наблюдалось существенное падение роста²⁷.
- Колебания в темпах роста ВВП сопровождались крупными сдвигами в совокупном спросе и сальдо счета текущих операций, при этом в период притока отмечалось существенное ухудшение состояния счета текущих операций, а по его окончании имела место резкая обратная динамика.
- Подтверждая выводы литературы по оттоку капитала, окончание эпизодов притока средств, как правило, было связано с резкой сменой направленности потоков, не связанных с ПИИ, в то время как ПИИ оказывались значительно более стойкими (Becker, Jeanne, Mauro, Ostry, and Ranciere, 2007)²⁸.
- Представляется, что всплески притока капитала также сопровождаются повышением реального эффективного обменного курса, однако низкая статистическая значимость разницы между медианными значениями повышения курса до и в течение всплеска притока капитала указывает на значительное разнообразие опыта стран в данном отношении.
- Механизм, обуславливающий повышение реального курса в течение рассматриваемых эпизодов, в среднем не был представлен более высокой инфляцией. Причина этого заключается в том, что в значительной части эпизодов всплеск притока капитала происходил в условиях программ по стабилизации инфляции²⁹.

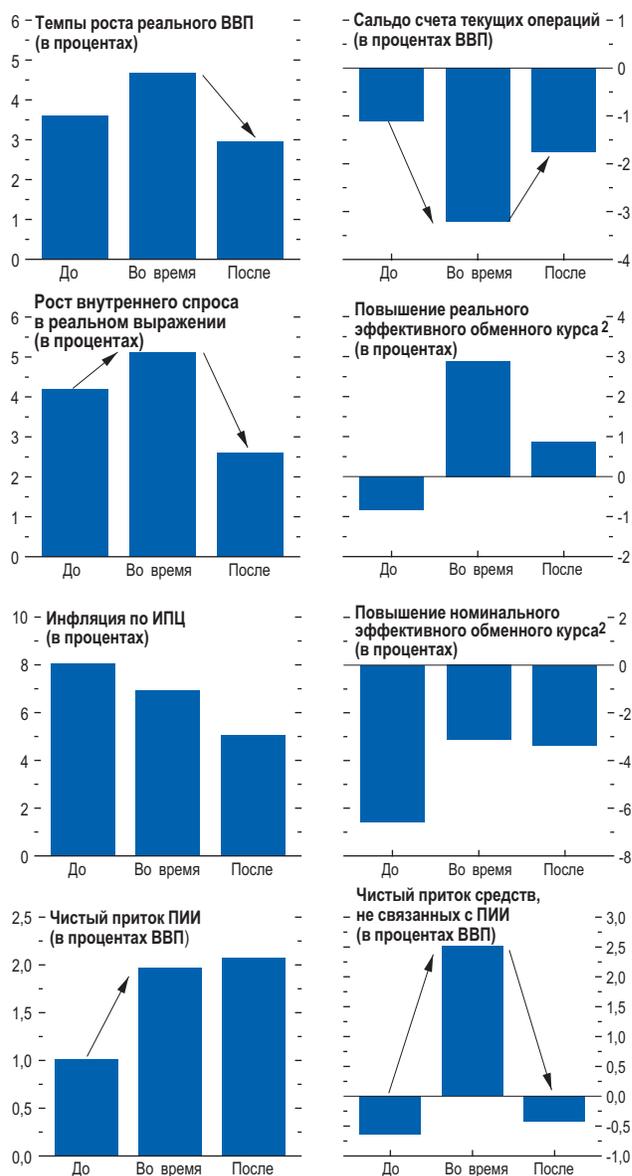
²⁷Спад в темпах роста ВВП в период после окончания притока капитала оказывается значительно более крупным, когда эпизод имеет «резкое» завершение. В этих случаях средние темпы роста ВВП в течение двух лет после окончания эпизода, как правило, примерно на 3 процентных пункта ниже, чем в течение эпизода, и примерно на 1 процентный пункт ниже, чем в течение двух лет, предшествовавших эпизоду. Из этого следует вывод, что когда эпизод заканчивается резко, может потребоваться некоторое время для полного восстановления от экономического спада, связанного с «жестким приземлением».

²⁸Связь стабильности притока капитала с глубиной и ликвидностью финансовых рынков рассматривается в главе 3 октябрьского выпуска ДГФС 2007 года.

²⁹Примерами являются: Перу (1992–1997 годы), Бразилия (1994–1996 годы), Болгария (1992–1993 годы) и Латвия (1994–1995 годы). Как отмечается в работе Calvo and Végh (1999), за исключением динамики инфляции, основанная на обменном курсе стабилизация инфляции, как правило, ведет к тем же результатам, как и «экзогенный» приток капитала, а именно: всплеск притока капитала, рост совокупного спроса и более значительное повышение реального курса национальной валюты, что при одновременном значительном дефиците счета текущих операций создает предпосылки для значительно более крупного спада в темпах роста ВВП по окончании такого эпизода.

Рисунок 3.9. Выборочные макроэкономические переменные. Средние по периодам во время, до и после эпизодов крупного чистого притока частного капитала¹

Эпизоды крупного чистого притока частного капитала связаны с повышением темпов роста ВВП, совокупного спроса и дефицита счета текущих операций, и динамика всех этих показателей приобретает обратную направленность по окончании таких эпизодов. Реальный обменный курс обычно повышается, но инфляция не усиливается. Хотя во время эпизодов увеличиваются как прямые иностранные инвестиции (ПИИ), так и приток средств, не связанных с ПИИ, по окончании эпизода существенно сокращаются лишь первые.



Источники: IMF, *Balance of Payments Statistics*; оценки персонала МВФ.

¹Медианное значение по всем соответствующим эпизодам. «До» — средние значения переменных за два года до начала эпизода. «После» — средние значения переменных в течение двух лет после окончания эпизода. Стрелки указывают на то, что разница между медианами является значимой на 10-процентном или более высоком доверительном уровне. Например, на верхней левой диаграмме средние темпы роста реального ВВП в течение двух лет после окончания эпизода статистически значимо отличаются от средних темпов роста реального ВВП в течение этих эпизодов.

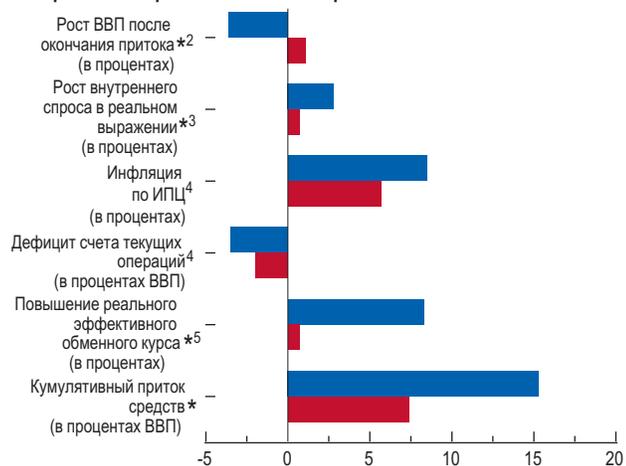
²Кумулятивное изменение в пределах периода.

Рисунок 3.10. Темпы роста ВВП после окончания притока капитала, выборочные макроэкономические переменные и индикаторы политики¹

Эпизоды с самыми низкими темпами роста ВВП после окончания притока капитала обычно характеризовались более значительным повышением совокупного спроса, более крупным повышением реального курса валюты и более значительными размерами притока средств в течение эпизода. Их отличительной чертой также было значительное увеличение циклического компонента государственных расходов.

■ Эпизоды с самым низким ростом ВВП после притока
 ■ Эпизоды с самым высоким ростом ВВП после притока

Выборочные макроэкономические переменные



Ответные меры



Источники: IMF, *Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions*; IMF, *Balance of Payments Statistics*; расчеты персонала МВФ.

¹Представленные значения представляют собой медианы для двух групп эпизодов. Эпизоды с самым низким (самым высоким) ростом ВВП после окончания притока — это эпизоды, в которых разность между средними темпами роста в течение двух лет после окончания эпизода и средним в течение эпизода ниже (выше) медианной. Звездочка (*) означает, что разность между медианами является значимой на 10-процентном или более высоком доверительном уровне.

²Средний рост реального ВВП в течение двух лет после окончания эпизода минус средний рост в течение эпизода.

³В среднем за время эпизода минус среднее за период в два года до его начала.

⁴В среднем за время эпизода.

⁵Кумулятивное изменение за время эпизода.

⁶Средние отклонения от трендового уровня государственных расходов в реальном выражении (без учета процентов) в течение эпизода за вычетом среднего за период в два года до начала эпизода. Трендовый уровень государственных расходов в реальном выражении получен с помощью фильтра Ходрика—Прескотта.

Не допустить «жесткого приземления» после окончания притока

В свете приведенных выводов важным критерием действенности мер политики в течение периода притока капитала является то, помогли ли они стране добиться «мягкой посадки», то есть умеренного снижения темпов роста ВВП после ослабления притока капитала.

Эпизоды, характеризовавшиеся более резким спадом в росте ВВП после окончания притока, как правило, сопровождалось более быстрым ростом внутреннего спроса, более резким повышением инфляции и более значительным повышением курса во время периода притока капитала (рис. 3.10, верхняя часть). Эти эпизоды также имели большую продолжительность, о чем свидетельствуют значительно более крупные кумулятивные размеры притока капитала³⁰. Следовательно, более резкий спад в росте ВВП после окончания притока, вероятно, связан со стойкими и разогревающими экономику притоками капитала, которые усугубляют внешние дисбалансы и создают предпосылки для будущего резкого поворота потоков.

С точки зрения экономической политики поразительно, насколько «жесткое приземление» также оказывается связанным с сильным увеличением государственных расходов в период притока капитала, тогда как сдерживание расходов как на совокупный спрос, так и на реальный обменный курс и способствует «мягкой посадке» (рис. 3.10, нижняя часть)³¹. И наоборот, более высокая степень сопротивления изменениям обменного курса в период притока капитала и более высокая степень стерилизации были не в состоянии предотвратить повышение реального курса и обычно не приносили успеха в достижении «мягкой посадки».

Результаты оценки структурных регрессий по выборке событий подтверждают наличие корреляции между темпами роста ВВП после окончания притока и мерами макроэкономической политики, учитываемыми в анализе событий. В частности, в таблице 3.2 показано, что антициклические меры налогово-бюджетной политики, осуществляемые путем ограничения расходов во время эпизодов крупного притока капитала, ассо-

³⁰Примерами являются Таиланд (1988–1996 годы), Аргентина (1992–1994 годы и 1997–1999 годы) и Мексика (1990–1994 годы).

³¹Индикатор налогово-бюджетной политики, приводимый в данном и в последующих рисунках, представляет собой циклический компонент государственных расходов. Те же результаты получаются при использовании показателя роста государственных расходов в реальном выражении.

Таблица 3.2. Регрессии темпов роста ВВП после окончания эпизодов

Зависимая переменная: темпы роста ВВП после окончания притока ¹	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
Рост реальных государственных расходов ²	-0,109 (0,015)**	-0,111 (0,014)**	-0,111 (0,014)**	-0,099 (0,027)**	-0,093 (0,040)**
Индекс сопротивления давлению на валютном рынке ³	-1,812 (0,114)	-2,090 (0,085)*	-2,086 (0,088)*	-2,147 (0,080)*	-2,282 (0,059)*
Темпы роста мирового ВВП после окончания притока ¹	1,023 (0,017)**	0,836 (0,056)*	0,858 (0,071)*	0,875 (0,063)*	0,844 (0,076)*
Реальная ставка по федеральным фондам США ⁴		0,279 (0,165)	0,279 (0,170)	0,209 (0,294)	0,240 (0,226)
Изменение условий торговли после окончания притока ¹			-0,013 (0,773)	-0,011 (0,827)	-0,024 (0,662)
Кумулятивный размер притока капитала				-0,049 (0,148)	-0,048 (0,157)
Индекс стерилизации ³					-0,981 (0,262)
Константа	0,093 (0,905)	0,260 (0,757)	0,265 (0,757)	1,100 (0,263)	1,854 (0,124)
Число наблюдений	69	69	69	69	69
Скорректированный R-квадрат	0,133	0,138	0,125	0,187	0,188

Источники: МВФ, «Международная финансовая статистика»; IMF, *Balance of Payments Statistics*; расчеты персонала МВФ.

Примечание. * и ** указывают на статистическую значимость на 10-процентном и 5-процентном уровне, соответственно. В скобках приводятся устойчивые значения вероятностей.

¹В среднем за период в два года после окончания эпизода минус среднее в течение эпизода.

²Среднее отклонение от трендового уровня реальных государственных расходов (без учета процентов) в течение эпизода минус среднее за период в два года до начала эпизода.

³В среднем за время эпизода.

⁴В среднем за время эпизода минус среднее за период в два года до начала эпизода.

цируются с менее значительным спадом в темпах роста ВВП после окончания притока, даже если сделать поправку на другие факторы, которые могли играть роль в этом спаде, такие как изменения в условиях торговли, темпах роста производства в мире и ставках по федеральным фондам США³². Проведенная оценка регрессий также свидетельствует о том, что более активное сдерживание давления на валютном рынке ассоциируется с более резким экономическим спадом по завершении рассматриваемых эпизодов³³.

³²В этих регрессиях не делается поправка на эндогенность переменных, и потому их не следует считать указывающими на причинно-следственную связь между соответствующими переменными. Их единственной задачей является анализ корреляции между зависимой переменной и переменными политики в многомерной системе.

³³Более того, когда эпизоды завершались «внезапной остановкой», обычно наблюдалось более резкое падение темпов роста ВВП после окончания эпизода, и, кроме того, такие эпизоды в большинстве случаев характеризовались более высоким сдерживанием давления на валютном рынке (в 20 из 34 эпизодов, окончившихся «внезапной остановкой», отмечалось высокое (выше медианного) значение индекса сдерживания).

Сдерживание роста реального обменного курса

Приведенные выводы свидетельствуют о том, что небольшое повышение реального обменного курса в ответ на крупный приток капитала может снизить уязвимость экономики по отношению к резкой и вызывающей крупные издержки смене в направлении потоков капитала. Но какие меры политики показали свою действенность в сдерживании повышательного давления на обменный курс?

В рамках первой попытки ответить на этот вопрос было произведено разделение таких эпизодов на те, где происходило значительное (выше медианного) повышение реального курса, и на те, где имело место низкое (ниже медианного) повышение курса³⁴. Из рисунка 3.11 видно, что бо-

³⁴Корреляция между степенью повышения реального курса и мерами макроэкономической политики анализируется здесь только в контексте эпизодов, в течение которых инфляция повышалась (43 из общего числа в 109 эпизодов), поскольку в этих случаях более вероятно, что движущей силой были экзогенные потрясения потоков капитала, а не основанные на обменном курсе программы стабилизации инфляции.

Рисунок 3.11. Повышение реального эффективного обменного курса и ответные меры в случае повышения инфляции¹

Эпизоды со значительным повышением реального курса национальной валюты характеризуются увеличением циклического компонента государственных расходов, более высоким объемом стерилизованных интервенций и повышением номинальных процентных ставок.



Источники: IMF, *Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions*; IMF, *Balance of Payments Statistics*; расчеты персонала МВФ.

¹Приводимые значения представляют собой медианы для двух групп эпизодов. Эпизоды с высоким (низким) ростом реального эффективного обменного курса (РЭОК) — это эпизоды выше (ниже) медианы кумулятивного повышения РЭОК в группе, выбранной по признаку повышения инфляции по ИПЦ во время эпизода притока капитала. Звездочка (*) означает, что разность между медианами является значимой на 10-процентном или более высоком доверительном уровне.

²В среднем за время эпизода минус среднее за период в два года до начала эпизода.

³Кумулятивное изменение за время эпизода.

⁴Средние отклонения от трендового уровня государственных расходов в реальном выражении (без учета процентов) в течение эпизода за вычетом среднего за период в два года до начала эпизода. Трендовый уровень государственных расходов в реальном выражении получен с помощью фильтра Ходрика—Прескотта.

⁵В среднем за время эпизода.

Более значительное повышение реального курса ассоциировалось с более сильным повышением инфляции по ИПЦ, более значительным объемом стерилизованных интервенций и повышением государственных расходов. Эти результаты говорят о том, что политика стерилизованных интервенций вряд ли может предотвратить повышение реального курса и часто сопровождается более высокой инфляцией. Более того, в этих эпизодах более значительное повышение номинальных процентных ставок (т.е. более антициклическая денежно-кредитная политика) имеет сильную статистическую связь с более значительным повышением реального курса, поскольку более высокая прибыль на внутренние активы, в конечном счете, привлекает еще больший приток капитала и способствует усилению повышательного давления на валюту. При этом антициклическая налогово-бюджетная политика в форме более медленного роста государственных расходов, наоборот, снова оказывается заметно связанной с более слабым повышением реального курса валюты. И наконец, более жесткие ограничения на потоки капитала представляются не связанными с более слабым повышением реального обменного курса (подробные результаты в отношении роли ограничений на операции с капиталом в условиях крупного притока капитала приводятся во вставке 3.1).

Для оценки силы этих корреляций на выборке событий была оценена структурная регрессия. В ней степень повышения реального обменного курса в течение периода притока капитала соотносилась с ответными мерами политики, обсуждаемыми в данной главе, а также с другими факторами, которые могли вести к повышению реального курса, в том числе с кумулятивным размером притока средств, динамикой условий торговли и изменениями в величине разрыва между потенциальным и фактическим объемом производства. Полученные результаты подкрепляют вывод, что политика сдерживания давления на валютном рынке представляется не связанной с более слабым повышением реального курса, в то время как меры антициклической налогово-бюджетной политики давали желаемые результаты (таблица 3.3).

Региональные различия и два особенно актуальных примера

Важность ограничения бюджетных расходов в снижении степени укрепления реального обменного курса и сглаживании колебаний ВВП в пери-

Таблица 3.3. Регрессии реального обменного курса

Зависимая переменная: Повышение реального эффективного обменного курса ¹	(1)	(2)	(3)	(4)
Рост реальных государственных расходов ²	0,544 (0,003)***	0,396 (0,029)**	0,321 (0,071)*	0,307 (0,112)
Индекс сопротивления давлению на валютном рынке ³		-0,239 (0,953)	-0,256 (0,949)	-0,107 (0,979)
Разрыв между потенциальным и фактическим объемом производства ⁴		0,954 (0,050)**	0,715 (0,094)*	0,654 (0,130)
Темпы роста мирового ВВП ⁴		0,523 (0,704)	0,560 (0,701)	0,590 (0,687)
Реальная ставка по федеральным фондам США ⁴		0,492 (0,604)	1,606 (0,100)*	1,755 (0,078)*
Изменение условий торговли ⁴		-0,019 (0,946)	-0,034 (0,891)	-0,038 (0,881)
Кумулятивный размер притока капитала			0,241 (0,083)*	0,249 (0,074)*
Индекс стерилизации ³				2,562 (0,289)
Константа	6,947 (0,000)***	5,013 (0,129)	1,123 (0,772)	-0,655 (0,884)
Число наблюдений	107	107	107	106
Скорректированный R-квадрат	0,115	0,138	0,227	0,222

Источники: МВФ, «Международная финансовая статистика»; IMF, *Balance of Payments Statistics*; расчеты персонала МВФ.

Примечание. *, ** и *** указывают на значимость на 10-процентном, 5-процентном и 1-процентном уровне, соответственно. В скобках приводятся устойчивые значения вероятностей.

¹Кумулятивное изменение за время эпизода.

²Среднее отклонение от трендового уровня реальных государственных расходов (без учета процентов) в течение эпизода минус среднее за период в два года до начала эпизода.

³В среднем за время эпизода.

⁴В среднем за время эпизода минус среднее за период в два года до начала эпизода.

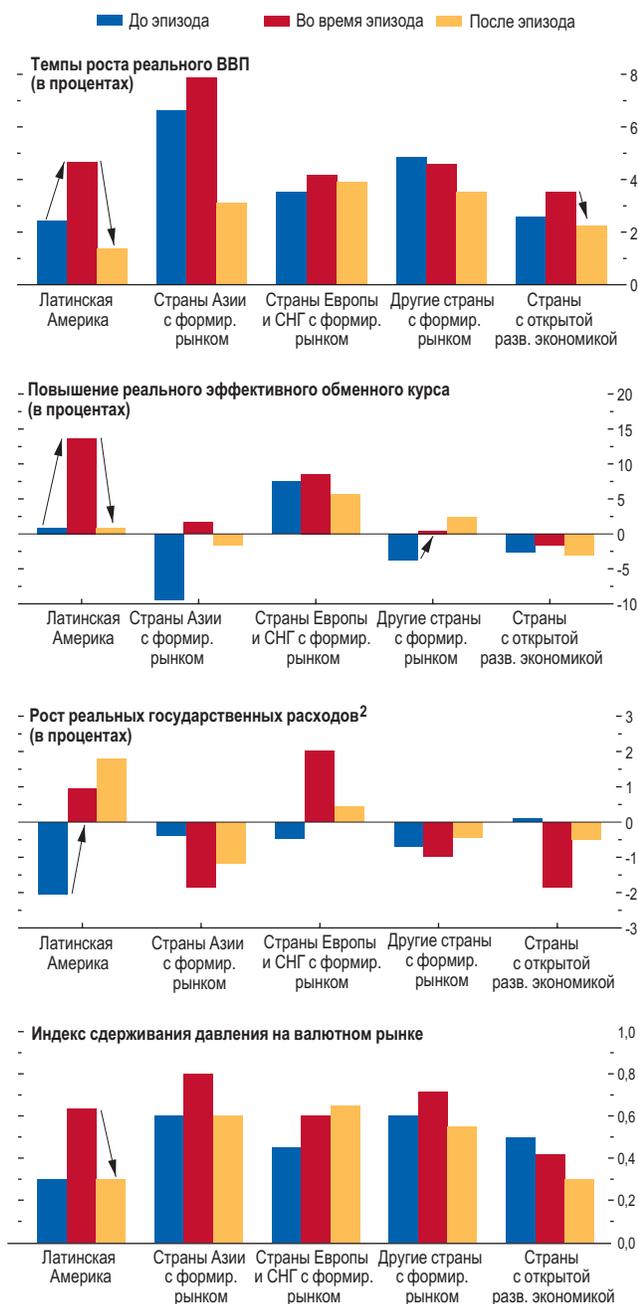
оды, примыкающие к рассматриваемым эпизодам, также подтверждается при взгляде на проблему с региональной точки зрения. Регионы, где наблюдалось более значительное повышение курса валют в течение рассматриваемых эпизодов (Латинская Америка и страны с формирующимся рынком Европы и СНГ), — это одновременно и регионы, где в эти периоды происходило и более значительное повышение государственных расходов (рис. 3.12). И наоборот, страны с развитой экономикой, рассматриваемые в данной главе, которые проводили в большей степени антициклическую налогово-бюджетную политику и не прибегали к сдерживанию давления на валютном рынке, как правило, испытывали менее значительное повышение реального курса и не столь крупные колебания в темпах роста ВВП в периоды до и после рассматриваемых эпизодов.

Важно также исследовать, зависят ли ответные меры и результаты от стойкости притока капитала и состояния счета текущих операций.

- Эпизоды, продолжавшиеся менее двух лет, демонстрируют несколько иные характеристики по сравнению с более продолжительными эпизодами, и в них наблюдается значительно более сильное противодействие изменениям обменного курса, менее значительное повышение реального курса валюты и более благоприятные темпы роста ВВП в период после окончания притока (рис. 3.13, верхняя часть). Однако эти результаты не свидетельствуют о том, что сдерживание в этих случаях было более действенным, поскольку в течение коротких эпизодов притока капитала более высокий уровень сдерживания не был связан со значительно меньшим повышением реального курса или мень-

Рисунок 3.12. Региональные особенности¹

Регионы с более значительным повышением реального курса валюты (Латинская Америка и страны Европы с формирующимся рынком) также характеризуются увеличением циклического компонента государственных расходов.



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

¹Приводимые значения представляют собой медианы по завершённым эпизодам.

СНГ — Содружество Независимых Государств.

²Средние отклонения от трендового уровня государственных расходов в реальном выражении (без учета процентов) в течение эпизода за вычетом среднего за период в два года до начала эпизода. Трендовый уровень государственных расходов в реальном выражении получен с помощью фильтра Ходрика—Прескотта.

шим ущербом для роста после окончания притока (рис. 3.13, нижняя часть). Из этого можно сделать вывод, что сдерживание давления на валютном рынке может быть технически более осуществимой задачей в случае преходящих потоков, но оно не дает существенно лучших результатов — по крайней мере, при оценке за все время эпизода³⁵. Более того, на практике директивным органам может быть сложно заранее определить, окажется ли эпизод притока капитала лишь кратковременным³⁶.

- Как представляется, ответные меры налогово-бюджетной политики были менее решительными в эпизодах, связанных с высоким давлением в области платежного баланса (определяемым как превышающая свое медианное значение сумма сальдо счета текущих операций и чистого притока частного капитала). В таких эпизодах более низкие темпы роста государственных расходов не были связаны со значительно более слабым повышением реального курса или лучшими показателями роста ВВП после окончания эпизода (рис. 3.14, верхняя часть). И наоборот, ограничение бюджетных расходов связано со значительно лучшими результатами, когда эпизоды характеризовались низким давлением в области платежного баланса (рис. 3.14, нижняя часть). Из этого можно сделать вывод, что антициклическая направленность мер политики может иметь наибольшую значимость, когда приток капитала происходит в условиях крупного дефицита счета текущих операций.

Выводы

Отмечавшееся в последние несколько лет существенное увеличение чистого притока частного капитала в страны с формирующимся рынком снова поставило «проблему притока капитала» на видное место в дебатах по вопросам политики. Основной целью данной главы был анализ уроков, которые можно извлечь из опыта крупных притоков частного капитала в страны с формирующимся

³⁵Поскольку в эмпирическом анализе, проводимом в данной главе, не рассматривается переходная динамика в пределах эпизодов, данный вывод не исключает в обязательном порядке возможность того, что стерилизованные интервенции являются действенными в течение коротких промежутков времени.

³⁶Более продолжительные эпизоды также характеризуются более высокими (т.е. статистически значимыми) уровнями ограничений на операции с капиталом, даже если эта разница является достаточно небольшой.

ся рынком в течение последних двух десятилетий, особенно обращая внимание на макроэкономические последствия выбора тех или иных мер политики в ответ на такой приток капитала.

Хотя меры, принимаемые странами в ответ на всплеск притока капитала, зависят от конкретных особенностей этого притока, а также от различных аспектов их индивидуальных обстоятельств и целей, в процессе систематического анализа эпизодов притока средств выявляются некоторые общие характеристики. Во-первых, страны с относительно высоким дефицитом счета текущих операций были более подвержены опасности резкой смены в направленности потоков капитала, поскольку на них особенно сильно сказывалось увеличение совокупного спроса и повышение реального курса их валют. Во-вторых, однозначным выводом в отношении проводимой политики является то, что ограничение государственных расходов в течение таких эпизодов может способствовать как меньшему повышению реального курса валюты, так и лучшим показателям роста ВВП после окончания притока капитала. В-третьих, политика сдерживания роста номинального обменного курса, как правило, не приносила успехов в предотвращении повышения реального курса, и часто после проведения такой политики происходил более резкий поворот в потоках капитала, особенно если приток происходил в течение более продолжительного времени. В-четвертых, данная глава свидетельствует о том, что ограничения на ввоз капитала, как правило, не способствовали уменьшению роста реального курса валюты и обеспечению «мягкой посадки» по завершении эпизода.

Эти выводы говорят о том, что задачи стабилизации при крупном притоке капитала являются особенно трудными в странах со значительным дисбалансом счета текущих операций, что на настоящий момент характерно для многих стран Европы с формирующимся рынком. Для предотвращения перегрева экономики и нестабильности объемов производства наиболее действенным инструментом, имеющимся в распоряжении директивных органов, вероятно, является ограничение бюджетных расходов, особенно в условиях относительно негибкой курсовой политики. Данная глава также указывает на то, что даже если центральный банк на начальном этапе проводит интервенции для сдерживания роста номинального обменного курса в связи с началом притока капитала, эта установка должна все в большей степени ослабляться, если приток имеет устойчивое продолжение. Причина заключается в том, что в этом

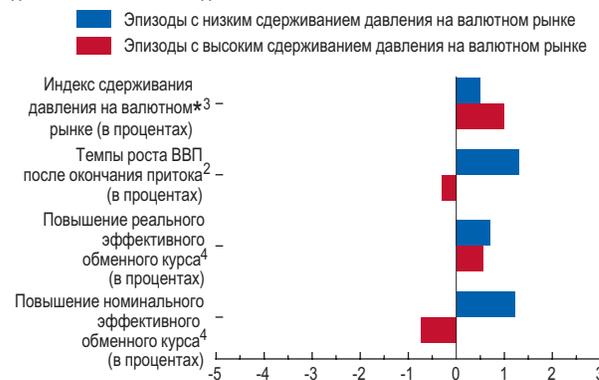
Рисунок 3.13. Сдерживание давления на валютном рынке и продолжительность эпизодов притока капитала¹

Более короткие эпизоды характеризуются более высокими темпами роста после окончания эпизода, менее значительным повышением курса и более высоким сопротивлением давлению на валютном рынке. Вместе с тем более высокое сопротивление, как правило, не связано с существенно лучшими результатами в течение более коротких эпизодов.

Продолжительность эпизодов



Индекс сдерживания давления на валютном рынке в эпизодах продолжительностью 1–2 года



Источники: IMF, *Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions*; IMF, *Balance of Payments Statistics*; расчеты персонала МВФ.

¹Приводимые значения представляют собой медианы для двух групп эпизодов. Звездочка (*) означает, что разность между медианами является значимой на 10-процентном или более высоком доверительном уровне.

²Среднее за период в два года после окончания эпизода минус среднее в течение эпизода.

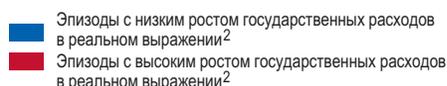
³В среднем за время эпизода.

⁴В среднем за время эпизода минус среднее за период в два года до его начала.

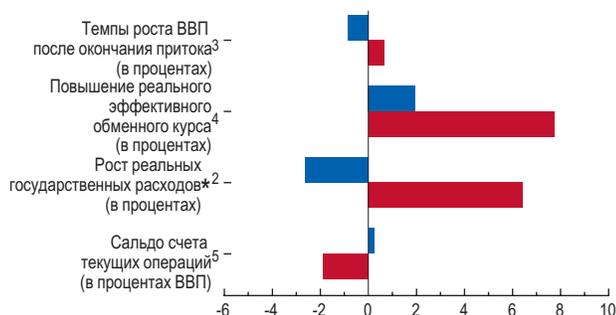
⁵Средние отклонения от трендового уровня государственных расходов в реальном выражении (без учета процентов) в течение эпизода за вычетом среднего за период в два года до начала эпизода. Трендовый уровень государственных расходов в реальном выражении получен с помощью фильтра Ходрика—Прескотта.

Рисунок 3.14. Налогово-бюджетная политика и давление в области платежного баланса¹

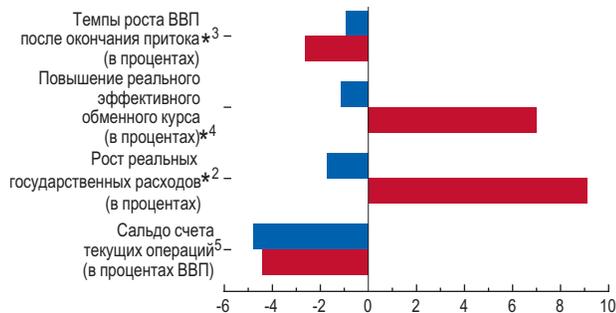
Сдерживание бюджетных расходов имеет особую значимость в условиях более крупных дефицитов счета текущих операций (низкое давление в области платежного баланса).



Эпизоды с высоким давлением в области платежного баланса



Эпизоды с низким давлением в области платежного баланса



Источники: IMF, *Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions*; IMF, *Balance of Payments Statistics*; расчеты сотрудников МВФ.

¹Представленные значения представляют собой медианы для двух групп эпизодов. Эпизоды с высоким (низким) давлением в области платежного баланса — это эпизоды выше (ниже) медианного уровня суммы сальдо счета текущих операций и чистого притока частного капитала (в процентах ВВП) в среднем в течение эпизода. Эпизоды с низким (высоким) ростом государственных расходов в реальном выражении — это эпизоды с ростом государственных расходов в реальном выражении ниже (выше) медианы. Звездочка (*) означает, что разность между медианами является значимой на 10-процентном или более высоком доверительном уровне.

²Средние отклонения от трендового уровня государственных расходов в реальном выражении (без учета процентов) в течение эпизода за вычетом среднего за период в два года до начала эпизода. Трендовый уровень государственных расходов в реальном выражении получен с помощью фильтра Ходрика—Прескотта.

³Средние темпы роста в течение двух лет после эпизода минус среднее во время эпизода.

⁴Кумулятивное изменение индекса реального обменного курса за время эпизода.

⁵В среднем в течение эпизода.

случае снижается вероятность успеха этой политики в предотвращении роста реального курса и болезненного окончания притока.

Помимо инструментов макроэкономической политики, рассматриваемых в данной главе, в распоряжении официальных органов есть также и другие средства, которые не подвергались здесь систематическому анализу (наиболее значимыми из которых являются финансовый надзор и регулирование), а также более широкий спектр других мер политики, например реформы рынка труда и товарного рынка. Роль этих мер в решении задач, связанных с притоком капитала, представляет собой важное направление дальнейших исследований.

Приложение 3.1. Анализ событий и индексы политики. Методология и данные

Основным автором данного приложения является Роберто Кардарелли.

Анализ событий

Эпизоды крупного чистого притока частного капитала выявлялись на основе следующей методологии.

- Для каждой из стран в выборке к ряду годовых показателей отношения чистого годового притока частного капитала к ВВП (NPCIR) применялся скользящий ретроспективный фильтр Ходрика—Прескотта (HP) (с использованием первых пяти лет данных и сглаживающего коэффициента λ равного 1000)³⁷. Для стран с недостаточным рядом наблюдений во времени фильтр HP применялся ко всему временному ряду коэффициентов NPCIR (со значением λ равным 100), а не на скользящей основе.
- Для страны i , входящей в регион j , год t является эпизодом «крупного притока капитала», если удовлетворяется один из следующих критериев:
 - отклонение NPCIR от своего трендового уровня в период t больше одного стандартного отклонения за весь период наблюдений, и NPCIR превышает 1 процент ВВП; или
 - NPCIR превышает 75-й процентиль распределения коэффициентов NPCIR по региону j по всей выборке.

³⁷Сходная методология использовалась в работе Gourinchas, Valdés, and Lauderretche (2001).

Каждый эпизод начинается в первый год, когда удовлетворяется один из этих критериев, и продолжается в последующие годы, если эти критерии удовлетворяются и далее.

Согласно этой методологии могут иметь место два последовательных эпизода крупного притока капитала. Однако последовательные ряды эпизодов внесут неоднозначность в процесс выделения периодов до и после таких эпизодов. По этой причине вводятся следующие критерии, гарантирующие отсутствие эпизодов крупного притока капитала в течение двух лет, предшествующих каждому рассматриваемому эпизоду.

- Если последний год одного эпизода непосредственно предшествует первому году другого эпизода, то два эпизода объединяются и образуют один эпизод.
- Если между окончанием одного эпизода и началом другого прошел лишь один год, то этот один год включается в эпизод, объединяющий два названные эпизода, но только если NPCIR в этом году является положительным. Если он отрицателен, то первый эпизод не включается.

В таблице 3.4 приведен перечень эпизодов, выделенных в данной главе, а на рисунке 3.15 представлен пример с использованием примера Мексики.

Индекс давления на валютном рынке и индекс сдерживания

Для страны i в год t индекс давления на валютном рынке (EMP) определяется как взвешенное среднее из двух компонентов: 1) процентного изменения номинального курса относительно валюты контрольной страны в год t (увеличение означает повышение курса национальной валюты рассматриваемой страны) и 2) изменения иностранных резервов в год t . Весами являются величины, обратные стандартным отклонениям этих двух компонентов, с тем чтобы обеспечить отсутствие доминирования одного из них в индексе³⁸:

$$EMP_{i,t} = \frac{1}{\sigma_{\Delta\%er_{i,t}}} \Delta\%er_{i,t} + \frac{1}{\sigma_{\Delta res_{i,t}}} \Delta res_{i,t},$$

³⁸В работе Weymark (1995) используются согласующиеся с моделью веса, и в частности, веса, которые основаны на оценочных значениях эластичности спроса на деньги по процентным ставкам. В работе Pentecost, Van Hooydonk, and Van Poeck (2001) для получения весов используется анализ главных компонент. В данной главе авторы следуют методологии, использованной в работах Eichengreen, Rose, and Wyplosz (1996), Kaminsky and Reinhart (1999) и Van Poeck, Vanneste, and Veiner (2007), где применяются веса, сглаживающие дисперсию.

Рисунок 3.15. Мексика: выявление эпизодов крупного чистого притока частного капитала
(В процентах ВВП)



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

Таблица 3.4. Перечень эпизодов чистого притока частного капитала

Страна	Временной интервал	Кумулятивный размер (в процентах ВВП)	Страна	Временной интервал	Кумулятивный размер (в процентах ВВП)
Албания	1997 год	4,3	Малайзия	1989–96 годы	79,1
Албания	2000 год	2,6	Мальта	1993–2000 годы	60,2
Аргентина	1992–94 годы	11,6	Мальта	Продолжается с 2005 г.	17,1
Аргентина	1997–99 годы	11	Мексика	1990–94 годы	26,3
Австралия	1988–90 годы	16,8	Мексика	1997 год	6,2
Австралия	1995–99 годы	24,8	Мексика	2000 год	4,9
Австралия	Продолжается с 2003 г.	24,5	Марокко	1989–94 годы	21
Бразилия	1994–96 годы	11,3	Марокко	1997–2001 годы	22,7
Бразилия	2000–01 годы	7	Новая Зеландия	1992 год	7
Болгария	1992–93 годы	7,4	Новая Зеландия	1995–97	19
Болгария	Продолжается с 1997 г.	118,4	Новая Зеландия	2000 год	5,9
Канада	1997–98 годы	3,8	Новая Зеландия	Продолжается с 2004 г.	31,4
Чили	1988–97 годы	70,5	Норвегия	1993 год	4,3
Китай	1993–95 годы	12,6	Норвегия	1996–97 годы	6,5
Китай	2004 год	5,6	Пакистан	1991–96 годы	18,1
Колумбия	1993–96 годы	20,2	Пакистан	Продолжается с 2005 г.	7,1
Колумбия	2004–05 годы	6	Парагвай	1994–97 годы	10,1
Коста-Рика	1987–92 годы	16	Парагвай	2005 год	4,5
Коста-Рика	1995 год	5,3	Перу	1992–97 годы	39,6
Коста-Рика	1999 год	6,1	Филиппины	1987–97 годы	59,6
Коста-Рика	Продолжается с 2002 г.	32,4	Польша	1995–2000 годы	35
Хорватия	1997–99 годы	29,9	Румыния	1990–93 годы	9,5
Хорватия	Продолжается с 2002 г.	59	Румыния	1996–98 годы	14,2
Кипр	1989–92 годы	21,4	Румыния	Продолжается с 2004 г.	42,3
Кипр	1997 год	3,3	Россия	2003 год	1,8
Кипр	1999–2001 годы	15,5	Россия	Продолжается с 2006 г.	4,1
Кипр	Продолжается с 2005 г.	23,2	Сингапур	1990–91 годы	16,2
Чешская Республика	1994–95 годы	24	Словацкая Республика	1996–98 годы	31,4
Чешская Республика	2000–02 годы	26,3	Словацкая Республика	2002 год	21,1
Дания	1994 год	5,8	Словацкая Республика	2005 год	14,2
Дания	1997 год	5	Словения	1997 год	5
Дания	1999 год	5,1	Словения	2001–02 годы	14,7
Египет	1992 год	2,8	ЮАР	1995 год	3,3
Египет	1997–98	8,2	ЮАР	2000 год	1,8
Египет	Ongoing since 2005	6,9	ЮАР	Продолжается с 2004 г.	12,4
Эстония	1996–98 годы	38,6	Швеция	1988–90 годы	15,2
Эстония	Продолжается с 2002 г.	74,4	Швеция	1998–2000 годы	14,4
Гонконг (САР)	1997 год	7,5	Таиланд	1988–96 годы	88,8
Гонконг (САР)	2000 год	2,5	Таиланд	Продолжается с 2005 г.	12,2
Венгрия	1991–2000 годы	75,3	Тунис	1990–94 годы	19,8
Венгрия	2005 год	9,4	Тунис	1998–99 годы	6,3
Исландия	1996–2000 годы	29,6	Тунис	Продолжается с 2004 г.	12,8
Исландия	Продолжается с 2003 г.	77,1	Турция	1992–93 годы	4,4
Индия	1988–90 годы	6,9	Турция	1995–2000 годы	15,3
Индия	1994 год	3,2	Турция	Продолжается с 2003 г.	25,7
Индия	Продолжается с 2002 г.	18,3	Украина	2005 год	7,5
Индонезия	1990–96 годы	26,3	Уругвай	1997 год	1,5
Израиль	1995–97 годы	17,4	Уругвай	2000 год	1,6
Корея	1990–96 годы	18,9	Уругвай	Продолжается с 2005 г.	12
Корея	1999–2000 годы	4,7	Венесуэла	1991–93 годы	10,8
Корея	2003 год	3,4	Венесуэла	1997–98 годы	6,3
Латвия	1994–95 годы	19,3	Вьетнам	1994 год	9,1
Латвия	Продолжается с 2001 г.	84,7	Вьетнам	1999 год	10,1
Литва	1997–98 годы	21	Вьетнам	Продолжается с 2003 г.	38,4
Литва	Продолжается с 2005 г.	20,5			

Источник: расчеты персонала МВФ.

где $\Delta\%er_{i,t}$ — процентное годовое изменение номинального двустороннего курса валюты страны i относительно валюты контрольной страны, определяемое так же, как это сделано в работе Levy-Yeyati and Sturzenegger (2005); $\Delta res_{i,t}$ — изменение чистых иностранных активов (NFA) центрального банка страны i в год t , нормализованное по объему денежной базы (MB) в год $t - 1$; а $\sigma_{\Delta\%er}$ и $\sigma_{\Delta res}$ — стандартные отклонения этих двух переменных в год t (рассчитанные на базе месячных изменений обменных курсов и валютных резервов в регионе, к которому относится рассматриваемая страна)³⁹:

$$\Delta\%er_{i,t} = \frac{er_{i,t} - er_{i,t-1}}{er_{i,t-1}}, \Delta res_{i,t} = \frac{NFA_{i,t} - NFA_{i,t-1}}{MB_{i,t-1}}.$$

На основе индекса ЕМР индекс сдерживания рассчитывается следующим образом:

$$\text{Индекс сдерживания}_{i,t} = 1 - \frac{\Delta\%er_{i,t}}{\sigma_{\Delta\%er} EMP_{i,t}}.$$

Хотя значения самого индекса могут находиться в интервале от $-\infty$ до $+\infty$, эти значения нормируются таким образом, чтобы они находились в пределах от 0 до 1⁴⁰. Когда индекс принимает значение 0, это означает отсутствие сдерживания в отношении давления на валютном рынке (либо допускается свободное колебание обменного курса, либо меры следуют существующей тенденции, что усиливает, а не ослабляет внешнее давление на обменный курс)⁴¹. Когда индекс равен 1, это означает максимальное сдерживание (либо не допускается никакого изменения обменного курса, либо действует крайняя форма мер наперекор существующей тенденции, заставляющая обменный курс меняться в направлении, противоположном тому, в котором

бы он двигался в отсутствие интервенций)⁴². Промежуточные значения между 0 и 1 указывают на степень, в которой рыночное давление ослабляется за счет интервенций на валютном рынке.

Индекс стерилизации

Для страны i и года t индекс стерилизации основан на коэффициенте β в следующей годовой регрессии, оцениваемой по методу обыкновенных наименьших квадратов (с использованием 12-месячных наблюдений):

$$\Delta NDA_{i,t,m} = \alpha_{i,t} + \beta_{i,t} \Delta NFA_{i,t,m} + u_{i,t,m},$$

где $\Delta NDA_{i,t,m}$ — месячные изменения в чистых внутренних активах центрального банка страны i в течение месяца m года t . Этот индекс отражает усилия центрального банка по стерилизации влияния, оказываемого более крупным объемом резервов на денежную базу, за счет уменьшения величины своих внутренних активов. Обычно для этого использовались операции на открытом рынке, но в нескольких случаях это делалось путем перевода депозитов правительства или пенсионных фондов либо поступлений от приватизации государственных активов из банковской системы в центральный банк⁴³.

Значение β равное или меньшее -1 свидетельствует о полной денежной стерилизации, тогда как значение 0 представляет отсутствие стерилизации (значения выше -1 свидетельствуют о «чрезмерной стерилизации»). Для простоты коэффициент наклона умножается на -1 , так что оцененное значение индекса стерилизации равное 1 свидетельствует о полной стерилизации, а значение 0 представляет отсутствие стерилизации.

Хотя в данной главе используется описанный индекс, проводится также оценка и более широкого индекса стерилизации, отражающего усилия центрального банка по предотвращению того, чтобы рост денежной базы вызывал увеличение денежной массы. Обычно это делалось путем повышения норм обязательных резервов для банковского сектора, что ведет к снижению денежно-

³⁹Использование региональных (в отличие от характерных для конкретной страны) стандартных отклонений позволяет избежать риска того, что страны с едва заметными изменениями в своем обменном курсе окажутся отнесенными к странам с политикой гибких обменных курсов ввиду очень небольшой величины стандартного отклонения этих изменений.

⁴⁰В частности, если индекс является отрицательным или равен нулю, ему присваивается значение 0; если он находится в интервале от 0 до 0,25, ему присваивается значение 0,2; если он находится в интервале от 0,25 до 0,5, ему присваивается значение 0,4; если он находится в интервале от 0,5 до 0,75, ему присваивается значение 0,6; если он находится в интервале от 0,75 до 1, ему присваивается значение 0,8; а если он равен 1 или более, ему присваивается значение 1.

⁴¹Существуют случаи, в которых индекс может принимать отрицательные значения.

⁴²Существуют случаи, в которых индекс может принимать значения больше 1.

⁴³Когда официальные органы компенсируют покупку иностранной валюты переводом государственных депозитов из коммерческих банков в центральный банк, объем денежной базы не меняется, поскольку при этом производится обмен требования к внутренней банковской системе на внешнее требование.

го мультипликатора. Для года t этот более широкий индекс представлен коэффициентом d в годовой регрессии, основанной на 12-месячных наблюдениях:

$$\Delta M2_{i,t,m} = \alpha_{i,t} + \delta_{i,t} \Delta NFA_{i,t,m} + u_{i,t,m},$$

где $\Delta M2_{i,t,m}$ — месячные изменения денежной массы (определяемой как $M2$) страны i в год t и месяц m . В этом случае значение d равное 0 означает полную денежную стерилизацию, а значение 1 представляет отсутствие стерилизации. Результаты, основанные на этом более широком индексе, согласуются с результатами, полученными с использованием более узкого индекса и представленными в тексте. Эти результаты можно получить по запросу у авторов.

Литература

- Ariyoshi, Akira, Karl Habermeier, Bernard Laurens, Inci Ötker-Robe, Jorge Iván Canales-Kriljenko, and Andrei Kirilenko, 2000, *Capital Controls: Country Experiences with Their Use and Liberalization*. IMF Occasional Paper No. 190 (Washington: International Monetary Fund).
- Bartolini, Leonardo, and Allan Drazen, 1997, "Capital-Account Liberalization as a Signal," *American Economic Review*, Vol. 87, No. 1 (March), pp. 138–54.
- Becker, Torbjörn I., Olivier Jeanne, Paulo Mauro, Jonathan D. Ostry, and Romain Ranciere, 2007, *Country Insurance: The Role of Domestic Policies*, IMF Occasional Paper No. 254 (Washington: International Monetary Fund).
- Calvo, Guillermo A., Leonardo Leiderman, and Carmen M. Reinhart, 1994, "The Capital Inflows Problem: Concepts and Issues," *Contemporary Economic Policy*, Vol. 12, No. 3 (July), pp. 54–66.
- , 1996, "Inflows of Capital to Developing Countries in the 1990s," *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 10 (Spring), pp. 123–39.
- Calvo, Guillermo A., and Carlos A. Végh, 1999, "Inflation Stabilization and BOP Crises in Developing Countries," in *Handbook of Macroeconomics*, Vol. 1, ed. by John B. Taylor and Michael Woodford (Amsterdam: Elsevier), pp. 1531–614.
- Cavoli, Tony, and Ramkishan S. Rajan, 2006, "Capital Inflows Problem in Selected Asian Economies in the 1990s Revisited: The Role of Monetary Sterilization," *Asian Economic Journal*, Vol. 20, No. 4, pp. 409–23.
- Chinn, Menzie D., and Hiro Ito, 2006, "What Matters for Financial Development? Capital Controls, Institutions, and Interactions," *Journal of Development Economics*, Vol. 6, No. 1 (October), pp. 163–92.
- Desai, Mihir A., C. Fritz Foley, and James R. Hines, Jr., 2004, "Capital Controls, Liberalizations, and Foreign Direct Investment," NBER Working Paper No. 10337 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Edwards, Sebastian, ed., 2000, *Capital Flows and the Emerging Economies: Theory, Evidence, and Controversies*, National Bureau of Economic Research Conference Report (Chicago: University of Chicago Press).
- , 2005, "Capital Controls, Sudden Stops, and Current Account Reversals," NBER Working Paper No. 11170 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- , and Roberto Rigobon, 2005, "Capital Controls, Exchange Rate Volatility and External Vulnerability," NBER Working Paper No. 11434 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Eichengreen, Barry, Andrew K. Rose, and Charles Wyplosz, 1996, "Contagious Currency Crises," NBER Working Paper No. 5681 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Fernández-Arias, Eduardo, and Peter J. Montiel, 1996, "The Surge in Capital Inflows to Developing Countries: An Analytical Overview," *World Bank Economic Review*, Vol. 10, No. 1, pp. 51–77.
- Forbes, Kristin, 2007a, "One Cost of the Chilean Capital Controls: Increased Financial Constraints for Smaller Traded Firms," *Journal of International Economics*, Vol. 71, No. 2 (April), pp. 294–323.
- , 2007b, "The Microeconomic Evidence on Capital Controls: No Free Lunch," in *Capital Controls and Capital Flows in Emerging Economies: Policies, Practices, and Consequences*, ed. by Sebastian Edwards (Chicago: University of Chicago Press), pp. 171–99.
- Frankel, Jeffrey, and Andrew Rose, 1996, "Currency Crashes in Emerging Markets: An Empirical Treatment," *Journal of International Economics*, Vol. 41, No. 3/4, pp. 351–66.
- Girton, Lance, and Don Roper, 1977, "A Monetary Model of Exchange Market Pressure Applied to the Postwar Canadian Experience," *American Economic Review*, Vol. 67, No. 4, pp. 537–48.

- Glick, Reuven, ed., 1998, *Managing Capital Flows and Exchange Rates: Perspectives from the Pacific Basin* (New York: Cambridge University Press).
- , Xueyan Guo, and Michael Hutchison, 2006, “Currency Crises, Capital Account Liberalization, and Selection Bias,” *Review of Economics and Statistics*, Vol. 88, No. 4, pp. 698–714.
- Gourinchas, Pierre Olivier, Rodrigo Valdés, and Oscar Landerretche, 2001, “Lending Booms: Latin America and the World,” *Economia*, Vol. 1, No. 2 (Spring), pp. 41–63.
- Grilli, Vittorio, and Gian Maria Milesi-Ferretti, 1995, “Economic Effects and Structural Determinants of Capital Controls,” *Staff Papers*, International Monetary Fund, Vol. 42, No. 3, pp. 54–88.
- International Monetary Fund, 2007a, “Reaping the Benefits of Financial Globalization,” IMF Research Department discussion paper (Washington). Available via the Internet: www.imf.org/external/np/res/docs/2007/0607.htm.
- , 2007b, *Regional Economic Outlook: Asia and Pacific*, April (Washington).
- , 2007c, *Regional Economic Outlook: Western Hemisphere*, October (Washington).
- Johnson, Simon, and Todd Mitton, 2003, “Cronyism and Capital Controls: Evidence from Malaysia,” *Journal of Financial Economics*, Vol. 67, No. 2 (February), pp. 351–82.
- Kaminsky, Graciela, L., and Carmen M. Reinhart, 1999, “The Twin Crises: The Causes of Banking and Balance of Payments Problems,” *American Economic Review*, Vol. 89, No. 4, pp. 473–500.
- , and Carlos A. Végh, 2004, “When It Rains, It Pours: Procyclical Capital Flows and Macroeconomic Policies,” in *NBER Macroeconomics Annual 2004*, ed. by Mark Gertler and Kenneth Rogoff (Cambridge, Massachusetts: MIT Press), pp. 11–53.
- Kose M. Ayhan, Eswar Prasad, Kenneth Rogoff, and Shang-Jin Wei, 2006, “Financial Globalization: A Reappraisal,” IMF Working Paper 06/189 (Washington: International Monetary Fund).
- Kwack, Sung Yeung, 2001, “An Empirical Assessment of Monetary Policy Responses to Capital Inflows in East Asia before the Crisis,” *International Economic Journal*, Vol. 15, No. 1, pp. 95–113.
- Lane, Timothy D., Leslie Lipschitz, and Alex Mourmouras, 2002, “Capital Flows to Transition Economies: Master or Servant?” IMF Working Paper 02/11 (Washington: International Monetary Fund).
- Levy-Yeyati, Eduardo, and Federico Sturzenegger, 2005, “Classifying Exchange Rate Regimes: Deeds vs. Words,” *European Economic Review*, Vol. 49, No. 6 (August), pp. 1603–35.
- Magud, Nicolas, and Carmen Reinhart, 2007, “Capital Controls: An Evaluation,” in *Capital Controls and Capital Flows in Emerging Economies: Policies, Practices, and Consequences*, ed. by Sebastian Edwards (Chicago: University of Chicago Press), pp. 645–74.
- Mauro, Paolo, and Torbjörn Becker, 2006, “Output Drops and the Shocks That Matter,” IMF Working Paper 06/172 (Washington: International Monetary Fund).
- Mendoza, Enrique G., and Jonathan D. Ostry, 2007, “International Evidence on Fiscal Solvency: Is Fiscal Policy ‘Responsible’?” NBER Working Paper No. 12947 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Miniane, Jacques, 2004, “A New Set of Measures on Capital Account Restrictions,” *Staff Papers*, International Monetary Fund, Vol. 51, No. 2, pp. 276–308.
- Mody, Ashoka, and Antu Panini Murshid, 2005, “Growing Up With Capital Flows,” *Journal of International Economics*, Vol. 65, No. 1 (January), pp. 249–66.
- Montiel, Peter J., 1999, “Policy Responses to Volatile Capital Flows” (unpublished; Washington: World Bank). Available via the Internet: www.worldbank.org/research/interest/conf/past/papers15-16.htm.
- Obstfeld, Maurice, and Alan Taylor, 2002, “Globalization and Capital Markets,” NBER Working Paper No. 8846 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Pentecost, Eric J., Charlotte Van Hooydonk, and André Van Poeck, 2001, “Measuring and Estimating Exchange Market Pressure in the EU,” *Journal of International Money and Finance*, Vol. 20, No. 3, pp. 401–18.
- Quinn, Dennis, 2003, “Capital Account Liberalization and Financial Globalization, 1890–1999: A Synoptic View,” *International Journal of Finance and Economics*, Vol. 8, No. 3, pp. 189–204.
- Reinhart, Carmen M., and Vincent Reinhart, 1998, “Some Lessons for Policymakers Who Deal With the Mixed Blessing of Capital Inflows,” in *Capital Flows and Financial Crises*, ed. by Miles Kahler (Ithaca, New York: Cornell University Press), pp. 93–127.
- Van Poeck, André, Jacques Vanneste, and Maret Veiner, 2007, “Exchange Rate Regimes and Exchange Market Pressure in the New EU Member States,” *Journal of Common Market Studies*, Vol. 45, No. 2, pp. 459–85.

- Wei, Shang-Jin, and Zhiwei Zhang, 2007, "Collateral Damage: Exchange Controls and International Trade," IMF Working Paper 07/08 (Washington: International Monetary Fund).
- Weymark, Diana N., 1995, "Estimating Exchange Market Pressure and the Degree of Exchange Market Intervention for Canada," *Journal of International Economics*, Vol. 39, pp. 273–95.
- World Bank, 1997, *Private Capital Flows to Developing Countries: The Road to Financial Integration* (New York: Oxford University Press).
- , 2006, *Global Development Finance* (Washington).

В настоящей главе рассматривается взаимосвязь между высокими темпами роста торговой и финансовой глобализации и усилением неравенства в доходах, наблюдаемого в большинстве стран в последние два десятилетия. Анализ показывает, что большее воздействие на неравенство внутри стран оказывает технический прогресс, нежели глобализация. Ограниченное общее воздействие глобализации отражает две взаимокомпенсирующие тенденции: в то время как с глобализацией торговли связано уменьшение неравенства, финансовая глобализация — и, в частности, прямые иностранные инвестиции — ведет к усилению неравенства. При этом в отношении полученных результатов следует сделать определенные предостережения ввиду ограниченности данных, а также того обстоятельства, что крайне трудно разделить воздействие научно-технического прогресса и финансовой глобализации, так как действие обоих факторов ведет к росту спроса на квалифицированных работников. В настоящей главе делается вывод о том, что меры политики, направленные на снижение препятствий в торговле и расширение доступа к образованию и кредитам позволяют обеспечить более равное распределение выгод, связанных с глобализацией.

Интеграция мировой экономики посредством постепенной глобализации торговли и финансов достигла беспрецедентных уровней, превзойдя пиковый уровень, достигнутый перед Первой мировой войной. Новая волна глобализации имеет далеко идущие последствия для экономического благополучия жителей всех регионов во всех группах доходов и является предметом активной общественной дискуссии. В предыдущих выпусках «Перспектив развития мировой экономики» анализировалось воздействие глобализации на вторичные эффекты циклов деловой активности

Примечание. Основными авторами данной главы являются Субир Лалл, Флоранс Жомогт, Крис Папагеоргиу и Петиа Топалова. Нэнси Бэрдселл и Гордон Хансон оказывали консультационную поддержку, поддержку оказывали также Стефани Денис и Патрик Хеттингер.

и рынки труда (апрель 2007 года), инфляцию (апрель 2006 года) и внешние дисбалансы (апрель 2005 года). Настоящая глава представляет собой новый вклад в изучение глобализации на основании исследования последствий для неравенства и распределения доходов внутри стран, с уделением особого внимания странам с формирующимся рынком и странам с развивающейся экономикой (именуемым далее в настоящей главе развивающимися странами).

Дискуссия о воздействии глобализации на распределение часто находится под влиянием двух диаметрально противоположных точек зрения. Одна школа экономической мысли доказывает, что глобализация ведет к приливу доходов, на волне которого «поднимаются все лодки». Следовательно, благодаря глобализации даже группы с низкими доходами оказываются в выигрыше в абсолютном выражении. Эта оптимистическая точка зрения перекликается с гипотезой Кузнеца, которая была изложена в работах по вопросам развития и согласно которой, даже несмотря на то что неравенство может усиливаться на первых этапах промышленного развития, оно, в конечном итоге, снижается с завершением индустриализации страны¹. Противоположная школа утверждает, что, хотя глобализация может вести к повышению общего уровня доходов, ее выгоды неравномерно распределяются между гражданами страны, и некоторые несут очевидные сравнительные и, возможно, даже абсолютные потери². Более того, увеличивающиеся различия в доходах могут не только вызывать обеспокоенность в отношении благосостояния и социальных вопросов, но также и ограничивать действие факторов экономического роста, так как могут не полностью использоваться возможности, создаваемые процессом глобализации³. Устойчивость глобализации также зависит от сохранения широкой поддержки населения, на которой может отрицательно сказаться усиление неравенства.

¹Первоначальное изложение гипотезы см. в работе Kuznets (1955).

²Изложение этой точки зрения см. в статье *The Economist* (2000) и в работе Forsyth (2000).

³См. работу Birdsall (2007) и World Bank (2006).

На этом фоне в настоящей главе рассматривается более общий вопрос о том, как глобализация сказывается на распределении доходов внутри стран и, в частности, на доходах наиболее бедных слоев населения. Основными целями являются: 1) проведение анализа меняющейся динамики глобализации и распределения доходов в течение последних двух десятилетий; 2) определение основных механизмов, посредством которых возросшая торговая и финансовая глобализация сказывается на распределении доходов внутри стран; 3) предложение вариантов политики в свете имеющихся данных, которые помогут странам полностью использовать возможности, раскрываемые глобализацией, при одновременном обеспечении того, чтобы выгодами глобализации надлежащим образом воспользовалось все население.

Настоящая глава призвана расширить по ряду аспектов уже имеющийся значительный объем литературы по вопросам глобализации и неравенства⁴. В отличие от предыдущих исследований, в которых внимание в основном было сосредоточено на глобализации торговли, в настоящей главе также анализируются различные механизмы финансовой глобализации, с тем чтобы более комплексно показать общее воздействие глобализации. Более того, в этой главе ставится задача пояснить изменения неравенства со временем в большом числе стран, а не средние уровни неравенства в выборке стран в определенный момент времени. В подготовке анализа был также использован новый набор высококачественных данных, недавно разработанный Всемирным банком с применением более последовательной методологии, чем в большинстве других исследований, опирающихся на множественные источники данных неодинакового качества. Однако вопросы качества данных по-прежнему вызывают беспокойство при проведении любого межстранового анализа неравенства, и результаты оценок в случае любых таких анализов должны истолковываться с определенной осторожностью.

Предвосхищая основные выводы, имеющиеся свидетельства действительно указывают на то, что неравенство в доходах усилилось в большинстве стран и регионов в последние два десятилетия, хотя данные в значительной мере характеризуются ограничениями. Тем не менее одновременно с этим повысились средние реальные доходы беднейших слоев населения во всех регионах и всех группах доходов. Анализ по-

казывает, что рост торговой и финансовой глобализации оказывал раздельное и противоположное воздействие на распределение доходов. С либерализацией торговли и ростом экспорта, как было обнаружено, связано меньшее неравенство доходов, в то время как с большей открытостью финансовой системы связано более высокое неравенство. Однако их совокупный вклад в усиление неравенства был значительно меньшим, чем воздействие технического прогресса, особенно в развивающихся странах. Распространение технологии, безусловно, само по себе связано с возросшей глобализацией, однако, как представляется, технический прогресс оказывает раздельное воздействие на неравенство⁵. Воздействие на неравенство открытости финансовой системы, которая в основном ощущается в виде прямых иностранных инвестиций (ПИИ), и технического прогресса, как представляется, осуществляется посредством схожих механизмов в результате увеличения премии за более квалифицированный труд, а не путем ограничения возможностей для экономического успеха. С этим согласуется и то, что расширение доступа к образованию способствует в среднем более равному распределению доходов.

В следующем разделе рассматриваются имеющиеся данные о глобализации и неравенстве за последние два десятилетия и то, как они менялись между регионами и различными группами доходов. В последующем разделе обсуждаются механизмы, посредством которых можно ожидать воздействие торговой и финансовой глобализации на неравенство внутри стран, и анализируются эмпирические данные для выявления основных факторов, поясняющих изменения в неравенстве. В заключительном разделе содержатся некоторые предложения в отношении проведения экономической политики. Во вставке 4.1 более подробно рассматриваются проблемы анализа и измерения, возникающие в связи с различными методологиями, используемыми для сбора и обобщения данных о неравенстве по разным странам и регионам. Во вставке 4.2 более глубоко изучаются те уроки, которые могут быть вынесены из более подробного анализа опыта отдельных стран, а также рассматриваются сложности обобщенного применения ко всем странам выводов, содержащихся в подобных исследованиях⁶.

⁵Хотя в большинстве существующих экономических работ по вопросам глобализации научно-технический прогресс рассматривается как экзогенная переменная, технический прогресс может также рассматриваться как потенциальный дополнительный механизм воздействия глобализации.

⁶См. также в работе Fishlow and Parker (1999) подробный анализ взаимосвязи глобализации и неравенства в Соединенных Штатах.

⁴Обзор теоретических и эмпирических исследований о распределительных эффектах глобализации в развивающихся странах см. в работе Goldberg and Pavcnik (2007).

Последние тенденции в отношении неравенства и глобализации

Как развивается глобализация?

За период с 1980 года объем мировой торговли вырос в пять раз в реальном выражении, а его доля в мировом ВВП повысилась за этот период с 36 до 55 процентов (рис. 4.1)⁷. Торговая интеграция ускорилась в 1990-х годах с вхождением стран бывшего Восточного блока в глобальную торговую систему и с постепенной ликвидацией препятствий в торговле в развивающихся странах Азии, которые в 1980-х годах были одним из наиболее закрытых для торговли регионов. Однако следует отметить, что все группы стран с формирующимся рынком и развивающихся стран, при их агрегировании по группам доходов или по регионам, догоняли или превосходили страны с высокими доходами в плане открытости для торговли, что отражает широкую конвергенцию торговых систем стран с низкими и средними доходами с традиционно более открытыми торговыми режимами стран с развитой экономикой⁸.

Финансовая глобализация также происходила весьма быстрыми темпами в последние два десятилетия⁹. Совокупные трансграничные финансовые активы более чем удвоились: с 58 процентов глобального ВВП в 1990 году до 131 процента в 2004 году. Страны с развитой экономикой продолжают оставаться финансово наиболее интегрированными, однако другие регионы мира также постепенно наращивали свои трансграничные активы и обязательства (рис. 4.2). Однако показатели де-юре открытости операций с капиталом дают смешанную картину: новые индустриальные страны Азии (НИС) и развивающиеся страны демонстрируют мало свидетельств конвергенции с более открытыми режимами операций с капиталом, которые существуют в странах с развитой экономикой и либерализация которых продолжалась¹⁰. Следует отме-

⁷Экспорт и импорт нефти исключается из показателя торговли, но не из совокупного ВВП. В графиках в верхней части рис. 4.1 используются средневзвешенные по ВВП значения, однако тенденции во времени являются схожими при использовании простых средних значений.

⁸Перечни стран по регионам и группам доходов приводятся в приложении 4.1.

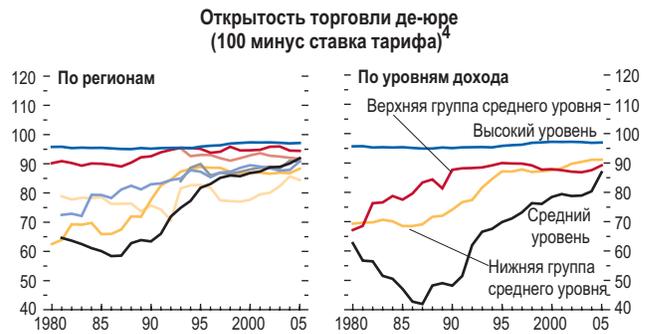
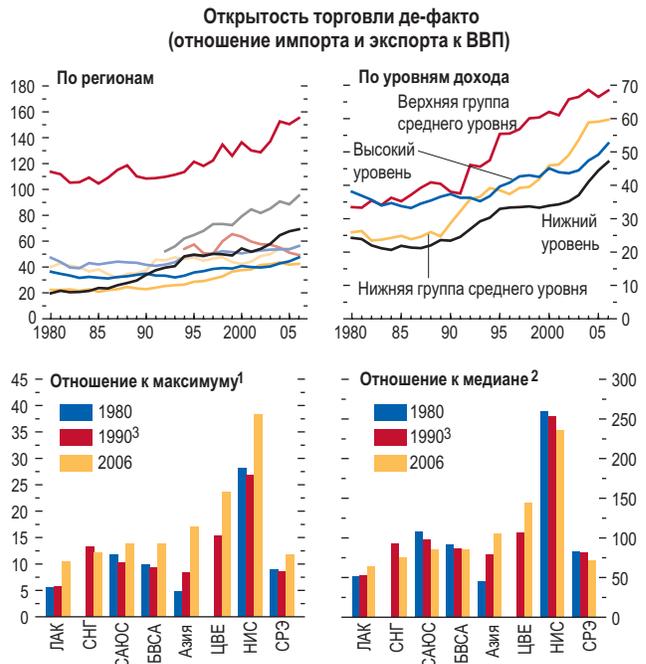
⁹Всеобъемлющее обсуждение финансовой глобализации и ее последствий см. в работе IMF (2007).

¹⁰Как показатели де-факто, так и показатели де-юре имеют свои преимущества и недостатки, и в эмпирических исследованиях они обычно рассматриваются как взаимодополняющие, а не заменяющие друг друга показатели. Обсуждение этого см. в работе Kose et al. (2006).

Рисунок 4.1. Глобализация торговли

(Взвешенное по ВВП среднее значение)

Глобализация торговли ускорилась в 1990-х годах с вхождением стран бывшего Восточного блока в глобальную торговую систему и постепенной ликвидацией препятствий в торговле в развивающихся странах Азии.



Источник: расчеты персонала МВФ.

¹Максимумом является самое высокое значение в 2006 году (Сингапур).

²Медиана по странам за каждый год.

³Для стран Центральной и Восточной Европы и Содружества Независимых Государств ряды данных начинаются с 1994 года.

⁴Ставка тарифа рассчитывается как среднее значение эффективной ставки тарифа (отношение дохода от тарифов к стоимости импорта) и невзвешенного среднего значения ставок тарифов.

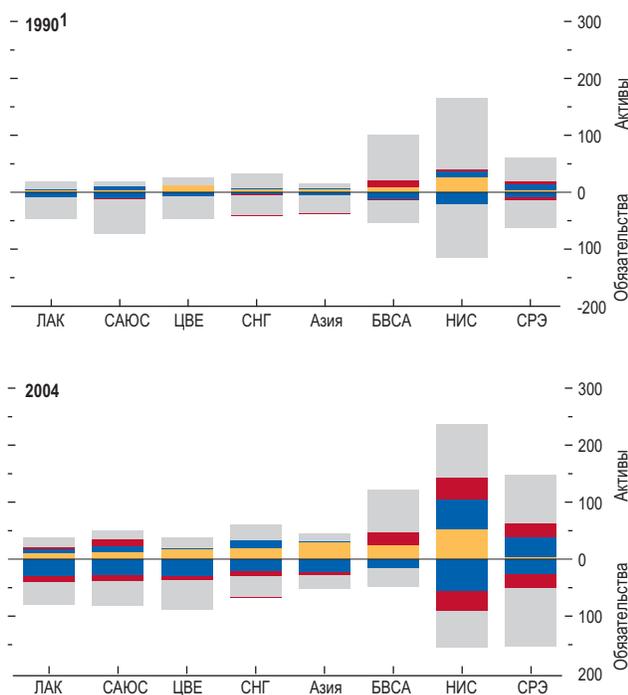
Рисунок 4.2. Финансовая глобализация

(Взвешенное по ВВП среднее значение)

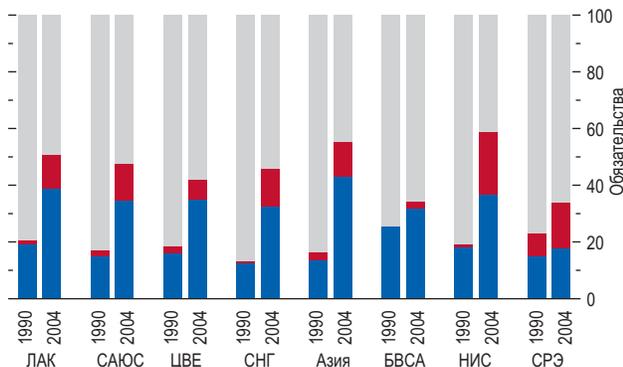
Страны с развитой экономикой (включая НИС) по-прежнему имеют наибольший объем трансграничных активов и обязательств, но другие регионы мира также постепенно увеличивают объемы своих трансграничных активов и обязательств.

■ ПИИ ■ Участие в капитале ■ Резервы ■ Долговые инструменты

Трансграничные активы и обязательства (в процентах ВВП)



Структура трансграничных обязательств (в процентах от всего объема)



тить, что доля ПИИ в совокупных обязательствах возросла во всех странах с формирующимся рынком, с 17 процентов от числа совокупных обязательств в 1990 году до 38 процентов в 2004 году, и значительно превышает долю обязательств в форме портфельных инструментов участия в капитале, которая выросла за тот же период с 2 до 11 процентов от общего объема обязательств. Сокращение государственных потребностей в займах также способствовало изменению структуры обязательств, и доля долга в общем объеме обязательств снизилась во всех регионах стран с формирующимся рынком и развивающихся стран. Не удивительно, что также выросла доля международных резервов в трансграничных активах, что отражает накопление резервов в последние годы многими странами с формирующимся рынком и развивающимися странами.

Стало ли распределение доходов внутри стран менее равным?

Сопоставление неравенства между странами обычно затрудняется низкой надежностью и недостаточным охватом данных и несовместимостью методологий¹¹. Некоторые из этих проблем более подробно обсуждаются во вставке 4.1. В настоящей главе используются последние данные по неравенству, имеющиеся в базе данных Всемирного банка Povcal, построенной Ченом и Равальоном (Chen and Ravallion, 2004, 2007) для большого числа развивающихся стран. В этой базе данных применен более строгий подход к фильтрованию данных об индивидуальных доходах и потреблении ввиду различий в их качестве, чем в других широко используемых базах данных, которые основываются на методах объединения данных из различных источников, имеющих более механический характер¹². База данных Povcal была дополнена

¹¹Динамика глобального неравенства доходов, т.е. неравенства доходов граждан всего мира, и его связи с глобализацией рассматриваются в работах Milanovic (2005b; 2006) и World Bank (2007) с использованием альтернативного подхода. В таких исследованиях обычно делается вывод о том, что глобальное неравенство доходов уменьшилось с вызванным глобализацией повышением доходов на душу населения в развивающихся странах. Последствия такого анализа для проведения политики внутри стран менее ясны. В смежной группе исследований, посвященных неравенству доходов между странами, внимание сосредоточено на воздействии глобализации на экономический рост.

¹²Эта база данных доступна в Интернете на сайте iresearch.worldbank.org/PovcalNet. В число других баз данных входят, например, база данных в работе Deininger and Squire (1998) и база данных World Income Inequality (2005), которая содержит в себе обновленный вариант базы данных из работы Deininger-Squire, базу данных Люксембургского исследо-

данными, взятыми из базы данных Люксембургского исследования доходов (ЛИД), которая содержит высококачественный охват стран с развитой экономикой, и полученная полная выборка позволяет провести более точные сопоставления внутри стран и между ними, чем те, которые содержатся во всех других работах. Учитывая ограниченность данных, в анализе, приведенном в настоящей главе, используются данные о неравенстве, основанные на обследованиях как доходов, так и расходов. Смещение этих двух концепций может привести к неверным результатам сопоставления уровней неравенства между странами и регионами¹³. Учитывая трудность сопоставления уровней неравенства между странами, они лишь кратко обсуждаются в настоящем разделе, и основное внимание уделяется их изменению, в то время как эмпирический анализ опирается исключительно на изменения неравенства во избежание смещений, присущих оценкам уровня.

Исходя из наблюдаемых изменений коэффициентов Джини (наиболее широко используемый сводный показатель неравенства), за последние два десятилетия неравенство усилилось согласно всем показателям, кроме агрегатов для стран с низкими доходами, хотя между странами и регионами существуют значительные расхождения (рис. 4.3)¹⁴. Хотя неравенство усилилось за последние два десятилетия в развивающихся странах Азии, странах Европы с формирующимся рынком, Латинской Америке, НИС и странах с развитой экономикой, оно уменьшилось в странах Африки к югу от Сахары и Содружестве Независимых Государств (СНГ)¹⁵. Эта динамика остается в целом неизменной при ис-

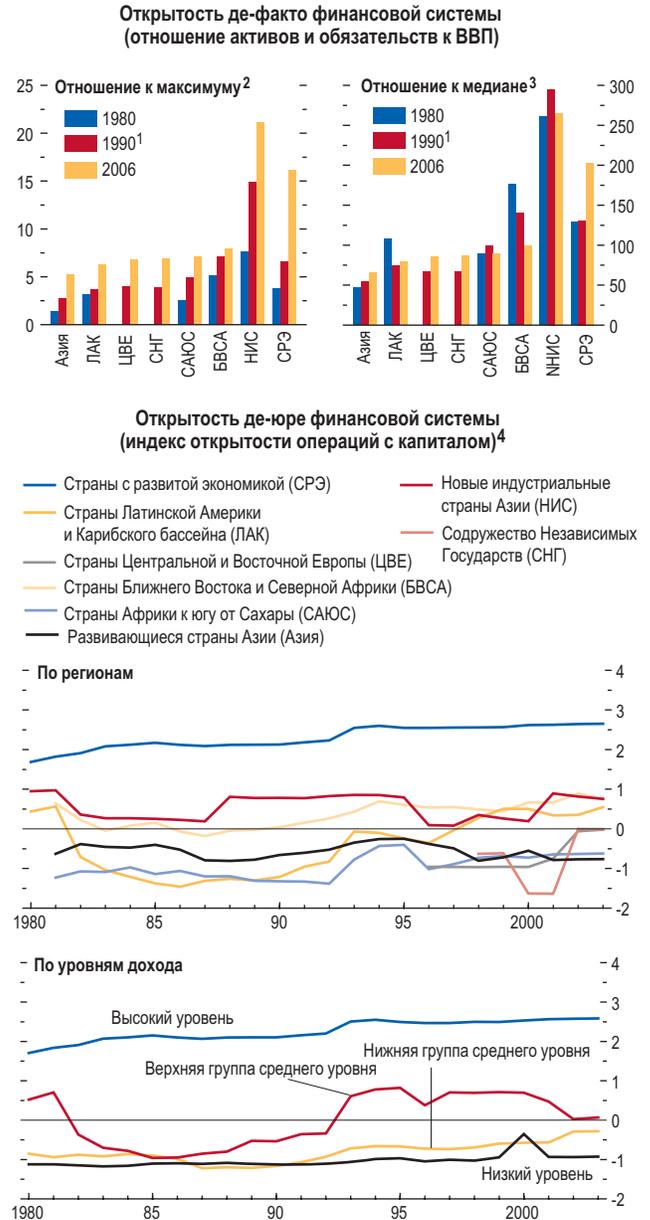
числения доходов и большое количество рядов данных от центральных статистических бюро и из научных исследований.

¹³См. работы Deaton and Zaidi (2002) и Atkinson and Bourguignon (2000). Большинство стран с развитой экономикой и стран Латинской Америки строит индексы неравенства на основании данных о доходах, в то время как большинство стран Африки и развивающихся стран Азии использует данные о потреблении. В работе World Bank (2006) показано, как коэффициенты Джини, основанные на потреблении, обычно указывают на меньшее неравенство, что частично связано с государственными программами расходов.

¹⁴Коэффициент Джини рассчитывается как средняя разница между всеми парами доходов в стране, нормализованная по средней (см. вставку 4.1). К другим показателям неравенства относятся соотношения децилей и квинтилей, индекс Аткинсона и показатель энтропии Тейла.

¹⁵Имеющиеся данные позволяют предположить, что резкое уменьшение неравенства в странах СНГ частично связано с тем, что была обращена вспять тенденция сильного ухудшения распределения доходов на первых этапах перехода к рынку. См. работу World Bank (2000), в которой высказывается предположение, что неравенство было значительно большим в этих странах в начале 1990-х годов.

Рисунок 4.2 (окончание)



Источники: Chinn and Ito (2006); Lane and Milesi-Ferretti 2006; расчеты персонала МВФ.

¹Для стран Центральной и Восточной Европы и Содружества Независимых Государств ряды данных начинаются с 1995 года.

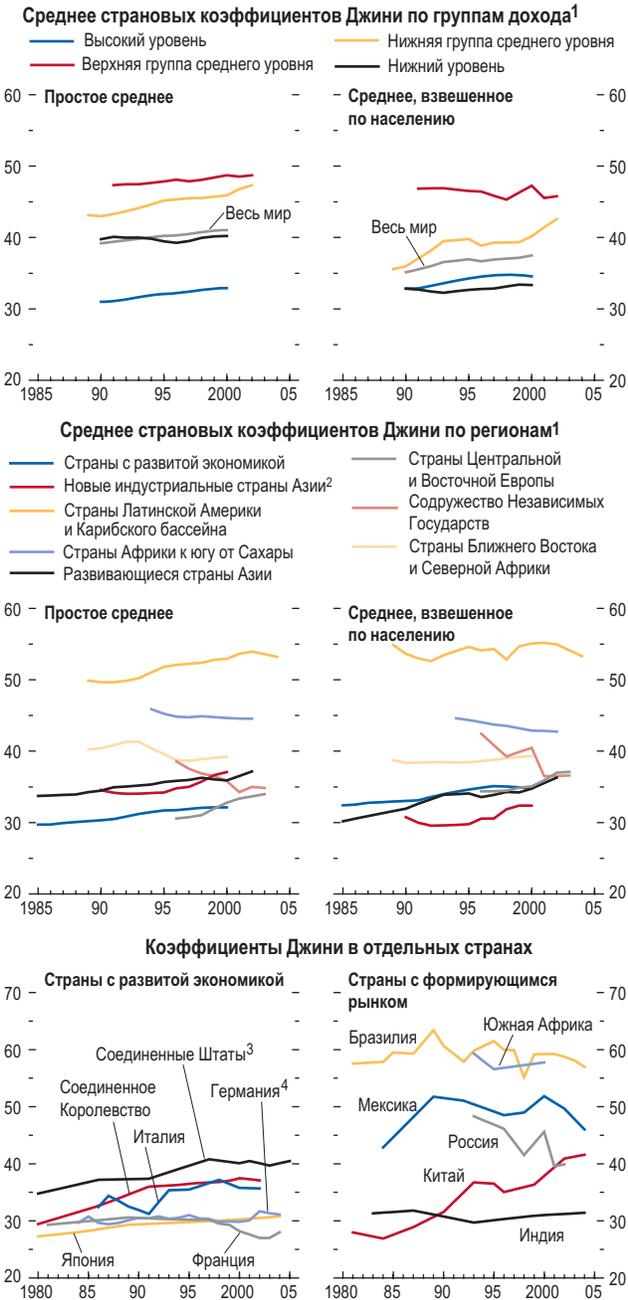
²Максимумом является самое высокое значение в 2004 году (Ирландия).

³Медиана по странам за каждый год.

⁴Индекс, показывающий степень открытости операций с капиталом страны, основанный на главных компонентах, извлеченных из дезагрегированных показателей ограничения операций с капиталом и текущих операций.

Рисунок 4.3. Тенденции изменения неравенства в различных странах
(Коэффициент Джини)

Неравенство усилилось в развивающихся странах Азии, странах Центральной и Восточной Европы, НИС и странах с развитой экономикой, но уменьшилось в Содружестве Независимых Государств и, в меньшей степени, в странах Африки к югу от Сахары.



Источники: Choi (2006); база данных Povcal; база данных WIDER; расчеты персонала МБФ.

¹Охват по странам и показанные годы были ограничены для сохранения постоянного охвата стран. См. приложение 4.1.

²За исключением САР Гонконг ввиду отсутствия данных.

³Тренды после 2000 года основаны на данных о доходах работников, круглогодично занятых полный рабочий день.

⁴Тренды за период до 1992 года основаны на данных по Западной Германии.

пользовании средних значений, взвешенных по населению, за исключением случая стран Латинской Америки с формирующимся рынком ввиду недавнего уменьшения неравенства в Бразилии и Мексике. Среди крупнейших стран с развитой экономикой неравенство, как представляется, уменьшилось только во Франции, в то время как среди крупных стран с формирующимся рынком наблюдается больший разброс тенденций: неравенство резко усиливается в Китае, незначительно меняется в Индии и уменьшается в Бразилии, Мексике и России¹⁶. Однако эти общие показатели неравенства не отражают всех особенностей неравенства внутри стран. Как показано во вставке 4.2, применение иного метода агрегирования сельского и городского неравенства в Китае указывает на значительно менее резкое усиление общего неравенства, в то время как в Индии отмечаются существенные различия между отдельными сельскими и городскими районами, несмотря на относительно небольшие изменения на национальном уровне.

Более детальное представление о неравенстве можно составить путем изучения долей доходов различных групп стран (рис. 4.4). В целом изменения долей доходов по квинтилям (последовательным подмножествам, в каждое из которых входит 20 процентов населения) между регионами и уровнями доходов зеркально отражают то неравенство, на которое указывают коэффициенты Джини. Однако данные показывают, что повышение коэффициентов Джини во многом объясняется увеличением доли квинтилей более богатых за счет квинтилей населения с доходами среднего размера, в то время как доля доходов квинтиля самых бедных (1) мало меняется. Средние уровни доходов по квинтилям показывают, что доходы на душу населения выросли практически во всех регионах даже в квинтилях наиболее бедных (рис. 4.5 и 4.6). Исключение составляет Латинская Америка, в которой произошло общее небольшое снижение, обусловленное главным образом отрицательным воз-

¹⁶На предыдущем этапе глобализации (главным образом торговой) в 1965–1989 годах имел место быстрый экономический рост в странах Восточной Азии, при том что распределение доходов либо улучшалось, либо не ухудшалось. В дополнение к проведению активной государственной политики и реформ, таких как земельная реформа, предоставление социального жилья, инвестиции в здравоохранение и сельскую инфраструктуру и реализация стратегии экономического роста с ориентацией обрабатывающей промышленности на экспорт, в числе важных факторов низкого среднего уровня неравенства указываются инвестиции в образование (см. работу Birdsall, Ross and Sabot, 1995). Однако данные о неравенстве на этом этапе являются весьма приблизительными.

действием экономических и финансовых кризисов на малоимущих в нескольких странах. Однако с тех пор доходы выросли по сравнению с их самым низким уровнем послекризисного периода. Действительно, в соответствии с данными по коэффициентам Джини, доходы квинтиля наиболее бедного населения росли быстрее, чем доходы других сегментов населения в странах Африки к югу от Сахары и СНГ, хотя и с очень низкого стартового уровня. Таким образом, данные по всем регионам показывают, что на последнем этапе глобализации положение малоимущих в абсолютном выражении было не худшим (за исключение нескольких послекризисных стран), а в большинстве случаев оно существенно улучшилось.

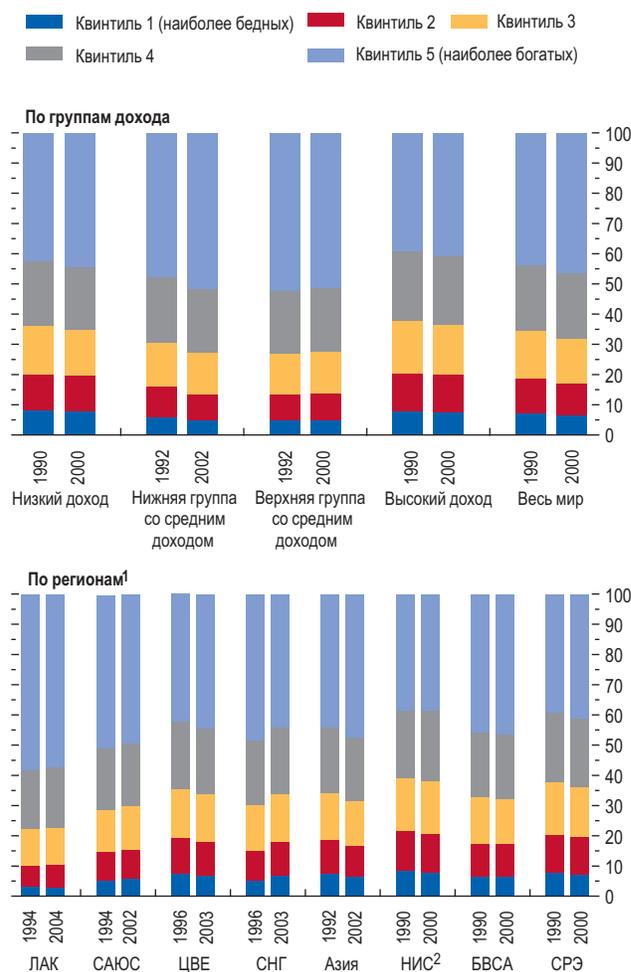
Резюмируя вышесказанное, на основании имеющихся данных можно вывести два общих факта. Первый: в последние два десятилетия, в течение последнего периода глобализации, рост доходов был положительным для всех квинтилей практически во всех регионах и группах доходов. С другой стороны, одновременно усилилось неравенство доходов, главным образом в странах со средними и высокими доходами, а также, в меньшей степени, в странах с низкими доходами. Создавшееся в последнее время положение, очевидно, отличается от тенденции к общему уменьшению неравенства в первой половине XX века и расходится с представлением о том, что быстрый экономический рост стран Восточной Азии в 1960-х и 1970-х годах был достигнут при сохранении неравенства на относительно низком уровне. Однако следует подчеркнуть, что сопоставление данных о неравенстве за разные десятилетия сопряжено с трудностями ввиду многочисленных оговорок в отношении точности данных и их методологической сопоставимости.

Какое воздействие глобализации на неравенство?

В этом контексте напрашивается вопрос о том, в какой мере усиление неравенства, наблюдаемое в последние десятилетия в странах со средними и высокими доходами, обусловлено возросшей глобализацией, а в какой — другими факторами, такими как распространение технологии и внутренние ограничения равенства возможностей. В настоящем разделе в первую очередь рассматриваются механизмы, посредством которых глобализация торговли и финансов может влиять на распределение доходов внутри страны, что послужит основой для последующего эмпирического анализа.

Рисунок 4.4. Доли дохода по квинтилям
(Доля всего дохода, взвешенное по населению среднее)

Усиление неравенства в значительной мере объясняется повышением доли дохода квинтиля наиболее богатых за счет уменьшения доли средних квинтилей, в то время как в квинтиле наиболее бедных изменения были небольшими.



Источники: Choi (2006); Статистическое бюро Японии; база данных Povcal; база данных WIDER; расчеты персонала МВФ.

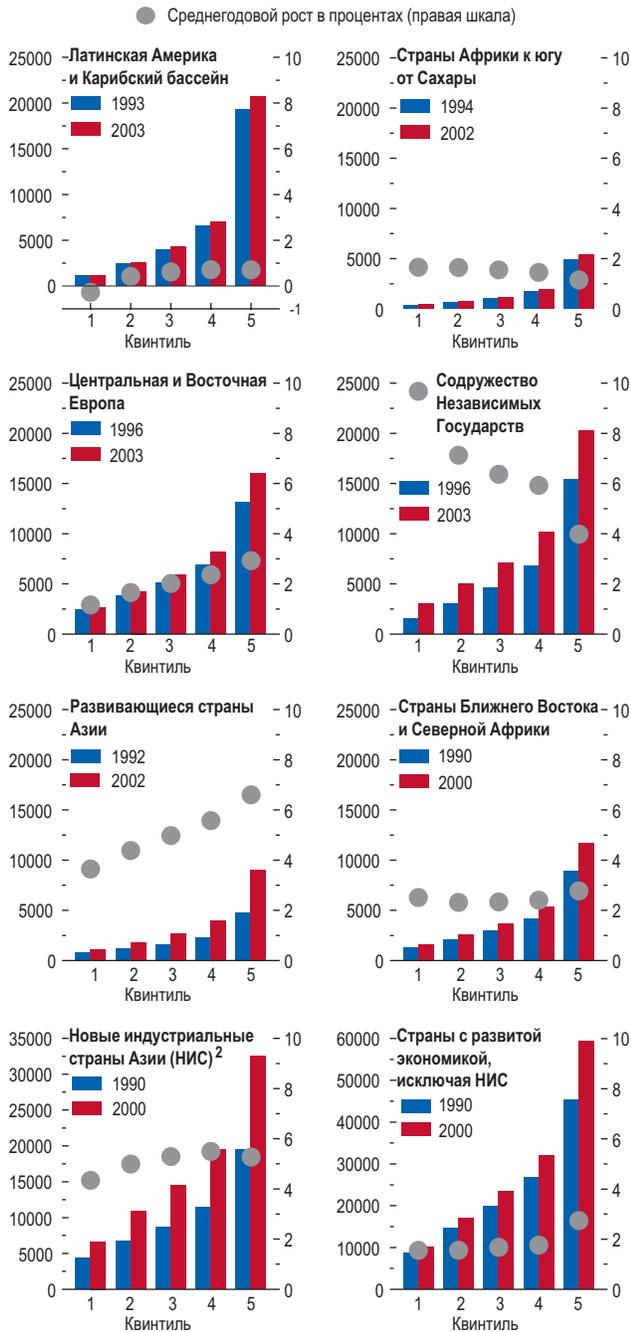
¹ Данные охватывают страны с развитой экономикой (СРЭ), новые индустриальные страны Азии (НИС), развивающиеся страны Азии (Азия), страны Латинской Америки и Карибского бассейна (ЛАК), страны Африки к югу от Сахары (САЮС), страны Ближнего Востока и Северной Африки (БВСА), страны Центральной и Восточной Европы (ЦВЕ) и Содружество Независимых Государств (СНГ).

² Включают только Корею и Тайвань, провинцию Китая.

Рисунок 4.5. Доход на душу населения по квинтилям¹

(В международных ценах 2000 года в долларах, взвешенное по населению средней)

Доходы возросли во всех квинтилях во всех регионах, за исключением доходов квинтиля наиболее бедных в Латинской Америке, что частично связано с последствиями кризисов.



Источники: Choi (2006); Heston, Summers, and Aten (2006); Статистическое бюро Японии; база данных Povcal; база данных WIDER; расчеты персонала МВФ.

¹ Данные о доле дохода или потребления применяются к уровню ВВП на душу населения согласно Penn World Tables для расчета дохода на душу населения по квинтилям. См. приложение 4.1.

² Включают только Корею и Тайвань, провинцию Китая.

Механизмы, посредством которых глобализация сказывается на неравенстве

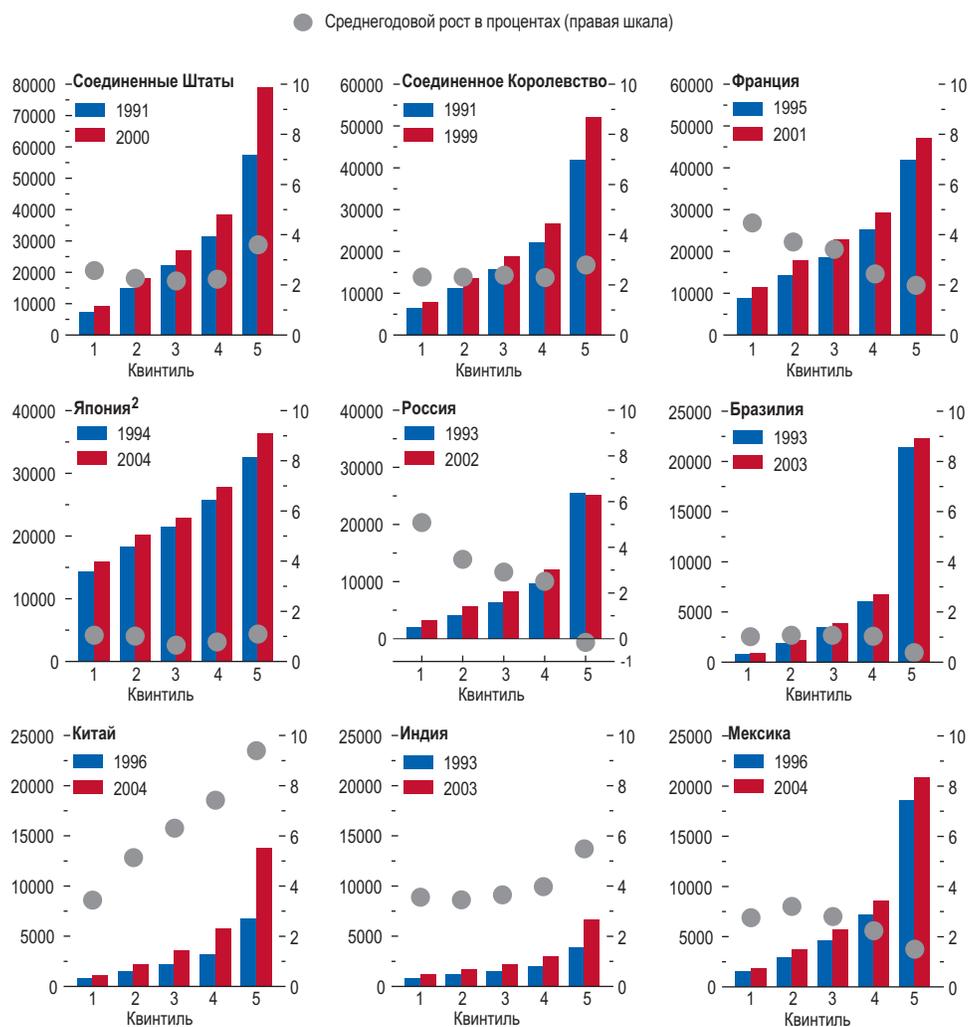
Главная аналитическая взаимосвязь между либерализацией торговли и неравенством доходов выводится в экономической теории из теоремы Столпера—Самуэльсона, согласно которой в системе, состоящей из двух стран и двух факторов, результатом повышения открытости для торговли (путем снижения тарифов) в развивающейся стране, в которой в изобилии имеется низкоквалифицированная рабочая сила, станет увеличение заработной платы низкоквалифицированных работников и уменьшение вознаграждения высококвалифицированных работников, что приведет к снижению неравенства доходов (см. Stolper and Samuelson, 1941). После снижения импортных тарифов цена (импортируемой) продукции, в которой высока доля затрат квалифицированного труда, снизится, равно как и вознаграждение многочисленных высококвалифицированных работников, в то время как цена (экспортируемых) товаров с низкой долей затрат квалифицированного труда, факторы для производства которых имеются в стране в относительном изобилии, повысится, равно как и вознаграждение низкоквалифицированных работников. В стране с развитой экономикой, в которой высококвалифицированные факторы имеются в относительном изобилии, произойдет обратное: повышение открытости приведет к большему неравенству.

Важное расширение базовой модели, которое ослабляет дихотомию между странами с развитой экономикой и развивающимися странами с точки зрения распределительных эффектов, представляет собой включение в нее «неконкурирующих» внешнеторговых товаров, т.е. товаров, которые не производятся в стране и импортируются только ввиду, например, очень больших различий между странами в плане обеспеченности природными ресурсами. Снижение тарифов приведет к снижению цен на эти товары и, следовательно, повышению эффективного реального дохода домашних хозяйств, не оказывая воздействия на заработную плату и цены на другие внешнеторговые товары¹⁷. Если на неконкурирующий товар приходится значительная доля потребительской корзины более бедных сегментов общества, то снижение тарифа на неконкурирующий товар приведет

¹⁷ См., например, работу Davis and Mishra (2007) в отношении обзора аналитических и эмпирических подходов к изучению взаимосвязи между торговлей, неравенством и бедностью.

Рисунок 4.6. Доход на душу населения по квинтилям в отдельных странах¹*(В международных ценах 2000 года в долларах)*

Несмотря на общее усиление неравенства в странах со средним и высоким уровнями дохода, существуют значительные различия в ситуации в отдельных странах.



Источники: Heston, Summers, and Aten (2006); Статистическое бюро Японии; база данных Povcal; база данных WIDER; расчеты персонала МВФ.

¹Расчеты основаны на данных о долях дохода, за исключением Индии, Мексики, России и Японии, в случае которых используются данные о долях потребления. Данные о доле дохода или потребления применяются к уровню ВВП на душу населения согласно Penn World Tables для расчета дохода на душу населения по квинтилям. См. приложение 4.1.

²На основании данных о долях дохода домашних хозяйств.

Вставка 4.1. Измерение неравенства: концептуальные и методологические вопросы и проблемы измерения

Исследователи, занимающиеся вопросами неравенства, используют несколько различных показателей, в зависимости от имеющихся в наличии исходных данных и направленности исследования¹. В их числе наиболее общеприменимым сводным показателем распределения дохода в стране является индекс Джини². Индекс Джини охватывает диапазон от идеально равного распределения, когда все доходы делятся поровну (коэффициент Джини равен 0), до распределения, при котором весь доход получает один человек (коэффициент Джини равен 1). Коэффициенты Джини обычно находятся в диапазоне от 0,20 до 0,65.

Несмотря на широкое применение индекса Джини, многочисленные концептуальные и методологические проблемы и проблемы, связанные с определениями, затрудняют сопоставление индексов Джини между странами и различными периодами времени³. Одной из важных причин отклонений является то, что одни индексы Джини основываются на обследованиях потребительских расходов домашних хозяйств, в то время как другие — на обследованиях доходов, что может давать разницу в наблюдаемом индексе Джини страны приблизительно в 0,15 пункта. В целом индексы Джини, основанные на потреблении, обычно показывают меньшее неравенство и более широко используются в развивающихся странах, в которых более высокий процент работающих не по найму предпринимателей или сельскохозяйственных работников (в случае которых доходы колеблются в течение года) затрудняет измерение дохода⁴. Индексы Джини, основанные на потребле-

нии, чаще используются в странах Азии, странах Африки к югу от Сахары, а также в последнее время в странах Центральной Европы, европейских странах с формирующимся рынком и странах Содружества Независимых Государств, в то время как индексы Джини, основанные на доходах, обычно используются в странах с развитой экономикой и странах Латинской Америки⁵. Различия в определениях и методологии исследований дополнительно осложняют применение индексов Джини, как основанных на потреблении, так и основанных на доходах. Сопоставимость индексов Джини, основанных на данных обследований потребления, может ограничиваться различиями в определении потребления; расхождениями в количестве предметов потребления, которые отдельно определяются в обследованиях; тем обстоятельством, что участники обследования могут вести учет своего потребления, или же им может быть предложено вспомнить в ходе опроса, что они потребляли; изменениями продолжительности периода, за который участникам предлагается вспомнить и сообщить о своем потреблении; различиями в методах условного исчисления потребления жилищных услуг, товаров длительного пользования и предметов домашнего производства; несоответствиями в учете сезонных факторов и времени проведения обследования; занижением или неверным представлением в отчетности потребления некоторых предметов; колебаниями числа респондентов в рамках домашнего хозяйства. Данные о неравенстве доходов могут также различаться в зависимости от того, учитывается ли доход до или после уплаты налогов; учитывается ли (и если учитывается, то каким образом) доход в натуральной форме, условно исчисленная арендная плата и домашнее производство; и охватываются ли все доходы, включая денежные переводы лиц, работающих за границей, другие трансферты и доход от имущества, или только доход в виде заработной платы⁶.

Проблемы более общего характера в связи с обоими видами индексов Джини вызываются тем, что некоторые обследования не являются

Примечание. Основным автором данной вставки является Патрик Хеттингер.

¹Показатели неравенства, в дополнение к индексу Джини, включают в себя отношения среднего дохода наиболее богатых к среднему доходу наиболее бедных сегментов населения, индекс Аткинсона, показатель энтропии Тейла и среднее логарифмическое отклонение дохода.

²Индекс Джини определяется как $\frac{1}{2n^2\mu} \sum_{i=1}^n \sum_{j=1}^n |y_i - y_j|$,

где μ обозначает средний доход, y_i и y_j — отдельные наблюдаемые доходы, а n — количество наблюдаемых доходов.

³Общий обзор трудностей, связанных с использованием индекса Джини, и данных, основанных на обследованиях домашних хозяйств, приводится в работах Deaton (2003), Ravallion (2003) и World Bank (2006).

⁴В числе других причин более низкие показатели неравенства на основе потребления могут объясняться выравниванием потребления во времени и большей погрешностью измерения доходов. См., например, работы Ravallion and Chen (1996) и Meyer and Sullivan (2006).

⁵См., например, работу Chen and Ravallion (2004).

⁶В случае большинства стран с развитой экономикой в настоящем исследовании используется доход после уплаты налогов, хотя компоненты дохода в разных странах являются различными. См. данные Люксембургского исследования доходов, приводимые в базе данных World Income Inequality.

репрезентативными в национальном масштабе и исключают сельское население, военнослужащих, учащихся или население, проживающее в районах, проведение обследований в которых является дорогостоящим или опасным. В дополнение к этому непредставление ответов на анкеты и занижение дохода, что случается более часто среди групп с высоким доходом, ведет к искажению данных о распределении доходов и, следовательно, занижению степени неравенства. Кроме того, на данных о распределении может серьезно сказываться следующее: вводятся ли в обследование поправки на различия в уровне цен между городами и сельской местностью, и если вводятся, то какие именно поправки.

Наконец, существуют различия в индикаторах неравенства между домашними хозяйствами и отдельными лицами. Показатели неравенства между домашними хозяйствами, которые значительно более широко применялись до 1980 года, могут отражать изменения неравенства со временем, связанные лишь с изменениями размера и структуры домашних хозяйств. Корректировка показателей неравенства с использованием в качестве единицы анализа души населения позволяет избежать такого смещения, и приняты различные методы проведения такой корректировки⁷.

Хотя существуют руководящие принципы проведения обследований, они не всегда последовательно применяются в раз-

личные периоды или в разных странах, и поэтому различные обследования и даже различные раунды обследований могут давать разные результаты⁸. При сопоставлении индексов Джини требуется уделять особое внимание концепциям, определениям и детальным положениям методологии обследований для улучшения их сопоставимости, и в этом отношении дальше других продвинулась база данных Всемирного банка Povcal⁹. База данных была создана с использованием главным образом данных обследований, являющихся репрезентативными в национальном масштабе, при достаточно комплексных определениях дохода или потребления. Были предприняты попытки обеспечить сопоставимость обследований внутри стран во времени, хотя сопоставления как между странами, так и внутри стран по-прежнему затруднены, поскольку во многих случаях не оказалось возможным скорректировать различия в методах проведения обследований. Наконец, показатели рассчитываются последовательно и на подушевой основе. Использование для эконометрического анализа в настоящем исследовании изменений индексов Джини во времени, приводимых в этой базе данных, (вместо уровней индексов) позволяет решить некоторые из основных проблем, связанных с сопоставимостью индексов между странами.

⁷См. World Income Inequality Database (2005), где приводятся несколько примеров корректировки показателей.

⁸См. Canberra Group (2001) и Deaton and Zaidi (2002).

⁹См. Chen and Ravallion (2004).

к уменьшению неравенства в данной стране. В более общем плане, как в странах с развитой экономикой, так и развивающихся странах, если тарифы снижаются на неконкурирующие товары, которые не производятся в стране, но потребляются, в частности, малоимущими, это приведет к меньшему неравенству одновременно и в странах с развитой экономикой, и в развивающихся странах.

Выводы, которые следуют из теоремы Столпера—Самуэльсона, в частности относительно благотво-

ного влияния либерализации торговли на неравенство доходов в развивающихся странах, в целом не проверялись исследованиями в рамках всей экономики¹⁸. Особую трудность вызывают попытки объ-

¹⁸Обзор последних исследований по взаимосвязи глобализации торговли и неравенства см. в работе Milanovic (2005a), в которой отмечается, что в большинстве трудов делается вывод либо об отсутствии статистически значимой взаимосвязи, либо о наличии отрицательной взаимосвязи между глобализацией и неравенством.

Вставка 4.2. Что показывают исследования воздействия глобализации на неравенство по конкретным странам? Примеры Мексики, Китая и Индии

Межстрановой анализ воздействия глобализации на неравенство, использованный в настоящей главе, дополняет подробное рассмотрение опыта конкретных стран (см. Goldberg and Pavcnik, 2007). Преимущество исследований по конкретным странам состоит в том, что внимание в них сосредоточено на более детальных показателях неравенства (т.е. неравенства заработной платы) и более подробной разбивки по географическим регионам или отраслям. Кроме того, в них используются более детальные данные для других переменных, таких как тарифы и меры социальной политики. Поскольку в разных странах глобализация может влиять на неравенство по различным направлениям и разными темпами, страновые исследования могут обеспечивать более глубокое понимание важных процессов, в которых меры политики и получаемый результат могут быть более тесно увязаны, что невозможно в межстрановом анализе¹. Нижеследующий обзор последних исследований положения дел в Мексике, Китае и Индии демонстрирует полезность, а также ограничения исследований по конкретным странам².

Мексика

Мексика провела широкие реформы в 1985–1994 годах, которые открыли ее экономику для торговли и потоков капитала. В тот же период времени начал увеличиваться разрыв в доходах высоко- и низкоквалифицированных работников, что послужило поводом для написания большого числа работ по вопросу о том, был ли этот растущий разрыв результатом придания экономике открытого характера³. Исследователи в целом пришли к выво-

Примечание. Основным автором данной вставки является Крис Папагеоргиу, помощь которому оказывали Гордон Хансон и Петия Топалова.

¹Ограничением для большинства этих исследований по конкретным странам служит то, что они не могут напрямую учитывать технический прогресс, а в некоторых случаях и финансовую глобализацию, которые, как было обнаружено в настоящей главе, играют ключевую роль. Еще одно ограничение связано с применением методологии «разницы в разнице», которая не учитывает общестранового воздействия глобализации на неравенство. Хотя глобализация может в целом вести к усилению или ослаблению неравенства, данная методология определяет, был ли этот эффект неравным, и не было ли такого, что одни отрасли или регионы получили большую выгоду от глобализации, чем другие.

²Исследования, внимание в которых сосредоточено на опыте Колумбии, Аргентины, Бразилии, Чили и Гонконга, кратко излагаются в работе Goldberg and Pavcnik (2007).

³В 1988 году рабочие в городах на уровне 90-го перцентиля получали трудовой доход, который в 3,6 раза

ду, что характер либерализации торговли, возможно, способствовал увеличению разрыва в доходах. В работе Hanson and Harrison (1999) делается вывод о том, что торговый протекционизм изначально был выше в отраслях с менее высокими требованиями к квалификации, и он в большей мере снизился в этих отраслях во время проведения реформ. Если изменение тарифов нашло отражение в изменении цен на товары, то логика теоремы Столлера—Самуэльсона подсказывает, что относительная заработная плата квалифицированных работников должна была возрасти. В работе Robertson (2004) приводятся свидетельства в поддержку этого вывода: относительные цены на квалификационные товары в Мексике выросли в период 1987–1994 годов, равно как и относительная заработная плата служащих.

В других исследованиях несколько иной направленности делается вывод о том, что хотя глобализация, возможно, способствовала усилению неравенства доходов в Мексике, низкоквалифицированные работники выгадали в абсолютном выражении от изменений политики. В работе Nicita (2004) показано, что в 1990-е годы изменения тарифов привели к увеличению располагаемого дохода всех домашних хозяйств, причем более богатые домашние хозяйства получили прибавку в 6 процентов, а более бедные — в 2 процента, в результате чего на 3 процента уменьшилось количество малоимущих домашних хозяйств. В исследовании Hanson (2007) на смежную тему делается вывод о том, что в 1990-е годы трудовой доход людей, проживающих в регионах, более подверженных глобализации, повысился на 10 процентов относительно дохода людей в регионах, менее подверженных глобализации, в результате чего уровень бедности в регионах, более подверженных глобализации, снизился на 7 процентов относительно уровня бедности в регионах, менее подверженных глобализации.

Китай

Значительное повышение уровня либерализации торговли в Китае сопровождалось существенным снижением уровня бедности, а также усилением неравенства доходов: общий коэффициент Джини резко повысился с 0,28 в 1981 году до 0,42 в 2004 году. Наблюдаемое повышение общего не-

превышал трудовой доход рабочих на уровне 10-го перцентиля. К 2004 году это соотношение выросло до 4,7 раза при сильных колебаниях относительного дохода в период кризиса мексиканского песо 1994–1995 годов.

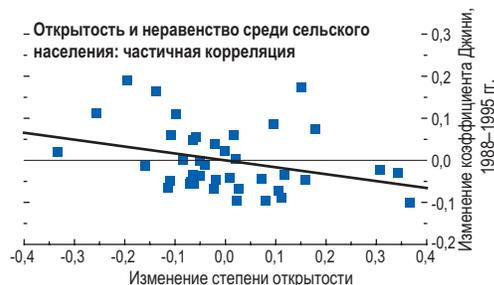
равенства в основном связывается с растущей разницей в доходах домашних хозяйств в городах и сельской местности, а также неравным ростом доходов среди городских домашних хозяйств (см. верхнюю часть рисунка, взятого из работы Lin, Zhuang and Yarcia (готовится к печати)). В работе Wei and Wu (2007) внимание сосредоточено на неравенстве в период 1988–1995 годов и делается вывод о том, что совокупные показатели неравенства могут скрывать за собой более трудноуловимые исходные тенденции. Авторы работы изучают влияние торговой глобализации на неравенство доходов в Китае, используя новые методы и два уникальных набора данных по 39 городским и 40 сельским районам Китая. Первый набор данных позволяет проанализировать неравенство в доходах между городами и сельской местностью, а второй — среди городского населения и среди сельского населения⁴. Авторы используют разложение индекса Тейла, при котором неравенство между городами и сельскими районами, неравенство среди городского населения и неравенство среди сельского населения объединяются в общий показатель неравенства. Они утверждают, что их подход к разложению индекса Тейла более точно отслеживает неравные эффекты различных компонентов общего неравенства⁵.

⁴Первый набор данных был взят из публикаций “Urban Statistical Yearbook of China” и “Fifty Years of the Cities in New China: 1949–98” Государственного статистического бюро Китая. Второй набор данных состоит из двух обследований домашних хозяйств, проведенных в 1988 и 1995 годах международными экономистами и Экономическим институтом Академии социальных наук Китая. Исследование опирается на данные по городам и сельским округам, управляемым городами, что является особым административным устройством Китая, но не по сельским округам, управляемым напрямую префектурами.

⁵Индекс Тейла является альтернативой коэффициенту Джини. Одним из преимуществ индекса Тейла является то, что поскольку он представляет собой взвешенную сумму неравенства внутри подгрупп, он легче поддается разложению. Разложение индекса Тейла, использованное в работе Wei and Wu (стр. 25–26, 2007), было предложено в работах Shorrocks (1980) и Mookherjee and Shorrocks (1982). Более конкретно, общее неравенство приводится как $I = V_r \lambda_r I_r + V_u \lambda_u I_u + V_r \lambda_r \log \lambda_r + V_u \lambda_u \log \lambda_u$, где V_r и V_u являются, соответственно, долями населения, проживающего в сельских и городских районах; λ_r и λ_u — соответственно, отношениями сельских и городских средних доходов к общенациональному среднему доходу; и I_r и I_u — соответственно, индексами Тейла для неравенства среди сельского населения и неравенства среди городского населения. Согласно оценкам, приводимым в работе World Bank (1997), 75 процентов изменения общего неравенства объясняется неравенством между городами и сельскими районами в период 1984–1995 годов.

Китай: открытость и неравенство в городах и сельской местности

Разложение общенационального неравенства, 1985–2004 годы¹



Источники: Lin, Zhuang, and Yarcia (готовится к печати); Wei and Wu (2007).

¹Неравенство измеряется по индексу Тейла и может находиться в диапазоне от 0 до 1.

Вставка 4.2 (окончание)

В качестве иллюстрации значения метода агрегирования на трех нижних графиках рисунка представлена корреляция между открытостью торговли и неравенством между городами и сельскими районами, неравенством среди городского населения и неравенством среди сельского населения. Формальный эконометрический анализ авторов, соответствующий корреляции на рисунке, показывает, что либерализация торговли ведет к уменьшению неравенства между городами и сельскими районами, относительно небольшому усилению неравенства среди городского населения и ослаблению неравенства среди сельского населения. Еще более важным является то, что при суммировании всех трех компонентов неравенства, по оценке авторов, большая открытость несколько уменьшает общее неравенство⁶.

Этот вывод идет вразрез с широко распространенным представлением о том, что либерализация торговли способствовала усилению неравенства доходов Китая. Важнейший вывод из представленного анализа состоит в том, что соответствующая разбивка и измерение неравенства доходов в различных регионах могут изменить наблюдаемое воздействие открытости на неравенство доходов в Китае.

Опыт Китая необязательно означает, что воздействие либерализации торговли на неравенство доходов, показанное с помощью этой методологии, должно быть таким же в других странах, учитывая различия в механизмах глобализации. Более того, ограниченность данных во многих странах обычно не позволяет применять подобную методологию.

Индия

В начале 1990-х годов Индия активизировала реформы, призванные придать ее экономике открытый характер, путем снижения тарифных и нетарифных барьеров, снижения препятствий прямым иностранным инвестициям и либерализации ограничительного внутреннего регулирования. В работе Kumar and Mishra (готовится к печати) приводится эмпирическая оценка воздействия либерализации торговли в Индии в 1991 году на за-

работную плату в промышленности⁷. В работе используются колебания премии к заработной плате и торговой политики в различных отраслях и с течением времени. Премия к заработной плате в отрасли определяется как доля индивидуальной заработной платы, которую получает работник за принадлежность к отрасли, с учетом характеристик работника. Поскольку различные отрасли используют разные доли квалифицированных работников, изменения премии к заработной плате выражаются в изменениях относительных доходов квалифицированных и неквалифицированных работников (см. Pavcnik et al., 2004; и Goldberg and Pavcnik, 2005). Полученные результаты показывают, что с сокращением тарифов связано увеличение заработной платы в отрасли, что, вероятно, отражает рост производительности. Кроме того, в исследовании приводятся свидетельства того, что либерализация торговли привела к уменьшению неравенства заработной платы квалифицированных и неквалифицированных работников. Это согласуется с более сильным снижением тарифов в секторах с более высокой долей неквалифицированных работников.

В других исследованиях внимание сосредоточено на влиянии изменения тарифов на неравенство доходов на уровне районов. В работе Topalova (2007) различия в отраслевой структуре по районам после проведения либерализации соотносятся со степенью открытости для внешней торговли и ПИИ по отраслям⁸. В дополнительном исследовании используется методология «разницы в разнице» для анализа того, как потребление в рамках всей структуры доходов изменялось в зависимости от степени воздействия на район снижения протекционизма и либерализации ПИИ. Полученные результаты показывают, что либерализация торговли привела к усилению неравенства, особенно в городских районах, где рост доходов наиболее богатых, а также людей с высшим образованием был существенно быстрее, чем у домашних хозяйств, находящихся в нижней час-

⁷Набор данных представляет собой сочетание данных Организации по национальным выборочным обследованиям (NSSO) на микроуровне с данными по международному торговому протекционизму в период 1980–2000 годов.

⁸В данном исследовании используются основанные на потреблении данные по 360 районам (в 15–16 крупнейших штатах в Индии) и двум периодам времени, 1987 и 1999 годам. В отношении подробного объяснения данных и использованного метода оценки см. Topalova (2007).

⁶В работе Zhang and Wan (2006) на смежную тему, авторы которой используют данные обследований домашних хозяйств 29 провинций Китая за период 1988–2001 годов, делается вывод о том, что либерализация торговли ведет к увеличению доли доходов малоимущих в городских домашних хозяйствах.

ти спектра распределения доходов. Хотя оценки для сельской выборки не являются статистически значимыми, точечные оценки по всем показателям неравенства указывают на то, что со снижением тарифов связано усиление неравенства. Более того, как представляется, не существует какой-либо взаимосвязи между ПИИ и неравенством среди населения района как в сельских, так и городских выборках.

Вывод

Настоящая вставка показывает, как в страновых исследованиях могут использоваться более детальные данные на более низком уровне агрегирования для анализа воздействия глобализации на неравенство. Однако ни одно исследование не может охватить всех аспектов этой взаимосвязи, и поэтому каждое исследование сосредоточено на определенных параметрах, представляющих особый интерес. В случае Мексики было использовано не-

равенство заработной платы, а не доходов для отражения несоответствий в распределении богатства между регионами. Что касается Китая, то в исследовании показано, что разложение на неравенство среди городского и сельского населения имеет основополагающее значение для оценки взаимосвязи глобализации и неравенства. В исследовании по Индии были использованы детальные данные по импортным тарифам в разбивке по отраслям и районам для определения открытости для торговли. Результаты этих исследований на конкретных примерах указывают на более сложную взаимосвязь глобализации и неравенства, которая не может быть раскрыта межстрановыми исследованиями. Данные в целом указывают на то, что механизмы, посредством которых глобализация влияет на неравенство, зависят от конкретных стран и периодов времени и отражают огромное разнообразие стран, а также характера и сроков проведения торговых реформ.

яснить повышение премии за квалифицированный труд, наблюдаемое в большинстве развивающихся стран. Это привело к появлению различных альтернативных аналитических подходов, включая введение 1) множества стран, когда бедные страны могут также импортировать из других бедных стран товары с низкой долей квалифицированного труда, а богатые страны могут, аналогичным образом, импортировать из других богатых стран товары с высокой долей квалифицированного труда; 2) континуума товаров, означающего, что изделия, которые в странах с развитой экономикой являются товарами с низкой долей квалифицированного труда, в менее развитых странах будут сочтены товарами с относительно высокой долей квалифицированного труда (см. Feenstra and Hanson, 1996); 3) промежуточных импортных товаров, используемых в производстве продукции с высокой долей квалифицированного труда. Однако эти расширенные подходы сами создали дополнительные трудности для эмпирического тестирования, и ни один из них не был до конца последовательным¹⁹. Это привело к по-

явлению объяснений растущей премии за квалифицированный труд, основанных на том, что научно-технический прогресс неизбежно требует повышения квалификации, в силу чего наблюдаемое усиление неравенства (в том числе в странах с развитой экономикой) приписывается экзогенным технологическим шокам. Таким образом, любые эмпирические оценки общего воздействия глобализации должны четко учитывать изменения технологии в странах, в дополнение к стандартным переменным, связанным с торговлей.

Дополнительным важным условием для выводов, которые следуют из теоремы Столлера—Самуэльсона, является предположение о том, что рабочая сила и капитал являются мобильными в рамках страны, но не в международных масштабах. Если капитал может перемещаться через границы, то выводы, которые следуют из теоремы, существенно ослабевают. Этот механизм представляется наиболее очевидным в случае ПИИ, ко-

¹⁹ Например, уровень агрегирования тарифных данных не позволяет четко определить неконкурирующие импортные

товары в целом и неконкурирующие промежуточные товары в частности. Кроме того, в модели, включающей множество стран, когда несколько стран имеет в изобилии низкоквалифицированную рабочую силу, не ясно, какие товары являются экспортруемыми, а какие — импортруемыми.

торые часто направляются в сектора экономики с высокими требованиями к квалификации²⁰. Более того, то, что представляется притоком относительно высококвалификационных ПИИ в менее развитой стране, для страны с развитой экономикой может быть относительно низкоквалификационными ПИИ. Увеличение прямых иностранных инвестиций из страны с развитой экономикой в развивающуюся страну может, таким образом, привести к повышению относительного спроса на квалифицированную рабочую силу в обеих странах, в результате чего неравенство усилится как в стране с развитой экономикой, так и развивающейся стране. Эмпирические данные, касающиеся этих механизмов, дают неоднозначную поддержку этой точке зрения, и воздействие ПИИ считается отрицательным, по крайней мере в краткосрочной перспективе, или неясным²¹.

В дополнение к прямым иностранным инвестициям существуют другие важные механизмы перемещения капитала через границы, включающие трансграничные потоки банковских кредитов, портфельных долговых инструментов и инструментов участия в капитале. Некоторые утверждают, что в таком более широком контексте большая либерализация счета операций с капиталом может означать расширение доступа к финансовым ресурсам для малоимущих, в то время как другие высказывают предположение о том, что большая финансовая открытость может причинять непропорционально высокий ущерб малоимущим в результате повышения вероятности финансовых кризисов²². В некоторых недавних исследованиях был сделан вывод о том, что важную роль играет прочность институтов: при наличии солидных институтов финансовая глобализация может вести к более эффективному выравниванию потребления и меньшей изменчивости для малоимущих, но в тех странах, где институты являются слабыми, большим финансовым доступом чаще пользу-

ются лица, обладающие более высокими доходами и активами, а увеличение финансирования за счет мобилизации глобальных, а не только внутренних сбережений может дополнительно усилить неравенство²³. Таким образом, структура финансовых потоков может иметь большое значение, а чистое воздействие может также зависеть от других факторов, таких как качество институтов финансового сектора.

Подводя итоги, можно отметить, что аналитические соображения предполагают, что любой эмпирический анализ последствий глобализации для распределения должен учитывать как торговлю, так и различные механизмы, посредством которых действует финансовая глобализация, а также принимать во внимание отдельное воздействие научно-технического прогресса. Более того, учитывая реальную динамику торговых и финансовых потоков, теория не дает четкого ответа на вопрос, воздействует ли глобализация по-разному на неравенство в странах с развитой экономикой и развивающихся странах.

Эмпирическое исследование глобализации и неравенства

Несмотря на широко распространенные представления, несистематизированные наблюдения не указывают на наличие очевидной взаимосвязи между изменениями в уровне неравенства между странами и изменениями в степени глобализации стран за тот же период времени (рис. 4.7). Однако, вероятно, это и не удивительно, учитывая многочисленные механизмы такой взаимосвязи и разнообразие других факторов, которые также оказывают свое влияние. Поэтому в настоящей главе более детально рассматриваются межстрановые данные, позволяющие увязать изменения неравенства с широким набором переменных, которые могут влиять на распределение доходов, включая как переменные, которые учитывают различные аспекты глобализации, так и другие факторы, которые мо-

²⁰См. работы Cragg and Epelbaum (1996) и Behrman, Birdsall and Székely (2003).

²¹См. работу Behrman, Birdsall and Székely (2003), в которой делается вывод об отрицательном воздействии в краткосрочной перспективе в странах Латинской Америки, а также работу Milanović (2005a), в которой на основании данных по широкой выборке стран делается вывод о том, что воздействие является неясным.

²²См. работу Agénor (2002) в отношении обсуждения механизмов, посредством которых финансовая интеграция может наносить ущерб бедным, а также работу Fallon and Lucas (2002), авторы которой приходят к выводу о том, что данные о распределительных эффектах кризисов не являются единообразными.

²³Обсуждение уменьшения колебаний в результате финансовой глобализации см. в работе Prasad et al (2007). В то время как в работе Demirgüç-Kunt and Levine (2007) утверждается, что развитие финансового сектора является более положительным для наиболее бедных сегментов населения, главным образом благодаря положительному воздействию на общий экономический рост, в работе Claessens and Perotti (готовится к выпуску) делается вывод о том, что результат может быть иным, так как большей частью выгод от финансовых реформ пользуется ограниченная элита.

гут быть важными для определения того, как неравенство меняется в странах со временем.

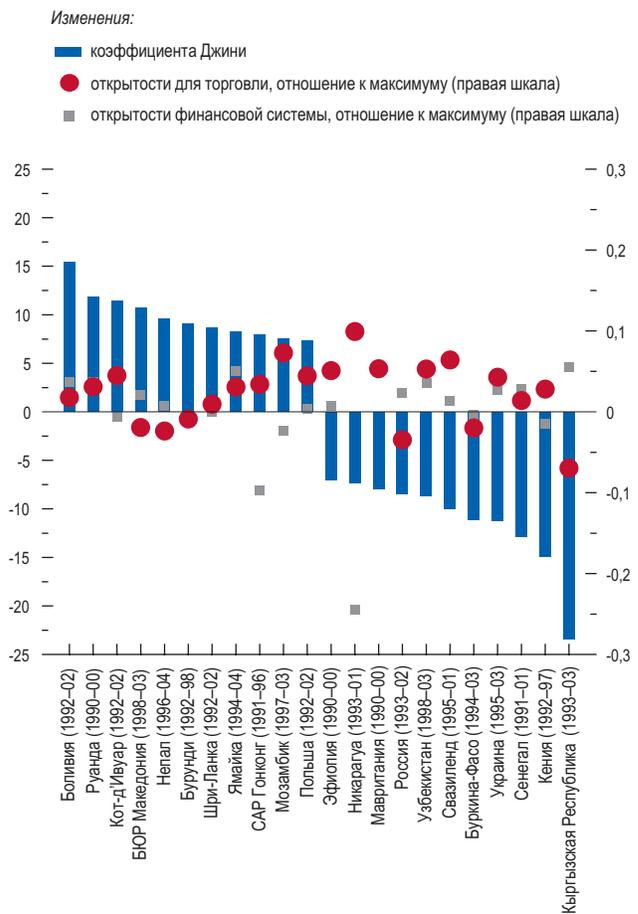
- Одним из важнейших факторов является роль технологии. Если научно-технический прогресс благоприятствует тем, кто обладает более высокой квалификацией, и усугубляет «квалификационный разрыв», он может отрицательно сказываться на распределении доходов как в развивающихся странах, так и странах с развитой экономикой, в результате уменьшения спроса на менее квалифицированный труд и увеличения премии за более квалифицированный труд и прибыли на капитал (см., например, Birdsall, 2005, и апрельский выпуск «Перспектив развития мировой экономики» 2007 года). Технический прогресс измеряется в настоящем исследовании долей капитала информационной и коммуникационной технологии (ИКТ) в общих основных фондах, которая быстро росла в последние 20 лет во всех регионах (рис. 4.8).
- Второй важной переменной служит доступ к образованию. Можно ожидать, что для определенного уровня технологии расширение доступа к образованию уменьшает неравенство в доходах, позволяя большей доле населения заниматься высококвалифицированным трудом. Возможности в области образования имели тенденцию к росту во всех регионах, но при значительных различиях между странами.
- Третьим фактором, который сказывается на распределении доходов, является доли отраслей в числе занятых. Можно ожидать, что в развивающихся странах уменьшение веса сельского хозяйства при повышении роли промышленности приведет к улучшению распределения доходов благодаря повышению доходов малооплачиваемых групп²⁴. В этом контексте можно также ожидать, что большая гибкость рынков труда, облегчающая переход от малооплачиваемых профессий к тем, которые раскрывают более широкие возможности, приведет к улучшению распределения доходов (см. Topalova, 2007).
- Еще одной важной переменной, которая сказывается на неравенстве, служит развитие финансового сектора, измеряемое отношением частного кредита к ВВП. Как обсуждалось в предыдущем разделе, даже несмотря на то что развитие финансового сектора может уменьшать нера-

²⁴Аналогичным образом, можно ожидать, что повышение относительной производительности сельского хозяйства приведет к уменьшению диспропорций в доходах благодаря увеличению доходов занятых в этом секторе.

Рисунок 4.7. Неравенство и глобализация: отдельные страны¹

(Изменения показателей за последние 10 лет, за которые имеются данные; годы указаны)

Между изменениями неравенства и изменениями открытости торговой или финансовой системы очевидная связь отсутствует.

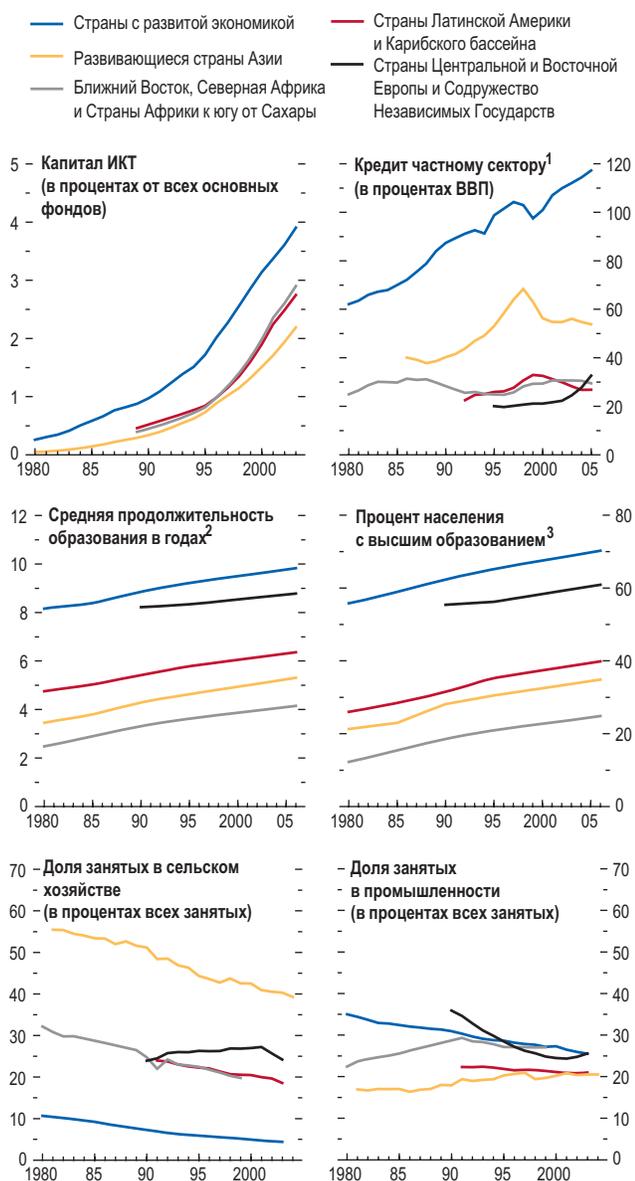


Источники: Lane and Milesi-Ferretti (2006); база данных Povcal; база данных WIDER; расчеты персонала МВФ.

¹Выборка включает 11 стран с наибольшим увеличением коэффициента Джини в указанный период, а также 11 стран с наибольшим уменьшением коэффициента.

Рисунок 4.8. Капитал информационной и коммуникационной технологии (ИКТ), кредит частному сектору, образование и доли занятости по отраслям

Глобализация является лишь одним из факторов, которые сказываются на неравенстве. Быстрый научно-технический прогресс, углубление финансового сектора, улучшение образования и переход работников из сельского хозяйства в другие сектора представляют собой другие важные изменения, которые потенциально могут в значительной степени сказаться на неравенстве.



Источники: Beck, Demirgüç-Kunt, and Levine (2000); Barro and Lee (2000); Jorgenson and Vu (2005); расчеты персонала МВФ.

¹Кредитование частного сектора депозитными банками и другими финансовыми организациями.

²Средняя продолжительность образования в годах для населения в возрасте от 15 лет.

³Процент всего населения в возрасте от 15 лет со средним и высшим образованием.

венство доходов благодаря расширению доступа бедных к капиталу, важную роль играет качество институтов в стране. При слабых институтах богатые могут получать непропорционально большие выгоды от углубления финансового рынка, что лишь усугубит первоначальное неравенство в плане доступа к финансированию.

На первом этапе эмпирического исследования рассматривается взаимосвязь между сводными показателями открытости торговли и финансового сектора и неравенством доходов. За ним следует более детальный анализ взаимосвязи между различными компонентами открытости торговли и финансового сектора и неравенством. Другими независимыми переменными, включенными в оценки, является доля ИКТ во всех основных фондах страны, кредит частному сектору, средняя продолжительность образования в годах и его распределение и доля занятых в сельском хозяйстве и промышленности. Анализ сосредоточен на изменениях неравенства со временем с поправкой на различия в уровнях между странами при использовании страновых фиксированных эффектов²⁵. Модель оценивается по панели из 51 страны (из которых 31 страна представляет страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны) за период с 1981 по 2003 годы при проведении дополнительных тестов, в которых осуществляется деление на страны с развитой экономикой и развивающиеся страны²⁶.

Результаты указывают на то, что главным фактором, обусловившим недавнее усиление неравенства, является научно-технический прогресс. Согласно контрольной модели, которая более подробно характеризуется в приложении 4.1, одним только техническим прогрессом объясняется большая часть среднегодового повышения коэффициента Джини на 0,45 процента с начала 1980-х годов (таблица 4.1, графа b, и рис. 4.9)²⁷. Торговая и финансовая

²⁵Дополнительное преимущество анализа с концентрацией внимания на колебаниях внутри стран состоит в том, что уменьшается риск смещения из-за невключения некоторых переменных. Воздействие общих глобальных шоков, таких как циклы деловой активности или неожиданное ускорение экономического роста, исключается благодаря использованию фиктивных переменных времени.

²⁶Поскольку обследование доходов и потребления проводятся не каждый год, в оценках используется несбалансированная панель с наблюдениями только за годы, по которым имеются фактические данные. Более того, учитывая меньший размер выборок для стран с развитой экономикой и развивающихся стран, результаты по этим подгруппам имеют более предварительный характер.

²⁷Результаты устойчивы к включению изменений ВВП на душу населения в качестве независимой переменной. Однако

глобализация и углубление финансового рынка дали еще по 0,1 процента в год повышения коэффициента Джини, но нивелировались почти эквивалентным уменьшением коэффициента Джини благодаря расширенному доступу к образованию и сокращению доли сельского хозяйства в структуре занятости²⁸. Небольшое чистое отрицательное воздействие глобализации на неравенство является результатом противоположного влияния различных компонентов глобализации: глобализация торговли оказывает выравнивающее влияние, в то время как финансовая глобализация (и, в частности, ПИИ) вела к растущему неравенству доходов в период, охватываемый настоящим исследованием (рис. 4.10)²⁹.

Анализ с использованием более детальных данных и оценки коэффициентов регрессии в отдельности для стран с развитой экономикой и развивающихся стран показывает, что воздействие глобализации на неравенство различается между группами стран. Среди стран с развитой экономикой глобализация в последние два десятилетия в несколько большей степени, чем технология, способствовала повышению коэффициента Джини, в среднем на 0,6 процента в год. Однако среди

эта переменная была исключена из представленных оценок, с тем чтобы можно было оценить весь эффект интересующих переменных, в том числе их воздействие посредством более высокого общего экономического роста. Изначально были также включены другие возможные независимые переменные (демократия, ограничения исполнительной власти, гибкость нормативных актов, реальный обменный курс и условия торговли), но их эффекты не были достаточно надежно оценены. Всеобъемлющие данные по государственным социальным расходам и трансфертам, миграции и денежным переводам имеются не по всем странам, хотя эти механизмы могут потенциально оказывать важное дополнительное воздействие на наблюдаемое неравенство.

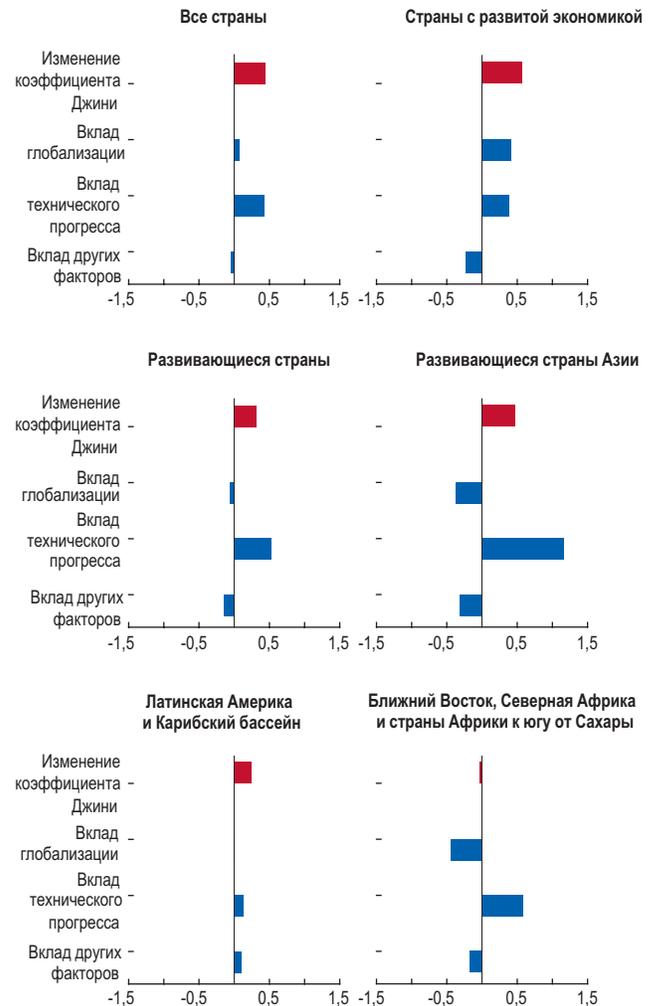
²⁸Коэффициент регрессии по образованию неточно оценивается в контрольной модели, что является общей проблемой макроэкономических исследований эффекта образования. Однако макроэкономические исследования в целом с большим успехом определяют отдачу от инвестиций в образование, особенно в случае стран с более низкими доходами на душу населения и в случае начального образования (см. Psacharopoulos and Patrinos, 2004). Как поясняется в приложении 4.1, переменные для образования, использованные в регрессиях, были взяты из работы Barro and Lee (2000).

²⁹Устойчивость полученных результатов была подтверждена несколькими способами. Ввиду обеспокоенности тем, что неравенство может само по себе влиять на переменные глобализации, отношение экспорта к ВВП и отношение суммы поступивших ПИИ к ВВП были инструментированы с использованием их лагов, взвешенного по экспорту реального ВВП торговых партнеров (служит показателем спроса на экспортную продукцию страны) и взвешенной по расстоянию суммы (с противоположным знаком) активов развитых стран в виде ПИИ (служит показателем предложения ПИИ). Результаты оказались устойчивыми к тесту эндогенности, а также к поочередному исключению стран из выборки.

Рисунок 4.9. Объяснение изменений коэффициента Джини^{1,2}

(Среднегодовые процентные изменения)

Воздействие глобализации на усиление неравенства было большим в странах с развитой экономикой, что частично связано с оттоком прямых иностранных инвестиций, в то время как в развивающихся странах, особенно в развивающихся странах Азии, главным фактором усиления неравенства явился научно-технический прогресс.



Источник: расчеты персонала МВФ.

¹1981–2003 годы или наиболее длинный подпериод, за который имеются все переменные, использованные в регрессии. Вклад каждой переменной рассчитывается как среднегодовое изменение переменной, помноженное на коэффициент регрессии переменной (см. приложение 4.1). Для графика «Все страны» коэффициенты регрессии взяты из оценки полной выборки в графе (b) таблицы 4.1. Для графиков групп стран коэффициенты регрессии взяты из таблицы 4.3 в приложении 4.1, в которой приводятся оценки коэффициентов по группам.

²Структуру вклада глобализации см. на рис. 4.10. Вклад других факторов представляет собой сумму вкладов отношения кредита частному сектору к ВВП, переменных образования, долей занятости по секторам и остаточной величины.

Таблица 4.1. Детерминанты коэффициента Джини, полная выборка.
(Зависимая переменная: натуральный логарифм коэффициента Джини)

	Сводная модель (a)	Контрольная модель (b)	Экспорт по отраслям (c)	Производительность по отраслям (d)	Исключая доли занятости по отраслям (e)
Глобализация торговли					
Отношение экспорта и импорта к ВВП	-0,047 (1,50)				
Отношение экспорта к ВВП		-0,057 (2,56)**		-0,048 (2,15)**	-0,056 (2,41)**
Экспорт сельскохозяйственной продукции			-0,03 (2,49)**		
Экспорт продукции обрабатывающей промышленности			-0,002 (0,10)		
Экспорт услуг			-0,006 (0,38)		
100 минус ставка тарифа	-0,002 (2,27)**	-0,002 (2,52)**	-0,003 (2,71)***	-0,002 (2,61)***	-0,003 (2,50)**
Финансовая глобализация					
Отношение трансграничных активов и обязательств к ВВП	0,022 (1,24)				
Отношение суммы притока ПИИ к ВВП		0,04 (3,01)***	0,038 (3,06)***	0,035 (2,57)**	0,039 (2,96)***
Индекс открытости операций с капиталом	0,002 (0,36)				
Контролирующие переменные					
Доля ИКТ в общем объеме основных фондов	0,047 (2,79)***	0,031 (1,98)**	0,027 (1,62)	0,030 (2,03)**	0,033 (2,01)**
Кредит частному сектору (в процентах ВВП)	0,06 (3,74)***	0,051 (3,49)***	0,049 (3,81)***	0,050 (3,54)***	0,042 (3,06)***
Доля населения с образованием не ниже среднего	0,005 (2,02)**	0,003 (1,47)	0,002 (0,77)	0,004 (1,82)*	0,004 (2,08)**
Средняя продолжительность образования в годах	-0,355 (1,91)*	-0,216 (1,20)	-0,182 (1,00)	-0,328 (1,84)*	-0,359 (1,91)*
Доля занятых в сельском хозяйстве	0,04 (1,67)*	0,05 (2,05)**	0,052 (2,21)**		
Доля занятых в промышленности	-0,091 (2,40)**	-0,095 (2,78)***	-0,098 (2,26)**		
Относительная производительность труда в сельском хозяйстве				-0,037 (1,67)*	
Относительная производительность труда в промышленности				0,128 (3,03)***	
Число наблюдений	288	288	284	279	288
Скорректированный R-квадрат (в пределах)	0,26	0,3	0,31	0,32	0,27

Источник: расчеты персонала МВФ.

Примечания. См. приложение 4.1. Гетероскедастически устойчивая *t*-статистика приводится в скобках; * означает статистическую значимость на уровне 10 процентов, ** — значимость на уровне 5 процентов и *** — значимость на уровне 1 процента. Все объясняющие переменные являются натуральными логарифмами, кроме показателя тарифов, индекса открытости счета операций с капиталом и доли населения с образованием не ниже среднего. Для расчета отклонений от средних значений переменных в правой и левой частях использованы страновые средние (что равносильно панельной оценке с фиксированными страновыми эффектами), и уравнения включают фиктивные переменные времени. Уравнения оцениваются по обычному методу наименьших квадратов. ПИИ — прямые иностранные инвестиции. ИКТ — информационная и коммуникационная технология.

развивающихся стран научно-технический прогресс был главным определяющим фактором повышения коэффициента Джини, в среднем на 0,3 процента в год; глобализация же, напротив, служила небольшим противовесом. Эти различия могут быть объяснены изменениями в механизмах процесса глобализации в этих двух группах стран: финансовая глобализация происходила значительно более быстро в странах с развитой экономикой, а в развивающихся странах опережающие темпы имела торговая глобализация.

Более подробный анализ полученных результатов показывает, что положительный эффект от торговли для сокращения неравенства доходов особенно заметен в случае сельскохозяйственного экспорта, в первую очередь в развивающихся странах, где в сельском хозяйстве по-прежнему занята значительная часть рабочей силы (таблица 4.1, графа с)³⁰. Алжир, Бразилия, Никарагуа и Таиланд являются примерами стран, в которых снижение неравенства связано с повышением доли сельскохозяйственного экспорта, в то время как в Бангладеш, Боливии, Шри-Ланке и Ямайке существует обратная ситуация (рис. 4.11). Этот вывод подтверждается данными (см. таблицу 4.1, графа d), показывающими, что уменьшение неравенства также связано с ростом относительной производительности в сельском хозяйстве. Отток недостаточно занятых работников из сельского хозяйства и их переход в промышленность и сферу услуг, в результате которого повышается производительность сельского хозяйства относительно среднего показателя по экономике, в целом также ведет к уменьшению неравенства. Кроме того, было обнаружено, что снижение тарифов оказывает чистое положительное воздействие на уменьшение неравенства доходов.

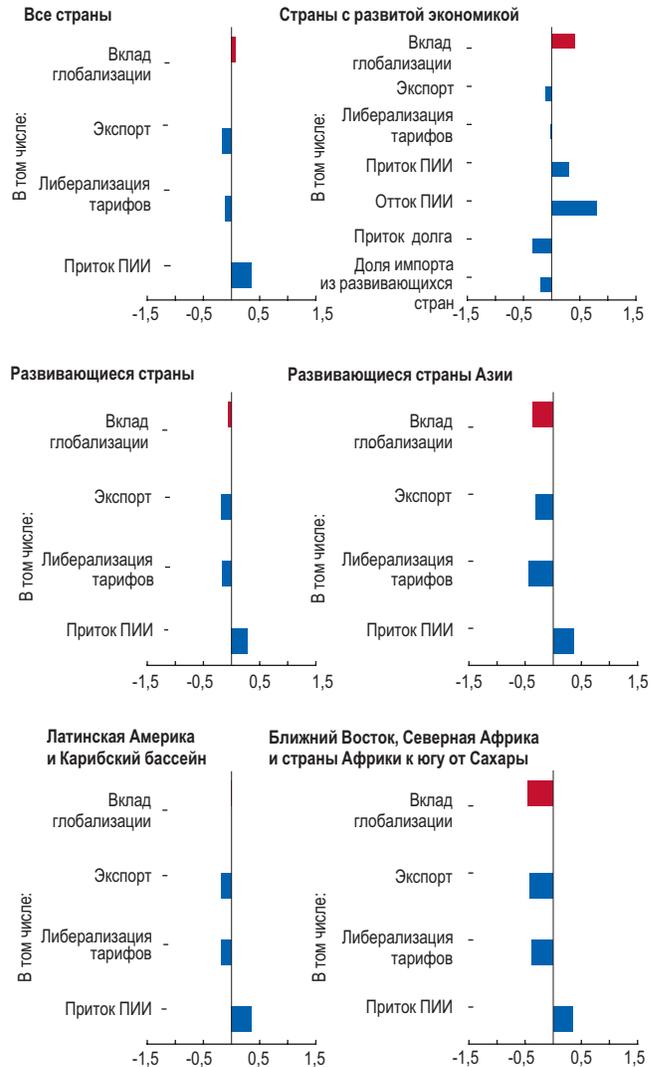
В случае стран с развитой экономикой уменьшению неравенства способствует импорт из развивающихся стран³¹. Это объясняется замещением в них более низко оплачиваемых и не требующих высокой квалификации рабочих мест в обрабатывающей промышленности более высоко оплачиваемыми рабочими местами в сфере услуг, на-

³⁰ Воздействие сельскохозяйственного экспорта, изделий обрабатывающей промышленности и услуг статистически незначительно различается, но сельскохозяйственный экспорт имеет наивысший коэффициент и является статистически значимым.

³¹ См. таблицу 4.3 приложения 4.1 в отношении эконометрических оценок.

Рисунок 4.10. Воздействие глобализации на неравенство в разложении на компоненты¹
(Среднегодовые процентные изменения)

Глобализация торговли способствовала большему равенству, в то время как с финансовой глобализацией и, в частности, прямыми иностранными инвестициями (ПИИ) было связано усиление неравенства доходов.



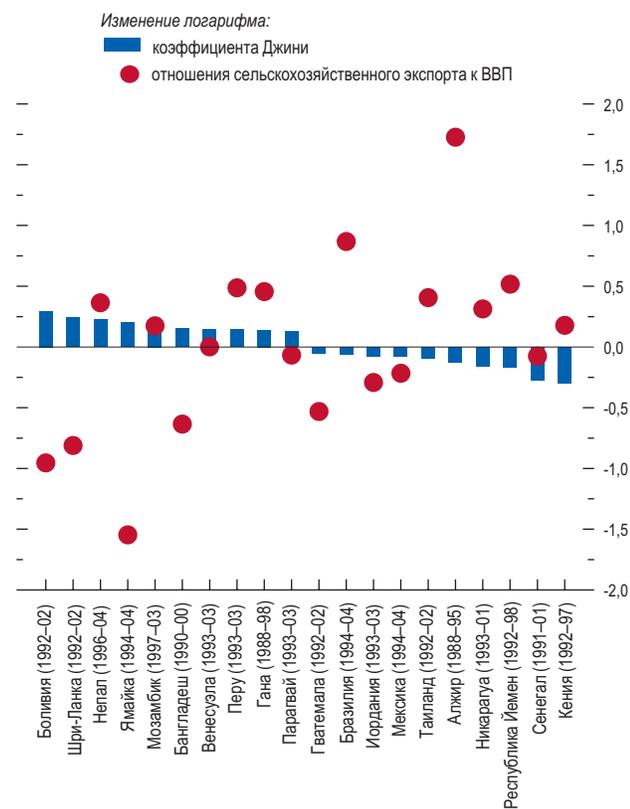
Источник: расчеты персонала МВФ.

¹ 1981–2003 годы или наиболее длинный подпериод, за который имеются все переменные, использованные в регрессии. Вклад каждой переменной рассчитывается как среднегодовое изменение переменной, помноженное на коэффициент регрессии переменной (см. приложение 4.1). Для графика «Все страны» коэффициенты регрессии взяты из оценки полной выборки в графе (b) таблицы 4.1. Для графиков групп стран коэффициенты регрессии взяты из таблицы 4.3, в которой приводятся оценки коэффициентов по группам.

Рисунок 4.11. Неравенство и сельскохозяйственный экспорт

(Изменение логарифма индикаторов за последние 10 лет, за которые имеются данные; годы указаны)

Рост сельскохозяйственного экспорта способствовал уменьшению неравенства в развивающихся странах, в которых в сельском хозяйстве по-прежнему занята большая доля работников.



Источники: база данных Povcal; база данных WIDER; база данных Всемирного банка World Development Indicators (2007); расчеты персонала МВФ.

пример в области розничной торговли³². Другой механизм может заключаться в том, что, поскольку неконкурирующие импортные товары становятся более легко доступными по более низким ценам, эффективный доход более бедных сегментов населения в странах с развитой экономикой повышается, если на такие товары приходится более высокая доля их потребления, чем в случае более богатых сегментов населения³³.

Финансовая глобализация, особенно ПИИ, как представляется, ведет к увеличению неравенства. В то время как приток ПИИ усиливает неравенство в развивающихся странах, в странах с развитой экономикой дополнительный отрицательный эффект возникает из-за оттока ПИИ. Этот вывод согласуется с данными, показывающими, что ПИИ обычно направляются в сектора, использующие более квалифицированный труд и более передовые технологии (с точки зрения страны, принимающей эти потоки), что ведет к повышению относительного спроса на квалифицированных работников как в странах с развитой экономикой, так и развивающихся странах (рис. 4.12). Вместе с тем, это представляет собой средний эффект за период, охватываемый выборкой. Можно ожидать, что воздействие ПИИ будет различным для разных отраслей и со временем будет терять силу по мере того, как работники приобретают навыки и получают образование.

Вывод о том, что инвестиции в технический прогресс приводят к усилению неравенства, согласуется с той точкой зрения, что как в странах с развитой экономикой, так и развивающихся странах, новые технологии ведут к повышению премии за квалифицированный труд и автоматизации вводимых ресурсов с относительно низкой квалификационной стоимостью (см. Birdsall, 2007). Подобно тому как ПИИ повышают вознаграждение за деятельность, обеспечивающую более высокую добавленную стоимость, технический прогресс создает повышенный спрос на высококвалифицированную рабочую силу. В странах с развитой экономикой технология широко применяется как в обрабатывающей промышленности, так и сфере услуг, что ведет к повышению премии за квалифицированный труд в значительной части экономики. Среди развивающихся стран воздействие технического прогресса сильнее в Азии,

³²Обсуждение замещения рабочих мест в обрабатывающей промышленности рабочими местами в сфере услуг в Соединенных Штатах см. в работе Overholt (2003).

³³В коэффициентах Джини, основанных на доходах, часто не используются различные дефляторы цены для богатых и бедных сегментов населения, и поэтому они обычно не способны учесть этот эффект.

чем в Латинской Америке, что, возможно, отражает более высокую долю наукоемкой обрабатывающей промышленности в странах Азии (рис. 4.13). Несмотря на то что данные указывают на заметное самостоятельное воздействие научно-технического прогресса на неравенство, важно по-прежнему не упускать из виду то, что распространение технологии и усиление глобализации не являются независимыми явлениями: технический прогресс способствовал углублению торговых и финансовых связей между странами, в то время как глобализация помогла распространению технологии.

Данные, указывающие на то, что углубление внутреннего финансового рынка имеет отрицательный эффект в плане неравенства, согласуются с представлением о том, что хотя с общей финансовой емкостью связан более высокий экономический рост, непропорционально большая доля финансовых потоков поступает в распоряжение тех, кто обладает большими активами и большим доходом, которые могут использоваться в качестве залога³⁴. В результате этого сегменты населения, которые уже являются более благополучными, получают более широкие возможности инвестировать средства в человеческий и материальный капитал и повышать свои доходы.

С тем чтобы углубить понимание воздействия глобализации на неравенство, оценка эмпирической модели была также произведена с использованием долей дохода пяти квинтилей населения в качестве зависимых переменных (таблица 4.2). Большинство результатов предшествующего анализа подтвердилось, хотя оценки на уровне квинтилей являются менее точными для либерализации тарифов и технического прогресса. В соответствии с изменениями, наблюдаемыми в долях дохода квинтилей (см. рис. 4.4), воздействие на четыре нижние квинтиля является качественно схожим и происходит в противоположном направлении от воздействия на квинтиль самых богатых.

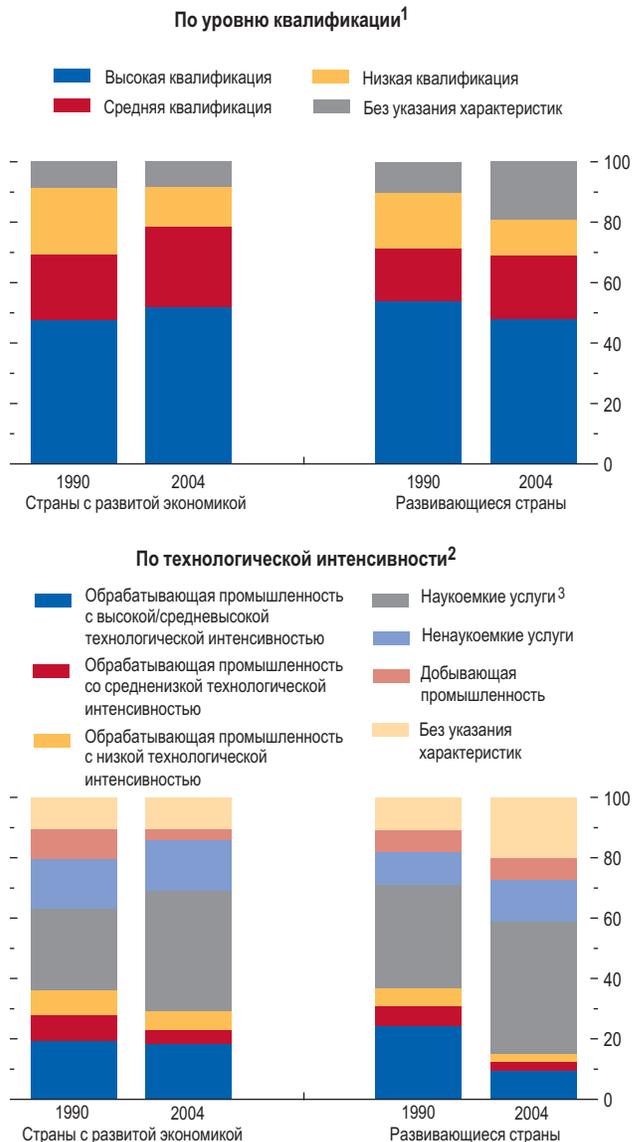
С ростом экспорта связано увеличение долей дохода четырех нижних квинтилей и уменьшение доли пятого квинтиля (т.е. наиболее богатых). Аналогичным образом, с сокращением доли занятых в сельском хозяйстве (что повышает производительность труда в отрасли) также связано уве-

³⁴Для этого результата не были получены доказательства наличия порогового эффекта по уровню дохода, что могло бы указать на то, что вид финансовой системы — либо основанной на личных связях либо на принципах равенства — может быть более важным детерминантом равенства доступа к финансированию (см. сентябрьский выпуск «Перспектив развития мировой экономики» 2006 года).

Рисунок 4.12. Сумма прямых иностранных инвестиций по секторам

(Доля в общей сумме притока прямых иностранных инвестиций)

В структуре притока прямых иностранных инвестиций как в странах с развитой экономикой, так и в развивающихся странах преобладают инвестиции в сектора с высокой квалификацией, в том числе в обрабатывающую промышленность с высокой/средневысокой технологической интенсивностью и сектор наукоемких услуг.



Источники: UNCTAD, *World Investment Report 2006*; расчеты персонала МВФ.

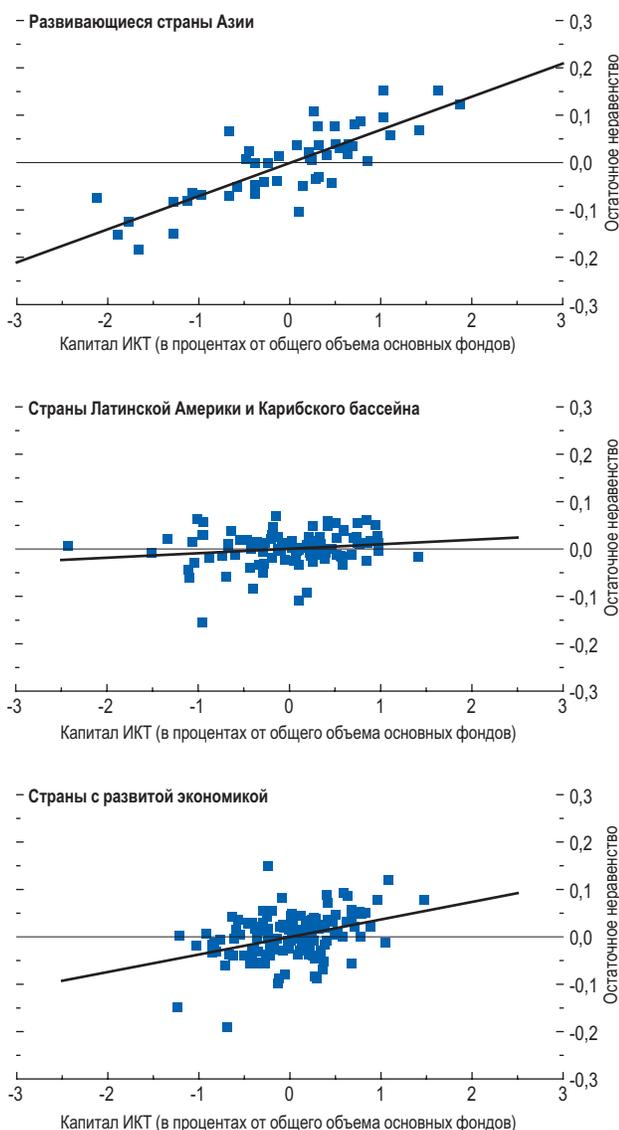
¹Уровень квалификации рабочей силы согласно определениям в приложении 5.1 в издании «Перспективы развития мировой экономики» (апрель 2007 года).

²Технологическая интенсивность согласно определениям ОЭСР.

³Включая финансы; предпринимательскую деятельность; образование; здравоохранение и социальные услуги; транспорт, складские услуги и коммуникации.

Рисунок 4.13. Неравенство и технический прогресс, 1981–2003 годы¹

Частичные корреляции по группам стран указывают на то, что воздействие технического прогресса на увеличение неравенства было особенно сильным в Азии, но не столь сильным в странах Латинской Америки и Карибского бассейна.



Источник: расчеты персонала МВФ.

¹Корреляция между капиталом информационной и коммуникационной технологии (ИКТ) и остаточным неравенством (т.е. неравенством, которое не объясняется другими независимыми переменными) на основании регрессии в графе (b) таблицы 4.3, допускающая наличие конкретного коэффициента при данной переменной для каждой группы стран (см. приложение 4.1).

личение доли дохода четырех нижних квинтилей при обратном эффекте для доли дохода квинтиля наиболее богатых. Наибольшие выгоды от снижения тарифов приходятся на доли дохода трех нижних квинтилей, которые покрываются уменьшением доли дохода верхнего квинтиля. Напротив, от финансовой глобализации, технического прогресса и углубления финансового рынка главным образом выигрывает доля дохода 20 процентов наиболее богатого населения.

Для всей выборки стран технический прогресс, как представляется, является главным фактором падения доли дохода нижнего квинтиля и роста доли дохода верхнего квинтиля (рис. 4.14). Глобализация оказала лишь небольшое чистое влияние на изменение долей дохода, так как положительный эффект от роста экспорта и снижения тарифов для всех квинтилей, кроме квинтиля наиболее богатых, в значительной мере компенсировал отрицательное воздействие на равенство притока ПИИ. Хотя доли дохода четырех нижних квинтилей в целом уменьшились, важно отметить, что средний уровень дохода в рамках этих квинтилей повышался, так как технический прогресс, углубление финансового рынка и глобализация служили важными факторами общего экономического роста (см. рис. 4.5 и 4.6)³⁵. Вместе с тем средние уровни дохода в четырех нижних квинтилях росли более медленными темпами, чем в верхнем квинтиле. Существенными исключениями из этой общей тенденции служат страны Африки к югу от Сахары и Содружества Независимых Государств³⁶. В этих регионах уровни дохода в нижних квинтилях росли быстрее, чем в верхнем квинтиле.

Выводы и значение для проведения экономической политики

Неравенство усиливается в странах среди всех категорий доходов, кроме тех, которые классифицируются как группы с низкими доходами. В основе этих тенденций лежит то, что доля дохода квинтиля наиболее богатых увеличилась, в то время как

³⁵Анализ положительного влияния финансовой глобализации на экономический рост см. в работе IMF (2007), а обзор исследований см. в работе Levine (2004), в которой делается вывод о положительном воздействии углубления финансового рынка на экономический рост.

³⁶Имеющиеся данные указывают на то, что рост экспорта и либерализация тарифов явились главным фактором уменьшения неравенства в странах Африки к югу от Сахары, которое частично нивелировалось воздействием технологии и, в меньшей степени, ПИИ (см. рис. 4.9 и 4.10).

Таблица 4.2. Оценка контрольной модели с использованием долей доходов по квинтилям, полная выборка

(Зависимая переменная: доля доходов квинтиля)

	Квинтиль 1	Квинтиль 2	Квинтиль 3	Квинтиль 4	Квинтиль 5	Тест: все коэфф-ты равны нулю (p-значение)
Отношение экспорта к ВВП	0,439 (2,47)**	0,631 (3,52)***	0,690 (3,68)***	0,492 (2,58)***	-2,220 (3,57)***	0,02**
100 минус ставка тарифа	0,021 (2,16)**	0,020 (2,04)**	0,017 (1,67)*	0,013 (1,32)	-0,070 (2,12)**	0,28
Отношение суммы притока ПИИ к ВВП	-0,400 (3,91)***	-0,385 (3,74)***	-0,326 (3,02)***	-0,163 (1,48)	1,241 (3,47)***	0***
Доля ИКТ в общем объеме основных фондов	-0,177 (1,32)	-0,223 (1,65)*	-0,218 (1,54)	-0,207 (1,44)	0,830 (1,77)*	0,59
Кредит частному сектору (в процентах ВВП)	-0,373 (3,30)***	-0,625 (5,47)***	-0,709 (5,94)***	-0,437 (3,59)***	2,136 (5,39)***	0***
Доля населения с образованием не ниже среднего	-0,035 (1,76)*	-0,025 (1,26)	-0,028 (1,31)	-0,003 (0,16)	0,094 (1,35)	0,14
Средняя продолжительность образования в годах	1,844 (1,11)	1,041 (0,62)	1,020 (0,58)	0,128 (0,07)	-3,99 (0,69)	0,80
Доля занятых в сельском хозяйстве	-0,460 (1,76)*	-0,789 (2,98)***	-0,981 (3,55)***	-0,568 (2,02)**	2,777 (3,02)***	0***
Доля занятых в промышленности	1,081 (3,07)***	0,866 (2,43)**	0,603 (1,62)	0,084 (0,22)	-2,623 (2,12)**	0,09*
Число наблюдений	271	271	271	271	271	
R-квадрат (в пределах)	0,34	0,36	0,33	0,18	0,35	

Источник: расчеты персонала МВФ.

Примечание. См. приложение 4.1. * означает статистическую значимость на уровне 10 процентов, ** — значимость на уровне 5 процентов и *** — значимость на уровне 1 процента. Все объясняющие переменные являются натуральными логарифмами, кроме показателя тарифов и доли населения с образованием не ниже среднего. Для расчета отклонений от средних значений переменных в правой и левой частях использованы страновые средние (что равносильно панельной оценке с фиксированными страновыми эффектами), а уравнения включают фиктивные переменные времени. Уравнения совместно оцениваются с использованием предположительно несвязанной формулы оценки регрессии. ПИИ — прямые иностранные инвестиции. ИКТ — информационная и коммуникационная технология.

доли остальных квинтилей уменьшились. С оговоркой на ограничения, связанные с наличием данных, в настоящей главе делается вывод о том, что технический прогресс внес наибольший вклад в усиление неравенства доходов в последние два десятилетия. Глобализация в целом оказала значительно меньшее воздействие на усиление неравенства, что отражает компенсирующее положительное влияние торговой глобализации и отрицательное воздействие ПИИ. В странах с развитой экономикой с ростом импорта из развивающихся стран связано снижение неравенства доходов, в то время как в развивающихся странах увеличение сельскохозяйственного экспорта и либерализация тарифов способствовали улучшению распределения доходов. Прямые иностранные инвестиции в среднем за весь рассматриваемый период оказали негативное влияние на распределение до-

ходов, поскольку увеличение притока ПИИ повысило спрос на квалифицированную рабочую силу, в то время как отток ПИИ из стран с развитой экономикой уменьшил спрос на сравнительно менее квалифицированных работников в этих странах. Среди других факторов углубление финансового рынка также оказало умеренно отрицательное влияние на распределение доходов, в то время как расширение доступа к образованию и перемещение рабочей силы из сельского хозяйства в промышленность и сферу услуг способствовали улучшению распределения доходов.

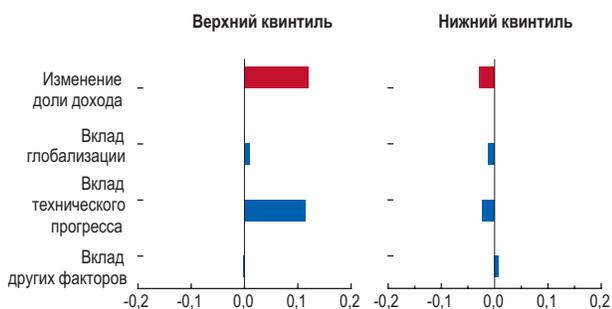
Таким образом, вопреки широко распространенным опасениям, не было обнаружено свидетельств того, что торговая глобализация оказывает отрицательное воздействие на распределение доходов как в развивающихся странах, так и в странах с развитой экономикой. Более того, сделан-

Рисунок 4.14. Объяснение изменения долей дохода верхнего и нижнего квинтилей^{1,2}

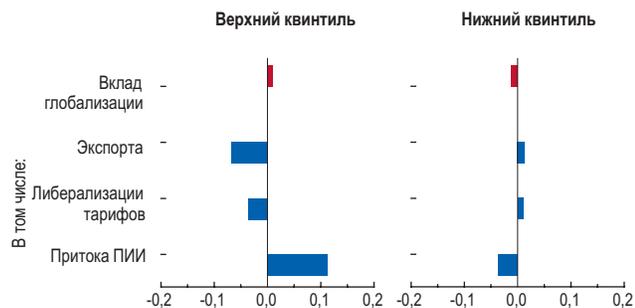
(Среднегодовые изменения в процентных пунктах)

Во всех странах технический прогресс является основным фактором уменьшения доли дохода нижнего квинтиля и увеличения доли дохода верхнего квинтиля.

Среднегодовое изменение долей дохода в разложении на компоненты



Воздействие глобализации на доли дохода в разложении на компоненты



Источник: расчеты персонала МВФ.

¹1981–2003 годы или наиболее длинный подпериод, за который имеются все переменные, использованные в регрессии. Вклад каждой переменной рассчитывается как среднегодовое изменение переменной, помноженное на коэффициент регрессии переменной (см. приложение 4.1). Коэффициенты регрессии взяты из таблицы 4.2.

²Вклад глобализации представляет собой сумму вкладов отношения экспорта к ВВП, ставки тарифа и отношения суммы притока прямых иностранных инвестиций к ВВП. Вклад других факторов представляет собой сумму вкладов отношения кредита частному сектору к ВВП, переменных образования, долей занятости по секторам и остаточной величины.

ный вывод о том, что сельскохозяйственный экспорт играет положительную роль в улучшении распределения доходов, указывает на значение реформ в развивающихся странах, направленных на поддержание роста в этой отрасли. В то же время большая либерализация доступа сельскохозяйственного экспорта из развивающихся стран на рынки стран с развитой экономикой будет способствовать более равному распределению доходов как в развивающихся странах, так и странах с развитой экономикой.

Хотя с прямыми иностранными инвестициями связано большее неравенство доходов в период, охватываемый настоящим исследованием, оно является следствием более высокого экономического роста в целом, и полученный результат по сути отражает увеличение дохода от приобретения более высокой квалификации. Можно ожидать, что в более долгосрочной перспективе неравенство в доходах, связанное с ПИИ, постепенно исчезнет, по мере того как в ответ на повышенный спрос на образование и квалифицированный труд улучшится предложение³⁷. Надлежащей ответной мерой политики, таким образом, должно быть не подавление ПИИ или научно-технического прогресса, а принятие в качестве приоритета расширения доступа к образованию. Это позволит менее квалифицированным группам с более низкими доходами использовать для своей выгоды возможности, раскрываемые как техническим прогрессом, так и продолжающимся процессом глобализации, что сократит период времени, в течение которого ПИИ будут порождать неравенство.

Наконец, углубление финансового рынка само по себе ведет к повышению темпов экономического роста, но, как представляется, порождает неравенство из-за неравного доступа к финансированию богатых и бедных сегментов населения. Реформы политики, направленные на расширение доступа к финансированию, например путем улучшения институтов, которые способствуют развитию кредитования на благо бедного населения, могут помочь улучшить общее распределение доходов, в то время как финансовая сфера в целом будет продолжать поддерживать общий экономический рост.

Представленный в настоящей главе анализ показывает, что существуют некоторые общие фак-

³⁷В работе Behrman, Birdsall and Szekely (2003) приводятся данные по странам Латинской Америки, указывающие на то, что неравенство в доходах, связанное с ПИИ, носит временный характер.

торы, объясняющие в целом характер неравенства в странах и регионах. Однако условия в странах могут различаться. В имеющемся значительном объеме работ, посвященных анализу неравенства в отдельных странах, подчеркивается необходимость изучения региональных и отраслевых аспектов, с которыми связано неравенство, и его взаимосвязи с глобализацией, а также условий в отдельных странах, от которых зависит структура экономики. Меры политики, таким образом, должны соответствовать условиям в отдельных странах и обеспечивать максимальное использование выгод от глобализации для экономического роста и сокращения бедности.

Приложение 4.1. Источники данных и методы

Основными авторами данного приложения являются Флоранс Жомотт, Стефани Денис и Патрик Хеттингер.

Определения переменных и источники данных

В настоящем разделе приводятся дополнительные подробные сведения о построении переменных и источниках данных, использованных в настоящей главе. Данные охватывают 143 страны за период с 1980 по 2006 годы при различном количестве наблюдений для каждой страны и каждой переменной.

Индекс Джини и доли дохода по квинтилям

Главным источником данных для расчета индекса Джини (также известного как коэффициент Джини) и долей дохода (применительно к индивидуальному неравенству, если не указано иное) является база данных Всемирного банка Povcal. В случае Мексики и Польши основанные на потреблении индексы Джини и доли дохода по квинтилям за период до 1992 года (за который имеются только показатели, основанные на доходе) были экстраполированы на основе прошлых данных, исходя из того предположения, что изменения показателей, основанных на потреблении, должны быть идентичны наблюдаемым изменениям показателей, основанных на доходе и имеющихся за этот период. Аналогичная процедура была применена к данным по Перу за период до 1990 года: изменения за прошлые годы наблюдаемых показателей, основанных на потреблении, были распространены на основанный на доходе индекс Джини, который имеется за период с 1990 года. В случае

Аргентины и Перу данные охватывают только города ввиду высокого уровня урбанизации в этих двух странах. Данные по Китаю и Индии с полным охватом страны (сочетающие данные по городам и сельской местности из базы данных Всемирного банка Povcal) были предоставлены сотрудником Всемирного банка Шаохуа Чэнь³⁸.

В случаях, когда данные в базе данных Povcal отсутствуют (в основном по странам с развитой экономикой), были использованы данные из Люксембургского исследования доходов (ЛИД), приводимые в мировой базе данных по неравенству доходов, версия 2.0b от мая 2007 года (WIDER). Эти данные имеются в основном только за период до 2000 года. Кроме того, для улучшения охвата стран с развитой экономикой были также использованы следующие данные: данные по Австралии от Австралийского бюро статистики; данные по Германии от Немецкого института экономических исследований; данные по Франции от Европейской комиссии; данные о неравенстве домашних хозяйств в САР Гонконг от Гонконгского бюро переписи и статистики; данные о неравенстве домашних хозяйств в Сингапуре, взятые из работы Ong Whee Sze (2002); данные по индексу Джини для домашних хозяйств Японии, взятые из работы Shirahase (2001); данные по долям дохода в Японии, показывающие неравенство в потреблении домашних хозяйств и исключаящие домашние хозяйства в сельской местности, взятые из обследования доходов и расходов домашних хозяйств, предоставленного Статистическим бюро Японии (все включены в базу данных WIDER); данные по неравенству домашних хозяйств в Корее, предоставленные профессором Кьонгсу Чоом из Корейского института развития.

Эти данные были интерполированы для расчета средних значений по регионам и группам дохода, использованным в рисунках, а в регрессиях были использованы только фактические наблюдения³⁹.

³⁸Индексы Джини по Китаю и Индии учитывают различия в стоимости жизни между городами и сельской местностью, но доли дохода по этим двум странам их не учитывают.

³⁹Для составления графиков данные по некоторым странам с развитой экономикой были расширены. Для Германии индекс Джини был расширен на период до 1992 года с использованием трендов данных по Западной Германии. Для Франции индекс Джини был расширен на период до 1994 года с использованием трендов данных из ЛИД. Для Соединенных Штатов тренды в период после 2000 года были основаны на данных о доходах по круглогодично занятым полный рабочий день работникам из текущего обсле-

Доход на душу населения по квинтилям

Средний доход по квинтилям рассчитывается с использованием данных по долям дохода и подушевому реальному ВВП по квинтилям (в международных ценах в долларах 2000 года, цепные ряды) из базы данных Penn World Tables, версия 6.2, в работе Heston, Summers, and Aten (2006). Доли дохода по квинтилям следующим образом множатся на переменную душевого ВВП, а затем множатся на пять для получения среднего дохода по квинтилям:

$$\frac{Y_1}{Pop_1} = \left(\frac{Y_1}{Y} \right) \left(\frac{Y}{Pop} \right) \left(\frac{1}{0,2} \right),$$

где Y_1 обозначает весь доход квинтиля 1, Pop_1 — население в квинтиле 1, Y — доход в рамках всей экономики, а Pop — население в рамках всей экономики.

Глобализация торговли

Открытость для торговли де-факто рассчитывается как отношение суммы импорта и экспорта (ненефтяных) товаров и услуг к ВВП. Данные взяты из базы данных издания «Перспективы развития мировой экономики» (апрель 2007 года). Отраслевые данные о внешней торговле по сельскому хозяйству, обрабатывающей промышленности и сфере услуг взяты из базы данных Всемирного банка World Development Indicators (апрель 2007 года).

Открытость де-юре для торговли рассчитывается как 100 минус ставка тарифа, представляющая собой среднее эффективной ставки тарифа (доход от тарифа/стоимость импорта) и среднего значения невзвешенных ставок тарифов. Данные взяты из базы данных, подготовленной персоналом МВФ. Каждый компонент полученного показателя 100 минус ставка тарифа линейно интерполируется для стран с пробелами в данных, которые меньше или равны семи недостающим наблюдениям за период с 1980 по 2004 годы. Когда ряд данных по любому компоненту (эффективная ставка тарифа или среднее значение невзвешенных ставок тарифов) является более коротким, чем ряд данных по другому компоненту, более короткий ряд экстраполируется с использованием темпа роста более

дования населения. Для Великобритании тренды в период после 1999 года были расширены с использованием данных от Института фискальных исследований. Для Италии тренды в период после 2000 года были расширены с использованием данных из работы Brandolini (2004). Для Японии был использован более длинный ряд данных для индекса Джини из национального обследования доходов и расходов семей.

длинного ряда⁴⁰. Наконец, в случае стран, по которым имелся лишь один из двух компонентов, используется только имеющийся компонент.

Финансовая глобализация

Открытость де-факто финансовой системы рассчитывается как отношение суммы всех трансграничных активов и обязательств к ВВП. Данные по финансовой глобализации взяты из базы данных External Wealth of Nations Mark II в работе Lane and Milesi-Ferretti (2006). Компоненты открытости де-факто финансовой системы в процентах ВВП включают (как для активов, так и обязательств): 1) ПИИ; 2) портфельные инвестиции в акции; 3) долг; 4) производные финансовые инструменты; 5) все резервы минус золото (только активы).

Под открытостью де-юре финансовой системы понимается индекс открытости операций с капиталом (КАOPEN) из работы Chinn and Ito (2005). Индекс основан на главных компонентах, выведенных по дезагрегированным показателям ограничений операций с капиталом и текущих операций в издании МВФ «Ежегодный доклад о валютных режимах и валютных ограничениях».

Основные фонды и капитал ИКТ

Источником для ряда данных по основным фондам в рамках всей экономики послужила работа Fajnzylber and Lederman (1999). Этот набор данных представляет собой расширенную серию данных по основным фондам из работы Nehru and Dhaireswar (1993), полученную путем прибавления годового потока валового накопления основного капитала при допущении 4-процентной ставки амортизации прежних основных фондов. Ряд данных из работы Fajnzylber and Lederman (1999) был затем обновлен по состоянию на последние годы с использованием той же методологии.

Ряд данных по инвестициям в ИТ приводится в работе Jorgensen and Vu (2005) с использованием национальных данных о расходах на компьютерную технику, программное обеспечение и телекоммуникационное оборудование. В рамках метода непрерывной инвентаризации были применены различные ставки амортизации для оценки основных ИТ-фондов. Этот метод пред-

⁴⁰Для некоторых стран имелся более длинный ряд данных по отношению дохода от торговли к стоимости торговли (которое обладает высокой ковариацией с другими двумя показателями), и эти данные были использованы для расширения рядов данных по эффективной ставке тарифа и/или по среднему значению невзвешенной ставки тарифов.

полагает геометрическую ставку амортизации в 31,5 процента и срок службы в 7 лет для компьютерной техники, 31,5 процента и пять лет для программного обеспечения и 11 процентов и 11 лет для телекоммуникационного оборудования.

Кредит частному сектору

Глубина финансового рынка каждой страны оценивается по отношению кредитования частного сектора депозитными банками и другими финансовыми организациями к ВВП. Источником данных послужила база данных по финансовой структуре, представленная в работе Beck, Demirgüç-Kunt, and Levine (2000) и обновленная в марте 2007 года. Данные по Китаю основаны на расчетах персонала МВФ.

Образование

Данные по образовательному уровню населения в возрасте от 15 лет взяты из набора данных в работе Barro-Lee (2000). Была использована серия данных по средней продолжительности обучения населения, а также по доли населения со средним и/или высшим образованием. Данные (которые поступают каждые пять лет) линейно интерполируются для каждой страны за период с 1980 по 2000 годы и линейно экстраполируются за период с 2001 по 2006 годы.

Занятость по отраслям

Данные о долях занятых в сельском хозяйстве и промышленности взяты из базы данных Всемирного банка World Development Indicators (апрель 2006 года). Доли линейно интерполируются для стран с пробелами в данных, достигающих семи недостающих наблюдений за период с 1980 по 2005 годы. Для Боливии данные взяты из базы данных Международной организации труда LABORSTA за период 1988–2001 годов и были получены от Instituto Nacional de Estadística за период 2002–2005 годов. Для Эквадора данные за период 1988–2005 годов взяты из базы данных Международной организации труда LABORSTA. Для Марокко данные за период 1999–2002 годов были получены от Direction de la Politique Economique Générale. Для Парагвая данные за период 1991–2005 годов были получены от Departamento de Cuentas Nacionales y Mercado Interno, Gerencia de Estudios Económicos. Для Китая данные за период 1980–2004 годов были получены от Национального бюро статистики. Для

Индии данные за период 1980–2004 годов были получены от Национальной организации выборочных обследований. Для провинции Китая Тайвань данные за период 1980–2005 годов взяты из базы данных CEIC.

Агрегирование по регионам и уровням дохода

В графиках, показывающих агрегирование по регионам и уровням дохода используются:

- аналитическая классификация, принятая в издании «Перспективы развития мировой экономики» и приводимая в таблице F Статистического приложения;
- классификация по доходам, взятая из базы данных Всемирного банка World Development Indicators (апрель 2007 года). Страны делятся по группам дохода в соответствии с их валовым национальным доходом на душу населения в 2005 году, рассчитанным с использованием методики Всемирного банка Atlas. Составлены следующие группы: страны с низкими доходами, 875 долл. США или менее; нижняя подгруппа стран со средними доходами, 876–3 465 долл. США; верхняя подгруппа стран со средними доходами, 3 466–10 725 долл. США; страны с высокими доходами, 10 726 долл. США или более. Провинция Китая Тайвань отнесена к группе стран с высокими доходами.

При расчете средних показателей по регионам и группам дохода в каждую группу было включено максимальное количество стран, по которым имеются данные, при том условии, что охват страны должен быть единообразным за весь рассматриваемый период⁴¹. Страны, имевшие в 2006 году насе-

⁴¹Например, в графиках неравенства население, представленное по каждому региону, приблизительно составляет 93 процента для стран с развитой экономикой, исключая новые индустриальные страны Азии (НИС) (77 процентов для графиков долей дохода и дохода на душу населения); 92 процента для НИС (87 процентов для графиков долей дохода и дохода на душу населения); 94 процента для стран Латинской Америки и Карибского бассейна; 63 процента для стран Африки к югу от Сахары; 90 процентов для стран Центральной и Восточной Европы; 92 процента для Содружества Независимых Государств; 57 процентов для стран Ближнего Востока и Северной Африки; и 94 процента для развивающихся стран Азии. Доля населения, представленного в каждой группе дохода, приблизительно составляет: 91 процент для стран с высоким уровнем дохода (84 процента для графиков долей дохода и дохода на душу населения); 82 процента для стран с доходом выше среднего уровня; 87 процентов для стран с доходом ниже среднего уровня; и 79 процентов для стран с низким уровнем дохода. В глобальном индикаторе представлено приблизительно 82 процента населения планеты.

ление менее чем миллион человек, были исключены из выборки.

На рис. 4.1 и 4.2 относительная торговая и финансовая открытость измеряются на основании отношения к медиане, взятой для всех стран за каждый год, и отношения к максимуму для всех стран в 2004 году для финансовой открытости и в 2006 году для открытости торговли. Во избежание разрывов в охвате стран во времени при расчетах медианы было сделано допущение того, что в 1980-х годах и в начале 1990-х годов торговая открытость стран бывшего Советского Союза равнялась торговой открытости России и что финансовые системы этих стран были закрытыми.

Эконометрическая методология

Модель соотносит индекс Джини с показателями глобализации и рядом управляющих переменных, выбранных на основе обзора имеющихся работ в этой области. В качестве базовой спецификации анализа принимается следующее уравнение:

$$\begin{aligned} \ln(GINI) = & \alpha_1 + \alpha_2 \ln\left(\frac{X+M}{Y}\right) + \alpha_3(100 - TARIFF) \\ & + \alpha_4 \ln\left(\frac{A+L}{Y}\right) + \alpha_5 KAOPEN \\ & + \alpha_6 \ln\left(\frac{K_{ICT}}{K}\right) + \alpha_7 \ln\left(\frac{CREDIT}{Y}\right) \\ & + \alpha_8 POPSH + \alpha_9 \ln H + \alpha_{10} \ln\left(\frac{E_{AGR}}{E}\right) \\ & + \alpha_{11} \ln\left(\frac{E_{IND}}{E}\right) + \epsilon, \end{aligned}$$

где X и M обозначают нефтяной экспорт и импорт, Y — ВВП, $TARIFF$ — среднюю ставку тарифа, A и L — трансграничные финансовые активы и обязательства, $KAOPEN$ — индекс открытости операций с капиталом, K_{ICT} — капитал ИКТ, K — капитал, $CREDIT$ — кредитование частного сектора депозитными банками и другими финансовыми организациями, $POPSH$ — долю населения в возрасте от 15 лет со средним или высшим образованием, H — среднее количество лет образования населения в возрасте от 15 лет, E_{AGR} и E_{IND} — занятость в сельском хозяйстве и промышленности, а E — общую занятость. Эта «сводная модель» затем расширяется путем дезагрегирования на более мелкие компоненты сводных показателей торговой и финансовой глобализации де-факто. В «компонентной модели» проводится

различие между нефтяным экспортом и импортом для глобализации торговли при допущении различных эффектов разных категорий финансовых обязательств (ПИИ, портфельные инвестиции в инструменты участия в капитале и долговые инструменты) и суммы активов в виде ПИИ. Последняя, будучи тесно связанной с оффшорным аутсорсингом, может быть особо важной для измерения воздействия глобализации на неравенство в странах с развитой экономикой, в то время как ее величина является минимальной в случае большинства стран с формирующимся рынком и развивающихся стран.

Для целей оценки принимается, что в переменных в правой и левой частях используются страновые отклонения от среднего, с тем чтобы можно было сосредоточить внимание на изменениях внутри стран, а не на разнице в уровнях между странами (что равносильно панельным оценкам с фиксированными страновыми эффектами). Для отражения общих глобальных шоков также вводятся фиктивные переменные времени. Модель оценивается с использованием обычного метода наименьших квадратов (ОМНК) с соответствующими гетероскедастичности стандартными ошибками. Использование логарифма индекса Джини (вместо самого индекса Джини) заставляет эту ограниченную переменную вести себя в большем соответствии с нормально распределенной переменной, что делает ее более приемлемой для оценки по ОМНК. Устойчивость результатов была также проверена с использованием логарифмической трансформации индекса Джини (что делает переменную полностью неограниченной). Выборка стран, по которым имелись все переменные, использованные в регрессии, состоит из 51 страны, из которых 20 стран являются странами с развитой экономикой и 31 страна — развивающимися странами. Исходя из имеющихся в наличии данных, были включены следующие страны.

- Страны с развитой экономикой: Австралия, Австрия, Бельгия, Германия, Дания, Израиль, Ирландия, Испания, Италия, Канада, Корея, Нидерланды, Норвегия, Сингапур, Соединенное Королевство, Соединенные Штаты, Финляндия, Франция, Швеция и Япония.
- Развивающиеся страны: Аргентина, Бангладеш, Боливия, Бразилия, Венесуэла, Гана, Гватемала, Гондурас, Египет, Замбия, Индия, Индонезия, Исламская Республика Иран, Кения, Китай, Коста-Рика, Малайзия, Мексика, Пакистан, Панама, Парагвай, Перу, Сальвадор, Таиланд, Турция, Уганда, Уругвай, Филиппины, Чили, Шри-Ланка и Эквадор.

Результаты оценки с использованием полной выборки стран с развитой экономикой и развивающихся стран приводятся в тексте главы. Три переменных глобализации оказывают статистически значимое воздействие на неравенство: отношение нефтегазового экспорта к ВВП, индикатор либерализации тарифов и отношение обязательств по ПИИ к ВВП. Модель, включающая все три переменные, а также контрольные переменные, именуется «контрольной моделью». Как было указано в сноске 29 к основному тексту главы, устойчивость данной спецификации была протестирована различными способами, в том числе путем инструментирования отношения нефтегазового экспорта к ВВП и отношения обязательств по ПИИ к ВВП.

Дополнительные результаты: гетерогенность по группам стран

В анализе, представленном в этом разделе, рассматривается возможность гетерогенных эффектов глобализации, технического прогресса и других переменных по группам стран; однако полученные результаты носят более предварительный характер, так как количество наблюдений, использованных для выявления присущих группам эффектов, является значительно меньшим. Первое очевидное различие, представляющее интерес, проводится между странами с развитой экономикой и развивающимися странами в соответствии с определением в издании «Перспективы развития мировой экономики». Исходной моделью служит описанная выше «компонентная модель» с вводимыми в нее дополнительными сложными элементами: вводятся две дополнительные переменные, с помощью которых измеряется доля экспорта, предназначенного для развивающихся стран, и доля импорта, происходящего из этой группы стран (эта переменная не была значимой при использовании полной выборки). При сохранении общих фиктивных переменных времени вводятся члены взаимодействия между другими независимыми переменными и фиктивная переменная для стран с развитой экономикой в целях измерения разницы между эффектами для стран с развитой экономикой и оценочным средним эффектом для полной выборки. Совместный тест, предусматривающий, что все различия равны нулю, отвергается, главным образом ввиду различных эффектов (для стран с развитой экономикой и развивающихся стран) отношения активов в виде ПИИ к ВВП и, в меньшей степени, из-за отношения долговых обязательств к ВВП и доли импорта, проис-

Таблица 4.3. Детерминанты коэффициента Джини, региональная гетерогенность

(Зависимая переменная: натуральный логарифм коэффициента Джини)

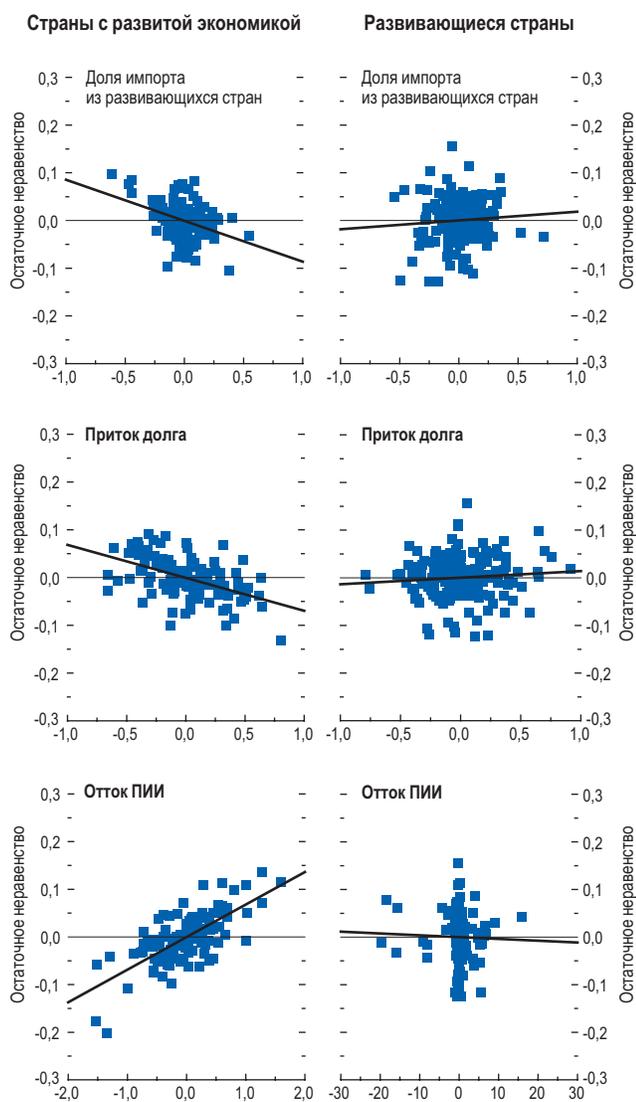
	Сопоставление стран с развитой экономикой и развивающихся стран (a)	Региональный эффект технического прогресса (b)
Общая модель		
Отношение экспорта к ВВП	-0,063 (2,23)**	-0,071 (3,17)***
100 минус ставка тарифа	-0,002 2,24)**	-0,004 (3,53)***
Отношение суммы притока ПИИ к ВВП	0,031 2,28)**	0,041 (3,03)***
Доля ИКТ в общих основных фондах	0,035 2,12)**	0,037 (2,11)**
Кредит частному сектору (в процентах ВВП)	0,058 (3,94)***	0,041 (3,29)***
Доля населения с образованием не ниже среднего	0,001 (0,35)	0,002 (0,82)
Средняя продолжительность образования в годах	-0,1 (0,54)	-0,124 (0,65)
Доля занятых в сельском хозяйстве	0,074 (2,59)**	0,052 (2,31)**
Доля занятых в промышленности	-0,09 (2,23)**	-0,139 (3,96)***
Дополнительные переменные для стран с развитой экономикой		
Доля импорта из развивающихся стран	0,018 (0,57)	
Доля импорта из развивающихся стран * фиктивная переменная для стран с развитой экономикой	-0,104 (2,20)**	
Отношение суммы притока долга к ВВП	0,014 (0,78)	
Отношение суммы притока долга к ВВП * фиктивная переменная для стран с развитой экономикой	-0,083 (2,65)***	
Отношение суммы оттока ПИИ к ВВП	0 (0,31)	
Отношение суммы оттока ПИИ к ВВП * фиктивная переменная для стран с развитой экономикой	0,069 (2,68)***	
Иной региональный эффект технического прогресса		
Доля ИКТ в общем объеме основных фондов * фиктивная переменная для развивающихся стран Азии		0,033 (1,99)**
Доля ИКТ в общем объеме основных фондов * фиктивная переменная для стран Латинской Америки и Карибского бассейна		-0,028 (1,91)*
Число наблюдений	282	282
Скорректированный R-квадрат (в пределах)	0,32	0,35

Источник: расчеты персонала МВФ.

Примечание. Гетероскедастически устойчивая *t*-статистика приводится в скобках;

* означает статистическую значимость на уровне 10 процентов, ** — значимость на уровне 5 процентов и *** — значимость на уровне 1 процента. Все объясняющие переменные являются натуральными логарифмами, кроме показателя тарифов и доли населения с образованием не ниже среднего. Для расчета отклонений от средних значений переменных в правой и левой частях использованы страновые средние (что равносильно панельной оценке с фиксированными страновыми эффектами), а уравнения включают фиктивные переменные времени. Уравнения оцениваются по обычному методу наименьших квадратов. ПИИ — прямые иностранные инвестиции. ИКТ — информационная и коммуникационная технология.

Рисунок 4.15. Неравенство, доля импорта из развивающихся стран, приток долга и отток прямых иностранных инвестиций (ПИИ), 1981–2003 годы¹



Источник: расчеты персонала МВФ.

¹Корреляция между переменной процента (доля импорта из развивающихся стран, приток долга или отток ПИИ) и остаточным неравенством (т.е. неравенством, которое не объясняется другими независимыми переменными) на основании регрессии в графе (а) таблицы 4.3, допускающая наличие конкретного коэффициента при данных переменных для каждой группы стран.

ходящего из развивающихся стран (таблица 4.3)⁴². Хотя эти переменные не являются значимыми для полной выборки (и, в частности, для развивающихся стран), они существенно отличаются от нуля для стран с развитой экономикой. Оценка показывает, что активы в виде ПИИ ведут к усилению неравенства в странах с развитой экономикой, в то время как долговые инструменты и доля импорта из развивающихся стран способствуют уменьшению неравенства (рис. 4.15).

Другим различием, которое представляет интерес, является различие между основными развивающимися регионами: двумя основными развивающимися регионами, представленными в выборке, являются развивающиеся страны Азии и страны Латинской Америки (из-за ограниченности данных были включены лишь несколько стран Африки и Ближнего Востока). Ввиду еще более малых размеров выборки для этих подгрупп оценка начинается с «контрольной модели» и допускает различия в воздействии по развивающимся регионам (развивающиеся страны Азии, страны Латинской Америки и другие) только для переменных глобализации и технического прогресса. Совместный тест, предусматривающий, что все различия равны нулю, отвергается ввиду разного эффекта технического прогресса в развивающихся странах Азии и в странах Латинской Америки. Воздействие технического прогресса в плане усиления неравенства было большим в странах Азии, чем в среднем для полной выборки, и меньшим в странах Латинской Америки (в действительности несущественно отклоняясь от нуля) (таблица 4.3). Это, возможно, отражает большую долю наукоемкой обрабатывающей промышленности в Азии, чем в Латинской Америке.

Частичные корреляции и разложение изменений коэффициента Джини

Частичная корреляция между индексом Джини и переменной X является выборочной корреляцией между переменной X и остаточным неравенством (т.е. неравенством, которое не объясняется другими регрессорами, или суммой остаточного значения регрессии и произведения переменной X и ее коэффициента).

⁴²Воздействие экспорта и обязательств по ПИИ на неравенство является статистически незначимым для стран с развитой экономикой; однако нельзя отвергать гипотезу того, что эти коэффициенты не отличаются в статистически значимой мере от коэффициентов для полной выборки.

Вклад различных факторов в изменение индекса Джини, показанный в основном тексте, рассчитывается как среднегодовое изменение соответствующей переменной, помноженное на соответствующую оценку коэффициента. Средние значения по группам стран взвешиваются по количеству лет охвата для каждой страны, с тем чтобы страны с более длительным периодом наблюдений получили большие веса в этих средних значениях.

Вклад для полной выборки стран (график «Все страны» на рис. 4.9 и 4.10) основывается на оценке «контрольной модели» для полной выборки стран, как показано в таблице 4.1. В частичных корреляциях и вкладе для групп стран используются оценки, допускающие гетерогенность коэффициентов в рамках групп стран, как показано в таблице 4.3.

Литература

- Agénor, Pierre-Richard, 2002, “Does Globalization Hurt the Poor?” World Bank Working Paper No. 2922 (Washington: World Bank).
- Atkinson, Anthony B., and François Bourguignon, 2000, “Introduction: Income Distribution and Economics,” in *Handbook of Income Distribution*, Vol. 1, ed. by Anthony Atkinson and François Bourguignon (Amsterdam: Elsevier).
- Barro, Robert J., and Jong-Wha Lee, 2000, “International Data on Educational Attainment: Updates and Implications,” CID Working Paper No. 042 (Cambridge, Massachusetts: Center for International Development).
- Beck, Thorsten, Asli Demirgüç-Kunt, and Ross Levine, 2000 (revised: March 20, 2007), “A New Database on Financial Development and Structure,” *World Bank Economic Review*, Vol. 14, No. 3, pp. 597–605. Available via the Internet: www.econ.worldbank.org/staff/tbeck.
- Behrman, Jere R., Nancy Birdsall, and Miguel Székely, 2003, “Economic Policy and Wage Differentials in Latin America,” Working Paper No. 29 (Washington: Center for Global Development).
- Birdsall, Nancy, 2005, “The World Is Not Flat: Inequality and Injustice in Our Global Economy,” United Nations University—World Institute for Development Economics Research (WIDER) Lecture 9 (Helsinki: WIDER).
- , 2007, Discussion of *The Impact of Globalization on the World’s Poor*, ed. by Machiko Nissanke and Erik Thorbecke, WIDER Book Launch, Brookings Institution, Washington, May 16.
- , David Ross, and Richard Sabot, 1995, “Inequality and Growth Reconsidered: Lessons from East Asia,” *World Bank Economic Review*, Vol. 9, No. 3, pp. 477–508.
- Brandolini, A., 2004, “Income Inequality and Poverty in Italy: A Statistical Compendium” (unpublished; Rome: Banca d’Italia).
- Canberra Group, 2001, *Final Report and Recommendations* (Ottawa: Canberra Group, Expert Group on Household Income Statistics).
- Chen, Shaohua, and Martin Ravallion, 2004, “How Have the World’s Poorest Fared Since the Early 1980s?” *World Bank Research Observer*, Vol. 19, No. 2, pp. 141–69.
- , 2007, “Absolute Poverty Measures for the Developing World, 1981–2004,” World Bank Policy Research Working Paper No. 4211 (Washington: World Bank).
- Chinn, Menzie, and Hiro Ito, 2006, “What Matters for Financial Development? Capital Controls, Institutions, and Interactions,” *Journal of Development Economics*, Vol. 81, No. 1, pp. 163–92. Available via the Internet: www.web.pdx.edu/~ito.
- Claessens, Stijn, and Enrico C. Perotti, forthcoming, “Finance and Inequality: Channels and Evidence,” *Journal of Comparative Economics*.
- Cragg, Michael I., and Mario Epelbaum, 1996, “Why Has Wage Dispersion Grown in Mexico? Is It the Incidence of Reforms or the Growing Demand for Skills?” *Journal of Development Economics*, Vol. 51, No. 1, pp. 99–116.
- 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 Chicago Press), pp. 87–107.
- Deaton, Angus, 2003, “Measuring Poverty in a Growing World (or Measuring Growth in a Poor World),” NBER Working Paper No. 9822 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- , and Salman Zaidi, 2002, “Guidelines for Constructing Consumption Aggregates for Welfare Analysis,” LSMS Working Paper No. 135 (Washington: World Bank).
- Deininger, Klaus, and Lyn Squire, 1998, “New Ways of Looking at Old Issues: Inequality and Growth,” *Journal of Development Economics*, Vol. 57, No. 2, pp. 259–87.

- Demirgüç-Kunt, Asli, and Ross Levine, 2007, "Finance and Opportunity: Financial Systems and Intergenerational Persistence of Relative Incomes" (unpublished; Washington: World Bank).
- 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).
- Fallon, Peter R., and Robert E.B. Lucas, 2002, "The Impact of Financial Crises on Labor Markets, Household Incomes, and Poverty: A Review of Evidence," *The World Bank Research Observer*, Vol. 17, No. 1, pp. 21–45.
- Feenstra, Robert C., and Gordon H. Hanson, 1996, "Globalization, Outsourcing, and Wage Inequality," *American Economic Review*, Vol. 86, No. 2, pp. 240–45.
- Fishlow, Albert, and Karen Parker, eds., 1999, *Growing Apart: The Causes and Consequences of Global Wage Inequality* (New York: Council on Foreign Relations Press).
- Forsyth, Justin, 2000, "Growth and Poor," Letters to the Editor, *The Economist* (June 10–17), p. 6.
- Goldberg, Pinelopi K., 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, No. 1, pp. 75–105.
- , 2007, "Distributional Effects of Globalization in Developing Countries," *Journal of Economic Literature*, Vol. 45 (March), pp. 39–82.
- Hanson, Gordon H., 2007, "Globalization, Labor Income, and Poverty in Mexico," in *Globalization and Poverty*, ed. by Ann Harrison (Chicago: University of Chicago Press), pp. 417–56.
- , and Ann E. Harrison, 1999, "Trade Liberalization and Wage Inequality in Mexico," *Industrial and Labor Relations Review*, Vol. 52, No. 2, pp. 271–88.
- Heston, Alan, Robert Summers, and Bettina Aten, 2006, Penn World Table Version 6.2, Center for International Comparisons of Production, Income and Prices at the University of Pennsylvania (September).
- International Monetary Fund, 2007, "Reaping the Benefits of Financial Globalization" (Washington: International Monetary Fund). Available via the Internet: www.imf.org/external/np/res/docs/2007/0607.htm.
- Jorgenson, Dale W., and Khuong Vu, 2005, "Information Technology and the World Economy," *Scandinavian Journal of Economics*, Vol. 107 (December), pp. 631–50.
- Kose M. Ayhan, Eswar Prasad, Kenneth Rogoff, and Shang-Jin Wei, 2006, "Financial Globalization: A Reappraisal," NBER Working Paper No. 12484 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Kumar, Utsav, and Prachi Mishra, forthcoming, "Trade Liberalization and Wage Inequality: Evidence from India," *Review of Development Economics*.
- Kuznets, Simon, 1955, "Economic Growth and Income Inequality," *American Economic Review*, Vol. 45 (March), pp. 1–28.
- 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).
- Levine, Ross, 2004, "Finance and Growth: Theory and Evidence," NBER Working Paper No. 10766 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Lin, T., J. Zhuang, and D. Yarcia, forthcoming, "China's Inequality: Evidence from Group Income Data, 1985–2004," ERD Working Paper Series (Manila: Asian Development Bank, Economics and Research Department).
- Meyer, Bruce, and James Sullivan, 2006, "Three Decades of Consumption and Income Poverty," National Poverty Center Working Paper Series No. 06–35 (Ann Arbor: University of Michigan, National Poverty Center).
- Milanovic, Branko, 2005a, "Can We Discern the Effect of Globalization on Income Distribution? Evidence from Household Surveys," *The World Bank Economic Review*, Vol. 19, pp. 21–44.
- , 2005b, *World Apart: Measuring International and Global Inequality* (Princeton, New Jersey: Princeton University Press).
- , 2006, "Global Income Inequality: What It Is and Why It Matters," *World Economics*, Vol. 7, No. 1.
- Mookherjee, Dilip, and Anthony F. Shorrocks, 1982, "A Decomposition Analysis of the Trend in U.K. Income Inequality," *Economic Journal*, Vol. 92 (December), pp. 886–902.
- National Sample Survey Organisation, 1983–88, 1993–94, 1999–2000, "Employment and Unemployment Schedule 10.0" (New Delhi: Ministry of Statistics and Program Implementation, Government of India).

- Nehru, Vikram, and Ashok Dhareshwar, 1993, "A New Database on Physical Capital Stock: Sources, Methodology and Results," *Rivista de Analisis Economico*, Vol. 8, No. 1, pp. 37–59.
- Nicita, Alessandro, 2004, "Who Benefited from Trade Liberalization in Mexico? Measuring the Effects on Household Welfare," World Bank Policy Research Working Paper No. 3265 (Washington: World Bank).
- Overholt, William, 2003, "Exposing the Myths," RAND Corporation. Available via the Internet: www.rand.org/commentary/111703SCMP.html.
- Pavcnik, Nina, Andreas Blom, Pinelopi Goldberg, and Norbert Schady, 2004, "Trade Liberalization and Industry Wage Structure: Evidence from Brazil," *The World Bank Economic Review*, Vol. 18, No. 3, pp. 319–44.
- Prasad, Eswar, Kenneth Rogoff, Shang-Jin Wei, and Ayhan Kose, 2007, "Financial Globalization, Growth, and Volatility in Developing Countries," in *Globalization and Poverty*, ed. by Ann Harrison (Chicago: University of Chicago Press), pp. 457–516.
- Psacharopoulos, George, and Harry Anthony Patrinos, 2004, "Returns to Investment in Education: A Further Update," *Education Economics*, Vol. 12 (August), pp. 111–34.
- Ravallion, Martin, 2003, "The Debate on Globalization, Poverty, and Inequality: Why Measurement Matters," World Bank Policy Research Working Paper No. 3038 (Washington: World Bank).
- , and Shaohua Chen, 1996, "What Can New Survey Data Tell Us About Recent Changes in Distribution and Poverty?" World Bank Policy Research Working Paper No. 1694 (Washington: World Bank).
- Robertson, Raymond, 2004, "Relative Prices and Wage Inequality: Evidence from Mexico," *Journal of International Economics*, Vol. 64, No. 2, pp. 387–409.
- Shorrocks, Anthony F., 1980, "The Class of Additively Decomposable Inequality Measures," *Econometrica*, Vol. 48, No. 3, pp. 613–25.
- State Statistics Bureau, 1988–1995, *Urban Statistical Yearbook of China* (various volumes) (Beijing: Xinhua Press).
- , 1999, *Fifty Years of the Cities in New China: 1949–1998* (Beijing: China Statistics Publishing House).
- Stolper, Wolfgang F., and Paul A. Samuelson, 1941, "Protection and Real Wages," *Review of Economic Studies*, Vol. 9 (November), pp. 58–73.
- The Economist*, 2000, "Growth Is Good" (May 27).
- Topalova, Petia, 2007, "Trade Liberalization, Poverty, and Inequality: Evidence from Indian Districts," in *Globalization and Poverty*, ed. by Ann Harrison (Chicago: University of Chicago Press).
- United Nations Conference on Trade and Development, 2006, *World Investment Report 2006*, "FDI from Developing and Transition Economies: Implications for Development," Annex Table A.I.2. Available via the Internet: www.unctad.org/wir.
- United Nations University—World Institute for Development Economics Research (WIDER), 2005, World Income Inequality Database (Helsinki: WIDER).
- Wei, Shang-Jin, and Yi Wu, 2007, "Openness and Inequality: Evidence from Within China" (unpublished; Washington: International Monetary Fund).
- World Bank, 1997, *Sharing Rising Incomes—Disparities in China* (Washington).
- , 2000, "A Look at Income Inequality," in *Making Transition Work for Everyone: Poverty and Inequality in Europe and Central Asia* (Washington), pp. 139–77.
- , 2006, *World Development Report 2006: Equity and Development* (Washington).
- , 2007, "Income Distribution, Inequality, and Those Left Behind," in *Global Economic Prospects: Managing the Next Wave of Globalization* (Washington), pp. 67–99.
- Zhang, Yin, and Guanghua Wan, 2006, "Globalization and the Urban Poor in China," United Nations University—World Institute for Development Economics Research (WIDER) Paper No. 2006/42 (Helsinki: WIDER).

В последние годы мировой экономической рост был значительно более быстрым, чем когда-либо, после резких повышений цен на нефть в 1970-е годы. Этот рост происходит одновременно в беспрецедентно большом числе стран. Кроме того, в большинстве стран и регионов существенно снизилась изменчивость объема производства. В настоящей главе проводится анализ этих изменений с точки зрения характеристик экономического цикла и делается вывод о том, что растущая стабильность и связанное с ней увеличение продолжительности подъемов в значительной мере отражают действие факторов, которые, по всей вероятности, будут носить устойчивый характер. В частности, улучшение проведения денежно-кредитной и налогово-бюджетной политики, а также, в более широком смысле, повышение качества институтов приводят к снижению изменчивости объема производства. Однако перспективы будущей стабильности не следует принимать как должное. Низкая средняя изменчивость не означает, что экономического цикла больше не существует. Внезапное окончание периода активного и устойчивого роста в 1960-е годы и начале 1970-х годов предоставляет полезный урок, предупреждающий о том, что может произойти, если не принимать своевременно меры экономической политики в ответ на новые риски и проблемы.

С 2004 года по настоящее время в мировой экономике наблюдался наиболее отчетливый период устойчивого роста с конца 1960-х и начала 1970х- годов, в то время как инфляция оставалась на низком уровне. Помимо того, что в последнее время темпы глобального роста были высокими, экономический подъем происходил также одновременно в большом числе стран. Изменчивость темпов роста снизилась, что может показаться особенно удивительным, так как растущую долю глобальной экономики составляют страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны, изменчивость в которых более высока.

Примечание. Основными авторами настоящей главы являются Мартин Соммер и Никола Спатафора, которым помогли Анжела Эспириту и Аллен Стэк. Массимилиано Марселлино предоставлял консультационную поддержку.

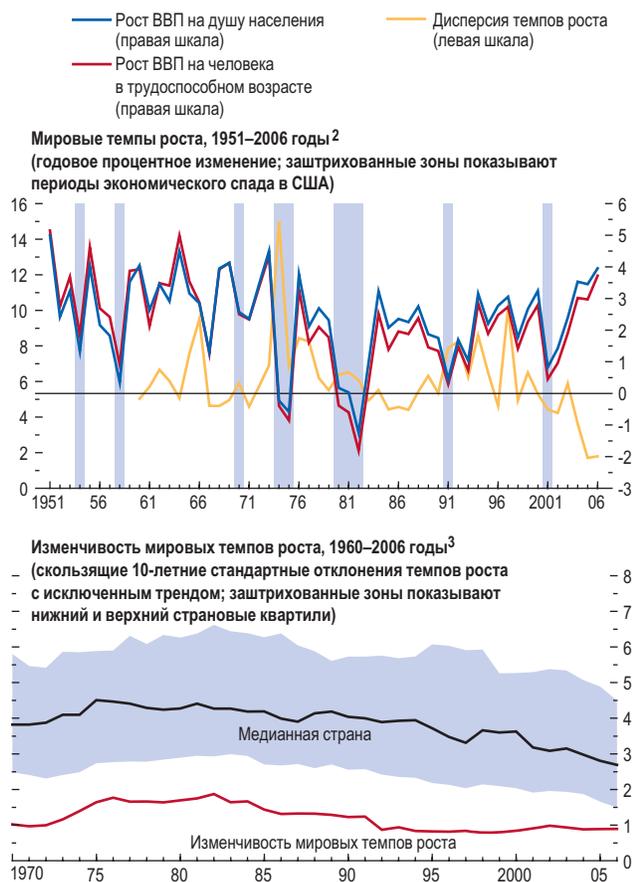
В какой мере эти последние показатели функционирования глобальной экономики являются результатом надлежащей политики, прочных институтов и структурных изменений, и в какой мере они — просто «счастливая случайность»? Могут ли разработчики экономической политики быть уверены в том, что изменчивость объема производства останется низкой, и что текущий глобальный подъем будет продолжаться долго? Или достигнутой в последнее время стабильности, скорее всего, придет конец?

В настоящей главе ставится задача внести ясность в эти вопросы двумя различными способами. Во-первых, текущий цикл глобального экономического роста сопоставляется с более ранними периодами, включая 1960-е годы, — предшествующую эпоху активного роста и низкой изменчивости. Во-вторых, в настоящей главе анализируются источники различий, как между странами, так и между разными периодами времени, в характеристиках экономического цикла, таких как изменчивость объема производства и продолжительность подъемов. В ней продолжается подход, принятый в современной экономической литературе о «существенном сглаживании цикла» в экономике США, но анализ распространяется на глобальный контекст. Кроме того, ставится цель определить, в какой степени мероприятия экономической политики способствовали устойчивому снижению изменчивости, с тем чтобы сделать экономические подъемы более продолжительными.

В настоящей главе делается вывод о том, что в последнее время глобальная экономика в существенных отношениях демонстрировала более высокую стабильность по сравнению с наблюдавшейся даже в 1960-х годах. В частности, изменчивость объема производства снизилась в большинстве стран, а экономический рост происходит одновременно в большем числе стран, чем это наблюдалось ранее. Кроме того, в этой главе высказывается предположение о том, что увеличение продолжительности подъемов в основном обусловлено факторами, которые, по всей вероятности, будут носить устойчивый характер, включая улучшение проведения денежно-кредитной и налогово-бюджетной политики, а также, в более широком смысле, повышение качества институтов.

Рисунок 5.1. Мировой экономический рост был активным и стабильными¹

Мировые темпы роста являются очень высокими по сравнению с последними тремя десятилетиями. Однако интенсивность текущего экономического подъема не представляется необычной в сравнении с 1950-ми и 1960-ми годами. И все же низкая дисперсия темпов роста с исключенным трендом между странами беспрецедентна. Изменчивость мирового объема производства снижалась с момента достижения ею пикового значения в 1970-е годы, и в настоящее время медианный показатель изменчивости объема производства по странам на одну треть ниже, чем в 1960-е годы.



Источники: Heston, Summers and Aten (2006); Maddison (2007); United Nations, Populations Prospects: The 2004 Revision Population database; World Bank, World Development Indicators (2007); расчеты персонала МВФ.

¹Информация о составе групп стран приведена в приложении 5.1.

²Темп роста мирового реального ВВП на душу населения и на человека в трудоспособном возрасте измеряется как стандартное отклонение темпа роста ВВП с исключенным трендом между странами. Заштрихованные зоны показывают периоды экономического спада в США, выделенные на основе годовых рядов данных о реальном ВВП на душу населения. Более подробная информация приведена в приложении 5.1.

³Изменчивость в 1970 году рассчитана как стандартное отклонение темпа роста с исключенным трендом в 1961–1970 годы, и так далее.

Вместе с тем перспективы будущей стабильности не следует принимать как должное. Низкая средняя изменчивость не исключает возможности периодических экономических спадов. В более широком плане, внезапное окончание периода активного и устойчивого роста в 1960-е годы и начале 1970-х годов предоставляет полезный урок, предупреждающий о том, что может произойти, если не принимать меры экономической политики в ответ на новые риски и проблемы по мере их возникновения. Бреттонвудская система фиксированных курсовых паритетов была эффективной в течение длительного периода. Однако в конечном счете, когда дисбалансы, вызванные экспансионистской налогово-бюджетной и денежно-кредитной политикой в США, привели к перегреву экономики и, в итоге, к инфляции (еще до первого шока цен на нефть в 1973–1974 годы), эта система оказалась недостаточно устойчивой. Последующие, 1970-е годы стали десятилетием самых низких темпов роста за период после Второй мировой войны.

Глобальные экономические циклы: историческая перспектива

В глобальной экономике уже пятый год наблюдается устойчивый подъем. Как отмечено выше, мировые темпы роста являются очень высокими по сравнению с последними тремя десятилетиями. Однако в сравнении с более ранними циклами в период после Второй мировой войны интенсивность текущего подъема не является необычной. В 1960-е годы мировые темпы роста (выраженные в темпах роста ВВП, взвешенного по паритету покупательной способности (ППС), в расчете на одного человека в трудоспособном возрасте для учета демографических сдвигов) составляли в среднем 3,4 процента, то есть чуть выше итогового показателя в 3,2 процента за последние три года¹. И все же одна черта нынешнего подъема яв-

¹Текущие мировые темпы роста в расчете на душу населения фактически выше, чем в 1960-е годы, — в последние три года средний мировой темп роста на душу населения составлял 3,6 процента, по сравнению с 3,3 процента в 1960-е годы. Однако на сравнительных показателях темпов роста на душу населения за эти два периода сказывается чрезвычайно высокий прирост населения в 1960-е годы и замедление роста населения впоследствии. Поскольку демографические сдвиги, как правило, происходят очень медленно, разница между результатами расчетов, в которых используются показатели на душу населения и на человека в трудоспособном возрасте, не имеет существенного значения для проводимого в настоящей главе анализа продолжительности и изменчивости экономического цикла.

но уникальна даже по сравнению с 1960-ми годами: активный экономический рост происходит одновременно в большинстве стран, о чем свидетельствует необычайно низкая дисперсия темпов роста (по отношению к тренду) между странами (рис.5.1). Другими словами, дела обстоят хорошо практически во всех странах.

Как и в случае темпов роста, продолжительность текущего подъема не достигла рекордно высоких с исторической точки зрения отметок. Нынешний мировой цикл по продолжительности составляет лишь половину циклов 1980-х и 1990-х годов. Аналогичным образом, в США текущий циклический подъем еще не сравнялся по продолжительности с подъемами двух предыдущих десятилетий (рис. 5.2). В основных странах Европы и Японии продолжительность текущего подъема вполне сопоставима с подъемами последних десятилетий, хотя в 1950-е и 1960-е годы подъемы были в среднем более длительными, чему способствовали высокие трендовые темпы роста².

Сопоставление экономических циклов в последнее столетие указывает на постоянное увеличение продолжительности подъемов и сокращение времени, приходящегося на спады в экономике стран³. В странах с развитой экономикой

²В настоящей главе экономические подъемы определяются как периоды неотрицательного роста реального ВВП на душу населения. Аналогичным образом, экономические спады определяются как периоды падения реального ВВП на душу населения. Таким образом, проводимый в настоящей главе анализ в основном следует концепции «классического» экономического цикла, как обсуждается, например, в работах Artis, Marcellino, and Proietti (2004) и Harding and Pagan (2001); более подробная информация приводится в приложении 5.1. Подъемы выделяются с использованием годовых данных и показателей на душу населения, с тем чтобы обеспечить возможность для более широких сопоставлений между странами и периодами времени. Подъемы, определенные на основе квартальных данных, вероятно, были бы короче для многих стран. Имеют место также заметные различия в циклической динамике в рамках регионов: например, если исходить из принятого в настоящей главе определения экономических циклов, в Соединенном Королевстве спады не наблюдались с 1991 года.

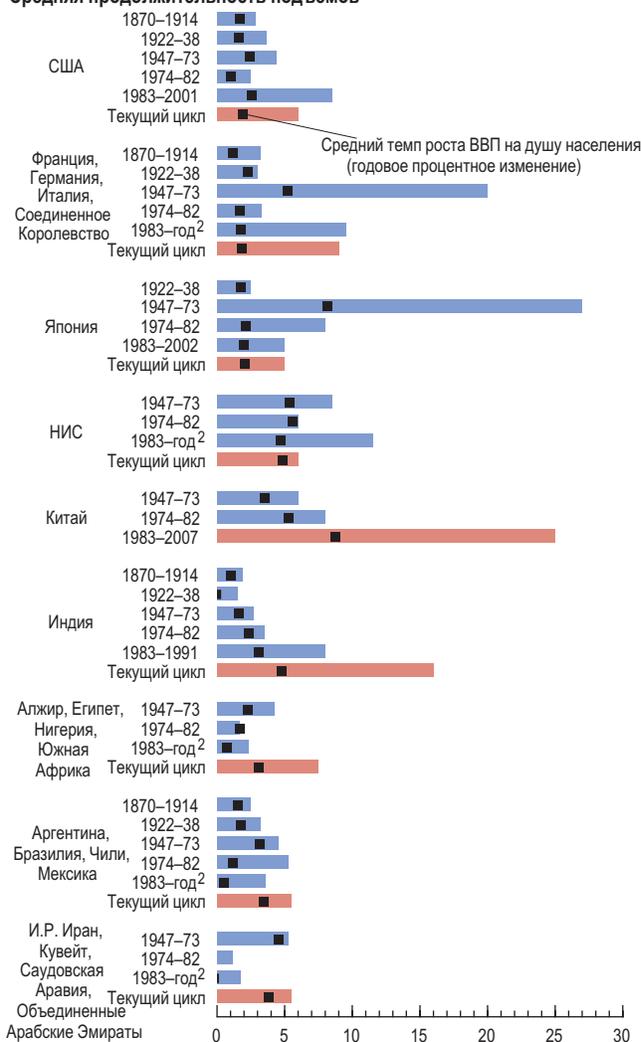
³Стабилизация экономических циклов после Второй мировой войны по отношению к предвоенному периоду относилась на счет ряда факторов, включая более высокие средние темпы роста; меньшую долю отраслей, связанных с биржевыми товарами; введение страхования депозитов, благодаря которому уменьшилось число эпизодов паники на банковском рынке; проведение политики макроэкономической стабилизации, хотя временами ошибки политики приводили к дестабилизации производства (Romer, 1999). В научной литературе ведутся кипучие дискуссии о качестве данных по ВВП за предвоенный период и о характере предвоенных циклов; более подробное обсуждение приводится в работах Balke and Gordon (1989); Diebold and Rudebusch (1992); и Romer (1989).

Рисунок 5.2. Экономические подъемы в исторической перспективе¹

(Годы; текущий цикл включает ожидаемые итоги 2007 года)

Как и в случае экономического роста, продолжительность текущего подъема в целом пока не достигла рекордно высоких отметок с исторической точки зрения. В Индии и Китае длительные подъемы, обусловленные быстрым ростом, сопоставимы с опытом ряда стран Европы, Японии и новых индустриальных стран (НИС) Азии в период после Второй мировой войны. В 1980-е и 1990-е годы в основных странах Африки, Латинской Америки и Ближнего Востока экономические результаты были неоднозначными, но текущий подъем их экономики является самым продолжительным за три десятилетия.

Средняя продолжительность подъемов



Источники: Heston, Summers and Aten (2006); Maddison (2007); World Bank, World Development Indicators (2007); оценки персонала МВФ.

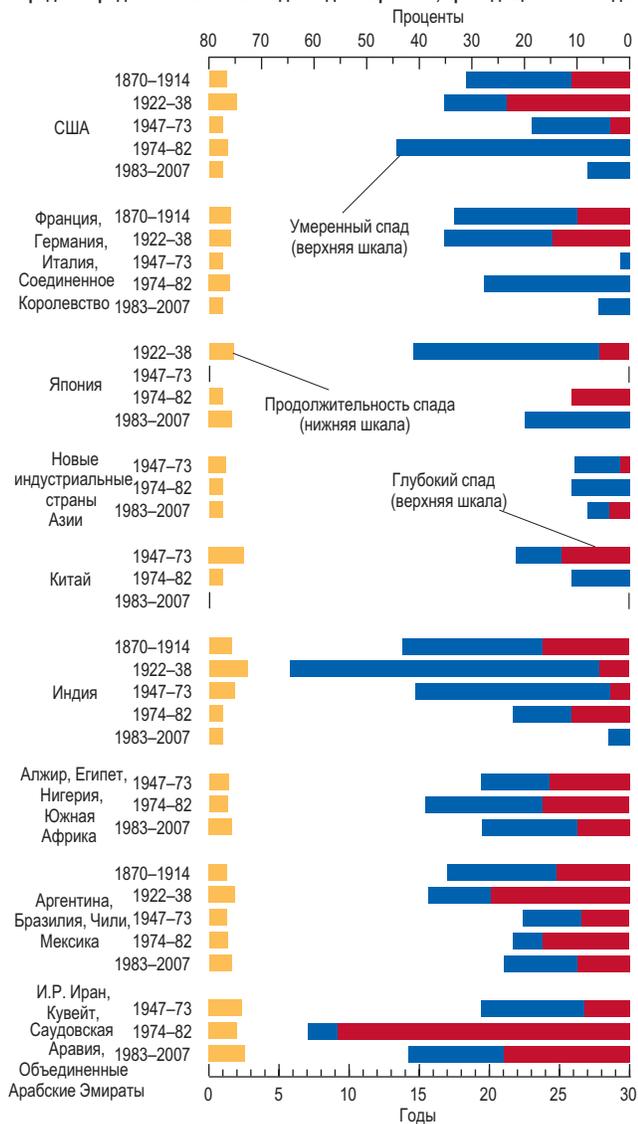
¹Экономические подъемы определяются как периоды, характеризующиеся неотрицательными годовыми темпами роста реального ВВП на душу населения. Более подробная информация приведена в приложении 5.1. Данные по группам стран относятся к групповым медианным значениям. Текущий цикл включает ожидаемые итоги 2007 года.

²Годы окончания периода, начавшегося в 1983 году: Европа — Германия (2003 год), Италия (2005 год), Соединенное Королевство (1991 год), Франция (1993 год); НИС — САР Гонконг (2001 год), Корея (1998 год), Сингапур (2003 год), Тайвань, провинция Китая (2001 год); Африка — Алжир (2002 год), Египет (1997 год), Нигерия (2004 год), Южная Африка (1992 год); Латинская Америка — Аргентина, Бразилия и Мексика (2002 год), Чили (1999 год); Ближний Восток — Исламская Республика Иран (2001 год), Кувейт (2002 год), Объединенные Арабские Эмираты (1998 год), Саудовская Аравия (2002 год).

Рисунок 5.3. Экономические спады в исторической перспективе¹

В странах с развитой экономикой в период после Второй мировой войны глубокие экономические спады почти прекратились, хотя в 1974–1982 годы в этих странах весьма продолжительное время приходилось на спады, связанные с шоками в области предложения, замедлением роста производительности и резкими изменениями в политике. В странах с формирующимся рынком и развивающихся странах, имеющих умеренные темпы экономического роста, частота спадов была значительно выше, чем в странах с развитой экономикой, несмотря на некоторые улучшения в последние два десятилетия.

Средняя продолжительность спадов и доля времени, приходящаяся на спады



Источники: Heston, Summers and Aten (2006); Maddison (2007); World Bank, World Development Indicators (2007); оценки персонала МВФ.

¹Экономические спады определяются как периоды, характеризующиеся отрицательными годовыми темпами роста реального ВВП на душу населения. Более подробная информация приведена в приложении 5.1. Глубокие спады определяются как спады с совокупными потерями в объеме производства более 3 процентов. Данные по группам стран относятся к групповым медианным значениям.

в период после Второй мировой войны глубокие экономические спады практически прекратились. Однако 1970-е годы представляли собой период временного отклонения от тенденции ко все большему удлинению подъемов в странах с развитой экономикой, имевших более умеренные темпы роста. Отчасти это было связано с беспрецедентными нарушениями предложения нефти и замедлением роста производительности, но отчасти также и с ошибками в денежно-кредитной политике⁴.

В странах с формирующимся рынком и развивающихся странах долгосрочная тенденция к улучшению динамических характеристик экономического цикла носит более неоднозначный характер. В Азии текущие длительные подъемы в Индии и Китае удивительно напоминают устойчивые послевоенные подъемы в Западной Европе, Японии и новых индустриальных странах Азии (НИС). С другой стороны, в четырех крупнейших странах Латинской Америки продолжительность подъемов не увеличивалась с 1970-х годов из-за периодических бюджетных и валютных кризисов. Аналогичным образом, не сокращалась доля времени, пришедшего на спады в этих странах (рис. 5.3). В четырех крупнейших странах Африки и Ближнего Востока до недавнего времени улучшения были в среднем довольно скромными. Текущие подъемы в развивающихся странах являются наиболее длительными за три десятилетия, что относится к положительной стороне.

На страновом уровне экономические подъемы в прошлом заканчивались по различным причинам, включая неприемлемые для экономики бюджетные или внешнеэкономические дисбалансы, ужесточение денежно-кредитной политики в условиях растущей инфляции, межстрановые вторичные эффекты, резкие колебания цен на биржевые товары и активы и соответствующее сокращение

⁴Денежно-кредитная политика США в 1970-х годах рассматривается в работах Romer and Romer (2002) и DeLong (1997). В целом денежно-кредитная политика в этот период была излишне адаптивной, что отчасти отражало нереалистически низкие оценки естественного уровня безработицы. Последующее ужесточение денежно-кредитной политики в ответ на инфляцию, измерявшуюся двузначными показателями, вызвало спад в начале 1980-х годов. В работе Orphanides (2003b) сделан вывод о том, что неполная информация об экономике в режиме реального времени могла повысить вероятность ошибок политики в 1970-е годы, особенно в период снижения производительности, с трудом поддающегося наблюдению.

финансирования⁵. Многие из тех же самых факторов, как правило, приводили также к замедлению мировых темпов роста, особенно в тех случаях, когда они вызывали спад в экономике США или снижение темпов роста в широкой группе стран. Важно понимать, что некоторые из этих факторов, вызывающих спады, временами рассматривались как «новые». Например, валютные кризисы в ряде стран Азии (к примеру, в Индонезии и Корее в 1997 году) были связаны с уязвимыми местами в финансовом и внешнеэкономическом секторе, которые не были должным образом выявлены заранее и значение которых не было вполне понятно⁶. Очевидно, что задача поддержания экономического подъема требует от директивных органов адаптации, так как процесс торговой и финансовой глобализации мог создать новые риски и уязвимые места, — например, потери, связанные с инвестициями (значительную долю в которых составляли заемные средства) в рынки непервоклассных ипотек в США создали критическую ситуацию в банковском секторе многих стран с развитой экономикой, вызвав обеспокоенность по поводу возможного сокращения кредита (см. главу 1). Помимо самых последних событий на рынке, в дискуссиях по вопросам экономической политики пристальное внимание уделяется также потенциальным рискам, которые возникают из-за глобальных дисбалансов или связей между денежно-кредитной и пруденциальной политикой и устойчивыми бумагами цен на активы. Например, в работе White (2006) высказывается предположение о том, что успешное таргетирование инфляции, возможно, привело к повышенной уязвимости стран по отношению к чрезмерному повышению цен на активы.

Повысилась ли стабильность мировой экономики?

Одной из важных характеристик экономического цикла является изменчивость объема производства. Вместе с трендовым темпом роста изменчивость определяет продолжительность времени, которое приходится на подъемы или спады

⁵См. главу 3 в апрельском 2002 года выпуске «Перспектив развития мировой экономики»; Dell’Ariccia, Detragiache, and Rajan (2005); и Fuhrer and Schuh (1998).

⁶Директивные органы впоследствии отреагировали на эти кризисы, существенно улучшив надзор за финансовым сектором, в том числе при помощи Программ оценки финансового сектора МВФ и Всемирного банка. См. работу Ito (2007), в которой обсуждаются валютные кризисы в Азии.

в экономике стран. Изменчивость глобальных темпов роста, измеряемая при помощи скользящего 10-летнего стандартного отклонения темпа роста мирового ВВП (взвешенного по ППС), неуклонно снижалась со своего пикового значения в 1970-е годы⁷. Стандартное отклонение темпа роста мирового объема производства за последние 10 лет составляло 0,9 процента, что лишь немного ниже соответствующего показателя в 1960-е годы, представлявшие собой еще один период активного и продолжительного роста. Однако на агрегированном уровне этот итог скрывает более существенное (в размере одной трети) снижение изменчивости на страновом уровне в период между 1960-ми годами и настоящим временем: стандартное отклонение медианного странового темпа роста сократилось с 3,8 процента до 2,7 процента (см. рис. 5.1). Различные степени снижения уязвимости на мировом и страновом уровне связаны с тем, что итоговые показатели роста были меньше коррелированы между странами в 1960-е годы из-за более ограниченных торговых и финансовых связей. Поэтому взаимная нейтрализация колебаний объема производства в отдельных странах в 1960-е годы, как правило, была больше⁸.

Эволюцию изменчивости объема производства с течением времени можно разделить на несколько этапов. В странах с развитой экономикой в 1950-е годы изменчивость была высокой, что отчасти было обусловлено циклом подъемов и спадов, связанных с войной в Корее, и быстрым, хотя и неустойчивым, процессом послевоенной реконструкции в Европе и Японии (см. рис. 5.4; изменчивость объема производства в 1950-е годы отражена точкой на графике за 1960 год). В 1960-е годы изменчивость снизилась, но вновь возросла в 1970-е годы в результате нарушений предложения нефти и проведения макроэкономической политики «стоп-вперед». После периода дезинфляции в начале 1980-х годов изменчивость в странах с развитой экономикой начала устойчиво снижаться, и в настоящее время она составляет всего примерно половину от уровня, наблюдавшегося в 1960-е годы.

В странах с формирующимся рынком и развивающихся странах изменчивость также снижалась

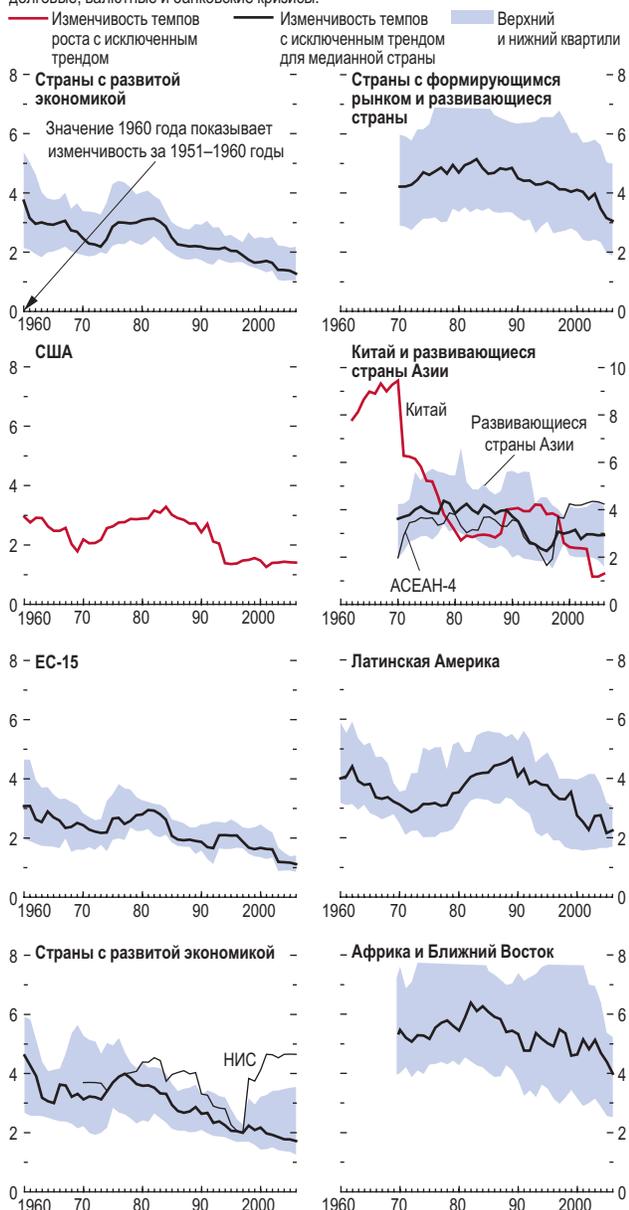
⁷Выбор 10-летнего промежутка времени объясняется тем, что в 1980-е и 1990-е годы продолжительность типового цикла в странах с развитой экономикой увеличилась до примерно 10 лет.

⁸См. вставку 4.3 в апрельском 2007 года выпуске «Перспектив развития мировой экономики».

Рисунок 5.4. Изменчивость экономического роста в основных регионах мира¹

(Скользящие 10-летние стандартные отклонения темпов роста с исключенным трендом — значение 1960 года показывает изменчивость за 1951–1960 годы)

Страны с развитой экономикой быстро стабилизировались после нефтяных шоков 1970-х годов. В настоящее время изменчивость их экономики составляет примерно одну треть от уровней 1960-х годов. В странах с формирующимся рынком и странах с развитой экономикой стабилизация объема производства происходила более постепенно и в более умеренных масштабах, так как многие страны испытывали долговые, валютные и банковские кризисы.



Источники: Heston, Summers and Aten (2006); Maddison (2007); World Bank, World Development Indicators (2007); расчеты персонала МВФ.

¹Изменчивость в 1960 году рассчитывается как стандартное отклонение темпов роста с исключенным трендом за 1951–1960 годы, и так далее. По некоторым регионам показатели изменчивости, охватывающие 1950-е годы, не показываются из-за отсутствия точных данных о годовых темпах роста. Информация о составе групп стран приводится в приложении 5.1.

с течением времени, хотя это снижение наступило значительно позже, чем в странах с развитой экономикой. Анализ показателей развивающихся регионов по десятилетиям показывает, что изменчивость объема производства в 1960-е годы существенно различалась⁹, причем в некоторых странах, например, в Латинской Америке, отмечались относительно стабильные периоды, тогда как в других, особенно в Китае, наблюдалась высокая изменчивость¹⁰. Нефтяные шоки, повышение цен на другие биржевые товары и вторичные эффекты из стран с развитой экономикой повышали изменчивость объема производства в большинстве стран с формирующимся рынком и развивающихся стран в 1970-е годы. Однако в отличие от стран с развитой экономикой, в 1980-е годы и в течение большей части 1990-х годов изменчивость оставалась высокой или еще больше повышалась в связи с происходившими в этих странах долговыми кризисами (особенно в Латинской Америке и Африке) и банковскими и валютными кризисами (в Азии, Центральной и Восточной Европе и Латинской Америке). Кроме того, в некоторых странах наблюдалась высокая изменчивость в период перехода от централизованно планируемой к рыночной экономике¹¹. Несмотря на существенное снижение в последние годы, изменчивость объема производства в развивающихся странах продолжает быть значительно более высокой, чем в странах с развитой экономикой, что отчасти обусловлено структурными различиями, такими как больший удельный вес сельско-

⁹В связи с ограниченностью данных не было возможности провести исчерпывающий анализ изменчивости в развивающихся странах в 1950-е годы. В частности, изменчивость темпов роста нельзя достоверно рассчитать по многим странам Африки, Азии и Ближнего Востока, так как имеющиеся данные о ВВП нередко представляют собой интерполяции между нечастыми контрольными оценками и, как следствие, годовые темпы роста имеют тенденцию к сглаживанию. В Латинской Америке (по которой имеются более точные данные) в течение этого десятилетия изменчивость объема производства была выше, чем в странах с развитой экономикой (см. рис. 5.4).

¹⁰Исключительно высокая изменчивость экономики Китая была в значительной мере связана с экономическим планом «большого скачка» и Культурной революцией (которые начались в 1958 и 1966 году, соответственно).

¹¹В Центральной и Восточной Европе глубокие спады, связанные с переходом от централизованно планируемой экономики к рыночной, вызвали очень большие колебания в объеме производства в 1990-е годы. Страны бывшего Советского Союза не включены в анализ из-за отсутствия многих переменных по этим странам за период до 1990-х годов. Вопросы изменчивости объема производства в развивающихся странах подробно обсуждаются в главе 2 апрельского 2005 года выпуска «Перспектив развития мировой экономики».

го хозяйства или отраслей, связанных с биржевыми товарами. Медианное стандартное отклонение годового темпа роста в настоящее время составляет 3 процента в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах по сравнению с 1¼ процента в странах с развитой экономикой.

Разложение показателей изменчивости позволяет сделать вывод о том, что колебания изменчивости мировых темпов роста в прошлые периоды в основном могут быть отнесены на счет стран с развитой экономикой, особенно США (рис. 5.5)¹². С другой стороны, снижению изменчивости мировых темпов роста в 1996–2006 годы по сравнению с 1983–1995 годами существенно способствовала снижающаяся изменчивость объема производства в Китае. Несмотря на тот факт, что страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны, как правило, характеризуются более высокой изменчивостью, чем страны с развитой экономикой, их растущий вес до сих пор не приводил к повышению изменчивости мирового объема производства, главным образом благодаря тому, что изменчивость объема производства в Китае в настоящее время является столь же низкой, что и в странах с развитой экономикой¹³.

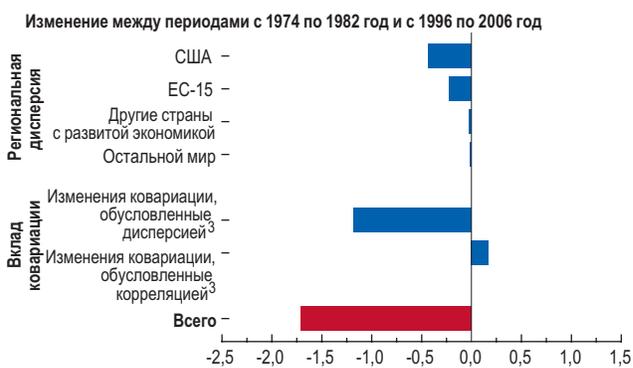
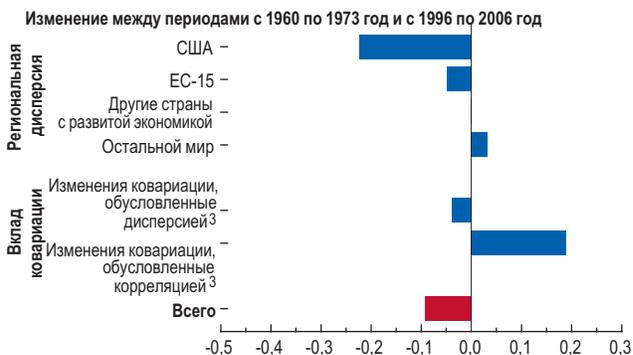
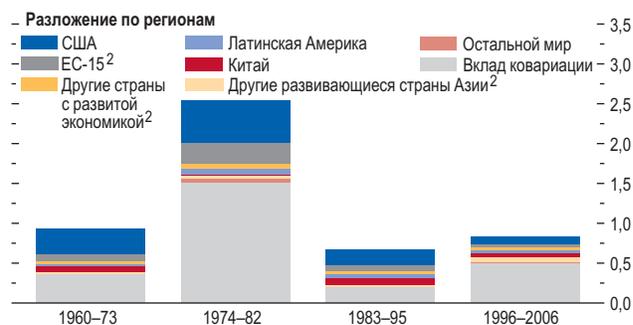
¹²В настоящем разделе разложения показателей изменчивости проводятся с использованием изменчивости агрегированных мировых темпов роста, ввиду трудностей расчета при разложении изменений медианных значений. Как результат, разложения не могут полностью отражать снижение изменчивости в конкретных странах в период между 1960-ми годами и настоящим временем. Изменчивость рассчитывается за четыре периода (1960–1973, 1974–1982, 1983–1995 и 1996–2006 годы), причем 1973 и 1983 годы в широком плане представляют собой главные переломные моменты в динамике изменчивости мировых темпов роста с 1960 года. Ввиду ограниченности данных изменчивость на мировом уровне в 1950-е годы не рассчитывалась. Вклад США в колебания изменчивости мирового объема производства представляется более весомым, чем вклад ЕС-15, так как в агрегированном показателе ЕС-15 частично исключается изменчивость в конкретных странах. В прошлом изменчивость объема производства в США была аналогична медианному показателю по ЕС-5 (см. рис. 5.4). Для упрощения анализа разложения показателей изменчивости рассчитываются с использованием общих темпов роста, а не темпов роста на душу населения. Однако в большинстве стран изменчивость общих темпов роста и темпов роста на душу населения, как правило, одинакова.

¹³Если пересчитать текущие мировые показатели изменчивости с использованием страновых весов 1960-х годов, они почти совпадут с мировыми показателями изменчивости, рассчитанными с использованием текущих весов. Однако при совмещении страновых показателей изменчивости в 1960-е годы с текущими весами стран, стандартное отклонение мировых темпов роста повышается с 0,9 процента (фактический результат за 1996–2006 годы) до 1,5 процента. Этот результат в основном отражает значительное снижение изменчивости в Китае и, в более ограниченной степени, в других развивающихся странах, происходившее с 1960-х годов.

Рисунок 5.5. Разложение показателей, характеризующих динамику изменчивости мирового объема производства, по регионам¹

(Дисперсия темпов роста реального ВВП)

Изменчивость мирового экономического роста была особенно высокой в 1974–1982 годы — период, характеризующийся нарушениями предложения нефти и резкими изменениями в политике. На агрегированном уровне снижение мировых показателей изменчивости было довольно незначительным по сравнению с 1960–1973 годами, хотя с того времени изменчивость существенно сократилась во многих странах (рис. 5.4). Углубление торговой и финансовой интеграции привело к повышению корреляции темпов роста между странами, и это в основном компенсировало снижение изменчивости на страновом уровне. Значительная часть прошлой динамики изменчивости мирового объема производства может быть отнесена на счет стран с развитой экономикой, особенно США.



Источники: Heston, Summers and Aten (2006); Maddison (2007); World Bank, World Development Indicators (2007); расчеты персонала МВФ.

¹Изменчивость измеряется как дисперсия темпов роста реального ВВП, взвешенного по паритету покупательной способности, за данный период. Ввиду ограниченности данных нет возможности достоверно определить изменчивость мирового объема производства в 1950-е годы.

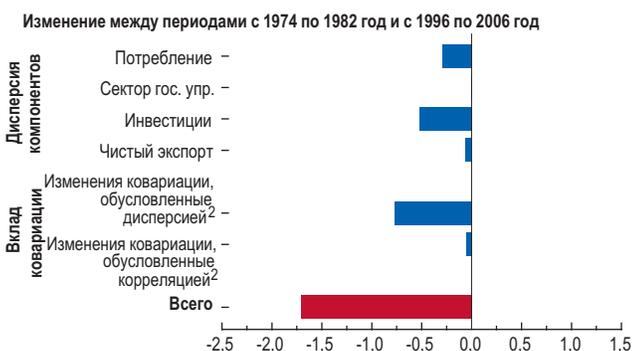
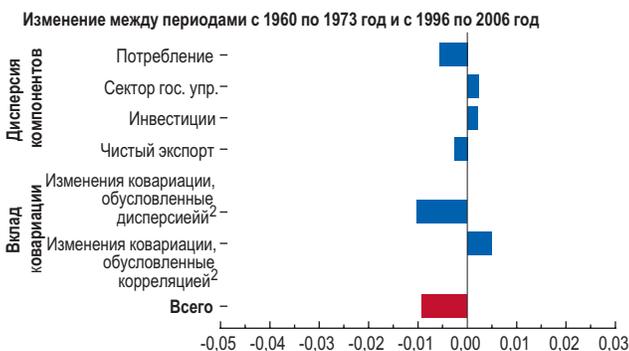
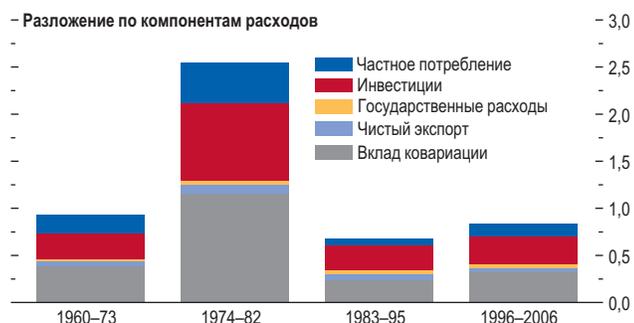
²Подробная информация о группах стран приведена в приложении 5.1

³Вклад ковариации в динамику изменчивости объема производства был разложен на вклады, обусловленные изменениями дисперсии в регионах и изменениями корреляции между ними. Более подробная информация приведена в приложении 5.1.

Рисунок 5.6. Разложение показателей, характеризующих динамику изменчивости мирового объема производства, по компонентам расходов¹

(Дисперсия темпов роста реального ВВП)

Изменчивость потребления и инвестиций с течением времени претерпела значительные сдвиги. Рост общей изменчивости в 1974–1982 годы был в большой мере обусловлен повышением изменчивости инвестиций, так как нарушения в области предложения, сдвиги в тенденциях производительности и резкие изменения в политике привносили изменчивость в инвестиционные планы. Небольшое снижение изменчивости мирового объема производства с 1960 года по настоящее время в основном обусловлено более низкой изменчивостью потребления.



Источники: Heston, Summers and Aten (2006); Maddison (2007); World Bank, World Development Indicators (2007); расчеты персонала МВФ.

¹Изменчивость измеряется как дисперсия темпов роста реального ВВП, взвешенного по паритету покупательной способности, за данный период. Ввиду ограниченности данных нет возможности достоверно определить изменчивость мирового объема производства в 1950-е годы.

²Вклад ковариации в динамику изменчивости объема производства был разложен на вклады, обусловленные изменениями в дисперсии компонентов расходов и изменениями корреляции между ними. Более подробная информация приведена в приложении 5.1.

Рис. 5.5 также позволяет сделать вывод о том, что параллельная динамика (ковариация) темпов роста по странам является одним из важных факторов, влияющих на изменчивость мирового объема производства. Одновременное замедление роста после шоков цен на нефть в 1970-е годы показывает, как возрастающая ковариация может временами усиливать воздействие страновой изменчивости на изменчивость мировых темпов роста. Растущая торговая и финансовая интеграция стран, особенно внутри регионов, также, как правило, усиливает межстрановые вторичные эффекты в отношении объема производства (вставка 5.1)¹⁴. В частности, более низкая изменчивость объема производства в США существенно способствовала снижению мировой изменчивости между периодами с 1960 по 1973 год и с 1996 по 2006 год, но более высокая стабильность экономики США и большинства других стран с развитой экономикой в значительной мере нейтрализовалась повышающейся корреляцией между страновыми темпами роста. Можно считать также, что эта повышающаяся корреляция отражала региональный характер валютных кризисов в странах с формирующимся рынком в конце 1990-х годов и замедление глобальной конъюнктуры после резкого прекращения бума информационных технологий в 2000 году.

Дальнейшие разложения показателя изменчивости мирового объема производства на компоненты расходов показывают, что с течением времени в изменчивости потребления и инвестиций произошли значительные сдвиги (рис. 5.6). Повышение общей изменчивости в 1974–1982 годах было в значительной степени обусловлено повышением изменчивости инвестиций. На интуитивном уровне этот результат представляется убедительным, так как тот период характеризовался неоднократными нарушениями в сфере предложения, сдвигами трендов производительности и резкими изменениями в политике, которые привносили элемент изменчивости в ожидаемую прибыльность инвестиционных планов. Однако снижение изменчивости мирового объема производства с 1960-х годов до настоящего времени в основном объясняется более низкой изменчивостью потребления, а не инвестиций. Разумеется, этот последний результат в определенной степени связан с характером событий, развертывавшихся в последнее десятилетие, включая значительное сокращение инвестиций в странах, выходящих из кризисов или испытывавших бумы цен на активы. Действительно, в 1983–1995 го-

¹⁴См. также главу 4 в апрельском 2007 года выпуске «Перспектив развития мировой экономики».

дах изменчивость инвестиций была несколько ниже по сравнению с последним десятилетием. Однако этот вывод говорит о том, что в любой интерпретации нынешней стабильности объема производства необходимо учитывать факторы, которые влияют на поведение потребителей, такие как расширяющийся доступ к финансированию для сглаживания потребления во времени¹⁵.

Более подробный анализ по США показывает (рис. 5.7), что снижение изменчивости объема производства с 1960-х годов действительно было связано в основном с поведением потребителей (по целому ряду аспектов, включая более низкую изменчивость потребительских расходов, инвестиции в жилье и более слабую корреляцию между потреблением и инвестициями), а также с деятельностью органов государственного управления¹⁶. Роль инвестиций в запасы материальных оборотных средств в объяснении снижения изменчивости объема производства в США между периодами с 1960 по 1973 год и с 1996 по 2006 год является на удивление ограниченной¹⁷, хотя (по тем же причинам, что и на мировом уровне)

¹⁵В работе Dynan, Elmendorf, and Sichel (2006) высказывается аналогичная идея относительно изменчивости потребления в контексте данных США. Хотя в агрегированных мировых данных государственные расходы не выделяются как важный источник изменчивости объема производства, во многих странах налогово-бюджетная политика в форме, к примеру, проциклических расходов или чрезмерного накопления долга была одним из значимых факторов изменчивости объема производства (см. следующий раздел). Однако агрегированные мировые данные не позволяют проследить эти страновые эффекты.

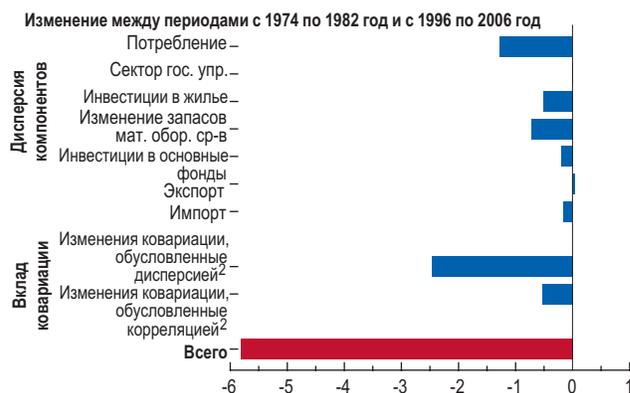
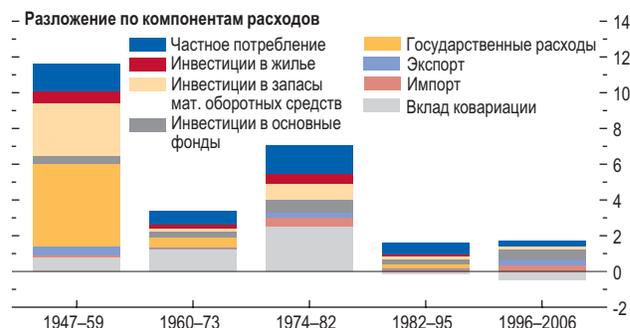
¹⁶В 1960-е годы государственные расходы приводили к повышению изменчивости объема производства США за счет колебаний расходов на оборону, связанных с войной во Вьетнаме.

¹⁷В ряде исследований подчеркивается вклад совершенствования методов управления запасами материальных оборотных средств и более низкой изменчивости инвестиций в запасы материальных оборотных средств в снижение *квартальной* изменчивости объема производства в США с 1980-х годов (McConnell and Perez-Quiros, 2000; и Kahn, McConnell, and Perez-Quiros, 2002). Однако роль запасов материальных оборотных средств значительно снижена в годовых данных, особенно если рассматривать динамику изменчивости в период между 1960-ми годами и настоящим временем. С точки зрения экономической политики изменения поквартальных колебаний инвестиций в запасы материальных оборотных средств может не иметь значимых последствий для благосостояния, за исключением случаев, когда они оказывают значительное долгосрочное влияние, например, на рост потребления, что представляется маловероятным. Другой аспект, влияющий на интерпретацию любых результатов исследований изменчивости на основе квартальных данных, связан с тем, что компонентам квартальных национальных счетов, как правило, присущи гораздо большие ошибки измерения, чем годовым данным; например, в работе Sommer (2007) приводятся факты о том, что ошибки измерения составляют ненулевую долю квартального роста потребления.

Рисунок 5.7. Разложение показателей, характеризующих динамику изменчивости объема производства в США¹

(Дисперсия темпов роста реального ВВП)

Снижение изменчивости объема производства в США с 1960 года определялось, главным образом, поведением потребителей, в частности, за счет более низкой изменчивости потребительских расходов, инвестиций в жилье и более низкой корреляции между потреблением и инвестициями. Уменьшение изменчивости между периодами с 1960 по 1973 год и с 1996 по 2006 год отчасти объясняется также более низкой изменчивостью государственных расходов.



Источники: Бюро экономического анализа США; расчеты персонала МВФ.

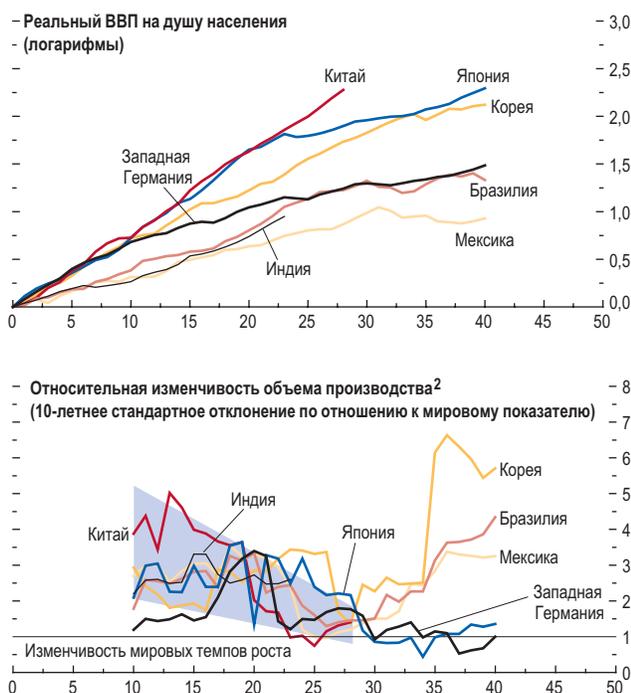
¹Изменчивость измеряется как дисперсия темпов роста реального ВВП за период.

²Вклад ковариации в динамику изменчивости объема производства был разложен на вклады, обусловленные изменениями в дисперсии компонентов расходов и изменениями корреляции между ними. Более подробная информация приведена в приложении 5.1.

Рисунок 5.8. Траектории изменчивости в странах с быстрыми темпами экономического роста¹

(Подъем начинается в момент $t = 0$ по оси X)

Характер траекторий экономического роста в Индии и Китае в целом определялся предшествующими быстрыми подъемами, хотя Китаю удавалось дольше всего поддерживать высокие темпы роста. В странах с быстрыми темпами роста изменчивость демонстрировала тенденцию к постепенному сближению с мировым средним показателем. Однако неустраненные факторы уязвимости могут вызывать спады или настоящие кризисы, связанные со значительным повышением изменчивости, как это произошло в Бразилии, Мексике и Корее.



Источники: Heston, Summers and Aten (2006); Maddison (2007); World Bank, World Development Indicators (2007); расчеты персонала МВФ.

¹ Начало бурного роста приходится на следующие даты: 1950 год для Бразилии, 1979 год для Китая, 1984 год для Индии, 1950 год для Японии, 1950 год для Мексики, 1963 год для Кореи, 1950 год для Западной Германии. Более подробная информация приводится в приложении 5.1.

² Относительная изменчивость объема производства определяется как отношение скользящего 10-летнего стандартного отклонения странового темпа роста с исключенным трендом к 10-летнему стандартному отклонению мирового темпа роста с исключенным трендом за тот же период.

более низкая изменчивость запасов материальных оборотных средств и коммерческих инвестиций в основные фонды способствовала уменьшению изменчивости объема производства по сравнению с 1970-ми годами.

В перспективном плане экономические результаты в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах будут иметь возрастающее значение для стабильности мировой экономики. В 2006 году на долю этих стран приходилось более 40 процентов глобального ВВП, две трети прироста мирового ВВП (при использовании весов ППС) и примерно треть мировой торговли (по рыночным валютным курсам). Одни только Индия и Китай в настоящее время составляют пятую часть мирового объема ВВП, скорректированного по ППС, по сравнению с 10 процентами в 1990 году. Траектории объема производства в Индии и Китае в целом соответствовали траекториям объема производства в других странах, в которых наблюдался быстрый экономический подъем в более ранние периоды, хотя Китаю удавалось поддерживать исключительно высокие темпы роста в течение более длительного времени, чем Японии и НИС (включая Корею), — странам, в прошлом имевшим самые лучшие показатели во время эпизодов резкого старта экономического роста (рис. 5.8). Интересно то, что траектории изменчивости в странах с высокими темпами роста также были схожими. Первоначально эти страны, как правило, демонстрировали значительно более высокую изменчивость по сравнению с мировыми темпами роста. С уменьшением доли изменчивых отраслей, таких как сельское хозяйство, в структуре экономики этих стран благодаря диверсификации и с улучшением основ экономической политики изменчивость их объема производства начала приближаться к мировому среднему значению. Но эти исторические сопоставления также содержат в себе определенные предостережения. Бразилия и Мексика были не в состоянии поддерживать высокие темпы роста, поскольку структурная жесткость стала сдерживающим фактором, и бюджетные и валютные кризисы повысили изменчивость в этих странах на длительный период времени. Новым индустриальным странам удалось поддерживать быстрые темпы роста, однако экономические подъемы в большинстве НИС оказались неустойчивыми перед лицом кризиса в Азии, и изменчивость резко повысилась. Все эти примеры говорят о том, что директивным органам не следует принимать хорошие времена как должное и надлежит постоянно выявлять и устранять уязвимые места.

Вставка 5.1. Основные страны и колебания глобальных темпов роста

В течение последних пяти лет темпы роста мировой экономики были самыми высокими с начала 1970-х годов, несмотря на существенное снижение экономической активности в США с 2006 года и, ранее, медленное оживление экономики в зоне евро и Японии. По утверждению ряда наблюдателей, явное ослабление вторичных эффектов может означать, что мировая экономика стала более устойчивой по отношению к потрясениям в основных странах, отчасти благодаря тому, что с появлением таких новых «полюсов», как Индия и Китай, увеличилось число источников роста, способствующих восстановлению экономического динамизма.

Одновременно с этим быстрое развитие международной торговли и финансовых связей, которые могут, по крайней мере, частично, компенсировать снижающуюся долю основных стран в росте глобальной торговли, привело к увеличению масштабов межстрановых вторичных эффектов, связанных с потрясениями в этих странах. В этих условиях в настоящей вставке сопоставляются траектории параллельной динамики экономического цикла в Индии и Китае в последнее время с соответствующими траекториями в основных промышленно развитых странах и анализируется воздействие потрясений в основных странах на глобальный рост в целом¹.

В первую очередь, рассматриваются данные о параллельной динамике мирового экономического цикла. В первой таблице показана степень корреляции объема производства между основными странами и различными регионами в 1960–1973 годы (период, характеризующийся узкими трансграничными связями и, в отличие от 1970-х и начала 1980-х годов, отсутствием крупных глобальных потрясений) и 1996–2006 годы, период быстрого расширения трансграничных связей². Три результата обращают на себя внимание.

- Параллельный характер динамики экономического цикла с новыми «полюсами» во втором

Примечание. Основным автором настоящей вставки является Томас Хелблинг.

¹В настоящей вставке использованы материалы главы 4 апрельского 2007 года выпуска «Перспектив развития мировой экономики».

²См. вставку 4.3 в апрельском 2007 года выпуске «Перспектив развития мировой экономики» об измерении степени синхронизации международного экономического цикла. Сравнение между 1960-ми годами и более недавними периодами проводится аналогично работе Kose, Otrok, and Whiteman (2005).

Параллельная динамика объема производства в основных странах, по регионам¹

(Средние по регионам)

	США	Германия	Япония	Индия	Китай
Все страны					
1960–1973	0,00	0,07	0,03	0,03	0,07
1996–2006	0,24	0,23	0,23	0,06	0,20
Промышленно развитые страны					
1960–1973	0,07	0,35	0,25	0,08	0,05
1996–2006	0,54	0,74	0,03	0,04	0,14
Латинская Америка					
1960–1973	0,02	0,09	0,05	0,02	0,13
1996–2006	0,26	0,28	0,44	0,15	0,43
Страны Азии с формирующимся рынком					
1960–1973	–0,04	0,08	0,05	–0,07	0,16
1996–2006	0,17	0,06	0,49	0,06	0,25
Африка					
1960–1973	–0,05	0,04	–0,02	0,05	0,03
1996–2006	0,11	0,03	0,16	0,05	0,16

Источник: расчеты персонала МВФ.

¹В данной таблице представлены средние региональные значения коэффициентов двусторонней корреляции с указанными основными странами. Корреляции основаны на годовых темпах роста. Региональная классификация стран соответствует используемой в главе 2.

периоде действительно усилился по сравнению с первым. Это усиление особенно очевидно в случае Китая. Усиление параллельной динамики с новыми «полюсами» особенно заметно в случае стран Латинской Америки и стран Азии с формирующимся рынком.

- В промышленно развитых странах в период между 1960–1973 и 1996–2006 годами параллельная динамика с США и Германией резко усилилась, а с Японией — ослабла.
- В других странах с формирующимся рынком и развивающихся странах, особенно в Латинской Америке, параллельная динамика с США и Японией усилилась.

При использовании корреляций в качестве схематических приближений трансграничных вторичных эффектов, вызванных потрясениями, результаты показывают, что воздействие потрясений на рост в Китае в настоящее время может вызвать значительные вторичные эффекты в ряде стран с формирующимся рынком и развивающихся стран, хотя в промышленно развитых странах эффекты были бы значительно меньше.

В целом складывается следующая картина: параллельная динамика экономического цикла уси-

Вставка 5.1. (окончание)

ливается, во-первых, среди промышленно развитых стран и, во-вторых, между Китаем и странами с формирующимся рынком в Латинской Америке и Азии. Напротив, параллельная динамика экономического цикла между промышленно развитыми странами и другими странами с формирующимся рынком и развивающимися странами усилилась в меньшей степени.

Каковы основные факторы, определяющие воздействие потрясений в основных странах на международные экономические циклы и, в конечном счете, на глобальный рост? Особенно важными представляются три фактора³. Во-первых, имеет значение величина ВВП конкретной страны, как непосредственное, в силу ее собственного воздействия на глобальный рост, так и косвенное, в силу ее воздействия на другие страны. При данных долях торговли более крупный импортер будет оказывать большее влияние на внешний спрос других стран (или, другими словами, экспортный риск) в процентах ВВП. В этом отношении Китай в настоящее время превосходит большинство основных промышленно развитых стран с точки зрения его доли в глобальном ВВП и глобальном импорте, тогда как размеры экономики Индии по-прежнему относительно невелики. В более общем плане, совокупная доля крупнейших 10 стран — как в глобальном ВВП, так и в мировом импорте, — осталась в целом неизменной с начала 1970-х годов⁴. Следовательно, с этой точки зрения возможности других основных стран восстановить динамизм своей экономики за счет друг друга существенно не изменились.

Вторым фактором являются масштабы трансграничной торговли и финансовых связей страны. Во многих эмпирических исследованиях было установлено, что параллельная динамика экономического цикла, как правило, усиливается вместе с расширением торговых и финансовых связей⁵. Так, в целом более тесная параллельная динамика среди промышленно развитых стран частично обусловлена более интенсивными связями между ними, причем определенную роль играют и другие

³См. Canova and Dellas (1993) и Baxter and King (1999).

⁴Хотя состав этой группы остался постоянным, относительные размеры экономики стран внутри группы существенно изменились: доли Индии и Китая увеличились, а доли ведущих промышленно развитых стран уменьшились.

⁵См., в частности, Frankel and Rose (1998); Imbs (2004, 2006); и Baxter and Kouparitsas (2005).

Экспорт в основные страны, по регионам

(В процентах совокупного экспорта; средние по регионам)

	Экспорт в:				
	США	Германию	Японию	Индию	Китай
Экспорт из:					
Всех стран ¹					
1973	17,5	7,4	6,1	0,5	0,8
2006	16,0	5,3	3,8	2,3	6,0
Промышленно развитых стран					
1973	12,5	11,6	4,3	0,3	0,5
2006	11,9	12,6	2,9	0,8	2,9
Латинской Америки					
1973	37,8	7,4	4,0	0,1	0,3
2006	27,6	1,7	1,6	0,4	2,6
Стран Азии с формирующимся рынком					
1973	15,1	3,5	15,0	0,7	1,3
2006	11,9	4,1	6,9	5,9	8,6
Африки					
1973	11,1	7,1	3,5	0,6	1,1
2006	10,3	3,4	2,7	3,3	8,7

Источник: МВФ, «Географическая структура торговли»; расчеты персонала МВФ.

¹90 стран.

переменные, такие как сходство стадий развития или доходов на душу населения. Что касается новых «полюсов», торговые связи Китая с другими странами с формирующимся рынком и развивающимися странами быстро расширяются (см. вторую таблицу), особенно со странами Азии, но также с другими регионами, что отчасти объясняет усиление параллельной динамики цикла, показанное в первой таблице⁶. С расширением связей других стран с формирующимся рынком и развивающихся стран с новыми «полюсами» их торговый оборот с ведущими промышленно развитыми странами в настоящее время относительно сократился, то есть страны с формирующимся рынком стали *относительно* меньше зависеть от стран с развитой экономикой. Однако в процентном отношении к ВВП совокупная торговля стран с формирующимся рынком и развивающихся стран с ведущими промышленно развитыми странами увеличилась, что отчасти обуславливает повышение корреляции в объеме производства между этими двумя группами.

⁶См. Moneta and Ruffer (2006).

Глубина финансовых связей между странами с формирующимся рынком и развивающимися странами, а также между этими странами и странами с развитой экономикой, остается значительно ниже уровней, наблюдаемых между промышленно развитыми странами. Это помогает объяснить, почему параллельная динамика экономического цикла в странах с развитой экономикой по-прежнему является в среднем более тесной, чем корреляция между другими парами (см. первую таблицу). Несмотря на ограниченные финансовые связи, страны с формирующимся рынком испытывают одинаковые колебания в общих условиях внешнего финансирования. Более того, цепная реакция в финансовой сфере и сопутствующие ей финансовые кризисы в конце 1990-х годов, возможно, являются одним из факторов, стоящих за усилением параллельной динамики экономического цикла среди стран с формирующимся рынком⁷.

В-третьих, важную роль играет характер потрясений. Потрясения в одной из основных стран, как правило, вызывают ограниченные вторичные эффекты, если они специфичны для данной страны или передаются в основном по торговым каналам.

- Относительно радиуса действия потрясений, прошлые эпизоды значительного снижения темпов роста в различных странах в то же время характеризовались общими потрясениями, которые либо действительно носили глобальный характер (например, резкие изменения цен на нефть), либо были коррелированы по странам (например, меры политики по снижению инфляции в начале 1980-х годов)⁸.
- Что касается ограниченного воздействия потрясений, передаваемых по торговым каналам, основная причина состоит в том, что, за исключением стран одного и того же региона, последствия таких потрясений для внешнего спроса по отношению к общему спросу обычно невелики. Напротив, вторичные эффекты, как правило, больше, если они связаны с ценами на ак-

тивы и/или «каналами уверенности». В этой связи, учитывая, что США продолжают играть доминирующую роль на глобальных финансовых рынках, особую озабоченность продолжают вызывать трансграничные вторичные эффекты финансовых шоков в США⁹.

С учетом этого общая «расстыковка» между Японией и другими промышленно развитыми странами в конце 1990-х годов не вызывает удивления, так как изменения в экономике Японии в то время были специфичными для этой страны (продолжительная корректировка после обширного цикла взлетов и падений цен на активы) и, по-видимому, оказывали небольшое воздействие на глобальные финансовые рынки¹⁰. Аналогичным образом, поскольку текущее ослабление экономической активности в США обусловлено изменениями в конкретных отраслях (главным образом, в сфере жилья, но также в обрабатывающей промышленности) с ограниченным, вплоть до недавнего времени, воздействием на более широкие рынки активов, вторичные эффекты для роста в других странах за пределами этого региона до сих пор оставались в целом незначительными.

Таким образом, кажущееся ограниченным воздействие потрясений в основных странах на глобальные темпы роста в текущем эпизоде до сих пор было обусловлено рядом факторов, включая характер снижения экономической активности в США. Новые «полоса», вероятно, играли определенную роль, главным образом за счет прямого воздействия их высоких темпов роста на глобальный рост и их воздействия на цены биржевых товаров (которые принесли выгоды многим странам с формирующимся рынком и развивающимся странам), но также за счет их воздействия на рост в странах с формирующимся рынком в Азии и Латинской Америке. Тем не менее, учитывая, что финансовые рынки всего мира в настоящее время испытывают на себе влияние отрицательных последствий, связанных с трудностями на рынке непервоклассных ипотек в США, нельзя исключить возможность более широкого замедления темпов роста.

⁷См. также Kose, Otrok, and Prasad (готовится к публикации).

⁸См. апрельский 2007 года выпуск «Перспектив развития мировой экономики».

⁹См., в частности, Bayoumi and Swiston (2007); и Ehrmann, Fratzscher, and Rigobon (2005).

¹⁰См., например, Helbling and Bayoumi (2003); и Stock and Watson (2005).

Причины, вызывающие сглаживание глобального экономического цикла

Какими основополагающими факторами объясняются различия, как между странами, так и по времени, в изменчивости объема производства и продолжительности экономических подъемов? И могут ли эти факторы носить устойчивый характер? Снижение изменчивости объема производства в США с 1970-х годов является объектом тщательного анализа (дискуссия о существенном сглаживании цикла)¹⁸, однако исследования по другим странам с развитой экономикой и по странам с формирующимся рынком и развивающимся странам носят более ограниченный характер¹⁹. Ввиду растущей значимости развивающихся стран в глобальной экономике в настоящем разделе рассматривается более широкая картина.

В частности, в анализе рассматривается выборка, включающая почти 80 стран, с том числе страны с развитой экономикой и развивающиеся страны, за период с 1970 по 2005 год, а также используется целый ряд эконометрических методов. Анализируются детерминанты изменчивости объема производства с исключенным трендом, а также четыре другие тесно связанные характеристики экономического цикла: доля потерь в объеме производства в результате спадов и замедлений экономической активности, средняя продолжительность подъемов, доля времени, приходящегося на спады, и вероятность экономического подъема для данной страны в любой данный год²⁰.

В соответствие с существующей литературой, анализ охватывает широкий круг переменных, которые могут обуславливать изменения в характеристиках экономического цикла (подробная информация содержится в приложении 5.1). К числу этих переменных относятся перечисленные ниже.

- *Качество институтов.* В широком смысле этот фактор может повысить способность страны

¹⁸См., например, Kim and Nelson (1999); Blanchard and Simon (2001); и Arias, Hansen, and Ohanian (2006). В работе Bernanke (2004) приведен общий обзор.

¹⁹См. Dijk, Osborn, and Sensier (2002); Artis, Krolzig, and Toro (2004); и Cecchetti, Flores-Lagunes, and Krause (2006a). В работе Summers (2005) приведен общий обзор.

²⁰Более подробная информация содержится в приложении 5.1. В работе Berg, Ostry, and Zettelmeyer (2006), где основное внимание уделяется трендовым темпам роста, а не циклическим колебаниям, используется вероятностная модель для анализа детерминант иной, но сопряженной концепции: продолжительности «интервалов повышенного роста» (то есть периодов, характеризующихся значительно более высокими, чем наблюдалось ранее, темпами экономического роста).

урегулировать внутренние политические различия. В свою очередь, большая политическая стабильность и последовательность в проведении политики могут способствовать экономической стабильности и устойчивости. Более конкретно, слабые институты могут затруднять адаптацию в условиях глубоких экономических шоков и, в экстремальном случае, повышать вероятность переворотов и революций²¹.

- *Качество макроэкономической политики.* Этот показатель частично оценивается при помощи индекса, позволяющего определить, насколько успешно денежно-кредитная политика позволяет поддерживать низкую инфляцию (вопрос о том, в какой степени в более эффективная денежно-кредитная политика и более гибкие рынки сглаживают экономический цикл в США, анализируется во вставке 5.2)²². Кроме того, более стабильная налогово-бюджетная политика может смягчать, или, по крайней мере, не усугублять, колебания объема производства; в этой связи проводится анализ изменчивости государственных расходов, скорректированных с учетом циклических колебаний²³. Как отмечалось выше, внешняя уязвимость в прошлом также приводила к преждевременному окончанию экономических подъемов. Поэтому анализируется также воздействие крупных дефицитов по счетам текущих операций (определяемых здесь как дефициты, превышающие 5 процентов ВВП).
- *Структурные характеристики.* В качестве примера, более развитая финансовая инфраструктура (измеряемая при помощи отношения кредита частного сектора к ВВП) может создать возможность для большего выравнивания по-

²¹Качество институтов отражается здесь при помощи показателя ограничений на исполнительную власть. Среди прочих достоинств этой переменной, такие данные имеются по широкой выборке стран и продолжительным периодам времени; кроме того, ей, по-видимому, менее присущи проблемы эндогенности, чем другим показателям, таким как оценки риска ICRG («Справочник по международному страновому риску»). См. работы Acemoglu and others (2003) и Satyanath and Subramanian (2004), в которых приводится более подробное обсуждение этой переменной и вопроса о том, как институты в целом могут влиять на изменчивость.

²²Роль денежно-кредитной политики подчеркивается в работах Clarida, Galí, and Gertler (2000) и Cecchetti, Flores-Lagunes, and Krause (2006b). Важно, что глобализация, возможно, повысила стимулы директивных органов к поддержанию инфляции на низком уровне, особенно в развивающихся странах — см. вставку 3.1 в апрельском выпуске «Перспектив развития мировой экономики» 2006 года.

²³См. Fatás and Mihov (2003); и главу 2 в апрельском выпуске «Перспектив развития мировой экономики» 2005 года.

требления и инвестиционных планов²⁴. Другие структурные факторы, включая изменения в отраслевой структуре объема производства, улучшение методов управления запасами материальных оборотных средств в результате коренного переворота в области информационных технологий, более гибкие рынки труда и товарные рынки и общее открытие экономики для международной торговли, возможно, сглаживали колебания и уменьшали инфляционные «заторы»²⁵. Очевидно, что многие из вышеперечисленных факторов не только уменьшают подверженность экономики шокам в области спроса и предложения, но и повышают темпы роста трендовой производительности, что также позволит снизить риск сокращения объема производства.

- *Шоки в области предложения*, включая, в частности, нарушения предложения нефти. Широко признано, что эти шоки играли важную роль в динамике предшествующих экономических циклов²⁶. Они представлены здесь изменчивостью внешних условий торговли.

Как показано на рис. 5.9, более сложная экономическая конъюнктура в сочетании с неадекватностью основ денежно-кредитной политики были причинами слабых результатов борьбы с инфляцией в 1970-е годы (см. вставку 5.2). Однако начиная с 1980-х годов денежно-кредитная политика в странах с развитой экономикой существенно улучшилась. В последнее время были произошли также значительные улучшения в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах. Кроме того, с 1980-х годов в большинстве стран с развитой эконо-

микой снизилась изменчивость налогово-бюджетной политики, в большинстве стран с формирующимся рынком и развивающихся стран повысилось качество институтов, и в обеих группах стран резко снизилась изменчивость условий торговли. По всем этим показателям страны с развитой экономикой демонстрируют более высокие результаты, чем страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны.

На более формальном уровне, как структурный анализ (таблица 5.1), так и панельные регрессии и пробит-регрессии (таблица 5.2) позволяют сделать следующие общие выводы²⁷.

- Более высокое *качество институтов* ассоциируется с более низкой изменчивостью и меньшей продолжительностью времени, приходящегося на спады. Этот эффект является статистически значимым при структурном анализе.
- *Углубление финансового рынка* существенно смягчает все аспекты изменчивости экономического цикла в структурном анализе. Однако имеются убедительные свидетельства того, что это воздействие уменьшается при достижении страной определенного уровня развития финансовой системы. Влияние этой переменной, как и качества институтов, труднее распознать в панельных регрессиях, поскольку уровень развития финансовой системы представляет собой параметр, который, как правило, изменяется относительно медленно.
- Влияние качества *денежно-кредитной и налогово-бюджетной политики* иногда с трудом поддается выделению. И все же при проведении структурного анализа более качественная денежно-кредитная политика ассоциируется с более длительными подъемами, а изменчивость налогово-бюджетной политики — с изменчивостью объема производства. Более качественная денежно-кредитная и налогово-бюджетная политика в панельной регрессии связана с меньшими колебаниями объема производства. Кроме того, они также связаны с более высокой вероятностью того, что страна находится в фазе экономического подъема.
- Существуют данные, свидетельствующие о том, что крупные *внешние дефициты* могут вызвать преждевременное окончание экономического подъема (в структурном анализе), и что перио-

²⁴См. Easterly, Islam, and Stiglitz (2000); Kose, Prasad, and Terrones (2003); Barrell and Gottschalk (2004); и Dynan, Elmendorf, and Sichel (2006).

²⁵По вопросу о влиянии отраслевых изменений см. работу Dalsgaard, Elmeskov, and Park (2002); о влиянии управления запасами материальных оборотных средств — сноску 17; о влиянии регулирования товарного рынка — Kent, Smith, and Holloway (2005); о влиянии глобализации — главу 3 в апрельском выпуске «Перспектив развития мировой экономики» 2006 года. Ни методы управления запасами материальных оборотных средств, ни гибкость рынков труда и товарных рынков не включаются в проводимый здесь анализ в связи с ограниченностью данных.

²⁶Например, в работе Stock and Watson (2005), в которой используется методология структурной векторной авторегрессии, делается вывод о том, что «широко распространенное снижение изменчивости [с 1970-х годов] в значительной мере связано с уменьшением масштабов общих международных шоков». Аналогичным образом, в работе Ahmed, Levin, and Wilson (2004) подчеркивается роль «счастливой случайности» в установлении макроэкономической стабильности в США в последнее время. См. также Stock and Watson (2003).

²⁷В отсутствие структурной эконометрической модели экономического цикла следует проявлять осторожность при интерпретации этих корреляций как указывающих на наличие причинно-следственной связи, даже несмотря на то, что и для качества институтов, и для изменчивости налогово-бюджетной политики применяются инструментальные переменные.

Вставка 5.2. Улучшение макроэкономических результатов — счастливая случайность или надлежащая политика?

Как отмечается в основном тексте, в последние годы изменчивость объема производства в основных странах с развитой экономикой значительно снизилась. В настоящей вставке обсуждается вопрос о том, в какой мере снижение изменчивости в США может быть отнесено на счет, соответственно, более качественной денежно-кредитной политики, изменений в структуре экономике и уменьшения масштабных шоков (возможно, отражающего «счастливые случайности»). С этой целью здесь используется структурная модель экономики США, которая позволяет статистически выделить макроэкономические шоки и структурные изменения, а также моделировать контрфактивные меры денежно-кредитной политики, которые могли бы более эффективно стабилизировать экономику, чем фактически принятые меры. Кроме того, этот анализ позволяет отчасти прояснить важный вопрос экономической политики относительно того, вероятно ли сохранение низкой изменчивости объема производства в будущем.

Основной результат заключается в том, что снижение изменчивости объема производства в США и инфляции в период после 1984 года по сравнению с периодом до 1984 года примерно на одну треть обусловлено стойким улучшением денежно-кредитной политики. Этот результат резко отличается от результатов исследования в работе Stock and Watson (2003), в которой сделан вывод о том, что денежно-кредитная политика не играет существенной роли в снижении изменчивости объема производства.

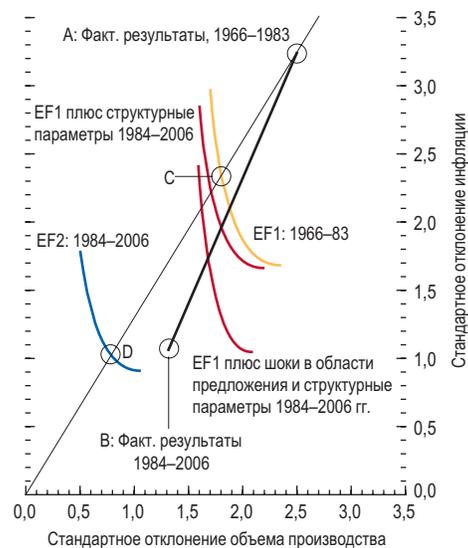
Значительное улучшение результатов денежно-кредитной политики

На рисунке в графическом виде представлена фактическая изменчивость инфляции и объема производства с исключенным трендом в США в 1966–1983 годы (точка А) и 1984–2006 годы (точка В)¹. Эти данные можно сопоставить с оценками, полученными на основе модели, которые показывают, каких результатов можно было бы достичь, следуя правилу оптимальной денежно-кредитной политики, представленному границами эффективности

Примечание. Авторами настоящей вставки являются Майкл Кумхоф и Дуглас Лакстон (помощь которым оказывала Сузанна Мурсула).

¹В настоящей вставке изменчивость разрыва между потенциальным и фактическим объемом производства и изменчивость инфляции определяются как стандартное отклонение, соответственно, разрыва между потенциальным и фактическим объемом производства и годового процентного изменения ИПЦ. Все оценки основаны на квартальных данных.

Изменчивость инфляции и объема производства в США. Данные и результаты, основанные на модели (В процентах)



Источники: Haver Analytics; расчеты персонала МВФ.

EF1 и EF2². В частности, граница эффективности EF1 показывает наилучшие возможные сочетания инфляции и изменчивости объема производства, которых могла быть достигнута Федеральная резервная система в 1966–1983 годы, если бы она следовала правилу денежно-кредитной политики, позволявшему в достаточной степени корректировать процентные

²Границы эффективности строятся в два этапа. Во-первых, используется структурная денежно-кредитная модель экономики США для оценки распределения набора из восьми макроэкономических шоков за период с 1966 по 1983 год (EF1) или с 1984 по 2006 год (EF2); фактические данные для модели приводятся в работе Juillard et al. (2006). Во-вторых, оцениваемые коэффициенты функции ответной реакции процентной ставки в модели заменяются оптимальными коэффициентами, которые минимизируют взвешенную сумму стандартных отклонений инфляции и объема производства; функциональная форма этого правила денежно-кредитной политики взята из работы Orphanides (2003a). Эта процедура повторяется для ряда различных относительных весов инфляции и объема производства, и в каждом случае реализованные стандартные отклонения регистрируются как одна точка на границе эффективности.

ставки для стабилизации итоговых показателей инфляции и объема производства. Отметим, что эта основанная на модели граница является нисходящей — директивные органы сталкиваются с необходимостью компромиссного выбора между изменчивостью инфляции и изменчивостью объема производства. Этот компромиссный выбор возникает в том случае, когда экономика испытывает, например, шок в области цен на нефть, и Федеральной резервной системе приходится принимать решение о том, следует ли ужесточить ли денежно-кредитную политику, чтобы удержать инфляцию в пределах узкого диапазона, временно допустив сокращение объема производства, или примириться с более высокой инфляцией, с тем чтобы достичь более стабильного объема производства. Аналогичным образом, граница эффективности EF2 показывает наилучшие возможные сочетания изменчивости инфляции и объема производства, которых могла быть достигнута Федеральной резервной системой в 1984–2006 годы. Эта граница существенно смещена внутрь по отношению к EF1 (отражая в основном шоки меньших масштабов, как обсуждается ниже).

Крайне важно то, что, как показывает модель, существует значительное расхождение между фактическими результатами в точке А и результатами, которых можно было бы достичь в 1966–1983 годы, как показывает набор точек, составляющих границу EF1. Это указывает на то, что субоптимальная денежно-кредитная политика в тот период играла важную роль в повышении изменчивости как инфляции, так и объема производства. Напротив, в 1984–2006 годы денежно-кредитная политика США стала внушать гораздо большее доверие и предусматривала более резкие корректировки ставки интервенции в ответ на базовое инфляционное давление³. Это приближало итоговые показатели к границе эффективности.

На рисунке рассматривается роль денежно-кредитной политики и других факторов в снижении изменчивости объема производства и инфляции. Вклад денежно-кредитной политики в улучшение результатов функционирования экономики США рассчитывается как $(AB - CD)/AB$, где АВ представляет общее снижение изменчивости с 1966–1983 годов по 1984–2006 годы, а CD отражает долю этого изменения, не связанную с денежно-кредитной политикой. Этот расчет позволяет сделать вывод о том,

что снижение изменчивости объема производства примерно на одну треть было обусловлено улучшением качества денежно-кредитной политики.

Роль структурных изменений и шоков

Сдвиг границы эффективности внутрь с 1984 года отражает сочетание структурных характеристик экономики и меньших по масштабам шоков. Для того чтобы проиллюстрировать этот факт, на рисунке представлены две альтернативные границы за период с 1966 по 1983 год, полученные с помощью модели при двух различных наборах допущений. Во-первых, оценки структурных параметров экономики до 1984 года заменяются оценками за период после 1984 года. Очевидно, что изменения структурных характеристик экономики могут объяснять лишь небольшую часть оцениваемого сдвига границы эффективности внутрь. Во-вторых, модель за период до 1984 года модифицируется с использованием значений структурных параметров и распределений шоков в области предложения за период после 1984 года (например, шоки в области производительности и резкие повышения цен на нефть). Неудивительно, что граница EF1 смещается в основном вниз, так как в краткосрочном плане шоки в области предложения оказывают более сильное влияние на инфляцию, чем на объем производства. Разница между этой границей и границей после 1984 года (EF2) представляет собой вклад шоков в области спроса (например, шоков меньших масштабов в отношении частного потребления и спроса на инвестиции) и/или большей стабильности в проведении налогово-бюджетной политики. Роль факторов спроса в объяснении снижения изменчивости объема производства с 1984 года значительно больше роли шоков в области предложения. Этот результат соответствует традиционной интерпретации экономических циклов, согласно которой они определяются в основном спросом⁴.

Выводы

Очевидно, что денежно-кредитная политика улучшила результаты функционирования экономики, удерживая их ближе к границе эффективности, и это достижение, по всей вероятности, сохранится. Менее понятно, останется ли сама граница на том же месте, то есть будут ли шоки в области предложения и спроса по-прежнему небольшими по масштабам. Как отмечается в главе 1, глобальная экономика подвергается ряду существенных рисков, которые могут повысить изменчивость в будущем.

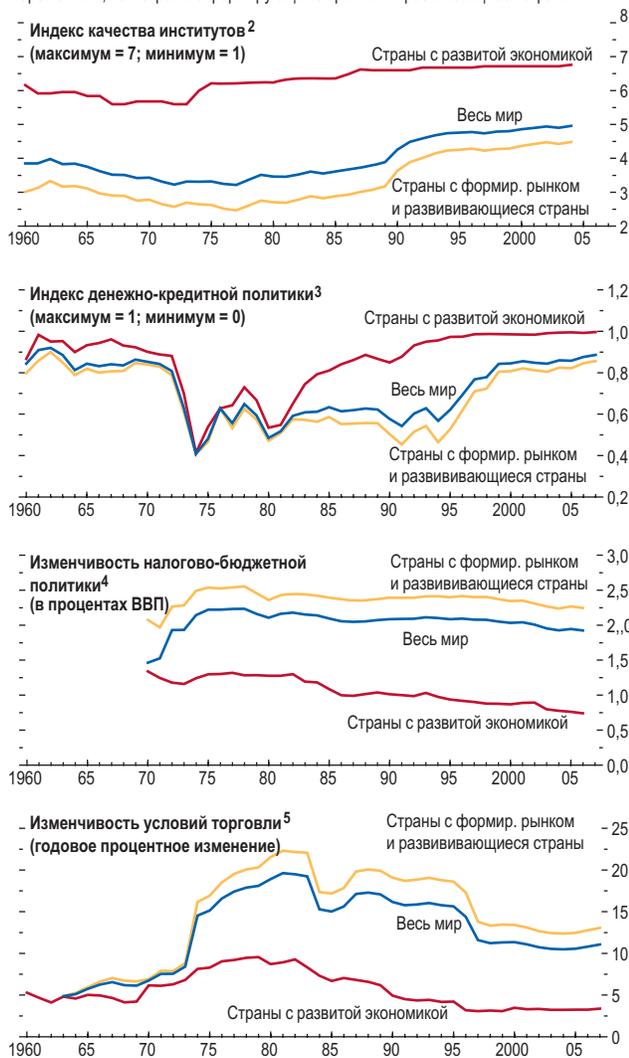
³Эмпирические данные о роли доверия к денежно-кредитной политике в изменении стойкого характера инфляционного процесса в странах ОЭСР приводятся в работе Laxton and N'Diaye (2002).

⁴См. Juillard et al. (2006) и ссылки, упомянутые в этой работе.

Рисунок 5.9. Некоторые детерминанты различий в характеристиках экономического цикла¹

(Невзвешенные средние значения)

После 1970-х годов денежно-кредитная политика в странах с развитой экономикой существенно улучшилась; в последнее время значительные улучшения произошли также в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах. С 1980-х годов изменчивость налогово-бюджетной политики снизилась в большинстве стран с развитой экономикой, качество институтов повысилось в большинстве стран с формирующимся рынком и развивающихся стран, а изменчивость условий торговли резко сократилась как в странах с развитой экономикой, так и в развивающихся странах. Страны с развитой экономикой имеют более высокие результаты по всем этим переменным, чем страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны.



Источники: Heston, Summers and Aten (2006); Marshall, Jagers, and Gurr (2004); World Bank, World Development Indicators (2007); расчеты персонала МВФ.

¹ Информация о составе групп стран приведена в приложении 5.1.
² Измеряется с использованием переменной «ограничения на исполнительную власть» из набора данных «Polity IV» в работе Marshall, Jagers, and Gurr (2004).
³ Определяется как $\exp[-0.005 * (\text{инфляция} - 2\%)^2]$.
⁴ Определяется как скользящее 10-летнее стандартное отклонение потребления органов государственного управления, скорректированного с учетом циклических колебаний, в процентах ВВП.
⁵ Определяется как скользящее 10-летнее стандартное отклонение годового процентного изменения в условиях торговли

ды более низкой *изменчивости условий торговли*, как правило, характеризуются более низкой изменчивостью объема производства (в панельной регрессии).

Результаты приводят к выводу о том, что более стабильная денежно-кредитная и налогово-бюджетная политика в странах с развитой экономикой играет большую роль в объяснении более низкой изменчивости и более длительных подъемов в странах с развитой экономикой по сравнению со странами с формирующимся рынком и развивающимися странами (рис. 5.10). Остающаяся разница в основном отражает более высокое качество институтов в странах с развитой экономикой. Игрет роль также присущая этим странам более низкая изменчивость условий торговли. Аналогичным образом, более качественная денежно-кредитная политика, более стабильная налогово-бюджетная политика и большая открытость торговли в странах с развитой экономикой способствуют повышению вероятности наступления и сохранения экономического подъема в этих странах по сравнению со странами с формирующимся рынком и развивающимися странами (см. рис. 5.10).

Эти результаты также могут быть использованы для объяснения значительного снижения средней изменчивости в период между 1970-ми годами и текущим десятилетием как в мире в целом, так и в странах с развитой экономикой и развивающихся странах по отдельности. Улучшение денежно-кредитной политики составляет большую долю снижения изменчивости с течением времени (см. рис. 5.10). Значительная часть остатка обусловлена совершенствованием налогово-бюджетной политики (в странах с развитой экономикой) и либерализацией торговли и улучшением институциональной среды (в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах). Более низкая изменчивость условий торговли по сравнению с наблюдавшейся в 1970-е годы играет важную, но явно не доминирующую роль. Это соответствует приведенному во вставке 5.2 выводу о том, что ошибки политики вносили существенный вклад в изменчивость, наблюдавшуюся в 1970-е годы²⁸.

²⁸ Следует проявлять осторожность при интерпретации этих результатов как указывающих на небольшую роль «счастливой случайности» в последние годы. Панельные регрессии включают относительно большие остаточные члены, которые, возможно, отражают временные шоки. При этом оцениваемые уравнения устанавливают очень точное соответствие между средними характеристиками экономического цикла и общими страновыми темпами роста.

Таблица 5.1. Структурные регрессии

	Изменчивость объема произ- водства	Потери в объеме произ- водства	Продолжи- тельность подъема	Дефицит по счету текущих операций
Институты в широком определении	-0,18*	-0,02	0,19	-1,08*
Финансовое развитие ¹	-1,99*	-0,18*	0,39**	-3,30**
Качество денежно- кредитной политики	0,07	-0,70	3,33*	-18,27**
Изменчивость налогово- бюджетной политики	0,58*	0,30**	-0,72	0,58
Дефицит по счету текущих операций	0,39	-0,03	-1,49***	12,24***
R ²	0,49	0,50	0,49	0,65

Источник: расчеты персонала МВФ.

Примечание. Число стран = 78. Выборка охватывает период с 1970 по 2005 год. Статистически значимые коэффициенты выделены жирным шрифтом; *, ** и *** обозначают значимость на уровне 10 процентов, 5 процентов и 1 процента, соответственно. К числу других фиксированных переменных относятся открытость торговли, изменчивость условий торговли, гибкость валютного курса и доля сельского хозяйства в ВВП.

¹Для учета нелинейности в регрессиях применяется уровневое значение и квадрат показателя финансового развития; приведенный совместный коэффициент представляет собой предельное значение, оцениваемое как среднее по выборке.

Выводы

Текущий глобальный подъем, несомненно, является выдающимся в сопоставлении с опытом последних трех десятилетий, но не беспрецедентным. В последние годы рост объема производства происходил значительно быстрее, чем можно было наблюдать в любое время после шоков цен на нефть в 1970-е годы. Однако по сравнению с 1960-ми годами ни интенсивность, ни продолжительность текущего подъема не представляются исключительными. И все же быстрый рост происходит одновременно в большем числе стран, чем в прошлом, а изменчивость объема производства в большинстве стран и регионов значительно ниже, чем в 1960-х годах.

В частности, в странах с развитой экономикой отмечалось улучшение показателей по сравнению с 1970-годами и, как правило, наблюдались продолжительные экономические подъемы. Стабилизация объема производства в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах носила более постепенный и умеренный характер, причем некоторые регионы испытывали глубокие и, в ряде случаев, повторяющиеся кризисы. Со временем более глубокая торговая и финансовая интеграция привела к повышению ковариации темпов роста между странами и, как следствие, на мировом уровне изменчивость объема производства лишь немного ниже, чем в 1960-е годы.

Таблица 5.2. Панельная регрессия и пробит-регрессия

	Изменчивость объема производства	Вероятность подъема
Институты в широком определении	-0,07	-0,00
Финансовое развитие ¹	0,22	-0,11
Качество денежно- кредитной политики	-2,39***	0,22***
Изменчивость налогово- бюджетной политики	0,61*	-0,04**
Дефицит по счету текущих операций	-0,17	0,01
Открытость торговли	-0,61	0,11***
Изменчивость условий торговли	0,05	-0,00
R ²	0,27	0,08
Число стран	78	78
Число наблюдений	299	1 824

Источник: расчеты персонала МВФ.

Примечание. Результаты по «изменчивости объема производства» основаны на панельной регрессии с постоянными эффектами, оцениваемой с использованием средних за десятилетие значений в 1960–2005 годы. Результаты по «вероятности подъема» основаны на пробит-регрессии, оцениваемой с использованием годовых данных за 1960–2005 годы. Статистически значимые коэффициенты выделены жирным шрифтом; *, ** и *** обозначают значимость на уровне 10 процентов, 5 процентов и 1 процента, соответственно. К числу других фиксированных переменных относятся гибкость валютного курса и доля сельского хозяйства в ВВП.

¹Для учета нелинейности в регрессиях применяется уровневое значение и квадрат показателя финансового развития; приведенный совместный коэффициент представляет собой предельное значение, оцениваемое как среднее по выборке.

В настоящей главе устанавливается, что растущая стабильность экономики стран и связанное с ней увеличение продолжительности экономических подъемов в значительной мере отражают действие факторов, которые, по всей вероятности, будут носить устойчивый характер. В частности, улучшение проведения денежно-кредитной и налогово-бюджетной политики, а также, в более широком смысле, повышение качества институтов устойчиво связаны с меньшими колебаниями объема производства, как по времени, так и между странами. Снижение изменчивости условий торговли играло важную, но не доминирующую роль.

Вместе с тем не следует переоценивать перспективы будущей стабильности. Процесс глобализации продолжает ставить перед директивными органами новые задачи, проявляющиеся в трудностях управления изменчивыми потоками капитала, повышенной подверженности инвесторов рискам, связанным с изменениями на зарубежных финансовых рынках, и неопределенности, связан-

Рисунок 5.10. Вклад в различия между результатами
(Зависимая переменная и общая разница в процентных пунктах по оси X и процент общей разницы по оси Y, если не указано иное)

Более стабильная денежно-кредитная и налогово-бюджетная политика в странах с развитой экономикой по сравнению со странами с формирующимся рынком и развивающимися странами в существенной степени объясняют присущую странам с развитой экономикой более низкую изменчивость и более продолжительные подъемы. Остающаяся разница в основном обусловлена более высоким качеством институтов в странах с развитой экономикой. Снижение изменчивости объема производства с течением времени по большей части связано с улучшением денежно-кредитной политики и более низкой изменчивостью условий торговли.



Источники: Beck, Demircug-Kunt, and Levine (2007); Heston, Summers and Aten (2006); Maddison (2007); Marshall, Jagers, and Gurr (2004); Reinhart and Rogoff (2004); Wacziarg and Welch (2003); World Bank, World Development Indicators (2007); расчеты персонала МВФ (дополнительная информация приведена в приложении 5.1).

¹ Исходные значения для структурной и панельной регрессий.
² Перечень «других переменных» приведен в таблицах 5.1 и 5.2.
³ По оси Y показана вероятность подъема в процентных пунктах.

ной с крупными глобальными дисбалансами по счетам текущих операций. Кроме того, нынешний экономический подъем может подвергнуться испытанию на прочность в связи с недавним возвратом процентных ставок на более нейтральные уровни в большинстве основных стран с развитой экономикой, корректировкой цен на активы в ряде стран, а также текущим ростом премий за риск и ужесточением условий кредитного рынка. Чрезмерная уверенность в том, что существующая основа политики сможет обеспечивать стабильность в течение неопределенно долгого времени, несомненно, была бы необоснованной. Хотя экономический цикл изменился к лучшему, директивным органам необходимо помнить, что он не прекратил свое существование.

Приложение 5.1. Данные и методы

Примечание. Основными авторами настоящего приложения являются Мартин Соммер и Никола Спатафора, которым помогли Анжела Эспириту и Аллен Стэк. Массимилиано Марселлино предоставлял консультационную поддержку.

Экономические подъемы определяются как периоды, характеризующиеся неотрицательными темпами роста реального ВВП на душу населения. Аналогичным образом, экономические спады определяются как периоды, характеризующиеся отрицательными темпами роста. Таким образом, анализ, проводимый в настоящей главе, в основном следует концепции «классических» экономических циклов, как обсуждается, например, в работах Artis, Marcellino, and Proietti (2004) и Harding and Pagan (2001)²⁹. Эпизоды подъемов определяются с использованием годовых данных и показателей на душу населения, с тем чтобы обеспечить возможность для проведения широких сопоставлений между странами и периодами времени. Эпизоды подъемов, основанные на квартальных данных, как правило, короче для многих стран. В случае США выделенные эпизоды спадов в целом соответствуют отчетам Национального бюро эко-

²⁹В работе Harding and Pagan (2001) приводится обзор различных альтернативных определений экономического цикла и их влияния на отличительные черты экономического цикла. В исследованиях экономического цикла в странах с развитой экономикой для определения сроков подъемов и спадов обычно используются ряды данных об общем ВВП. В данной главе, однако, анализируется также большое число стран с формирующимся рынком и развивающихся стран с высокими темпами роста населения, поэтому для облегчения межстрановых сопоставлений экономические циклы определяются здесь с использованием темпов роста объема производства на душу населения.

номических исследований, за исключением спада 1960 года, который не поддается выделению на основе годовых данных.

Разложения показателей изменчивости

Для целей разложения показателей изменчивости темп роста ВВП в момент t (обозначаемый y_t) вначале выражается как сумма вкладов в темпы роста по регионам или компонентам расходов, $Cont$:

$$y_t = (GDP_t / GDP_{t-1} - 1) * 100 = \sum_{i=1}^n Cont_{t,i},$$

где $n = 4$ в случае разложения общемирового показателя изменчивости по компонентам расходов и $n = 7$ в случаях разложения общемировых темпов роста по регионам и разложения показателя изменчивости объема производства США по компонентам расходов. Вклады в мировые темпы роста рассчитываются на основе источников данных, описание которых приводится ниже. В случае США данные о вкладах в темпы роста представляются непосредственно Бюро экономического анализа. Для упрощения анализа разложения показателей изменчивости на душу населения не проводятся — впрочем, изменчивость общих темпов роста и темпов роста на душу населения, как правило, одинакова по большинству стран.

Разложения показателей изменчивости в верхних частях рисунков 5.5, 5.6 и 5.7 рассчитываются с использованием стандартной формулы:

$$var y_t = \sum_{i=1}^n var(Cont_{t,i}) + \sum_{\substack{i=1, j=1 \\ \text{and } t \neq j}}^n cov(Cont_{t,i}, Cont_{t,j}),$$

где var и cov обозначают операторы дисперсии и ковариации. Разложения показателей изменчивости рассчитываются за четыре периода (1960–1973 годы, 1974–1982 годы, 1983–1995 годы и 1996–2006 годы), причем 1973 и 1983 годы в целом представляют собой основные переломные моменты в динамике изменчивости мировых темпов роста с 1960 года. Ввиду ограниченности данных общемировые показатели изменчивости за 1950-е годы не рассчитываются. Для облегчения анализа изменчивости за последнее десятилетие в качестве дополнительной точки разрыва был выбран 1996 год (в странах с развитой экономикой продолжительность типового цикла в 1980-е и 1990-е годы увеличилась примерно до 10 лет).

Разложение разности в изменчивости объема производства между периодами В и А производится следующим образом:

$$\begin{aligned} var^A y_t - var^B y_t = & \sum_{i=1}^n \{var^A(Cont_{t,i}) - var^B(Cont_{t,i})\} \\ & + \sum_{\substack{i=1, j=1 \\ \text{and } t \neq j}}^n \{std^A(Cont_{t,i})std^A(Cont_{t,j}) \\ & - std^B(Cont_{t,i})std^B(Cont_{t,j})\} corr^B(Cont_{t,i}, Cont_{t,j}) \\ & + \sum_{\substack{i=1, j=1 \\ \text{and } t \neq j}}^n std^A(Cont_{t,i})std^A(Cont_{t,j})\{corr^A(Cont_{t,i}, Cont_{t,j}) \\ & - corr^B(Cont_{t,i}, Cont_{t,j})\}, \end{aligned}$$

где std и $corr$ — операторы стандартного отклонения и корреляции. Первый член в вышеприведенном уравнении представляет собой разность показателей изменчивости по регионам или компонентам расходов и соответствует «региональной дисперсии» и «дисперсии компонентов» в средних и нижних частях рисунков 5.5, 5.6 и 5.7. Второй и третий член в уравнении отражают «вклад ковариации» в соответствующие показатели. Более конкретно, второй член представляет собой вклад ковариации в снижение изменчивости объема производства за счет более низких стандартных отклонений вкладов в темпы роста (отметим, что эти стандартные отклонения вводятся попарно и, следовательно, не могут быть отнесены к отдельным регионам или компонентам расходов). Третий член представляет собой вклад ковариации в разность между показателями изменчивости объема производства, образовавшуюся в результате изменения корреляции вкладов в темпы роста по регионам или компонентам расходов. Вклад ковариации подразделяется на эти два члена в силу того, что разность между показателями изменчивости компонентов необязательно имеет тот же знак, что и изменения корреляции между компонентами (см., например, среднюю и нижнюю части рис. 5.5), что приводит к интересным экономическим выводам, которые рассматриваются в основном тексте.

На рис. 5.8 («Траектории изменчивости в странах с быстрыми темпами экономического роста») начало периода быстрого роста определяется следующим образом: вначале выделяется первый год (за который имеются данные), в который пятилетняя скользящая средняя темпов роста реального ВВП 1) превышает 5 процентов; и 2) остается на уровне выше 5 процентов в течение как минимум двух лет. Затем определяется начало бурного роста в рамках пятилетнего промежутка времени до этого года.

Эконометрический анализ

В эконометрическом анализе (таблицы 5.1 и 5.2) рассматриваются следующие зависимые переменные.

- *Изменчивость объема производства.* Определяется как стандартное отклонение темпа роста

- ВВП на душу населения с исключенным трендом. Исключение тренда проводится с использованием фильтра Ходрика-Прескотта (ХП).
- *Доля потерь в объеме производства в результате спадов и снижения экономической активности.* Определяется как накопленная сумма всех значений объема производства ниже тренда, деленная на накопленную сумму всех значений объема производства. Исключение тренда проводится также с использованием фильтра ХП.
 - *Средняя продолжительность подъемов; доля времени, приходящегося на спады; переменная, показывающая, находится ли страна в фазе подъема в любой данный год.* Подъемы и спады определяются аналогично тому, как указано в начале настоящего приложения. К независимым переменным, используемым в анализе, относятся перечисленные ниже.
 - *Институты в широком определении.* Эта переменная измеряется с использованием показателя «ограничения на исполнительную власть» из набора данных о государственном устройстве «Polity IV» в работе Marshall, Jaggers, and Gurr (2004)³⁰. Она инструментруется с использованием исходных значений по странам и периодам. Переменная соответствует шкале, разделенной на семь категорий, причем более высокие значения означают наличие более эффективных сдержек и противовесов, действующих в отношении исполнительной ветви правительства. Балл «единица» указывает на то, что исполнительная власть пользуется неограниченными полномочиями при принятии решений; балл «семь» отражает наивысшую возможную степень подотчетности перед другой группой, обладающей как минимум равными властными полномочиями, такой как законодательные органы.
 - *Развитие финансовой системы.* Измеряется с использованием отношения кредита частному сектору, предоставляемого банками и другими финансовыми организациями, к ВВП. Данные взяты из базы данных по финансовому развитию и структуре в работе Beck, Demirgüç-Kunt, and Levine's (2007)³¹. Для учета нелинейности в регрессиях применяются как уровневые значения, так и квадраты этой переменной; приводимый

совместный коэффициент отражает предельное значение, оцениваемое как средняя по выборке.

- *Качество денежно-кредитной политики.* Индекс определяется как $\exp[-0.005 * (\text{инфляция} - 2 \text{ процента})^2]$. Эта оценка стабильности цен быстро снижается при значениях инфляции выше 10 процентов. Например, индекс равен единице при инфляции в 2 процента, примерно $\frac{3}{4}$ при инфляции в 10 процентов и 0,2 при инфляции в 20 процентов. При краткосрочных колебаниях инфляции, например, таких, которые связаны с изменениями цен на нефть, этот индекс изменяется лишь незначительно, но только если исходный уровень инфляции низок. Хотя эта переменная, очевидно, находится под влиянием и других факторов, помимо качества денежно-кредитной политики, она, тем не менее, коррелирует с другими представительными переменными качества институциональной системы, составляющей основу денежно-кредитной политики, при более ограниченной выборке, для которой имеются эти последние данные³².
- *Изменчивость налогово-бюджетной политики.* Измеряется как отношение скользящего 10-летнего стандартного отклонения государственных расходов, скорректированных с учетом циклических колебаний, к ВВП в соответствии с процедурой страновой оценки при помощи инструментальных переменных, изложенной в работе Fatás and Mihov (2003)³³. Данные о государственных расходах взяты из базы данных издания Всемирного банка «World Development Indicators» («Показатели мирового развития») (2007)³⁴, когда соответствующие данные имелись в наличии,

³²Например, расчет структурной регрессии индекса денежно-кредитной политики по показателю сменяемости управляющих центральными банками позволяет получить коэффициент t в размере 5,5 и R^2 в размере 0,24. Результатами аналогичной панельной регрессии с постоянными эффектами являются коэффициент t в размере 4,0 и R^2 в размере 0,10.

³³Использование государственных расходов, а неsaldo государственных финансов, позволяет минимизировать проблемы эндогенности, связанные с трудностями циклической корректировки. Как обсуждается в работе Fatás and Mihov (2003), «существуют как теоретические соображения, так и эмпирические оценки, подтверждающие идею о том, что расходы (без учета трансфертов) не меняются одновременно с циклическими колебаниями. С другой стороны, имеется большое количество фактов, свидетельствующих о том, что бюджетный дефицит автоматически подвергается влиянию изменений макроэкономических условий и, следовательно, более подвержен проблемам эндогенности».

³⁴Более подробная информация о данных издания «Показатели мирового развития» приведена по адресу: www.worldbank.org.

³⁰Более подробная информация о базе данных «Polity IV» приведена по адресу: www.cidcm.umd.edu/polity.

³¹Более подробная информация о базе данных по финансовому развитию и структуре приведена по адресу: www.worldbank.org.

- и базы данных издания МВФ «Перспективы развития мировой экономики» в остальных случаях.
- **Крупный дефицит по счету текущих операций.** Этот показатель равен единице, когда дефицит по счету текущих операций превышает 5 процентов ВВП; в остальных случаях он равен нулю. Данные взяты из базы данных издания МВФ «Перспективы развития мировой экономики», когда соответствующие данные имелись в наличии, и базы данных издания Всемирного банка «Показатели мирового развития» (2007) в остальных случаях.
 - **Открытость торговли.** Индекс, использованный в работе Wasziarg and Welch (2003), основан на средних тарифных ставках, средних нетарифных барьерах, средней премии иностранной валюты на параллельном рынке и показателях, характеризующих наличие советов по экспортным закупкам и социалистической экономической системы. Переменная равна нулю до либерализации и единице после начала либерализации³⁵.
 - **Гибкость валютного курса.** Измеряется на основе приближенного индекса фактической гибкости валютного курса Рейнхарт-Рогоффа, сведенного к показателю, который может принимать три значения (где 1 обозначает режим фиксированного валютного курса или курсовой привязки, 2 — промежуточный режим, а 3 — режим свободно плавающего курса). В классификации Рейнхарт-Рогоффа учитывается наличие в некоторых странах двойных курсов или параллельных рынков и используется изменчивость рыночных валютных курсов для статистической классификации курсовых режимов³⁶.
 - **Доля сельского хозяйства в ВВП.** Данные взяты из базы данных издания Всемирного банка «Показатели мирового развития» (2007 год). Все структурные регрессии оцениваются с использованием средних значений за период с 1970 по 2003 год³⁷. Панельные регрессии оцениваются с использованием всех имеющихся средних наблюдений за десятилетие, начиная с 1960 года, и постоянных эффектов. Пробит-регрессии оцениваются с использованием годовых данных, начиная с 1960 года.

³⁵Более подробная информация о переменной открытости торговли приведена по адресу: www.papers.nber.org/papers/w10152.pdf.

³⁶Более подробная информация об индексе Рейнхарт-Рогоффа приведена по адресу: www.wam.umd.edu/~creinhar/Links.html.

³⁷Устойчивость выводов проверялась также путем раздельной оценки регрессий по частям рассматриваемого периода: с 1970 по 1983 год и с 1984 по 2003 год.

Рис. 5.10 построен следующим образом. Вначале каждая регрессия оценивается с использованием полной выборки. Затем выборка разбивается на подвыборки стран с развитой экономикой и стран с формирующимся рынком и развивающихся стран, и по каждой подвыборке рассчитываются средние значения зависимых и независимых переменных. По каждой независимой переменной разница между ее средними значениями по подвыборкам умножается на соответствующий коэффициент (оцениваемый с использованием полной выборки). Это позволяет получить вклад соответствующей независимой переменной в (среднюю) разницу между зависимыми переменными по странам с развитой экономикой и другим странам. Наконец, и аналогичным образом, вышеизложенная процедура повторяется, но выборка разделяется на десятилетия (а не на подгруппы стран с развитой экономикой и других стран). Это позволяет получить вклад каждой независимой переменной в (среднюю) разницу между зависимыми переменными по десятилетиями.

Другие источники данных

- **Реальный ВВП и его компоненты.** Данные на агрегированной основе и в расчете на душу населения взяты из следующих источников: 1) данные «Penn World Tables Version 6.2» (2006 год) из работы Heston, Summers, and Aten³⁸; 2) база данных издания Всемирного банка «Показатели мирового развития» (2007 год); 3) база данных издания МВФ «Перспективы развития мировой экономики»; и 4) Maddison (2007)³⁹. Производится мультипликативная стыковка данных из этих источников в том порядке, в котором они пронумерованы, с тем чтобы получить как можно более длинные временные ряды. Однако большинство данных взяты из базы данных «Penn World Tables», причем данные за 2007 год основаны на прогнозах из базы данных издания МВФ «Перспективы развития мировой экономики». В работе Maddison данные имеются только по совокупному ВВП и ВВП на душу населения⁴⁰. Учитывая идущую в настоящее время дискуссию относительно точности данных за период до Второй мировой войны (см. вставку 5.3), ана-

³⁸Более подробная информация о «Penn World Tables Version 6.2» приведена по адресу: www.pwt.econ.upenn.edu.

³⁹Более подробная информация приведена по адресу: www.ggdc.net/Maddison.

⁴⁰Вопрос о том, как данные по ВВП различаются в зависимости от набора данных, в частности, в разных версиях «Penn World Tables», обсуждается в работе Johnson et al. (2007).

Вставка 5.3. Новые индексы экономического цикла для Латинской Америки. Моделирование оценок за прошлые периоды

Долгосрочные данные, охватывающие различные режимы экономической политики и институциональные условия, могут позволить сделать важные выводы относительно коренных причин изменчивости экономического цикла. Однако по большинству стран, за исключением Северной Америки и Западной Европы, систематических исследований такого рода проведено поразительно мало.

Основным препятствием этому направлению исследований служат ограниченные или очевидно недостоверные данные о ВВП за прошлые периоды по развивающимся странам. Работа Maddison (1995, 2003) полезна в том отношении, что она делает долгосрочные данные более достижимыми для макроэкономистов, однако в представленных в этой работе данных за период до Второй мировой войны сохраняются серьезные недостатки. По большинству развивающихся стран эти данные либо приведены только за редкие контрольные годы, либо составлены непосредственно на основе вторичных источников с использованием очень ограниченного набора макроэкономических переменных и, нередко, несовместимых методологий для построения оценок ВВП. Как обсуждается ниже, эта процедура может приводить к неверным выводам.

В настоящей вставке приводится краткое описание новой методологии построения оценок реального ВВП, изложенная в работе Aiolfi, Catão, and Timmerman (2006; далее АСТ), и сопоставляются оценки по четырем странам Латинской Америки (Аргентине, Бразилии, Мексике и Чили) с оценками, представленными в работе Maddison (2007). В основе этой новой методологии лежит идея о том, что представительный набор экономических данных имеет общую структуру факторов. То есть колебания любой отдельной экономической переменной (например, объема промышленного производства, инвестиций и т.д.) обусловлены сочетанием общих факторов, влияющих на все отдельные экономические переменные в экономике (то есть «прилив поднимает все лодки»), плюс специфический (то есть относящийся к данной отрасли или переменной) компонент. Новейшие методы оценки временных рядов позволяют более обоснованно формализовать этот классический факторный подход, и в недавних исследованиях он используется для целей прогнозирования. Согласно методологии АСТ, такие динамические факторные модели также могут быть пригодными для

целей «ретроспективной экстраполяции», в частности, при воссоздании агрегированных индексов экономической деятельности. Одно из важнейших требований — это наличие широкого набора переменных, которые одновременно являются достаточно гетерогенными и включают отдельные ряды, тесно связанные с агрегированным циклическим поведением. К числу самых подходящих кандидатов относятся инвестиции, государственные доходы и расходы, объем производства в отраслях, а также внешняя торговля и массив финансовых переменных, по которым имеются данные, охватывающие прошлые периоды, в том числе давние. Одним из основных преимуществ такой методологии является ее относительная устойчивость к ошибкам измерения отдельных переменных — проблема, считающаяся особенно острой в статистике по развивающимся странам. При условии, что такие ошибки измерения в основном носят специфический характер, полученные оценки будут гораздо менее чувствительными к влиянию таких ошибок, чем обычная процедура прибавления индексов отраслевого объема производства к оценке агрегированного ВВП, где каждый из этих индивидуальных индексов измеряется с существенной специфической ошибкой.

Методология ретроспективного анализа АСТ состоит из трех этапов. Во-первых, все индивидуальные ряды преобразуются в стационарные путем исключения тренда — стандартная процедура при оценке факторной модели. Во-вторых, из представительного набора данных стационарных рядов выделяются общие факторы. Третий этап включает проецирование выделенных факторов на реальный ВВП при помощи регрессии, построенной обычным методом наименьших квадратов и ограниченной периодом, за который данные о реальном ВВП считаются достаточно достоверными (обычно тот или иной период после Второй мировой войны). Хотя полученные индексы позволяют очень тщательно проследить фактический ВВП за этот последний период «внутри выборки» (с очень высокими R^2 и коэффициентами t), то обстоятельство, что данная методология опирается на предположение о стабильности коэффициентов в период, охватывающий несколько десятилетий, может служить поводом для ее критики. Однако в работе Stock and Watson (2002) показано, что такие оценки общих факторов являются логически непротиворечивыми даже при временной нестабильности отдельных временных рядов, при условии, что эта нестабильность сводится на нет при построении других факторов. Кроме того, мето-

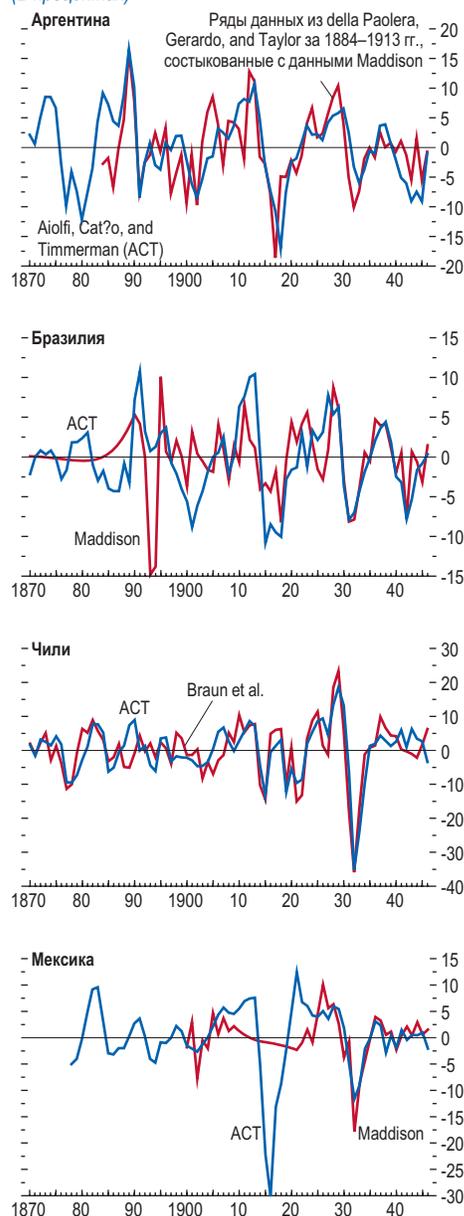
Примечание. Основным автором настоящей вставки является Луис Катан.

логия АСТ предусматривает использование ряда критериев структурной стабильности и показывает, что соответствующие ретроспективные оценки весьма устойчивы по отношению к этим критериям. В качестве дополнительной проверки устойчивости авторы методологии АСТ также применяют этот метод ретроспективной экстраполяции к данным по США и сравнивают полученные результаты с оценками в работах Romer (1989) и Balke and Gordon (1989), которые, как считается, достаточно достоверно измеряют ВВП США до Второй мировой войны. АСТ показывает, что предлагаемый метод ретроспективной экстраполяции позволяет точно оценить сроки и масштабы циклов в США до Второй мировой войны, особенно в сравнении с рядами данных в работе Balke and Gordon.

Насколько эти оценки отличаются от оценок, представленных в предыдущих исследованиях, включая работы Maddison (1995, 2003)? При том что показатели средней изменчивости разрывов между потенциальным и фактическим объемом производства за периоды времени, использованные в основном тексте, достаточно хорошо сопоставимы по наборам данных, в другие времена различия могут быть весьма резкими. Действительно, авторы АСТ показывают, что некоторые различия в интерпретации прошлых эпизодов являются поразительными. Например, индекс по Бразилии, составленный в работе Maddison, отражает гораздо более глубокий спад после краха банка «Беринг» в 1891 году (см. рисунок), но это, по всей вероятности — случайное явление, вызванное тем, что данный индекс почти исключительно основан на информации о внешней торговле и не учитывает показатели, более тесно связанные с внутренним производством. С другой стороны, в работе Maddison (2003) показатели реального ВВП по Мексике отражают значительную стабильность объема производства в годы революции (1911–1920 годы), в то время как из различных других измерений и исторических хроник хорошо известно, что объем производства резко сократился по крайней мере в разгар революционных потрясений в 1914–1917 годы.

В целом эти результаты указывают на то, что распространение данной методологии моделирования на другие развивающиеся страны должно быть целесообразным. Такое расширение применения позволит лучше ответить на важнейшие вопросы об эволюции мировых экономических циклов в прошлые периоды, а также о роли институтов и режимов экономической политики в этих циклах.

Оценки разрывов между потенциальным и фактическим объемом производства в прошлые периоды. Различия между прежними и новыми оценками (В процентах)



Источники: Aiolfi, Catão, and Timmermann (2006); Braun et al. 2000; della Paolera and Taylor (2003); и Maddison (1995, 2003).

лиз данных за предвоенный период ограничен средней продолжительностью подъемов и спадов в отобранной группе стран (рис. 5.2 и 5.3).

- *Население в трудоспособном возрасте.* Интерполированные данные о населении в трудоспособном возрасте взяты из базы данных по народонаселению в издании ООН «Population Prospects: The 2004 Revision»⁴¹. Трудоспособный возраст определяется как население в возрасте от 15 до 64 лет.

Страновой охват

В настоящей главе рассматриваются 133 страны, включая страны с развитой экономикой и страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны. Страны, представленные в данной главе, входят в состав нижеследующих экономических и региональных групп (число стран показано в скобках).

- *Страны с развитой экономикой (28):* США и Япония, плюс следующие страны:
 - ЕС-15: Австрия, Бельгия, Дания, Германия, Греция, Ирландия, Испания, Италия, Люксембург, Нидерланды, Португалия, Соединенное Королевство, Финляндия, Франция, Швеция.
 - *Новые индустриальные страны Азии (4):* САР Гонконг, Корея, Сингапур, Тайвань, провинция Китая.
 - *Другие страны с развитой экономикой (7):* Австралия, Израиль, Исландия, Канада, Новая Зеландия, Норвегия, Швейцария.
- *Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны (105):* Индия и Китай, плюс следующие страны:
 - *Африка (49):* Алжир, Ангола, Бенин, Ботсвана, Буркина-Фасо, Бурунди, Габон, Гамбия, Гана, Гвинея, Гвинея-Бисау, Джибути, Египет, Замбия, Зимбабве, Кабо-Верде, Камерун, Кения, Коморские Острова, Демократическая Республика Конго, Республика Конго, Кот-д’Ивуар, Лесото, Маврикий, Мавритания, Мадагаскар, Малави, Мали, Марокко, Мозамбик, Намибия, Нигер, Нигерия, Руанда, Сан-Томе и Принсипи, Свазиленд, Сейшельские Острова, Сенегал, Судан, Сьерра-Леоне, Танзания, Того, Тунис, Уганда, Центральноафриканская Республика, Чад, Экваториальная Гвинея, Эфиопия, Южная Африка.

- *Центральная и Восточная Европа (8):* Албания, Болгария, Венгрия, Польша, Румыния, Словацкая Республика, Турция, Чешская Республика, (страны бывшего СССР не включены в анализ, так как многие переменные по этим странам за период до 1990-х годов отсутствуют).
- *Развивающиеся страны Азии (13):* Бангладеш, Вьетнам, Индонезия, Камбоджа, Кирибати, Лаосская Народно-Демократическая Республика, Малайзия, Непал, Пакистан, Таиланд, Тонга, Филиппины, Шри-Ланка.
- *Латинская Америка (21):* Аргентина, Боливия, Бразилия, Венесуэла, Гаити, Гватемала, Гондурас, Доминиканская Республика, Колумбия, Коста-Рика, Мексика, Никарагуа, Панама, Парагвай, Перу, Сальвадор, Тринидад и Тобаго, Уругвай, Чили, Эквадор, Ямайка.
- *Ближний Восток (12):* Бахрейн, Иордания, Исламская Республика Иран, Кувейт, Ливан, Ливия, Объединенные Арабские Эмираты, Оман, Катар, Саудовская Аравия, Сирийская Арабская Республика, Республика Йемен.

Литература

- Acemoglu, Daron, Simon Johnson, James Robinson, and Yunyong Thaicharoen, 2003, “Institutional Causes, Macroeconomic Symptoms: Volatility, Crises and Growth,” *Journal of Monetary Economics*, Vol. 50, No. 1, pp. 49–123.
- Ahmed, Shaghil, Andrew Levin, and Beth Anne Wilson, 2004, “Recent U.S. Macroeconomic Stability: Good Policies, Good Practices, or Good Luck?” *The Review of Economics and Statistics*, Vol. 86, No. 3, pp. 824–32.
- Aiolfi, Marco, Luis Catão, and Allan Timmermann, 2006, “Common Factors in Latin America’s Business Cycles,” IMF Working Paper 06/49 (Washington: International Monetary Fund).
- Arias, Andres, Gary D. Hansen, and Lee E. Ohanian, 2006, “Why Have Business Cycle Fluctuations Become Less Volatile?” NBER Working Paper No. 12079 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Artis, Michael, Hans-Martin Krolzig, and Juan Toro, 2004, “The European Business Cycle,” *Oxford Economic Papers*, Vol. 56 (January), pp. 1–44.
- Artis, Michael, Massimiliano Marcellino, and Tommaso Proietti, 2004, “Dating Business Cycles: A Methodological Contribution with an Application to the Euro Area,” *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, Vol. 66, No. 4, pp. 537–65.

⁴¹Более подробная информация приведена по адресу: www.esa.un.org/unppp.

- Balke, Nathan S., and Robert J. Gordon, 1989, "The Estimation of Prewar Gross National Product: Methodology and New Evidence," *Journal of Political Economy*, Vol. 97, No. 1, pp. 38–92.
- Barrell, Ray, and Sylvia Gottschalk, 2004, "The Volatility of the Output Gap in the G7," *National Institute Economic Review*, Vol. 188 (April), pp. 100–107.
- Baxter, Marianne, and Robert G. King, 1999, "Measuring Business Cycles: Approximate Band-Pass Filters for Economic Time Series," *Review of Economics and Statistics*, Vol. 81 (November), pp. 575–93.
- 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.
- Bayoumi, Tamim, and Andrew Swiston, 2007, "The Ties That Bind: Measuring International Bond Spillovers Using the Inflation-Indexed Bond Yields," IMF Working Paper 07/128 (Washington: International Monetary Fund).
- Beck, Thorsten, Asli Demirgüç-Kunt, and Ross Levine, 2000 (revised: March 21, 2007), "A New Database on Financial Development and Structure," *World Bank Economic Review*, Vol. 14 (September), pp. 597–605. Available via the Internet: www.econ.worldbank.org/staff/tbeck.
- Berg, Andy, Jonathan D. Ostry, and Jeromin Zettelmeyer, 2006, "What Makes Growth Sustained?" (unpublished; Washington: International Monetary Fund).
- Bernanke, Ben S., 2004, "The Great Moderation," remarks at the meetings of the Eastern Economic Association, Washington, February 20.
- Blanchard, Olivier, and John Simon, 2001, "The Long and Large Decline in U.S. Output Volatility," *Brookings Papers on Economic Activity: 1*, pp. 135–64.
- Braun, Juan, Matías Braun, Ignacio Briones, José Díaz, Rolf Lüders, and Gert Wagner, 2000, "Economía Chilena 1810–1995: Estadísticas Históricas," Working Paper No. 187 (Santiago: Catholic University of Chile, Instituto de Economía).
- Canova, Fabio, and Harris Dellas, 1993, "Trade Interdependence and the International Business Cycle," *Journal of International Economics*, Vol. 34 (February), pp. 23–47.
- Cecchetti, Stephen G., Alfonso Flores-Lagunes, and Stefan Krause, 2006a, "Assessing the Sources of Changes in the Volatility of Real Growth," NBER Working Paper No. 11946 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- , 2006b, "Has Monetary Policy Become More Efficient? A Cross-Country Analysis," *The Economic Journal*, Vol. 116 (April), pp. 408–33.
- Clarida, Richard, Jordi Galí, and Mark Gertler, 2000, "Monetary Policy Rules and Macroeconomic Stability: Evidence and Some Theory," *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 115, No. 1, pp. 147–80.
- Dalsgaard, Thomas, Jørgen Elmeskov, and Cyn-Young Park, 2002, "Ongoing Changes in the Business Cycle—Evidence and Causes," SUERF Studies No. 20 (Vienna: Société Universitaire Européenne de Recherches Financières).
- Dell’Ariccia, Giovanni, Enrica Detragiache, and Raghuram Rajan, 2005, "The Real Effect of Banking Crises," IMF Working Paper 05/63 (Washington: International Monetary Fund).
- della Paolera, Gerardo, and Alan Taylor, 2003, *A New Economic History of Argentina* (New York: Cambridge University Press).
- DeLong, J. Bradford, 1997, "America’s Peacetime Inflation: The 1970s," in *Reducing Inflation: Motivation and Strategy*, ed. by Christina D. Romer and David H. Romer (Chicago: University of Chicago Press), pp. 247–76.
- Diebold, Francis X., and Glenn D. Rudebusch, 1992, "Have Postwar Economic Fluctuations Been Stabilized?" *The American Economic Review*, Vol. 82, No. 4, pp. 993–1005.
- Dijk, Dick van, Denise R. Osborn, and Marianne Sensier, 2002, "Changes in Variability of the Business Cycle in the G7 Countries," *Econometric Institute Report EI 282* (Rotterdam: Erasmus University, Econometric Institute).
- Dynan, Karen E., Douglas W. Elmendorf, and Daniel E. Sichel, 2006, "Can Financial Innovation Help to Explain the Reduced Volatility of Economic Activity?" *Journal of Monetary Economics*, Vol. 53 (January), pp. 123–50.
- Easterly, William, Roumeen Islam, and Joseph Stiglitz, 2000, "Shaken and Stirred: Explaining Growth Volatility," in *Annual Bank Conference on Development Economics* (Washington: World Bank).
- 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).
- Fatás, Antonio, and Ilian Mihov, 2003, "The Case for Restricting Fiscal Policy Discretion," *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 118, No. 4, pp. 1419–47.

- Frankel, Jeffrey A., and Andrew K. Rose, 1998, "The Endogeneity of the Optimum Currency Area Criteria," *Economic Journal*, Vol. 108 (July), pp. 1009–25.
- Fuhrer, Jeffrey, and Scott Schuh, 1998, "Beyond Shocks: What Causes Business Cycles? An Overview," *New England Economic Review* (November/December), pp. 3–24.
- Harding, Don, and Adrian Pagan, 2001, "Extracting, Analysing and Using Cyclical Information," MPRA Paper No. 15 (Munich: University Library of Munich).
- 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).
- Heston, Alan, Robert Summers, and Bettina Aten, 2006, Penn World Table Version 6.2, Center for International Comparisons of Production, Income and Prices at the University of Pennsylvania (September).
- Imbs, Jean, 2004, "Trade, Finance, Specialization, and Synchronization," *The 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.
- Ito, Takatoshi, 2007, "Asian Currency Crisis and the International Monetary Fund, 10 Years Later: Overview," *Asian Economic Policy Review*, Vol. 2, pp. 16–49.
- Johnson, Simon, Will Larson, Chris Papageorgiou, and Arvind Subramanian, 2007, "When the Facts Change: Shifting GDP Data and Their Implications" (unpublished; Washington: International Monetary Fund).
- Juillard, Michel, Philippe Karam, Douglas Laxton, and Paolo Pesenti, 2006, "Welfare-Based Monetary Policy Rules in an Estimated DSGE Model of the US Economy," ECB Working Paper No. 613 (Frankfurt: European Central Bank).
- Kahn, James A., Margaret M. McConnell, and Gabriel Perez-Quiros, 2002, "On the Causes of the Increased Stability of the U.S. Economy," *Economic Policy Review*, Vol. 8, No. 1, pp. 183–202.
- Kent, Christopher, Kylie Smith, and James Holloway, 2005, "Declining Output Volatility: What Role for Structural Change?" Research Discussion Paper No. 2005-08 (Sydney: Reserve Bank of Australia, Economic Group).
- Kim, Chang-Jin, and Charles R. Nelson, 1999, "Has the U.S. Economy Become More Stable? A Bayesian Approach Based on a Markov-Switching Model of the Business Cycle," *The Review of Economics and Statistics*, Vol. 81 (November), pp. 608–16.
- Kose, M. Ayhan, Christopher Otrok, and Eswar Prasad, forthcoming, "Twin Peaks in Global Business Cycle Convergence," IMF Working Paper (Washington: International Monetary Fund).
- Kose, M. Ayhan, Christopher Otrok, and Charles Whiteman, 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, "Financial Integration and Macroeconomic Volatility," IMF Working Paper 03/50 (Washington: International Monetary Fund).
- Laxton, Douglas, and Papa N'Diaye, 2002, "Monetary Policy Credibility and the Unemployment-Inflation Trade-Off: Some Evidence from 17 Industrial Countries," IMF Working Paper 02/220 (Washington: International Monetary Fund).
- Maddison, Angus, 1995, *Monitoring the World Economy* (Paris: Organization for Economic Cooperation and Development).
- , 2003, *The World Economy: Historical Statistics* (Paris: Organization for Economic Cooperation and Development).
- , 2007, World Population, GDP and Per Capita GDP, 1–2003 AD data set. Available via the Internet: www.ggdc.net/Maddison.
- Marshall, Monty, Keith Jagers, and Ted Robert Gurr, 2004, Polity IV data set. Available via the Internet: www.cidcm.umd.edu/polity.
- McConnell, Margaret M., and Gabriel Perez-Quiros, 2000, "Output Fluctuations in the United States: What Has Changed Since the Early 1980s?" *American Economic Review*, Vol. 90, No. 5, pp. 1464–76.
- Moneta, Fabio, and Rasmus Ruffer, 2006, "Business Cycle Synchronisation in East Asia," ECB Working Paper No. 671 (Frankfurt: European Central Bank).
- Orphanides, Athanasios, 2003a, "Historical Monetary Policy Analysis and the Taylor Rule," *Journal of Monetary Economics*, Vol. 50 (July), pp. 983–1022.
- , 2003b, "Monetary Policy Evaluation with Noisy Information," *Journal of Monetary Economics*, Vol. 50 (April), pp. 605–31.
- 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.

- Romer, Christina D., 1989, "The Prewar Business Cycle Reconsidered: New Estimates of Gross National Product, 1869–1908," *Journal of Political Economy*, Vol. 97 (February), pp. 1–37.
- , 1999, "Changes in Business Cycles: Evidence and Explanations," *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 13, No. 2, pp. 23–44.
- , and David H. Romer, 2002, "The Evolution of Economic Understanding and Postwar Stabilization Policy," in *Rethinking Stabilization Policy* (Federal Reserve Bank of Kansas City), pp. 11–78.
- Satyanath, Shanker, and Arvind Subramanian, 2004, "What Determines Long-Run Macroeconomic Stability? Democratic Institutions," IMF Working Paper 04/215 (Washington: International Monetary Fund).
- Sommer, Martin, 2007, "Habit Formation and Aggregate Consumption Dynamics," *The B.E. Journal of Macroeconomics—Advances*, Vol. 7, No. 1, Article 21. Available via the Internet: www.bepress.com/bejm/vol7/iss1/art21.
- Stock, James H., and Mark W. Watson, 2002, "Macroeconomic Forecasting Using Diffusion Indexes," *Journal of Business and Economic Statistics*, Vol. 20, pp. 147–62.
- , 2003, "Has the Business Cycle Changed and Why?" in *NBER Macroeconomics Annual 2002* (Cambridge, Massachusetts: MIT Press), pp. 159–218.
- , 2005, "Understanding Changes in International Business Cycle Dynamics," *Journal of the European Economic Association*, Vol. 3 (September), pp. 968–1006.
- Summers, Peter M., 2005, "What Caused the Great Moderation? Some Cross-Country Evidence," *Economic Review* (Third Quarter) (Federal Reserve Bank of Kansas City), pp. 5–32.
- Wacziarg, Romain, and Karen Horn Welch, 2003, "Trade Liberalization and Growth: New Evidence," NBER Working Paper No. 10152 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- White, William R., 2006, "Procyclicality in the Financial System: Do We Need a New Macrofinancial Stabilisation Framework?" BIS Working Paper No. 193 (Basel: Bank for International Settlements).
- World Bank, 2007, *World Development Indicators* (Washington: World Bank).

ОБСУЖДЕНИЕ ПЕРСПЕКТИВ НА ЗАСЕДАНИИ ИСПОЛНИТЕЛЬНОГО СОВЕТА МВФ, СЕНТЯБРЬ 2007 ГОДА

*Приводимые ниже замечания были высказаны исполняющим обязанности председателя
при завершении обсуждения Исполнительным советом «Перспектив развития мировой экономики»
24 сентября 2007 года*

Глобальные перспективы и меры экономической политики

Исполнительные директора приветствовали продолжение устойчивого роста мировой экономики в первой половине 2007 года, подчеркнув при этом, что риски снижения конъюнктуры в краткосрочной перспективе повысились ввиду происходящих потрясений на финансовых рынках. Они высказали предположение о том, что в предстоящий период темпы глобального роста будут медленнее, чем прогнозировалось ранее в июльском бюллетене, хотя глубину снижения экономической активности предсказать трудно, учитывая неопределенность в отношении масштабов и продолжительности финансового стресса. Директора в целом придерживались мнения о том, что прочные детерминанты глобальной экономики и продолжающийся устойчивый рост в странах с формирующимся рынком и других развивающихся странах смягчат воздействие потрясений. В свете этого многие директора были согласны с тем, что, хотя ситуация все еще развивается, на данном этапе представляется, что степень снижения экономической активности, вероятно, будет относительно умеренной, и согласились с базисным сценарием персонала МВФ. Вместе с тем ряд директоров предупредили, что замедление экономического роста может стать более серьезным.

Директора признали, что в настоящий момент глобальные перспективы остаются крайне неопределенными. По мнению ряда директоров, существует повышенный риск продолжительной нестабильности на финансовых рынках и общего сокращения кредита, с возможностью дальнейшей цепной реакции в финансовой сфере и снижения доверия, что может привести к ухудшению условий для глобального экономического роста. В частности, дальнейшее понижающее давление на цены на жилье в США может вызвать более резкое сокращение инвестиций в жилье и снижение роста потребления с последующими более

серьезными вторичными эффектами для остального мира. Кроме того, риски, с которыми сталкиваются некоторые страны, могут усугубляться быстрым повышением курсов их валют. Ряд стран с формирующимся рынком, имеющих крупный дефицит по счету текущих операций, может подвергаться особому риску в силу их более ограниченного доступа к внешнему финансированию. Некоторые директора отметили также, что одним из важных поводов для озабоченности остается возможность неупорядоченного урегулирования глобальных дисбалансов. Другие полагают, что риск неупорядоченного урегулирования незначителен.

С учетом этих условий директора подчеркнули значение обоснованной политики и сохранения бдительности. Они считают задачу восстановления упорядоченной ситуации на финансовых рынках неотложной задачей политики и в целом одобрили действия центральных банков в основных странах с развитой экономикой, направленные на решение проблемы продолжающегося сокращения ликвидности. В то же время они подчеркнули, что важно избегать представлений о том, что центральные банки автоматически отреагируют на финансовые затруднения, приняв меры по ограничению потерь, которые могли бы повысить моральный риск и снизить кредитную дисциплину. По мнению ряда директоров, одним из путей возврата к более строгой рыночной дисциплине после продолжительного периода принятия чрезмерных рисков в определенных сегментах рынка является пересмотр ставок с учетом рисков и ужесточение кредитных норм. Директора считают, что один из важных уроков, которые следует извлечь из нестабильной ситуации на финансовых рынках, заключается в необходимости обеспечить эффективное финансовое регулирование, что потребует повышения степени прозрачности и улучшения информированности о финансовых рисках.

Директора отметили, что более медленный темп роста, вероятно, приведет к снижению давления на производственный потенциал и ресур-

сы, что будет способствовать уменьшению инфляционного давления. В то же время напряженность на рынках биржевых товаров и растущие цены на продукты питания останутся важными источниками давления на цены, особенно при сохранении высоких темпов роста в странах с формирующимся рынком. Директора согласились с тем, что при определении курса денежно-кредитной политики центральные банки должны заострять внимание на достижении стабильности цен в среднесрочном плане и по-прежнему тщательно оценивать перспективы инфляции в свете предполагаемых рисков снижения темпов роста.

В отношении среднесрочной перспективы директора подчеркнули значение мер, направленных на укрепление основ устойчивого активного роста. Многим странам потребуется реализовать далеко идущие среднесрочные планы бюджетной консолидации, чтобы снизить растущее давление на расходы в области здравоохранения и социального обеспечения. Им также потребуется ускорить важнейшие реформы, включая дальнейшую либерализацию финансового сектора и сферы услуг в странах с развитой экономикой и улучшение инфраструктуры и деловой среды в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах, с тем чтобы в полной мере воспользоваться возможностями, предоставляемыми глобализацией и техническим прогрессом.

Директора приветствовали анализ роли, которую играли более качественная денежно-кредитная и налогово-бюджетная политика, более эффективные институты и развитие финансовой системы в снижении изменчивости экономического роста в последние два десятилетия. Некоторые директора отметили, что снижению изменчивости могли способствовать уменьшение числа экзогенных шоков и экономический подъем в странах с формирующимся рынком. Вместе с тем директора подчеркнули, что более низкая изменчивость роста не означает, что будущую стабильность следует воспринимать как нечто должное. Директивные органы должны быть готовы адаптироваться к меняющимся обстоятельствам, особенно с учетом повышенного риска вторичных эффектов, связанных с более тесно синхронизированными между странами экономическими циклами.

Страны с развитой экономикой

Большинство директоров согласились с тем, что в краткосрочной перспективе экономика США по-прежнему подвергается риску снижения конъюнк-

туры, учитывая потрясения на финансовых рынках, неустойчивость рынка жилья, ухудшение состояния рынка труда и снижение роста производительности. Они подчеркнули, что масштабы происходящих на финансовых рынках потрясений могут расширяться, а более продолжительный спад на рынке жилья может создать давление на финансы и потребление домашних хозяйств. Соответственно, они сочли обоснованным пересмотр в сторону снижения прогноза экономического роста на 2008 год. Учитывая снижающееся инфляционное давление и остающиеся на фиксированном уровне инфляционные ожидания, директора считают возможным, что денежно-кредитная политика поможет уменьшить риски снижения конъюнктуры в предстоящий период. Директора положительно отметили превышение намеченных показателей по налогово-бюджетной сфере в последнее время, подчеркнув при этом, что для обеспечения долгосрочной устойчивости государственных финансов потребуется более решительная среднесрочная программа бюджетной консолидации.

Директора приветствовали относительно высокие результаты, достигнутые в экономике зоны евро, но предупредили о том, что баланс рисков для экономического роста в краткосрочном плане сместился в сторону снижения темпов в связи с замедлением роста в США и потрясениями на финансовых рынках. Они отметили, что Европейский центральный банк продолжает тщательно следить за происходящими изменениями, с тем чтобы обеспечить выполнение целевых показателей по инфляции. Директора приветствовали продвижение в области бюджетной консолидации, но полагают, что потребуются более решительные усилия, учитывая силу циклического подъема и надвигающиеся проблемы, связанные со старением населения. Директора отметили также, что долгосрочные перспективы зоны евро будут зависеть от ее успехов в ускорении роста производительности и занятости и повышении структурной гибкости. Укрепление конкурентоспособности рынков услуг будет способствовать повышению производительности в этих секторах, тогда как меры по укреплению стимулов к работе и повышению гибкости заработной платы станут ключевыми элементами реформ рынка труда и товарного рынка.

Директора отметили, что во втором квартале 2007 года, после двух кварталов очень активного роста, в экономике Японии произошло замедление, вызванное сокращением инвестиций и более слабым ростом потребления. Перспективы остаются неоднозначными, так как недавние потрясе-

ния на финансовых рынках и повышение курса иены рост могут задержать рост. Директора поддержали адаптивный курс денежно-кредитной политики Банка Японии и высказали мнение о том, что денежно-кредитные условия не следует делать более жесткими до появления четких признаков того, что инфляция определенно движется в направлении повышения и что риски, связанные с изменчивостью финансовых рынков в последнее время, идут на убыль. Директора положительно отметили значительный прогресс, достигнутый в сокращении бюджетного дефицита в последние годы, но настоятельно рекомендовали повысить цели бюджетной программы, с тем чтобы снизить коэффициент государственного долга и решить сложные задачи, встающие в связи со старением населения.

Страны с формирующимся рынком и другие развивающиеся страны

Директора полагают, что крупные притоки иностранной валюты в страны с формирующимся рынком и другие развивающиеся страны будут по-прежнему усложнять макроэкономическое управление в предстоящие годы. Они подчеркнули, что надлежащие меры экономической политики в ответ на крупные притоки капитала будут определяться, в каждом отдельном случае, характером этих притоков, в том числе их структурой и условиями, а также обстоятельствами конкретных стран. Многие директора согласились с тем, что смягчению воздействия этих притоков могут способствовать ограничение бюджетных расходов и повышение гибкости валютного курса, дополняемые либерализацией операций с капиталом. Вместе с тем ряд директоров отметили, что бюджетная корректировка не всегда может быть возможна или эффективна, и что устойчивое повышение валютного курса может создать трудности. Эти директора высказали предположение о том, что временные меры контроля за капиталом, не являясь оптимальным решением, в некоторых случаях могут оказаться целесообразным способом урегулирования потоков капитала, как полезное дополнение к мерам макроэкономической политики. Ряд директоров считают важным разграничивать краткосрочные и долгосрочные потоки капитала ввиду различий в последствиях для экономической политики. Директора согласились с тем, что в условиях притоков капитала важное значение имеет также содействие развитию финансовой системы и укрепление финансового регулирования и надзора.

Директора ожидают, что темпы экономического роста в странах Азии с формирующимся рынком останутся высокими, в первую очередь благодаря Индии и Китаю. По мнению большинства директоров, баланс рисков смещен в сторону снижения роста, в частности, ввиду замедления экономической активности в США. Однако некоторые директора полагают, что в Китае существуют риски чрезмерного повышения роста и инфляции, если не будет дополнительно ужесточена денежно-кредитная политика и повышена гибкость режима валютного курса. Несколько директоров подчеркнули, что на фоне сохраняющихся крупных профицитов по счетам текущих операций во многих странах данного региона большая гибкость валютного курса и меры по повышению внутреннего спроса способствовали бы снижению упора на экономический рост за счет экспорта.

Директора приветствовали благоприятные экономические результаты и снижение внешней уязвимости в Латинской Америке, которые отражают более прочные основы экономической политики, улучшение управления долгом и развитие внутренних рынков капитала. В то же время они отметили, что экономический рост по-прежнему подвергается рискам, создаваемым тесными торговыми и финансовыми связями с США и зависимостью от экспорта биржевых товаров. Они подчеркнули значение реформ для содействия росту инвестиций и производительности. Директора отметили, что в последние годы страны Латинской Америки получали крупные потоки иностранной валюты. Директора приветствовали повышение гибкости валютного курса во многих странах, которое помогло ограничить инфляцию в условиях этих притоков.

Директора приветствовали продолжающуюся быструю экономическую конвергенцию стран Европы с формирующимся рынком, поддерживаемую устойчивым ростом производительности, но выразили обеспокоенность относительно перегрева экономики в некоторых странах. Они отметили, что наблюдаемая в последнее время нестабильность финансовых рынков усилила обеспокоенность относительно уязвимости некоторых стран этого региона к радикальным изменениям в направлении потоков капитала, особенно с учетом их существенной зависимости от валютных займов и потенциальной возможности вторичных эффектов. В этой связи директора подчеркнули значение осмотрительной макроэкономической политики, структурных реформ, направленных на повышение гибкости экономики, и неустанного банковского надзора.

Директора отметили, что экономическая активность в Содружестве Независимых Государств продолжает быстро нарастать, чему способствуют высокие цены на биржевые товары и крупные притоки капитала. Прогнозы в отношении роста представляются в целом положительными, хотя глобальное сокращение кредита отражается на перспективах некоторых стран. Директора положительно оценили возможности этого региона по привлечению крупных притоков иностранного частного капитала, но подчеркнули, что ограниченная гибкость валютного курса во многих странах приводит к повышательному давлению на цены. Они видят необходимость повышения гибкости валютных курсов, а также продолжающихся усилий по улучшению институтов, делового климата и банковского регулирования и надзора.

Директора с воодушевлением отметили продолжающийся устойчивый экономический подъем в странах Африки к югу от Сахары, ведущую роль в котором играют высокие цены на биржевые товары, более эффективная реализация экономической политики, реформы, направленные на улучшение деловой среды, и сокращение долга. Ожидается, что в 2008 году темпы роста в ряде стран ускорятся в связи со вступлением в строй новых нефтяных проектов. Поддержание показателей роста и содействие диверсификации экспорта потребует продолжающейся макроэкономической стабильности и динамичного частного сектора, подкрепляемых дальнейшей либерализацией торговли, более свободным доступом на рынки для экспорта из этого региона и выполнением обязательств о предоставлении помощи со стороны стран с развитой экономикой.

На Ближнем Востоке высокие цены на нефть способствовали динамичному росту и устойчивым внешним и бюджетным позициям в странах-экспортерах нефти, и ожидается, что в краткосрочной перспективе эта ситуация сохранится. В то же время директора отметили, что использование ресурсов и цены на импорт возрастают, и это приводит к инфляционному давлению во многих странах-экспортерах и импортерах нефти. Задача налогово-бюджетной политики в странах-экспортерах нефти состоит в том, чтобы добиться правильного соотношения между использованием доходов от нефти для достижения долгосрочных целей развития и ограничением расходов в краткосрочном плане для создания противовеса активному росту частного спроса. Приветствуя продолжающийся рост инвестиций в нефтегазовом секторе в ряде стран-экспортеров нефти, директора вместе с тем подчерк-

нули значение постоянного содействия частным инвестициям как в нефтяном секторе, так и в других отраслях экономики этих стран.

Вопросы многосторонних отношений и другие вопросы

Директора приветствовали анализ связи между глобализацией и неравенством, отметив при этом необходимость интерпретации результатов в контексте обстоятельств отдельных стран. Большинство директоров согласилось с двумя основными выводами проведенного исследования: во-первых, научно-технический прогресс в большей степени обуславливает растущее неравенство во многих странах, чем глобализация; и, во-вторых, вопреки распространенным представлениям, либерализация торговли, по-видимому, приводит к снижению неравенства, тогда как финансовая глобализация, по-видимому, приводит к его повышению. Директора предупредили, что решением проблемы растущего неравенства было бы не ограничение прямых иностранных инвестиций, а повышение уровня образования, создающее условия для того, чтобы профессиональные навыки работников соответствовали требованиям формирующейся глобальной экономики, «основанной на знаниях». Для обеспечения гибкости в создании рабочих мест в наиболее динамичных отраслях требуются реформы рынка труда. Кроме того, необходимо будет укрепить системы социальной защиты, с тем чтобы обеспечить лучшую защиту тех, кто может быть негативно затронут последствиями глобализации, и потребуются меры по расширению доступа малоимущего населения к финансированию.

Директора подчеркнули, что одной из важнейших задач остается принятие многосторонних мер, направленных на обеспечение плавного регулирования глобальных дисбалансов. В ходе многосторонних консультаций МВФ участники отметили планы экономической политики, которые согласуются со стратегией сокращения глобальных дисбалансов, одобренной МВФК. Эти планы включают меры по повышению национальных сбережений в США, включая консолидацию государственных финансов; дальнейший прогресс в проведении реформ, направленных на ускорение экономического роста в Европе; дальнейшие структурные реформы, включая консолидацию государственных финансов, в Японии; реформы, направленные на повышение внутреннего спроса в странах Азии с формирующимся рынком, наряду с повышением гибкости валютных курсов в ря-

де стран, имеющих профицит; и увеличение расходов в соответствии с потенциалом освоения средств и макроэкономической стабильностью в странах-экспортерах нефти. Для того чтобы сократить дисбалансы при одновременном поддержании темпов роста, необходимо полностью реализовать эти планы мер политики. Директора признали, что в корректировке курсов основных мировых валют был достигнут определенный прогресс, но отметили при этом результаты анализа, проведенного персоналом МВФ, согласно которым курс доллара США все еще завышен, а курсы иены, юаня и валют стран-экспортеров нефти все еще занижены

по отношению к соответствующим среднесрочным экономическим детерминантам.

Директора выразили обеспокоенность в связи с затянувшимся отсутствием прогресса в проведении Дохского раунда торговых переговоров и риском того, что это может содействовать принятию протекционистских мер. Они выразили надежду на то, что страны найдут способ вновь активизировать процесс либерализации международной торговли. Кроме того, директора согласились с тем, что решение глобальных проблем, таких как изменение климата и энергетическая безопасность, также потребует многостороннего подхода.

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 информации, имеющейся на конец сентября 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 22 августа по 19 сентября 2007 года. Применительно к 2007 и 2008 году это означает, что средние курсы пересчета доллара США в СДР составят 1,520 и 1,538, курсы пересчета доллара США в евро — 1,35 и 1,37, а курсы пересчета йены в доллар США — 118,4 и 115,0, соответственно.

Средняя цена на нефть составит, по предположению, 68,52 доллара США за баррель в 2007 году и 75,00 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 5,2 процента в 2007 году и 4,4 процента в 2008 году, средняя ставка по трехмесячным депозитам в евро составит 4,0 процента в 2007 году и 4,1 процента в 2008 году, а средняя ставка по шестимесячным депозитам в японских йенах составит 0,9 процента в 2007 году и 1,1 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 ¹
	= 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 ²
	= 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

В целях рационализации представления информации в Статистическом приложении «Перспектив

¹Курс пересчета для Греции был установлен до вступления этой страны в зону евро 1 января 2001 года.

²Курс 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

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 В5-В7 «Статистического приложения», в которых содержатся данные о бюджетных и структурных сальдо)¹.

Соединенные Штаты. Бюджетные прогнозы основаны на подготовленном администрацией бюджете на 2008 бюджетный год и пересмотре в середине сессии (февраль и июль 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 сни-

жения темпов роста дискреционных расходов; 3) продления действия льгот по уплате альтернативного минимального налога (АМН) за пределы 2008 бюджетного года. В прогнозах предполагается также, что предложенные показатели сбережений в рамках программы Medicare достигнуты лишь частично, и что личные пенсионные счета не введены.

Япония. В среднесрочных бюджетных прогнозах предполагается, что расходы и доходы сектора государственного управления (без учета социального обеспечения) корректируются в соответствии с текущим целевым показателем правительства, предусматривающим достижение сбалансированности первичного бюджета (без учета социального обеспечения) к 2011 бюджетному году.

Германия. Прогнозы отражают налогово-бюджетные меры, объявленные в коалиционном соглашении правительства 2005 года, Пакте о стабильности и росте 2007 года, бюджете 2008 года и финансовом плане центрального правительства на 2009–2011 годы. В частности, в прогнозах учтено повышение косвенных налогов в связи с повышением ставки НДС в 2007 году, а также сокращение доходов от прямых налогов в связи с реализацией реформы налогообложения корпораций в 2008 году.

Франция. Бюджетные прогнозы на 2007 год основаны на исходном законе о бюджете и учитывают воздействие пакета мер налоговой политики, представленном в июле 2007 года. Среднесрочные прогнозы отражают последний прогноз официальных органов относительно налоговых доходов, включая воздействие недавних налоговых мер, но исходят из иных предположений относительно траекторий расходов в соответствии с предположением о неизменных мерах налоговой политики. Все бюджетные прогнозы скорректированы с учетом макроэкономических предположений персонала МВФ.

Италия. Прогноз дефицита бюджета на 2007 год основан на проведенной персоналом МВФ оценке исполнения бюджета текущего года, скорректированной с учетом последних изменений, включая пакет дополнительных расходов, принятый летом 2007 года. Кроме того, предполагается, что добавочные суммы, полученные в результате превышения показателей доходов по сравнению с официальными прогнозами в среднесрочном плане развития экономики и бюджета, представленном в июне (известном также под названием DPEF), расходоваться не будут. В прогнозе на среднесрочную перспективу персонал МВФ использует свой собственный сценарий «текущей политики», основанный на постоянном структурном первичном сальдо без учета единовременных мер.

¹Разрыв 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.

Соединенное Королевство. Бюджетные прогнозы основаны на информации, представленной в отчете о бюджете 2007 года. Кроме того, в прогнозах учитываются последние статистические данные, опубликованные Управлением национальной статистики, включая предварительные результаты исполнения бюджета по первый квартал 2007 года включительно.

Канада. В прогнозных оценках использован содержащийся в бюджете 2007 года базисный прогноз на 2007/2008–2008/2009 бюджетные годы и обновленные в 2006 году экономические и налоговые-бюджетные данные на 2009/2010–2010/2011 бюджетные годы. Прогноз персонала МВФ включает последние данные, опубликованные Бюро статистики Канады, включая результаты исполнения бюджетов провинций и территорий по первый квартал 2007 года включительно.

Австралия. Бюджетные прогнозы до 2010/2011 бюджетного года включительно основаны на бюджете, опубликованном в мае 2007 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 на 2007 и последующие периоды 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. Прогнозы на 2007 год не включают единовременных мер, в явной форме не указанных в бюджете (составляющих 0,3 процента ВВП). В отношении остальной части прогнозного периода персонал МВФ исходит из предположения об отсутствии изменений в политике.

Бразилия. Бюджетные прогнозы на 2007 год основаны на информации, представленной в бюджете 2007 года и последних постановлениях об исполнении бюджета, с отдельными корректировками, внесенными персоналом МВФ. В отношении остальной части прогнозного периода персонал МВФ исходит из предположения об отсутствии изменений в политике, за исключением дальнейшего увеличения государственных капиталовложений, что соответствует бюджетным планам официальных органов.

Дания. Прогнозы на 2007 год приведены в соответствии с последними официальными прогнозами и бюджетом. В прогнозах на 2008–2012 годы учтено соглашение о социальном обеспечении от июня 2006 года, а также основные черты предшествующего среднесрочного плана развития налогово-бюджетной сферы.

Греция. Прогнозы основаны на бюджете 2007 года, последней Программе стабильности и других прогнозах, представленных официальными органами. По предварительным оценкам Европейской комиссии, пересмотр показателя валового национального дохода может повлечь за собой бессрочное увеличение вклада Греции в бюджет ЕС в размере менее ¼ процента ВВП, а также единовременную выплату просроченной задолженности по такому вкладу в размере примерно ¾ процента ВВП, что может быть отнесено на баланс 2007 года. Эти возможные вклады не отражены в прогнозах персонала МВФ.

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.

Индия. Прогнозы на 2007 год основаны на бюджете официальных органов с отдельными корректировками, учитывающими предположения персонала МВФ. В отношении остальной части прогнозного периода персонал МВФ исходит из предположения об отсутствии изменений в политике.

Испания. Бюджетные прогнозы по 2009 год включительно основаны на бюджете 2007 года, мерах политики, изложенных в обновленной Программе стабильности на 2006–2009 годы, составленной официальными органами, информации последних статистических публикаций и официальных объявлений. Бюджетные прогнозы на последующие годы составлены исходя из предположения об отсутствии изменений в политике.

Китай. Прогнозы на 2007 год основаны на бюджете официальных органов, опубликованном в марте, с отдельными корректировками, учитываемыми используемым персоналом МВФ определением общего сальдо бюджета. Прогнозы персонала МВФ на 2008 год основаны на предположении о том, что дефицит будет оставаться примерно постоянным на прогнозируемом уровне 2008 года (чуть ниже 1 процента ВВП), что в целом соответствует бюджетным планам официальных органов.

Корея. Прогнозы на 2007 год основаны на бюджете официальных органов, с отдельными корректировками, учитываемыми предположения персонала МВФ. Прогнозы на 2008–2012 годы соответствуют бюджетным планам официальных органов.

Мексика. Бюджетные прогнозы на 2007 год составлены на основе бюджета официальных органов. Прогнозы на 2008 год и за его пределами основаны на расчетах персонала МВФ, проведенных в соответствии с Законом о бюджетной ответственности федерального правительства.

Вставка А1 (окончание)

Нидерланды. Бюджетные прогнозы основаны на бюджетах 2006 и 2007 годов, последней Программе стабильности и других прогнозах, представленных официальными органами.

Новая Зеландия. Бюджетные прогнозы до 2010/2011 бюджетного года включительно основаны на бюджете 2007/2008 года, опубликованном в мае 2007 года. В отношении остальной части прогнозного периода персонал МВФ исходит из предположения об отсутствии изменений в проводимой политике. Начиная с 2006/2007 бюджетного года бюджетная отчетность Новой Зеландии была переведена на новые стандарты ГААП; сопоставимые данные за прошлые периоды отсутствуют.

Португалия. Бюджетные прогнозы по 2010 год основаны на проведенной персоналом МВФ оценке исполнения бюджета 2007 года и пересмотренных прогнозах официальных органов, которые были представлены в апреле 2007 года и содержали обновленные показатели текущей Программы стабильности. Бюджетные прогнозы на последующие годы составлены исходя из предположения о поддержании на постоянном уровне первичного сальдо без учета расходов, связанных с возрастной структурой населения.

Сингапур. Прогнозы расходов на 2007/2008 бюджетный год основаны на показателях бюджета, а прогнозы доходов отражают проведенные персоналом МВФ оценки воздействия новых мер политики, включая повышение налога на товары и услуги. Среднесрочные прогнозы доходов составлены исходя из предположения о включении прироста стоимости капитала по бюджетным резервам в инвестиционные доходы.

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 5,2 процента в 2007 году и 4,4 процента в 2008 году (см. таблицу 1.1). Ставка по трехмесячным депозитам в евро, как предполагается, составит в среднем 4,0 процента в 2007 году и 4,1 процента в 2008 году. Процентная ставка по шестимесячным депозитам в японских йенах, как предполагается, составит в среднем 0,9 процента в 2007 году и 1,1 процента в 2008 году.

развития мировой экономики» были сделаны ниже следующие изменения. Начиная с настоящего выпуска печатное издание «Перспектив развития мировой экономики» будет содержать только таблицы части А в разделе Статистического приложения.

Часть А содержит таблицы 1, 2, 3, 6, 7, 8, 11, 20, 25, 26, 31, 35, 43, и 44, которые переносятся в новую структуру из предыдущих выпусков «Перспектив развития мировой экономики»; таблицы 1.2 и 1.3, которые ранее включались в основной текст доклада; и новую таблицу по частным потокам капитала. В таблицах части А представлены сводные данные по странам с развитой экономикой и странам с формирующимся рынком и развивающимся странам в рамках категорий «Объем

производства», «Инфляция», «Финансовая политика», «Внешняя торговля», «Текущие операции», «Платежный баланс и внешнее финансирование» и «Среднесрочный базисный сценарий».

Часть В Статистического приложения содержит остальные таблицы. Полный комплект таблиц Статистического приложения, включая таблицы части А и части В, будет размещен только на веб-сайте (www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2007/02/index.htm).

Данные и правила

Данные и прогнозы по 182 странам составляют статистическую основу «Перспектив развития мировой экономики» (базу данных издания «Пер-

спективы 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 анализа³. 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 составителями национальной статистики пересмотрен-

³Комиссия 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, 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).

ных 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 данных⁴. 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, Франции, Чешской Республике, Швейцарии, Швеции и Японии основаны на методологии цепных весов. Однако данные до 1996 года (Албания), 1995 года (Бельгия), 1991 года (Германия), 2000 года (Греция), 1995 года (зона евро), 1995 года (Ирландия), 1990 года (Исландия), 1995 года (Испания), 1994 года (Казахстан), 1995 года (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 непересмотренных 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 при-

⁴Charles 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).

ведения 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 методологии 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 изменений⁵. 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 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 группы⁶.

⁵Средние 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.

⁶См. 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*,” in Staff Studies 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).

- 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 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), Эфиопия (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

Таблица А. Классификация по страновым группам «Перспектив развития мировой экономики» и их доли в агрегированном ВВП, экспорте товаров и услуг и численности населения, 2006 год¹
(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
Страны с развитой экономикой	30	100,0	52,0	100,0	67,3	100,0	15,3
Соединенные Штаты		37,8	19,7	14,6	9,8	30,7	4,7
Зона евро	13	28,2	14,7	42,8	28,7	32,2	4,9
Германия		7,4	3,9	13,3	8,9	8,4	1,3
Франция		5,6	2,9	6,1	4,1	6,3	1,0
Италия		5,2	2,7	5,2	3,5	6,0	0,9
Испания		3,5	1,8	3,3	2,2	4,5	0,7
Япония		12,1	6,3	7,4	5,0	13,1	2,0
Соединенное Королевство		6,2	3,2	6,9	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	23,6	15,8	14,5	2,2
<i>Для справки</i>							
Основные страны с развитой экономикой	7	77,6	40,4	58,2	39,1	73,9	11,3
Новые индустриальные страны Азии	4	6,5	3,4	13,8	9,3	8,4	1,3
		Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	Весь мир	Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	Весь мир	Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	Весь мир
Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	143	100,0	48,0	100,0	32,9	100,0	84,7
Региональные группы							
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	13,1	4,3	3,4	2,9
Содружество Независимых Государств ²	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	38,7	12,7	61,9	52,4
Китай		31,4	15,1	22,0	7,2	24,2	20,5
Индия		13,1	6,3	4,1	1,3	20,5	17,4
Кроме Индии и Китая	21	11,7	5,6	12,6	4,1	11,1	14,5
Ближний Восток	13	5,9	2,8	14,5	4,8	4,3	3,6
Западное полушарие	32	15,7	7,6	15,9	5,2	10,0	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
Аналитические группы							
По источникам экспортных доходов							
Топливо	23	13,3	6,4	26,5	8,7	10,9	9,2
Товары, кроме топлива,	120	86,7	41,6	73,5	24,1	89,0	75,5
в том числе первичные продукты	21	1,7	0,8	2,2	0,7	4,1	3,5
По источникам внешнего финансирования							
Страны — чистые дебиторы,	121	54,1	26,0	48,4	15,9	64,8	54,9
в том числе официальное финансир.	34	6,1	2,9	3,8	1,2	14,0	11,8
Страны — чистые дебиторы по состоянию обслуживания долга							
Страны, имевшие просроченную задолженность, и/или страны, которым предоставлялось переоформление 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	40,8	13,4	45,8	38,8
Другие группы							
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	5,5	6,4	5,4

¹Доли 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.

²Монголия, 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 ¹	Германия	Австралия	Корея
Зона евро	Бельгия	Люксембург	Корея	Италия	САР Гонконг ¹	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

¹Первого июля 1997 года Гонконг был возвращен Китайской Народной Республике и стал Специальным административным районом Китая.

и развивающиеся страны⁷. Эта классификация, не основанная на каких-либо строгих экономических или иных критериях, претерпевала изменения 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 по причине того, что они не являются членами МВФ и он не ведет наблюдение за состоянием их экономики, либо потому, что разработка 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 являющихся членами МВФ, а Сан-Марино, как страна 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.

⁷Используемый 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.

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 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

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

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	Судан
	Ливан	Эмираты	Тунис
		Оман	

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 обеих 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, называемых также 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 так-

Таблица E. Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны по регионам и основным источникам экспортных доходов

	Топливо	Товары, кроме топлива, в т.ч. первичные продукты
Африка	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
Содружество Независимых Государств	Азербайджан Россия Туркменистан	Монголия Таджикистан Узбекистан
Развивающиеся страны Азии		Папуа-Новая Гвинея Соломоновы О-ва
Ближний Восток	Бахрейн Исламская Респ. Иран Йеменская Респ. Катар Кувейт Ливия Оман Объединенные Арабские Эмираты Саудовская Аравия Сирийская Арабская Республика	
Западное полушарие	Венесуэла Тринидад и Тобаго Эквадор	Чили Суринам

Примечание. Монголия, которая не является членом Содружества Независимых Государств, включена в эту группу в силу ее географического положения и схожих характеристик структуры экономики.

же по *аналитическим критериям*. Аналитические критерии отражают структуру экспортных доходов стран и других внешних доходов, валютные режимы, различие между странами – чистыми кредиторами и чистыми дебиторами, а также применительно к странам – чистым дебиторам, финансовые критерии, основанные на источниках внешнего финансирования и состоянии обслуживания долга. Подробная классификация других стран с формирующимся рынком и развивающихся стран по региональным и аналитическим группам показана в таблицах E и F.

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 ¹		Чистый кредитор	Чистый дебитор ¹	
Африка						
Магриб						
Алжир	*					
Марокко		*				
Тунис		*				
Страны к югу от Сахары						
Южная Африка		*				
Африканский Рог						
Джибути		*				
Эфиопия		•	*			
Судан		*				
Великие Озера						
Бурунди		•	*			
Демократическая Респ. Конго		*	*			
Кения		*				
Руанда		•	*			
Танзания		•	*			
Уганда		*	*			
Южная часть Африки						
Ангولا		*				
Ботсвана	*					
Замбия		*	*			
Зимбабве		*				
Коморские Острова		•				
Лесото		*				
Мадагаскар		•	*			
Малави		•	*			
Маврикий		*				
Республика Мозамбик		*	*			
Намибия	*					
Сейшельские Острова		*				
Свазиленд		*				
Западная и Центр. Африка						
Гамбия		*	*			
Гана		•	*			
Гвинея		*	*			
Кабо-Верде		*				
Мавритания		*	*			
Нигерия	*					
Сан-Томе и Принсипи		*	*			
Сьерра-Леоне		•	*			
Зона франка КФА						
Бенин		*	*			
Буркина-Фасо		•	*			
Габон		•				
Гвинея-Бисау		*	*			
Камерун		*	*			
Кот-д'Ивуар		*				
Мали		*	*			
Нигер		•	*			
Республика Конго		•	*			
Сенегал		*	*			
Того		•				
Центральноафриканская Республика		•	*			
Чад		*	*			
Экваториальная Гвинея		*				
Центральная и Восточная Европа						
Албания				*		
Болгария				*		
БЮР Македония				*		
Венгрия				*		
Латвия				*		
Литва				*		
Мальта				*		
Польша				*		
Румыния				*		
Словацкая Республика				*		
Турция				*		
Хорватия				*		
Чешская Республика				*		
Эстония				*		
Содружество Независимых Государств²						
Армения				*		
Азербайджан				*		
Беларусь				*		
Грузия				*		
Казахстан				*		
Кыргызская Республика				*		
Молдова				*		
Монголия				•		
Россия	*					
Таджикистан				•		
Туркменистан				*		
Украина	*					
Узбекистан	*					
Развивающиеся страны Азии						
Бутан				•		
Вануату				*		
Вьетнам				•		
Индонезия				*		
Камбоджа				•		
Кирибати	*					
Китай	*					
Лаосская НДР				*		
Малайзия	*					
Мьянма				*		
Папуа-Новая Гвинея				*		
Самоа				*		
Соломоновы Острова				•		
Таиланд				*		
Тонга				•		
Фиджи				*		
Филиппины				*		
Южная Азия						
Бангладеш				•		
Индия				*		
Мальдивские Острова				*		
Непал				•		
Пакистан				•		
Шри-Ланка				•		

Перечень таблиц

Объем производства

A1. Сводные данные о мировом объеме производства	225
A2. Страны с развитой экономикой: реальный ВВП и совокупный внутренний спрос	226
A3. Страны с развитой экономикой: компоненты реального ВВП	227
A4. Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны — по странам: реальный ВВП	229

Инфляция

A5. Сводные данные по инфляции	233
A6. Страны с развитой экономикой: потребительские цены	234
A7. Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны: потребительские цены	235

Финансовая политика

A8. Основные страны с развитой экономикой: сальдо бюджета и долг сектора государственного управления	239
--	-----

Внешняя торговля

A9. Сводные данные по объемам и ценам мировой торговли	240
--	-----

Текущие операции

A10. Сводные данные о сальдо платежей по счету текущих операций	242
A11. Страны с развитой экономикой: сальдо платежей по счету текущих операций	243
A12. Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны — по странам: сальдо платежей по счету текущих операций	244

Платежный баланс и внешнее финансирование

A13. Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны: чистые потоки капитала	248
A14. Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны: частные потоки капитала	249
A15. Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны: резервы	250

Движение средств

A16. Сводные данные об источниках и использовании мировых сбережений	252
--	-----

Среднесрочный базисный сценарий

A17. Краткий обзор среднесрочного базисного сценария развития мировой экономики	256
---	-----

Таблица А1. Сводные данные о мировом объеме производства¹

(Годовое изменение в процентах)

	Средние за десять лет										2007	2008
	1989–98	1999–2008	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006		
Весь мир	3,2	4,4	3,8	4,8	2,5	3,1	4,0	5,3	4,8	5,4	5,2	4,8
Страны с развитой экономикой	2,7	2,6	3,5	4,0	1,2	1,6	1,9	3,2	2,5	2,9	2,5	2,2
Соединенные Штаты	3,0	2,6	4,4	3,7	0,8	1,6	2,5	3,6	3,1	2,9	1,9	1,9
Зона евро	...	2,1	3,0	3,8	1,9	0,9	0,8	2,0	1,5	2,8	2,5	2,1
Япония	2,0	1,5	-0,1	2,9	0,2	0,3	1,4	2,7	1,9	2,2	2,0	1,7
Другие страны с развитой экономикой ²	3,2	3,5	4,7	5,3	1,7	3,2	2,5	4,1	3,2	3,7	3,7	3,1
Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	3,8	6,5	4,1	6,0	4,3	5,1	6,7	7,7	7,5	8,1	8,1	7,4
Региональные группы												
Африка	2,2	4,8	2,8	3,2	4,3	3,6	4,7	5,8	5,6	5,6	5,7	6,5
Центральная и Восточная Европа	1,1	4,4	0,5	4,9	0,2	4,5	4,8	6,7	5,6	6,3	5,8	5,2
Содружество Независимых Государств ³	...	7,1	5,2	9,0	6,3	5,3	7,9	8,4	6,6	7,7	7,8	7,0
Развивающиеся страны Азии	7,3	8,1	6,5	7,0	6,0	7,0	8,3	8,8	9,2	9,8	9,8	8,8
Ближний Восток	4,5	4,9	1,9	5,4	3,0	4,0	6,6	5,6	5,4	5,6	5,9	5,9
Западное полушарие	3,1	3,3	0,3	3,9	0,5	0,3	2,4	6,0	4,6	5,5	5,0	4,3
<i>Для справки</i>												
Европейский союз	2,0	2,5	3,0	3,9	2,1	1,4	1,5	2,7	2,0	3,2	3,0	2,5
Аналитические группы												
По источникам экспортных доходов												
Топливо	-0,3	6,0	3,0	7,1	4,3	4,0	6,9	7,3	6,7	6,7	7,0	6,9
Товары, кроме топлива, в том числе первичные продукты	4,6	6,6	4,3	5,9	4,2	5,2	6,6	7,8	7,6	8,4	8,3	7,5
По источникам внешнего финансирования												
Страны – чистые дебиторы, в т. ч. официальное финансирование	3,4	5,0	2,8	4,7	2,4	3,4	4,8	6,5	6,2	6,9	6,5	6,1
Страны – чистые дебиторы по состоянию обслуживания долга												
Страны, имевшие просроченную задолженность, и/или страны, которым предоставлялось рефинансирование долга в период с 2001 по 2005 год	3,4	4,7	1,1	3,2	2,5	1,6	5,2	6,9	7,2	6,8	6,8	6,4
<i>Для справки</i>												
Медианный темп роста												
Страны с развитой экономикой	3,0	2,9	4,1	4,0	1,9	1,7	1,9	3,7	3,0	3,3	3,4	2,6
Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	3,3	4,7	3,4	4,2	3,6	3,5	4,7	5,4	5,4	5,8	5,6	5,4
Объем производства на душу населения												
Страны с развитой экономикой	2,0	2,0	2,9	3,4	0,6	1,0	1,3	2,6	2,0	2,4	2,0	1,7
Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	2,2	5,2	2,7	4,6	2,9	3,7	5,4	6,4	6,2	6,9	6,8	6,2
Рост мировой экономики на основе рыночных валютных курсов	2,5	3,1	3,1	4,1	1,5	1,9	2,6	3,9	3,3	3,8	3,5	3,3
Стоимость мирового объема производства в миллиардах долларов США												
По рыночным валютным курсам	26 246	40 909	30 925	31 775	31 559	32 834	36 882	41 452	44 745	48 245	53 352	57 323
По паритетах 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

¹Реальный ВВП.²В этой таблице «другие страны с развитой экономикой» означает страны с развитой экономикой, за исключением Соединенных Штатов, стран зоны евро и Японии.³Монголия, которая не является членом Содружества Независимых Государств, включена в эту группу в силу ее географического положения и схожих характеристик структуры экономики.

Таблица А2. Страны с развитой экономикой: реальный ВВП и совокупный внутренний спрос

(Годовое изменение в процентах)

	Средние за десять лет										Четвертый квартал ¹				
	1989–98	1999–2008	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2006	2007	2008
Реальный ВВП															
Страны с развитой экономикой	2,7	2,6	3,5	4,0	1,2	1,6	1,9	3,2	2,5	2,9	2,5	2,2	3,0	2,3	2,3
Соединенные Штаты	3,0	2,6	4,4	3,7	0,8	1,6	2,5	3,6	3,1	2,9	1,9	1,9	2,6	2,0	2,0
Зона евро	...	2,1	3,0	3,8	1,9	0,9	0,8	2,0	1,5	2,8	2,5	2,1	3,3	2,0	2,2
Германия	2,5	1,5	1,9	3,1	1,2	—	-0,3	1,1	0,8	2,9	2,4	2,0	3,9	1,7	1,7
Франция	1,9	2,1	3,3	3,9	1,9	1,0	1,1	2,5	1,7	2,0	1,9	2,0	2,1	2,2	1,8
Италия	1,6	1,4	1,9	3,6	1,8	0,3	—	1,2	0,1	1,9	1,7	1,3	2,8	0,9	1,4
Испания	2,8	3,6	4,7	5,0	3,6	2,7	3,1	3,3	3,6	3,9	3,7	2,7	4,0	3,0	2,9
Нидерланды	3,1	2,3	4,7	3,9	1,9	0,1	0,3	2,2	1,5	3,0	2,6	2,5	2,9	2,6	2,5
Бельгия	2,3	2,2	3,3	3,9	0,7	1,4	1,0	2,8	1,4	3,0	2,6	1,9	3,0	2,3	2,0
Австрия	2,7	2,3	3,3	3,4	0,8	0,9	1,2	2,3	2,0	3,3	3,3	2,5	3,3	3,3	2,0
Финляндия	1,6	3,4	3,9	5,0	2,6	1,6	1,8	3,7	2,9	5,0	4,3	3,0	6,6	1,9	5,8
Греция	1,9	4,1	3,4	4,5	4,5	3,9	4,9	4,7	3,7	4,3	3,9	3,6	4,4	3,5	4,1
Португалия	3,6	1,7	3,9	3,9	2,0	0,8	-0,7	1,5	0,5	1,3	1,8	1,8	1,6	1,9	1,9
Ирландия	6,4	6,0	10,7	9,1	5,9	6,4	4,3	4,3	5,9	5,7	4,6	3,0	4,8	2,1	8,8
Люксембург	4,9	4,8	8,4	8,4	2,5	3,8	1,3	3,6	4,0	6,2	5,4	4,2	5,9	4,4	3,8
Словения	...	4,3	5,4	4,1	3,1	3,7	2,8	4,4	4,1	5,7	5,4	3,8	6,0	6,7	5,0
Япония	2,0	1,5	-0,1	2,9	0,2	0,3	1,4	2,7	1,9	2,2	2,0	1,7	2,5	1,3	1,9
Соединенное Королевство	2,0	2,7	3,0	3,8	2,4	2,1	2,8	3,3	1,8	2,8	3,1	2,3	3,2	2,9	2,2
Канада	2,1	3,1	5,5	5,2	1,8	2,9	1,9	3,1	3,1	2,8	2,5	2,3	1,9	2,8	2,5
Корея	5,9	5,5	9,5	8,5	3,8	7,0	3,1	4,7	4,2	5,0	4,8	4,6	4,0	5,2	4,3
Австралия	3,3	3,4	4,4	3,4	2,1	4,1	3,1	3,7	2,8	2,7	4,4	3,8	3,0	4,6	3,5
Тайвань, провинция Китая	6,8	4,0	5,7	5,8	-2,2	4,6	3,5	6,2	4,1	4,7	4,1	3,8	4,0	3,5	4,3
Швеция	1,4	3,1	4,5	4,3	1,1	2,0	1,7	4,1	2,9	4,2	3,6	2,8	3,8	4,5	2,3
Швейцария	1,4	1,8	1,3	3,6	1,2	0,4	-0,2	2,5	2,4	3,2	2,4	1,6	2,9	1,9	1,8
САР Гонконг	3,8	5,3	4,0	10,0	0,6	1,8	3,2	8,6	7,5	6,9	5,7	4,7	7,2	4,7	6,4
Дания	2,2	2,0	2,6	3,5	0,7	0,5	0,4	2,1	3,1	3,5	1,9	1,5	3,7	1,7	1,5
Норвегия	3,5	2,6	2,0	3,3	2,0	1,5	1,0	3,9	2,7	2,8	3,5	3,8	2,9	3,9	3,4
Израиль	5,1	3,7	2,9	8,9	-0,4	-0,6	2,3	5,2	5,3	5,2	5,1	3,8	3,8	6,8	3,6
Сингапур	7,8	5,8	7,2	10,1	-2,4	4,2	3,1	8,8	6,6	7,9	7,5	5,8	6,6	7,1	6,2
Новая Зеландия	2,1	3,3	4,3	3,9	2,7	5,2	3,5	4,4	2,7	1,6	2,8	2,3	2,1	2,1	2,9
Кипр	4,7	3,7	4,8	5,0	4,0	2,0	1,8	4,2	3,9	3,8	3,8	3,7	3,6	3,7	4,1
Исландия	1,9	3,4	4,1	4,3	3,9	-0,1	2,7	7,6	7,2	2,6	2,1	-0,1	2,5	5,3	-0,1
<i>Для справки</i>															
Основные страны с развитой экономикой	2,5	2,2	3,1	3,6	1,0	1,2	1,8	2,9	2,3	2,6	2,1	1,9	2,7	1,9	1,9
Новые индустриальные страны Азии	6,1	5,0	7,5	7,9	1,2	5,5	3,2	5,9	4,7	5,3	4,9	4,4	4,5	4,8	4,7
Реальный совокупный внутренний спрос															
Страны с развитой экономикой	2,7	2,6	4,1	4,0	1,1	1,7	2,1	3,3	2,5	2,7	2,2	2,1	...	...	...
Соединенные Штаты	3,1	2,9	5,3	4,4	0,9	2,2	2,8	4,1	3,1	2,8	1,4	1,6	2,1	1,6	1,8
Зона евро	...	2,1	3,6	3,3	1,2	0,4	1,5	1,9	1,7	2,6	2,1	2,4	2,5	2,0	2,3
Германия	2,3	0,8	2,7	2,2	-0,5	-2,0	0,6	-0,2	0,3	1,9	1,2	2,4	0,7	2,6	1,8
Франция	1,6	2,5	3,8	4,3	1,8	1,1	1,7	3,2	2,3	2,4	1,5	2,7	1,9	3,1	2,2
Италия	1,4	1,6	3,2	2,8	1,6	1,3	0,9	1,1	0,3	1,6	1,9	1,4	2,9	1,8	1,0
Испания	2,6	4,6	6,9	5,8	4,2	3,2	3,8	4,8	5,1	4,9	4,3	2,8	5,1	3,8	3,0
Япония	2,0	1,2	—	2,4	1,0	-0,4	0,8	1,9	1,7	1,4	1,2	1,6	1,9	0,7	2,0
Соединенное Королевство	2,0	3,1	4,2	3,9	2,9	3,1	2,8	3,8	1,6	3,0	3,4	2,3	3,6	3,1	2,1
Канада	1,8	3,8	4,2	4,8	1,2	3,2	4,6	4,3	5,1	4,4	3,2	3,2	3,5	4,0	2,8
Другие страны с развитой экономикой	4,2	3,6	5,5	5,4	0,4	3,8	1,5	4,5	3,3	3,5	4,4	3,5	...	...	...
<i>Для справки</i>															
Основные страны с развитой экономикой	2,5	2,3	3,8	3,7	1,1	1,3	2,1	3,1	2,3	2,5	1,6	1,9	2,1	1,9	1,9
Новые индустриальные страны Азии	6,2	3,9	8,0	7,6	—	4,5	0,3	4,6	2,6	3,5	4,6	4,0	4,0	4,9	2,8

¹По отношению к четвертому кварталу предыдущего года.

Таблица А3. 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										
Расходы на частное потребление												
Страны с развитой экономикой	2,7	2,7	4,1	3,9	2,3	2,2	1,9	2,8	2,5	2,5	2,6	2,3
Соединенные Штаты	3,0	3,3	5,1	4,7	2,5	2,7	2,8	3,6	3,2	3,1	2,9	2,2
Зона евро	...	1,9	3,4	3,1	2,0	0,8	1,2	1,6	1,5	1,8	1,6	2,1
Германия	2,5	0,9	3,0	2,4	1,9	-0,8	0,1	0,2	-0,1	1,0	-0,1	1,9
Франция	1,6	2,6	3,5	3,6	2,6	2,4	2,0	2,5	2,2	2,0	2,1	2,7
Италия	1,8	1,3	2,5	2,4	0,7	0,2	1,0	0,7	0,6	1,5	1,8	1,4
Испания	2,4	3,8	5,0	5,6	3,7	2,8	2,9	4,2	4,2	3,8	3,3	2,2
Япония	2,3	1,2	1,0	0,7	1,6	1,1	0,4	1,6	1,6	0,9	1,7	1,8
Соединенное Королевство	2,2	3,1	4,5	4,6	3,0	3,5	2,9	3,4	1,5	2,1	3,0	2,4
Канада	2,1	3,5	3,8	4,0	2,3	3,6	3,0	3,4	3,8	4,2	4,1	3,1
Другие страны с развитой экономикой	4,2	3,6	5,9	5,6	2,6	3,8	1,1	3,4	3,2	3,2	3,7	3,2
<i>Для справки</i>												
Основные страны с развитой экономикой	2,6	2,5	3,8	3,5	2,2	2,0	2,0	2,7	2,3	2,3	2,3	2,1
Новые индустриальные страны Азии	6,1	4,0	8,2	7,3	3,2	5,1	-0,2	2,4	3,3	3,4	3,8	3,6
Государственное потребление												
Страны с развитой экономикой	1,8	2,2	2,8	2,5	2,8	3,3	2,3	1,7	1,5	1,8	1,9	1,7
Соединенные Штаты	1,0	2,1	3,1	1,7	3,1	4,3	2,5	1,5	0,8	1,4	1,6	1,4
Зона евро	...	1,9	1,9	2,3	2,0	2,4	1,8	1,3	1,3	1,9	2,0	1,8
Германия	1,8	0,8	1,2	1,4	0,5	1,5	0,4	-1,5	0,5	0,9	1,8	1,2
Франция	1,7	1,7	1,4	1,9	1,2	1,9	2,0	2,3	0,9	1,4	2,0	2,0
Италия	—	1,5	1,3	2,3	3,6	2,1	2,0	1,6	1,5	-0,3	0,3	0,8
Испания	3,7	4,9	4,0	5,3	3,9	4,5	4,8	6,3	5,5	4,8	5,1	4,4
Япония	2,8	2,2	4,2	4,3	3,0	2,4	2,3	1,9	1,7	0,4	0,8	1,0
Соединенное Королевство	1,0	2,8	3,7	3,1	2,4	3,5	3,5	3,2	2,7	2,1	1,9	2,5
Канада	0,9	2,8	2,1	3,1	3,9	2,5	3,1	2,5	2,2	3,3	2,5	2,5
Другие страны с развитой экономикой	3,9	2,6	1,9	2,1	3,1	3,6	2,2	1,8	2,6	3,1	3,3	2,5
<i>Для справки</i>												
Основные страны с развитой экономикой	1,4	2,0	2,8	2,3	2,7	3,2	2,3	1,5	1,2	1,2	1,5	1,5
Новые индустриальные страны Азии	5,9	2,9	0,8	2,4	3,5	4,4	2,5	1,8	2,9	3,7	4,7	2,8
Валовое накопление основного капитала												
Страны с развитой экономикой	3,4	2,6	5,6	5,0	-0,8	-1,5	2,1	4,6	4,1	4,2	1,8	1,4
Соединенные Штаты	4,6	2,2	8,2	6,1	-1,7	-3,5	3,2	6,1	5,8	2,6	-2,4	-1,3
Зона евро	...	2,9	6,3	5,0	0,5	-1,5	1,2	2,3	2,6	5,0	4,8	3,3
Германия	2,9	1,4	4,7	3,0	-3,6	-6,1	-0,3	-0,2	1,0	6,1	6,0	3,8
Франция	1,3	3,7	8,3	7,2	2,4	-1,7	2,2	3,6	4,0	3,7	3,9	3,3
Италия	1,1	2,2	3,6	6,4	2,5	4,0	-1,7	1,6	-0,5	2,3	2,3	2,0
Испания	3,4	5,9	10,4	6,6	4,8	3,4	5,9	5,1	6,9	6,8	5,8	3,0
Япония	0,9	0,4	-0,8	1,2	-0,9	-4,9	-0,5	1,4	2,4	3,4	0,7	1,9
Соединенное Королевство	2,6	3,6	3,0	2,7	2,6	3,6	1,1	5,9	1,5	8,2	5,6	2,1
Канада	1,7	5,4	7,3	4,7	4,0	1,6	6,2	7,7	8,5	7,2	3,4	4,0
Другие страны с развитой экономикой	5,6	3,9	2,9	7,1	-4,6	3,8	2,8	7,4	4,3	5,2	6,8	4,0
<i>Для справки</i>												
Основные страны с развитой экономикой	3,1	2,2	5,6	4,8	-0,6	-2,5	1,8	4,3	4,1	3,8	0,5	0,7
Новые индустриальные страны Азии	8,2	3,6	2,9	10,9	-6,2	2,6	2,5	8,1	1,8	3,6	6,2	4,8

Таблица А3 (окончание)

	Средние за десять лет										2007	2008
	1989–98	1999–2008	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006		
Конечный внутренний спрос												
Страны с развитой экономикой	2,5	2,5	4,1	3,7	1,8	1,4	2,1	2,9	2,6	2,7	2,1	1,9
Соединенные Штаты	3,0	2,9	5,4	4,5	1,8	1,8	2,8	3,8	3,3	2,7	1,7	1,4
Зона евро	...	2,1	3,7	3,3	1,7	0,6	1,3	1,6	1,6	2,6	2,2	2,1
Германия	2,4	1,0	3,0	2,3	0,4	-1,5	0,1	-0,2	0,3	2,0	1,5	2,2
Франция	1,6	2,5	3,9	3,9	2,2	1,4	2,1	2,7	2,2	2,2	2,1	2,7
Италия	1,3	1,5	2,5	3,1	1,6	1,3	0,6	1,1	0,5	1,3	1,6	1,4
Испания	3,2	4,5	6,6	6,6	4,1	2,9	3,8	4,7	4,6	4,9	4,3	3,1
Япония	2,0	1,2	1,1	1,4	1,2	-0,2	0,5	1,6	1,8	1,4	1,3	1,7
Соединенное Королевство	2,0	3,1	4,1	4,0	2,8	3,5	2,7	3,7	1,8	3,1	3,2	2,4
Канада	1,8	3,8	4,2	4,0	2,9	3,0	3,7	4,1	4,5	4,7	3,6	3,2
Другие страны с развитой экономикой	4,4	3,4	4,3	5,4	0,9	3,7	1,7	3,9	3,3	3,6	4,4	3,3
<i>Для справки</i>												
Основные страны с развитой экономикой	2,4	2,4	4,0	3,6	1,7	1,3	2,0	2,8	2,4	2,4	1,8	1,8
Новые индустриальные страны Азии	6,6	3,7	5,5	7,6	0,7	4,3	0,9	3,6	2,9	3,5	4,6	3,8
Накопление запасов¹												
Страны с развитой экономикой	—	—	-0,2	0,1	-0,6	—	0,1	0,2	-0,1	0,1	-0,2	0,1
Соединенные Штаты	0,1	—	—	-0,1	-0,9	0,4	—	0,4	-0,2	0,1	-0,3	0,1
Зона евро	...	—	-0,1	—	-0,4	-0,3	0,2	0,2	0,1	—	-0,1	0,2
Германия	—	-0,1	-0,2	-0,1	-0,9	-0,6	0,5	—	0,1	-0,1	-0,4	0,2
Франция	—	-0,1	-0,1	0,5	-0,4	-0,3	-0,3	0,6	—	0,2	-0,6	-0,1
Италия	—	0,1	0,1	-0,2	0,1	—	0,1	-0,1	-0,2	1,2	0,2	—
Испания	-0,1	—	0,2	-0,1	-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	-0,1	—
Соединенное Королевство	—	—	0,2	-0,1	0,1	-0,3	0,2	0,1	-0,1	-0,2	0,2	-0,1
Канада	—	—	0,1	0,8	-1,7	0,2	0,8	0,1	0,3	-0,2	-0,4	0,1
Другие страны с развитой экономикой	-0,1	0,1	0,9	—	-0,5	0,1	-0,1	0,5	—	-0,1	—	0,2
<i>Для справки</i>												
Основные страны с развитой экономикой	—	—	-0,2	0,1	-0,6	0,1	0,1	0,3	-0,1	0,1	-0,2	0,1
Новые индустриальные страны Азии	-0,3	0,2	2,1	-0,1	-0,7	0,2	-0,5	0,9	-0,2	—	-0,1	0,1
Сальдо внешних операций¹												
Страны с развитой экономикой	—	-0,1	-0,6	-0,1	—	-0,2	-0,4	-0,3	-0,2	—	0,3	0,1
Соединенные Штаты	-0,1	-0,4	-1,0	-0,9	-0,2	-0,7	-0,4	-0,7	-0,2	-0,1	0,4	0,3
Зона евро	...	0,1	-0,5	0,5	0,7	0,5	-0,6	0,2	-0,2	0,2	0,3	-0,1
Германия	0,2	0,7	-0,8	1,0	1,7	2,0	-0,8	1,3	0,5	1,1	1,3	-0,3
Франция	0,3	-0,3	-0,4	-0,5	0,1	-0,1	-0,7	-0,9	-0,7	-0,5	0,4	-0,2
Италия	0,2	-0,2	-1,2	0,8	0,2	-1,0	-0,8	0,1	-0,3	0,2	-0,1	-0,1
Испания	-0,2	-0,9	-1,7	-0,4	-0,2	-0,6	-0,8	-1,7	-1,6	-1,2	-0,9	-0,3
Япония	0,1	0,4	-0,1	0,5	-0,8	0,7	0,7	0,8	0,3	0,8	0,8	—
Соединенное Королевство	0,1	-0,4	-1,0	-0,1	-0,5	-1,1	-0,1	-0,6	—	-0,2	-0,4	—
Канада	0,3	-0,6	1,4	0,6	0,7	-0,1	-2,5	-1,0	-1,7	-1,4	-0,6	-0,8
Другие страны с развитой экономикой	—	0,7	0,4	0,8	0,8	0,2	1,2	0,7	0,9	1,2	0,2	0,6
<i>Для справки</i>												
Основные страны с развитой экономикой	—	-0,1	-0,7	-0,2	—	-0,2	-0,4	-0,2	-0,2	0,1	0,4	0,1
Новые индустриальные страны Азии	-0,2	1,4	0,3	0,5	1,1	1,0	2,9	2,0	2,4	2,4	0,8	1,0

¹Изменения, выраженные в процентах ВВП в предшествующий период.

Таблица А4. Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны — по странам: реальный ВВП¹

(Годовое изменения в процентах)

	Среднее 1989–98	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Африка	2,2	2,8	3,2	4,3	3,6	4,7	5,8	5,6	5,6	5,7	6,5
Алжир	1,7	3,2	2,2	2,6	4,7	6,9	5,2	5,1	3,6	4,8	5,2
Ангола	0,3	3,2	3,0	3,1	14,5	3,3	11,2	20,6	18,6	23,1	27,2
Бенин	4,1	5,3	4,9	6,2	4,5	3,9	3,1	2,9	3,8	4,0	5,3
Ботсвана	6,5	7,2	8,3	4,9	5,7	6,2	6,3	3,8	2,6	5,0	5,2
Буркина-Фасо	4,5	7,4	1,8	6,6	4,7	8,0	4,6	7,1	5,9	6,0	6,1
Бурунди	-1,0	-1,0	-0,9	2,1	4,4	-1,2	4,8	0,9	5,1	3,5	5,8
Камерун ²	-0,3	4,4	4,2	4,5	4,0	4,0	3,7	2,0	3,8	3,8	5,3
Кабо-Верде	5,5	11,9	7,3	6,1	5,3	4,7	4,4	5,8	6,5	6,9	7,5
Центральноафриканская Республика	0,2	3,6	1,8	0,3	-0,6	-7,6	1,3	2,2	3,8	4,0	4,3
Чад	3,5	-0,7	-0,9	11,7	8,5	14,7	33,6	7,9	0,5	1,5	4,1
Коморские Острова Демократическая	0,9	1,9	1,4	3,3	4,1	2,5	-0,2	4,2	1,2	1,0	3,0
Республика Конго	-5,3	-4,3	-6,9	-2,1	3,5	5,8	6,6	6,5	5,1	6,5	8,4
Республика Конго	3,0	-2,6	7,6	3,8	4,6	0,8	3,5	7,8	6,1	3,7	7,3
Кот-д'Ивуар	3,8	1,8	-4,6	—	-1,6	-1,7	1,6	1,8	0,9	1,7	3,8
Джибути	-1,7	3,0	0,5	2,0	2,6	3,2	3,0	3,2	4,8	4,8	5,7
Экваториальная Гвинея	26,9	24,1	13,5	61,9	18,8	11,6	31,7	6,7	-5,2	10,1	8,1
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	10,2	9,0	10,5	9,6
Габон	4,8	-8,9	-1,9	2,1	-0,3	2,4	1,1	3,0	1,2	4,8	4,2
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	4,2	4,5	2,9	3,8	4,2	1,2	2,7	3,3	2,2	1,5	5,1
Гвинея-Бисау	0,2	7,6	7,5	0,2	-7,1	-0,6	2,2	3,2	2,7	2,5	2,1
Кения	2,3	2,4	0,6	4,7	0,3	2,8	4,6	5,8	6,1	6,4	6,5
Лесото	4,9	-0,3	2,0	1,8	2,8	2,7	4,2	2,9	7,2	4,9	5,2
Либерия	...	...	29,3	2,9	3,7	-31,3	2,6	5,3	7,8	9,4	10,4
Мадагаскар	1,5	4,7	4,7	6,0	-12,7	9,8	5,3	4,6	4,9	6,5	7,3
Малави	3,7	3,5	0,8	-4,1	1,9	4,2	5,0	2,3	7,9	5,5	5,2
Мали	5,9	3,0	-3,2	12,1	4,3	7,2	2,4	6,1	5,3	5,2	4,8
Мавритания	2,2	6,7	1,9	2,9	1,1	5,6	5,2	5,4	11,4	0,9	4,4
Маврикий	5,9	4,6	7,2	4,2	1,5	3,8	4,7	3,1	3,5	4,7	4,7
Марокко	2,8	0,5	1,8	7,6	3,3	6,1	5,2	2,4	8,0	2,5	5,9
Республика Мозамбик	5,0	7,5	1,9	13,1	8,2	7,9	7,5	6,2	8,5	7,0	7,0
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	-0,8	7,4	5,2	5,6	5,4
Нигерия	3,4	1,5	5,4	3,1	1,5	10,7	6,0	7,2	5,6	4,3	8,0
Руанда	-1,8	7,6	6,0	6,7	9,4	0,9	4,0	6,0	5,3	4,5	4,6
Сан-Томе и Принсипи	1,3	2,5	0,4	3,1	11,6	6,8	4,8	5,4	7,0	6,0	6,0
Сенегал	2,5	6,3	3,2	4,6	0,7	6,7	5,8	5,3	2,1	5,1	5,7
Сейшельские Острова	5,7	1,9	4,3	-2,3	1,2	-5,9	-2,9	1,2	5,3	6,1	5,9
Сьерра-Леоне	-6,6	-8,1	3,8	18,2	27,4	9,5	7,4	7,3	7,4	7,4	7,0
Южная Африка	1,4	2,4	4,2	2,7	3,7	3,1	4,8	5,1	5,0	4,7	4,2
Судан	2,6	3,1	8,4	6,2	5,4	7,1	5,1	8,6	11,8	11,2	10,7
Свазиленд	4,2	3,5	2,6	1,6	2,9	2,9	2,1	2,3	2,1	1,0	1,0
Танзания	3,1	3,5	5,1	6,2	7,2	5,7	6,7	6,7	6,2	7,1	7,5
Того	1,7	2,6	-1,0	-2,3	-0,2	5,2	2,3	1,2	2,0	2,9	3,5
Тунис	4,6	6,1	4,7	5,0	1,7	5,6	6,0	4,0	5,4	6,0	6,2
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	5,9	6,0	6,2
Зимбабве	2,9	-3,6	-7,3	-2,7	-4,4	-10,4	-3,8	-5,3	-4,8	-6,2	-4,5

Таблица А4 (продолжение)

	Среднее 1989–98	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Центральная и Восточная Европа³	1,1	0,5	4,9	0,2	4,5	4,8	6,7	5,6	6,3	5,8	5,2
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	3,5	6,1	5,0	6,0	5,8	6,5
Болгария	-5,6	2,3	5,4	4,1	4,5	5,0	6,6	6,2	6,1	6,0	5,9
Хорватия	...	-0,9	2,9	4,4	5,6	5,3	4,3	4,3	4,8	5,6	4,7
Чешская Республика	—	1,3	3,6	2,5	1,9	3,6	4,6	6,5	6,4	5,6	4,6
Эстония	...	0,3	10,8	7,7	8,0	7,2	8,3	10,2	11,2	8,0	6,0
Венгрия	-0,2	4,2	5,2	4,1	4,4	4,2	4,8	4,2	3,9	2,1	2,7
Латвия	...	4,7	6,9	8,0	6,5	7,2	8,7	10,6	11,9	10,5	6,2
Литва	...	-1,5	4,1	6,6	6,9	10,3	7,3	7,6	7,5	8,0	6,5
БЮР Македония	...	4,3	4,5	-4,5	0,9	2,8	4,1	4,1	3,0	5,0	5,0
Мальта	...	...	-1,0	-1,6	2,6	-0,3	0,1	3,3	3,3	3,2	2,6
Сербия	...	-18,0	4,5	4,8	4,2	2,5	8,4	6,2	5,7	6,0	5,0
Польша	2,5	4,5	4,3	1,2	1,4	3,9	5,3	3,6	6,1	6,6	5,3
Румыния	-2,9	-1,2	2,1	5,7	5,1	5,2	8,5	4,1	7,7	6,3	6,0
Словацкая Республика	...	0,3	0,7	3,2	4,1	4,2	5,4	6,0	8,3	8,8	7,3
Турция	4,3	-4,7	7,4	-7,5	7,9	5,8	8,9	7,4	6,1	5,0	5,3
Содружество Независимых Государств^{3,4}	...	5,2	9,0	6,3	5,3	7,9	8,4	6,6	7,7	7,8	7,0
Россия	...	6,4	10,0	5,1	4,7	7,3	7,2	6,4	6,7	7,0	6,5
Кроме России	...	2,4	6,7	9,1	6,6	9,3	11,0	6,9	9,8	9,4	8,1
Армения	...	3,3	6,0	9,6	13,2	14,0	10,5	14,0	13,3	11,1	10,0
Азербайджан	...	11,4	6,2	6,5	8,1	10,5	10,4	24,3	31,0	29,3	23,2
Беларусь	...	3,4	5,8	4,7	5,0	7,0	11,4	9,3	9,9	7,8	6,4
Грузия	...	3,0	1,9	4,7	5,5	11,1	5,9	9,6	9,4	11,0	9,0
Казахстан	...	2,7	9,8	13,5	9,8	9,3	9,6	9,7	10,7	8,7	7,8
Кыргызская Республика	...	3,7	5,4	5,3	-0,0	7,0	7,0	-0,2	2,7	7,5	7,0
Молдова	...	-3,4	2,1	6,1	7,8	6,6	7,4	7,5	4,0	5,0	5,0
Монголия	-0,3	3,2	3,9	1,9	1,8	5,4	13,3	7,6	8,6	8,5	7,5
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	6,7	5,4
Узбекистан	...	4,3	3,8	4,2	4,0	4,2	7,7	7,0	7,3	8,8	7,5

ОБЪЕМ ПРОИЗВОДСТВА: ДРУГИЕ СТРАНЫ С ФОРМИРУЮЩИМЯ РЫНКОМ И РАЗВИВАЮЩИЕСЯ СТРАНЫ

Таблица А4 (продолжение)

	Среднее 1989–98	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Развивающиеся страны Азии	7,3	6,5	7,0	6,0	7,0	8,3	8,8	9,2	9,8	9,8	8,8
Республика Афганистан	...	...	...	...	28,6	15,7	8,0	14,0	7,5	13,0	8,4
Бангладеш	4,7	5,4	5,6	4,8	4,8	5,8	6,1	6,3	6,4	5,8	6,0
Бутан	4,7	7,9	7,6	7,2	10,0	7,6	6,8	6,9	11,0	22,4	7,8
Бруней-Даруссалам	...	3,1	2,9	2,7	3,9	2,9	0,5	0,4	5,1	1,9	2,3
Камбоджа	...	12,1	8,8	8,1	6,6	8,5	10,3	13,3	10,8	9,5	7,7
Китай	9,6	7,6	8,4	8,3	9,1	10,0	10,1	10,4	11,1	11,5	10,0
Фиджи	3,8	8,9	-1,4	2,0	3,2	1,1	5,4	0,7	3,6	-3,1	1,9
Индия	5,7	6,9	5,4	3,9	4,5	6,9	7,9	9,0	9,7	8,9	8,4
Индонезия	4,8	0,8	5,4	3,6	4,5	4,8	5,0	5,7	5,5	6,2	6,1
Кирибати	2,7	7,3	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	7,6
Малайзия	7,4	6,1	8,9	0,3	4,4	5,5	7,2	5,2	5,9	5,8	5,6
Мальдивские Острова	6,7	7,2	4,8	3,5	6,5	8,5	9,5	-4,5	19,1	5,5	4,5
Мьянма	5,3	10,9	13,7	11,3	12,0	13,8	13,6	13,6	12,7	5,5	4,0
Непал	4,8	4,5	6,1	5,6	0,1	3,9	4,7	3,1	2,8	2,5	4,0
Пакистан	4,1	3,7	4,3	2,0	3,2	4,8	7,4	7,7	6,9	6,4	6,5
Папуа-Новая Гвинея	4,2	1,9	-2,5	-0,1	-0,2	2,2	2,7	3,4	2,6	5,2	4,0
Филиппины	3,0	3,4	6,0	1,8	4,4	4,9	6,4	4,9	5,4	6,3	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	6,1	5,4	4,2
Шри-Ланка	5,0	4,3	6,0	-1,5	4,0	6,0	5,4	6,0	7,4	6,5	6,5
Таиланд	5,8	4,4	4,8	2,2	5,3	7,1	6,3	4,5	5,0	4,0	4,5
Демократическая Республика Тимор-Лешти	...	...	15,5	16,5	-6,7	-6,2	0,3	2,3	-2,9	27,4	3,8
Тонга	1,4	2,3	5,4	2,6	3,0	3,2	1,4	2,3	1,3	-3,5	0,8
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	8,3	8,2
Ближний Восток	4,5	1,9	5,4	3,0	4,0	6,6	5,6	5,4	5,6	5,9	5,9
Бахрейн	4,8	4,3	5,2	4,6	5,2	7,2	5,6	7,8	7,6	6,8	6,5
Египет	3,7	6,1	5,4	3,5	3,2	3,2	4,1	4,5	6,8	7,1	7,3
Исламская Республика Иран	5,5	1,9	5,1	3,7	7,5	7,2	5,1	4,4	4,9	6,0	6,0
Ирак	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Иордания	2,7	3,4	4,3	5,3	5,8	4,2	8,6	7,1	6,3	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	7,4	1,0	—	2,0	3,5
Ливия	-1,1	1,1	3,4	5,9	1,4	5,9	5,0	6,3	5,6	9,2	6,9
Оман	5,2	-0,2	5,5	7,5	2,6	2,0	5,4	5,8	5,9	6,0	6,3
Катар	4,1	5,5	10,9	6,3	3,2	6,3	17,7	9,2	10,3	14,2	14,1
Саудовская Аравия	3,1	-0,7	4,9	0,5	0,1	7,7	5,3	6,1	4,3	4,1	4,3
Сирийская Арабская Республика	5,3	-3,1	2,3	3,7	5,9	1,1	2,8	3,3	4,4	3,9	3,7
Объединенные Арабские Эмираты	6,6	3,1	12,4	1,7	2,6	11,9	9,7	8,2	9,4	7,7	6,6
Йемен	...	3,8	6,2	3,8	3,9	3,7	4,0	4,6	4,0	3,6	4,3

Таблица А4 (окончание)

	Среднее 1989–98	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Западное полушарие	3,1	0,3	3,9	0,5	0,3	2,4	6,0	4,6	5,5	5,0	4,3
Антигуа и Барбуда	3,5	4,9	3,3	1,5	2,0	4,3	5,2	5,5	12,2	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	2,5	3,4	3,1	4,0
Барбадос	0,7	0,4	2,3	-2,6	0,6	2,0	4,8	4,1	3,9	4,2	2,7
Белиз	6,5	8,7	13,0	5,0	5,1	9,3	4,6	3,5	5,8	4,1	3,0
Боливия	4,3	0,4	2,5	1,7	2,5	2,7	4,2	4,0	4,6	4,0	5,4
Бразилия	2,0	0,3	4,3	1,3	2,7	1,1	5,7	2,9	3,7	4,4	4,0
Чили	7,5	-0,4	4,5	3,5	2,2	4,0	6,0	5,7	4,0	5,9	5,0
Колумбия	3,6	-4,2	2,9	1,5	1,9	3,9	4,9	4,7	6,8	6,6	4,8
Коста-Рика	5,1	8,2	1,8	1,1	2,9	6,4	4,3	5,9	8,2	6,0	5,0
Доминика	2,3	1,6	1,3	-4,2	-5,1	0,1	3,0	3,3	4,0	3,2	2,8
Доминиканская Республика	4,2	8,1	8,1	3,6	4,4	-1,9	2,0	9,3	10,7	8,0	4,5
Эквадор	2,9	-6,3	2,8	5,3	4,2	3,6	8,0	6,0	3,9	2,7	3,4
Сальвадор	4,6	3,4	2,2	1,7	2,3	2,3	1,9	3,1	4,2	4,2	3,8
Гренада	3,6	7,3	7,0	-4,2	1,2	6,4	-6,5	12,8	0,7	3,0	4,0
Гватемала	3,8	3,7	2,5	2,4	3,9	2,5	3,2	3,5	4,9	4,8	4,3
Гайана	3,9	3,0	-1,3	2,3	1,1	-0,7	1,6	-1,9	5,1	5,6	4,6
Гаити	-0,6	2,6	1,3	-0,6	-0,5	0,2	-2,6	0,4	2,2	3,2	4,3
Гондурас	3,4	-1,9	5,7	2,6	2,7	3,5	5,0	4,1	6,0	5,4	3,4
Ямайка	1,2	1,0	0,7	1,5	1,1	2,3	1,0	1,4	2,5	1,4	2,0
Мексика	3,4	3,8	6,6	—	0,8	1,4	4,2	2,8	4,8	2,9	3,0
Никарагуа	2,3	7,0	4,1	3,0	0,8	2,5	5,3	4,4	3,7	4,2	4,7
Парама	5,8	3,9	2,7	0,6	2,2	4,2	7,5	6,9	8,1	8,5	8,8
Парагвай	3,2	-1,5	-3,3	2,1	—	3,8	4,1	2,9	4,3	5,0	4,0
Перу	1,6	0,9	3,0	0,2	5,0	4,0	5,1	6,7	7,6	7,0	6,0
Сент-Китс и Невис	4,3	3,9	6,5	1,7	-0,3	-1,2	7,3	4,4	4,0	4,0	4,1
Сент-Люсия	3,5	3,9	0,1	-3,7	0,8	3,1	4,5	3,8	5,0	3,5	4,3
Сент-Винсент и Гренадины	3,4	3,6	2,0	-0,1	3,2	2,8	6,8	2,2	6,9	4,4	6,2
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	14,4	8,8	8,0	12,0	6,0	5,8
Уругвай	3,6	-2,8	-1,4	-3,4	-11,0	2,2	11,8	6,6	7,0	5,2	3,8
Венесуэла	2,1	-6,0	3,7	3,4	-8,9	-7,8	18,3	10,3	10,3	8,0	6,0

¹По многим странам показатели за последние годы представляют собой оценки персонала МВФ. По некоторым странам данные приводятся за бюджетные годы.

²Процентные изменения в 2002 году рассчитаны за период в 18 месяцев, что связано с изменением цикла бюджетного года (с «июль-июнь» на «январь-декабрь»).

³По 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 персонала 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.

⁴Монголия, которая не является членом Содружества Независимых Государств, включена в эту группу в силу ее географического положения и схожих характеристик структуры экономики.

Таблица А5. Сводные данные по инфляции

(В процентах)

	Средние за десять лет										2007	2008
	1989–98	1999–2008	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006		
Дефляторы ВВП												
Страны с развитой экономикой	3,2	1,7	0,9	1,5	1,9	1,6	1,7	2,0	2,0	2,1	1,9	1,6
Соединенные Штаты	2,5	2,3	1,4	2,2	2,4	1,7	2,1	2,9	3,2	3,2	2,6	1,7
Зона евро	...	1,9	1,0	1,5	2,4	2,6	2,2	2,0	1,9	1,9	2,0	1,9
Япония	0,9	-1,1	-1,3	-1,7	-1,2	-1,5	-1,6	-1,1	-1,3	-0,9	-0,6	0,1
Другие страны с развитой экономикой ¹	4,0	1,9	1,1	2,0	2,0	1,8	2,1	2,1	1,9	1,9	1,9	2,0
Потребительские цены												
Страны с развитой экономикой	3,5	2,0	1,4	2,2	2,1	1,5	1,8	2,0	2,3	2,3	2,1	2,0
Соединенные Штаты	3,3	2,7	2,2	3,4	2,8	1,6	2,3	2,7	3,4	3,2	2,7	2,3
Зона евро ²	...	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	-0,8	-0,7	-0,9	-0,3	—	-0,3	0,3	—	0,5
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	2,1	2,2
Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны³												
Региональные группы												
Африка ³	28,4	8,1	10,8	12,6	11,4	8,0	7,8	5,5	6,6	6,3	6,6	6,0
Центральная и Восточная Европа	63,4	11,3	23,7	23,1	19,7	14,9	9,2	6,1	4,9	5,0	5,1	4,1
Содружество Независимых Государств ⁴	...	17,7	69,1	24,1	19,9	13,4	11,9	10,3	12,1	9,4	8,9	8,3
Развивающиеся страны Азии	9,7	3,3	2,5	1,8	2,7	2,0	2,5	4,1	3,6	4,0	5,3	4,4
Ближний Восток	11,4	6,7	6,6	4,0	3,8	5,3	6,2	7,2	6,9	7,5	10,8	9,2
Западное полушарие	134,2	7,1	8,3	7,6	6,1	8,9	10,6	6,5	6,3	5,4	5,3	5,8
<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	2,3	2,3
Аналитические группы												
По источникам экспортных доходов												
Топливо	74,1	13,0	36,2	13,9	13,5	11,7	11,3	9,6	9,9	8,7	9,2	8,6
Товары, кроме топлива, ³	46,5	5,2	6,6	6,0	5,5	4,8	4,9	4,8	4,5	4,5	5,5	4,8
в том числе первичные продукты	80,7	12,8	25,5	30,9	25,2	9,0	6,9	4,0	8,4	7,8	7,5	6,1
По источникам внешнего финансирования												
Страны – чистые дебиторы, ³	55,8	7,1	10,3	8,7	8,0	7,9	7,0	5,3	6,0	6,3	6,0	5,3
в т. ч. официальное финансирование	27,7	5,9	5,5	3,9	4,1	3,7	5,9	7,4	7,3	7,0	7,5	6,8
Страны – чистые дебиторы по состоянию обслуживания долга³												
Страны, имевшие просроченную задолженность, и/или страны, которым предоставлялось рефинансирование долга в период с 2001 по 2005 год	45,1	10,0	13,4	9,7	10,6	13,0	9,6	6,8	9,5	10,8	8,7	8,3
<i>Для справки</i>												
Медианный уровень инфляции												
Страны с развитой экономикой	3,1	2,1	1,4	2,7	2,6	2,2	2,1	1,9	2,2	2,2	2,0	2,1
Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны ³	10,3	4,7	4,0	4,0	4,7	3,3	4,1	4,5	5,5	5,6	6,1	5,0

¹В этой таблице «другие страны с развитой экономикой» означает страны с развитой экономикой, за исключением Соединенных Штатов, стран зоны евро и Японии.²На основе гармонизированного индекса потребительских цен Евростата.³За исключением Зимбабве.⁴Монголия, которая не является членом Содружества Независимых Государств, включена в эту группу в силу ее географического положения и схожих характеристик структуры экономики.

Таблица А6. Страны с развитой экономикой: потребительские цены

(Годовое изменение в процентах)

	Средние за десять лет										На конец периода				
	1989–98	1999–2008	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2006	2007	2008
Потребительские цены															
Страны с развитой экономикой	3,5	2,0	1,4	2,2	2,1	1,5	1,8	2,0	2,3	2,3	2,1	2,0	2,0	2,4	1,9
Соединенные Штаты	3,3	2,7	2,2	3,4	2,8	1,6	2,3	2,7	3,4	3,2	2,7	2,3	2,5	3,3	2,2
Зона евро ¹	...	2,1	1,1	2,1	2,4	2,3	2,1	2,1	2,2	2,2	2,0	2,0	1,9	2,2	2,0
Германия	2,6	1,6	0,6	1,4	1,9	1,4	1,0	1,8	1,9	1,8	2,1	1,8	1,4	1,9	1,7
Франция	2,2	1,8	0,6	1,8	1,8	1,9	2,2	2,3	1,9	1,9	1,6	1,8	1,7	2,1	1,8
Италия	4,5	2,2	1,7	2,6	2,3	2,6	2,8	2,3	2,2	2,2	1,9	1,9	2,1	1,9	1,9
Испания	4,8	3,1	2,2	3,5	2,8	3,6	3,1	3,1	3,4	3,6	2,5	2,8	2,7	2,9	2,5
Нидерланды	2,2	2,4	2,0	2,3	5,1	3,8	2,2	1,4	1,5	1,7	2,0	2,2	1,7	2,0	2,2
Бельгия	2,2	2,0	1,1	2,7	2,4	1,6	1,5	1,9	2,5	2,3	1,8	1,8	2,1	1,8	1,8
Австрия	2,3	1,7	0,5	2,0	2,3	1,7	1,3	2,0	2,1	1,7	1,9	1,9	1,5	2,2	1,9
Финляндия	2,6	1,6	1,3	2,9	2,7	2,0	1,3	0,1	0,8	1,3	1,5	1,8	1,2	1,5	1,8
Греция	12,0	3,2	2,1	2,9	3,7	3,9	3,4	3,0	3,5	3,3	3,0	3,2	3,2	3,3	3,0
Португалия	6,7	2,9	2,2	2,8	4,4	3,7	3,3	2,5	2,1	3,0	2,5	2,4	2,5	2,5	2,4
Ирландия	2,5	3,2	2,5	5,2	4,0	4,7	4,0	2,3	2,2	2,7	2,5	2,1	3,0	2,5	2,0
Люксембург	2,5	2,3	1,0	3,2	2,7	2,1	2,0	2,2	2,5	2,7	2,2	2,2	2,3	2,6	2,0
Словения	...	5,1	6,2	8,8	8,4	7,5	5,6	3,6	2,5	2,5	3,2	3,1	2,8	3,8	2,4
Япония	1,5	-0,2	-0,3	-0,8	-0,7	-0,9	-0,3	—	-0,3	0,3	—	0,5	0,3	—	0,5
Соединенное Королевство ¹	3,7	1,6	1,3	0,9	1,2	1,3	1,4	1,3	2,0	2,3	2,4	2,0	2,8	2,1	2,0
Канада	2,5	2,2	1,7	2,7	2,5	2,3	2,7	1,8	2,2	2,0	2,2	1,9	1,3	2,6	2,1
Корея	6,2	2,7	0,8	2,3	4,1	2,8	3,5	3,6	2,8	2,2	2,6	2,7	2,1	3,0	2,7
Австралия	3,1	3,0	1,5	4,5	4,4	3,0	2,8	2,3	2,7	3,5	2,3	2,8	3,3	2,9	2,4
Тайвань, провинция Китая	3,3	0,8	0,2	1,3	—	-0,2	-0,3	1,6	2,3	0,6	1,2	1,5	0,7	1,7	1,5
Швеция	4,1	1,6	0,5	1,3	2,7	1,9	2,3	1,0	0,8	1,5	1,9	2,0	1,4	2,0	2,0
Швейцария	2,6	1,0	0,8	1,6	1,0	0,6	0,6	0,8	1,2	1,0	1,0	1,0	0,6	1,5	0,8
САР Гонконг	8,3	-0,7	-3,9	-3,7	-1,6	-3,0	-2,6	-0,4	0,9	2,0	2,0	3,2	2,3	3,7	1,5
Дания	2,3	2,1	2,5	2,9	2,4	2,4	2,1	1,2	1,8	1,9	1,9	2,0	1,8	1,9	2,0
Норвегия	2,7	2,0	2,3	3,1	3,0	1,3	2,5	0,4	1,6	2,3	0,8	2,5	2,2	1,2	2,6
Израиль	12,7	2,0	5,2	1,1	1,1	5,7	0,7	-0,4	1,3	2,1	0,5	2,5	-0,1	2,8	2,0
Сингапур	2,2	0,9	—	1,3	1,0	-0,4	0,5	1,7	0,5	1,0	1,7	1,7	0,8	2,6	1,2
Новая Зеландия	2,7	2,3	-0,1	2,6	2,6	2,6	1,7	2,3	3,0	3,4	2,4	2,7	2,7	3,0	2,5
Кипр	4,1	2,6	1,6	4,1	2,0	2,8	4,1	2,3	2,6	2,5	2,0	2,4	1,8	2,0	2,4
Исландия	5,8	4,4	3,4	5,1	6,6	4,8	2,1	3,2	4,0	6,8	4,8	3,3	7,0	3,8	3,0
<i>Для справки</i>															
Основные страны с развитой экономикой	2,9	1,9	1,4	2,1	1,9	1,3	1,7	2,0	2,3	2,3	2,1	1,9	1,9	2,3	1,8
Новые индустриальные страны Азии	5,3	1,6	—	1,2	1,9	1,0	1,5	2,4	2,3	1,6	2,0	2,3	1,6	2,7	2,1

¹На основе гармонизированного индекса потребительских цен Евростата.

Таблица А7. Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны — по странам: потребительские цены¹

(Годовое изменение в процентах)

	Среднее										На конец периода				
	1989–98	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2006	2007	2008	
Африка	28,4	10,8	12,6	11,4	8,0	7,8	5,5	6,6	6,3	6,6	6,0	7,2	6,5	5,6	
Алжир	18,0	2,6	0,3	4,2	1,4	2,6	3,6	1,6	2,5	4,5	4,3	4,4	4,4	4,2	
Ангола	397,8	248,2	325,0	152,6	108,9	98,3	43,6	23,0	13,3	11,9	8,9	12,2	10,0	8,0	
Бенин	7,2	0,3	4,2	4,0	2,4	1,5	0,9	5,4	3,8	3,0	2,8	5,3	2,9	2,9	
Ботсвана	11,3	7,8	8,5	6,6	8,0	9,2	7,0	8,6	11,6	7,0	7,0	8,5	7,4	6,5	
Буркина-Фасо	4,4	-1,1	-0,3	4,7	2,3	2,0	-0,4	6,4	2,4	0,5	2,0	1,5	0,5	2,0	
Бурунди	14,4	3,4	24,3	9,3	-1,3	10,7	8,0	13,6	2,7	5,3	5,7	9,1	5,4	4,0	
Камерун ²	4,8	2,9	0,8	2,8	6,3	0,6	0,3	2,0	5,1	2,0	2,7	2,4	4,3	0,9	
Кабо-Верде	7,3	4,3	-2,4	3,7	1,9	1,2	-1,9	0,4	5,4	2,5	2,3	6,2	0,2	3,0	
Центральноафриканская Республика	3,7	-1,4	3,2	3,8	2,3	4,4	-2,2	2,9	6,7	3,1	2,3	7,2	3,1	1,7	
Чад	4,5	-8,4	3,8	12,4	5,2	-1,8	-5,4	7,9	7,9	3,0	3,0	3,0	21,0	0,8	
Коморские Острова	2,9	1,1	5,9	5,6	3,6	3,7	4,5	3,0	3,4	3,0	3,0	1,7	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	17,5	8,8	18,2	12,0	8,0	
Республика Конго	5,9	3,1	0,4	0,8	3,1	1,5	3,6	2,5	4,8	7,0	5,0	8,2	5,0	3,0	
Кот-д'Ивуар	5,7	0,7	2,5	4,4	3,1	3,3	1,5	3,9	2,5	2,5	3,0	2,0	3,0	3,0	
Джибути	4,5	0,2	1,6	1,8	0,6	2,0	3,1	3,1	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5	
Экваториальная Гвинея	6,7	0,4	4,8	8,8	7,6	7,3	4,2	5,7	4,5	6,1	5,7	3,8	6,1	5,5	
Эритрея	...	8,4	19,9	14,6	16,9	22,7	25,1	12,5	17,3	22,7	25,2	17,7	25,6	25,5	
Эфиопия	7,6	4,8	6,2	-5,2	-7,2	15,1	8,6	6,8	12,3	17,8	15,9	11,6	17,7	15,1	
Габон	5,7	-0,7	0,5	2,1	0,2	2,1	0,4	—	4,0	5,5	3,0	6,4	4,5	2,7	
Гамбия	5,8	3,8	0,9	4,5	8,6	17,0	14,2	3,2	1,4	5,0	4,5	1,4	5,0	4,0	
Гана	28,1	12,4	25,2	32,9	14,8	26,7	12,6	15,1	10,9	9,4	8,8	10,5	9,0	8,3	
Гвинея	3,2	4,6	6,8	5,4	3,0	12,9	17,5	31,4	34,7	23,4	13,8	39,1	15,0	10,0	
Гвинея-Бисау	44,1	-2,1	8,6	3,3	3,3	-3,5	0,8	3,4	2,0	3,0	2,6	3,2	2,8	2,5	
Кения	16,2	5,8	10,0	5,8	2,0	9,8	11,6	10,3	14,5	6,9	7,2	15,6	5,3	7,2	
Лесото	11,7	8,6	6,1	6,9	12,5	7,3	5,0	3,4	6,1	6,6	6,4	6,4	6,9	6,1	
Либерия	...	...	5,3	12,1	14,2	10,3	3,6	6,9	7,2	11,2	9,0	8,9	9,5	8,5
Мадагаскар	16,5	8,1	10,7	6,9	16,2	-1,1	14,0	18,4	10,8	10,1	6,9	10,9	7,7	6,0	
Малави	25,8	44,8	29,6	27,2	14,9	9,6	11,6	12,3	9,0	7,0	6,0	10,1	8,2	7,5	
Мали	3,9	-1,2	-0,7	5,2	5,0	-1,3	-3,1	6,4	1,9	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	
Мавритания	5,5	3,6	6,8	7,7	5,4	5,3	10,4	12,1	6,2	7,6	7,3	8,9	7,9	6,0	
Маврикий	8,8	6,9	4,2	5,3	6,5	3,9	4,7	4,9	5,5	10,7	7,5	7,6	10,0	7,0	
Марокко	4,7	0,7	1,9	0,6	2,8	1,2	1,5	1,0	3,3	2,5	2,0	3,3	2,5	2,0	
Республика Мозамбик	36,2	2,9	12,7	9,1	16,8	13,5	12,6	6,4	13,2	6,4	5,7	9,4	5,5	5,3	
Намибия	10,9	8,6	9,3	9,3	11,3	7,2	4,1	2,3	5,1	6,3	5,9	6,0	6,6	5,5	
Нигер	4,6	-2,3	2,9	4,0	2,7	-1,8	0,4	7,8	0,1	—	2,0	0,4	0,9	2,0	
Нигерия	33,0	6,6	6,9	18,0	13,7	14,0	15,0	17,8	8,3	5,3	7,4	8,5	6,0	8,0	
Руанда	16,7	-2,4	3,9	3,4	2,0	7,4	12,0	9,2	8,8	8,2	5,0	11,9	5,0	5,0	
Сан-Томе и Принсипи	42,8	11,0	11,0	10,0	10,1	9,9	13,8	17,2	23,6	16,6	11,4	23,3	13,5	9,5	
Сенегал	4,0	0,8	0,7	3,0	2,3	—	0,5	1,7	2,1	5,4	2,9	3,9	4,1	2,5	
Сейшельские Острова	1,6	6,3	6,3	6,0	0,2	3,3	3,9	0,9	-0,4	4,4	12,9	0,8	9,8	14,3	
Сьерра-Леоне	45,2	34,1	-0,9	2,6	-3,7	7,5	14,2	12,1	9,5	10,8	10,2	8,3	11,0	9,4	
Южная Африка	10,8	5,2	5,4	5,7	9,2	5,8	1,4	3,4	4,7	6,6	6,2	5,8	6,9	5,6	
Судан	81,5	16,0	8,0	4,9	8,3	7,7	8,4	8,5	7,2	8,0	6,5	15,7	7,0	6,0	
Свазиленд	9,7	5,9	7,2	7,5	11,7	7,4	3,4	4,8	5,3	6,8	6,3	5,5	6,6	5,6	
Танзания	22,5	9,0	6,2	5,1	4,6	4,4	4,1	4,4	7,3	5,6	5,0	6,7	5,0	5,0	
Того	5,9	-0,1	1,9	3,9	3,1	-0,9	0,4	6,8	2,2	3,2	3,0	1,6	3,3	3,0	
Тунис	5,3	2,7	2,3	2,0	2,7	2,7	3,6	2,0	4,5	3,0	3,0	3,3	3,0	3,0	
Уганда	26,4	0,2	5,8	4,5	-2,0	5,7	5,0	8,0	6,6	7,5	5,1	7,2	6,6	4,9	
Замбия	78,5	26,8	26,1	21,7	22,2	21,4	18,0	18,3	9,1	11,3	5,7	8,2	9,0	5,0	
Зимбабве ³	23,8	58,0	55,6	73,4	133,2	365,0	350,0	237,8	1016,7	16 170,2	...	1 281,1	137 873,1	...	

Таблица А7 (продолжение)

	Среднее 1989–98	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	На конец периода				
										2007	2008	2006	2007	2008
Центральная и Восточная Европа⁴	63,4	23,7	23,1	19,7	14,9	9,2	6,1	4,9	5,0	5,1	4,1	5,1	4,7	3,8
Албания	34,6	0,4	—	3,1	5,2	2,3	2,9	2,4	2,4	2,5	3,3	2,5	3,1	3,0
Босния и Герцеговина	...	2,9	5,0	3,2	0,3	0,5	0,3	3,6	7,5	2,5	1,9	...	...	...
Болгария	111,1	2,6	8,2	7,5	5,8	2,3	6,1	5,0	7,3	8,2	7,9	6,5	11,9	3,8
Хорватия	...	4,0	4,6	3,8	1,7	1,8	2,0	3,3	3,2	2,3	2,8	2,0	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	4,4	1,8	4,0	4,5
Эстония	...	3,3	4,0	5,8	3,6	1,3	3,0	4,1	4,4	6,0	7,0	5,1	7,2	5,7
Венгрия	22,7	10,0	9,8	9,2	5,3	4,6	6,8	3,6	3,9	7,6	4,5	6,5	5,9	3,7
Латвия	...	2,4	2,6	2,5	1,9	2,9	6,2	6,7	6,5	9,0	8,9	6,8	9,7	8,3
Литва	...	1,5	1,1	1,6	0,3	-1,1	1,2	2,7	3,8	5,2	4,6	4,5	5,0	4,2
БЮР Македония	...	-0,3	6,4	5,5	2,2	1,2	-0,4	0,5	3,2	2,0	3,0	3,0	3,5	2,5
Мальта	3,0	2,3	3,0	2,5	2,6	1,9	2,7	2,5	2,6	0,6	2,0	0,8	1,3	1,9
Польша	70,4	7,3	10,1	5,5	1,9	0,8	3,5	2,1	1,0	2,2	2,7	1,4	2,7	3,1
Румыния	102,7	45,8	45,7	34,5	22,5	15,3	11,9	9,0	6,6	4,3	4,8	4,9	4,5	4,8
Сербия	...	41,1	70,0	91,8	19,5	11,7	10,1	17,3	12,7	6,4	8,8	6,6	9,0	7,5
Словацкая Республика	...	10,6	12,0	7,1	3,3	8,5	7,5	2,8	4,4	2,4	2,0	4,2	2,0	2,0
Турция	75,6	64,9	55,0	54,2	45,1	25,3	8,6	8,2	9,6	8,2	4,6	9,7	6,0	4,0
Содружество Независимых Государств^{4,5}	...	69,1	24,1	19,9	13,4	11,9	10,3	12,1	9,4	8,9	8,3	9,3	8,8	8,0
Россия	...	85,7	20,8	21,5	15,8	13,7	10,9	12,7	9,7	8,1	7,5	9,0	8,0	7,0
Кроме России	...	35,8	32,5	16,3	8,2	8,1	9,0	10,9	8,9	10,4	10,3	9,9	10,6	10,0
Армения	...	0,6	-0,8	3,1	1,1	4,7	7,0	0,6	2,9	3,7	4,9	5,2	4,0	4,5
Азербайджан	...	-8,5	1,8	1,5	2,8	2,2	6,7	9,7	8,4	16,6	17,0	11,4	20,0	15,0
Беларусь	...	293,7	168,6	61,1	42,6	28,4	18,1	10,3	7,0	8,1	10,0	6,6	9,7	10,2
Грузия	...	19,1	4,0	4,7	5,6	4,8	5,7	8,3	9,2	8,5	8,1	8,8	9,3	7,0
Казахстан	...	8,4	13,3	8,4	5,9	6,4	6,9	7,6	8,6	8,6	7,8	8,4	8,8	7,2
Кыргызская Республика	...	35,9	18,7	6,9	2,1	3,1	4,1	4,3	5,6	7,0	7,0	5,1	8,5	7,0
Молдова	...	39,3	31,3	9,8	5,3	11,7	12,5	11,9	12,7	11,2	8,9	14,1	10,0	8,0
Монголия	...	7,6	11,6	5,6	0,9	5,1	8,3	12,7	5,1	6,7	7,2	6,0	7,5	7,0
Таджикистан	...	27,5	32,9	38,6	12,2	16,4	7,2	7,3	10,0	9,9	12,6	12,5	9,0	8,0
Туркменистан	...	23,5	8,0	11,6	8,8	5,6	5,9	10,7	8,2	6,5	9,0	7,2	6,0	12,5
Украина	...	22,7	28,2	12,0	0,8	5,2	9,0	13,5	9,0	11,5	10,8	11,6	11,0	10,6
Узбекистан	...	29,1	25,0	27,3	27,3	11,6	6,6	10,0	14,2	12,2	9,8	11,4	11,0	10,0

Таблица А7 (продолжение)

	Среднее 1989–98	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	На конец периода				
										2007	2008	2006	2007	2008
Развивающиеся страны Азии	9,7	2,5	1,8	2,7	2,0	2,5	4,1	3,6	4,0	5,3	4,4	4,1	5,7	3,9
Республика Афганистан	...	...	...	...	5,1	24,1	13,2	12,3	5,1	8,3	7,6	4,8	8,5	7,0
Бангладеш	6,6	6,2	2,5	1,9	3,7	5,4	6,1	7,0	6,5	7,2	6,3	7,5	6,8	5,9
Бутан	10,0	6,8	4,0	3,4	2,5	2,1	4,6	5,3	5,0	4,9	4,7	5,3	4,8	4,5
Бруней-Даруссалам	...	—	1,2	0,6	-2,3	0,3	0,9	1,1	0,2	1,2	1,2	...	...	...
Камбоджа	...	4,0	-0,8	0,2	3,3	1,2	3,8	5,9	4,7	6,5	5,5	2,8	6,5	5,5
Китай	9,4	-1,4	0,4	0,7	-0,8	1,2	3,9	1,8	1,5	4,5	3,9	2,0	5,7	3,5
Фиджи	4,6	2,0	1,1	4,3	0,8	4,2	2,8	2,4	2,5	5,5	4,5	3,1	7,0	2,5
Индия	9,7	4,7	4,0	3,8	4,3	3,8	3,8	4,2	6,1	6,2	4,4	6,7	4,9	4,0
Индонезия	12,2	20,7	3,8	11,5	11,8	6,8	6,1	10,5	13,1	6,3	6,2	6,6	6,5	5,7
Кирибати	3,8	1,8	0,4	6,0	3,2	2,5	-1,9	-0,5	-0,2	0,2	1,0	-0,2	0,2	1,0
Лаосская НДР	18,3	128,4	23,2	9,3	10,6	15,5	10,5	7,2	6,8	4,0	4,5	4,7	4,1	4,4
Малайзия	3,7	2,7	1,6	1,4	1,8	1,1	1,4	3,0	3,6	2,1	2,4	3,1	2,2	2,4
Мальдивские Острова	8,8	3,0	-1,2	0,7	0,9	-2,8	6,3	3,3	3,7	7,0	7,0	5,0	7,0	6,0
Мьянма	28,3	10,9	-1,7	34,5	58,1	24,9	3,8	10,7	25,7	36,9	27,5	38,7	35,0	20,0
Непал	9,5	11,4	3,4	2,4	2,9	4,8	4,0	4,5	8,0	6,5	5,3	8,3	5,6	5,3
Пакистан	9,9	5,7	3,6	4,4	2,5	3,1	4,6	9,3	7,9	7,8	7,0	7,6	7,0	6,5
Папуа-Новая Гвинея	7,6	14,9	15,6	9,3	11,8	14,7	2,1	1,7	2,3	3,0	4,8	-1,0	6,3	4,8
Филиппины	10,1	6,4	4,0	6,8	2,9	3,5	6,0	7,6	6,2	3,0	4,0	4,3	4,1	3,2
Самоа	5,5	0,8	-0,2	1,9	7,4	4,3	7,9	7,8	3,2	2,6	3,0	2,2	2,3	2,3
Соломоновы Острова	11,3	8,0	6,9	7,6	9,3	10,0	6,9	7,3	8,1	6,3	7,3	7,5	7,0	6,7
Шри-Ланка	11,9	4,0	1,5	12,1	10,2	2,6	7,9	10,6	9,5	17,0	11,5	17,9	13,0	11,0
Таиланд	5,5	0,3	1,6	1,7	0,6	1,8	2,8	4,5	4,6	2,0	2,0	3,5	2,3	1,2
Демократическая Республика Тимор-Лешти	...	...	63,6	3,6	4,8	7,0	3,2	1,8	4,1	5,4	3,9	6,7	5,4	3,9
Тонга	4,4	3,9	5,3	6,9	10,4	11,1	11,7	9,7	7,0	5,9	5,3	6,4	5,6	5,4
Вануату	3,8	2,2	2,5	3,7	2,0	3,0	1,4	1,2	1,6	2,5	3,0	2,5	2,5	3,5
Вьетнам	26,9	4,1	-1,6	-0,4	4,0	3,2	7,7	8,3	7,5	7,3	7,6	6,6	8,0	7,3
Ближний Восток	11,4	6,6	4,0	3,8	5,3	6,2	7,2	6,9	7,5	10,8	9,2	9,4	9,9	9,3
Бахрейн	1,1	-1,3	-0,7	-1,2	-0,5	1,7	2,3	2,6	2,9	2,9	2,7	2,9	2,8	2,7
Египет	12,3	3,7	2,8	2,4	2,4	3,2	8,1	8,8	4,2	10,9	7,8	7,2	8,5	7,9
Исламская Республика Иран	23,3	20,1	12,6	11,4	15,8	15,6	15,2	12,1	13,6	19,0	17,7	16,6	19,0	17,7
Ирак	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Иордания	7,4	0,6	0,7	1,8	1,8	1,6	3,4	3,5	6,3	5,0	4,5	7,5	4,3	3,3
Кувейт	3,6	3,1	1,6	1,4	0,8	1,0	1,3	4,1	2,8	2,6	2,6	3,6	2,6	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	7,2	2,0	3,0
Ливия	6,4	2,6	-2,9	-8,8	-9,9	-2,1	-2,2	2,0	3,4	16,2	6,9	7,2	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	3,5	3,6	3,2
Катар	3,0	2,2	1,7	1,4	0,2	2,3	6,8	8,8	11,8	12,0	10,0	...	...	...
Саудовская Аравия	1,4	-1,3	-1,1	-1,1	0,2	0,6	0,4	0,7	2,2	3,0	3,0	2,9	3,0	3,0
Сирийская Арабская Республика	9,1	-3,7	-3,9	3,4	-0,5	5,8	4,4	7,2	10,0	7,0	7,0	11,9	-3,2	5,0
Объединенные Арабские Эмираты	3,6	2,1	1,4	2,7	2,9	3,2	5,0	6,2	9,3	8,0	6,4	...	...	...
Йемен	37,7	8,0	10,9	11,9	12,2	10,8	12,5	11,7	18,2	12,5	12,1	16,5	13,2	11,0

Таблица А7 (окончание)

	Среднее 1989–98	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	На конец периода		
												2006	2007	2008
Западное полушарие	134,2	8,3	7,6	6,1	8,9	10,6	6,5	6,3	5,4	5,3	5,8	5,0	5,4	5,7
Антигуа и Барбуда	3,8	0,6	-0,6	-0,4	2,4	2,0	2,0	2,1	1,8	3,2	2,0	0,0	3,2	2,0
Аргентина	125,4	-1,2	-0,9	-1,1	25,9	13,4	4,4	9,6	10,9	9,5	12,6	9,8	10,0	13,0
Багамские Острова	3,2	1,3	1,6	2,0	2,2	3,0	0,9	2,2	1,8	2,4	2,4	2,3	2,6	2,4
Барбадос	3,4	1,5	2,4	2,6	-1,2	1,6	1,4	6,0	7,3	5,5	3,6	5,6	5,7	2,3
Белиз	2,1	-1,3	0,7	1,2	2,2	2,6	3,1	3,7	4,3	3,3	3,3	3,0	3,5	3,0
Боливия	11,7	2,2	4,6	1,6	0,9	3,3	4,4	5,4	4,3	8,5	13,3	5,0	10,4	16,0
Бразилия	456,2	4,9	7,1	6,8	8,4	14,8	6,6	6,9	4,2	3,6	3,9	3,1	4,0	4,0
Чили	12,9	3,3	3,8	3,6	2,5	2,8	1,1	3,1	3,4	3,9	4,1	2,6	5,5	3,0
Колумбия	23,6	10,9	9,2	8,0	6,3	7,1	5,9	5,0	4,3	5,5	4,6	4,5	5,0	4,3
Коста-Рика	17,4	10,0	11,0	11,3	9,2	9,4	12,3	13,8	11,5	9,1	6,9	9,4	9,0	6,0
Доминика	2,9	1,2	0,9	1,6	0,1	1,6	2,4	1,6	2,6	2,2	2,0	1,6	1,5	1,5
Доминиканская Республика	17,4	6,5	7,7	8,9	5,2	27,4	51,5	4,2	7,6	5,8	4,2	5,0	6,0	4,0
Эквадор	40,6	52,2	96,1	37,7	12,6	7,9	2,7	2,1	3,3	2,1	2,3	2,9	2,3	2,3
Сальвадор	12,2	0,5	2,3	3,7	1,9	2,1	4,5	3,7	4,6	4,4	3,7	4,9	4,0	3,5
Гренада	2,8	0,6	2,1	1,7	1,1	2,2	2,3	3,5	3,8	2,4	2,0	1,7	2,0	2,0
Гватемала	15,3	5,2	6,0	7,3	8,1	5,6	7,6	9,1	6,6	6,2	6,1	5,8	6,0	6,0
Гайана	28,9	7,5	6,1	2,7	5,3	6,0	4,7	6,9	6,7	9,6	3,3	4,2	8,0	5,0
Гаити	20,8	8,7	13,7	14,2	9,9	39,3	21,2	15,8	14,2	9,0	7,8	12,4	8,0	7,5
Гондурас	19,3	11,6	11,0	9,7	7,7	7,7	8,1	8,8	5,6	6,9	9,0	5,3	8,0	9,0
Ямайка	27,8	6,0	8,1	7,0	7,1	10,5	13,5	15,3	8,6	6,6	10,1	5,8	8,9	8,9
Мексика	20,4	16,6	9,5	6,4	5,0	4,5	4,7	4,0	3,6	3,9	4,2	4,1	3,6	3,6
Никарагуа	154,7	7,2	9,9	4,7	4,0	6,5	8,5	9,6	9,1	8,2	7,3	9,5	7,3	7,0
Парама	1,0	1,3	1,4	0,3	1,0	0,6	0,5	2,9	2,5	3,8	3,6	2,2	4,4	3,6
Парагвай	18,1	6,8	9,0	7,3	10,5	14,2	4,3	6,8	9,6	7,6	3,9	12,5	5,0	3,0
Перу	201,6	3,5	3,8	2,0	0,2	2,3	3,7	1,6	2,0	1,5	2,3	1,1	2,7	2,0
Сент-Китс и Невис	3,7	3,4	2,1	2,1	2,1	2,3	2,2	3,4	8,5	5,2	3,2	8,4	4,0	2,5
Сент-Люсия	3,3	3,5	3,7	5,4	-0,3	1,0	1,5	3,9	2,4	2,5	2,9	-0,6	2,5	2,9
Сент-Винсент и Гренадины	3,3	1,0	0,2	0,8	0,8	0,2	3,0	3,7	3,0	6,1	4,1	4,8	5,8	3,2
Суринам	59,7	98,7	58,6	39,8	15,5	23,0	9,1	9,9	11,3	4,6	4,3	4,7	4,5	4,0
Тринидад и Тобаго	6,7	3,4	3,6	5,5	4,2	3,8	3,7	6,9	8,3	8,5	7,5	9,1	8,0	7,0
Уругвай	53,1	5,7	4,8	4,4	14,0	19,4	9,2	4,7	6,4	8,0	6,8	6,4	8,3	6,0
Венесуэла	52,1	23,6	16,2	12,5	22,4	31,1	21,7	16,0	13,7	18,0	19,0	17,0	17,0	21,0

¹В 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 персонала МВФ. По ряду стран данные приводятся за бюджетные годы.

²Процентные изменения в 2002 году рассчитаны за период в 18 месяцев, что связано с изменением цикла бюджетного года (с «июль-июнь» на «январь-декабрь»).

³Ввиду последних тенденций нет возможности прогнозировать инфляцию с какой-либо степенью точности, поэтому прогноз на 2008 год не приводится.

⁴По 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.

⁵Монголия, которая не является членом Содружества Независимых Государств, включена в эту группу в силу ее географического положения и схожих характеристик структуры экономики.

Таблица А8. Основные страны с развитой экономикой: сальдо бюджета и долг сектора государственного управления¹
 (В процентах ВВП)

	Среднее 1991–2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2012
Основные страны с развитой экономикой										
Фактическое сальдо	-3,0	-1,7	-4,0	-4,8	-4,2	-3,5	-2,7	-2,4	-2,6	-2,1
Отклонение фактического объема производства от потенциала ²	—	0,5	-0,5	-1,0	-0,4	-0,5	-0,2	-0,4	-0,8	—
Структурное сальдо ²	-2,8	-1,9	-3,8	-4,3	-4,0	-3,3	-2,6	-2,2	-2,3	-2,1
Соединенные Штаты										
Фактическое сальдо	-2,2	-0,4	-3,8	-4,8	-4,4	-3,6	-2,6	-2,6	-2,9	-2,6
Отклонение фактического объема производства от потенциала ²	—	0,7	-0,4	-0,6	—	0,2	0,3	-0,5	-1,2	—
Структурное сальдо ²	-2,2	-0,7	-3,7	-4,6	-4,3	-3,7	-2,7	-2,4	-2,5	-2,6
Чистый долг	49,4	35,6	38,4	41,4	43,2	44,2	44,1	45,0	46,7	51,0
Валовой долг	65,4	53,7	56,1	59,4	60,4	60,9	60,2	60,8	62,2	65,8
Зона евро										
Фактическое сальдо	-3,8	-1,9	-2,6	-3,1	-2,9	-2,6	-1,6	-0,9	-1,1	-0,8
Отклонение фактического объема производства от потенциала ²	-0,1	1,3	0,1	-1,0	-1,0	-1,4	-0,6	-0,3	-0,2	—
Структурное сальдо ²	-3,3	-2,2	-2,5	-2,6	-2,4	-1,9	-1,2	-0,8	-0,9	-0,7
Чистый долг	56,9	58,5	58,5	59,8	60,3	60,9	58,9	57,0	55,9	51,6
Валовой долг	69,2	68,3	68,2	69,3	69,7	70,4	68,6	66,6	65,4	60,5
Германия³										
Фактическое сальдо	-2,2	-2,8	-3,7	-4,0	-3,8	-3,4	-1,6	-0,2	-0,5	-0,5
Отклонение фактического объема производства от потенциала ²	0,2	1,3	-0,2	-1,7	-2,0	-2,4	-1,0	-0,1	0,2	—
Структурное сальдо ^{2,4}	-2,0	-2,6	-2,9	-3,0	-2,9	-2,5	-1,2	-0,4	-0,7	-0,5
Чистый долг	43,6	52,1	54,3	57,7	60,0	61,7	60,2	58,1	56,9	54,6
Валовой долг	52,4	57,9	59,6	62,8	64,7	66,3	66,0	63,7	62,3	59,4
Франция										
Фактическое сальдо	-3,8	-1,5	-3,1	-4,1	-3,6	-3,0	-2,5	-2,5	-2,7	-1,3
Отклонение фактического объема производства от потенциала ²	-1,4	1,0	—	-0,9	-0,5	-0,8	-0,9	-1,2	-1,3	—
Структурное сальдо ^{2,4}	-2,9	-2,1	-3,1	-3,4	-3,1	-2,7	-1,9	-1,7	-2,0	-1,2
Чистый долг	42,8	48,2	49,1	53,2	55,3	57,0	54,4	53,6	53,7	50,8
Валовой долг	52,0	56,9	58,8	62,9	65,0	66,7	64,1	63,3	63,4	60,5
Италия										
Фактическое сальдо	-6,3	-3,1	-2,9	-3,5	-3,5	-4,2	-4,4	-2,1	-2,3	-2,5
Отклонение фактического объема производства от потенциала ²	-0,7	1,4	0,5	-0,7	-0,7	-1,9	-1,3	-0,8	-0,7	—
Структурное сальдо ^{2,4}	-6,0	-3,8	-3,9	-3,3	-3,4	-3,5	-3,9	-1,8	-2,0	-2,5
Чистый долг	108,3	105,2	102,1	101,5	100,9	103,1	103,1	101,7	101,1	98,4
Валовой долг	113,8	108,7	105,6	104,3	103,8	106,2	106,8	105,3	104,7	102,0
Япония										
Фактическое сальдо	-3,8	-6,3	-8,0	-8,0	-6,2	-4,8	-4,1	-3,9	-3,8	-2,9
Без системы социального обеспечения	-5,6	-6,5	-7,9	-8,1	-6,6	-5,1	-4,1	-3,8	-3,9	-3,8
Отклонение фактического объема производства от потенциала ²	-0,1	-1,4	-2,3	-2,3	-1,2	-1,0	-0,5	-0,2	-0,2	—
Структурное сальдо ²	-3,8	-5,7	-7,0	-7,0	-5,7	-4,5	-4,0	-3,8	-3,8	-2,9
Без системы социального обеспечения	-5,6	-6,2	-7,3	-7,6	-6,3	-4,9	-4,0	-3,8	-3,8	-3,8
Чистый долг	31,7	66,3	72,6	76,5	82,7	84,0	87,1	89,8	92,1	95,0
Валовой долг	100,2	151,7	160,9	167,2	178,1	191,4	193,1	194,4	194,9	189,6
Соединенное Королевство										
Фактическое сальдо	-3,4	0,9	-1,8	-3,5	-3,4	-3,3	-2,7	-2,5	-2,3	-1,4
Отклонение фактического объема производства от потенциала ²	-0,6	0,6	-0,1	-0,1	0,5	-0,2	-0,2	0,2	-0,1	—
Структурное сальдо ²	-2,3	-0,1	-1,9	-3,0	-3,6	-3,2	-2,7	-2,5	-2,2	-1,3
Чистый долг	34,0	32,5	32,5	34,2	35,9	37,8	38,5	38,4	38,5	37,8
Валовой долг	39,6	38,1	37,7	39,0	40,5	42,4	43,1	43,0	43,1	42,5
Канада										
Фактическое сальдо	-3,6	0,7	-0,1	-0,1	0,8	1,6	1,0	0,9	0,9	0,6
Отклонение фактического объема производства от потенциала ²	4,1	0,3	0,2	-0,7	-0,3	0,2	0,3	0,2	-0,2	—
Структурное сальдо ²	-3,4	0,4	-0,2	0,2	0,9	1,5	0,9	0,9	1,0	0,5
Чистый долг	61,0	43,7	42,6	38,6	34,4	30,1	27,6	25,1	23,2	16,7
Валовой долг	105,2	91,5	89,4	85,2	80,2	78,4	73,5	68,4	64,7	51,3

Примечание. Методология и специфические исходные предположения по каждой стране обсуждаются во вставке А1 Статистического приложения.

¹Данные о долге относятся к концу периода. Данные о долге не всегда сопоставимы по странам.

²В процентах потенциального ВВП.

³Начиная с 1995 года обязательства ведомства по управлению государственной собственностью "Treuhandanstalt" (и различных других агентств) были приняты на себя сектором государственного управления. Этот долг эквивалентен 8 процентам ВВП, а сумма соответствующего обслуживания долга составляет от 1/2 до 1 процента ВВП.

⁴За исключением единовременных 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 и 1,2 процента ВВП в 2000 году в Италии. Не включает также единовременные поступления от крупномасштабных операций с активами, в частности, в размере 0,5 процента ВВП во Франции в 2005 году.

Таблица А9. 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										
Торговля товарами и услугами												
Мировая торговля¹												
Объем	6,7	6,7	5,8	12,2	0,2	3,5	5,5	10,8	7,5	9,2	6,6	6,7
Дефлятор цен												
В долларах США	0,2	3,4	-1,6	-0,4	-3,5	1,2	10,4	9,5	5,7	4,8	7,0	2,4
В СДР	0,1	2,2	-2,4	3,2	—	-0,6	2,1	3,6	5,9	5,2	3,6	1,2
Объем торговли												
Экспорт												
Страны с развитой экономикой	6,7	5,6	5,6	11,7	-0,6	2,3	3,3	9,0	5,8	8,2	5,4	5,3
Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	7,6	9,3	3,7	13,8	2,7	7,0	11,1	14,6	11,1	11,0	9,2	9,0
Импорт												
Страны с развитой экономикой	6,4	5,7	8,0	11,7	-0,6	2,7	4,1	9,3	6,1	7,4	4,3	5,0
Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	7,0	10,1	0,6	13,7	3,3	6,3	10,5	16,7	12,1	14,9	12,5	11,3
Условия торговли												
Страны с развитой экономикой	—	-0,3	-0,3	-2,6	0,3	0,8	1,0	-0,1	-1,6	-0,9	0,2	-0,2
Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	-0,9	2,4	4,2	6,0	-2,4	0,6	0,9	3,0	5,7	4,7	0,2	1,0
Торговля товарами												
Мировая торговля¹												
Объем	6,8	6,8	5,6	12,8	-0,5	3,7	6,4	10,9	7,4	9,3	6,3	6,9
Дефлятор цен												
В долларах США	0,1	3,7	-1,2	0,4	-3,7	0,6	9,9	10,0	6,4	5,4	7,4	2,4
В СДР	—	2,4	-1,9	4,0	-0,3	-1,1	1,7	4,0	6,6	5,9	3,9	1,2
Цены мировой торговли в долларах США²												
Продукция обрабатывающей промышленности	0,5	3,1	-2,7	-5,3	-3,4	2,1	14,3	9,5	3,7	3,8	7,9	2,8
Нефть	-1,2	19,1	37,5	57,0	-13,8	2,5	15,8	30,7	41,3	20,5	6,6	9,5
Первичные биржевые товары, кроме топлива	-2,2	5,8	-7,2	4,8	-4,9	1,7	6,9	18,5	10,3	28,4	12,2	-6,7
Продовольственные товары	-1,5	2,8	-12,6	2,5	0,2	3,4	5,2	14,3	-0,3	9,9	8,7	-0,5
Напитки	0,3	-1,0	-21,3	-15,1	-16,1	16,5	4,9	3,0	21,0	6,3	2,9	-3,4
Сельскохозяйственное сырье и материалы	-0,3	2,4	1,2	4,4	-4,9	1,8	3,7	5,5	1,6	10,1	3,5	-1,8
Металлы	-4,5	11,8	-1,1	12,2	-9,8	-2,7	12,2	36,1	26,4	56,5	17,9	-12,0
Цены мировой торговли в СДР²												
Продукция обрабатывающей промышленности	0,4	1,8	-3,4	-1,8	0,1	0,4	5,7	3,6	3,9	4,2	4,4	1,6
Нефть	-1,3	17,6	36,4	62,8	-10,7	0,8	7,1	23,6	41,6	21,0	3,2	8,2
Первичные биржевые товары, кроме топлива	-2,3	4,5	-7,9	8,6	-1,5	—	-1,2	12,1	10,5	29,0	8,6	-7,8
Продовольственные товары	-1,6	1,5	-13,3	6,2	3,8	1,6	-2,8	8,1	-0,1	10,4	5,2	-1,6
Напитки	0,2	-2,2	-21,9	-12,0	-13,1	14,6	-3,0	-2,5	21,3	6,7	-0,4	-4,5
Сельскохозяйственное сырье и материалы	-0,4	1,2	0,4	8,3	-1,5	—	-4,1	-0,2	1,8	10,6	0,1	-2,9
Металлы	-4,6	10,4	-1,9	16,3	-6,6	-4,4	3,7	28,8	26,7	57,2	14,1	-13,0
Цены мировой торговли в евро²												
Продукция обрабатывающей промышленности	1,1	1,0	2,2	9,3	-0,3	-3,1	-4,5	-0,4	3,5	2,9	0,3	1,0
Нефть	-0,7	16,7	44,4	81,3	-11,1	-2,8	-3,3	18,9	41,0	19,5	-0,8	7,6
Первичные биржевые товары, кроме топлива	-1,6	3,7	-2,6	20,9	-1,9	-3,5	-10,8	7,8	10,0	27,4	4,4	-8,3
Продовольственные товары	-1,0	0,7	-8,2	18,3	3,3	-1,9	-12,2	3,9	-0,5	9,0	1,1	-2,2
Напитки	0,9	-3,0	-17,3	-2,0	-13,5	10,5	-12,4	-6,3	20,8	5,4	-4,3	-5,1
Сельскохозяйственное сырье и материалы	0,3	0,4	6,3	20,6	-1,9	-3,5	-13,4	-4,1	1,4	9,2	-3,8	-3,5
Металлы	-4,0	9,5	3,8	29,6	-6,9	-7,8	-6,3	23,8	26,2	55,3	9,7	-13,5

Таблица А9 (окончание)

	Средние за десять лет										2007	2008
	1989–98	1999–2008	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006		
Торговля товарами												
Объем торговли												
Экспорт												
Страны с развитой экономикой	6,6	5,5	5,1	12,5	-1,5	2,3	3,9	8,7	5,5	8,7	4,7	5,4
Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	7,4	9,2	3,4	13,9	2,2	7,3	12,0	14,3	10,9	11,0	9,0	8,8
Экспортеры топлива	3,9	4,8	-0,3	7,1	0,6	2,5	11,7	8,6	5,8	3,9	3,3	5,8
Страны, не экспортирующие топливо	8,8	10,8	4,4	16,0	2,8	8,9	12,1	16,2	12,7	13,9	11,5	10,1
Импорт												
Страны с развитой экономикой	6,6	5,9	8,3	12,3	-1,5	3,0	5,0	9,6	6,1	7,8	3,9	5,1
Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	7,1	10,0	-0,2	14,1	3,1	6,6	12,1	17,2	12,2	12,5	12,4	11,7
Экспортеры топлива	1,4	11,1	-10,4	10,8	16,0	7,7	9,8	16,5	18,0	14,0	17,4	14,8
Страны, не экспортирующие топливо	8,9	9,8	1,9	14,7	0,9	6,4	12,6	17,3	11,1	12,1	11,4	11,1
Дефлятор цен в СДР												
Экспорт												
Страны с развитой экономикой	-0,2	1,5	-3,1	0,5	-0,1	-0,9	2,6	3,2	3,8	3,9	4,3	1,1
Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	0,8	5,6	4,2	14,9	-1,0	—	1,5	7,6	14,2	10,6	3,6	2,0
Экспортеры топлива	—	12,9	20,6	43,8	-7,3	1,0	4,4	17,1	33,0	17,5	2,9	5,0
Страны, не экспортирующие топливо	1,0	3,1	-0,1	6,0	1,4	-0,4	0,5	4,4	7,6	7,7	3,9	0,6
Импорт												
Страны с развитой экономикой	-0,5	1,9	-2,9	3,7	-0,6	-1,9	1,3	3,4	5,9	5,2	3,8	1,2
Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	1,7	2,9	-0,7	6,8	1,4	-0,7	0,2	4,4	7,4	6,7	3,8	0,7
Экспортеры топлива	1,9	2,2	-3,3	1,9	0,3	1,2	0,6	4,2	7,1	7,2	3,0	-0,1
Страны, не экспортирующие топливо	1,6	3,1	-0,2	7,7	1,6	-1,1	0,1	4,4	7,5	6,7	3,9	0,8
Условия торговли												
Страны с развитой экономикой	0,3	-0,4	-0,2	-3,1	0,5	1,0	1,2	-0,2	-2,0	-1,2	0,4	-0,2
Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	-0,9	2,6	4,9	7,5	-2,3	0,7	1,3	3,1	6,4	3,6	-0,2	1,3
Региональные группы												
Африка	-1,4	5,1	8,0	13,1	-3,5	0,3	2,7	4,4	14,3	9,5	-0,1	3,6
Центральная и Восточная Европа	-0,4	—	-1,8	-2,3	3,6	1,0	-0,4	1,2	-0,6	-1,7	0,9	0,3
Содружество Независимых Государств ³	-2,3	7,1	7,0	23,7	-2,5	-2,3	10,4	12,4	14,7	9,2	-0,1	1,0
Развивающиеся страны Азии	-0,1	-0,9	-1,2	-4,3	—	0,7	—	-2,1	-1,3	-0,7	-0,3	0,3
Ближний Восток	-2,1	10,2	32,4	39,8	-8,2	2,0	-0,2	10,8	24,7	5,8	-0,3	5,2
Западное полушарие	-0,5	3,0	2,7	7,8	-4,4	1,2	3,3	5,5	5,6	8,8	0,7	-0,4
Аналитические группы												
По источникам экспортных доходов												
Экспортеры топлива	-1,9	10,5	24,7	41,2	-7,5	-0,2	3,8	12,3	24,2	9,5	-0,1	5,0
Страны, не экспортирующие топливо	-0,6	—	—	-1,6	-0,1	0,7	0,4	—	0,1	1,0	—	-0,2
Для справки												
Мировой экспорт в миллиардах долларов США												
Товары и услуги	5423	11 382	7092	7889	7617	7995	9310	11 282	12 822	14 697	16 786	18 334
Товары	4325	9148	5629	6348	6074	6351	7425	9023	10 296	11 893	13 581	14 854
Средняя спотовая цена нефти ⁴	-1,2	19,1	37,5	57,0	-13,8	2,5	15,8	30,7	41,3	20,5	6,6	9,5
В долларах США за баррель	18,20	42,33	18,0	28,2	24,3	25,0	28,9	37,8	53,4	64,3	68,5	75,0
Стоимость за единицу экспорта продукции обрабатывающей промышленности ⁵	0,5	3,1	-2,7	-5,3	-3,4	2,1	14,3	9,5	3,7	3,8	7,9	2,8

¹Среднее значение годовых процентных изменений мирового экспорта и импорта.

²Как 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.

³Монголия, которая не является членом Содружества Независимых Государств, включена в эту группу в силу ее географического положения и схожих характеристик структуры экономики.

⁴Среднее значение спотовых цен сырой нефти сортов U.K. Brent, Dubai и West Texas Intermediate.

⁵По продукции обрабатывающей промышленности, экспортируемой странами с развитой экономикой.

Таблица А10. Сводные данные о сальдо по счетам текущих операций

(В миллиардах долларов США)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Страны с развитой экономикой	-107,9	-265,7	-204,5	-211,1	-208,9	-220,6	-431,6	-508,8	-499,8	-550,2
Соединенные Штаты	-299,8	-417,4	-384,7	-459,6	-522,1	-640,2	-754,9	-811,5	-784,3	-788,3
Зона евро ¹	28,6	-37,0	8,0	47,3	42,9	109,3	27,9	0,9	-21,2	-48,8
Япония	114,5	119,6	87,8	112,6	136,2	172,1	165,7	170,4	195,9	195,1
Другие страны с развитой экономикой ²	48,8	69,1	84,4	88,6	134,1	138,3	129,7	131,3	109,9	91,8
<i>Для справки</i>										
Новые индустриальные страны Азии	57,1	38,9	48,1	55,5	80,0	83,9	79,8	87,6	90,9	87,0
Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	-19,3	86,4	40,8	78,4	146,3	211,5	438,2	596,0	593,3	623,6
Региональные группы										
Африка	-14,2	8,1	0,9	-6,8	-1,8	1,0	16,4	28,9	-0,5	7,8
Центральная и Восточная Европа	-25,8	-31,8	-16,0	-23,9	-37,4	-59,7	-61,9	-88,1	-119,2	-134,3
Содружество Независимых Государств ³	23,8	48,3	33,1	30,2	35,9	63,5	88,3	98,4	77,2	57,7
Развивающиеся страны Азии	38,3	38,1	36,5	64,6	82,9	89,2	163,8	278,1	389,2	445,7
Ближний Восток	15,1	71,7	40,0	30,3	59,0	96,7	196,7	233,8	227,0	247,1
Западное полушарие	-56,4	-48,0	-53,8	-15,9	7,7	20,9	34,9	44,9	19,5	-0,4
<i>Для справки</i>										
Европейский союз	-15,8	-84,2	-27,3	19,1	20,9	62,9	-30,0	-95,3	-167,3	-217,7
Аналитические группы										
По источникам экспортных доходов										
Топливо	40,0	151,3	84,9	65,0	109,3	184,3	348,4	423,1	367,0	380,6
Товары, кроме топлива, в том числе первичные продукты	-59,3	-64,9	-44,1	13,5	37,0	27,2	89,8	172,9	226,3	242,9
	-0,9	-1,5	-3,1	-4,1	-2,6	0,6	0,3	9,1	10,5	5,8
По источникам внешнего финансирования										
Страны – чистые дебиторы, в т. ч. официальное финансирование	-92,3	-94,1	-73,8	-35,2	-31,2	-70,1	-94,0	-96,4	-169,3	-207,0
	-8,7	-6,6	-4,6	-2,3	0,1	-1,7	-4,6	-7,6	-15,6	-18,7
Страны – чистые дебиторы по состоянию обслуживания долга										
Страны, имевшие просроченную задолженность, и/или страны, которым предоставлялось переоформление долга в период с 2001 по 2005 год	-19,0	-8,4	-10,2	7,7	11,2	-2,6	-7,7	5,8	-13,6	-15,1
Весь мир¹	-127,2	-179,3	-163,7	-132,7	-62,6	-9,1	6,6	87,2	93,5	73,3
<i>Для справки</i>										
В процентах от общемирового объема текущих операций	-0,9	-1,1	-1,1	-0,8	-0,3	—	—	0,3	0,3	0,2
В процентах от мирового ВВП	-0,4	-0,6	-0,5	-0,4	-0,2	—	—	0,2	0,2	0,1

¹Отражает 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.

²В этой таблице «другие страны с развитой экономикой» означает страны с развитой экономикой, за исключением Соединенных Штатов, стран зоны евро и Японии.

³Монголия, которая не является членом Содружества Независимых Государств, включена в эту группу в силу ее географического положения и схожих характеристик структуры экономики.

Таблица А11. Страны с развитой экономикой: сальдо счета текущих операций

(В процентах ВВП)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Страны с развитой экономикой	-0,4	-1,0	-0,8	-0,8	-0,7	-0,7	-1,3	-1,4	-1,3	-1,4
Соединенные Штаты	-3,2	-4,3	-3,8	-4,4	-4,8	-5,5	-6,1	-6,2	-5,7	-5,5
Зона евро ¹	0,4	-0,6	0,1	0,7	0,5	1,1	0,3	—	-0,2	-0,4
Германия	-1,3	-1,7	—	2,0	1,9	4,3	4,6	5,0	5,4	5,1
Франция	3,1	1,6	1,9	1,4	0,8	0,1	-1,1	-1,2	-1,6	-1,8
Италия	0,7	-0,5	-0,1	-0,8	-1,3	-0,9	-1,5	-2,4	-2,3	-2,2
Испания	-2,9	-4,0	-3,9	-3,3	-3,5	-5,3	-7,4	-8,6	-9,8	-10,2
Нидерланды	3,8	1,9	2,4	2,5	5,5	8,5	7,7	8,6	7,4	6,7
Бельгия	7,9	4,0	3,4	4,6	4,1	3,5	2,6	2,0	2,5	2,5
Австрия	-3,2	-2,5	-1,9	0,3	-0,2	1,7	2,1	3,2	3,7	3,7
Финляндия	5,9	8,7	9,6	10,1	6,4	7,7	4,9	5,2	5,0	5,0
Греция	-5,4	-6,8	-6,3	-5,6	-5,6	-5,0	-6,4	-9,6	-9,7	-9,6
Португалия	-8,5	-10,2	-9,9	-8,1	-6,1	-7,7	-9,7	-9,4	-9,2	-9,2
Ирландия	0,2	-0,4	-0,6	-1,0	—	-0,6	-3,5	-4,2	-4,4	-3,3
Люксембург	10,7	13,2	8,8	11,6	8,0	11,8	11,1	10,6	10,5	10,3
Словения	-3,3	-2,7	0,2	1,0	-0,8	-2,7	-1,9	-2,5	-3,4	-3,1
Япония	2,6	2,6	2,1	2,9	3,2	3,7	3,6	3,9	4,5	4,3
Соединенное Королевство	-2,4	-2,6	-2,2	-1,6	-1,3	-1,6	-2,5	-3,2	-3,5	-3,6
Канада	0,3	2,7	2,3	1,7	1,2	2,3	2,0	1,6	1,8	1,2
Корея	5,5	2,4	1,7	1,0	2,0	4,1	1,9	0,7	0,1	-0,4
Австралия	-5,3	-3,8	-2,0	-3,8	-5,4	-6,0	-5,8	-5,5	-5,7	-5,6
Тайвань, провинция Китая	2,7	2,8	6,3	8,6	9,6	5,6	4,5	6,8	6,8	7,1
Швеция	4,2	4,1	4,4	5,1	7,3	6,9	7,0	7,2	6,0	5,7
Швейцария	11,0	12,3	7,8	8,3	12,9	12,9	13,5	15,1	15,8	15,0
САР Гонконг	6,3	4,1	5,9	7,6	10,4	9,5	11,4	10,8	11,2	9,5
Дания	1,9	1,4	3,1	2,5	3,4	3,1	3,8	2,4	1,3	1,3
Норвегия	5,6	15,0	16,1	12,6	12,3	12,7	15,5	16,4	14,6	15,1
Израиль	-1,4	-0,8	-1,1	-0,9	1,2	2,4	3,3	5,6	3,7	3,2
Сингапур	17,4	11,6	14,0	13,7	24,2	20,1	24,5	27,5	27,0	25,4
Новая Зеландия	-6,2	-5,1	-2,8	-3,9	-4,3	-6,4	-8,6	-8,7	-8,5	-8,6
Кипр	-1,7	-5,3	-3,3	-3,7	-2,2	-5,0	-5,6	-5,9	-5,5	-5,6
Исландия	-6,8	-10,2	-4,3	1,5	-4,8	-9,8	-16,1	-27,3	-11,6	-6,0
<i>Для справки</i>										
Основные страны с развитой экономикой	-0,9	-1,6	-1,4	-1,4	-1,5	-1,4	-2,0	-2,2	-1,9	-1,9
Зона евро ²	-0,5	-1,5	-0,3	0,8	0,4	0,8	—	-0,2	-0,1	-0,3
Новые индустриальные страны Азии	5,8	3,5	4,7	5,1	6,9	6,5	5,5	5,6	5,4	4,9

¹Рассчитано как суммарное сальдо по отдельным промышленно развитым странам зоны евро.²Скорректировано на основе отчетности о расхождении данных по операциям внутри зоны.

Таблица А12. Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны — по странам: сальдо счета текущих операций
(В процентах ВВП)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Африка	-3,2	1,8	0,2	-1,4	-0,3	0,1	2,0	3,1	—	0,6
Алжир	—	16,7	12,8	7,6	13,0	13,1	20,7	25,6	19,4	18,4
Ангола	-27,5	8,7	-16,0	-1,3	-5,2	3,5	16,8	23,3	7,6	10,7
Бенин	-7,3	-7,7	-6,4	-8,4	-8,3	-7,2	-6,2	-6,4	-6,3	-6,1
Ботсвана	11,0	8,8	9,9	3,3	5,6	2,9	14,4	19,3	20,6	10,0
Буркина-Фасо	-10,5	-12,3	-11,2	-9,9	-8,9	-10,4	-11,4	-10,3	-11,4	-10,9
Бурунди	-5,0	-8,6	-4,6	-3,5	-4,6	-8,1	-9,6	-12,0	-14,2	-11,4
Камерун	-3,5	-1,4	-3,6	-5,1	-1,8	-3,8	-3,3	-0,7	-1,5	-3,1
Кабо-Верде	-13,7	-10,9	-10,6	-11,1	-11,1	-14,3	-3,4	-6,5	-12,6	-16,7
Центральноафриканская Республика	-1,6	-1,3	-1,7	-1,6	-2,1	-1,8	-6,5	-3,8	-3,4	-4,3
Чад	-13,5	-20,5	-35,4	-95,2	-47,2	-12,0	-5,5	-6,3	-1,0	-3,1
Коморские Острова Демократическая	-6,8	1,7	3,0	-1,4	-3,1	-2,9	-3,4	-5,6	-3,7	-4,8
Республика Конго	-2,6	-4,0	-4,0	-1,6	1,0	-2,4	-10,6	-7,5	-8,1	-10,9
Республика Конго	-17,2	7,9	-5,6	0,6	1,5	2,0	11,2	12,8	4,9	6,8
Кот-д'Ивуар	-1,4	-2,8	-0,6	6,7	2,1	1,6	0,2	3,0	2,6	1,3
Джибути	-4,3	-9,6	-3,4	-1,6	3,4	-1,3	1,2	-8,9	-14,5	-18,8
Экваториальная Гвинея	-29,5	-15,7	-40,8	0,1	-33,3	-21,9	-5,5	4,4	3,4	6,3
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	-1,4	-4,2	-6,8	-10,4	-5,9	-3,0
Габон	8,4	19,7	11,0	6,8	9,5	11,2	20,2	19,7	15,2	16,7
Гамбия	-2,8	-4,1	-3,3	-3,6	-7,1	-11,0	-25,5	-19,8	-21,8	-18,6
Гана	-11,6	-8,4	-5,3	0,5	1,7	-2,7	-7,0	-9,7	-9,7	-7,7
Гвинея	-6,9	-6,4	-2,7	-2,5	-3,4	-5,8	-4,5	-5,9	-8,7	-12,0
Гвинея-Бисау	-13,3	-5,6	-22,1	-10,7	-2,8	3,1	-7,3	-12,2	-12,7	-5,0
Кения	-1,8	-2,3	-3,1	2,2	-0,2	0,1	-0,8	-2,4	-3,7	-5,1
Лесото	-23,6	-18,0	-12,4	-19,4	-12,3	-5,5	-7,0	4,4	1,6	0,7
Либерия	...	-20,2	-17,1	1,0	-14,1	-5,6	-9,4	-28,3	-24,3	-43,4
Мадагаскар	-5,6	-5,6	-1,3	-6,0	-4,9	-9,1	-10,9	-8,6	-19,7	-23,5
Малави	-8,3	-5,3	-6,8	-12,9	-7,2	-7,3	-11,6	-6,2	-3,0	-2,9
Мали	-8,5	-10,0	-10,4	-3,1	-6,2	-8,4	-8,3	-4,9	-4,5	-4,7
Мавритания	-2,5	-9,0	-11,7	3,0	-13,6	-34,6	-47,2	-1,3	-6,8	-7,0
Маврикий	-1,6	-1,5	3,4	5,7	2,4	0,8	-3,5	-5,3	-8,8	-7,6
Марокко	-0,4	-1,3	4,3	3,6	3,2	1,7	2,4	3,4	0,7	0,2
Республика Мозамбик	-22,0	-18,2	-19,4	-19,3	-15,1	-8,6	-10,7	-7,8	-9,1	-8,8
Намбия	6,9	10,5	1,5	4,4	5,1	9,5	7,2	15,0	18,5	12,8
Нигер	-6,5	-6,2	-4,8	-6,3	-8,3	-7,8	-9,4	-8,6	-11,0	-10,8
Нигерия	-8,4	11,7	4,5	-11,7	-2,7	5,3	9,3	12,2	1,8	6,0
Руанда	-7,7	-5,0	-5,9	-6,7	-7,8	-3,0	-3,2	-7,5	-7,3	-6,5
Сан-Томе и Принсипи	-15,7	-17,5	-16,4	-13,9	-11,4	-13,8	-19,4	-45,9	-41,2	-42,0
Сенегал	-4,8	-6,6	-4,4	-5,7	-6,1	-6,1	-7,8	-10,1	-9,6	-9,8
Сейшельские Острова	-19,8	-7,3	-23,4	-16,3	6,4	-0,3	-27,6	-23,2	-30,4	-32,4
Сьерра-Леоне	-7,9	-8,8	-6,3	-2,0	-4,8	-5,8	-7,1	-5,7	-6,7	-10,0
Южная Африка	-0,5	-0,1	0,3	0,8	-1,1	-3,2	-4,0	-6,5	-6,7	-6,4
Судан	-8,8	-8,2	-12,5	-10,3	-7,8	-6,5	-10,7	-14,7	-10,7	-8,5
Свазиленд	-2,6	-5,4	-4,5	4,8	6,5	3,1	1,6	1,6	0,2	-1,1
Танзания	-9,9	-5,3	-5,0	-6,8	-4,7	-3,9	-4,5	-8,6	-10,6	-10,8
Того	-3,4	-9,0	-9,3	-5,4	-4,2	-3,0	-5,3	-6,0	-6,4	-6,3
Тунис	-2,2	-4,2	-5,1	-3,5	-2,9	-2,0	-1,1	-2,3	-2,6	-2,7
Уганда	-9,4	-7,1	-3,8	-4,9	-5,8	-1,2	-2,1	-4,1	-2,4	-6,3
Замбия	-13,7	-18,2	-19,9	-15,3	-14,8	-11,8	-10,0	0,5	-0,5	-2,0
Зимбабве ¹	2,8	0,4	-0,3	-0,6	-2,9	-8,3	-11,2	-4,0	-0,9	...

СЧЕТ ТЕКУЩИХ ОПЕРАЦИЙ: ДРУГИЕ СТРАНЫ С ФОРМИРУЮЩИМСЯ РЫНКОМ И РАЗВИВАЮЩИЕСЯ СТРАНЫ

Таблица А12 (продолжение)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Центральная и Восточная Европа	-4,4	-5,3	-2,7	-3,5	-4,5	-5,9	-5,2	-6,6	-7,3	-7,5
Албания	2,2	-3,6	-3,6	-7,1	-5,3	-3,9	-6,5	-5,9	-7,4	-6,5
Босния и Герцеговина	-8,3	-7,5	-13,3	-19,1	-20,9	-19,7	-21,7	-11,5	-15,3	-15,0
Болгария	-5,0	-5,6	-5,6	-2,4	-5,5	-6,6	-12,0	-15,8	-20,3	-19,0
Хорватия	-7,1	-2,5	-3,6	-8,3	-6,1	-5,1	-6,4	-7,8	-8,4	-8,8
Чешская Республика	-2,4	-4,7	-5,3	-5,7	-6,3	-5,2	-1,6	-3,1	-3,4	-3,5
Эстония	-4,4	-5,4	-5,2	-10,6	-11,3	-12,3	-10,0	-15,5	-16,9	-15,9
Венгрия	-7,8	-8,4	-6,0	-7,0	-7,9	-8,4	-6,8	-6,5	-5,6	-5,1
Латвия	-8,9	-4,8	-7,6	-6,6	-8,2	-12,9	-12,6	-21,1	-25,3	-27,3
Литва	-11,0	-5,9	-4,7	-5,2	-6,9	-7,7	-7,1	-10,9	-14,0	-12,6
БЮР Македония	-2,7	-1,9	-7,2	-9,4	-3,3	-7,7	-1,3	-0,4	-2,8	-5,9
Мальта	-3,7	-12,5	-3,8	2,7	-2,8	-6,3	-8,0	-6,1	-9,4	-8,2
Польша	-7,4	-5,8	-2,8	-2,5	-2,1	-4,2	-1,7	-2,3	-3,7	-5,1
Румыния	-4,1	-3,7	-5,5	-3,3	-5,8	-8,4	-8,7	-10,3	-13,8	-13,2
Сербия	-4,1	-1,7	-2,4	-7,9	-7,0	-11,7	-8,5	-11,5	-14,7	-15,0
Словацкая Республика	-4,8	-3,3	-8,3	-8,0	-6,0	-7,8	-8,6	-8,3	-5,3	-4,5
Турция	-0,7	-5,0	2,4	-0,8	-3,3	-5,2	-6,2	-7,9	-7,5	-7,0
Содружество Независимых Государств²	8,2	13,6	8,0	6,5	6,3	8,2	8,8	7,6	4,8	3,0
Россия	12,6	18,0	11,1	8,4	8,2	10,1	11,1	9,7	5,9	3,3
Кроме России	-0,9	1,5	-0,8	0,9	0,4	2,2	1,6	1,0	1,2	1,9
Армения	-16,6	-14,6	-9,5	-6,2	-6,8	-4,5	-3,9	-1,4	-4,0	-4,2
Азербайджан	-13,1	-3,5	-0,9	-12,3	-27,8	-29,8	1,3	15,7	31,4	39,9
Беларусь	-1,6	-2,7	-3,2	-2,1	-2,4	-5,2	1,6	-4,1	-7,9	-8,1
Грузия	-10,0	-7,9	-6,4	-8,4	-9,3	-12,2	-9,8	-13,8	-15,7	-15,2
Казахстан	-0,2	3,0	-5,4	-4,2	-0,9	0,8	-1,8	-2,2	-2,2	-1,1
Кыргызская Республика	-14,5	-4,3	-1,5	-4,0	-2,2	4,9	3,2	-6,6	-17,9	-15,1
Молдова	-5,8	-7,6	-1,7	-4,0	-6,6	-2,3	-10,3	-12,0	-8,0	-7,3
Монголия	-5,8	-5,0	-6,6	-8,5	-6,8	1,5	1,3	7,0	2,1	-18,0
Таджикистан	-0,9	-1,6	-4,9	-3,5	-1,3	-3,9	-2,5	-2,9	-11,6	-12,6
Туркменистан	-14,8	8,2	1,7	6,7	2,7	0,6	5,1	15,3	13,0	12,5
Украина	5,3	4,7	3,7	7,5	5,8	10,6	2,9	-1,5	-3,5	-6,2
Узбекистан	-1,0	1,8	-1,0	1,2	8,7	10,1	13,6	18,8	21,1	21,0

Таблица А12 (продолжение)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Развивающиеся страны Азии	1,8	1,7	1,5	2,4	2,8	2,6	4,1	5,9	6,9	7,0
Республика Афганистан	...	...	...	-3,7	3,0	3,7	0,5	-1,4	-1,4	-2,4
Бангладеш	-0,9	-1,4	-0,9	0,3	0,3	-0,3	—	1,2	1,3	0,8
Бутан	-4,2	-9,7	-11,2	-13,6	-12,5	-20,1	-14,9	4,4	10,3	6,6
Бруней-Даруссалам	33,7	48,6	51,5	42,5	49,6	47,9	56,0	55,2	55,2	55,9
Камбоджа	-5,0	-2,8	-1,2	-2,4	-3,6	-2,2	-4,2	-2,0	-2,8	-4,4
Китай	1,4	1,7	1,3	2,4	2,8	3,6	7,2	9,4	11,7	12,2
Фиджи	-3,8	-5,7	-3,3	-1,6	-3,6	-11,0	-10,8	-20,0	-22,8	-21,3
Индия	-0,7	-1,0	0,3	1,4	1,5	0,1	-1,0	-1,1	-2,1	-2,6
Индонезия	3,7	4,8	4,3	4,0	3,5	0,6	0,1	2,7	1,6	1,2
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	-8,2	-7,2	-8,1	-14,3	-20,2	-13,3	-22,9	-21,1
Малайзия	15,9	9,4	8,3	8,4	12,7	12,6	15,3	17,2	14,4	13,3
Мальдивские Острова	-13,4	-8,2	-9,4	-5,6	-4,6	-16,5	-35,8	-40,7	-40,5	-36,6
Мьянма	-5,9	-0,8	-2,4	0,2	-1,0	2,4	3,7	7,2	6,9	4,8
Непал	4,3	3,2	4,5	4,2	2,4	2,7	2,0	2,2	2,5	2,4
Пакистан	-2,6	-0,3	0,4	3,9	4,9	1,8	-1,4	-3,9	-4,9	-4,9
Папуа-Новая Гвинея	2,8	8,5	6,5	-1,0	4,5	2,2	3,9	5,3	7,8	4,0
Филиппины	-3,8	-2,9	-2,5	-0,5	0,4	1,9	2,0	4,3	3,8	2,6
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	-10,9	-10,2	-2,5	3,1	-24,2	-26,5	-40,0	-27,5
Шри-Ланка	-3,6	-6,5	-1,1	-1,4	-0,4	-3,2	-2,8	-5,0	-5,1	-4,8
Таиланд	10,2	7,6	4,4	3,7	3,4	1,7	-4,5	1,6	3,7	2,2
Демократическая Республика Тимор-Лешти	2,1	-60,2	-52,8	-37,2	-25,4	30,4	83,6	118,2	149,7	172,2
Тонга	-0,6	-6,2	-9,5	5,1	-3,1	4,2	-2,6	-8,2	-10,5	-19,0
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	-0,9	-0,3	-3,2	-3,2
Ближний Восток	2,7	11,4	6,3	4,8	8,3	11,7	19,4	19,7	16,7	16,0
Бахрейн	-0,3	10,6	3,0	-0,4	2,3	4,0	11,9	12,8	17,2	15,2
Египет	-1,9	-1,2	—	0,7	2,4	4,3	3,2	0,8	1,4	0,8
Исламская Республика Иран	6,3	13,0	5,2	3,1	0,6	0,9	8,8	8,7	7,6	6,6
Ирак	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Иордания	5,0	0,7	-0,1	5,6	11,6	—	-17,9	-14,0	-12,6	-11,9
Кувейт	16,8	38,9	23,9	11,2	19,7	30,6	40,5	43,0	37,8	35,3
Ливан	-19,0	-17,2	-19,3	-14,2	-13,2	-15,5	-13,6	-6,2	-10,6	-9,4
Ливия	14,0	32,2	13,3	3,3	21,5	24,3	41,6	48,1	29,9	30,7
Оман	-2,9	15,5	9,8	6,9	3,9	1,2	8,7	8,4	4,1	7,1
Катар	12,5	23,2	27,3	21,9	25,3	22,4	33,4	31,0	33,8	35,7
Саудовская Аравия	0,3	7,6	5,1	6,3	13,1	20,7	28,5	27,4	22,2	20,1
Сирийская Арабская Республика	1,6	5,2	5,7	7,2	0,8	-3,2	-4,1	-6,1	-5,6	-6,6
Объединенные Арабские Эмираты	1,6	17,3	9,5	5,0	8,6	10,0	18,3	22,0	22,6	23,0
Йемен	7,2	13,8	6,8	4,1	1,5	1,6	3,8	3,2	-2,9	-0,6

СЧЕТ ТЕКУЩИХ ОПЕРАЦИЙ: ДРУГИЕ СТРАНЫ С ФОРМИРУЮЩИМЯ РЫНКОМ И РАЗВИВАЮЩИЕСЯ СТРАНЫ

Таблица А12 (окончание)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Западное полушарие	-3,1	-2,4	-2,8	-0,9	0,4	1,0	1,4	1,5	0,6	—
Антигуа и Барбуда	-3,1	-3,2	-8,0	-11,5	-12,9	-8,3	-11,9	-16,5	-14,2	-10,7
Аргентина	-4,2	-3,2	-1,4	8,9	6,3	2,1	1,9	2,5	0,9	0,4
Багамские Острова	-5,1	-10,4	-11,6	-7,8	-8,6	-5,4	-14,3	-25,4	-21,1	-16,5
Барбадос	-5,9	-5,7	-4,4	-6,8	-6,3	-12,4	-12,5	-8,4	-8,6	-8,5
Белиз	-10,1	-20,3	-21,9	-17,7	-18,2	-14,8	-14,4	-2,0	-3,0	-3,1
Боливия	-5,9	-5,3	-3,4	-4,1	1,0	3,8	6,5	11,7	15,1	9,9
Бразилия	-4,3	-3,8	-4,2	-1,5	0,8	1,8	1,6	1,2	0,8	0,3
Чили	0,1	-1,2	-1,6	-0,9	-1,1	2,2	1,1	3,6	3,7	2,3
Колумбия	0,8	0,9	-1,3	-1,7	-1,2	-0,9	-1,5	-2,1	-3,9	-3,5
Коста-Рика	-3,8	-4,3	-3,7	-5,1	-5,0	-4,3	-4,8	-4,9	-4,8	-5,0
Доминика	-20,3	-23,2	-22,0	-16,1	-15,3	-20,3	-34,7	-22,8	-20,0	-22,6
Доминиканская Республика	-2,4	-5,1	-3,4	-3,7	6,0	6,1	-1,4	-3,2	-3,4	-2,3
Эквадор	4,6	5,3	-3,2	-4,8	-1,5	-1,7	0,8	3,6	2,4	2,5
Сальвадор	-1,9	-3,3	-1,1	-2,8	-4,7	-4,0	-4,6	-4,7	-4,9	-5,0
Гренада	-14,1	-21,5	-26,6	-32,0	-32,3	-12,4	-24,7	-23,9	-28,5	-25,1
Гватемала	-6,2	-6,1	-6,7	-5,9	-4,7	-5,1	-5,1	-5,2	-5,1	-4,7
Гайана	-8,1	-14,1	-15,7	-13,4	-8,8	-6,2	-15,5	-17,5	-19,7	-17,0
Гаити	-0,7	-1,2	-1,9	-1,3	-1,6	-1,5	1,8	0,6	2,1	1,5
Гондурас	-4,4	-3,9	-4,1	-3,1	-4,0	-6,0	-0,9	-1,6	-5,5	-5,0
Ямайка	-3,9	-4,9	-10,7	-10,3	-9,4	-5,8	-11,2	-11,1	-10,9	-10,8
Мексика	-2,9	-3,2	-2,8	-2,2	-1,4	-1,0	-0,6	-0,3	-0,7	-1,1
Никарагуа	-24,9	-20,1	-19,4	-17,7	-15,7	-12,6	-14,9	-15,8	-15,8	-16,3
Парама	-10,1	-5,9	-1,5	-0,8	-4,5	-7,5	-5,0	-3,8	-5,4	-6,6
Парагвай	-2,3	-2,3	-4,1	1,8	2,3	2,0	0,1	-2,0	-0,2	-0,3
Перу	-3,4	-2,8	-2,1	-1,9	-1,5	—	1,4	2,8	1,3	1,1
Сент-Китс и Невис	-22,4	-21,0	-32,0	-39,1	-34,9	-20,2	-22,6	-28,8	-30,7	-29,7
Сент-Люсия	-16,6	-13,4	-15,7	-15,1	-19,7	-10,9	-17,1	-32,2	-20,1	-18,2
Сент-Винсент и Гренадины	-20,6	-7,1	-10,4	-11,5	-20,8	-25,1	-24,0	-26,4	-26,7	-29,9
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	5,9	1,6	8,8	13,0	23,8	25,6	19,7	17,2
Уругвай	-2,4	-2,8	-2,9	3,2	-0,5	0,3	—	-2,4	-2,8	-2,8
Венесуэла	2,2	10,1	1,6	8,2	14,1	13,8	17,8	15,0	7,8	4,1

¹Ввиду последних тенденций нет возможности прогнозировать инфляцию с какой-либо степенью точности, поэтому прогноз на 2008 год не приводится.

²Монголия, которая не является членом Содружества Независимых Государств, включена в эту группу в силу ее географического положения и схожих характеристик структуры экономики.

Таблица А13. Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны: чистые потоки капитала¹

(В миллиардах долларов США)

	Среднее 1996–98	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны											
Частные потоки капитала, нетто ²	167,0	74,4	72,1	80,6	90,1	168,3	239,4	271,1	220,9	495,4	291,3
Частные прямые инвестиции, нетто	142,2	177,5	170,0	185,9	154,7	164,4	191,5	262,7	258,3	302,2	293,9
Частные портфельные потоки, нетто	61,7	64,0	12,5	-79,8	-91,3	-11,7	21,1	23,3	-111,9	20,6	-93,1
Другие частные потоки капитала, нетто	-36,7	-166,8	-110,6	-25,8	26,0	14,5	25,1	-17,0	73,6	171,0	88,8
Официальные потоки, нетто ³	10,8	18,2	-32,3	0,1	-2,7	-48,7	-67,2	-146,4	-165,8	-132,1	-141,2
Изменение резервов ⁴	-67,8	-98,1	-137,6	-122,6	-195,4	-359,7	-509,2	-595,3	-754,2	-1085,3	-887,1
<i>Для справки</i>											
Счет текущих операций ⁵	-70,9	36,4	124,2	87,5	133,0	227,7	298,3	522,4	691,7	689,9	715,8
Африка											
Частные потоки капитала, нетто ²	6,5	8,9	1,6	7,1	5,4	7,0	17,2	26,5	17,3	42,1	45,9
Частные прямые инвестиции, нетто	5,8	8,6	7,8	23,2	13,5	17,2	16,8	24,2	20,4	27,1	27,7
Частные портфельные потоки, нетто	5,0	9,1	-1,8	-7,9	-1,6	-0,5	5,3	3,7	17,9	11,7	14,9
Другие частные потоки капитала, нетто	-4,3	-8,8	-4,4	-8,1	-6,6	-9,7	-4,9	-1,4	-20,9	3,3	3,3
Официальные потоки, нетто ³	4,9	4,0	1,2	1,4	3,7	2,5	-0,1	-6,4	-11,7	5,5	5,5
Изменение резервов ⁴	-5,0	-0,6	-13,6	-10,3	-5,8	-11,6	-31,9	-43,4	-54,7	-52,1	-63,0
Центральная и Восточная Европа											
Частные потоки капитала, нетто ²	27,1	35,7	38,5	10,9	53,8	53,7	75,3	116,1	122,4	140,5	145,5
Частные прямые инвестиции, нетто	14,8	22,5	24,0	24,0	24,1	17,5	36,2	51,7	67,2	68,6	68,4
Частные портфельные потоки, нетто	1,7	5,3	3,0	0,4	1,7	6,4	26,3	18,9	7,7	5,8	17,0
Другие частные потоки капитала, нетто	10,7	8,2	11,3	-13,8	27,2	28,7	11,1	43,4	46,6	64,6	58,3
Официальные потоки, нетто ³	-0,5	-2,4	1,6	6,0	-7,5	-5,1	-6,6	-8,3	-4,9	-3,0	-3,1
Изменение резервов ⁴	-8,9	-12,1	-6,0	-3,0	-18,4	-12,9	-14,5	-47,0	-22,7	-27,1	-23,2
Содружество Независимых Государств											
Частные потоки капитала, нетто ²	-5,7	-13,3	-27,4	7,1	15,8	18,3	7,6	34,4	58,8	82,4	42,8
Частные прямые инвестиции, нетто	5,5	4,7	2,3	4,9	5,2	5,4	13,0	11,4	22,7	12,8	24,5
Частные портфельные потоки, нетто	2,2	-0,9	-10,0	-1,2	0,4	-0,5	8,1	-3,1	12,7	13,8	6,1
Другие частные потоки капитала, нетто	-13,3	-17,1	-19,7	3,3	10,3	13,4	-13,6	26,2	23,4	55,8	12,3
Официальные потоки, нетто ³	-1,0	-1,8	-5,8	-4,9	-10,4	-8,9	-7,3	-22,2	-29,6	-5,3	-5,5
Изменение резервов ⁴	5,4	-6,5	-20,4	-14,4	-15,1	-32,7	-54,8	-77,2	-129,1	-153,3	-94,0
Страны Азии с формирующимся рынком⁶											
Частные потоки капитала, нетто ²	41,0	-2,9	5,9	23,3	24,4	65,3	146,8	83,3	40,5	157,2	5,1
Частные прямые инвестиции, нетто	56,0	71,4	60,8	53,1	53,4	70,2	66,9	107,0	102,0	97,7	94,1
Частные портфельные потоки, нетто	16,0	54,1	19,7	-50,1	-60,0	7,9	11,8	-13,5	-120,8	-26,7	-146,1
Другие частные потоки капитала, нетто	-31,0	-128,3	-74,6	20,3	31,1	-12,9	68,1	-10,2	59,3	86,2	57,1
Официальные потоки, нетто ³	4,2	6,5	-1,7	-13,0	3,0	-17,8	-13,2	-21,0	-22,5	-17,0	-17,6
Изменение резервов ⁴	-45,3	-84,8	-59,4	-85,8	-154,7	-236,0	-340,1	-288,9	-373,9	-624,0	-519,7
Ближний Восток⁷											
Частные потоки капитала, нетто ²	13,3	-4,7	-8,9	-6,9	-20,7	1,7	-22,1	-24,5	-28,1	-10,6	4,5
Частные прямые инвестиции, нетто	6,9	4,2	4,9	12,3	9,6	17,7	10,1	18,1	17,9	24,1	23,4
Частные портфельные потоки, нетто	2,0	-8,5	0,1	-13,3	-16,8	-14,9	-14,7	-10,7	-15,7	-3,6	10,5
Другие частные потоки капитала, нетто	4,4	-0,5	-13,9	-5,9	-13,4	-1,1	-17,5	-31,9	-30,3	-31,1	-29,4
Официальные потоки, нетто ³	-0,2	7,5	-20,9	-14,3	-9,5	-23,7	-31,3	-58,1	-78,7	-111,9	-121,0
Изменение резервов ⁴	-8,2	-0,8	-31,2	-11,0	-3,1	-33,4	-45,7	-106,5	-125,3	-115,9	-136,1
Западное полушарие											
Частные потоки капитала, нетто ²	84,7	50,7	62,4	39,1	11,5	22,2	14,5	35,3	9,9	83,7	47,5
Частные прямые инвестиции, нетто	53,1	66,1	70,2	68,4	49,0	36,3	48,6	50,4	28,0	71,9	55,8
Частные портфельные потоки, нетто	34,9	4,9	1,5	-7,6	-14,9	-10,2	-15,8	28,1	-13,7	19,4	4,5
Другие частные потоки капитала, нетто	-3,3	-20,2	-9,3	-21,6	-22,6	-3,9	-18,2	-43,1	-4,4	-7,6	-12,7
Официальные потоки, нетто ³	3,4	4,4	-6,7	24,9	18,1	4,4	-8,6	-30,5	-18,4	-0,4	0,6
Изменение резервов ⁴	-5,8	6,6	-7,0	1,9	1,6	-33,0	-22,3	-32,4	-48,6	-113,0	-51,1
<i>Для справки</i>											
Страны-экспортеры топлива											
Частные потоки капитала, нетто ²	-4,1	-25,6	-47,3	-9,1	-15,2	5,7	-24,8	-14,0	-18,0	34,6	15,4
Другие страны											
Частные потоки капитала, нетто ²	171,1	100,0	119,4	89,6	105,3	162,5	264,1	285,1	238,9	460,7	275,9

¹Чистые потоки капитала включают чистые прямые инвестиции, чистые портфельные инвестиции и другие чистые потоки долго- и краткосрочных инвестиций, в том числе официальное и частное заимствование. В эту таблицу включены САР Гонконг, Израиль, Корея, Сингапур и Тайвань, провинция Китая.

²В связи с ограниченностью данных потоки, входящие в категорию «частные потоки капитала, нетто», могут включать некоторые официальные потоки.

³Исключая гранты и включая зарубежные инвестиции официальных инвестиционных учреждений.

⁴Знак «минус» означает увеличение.

⁵Сумма сальдо счета текущих операций, чистых частных потоков капитала, чистых официальных потоков и изменения резервов равна (с противоположным знаком) сумме сальдо счета операций с капиталом и ошибок и пропусков. Для региональных сальдо счетов текущих операций.

⁶Включают развивающиеся страны Азии и новые индустриальные страны Азии.

⁷Включая Израиль.

Таблица А14. Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны: частные потоки капитала¹

(В миллиардах долларов США)

	Среднее 1996–98	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны											
Частные потоки капитала, нетто	167,0	74,4	72,1	80,6	90,1	168,3	239,4	271,1	220,9	495,4	291,3
Приток	324,0	202,9	315,7	163,8	174,1	418,4	632,0	809,3	1,111,2	1,336,8	1,259,1
Отток	-148,3	-137,8	-243,3	-89,4	-83,6	-254,1	-394,4	-538,6	-890,1	-841,5	-967,8
Африка											
Частные потоки капитала, нетто	6,5	8,9	1,6	7,1	5,4	7,0	17,2	26,5	17,3	42,1	45,9
Приток	16,2	21,8	10,3	19,4	16,3	21,4	29,7	40,8	56,0	65,8	75,1
Отток	-5,9	-12,9	-8,7	-12,3	-11,0	-14,4	-12,5	-14,3	-38,6	-23,7	-29,2
Центральная и Восточная Европа											
Частные потоки капитала, нетто	27,1	35,7	38,5	10,9	53,8	53,7	75,3	116,1	122,4	140,5	145,5
Приток	29,3	44,1	48,5	19,9	55,0	64,2	104,6	136,2	169,6	171,3	166,1
Отток	-1,2	-8,0	-9,8	-8,9	-1,0	-10,2	-29,3	-19,6	-46,7	-30,5	-20,4
Содружество Независимых Государств²											
Частные потоки капитала, нетто	-5,7	-13,3	-27,4	7,1	15,8	18,3	7,6	34,4	58,8	82,4	42,8
Приток	16,7	2,8	-2,7	10,9	22,5	46,1	67,1	114,5	163,3	180,2	152,8
Отток	-1,1	-16,1	-24,7	-3,8	-6,7	-27,8	-59,5	-80,0	-104,4	-97,8	-110,0
Страны Азии с формирующимся рынком³											
Частные потоки капитала, нетто	41,0	-2,9	5,9	23,3	24,4	65,3	146,8	83,3	40,5	157,2	5,1
Приток	124,3	51,0	136,2	47,5	66,1	209,9	309,1	366,6	508,0	641,0	641,5
Отток	-74,8	-63,2	-130,3	-29,8	-41,7	-149,1	-164,1	-285,5	-468,0	-484,3	-636,9
Ближний Восток⁴											
Частные потоки капитала, нетто	13,3	-4,7	-8,9	-6,9	-20,7	1,7	-22,1	-24,5	-28,1	-10,6	4,5
Приток	23,9	-5,8	38,2	-3,5	-10,6	31,1	57,3	64,3	111,4	105,5	115,3
Отток	-10,6	1,1	-47,1	-3,5	-10,1	-29,3	-79,3	-88,8	-139,5	-116,1	-110,8
Западное полушарие											
Частные потоки капитала, нетто	84,7	50,7	62,4	39,1	11,5	22,2	14,5	35,3	9,9	83,7	47,5
Приток	113,5	89,0	85,2	69,6	24,7	45,6	64,3	86,9	103,0	173,0	108,3
Отток	-10,4	-38,3	-22,8	-30,5	-13,3	-23,4	-49,7	-51,6	-93,1	-89,2	-60,8

¹Частные потоки капитала включают прямые инвестиции, портфельные инвестиции и другие потоки долго- и краткосрочных инвестиций. В эту таблицу включены САР Гонконг, Израиль, Корея, Сингапур и Тайвань, провинция Китая.

²Монголия, которая не является членом Содружества Независимых Государств, включена в эту группу в силу ее географического положения и схожих характеристик структуры экономики.

³Включают развивающиеся страны Азии и новые индустриальные страны Азии.

⁴Включая Израиль.

Таблица А15. Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны: резервы¹

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	<i>В миллиардах долларов США</i>									
Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	713,3	802,5	897,5	1075,0	1398,2	1850,9	2341,4	3044,0	4094,6	4942,5
Региональные группы										
Африка	42,1	54,2	64,4	72,0	90,3	126,3	160,3	215,0	267,2	330,1
К югу от Сахары	29,3	35,2	35,6	36,1	40,0	62,4	83,1	114,7	138,5	173,2
Кроме Нигерии и Южной Африки	17,3	19,0	18,8	22,5	26,1	32,1	36,1	49,3	59,3	73,8
Центральная и Восточная Европа	90,6	92,7	93,0	123,9	151,8	174,7	204,7	227,4	254,5	277,7
Содружество Независимых Государств ²	16,5	33,2	43,9	58,1	92,4	148,5	214,5	343,5	496,8	590,8
Россия	9,1	24,8	33,1	44,6	73,8	121,5	176,5	284,0	419,5	500,8
Кроме России	7,4	8,4	10,8	13,5	18,6	27,0	38,0	59,6	77,3	90,0
Развивающиеся страны Азии	307,7	320,7	379,5	496,2	669,7	933,9	1155,3	1478,0	2068,0	2548,8
Китай	158,3	168,9	216,3	292,0	409,2	615,5	822,5	1069,5	1559,5	1969,5
Индия	33,2	38,4	46,4	68,2	99,5	127,2	132,5	163,7	201,7	231,4
Кроме Китая и Индии	116,2	113,4	116,9	136,0	161,1	191,2	200,3	244,8	306,8	347,9
Ближний Восток	113,5	146,1	157,9	163,9	198,3	246,7	351,1	476,0	591,1	726,9
Западное полушарие	143,0	155,7	158,8	160,7	195,6	220,8	255,5	304,1	417,1	468,2
Бразилия	23,9	31,5	35,8	37,7	49,1	52,8	53,6	85,6	175,1	206,9
Мексика	31,8	35,5	44,8	50,6	59,0	64,1	74,1	73,1	80,3	86,2
Аналитические группы										
По источникам экспортных доходов										
Топливо	125,7	190,3	214,5	230,2	305,8	428,1	619,4	894,8	1178,1	1450,8
Товары, кроме топлива, в том числе первичные продукты	587,6	612,2	683,1	844,8	1092,4	1422,8	1722,0	2149,2	2916,6	3491,7
в том числе первичные продукты	24,7	25,5	24,3	25,7	26,8	28,3	31,0	38,7	43,0	47,5
По источникам внешнего финансирования										
Страны – чистые дебиторы, в т. ч. официальное финансирование	404,6	423,1	446,3	529,9	648,5	750,5	832,6	1002,6	1257,1	1408,6
в т. ч. официальное финансирование	28,8	28,4	32,2	36,9	47,9	54,1	60,4	74,1	92,1	103,2
Страны – чистые дебиторы по состоянию обслуживания долга										
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	143,9	186,7	216,2
Другие группы										
Бедные страны с высоким уровнем задолженности	9,6	10,2	10,9	13,3	16,0	19,2	20,3	26,0	30,4	34,8
Ближний Восток и Северная Африка	126,7	165,5	187,1	200,6	249,7	312,5	430,7	578,3	721,8	886,4

Таблица А15 (окончание)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	<i>Отношение резервов к импорту товаров и услуг³</i>									
Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	46,3	44,7	49,5	55,3	60,5	62,8	66,4	72,5	81,5	86,7
Региональные группы										
Африка	31,2	39,2	45,5	47,0	48,4	53,6	57,2	66,5	68,2	75,6
К югу от Сахары	28,7	33,6	33,3	31,3	28,1	34,7	38,1	44,9	45,7	51,6
Кроме Нигерии и Южной Африки	30,2	33,2	31,1	35,4	34,6	34,0	31,2	37,8	38,6	42,1
Центральная и Восточная Европа	38,8	34,6	34,9	41,2	39,4	34,8	35,2	32,3	29,1	27,8
Содружество Независимых Государств ²	17,6	30,5	34,3	40,9	52,6	65,2	76,9	97,7	110,7	111,9
Россия	17,2	40,6	44,6	52,9	71,5	93,0	107,4	135,6	150,6	149,5
Кроме России	18,1	17,5	20,0	23,4	25,6	27,8	33,2	41,9	45,4	46,6
Развивающиеся страны Азии	58,6	49,1	58,3	68,1	74,5	79,5	81,8	89,0	105,8	114,8
Китай	83,3	67,4	79,7	89,0	91,1	101,5	115,5	125,4	153,5	170,1
Индия	52,9	52,6	65,0	90,0	107,1	97,0	72,5	71,5	69,6	67,5
Кроме Китая и Индии	42,6	34,5	37,9	41,8	45,1	43,8	38,7	42,3	47,3	48,4
Ближний Восток	64,1	75,6	78,7	74,2	78,0	77,7	90,7	101,4	108,2	117,1
Западное полушарие	38,0	35,9	37,3	40,5	47,6	44,8	43,8	44,2	51,5	52,1
Бразилия	37,6	43,5	49,2	61,1	77,2	65,9	54,8	71,1	117,1	121,5
Мексика	20,4	18,6	24,2	27,3	31,4	29,8	30,5	26,3	25,4	24,8
Аналитические группы										
По источникам экспортных доходов										
Топливо	48,2	66,1	67,9	65,7	74,4	82,5	96,4	113,9	121,2	128,7
Товары, кроме топлива, в том числе первичные продукты	45,9	40,6	45,6	53,1	57,5	58,5	59,8	63,0	71,9	76,3
в том числе первичные продукты	62,2	60,1	57,7	59,2	54,9	45,7	41,3	46,3	45,2	45,4
По источникам внешнего финансирования										
Страны – чистые дебиторы, в т. ч. официальное финансирование	39,9	36,4	39,1	45,0	47,7	43,9	40,7	41,4	43,5	43,3
в т. ч. официальное финансирование	30,4	27,1	31,1	34,7	39,8	37,2	34,3	34,9	37,8	37,7
Страны – чистые дебиторы по состоянию обслуживания долга										
Страны, имевшие просроченную задолженность, и/или страны, которым предоставлялось переоформление долга в период с 2001 по 2005 год	43,0	40,5	37,1	43,0	45,0	40,5	36,5	39,8	44,3	45,9
Другие группы										
Бедные страны с высоким уровнем задолженности	27,1	28,5	29,1	32,8	35,3	34,3	30,3	33,6	34,9	36,0
Ближний Восток и Северная Африка	59,7	72,0	78,4	76,4	82,5	82,4	93,8	105,4	111,3	120,3

¹В 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.

²Монголия, которая не является членом Содружества Независимых Государств, включена в эту группу в силу ее географического положения и схожих характеристик структуры экономики.

³Резервы на конец года в процентах импорта товаров и услуг за указанный год.

Таблица А16. Сводные данные об источниках и использовании мировых сбережений

(В процентах ВВП)

	Среднее										Среднее
	1985–92	1993–2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009–12
Весь мир¹											
Сбережение	22,8	22,2	21,3	20,5	20,9	21,9	22,5	23,3	23,6	23,8	24,3
Инвестиции	22,5	22,5	21,5	20,9	21,1	22,0	22,4	23,0	23,3	23,6	24,5
Страны с развитой экономикой											
Сбережение	22,3	21,7	20,4	19,2	19,1	19,8	19,7	20,0	19,9	19,7	19,8
Инвестиции	22,8	21,9	20,8	19,9	19,9	20,5	20,9	21,4	21,1	21,1	21,4
Чистое кредитование	-0,5	-0,2	-0,4	-0,7	-0,8	-0,7	-1,2	-1,3	-1,2	-1,4	-1,6
Текущие трансферты	-0,4	-0,5	-0,5	-0,6	-0,6	-0,6	-0,7	-0,7	-0,7	-0,7	-0,6
Факторный доход	-0,2	—	0,7	0,2	0,2	0,5	0,5	0,5	0,4	0,2	—
Сальдо ресурсов	—	0,4	-0,5	-0,4	-0,4	-0,5	-1,0	-1,2	-0,9	-0,9	-1,0
Соединенные Штаты											
Сбережение	16,7	16,8	16,4	14,2	13,3	13,8	14,0	14,1	13,3	12,8	13,0
Инвестиции	19,3	19,4	19,1	18,4	18,4	19,4	19,9	20,0	18,8	18,3	18,6
Чистое кредитование	-2,6	-2,7	-2,8	-4,2	-5,1	-5,5	-6,0	-5,9	-5,5	-5,5	-5,6
Текущие трансферты	-0,4	-0,6	-0,5	-0,6	-0,6	-0,7	-0,7	-0,7	-0,7	-0,5	-0,5
Факторный доход	-0,2	-0,2	1,3	0,5	0,1	0,5	0,5	0,5	0,4	—	-0,5
Сальдо ресурсов	-2,0	-1,9	-3,6	-4,0	-4,5	-5,2	-5,7	-5,7	-5,2	-5,0	-4,6
Зона евро											
Сбережение	...	21,4	21,3	20,8	20,8	21,6	21,1	21,6	21,9	21,9	22,1
Инвестиции	...	21,1	21,0	20,0	20,1	20,4	20,8	21,6	22,0	22,2	22,6
Чистое кредитование	...	0,4	0,2	0,8	0,7	1,2	0,4	0,1	-0,2	-0,4	-0,5
Текущие трансферты ²	-0,5	-0,7	-0,8	-0,7	-0,8	-0,8	-0,9	-0,9	-1,0	-1,0	-1,0
Факторный доход ²	-0,3	-0,4	-0,6	-0,9	-0,8	-0,2	-0,3	-0,2	-0,5	-0,6	-0,7
Сальдо ресурсов ²	1,0	1,6	1,5	2,3	2,1	2,1	1,5	1,2	1,3	1,2	1,0
Германия											
Сбережение	24,0	20,7	19,5	19,3	19,3	21,3	21,7	22,8	23,7	23,7	23,1
Инвестиции	21,5	21,7	19,5	17,3	17,4	17,1	17,1	17,8	18,3	18,6	18,9
Чистое кредитование	2,5	-1,0	—	2,0	1,9	4,3	4,6	5,0	5,4	5,1	4,2
Текущие трансферты	-1,6	-1,5	-1,3	-1,3	-1,3	-1,3	-1,3	-1,2	-1,4	-1,3	-1,3
Факторный доход	0,9	-0,1	-0,5	-0,8	-0,7	0,6	0,9	1,0	1,0	1,0	1,0
Сальдо ресурсов	3,2	0,5	1,8	4,1	3,9	5,0	4,9	5,2	5,9	5,4	4,5
Франция											
Сбережение	20,7	20,1	22,0	20,3	19,7	19,7	19,1	19,8	19,6	19,1	19,7
Инвестиции	21,0	18,5	20,0	19,0	18,9	19,5	20,2	21,0	21,1	20,9	21,2
Чистое кредитование	-0,3	1,6	1,9	1,4	0,8	0,1	-1,1	-1,2	-1,6	-1,8	-1,5
Текущие трансферты	-0,6	-0,8	-1,1	-1,0	-1,1	-1,1	-1,3	-1,2	-1,0	-1,0	-1,0
Факторный доход	-0,3	0,3	1,5	0,6	0,8	1,1	1,2	1,1	0,6	0,6	0,6
Сальдо ресурсов	0,6	2,1	1,6	1,7	1,1	0,1	-1,0	-1,1	-1,2	-1,5	-1,1
Италия											
Сбережение	20,3	21,1	20,5	20,4	19,4	19,9	19,1	18,8	19,3	19,7	20,4
Инвестиции	22,2	19,5	20,6	21,1	20,7	20,8	20,6	21,2	21,6	22,0	22,5
Чистое кредитование	-1,9	1,5	-0,1	-0,8	-1,3	-0,9	-1,5	-2,4	-2,3	-2,2	-2,1
Текущие трансферты	-0,3	-0,5	-0,5	-0,4	-0,5	-0,6	-0,6	-0,8	-0,6	-0,6	-0,6
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	0,1	3,2	1,4	0,8	0,6	0,7	—	-0,7	-0,8	-0,7	-0,6
Япония											
Сбережение	33,6	30,0	26,9	25,9	26,1	26,8	27,0	28,0	28,6	28,4	28,0
Инвестиции	30,8	27,5	24,8	23,1	22,8	23,0	23,4	24,1	24,1	24,1	24,2
Чистое кредитование	2,8	2,5	2,1	2,9	3,2	3,7	3,6	3,9	4,6	4,3	3,8
Текущие трансферты	-0,1	-0,2	-0,2	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,3	-0,2	-0,2
Факторный доход	0,7	1,1	1,7	1,7	1,7	1,9	2,3	2,7	3,1	2,9	3,2
Сальдо ресурсов	2,3	1,5	0,6	1,3	1,7	2,0	1,5	1,4	1,7	1,6	0,8
Соединенное Королевство											
Сбережение	16,9	16,2	15,6	15,8	15,7	15,9	15,0	14,8	15,0	15,0	15,2
Инвестиции	19,4	17,5	17,7	17,4	17,1	17,5	17,5	18,0	18,5	18,5	19,0
Чистое кредитование	-2,5	-1,3	-2,2	-1,6	-1,3	-1,6	-2,5	-3,2	-3,5	-3,6	-3,8
Текущие трансферты	-0,7	-0,9	-0,7	-0,9	-0,9	-0,9	-1,0	-0,9	-0,9	-0,9	-1,0
Факторный доход	-0,1	0,4	1,2	2,2	2,2	2,2	2,1	1,4	0,8	0,7	0,6
Сальдо ресурсов	-1,7	-0,8	-2,7	-2,9	-2,6	-3,0	-3,6	-3,7	-3,4	-3,3	-3,4
Канада											
Сбережение	18,0	18,7	22,2	21,0	21,2	22,9	23,8	24,2	24,2	24,1	24,7
Инвестиции	21,0	19,4	19,2	19,3	20,0	20,7	21,7	22,5	22,4	23,0	23,7
Чистое кредитование	-3,0	-0,7	3,0	1,7	1,2	2,3	2,0	1,6	1,8	1,2	1,0
Текущие трансферты	-0,2	—	0,1	—	—	—	-0,1	—	—	—	—
Факторный доход	-3,3	-3,4	-2,8	-2,6	-2,5	-1,9	-1,6	-0,8	-0,9	-0,7	-0,7
Сальдо ресурсов	0,5	2,7	5,7	4,3	3,7	4,2	3,7	2,5	2,8	1,9	1,6

Таблица А16 (продолжение)

	Среднее		2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	Среднее 2009–12
	1985–92	1993–2000									
Новые индустриальные страны Азии											
Сбережение	35,4	33,5	30,0	29,8	31,6	32,9	31,6	31,6	31,5	31,1	30,7
Инвестиции	29,1	30,7	25,3	24,7	24,7	26,4	25,8	25,9	26,1	26,2	26,8
Чистое кредитование	6,3	2,9	4,6	5,1	6,9	6,5	5,8	5,7	5,4	4,9	3,9
Текущие трансферты	0,1	-0,3	-0,6	-0,7	-0,7	-0,7	-0,7	-0,7	-0,8	-0,8	-0,8
Факторный доход	1,2	0,6	0,8	0,6	1,0	0,7	0,4	0,5	0,7	0,5	0,6
Сальдо ресурсов	5,0	2,5	4,5	5,1	6,7	6,6	6,0	5,9	5,4	5,1	4,1
Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны¹											
Сбережение	24,5	24,1	24,7	26,0	27,9	29,7	31,4	32,6	33,2	33,8	34,3
Инвестиции	25,0	25,2	24,1	24,8	25,9	27,3	27,2	27,8	29,1	30,0	31,2
Чистое кредитование	-2,5	-1,2	0,6	1,2	2,0	2,4	4,2	4,8	4,1	3,8	3,0
Текущие трансферты	0,4	0,9	1,2	1,4	1,6	1,6	1,6	1,6	1,4	1,3	1,2
Факторный доход	-2,0	-1,5	-2,0	-2,0	-2,0	-2,1	-1,9	-1,9	-1,5	-1,2	-0,7
Сальдо ресурсов	-0,5	-0,5	1,4	1,8	2,4	2,9	4,5	5,1	4,2	3,7	2,5
<i>Для справки</i>											
Приобретение иностранных активов	0,8	3,6	3,3	3,6	5,9	7,1	9,1	10,3	11,4	9,8	8,0
Изменение резервов	0,2	1,0	1,5	2,3	3,8	4,8	5,1	5,7	7,2	5,1	4,6
Региональные группы											
Африка¹											
Сбережение	18,4	18,0	21,2	20,2	21,7	22,7	24,2	26,0	24,5	25,3	24,3
Инвестиции	20,4	20,0	20,8	21,5	21,6	22,6	22,2	22,8	24,5	24,6	25,2
Чистое кредитование	-2,0	-2,0	0,4	-1,2	—	0,1	2,0	3,1	—	0,7	-0,9
Текущие трансферты	2,3	2,5	3,0	3,1	3,1	3,2	3,1	2,9	3,0	2,8	2,6
Факторный доход	-4,3	-3,9	-4,4	-4,8	-4,6	-5,1	-5,7	-5,3	-5,4	-5,4	-4,0
Сальдо ресурсов	0,1	-0,6	1,8	0,4	1,5	2,0	4,7	5,5	2,5	3,4	0,4
<i>Для справки</i>											
Приобретение иностранных активов	0,2	1,9	6,1	2,9	3,8	4,5	5,8	7,8	6,5	7,0	5,6
Изменение резервов	0,3	1,0	2,4	1,3	2,0	4,6	5,3	6,0	5,1	5,4	3,9
Центральная и Восточная Европа											
Сбережение	27,0	20,8	19,2	19,0	18,4	18,7	18,7	18,2	18,7	19,5	21,2
Инвестиции	27,6	23,9	22,0	22,5	22,9	24,5	23,9	24,6	25,5	26,3	27,1
Чистое кредитование	-0,6	-3,0	-2,7	-3,5	-4,5	-5,8	-5,1	-6,4	-6,8	-6,8	-5,9
Текущие трансферты	1,5	1,9	1,9	1,8	1,7	1,6	1,7	1,7	1,5	1,5	1,6
Факторный доход	-1,5	-1,0	-1,3	-1,6	-2,0	-2,9	-2,6	-2,7	-2,4	-2,1	-2,3
Сальдо ресурсов	-0,6	-3,9	-3,3	-3,8	-4,1	-4,5	-4,2	-5,3	-5,9	-6,3	-5,3
<i>Для справки</i>											
Приобретение иностранных активов	1,0	2,4	1,7	3,4	2,3	3,5	5,1	5,3	3,1	2,2	2,2
Изменение резервов	-0,6	2,1	0,5	2,7	1,6	1,4	4,0	1,7	1,7	1,3	1,3
Содружество Независимых Государств³											
Сбережение	...	24,1	29,8	26,6	27,5	29,6	29,6	28,6	27,0	25,5	22,5
Инвестиции	...	21,6	21,9	20,2	21,2	21,4	21,0	21,2	22,2	22,6	23,5
Чистое кредитование	...	2,5	7,9	6,4	6,3	8,3	8,6	7,4	4,8	3,0	-1,0
Текущие трансферты	...	0,5	0,5	0,6	0,6	0,5	0,6	0,6	0,6	0,4	0,4
Факторный доход	...	-2,1	-1,7	-2,0	-2,8	-2,1	-2,9	-3,6	-2,6	-2,1	-1,7
Сальдо ресурсов	...	4,0	9,1	7,9	8,4	9,9	11,0	10,5	6,8	4,6	0,3
<i>Для справки</i>											
Приобретение иностранных активов	...	4,1	6,9	5,5	11,6	14,4	15,4	16,5	14,5	9,6	5,9
Изменение резервов	...	0,8	3,5	3,3	5,7	7,1	7,7	10,0	9,6	4,9	2,6

Таблица А16 (продолжение)

	Средние		2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	Среднее 2009–12
	1985–92	1993–2000									
Развивающиеся страны Азии											
Сбережение	27,8	33,1	31,6	33,6	36,5	38,4	41,1	43,5	45,3	46,7	48,5
Инвестиции	30,7	33,2	30,1	31,2	33,8	35,8	36,9	37,6	38,4	39,8	41,2
Чистое кредитование	-2,9	-0,1	1,5	2,4	2,8	2,6	4,1	5,9	6,9	7,0	7,3
Текущие трансферты	0,8	1,2	1,7	1,9	2,1	2,0	2,1	2,1	1,9	1,7	1,4
Факторный доход	-2,0	-1,3	-1,8	-1,6	-1,1	-1,0	-0,7	-0,6	-0,3	-0,2	0,2
Сальдо ресурсов	-1,7	-0,1	1,6	2,1	1,8	1,6	2,7	4,4	5,4	5,5	5,7
<i>Для справки</i>											
Приобретение иностранных активов	1,5	6,2	3,2	5,2	6,2	7,3	9,8	11,7	15,2	14,2	12,3
Изменение резервов	0,6	1,6	2,4	4,2	5,5	7,5	5,9	6,9	10,5	7,5	7,7
Ближний Восток											
Сбережение	16,8	24,2	27,6	27,6	31,3	34,8	41,5	42,1	43,0	43,5	40,4
Инвестиции	23,2	22,6	21,4	23,0	23,0	23,0	22,2	22,4	26,4	27,6	29,0
Чистое кредитование	-6,4	1,6	6,2	4,6	8,3	11,7	19,3	19,6	16,6	15,9	11,4
Текущие трансферты	-3,3	-3,0	-2,5	-2,5	-2,2	-1,9	-1,7	-1,8	-1,8	-1,6	-1,5
Факторный доход	2,0	2,9	1,4	0,4	0,1	0,3	1,0	1,9	2,1	2,5	3,7
Сальдо ресурсов	-5,1	1,7	7,4	6,8	10,4	13,4	20,0	19,5	16,3	15,0	9,2
<i>Для справки</i>											
Приобретение иностранных активов	—	3,4	5,2	2,7	12,8	16,9	22,7	24,1	21,1	20,5	15,4
Изменение резервов	-0,4	0,8	1,8	0,6	4,6	5,5	10,3	10,5	8,5	8,8	6,5
Западное полушарие											
Сбережение	19,0	17,1	16,5	17,8	18,7	20,8	21,0	21,7	21,5	21,4	20,6
Инвестиции	19,1	20,0	19,5	18,7	18,2	19,8	19,6	20,2	20,9	21,5	21,5
Чистое кредитование	-0,1	-3,0	-3,0	-0,9	0,5	1,0	1,4	1,6	0,6	—	-0,9
Текущие трансферты	0,8	0,9	1,4	1,7	2,0	2,1	2,0	2,0	1,9	1,8	1,8
Факторный доход	-2,5	-2,5	-3,2	-3,1	-3,3	-3,3	-3,1	-3,1	-2,6	-2,3	-2,0
Сальдо ресурсов	1,7	-1,3	-1,2	0,5	1,7	2,2	2,5	2,6	1,3	0,5	-0,7
<i>Для справки</i>											
Приобретение иностранных активов	0,5	1,8	1,9	1,2	2,9	2,8	2,9	3,1	5,3	2,3	1,4
Изменение резервов	0,4	0,4	-0,1	-0,1	1,8	1,1	1,3	1,7	3,3	1,4	0,8
Аналитические группы											
По источникам экспортных доходов											
Топливо											
Сбережение	27,4	24,9	30,3	28,4	30,6	33,6	37,9	37,8	36,0	35,1	31,3
Инвестиции	29,1	22,6	22,8	22,8	22,5	22,8	21,9	22,0	24,5	25,0	26,1
Чистое кредитование	-1,7	2,3	7,5	5,6	8,1	10,8	16,0	15,8	11,5	10,1	5,2
Текущие трансферты	-1,4	-2,0	-1,9	-1,8	-1,4	-1,1	-0,9	-0,9	-0,9	-0,9	-0,8
Факторный доход	—	-0,7	-1,1	-2,0	-2,5	-2,3	-2,2	-2,0	-1,5	-1,2	-0,2
Сальдо ресурсов	-0,2	5,0	10,5	9,4	12,0	14,3	19,1	18,7	13,9	12,1	6,2
<i>Для справки</i>											
Приобретение иностранных активов	0,6	3,7	6,6	3,3	11,8	14,4	18,6	18,8	16,8	14,2	9,9
Изменение резервов	-0,2	0,4	2,7	1,1	5,0	6,9	9,6	10,4	9,0	7,3	4,8
Товары, кроме топлива¹											
Сбережение	23,2	23,9	23,5	25,5	27,3	28,7	29,7	31,2	32,4	33,4	35,2
Инвестиции	24,4	25,7	24,4	25,2	26,7	28,3	28,6	29,4	30,3	31,4	32,8
Чистое кредитование	-1,7	-1,9	-0,9	0,3	0,7	0,4	1,1	1,8	2,1	2,0	2,4
Текущие трансферты	1,1	1,4	1,9	2,1	2,3	2,2	2,2	2,2	2,1	2,0	1,8
Факторный доход	-1,9	-1,7	-2,2	-2,0	-1,9	-2,0	-1,8	-1,8	-1,5	-1,2	-0,9
Сальдо ресурсов	-0,7	-1,6	-0,5	0,2	0,3	0,2	0,7	1,4	1,5	1,3	1,5
<i>Для справки</i>											
Приобретение иностранных активов	0,8	3,6	2,6	3,7	4,6	5,4	6,6	8,0	10,0	8,5	7,5
Изменение резервов	0,3	1,2	1,2	2,6	3,6	4,3	4,0	4,4	6,7	4,5	4,6

Таблица А16 (окончание)

	Средние		2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	Среднее 2009–12
	1985–92	1993–2000									
По источникам внешнего финансирования											
Страны – чистые дебиторы¹											
Сбережение	21,0	19,6	18,4	19,7	20,7	21,5	21,6	22,3	22,7	23,2	23,8
Инвестиции	23,1	22,4	20,4	20,5	21,4	22,8	23,1	23,6	24,6	25,4	26,2
Чистое кредитование	-2,1	-2,7	-2,0	-0,9	-0,6	-1,3	-1,5	-1,3	-1,9	-2,2	-2,4
Текущие трансферты	1,4	1,8	2,4	2,6	2,8	2,7	2,8	2,8	2,6	2,5	2,4
Факторный доход	-2,7	-2,7	-2,5	-2,5	-2,5	-2,8	-2,9	-2,9	-2,6	-2,4	-2,2
Сальдо ресурсов	-0,9	-2,6	-1,8	-1,0	-0,9	-1,2	-1,4	-1,2	-1,9	-2,2	-2,7
<i>Для справки</i>											
Приобретение иностранных активов	0,6	1,7	1,9	2,4	3,1	3,0	3,2	4,4	4,5	2,8	2,1
Изменение резервов	0,3	0,9	0,4	1,6	2,1	1,6	1,9	2,4	3,1	1,7	1,2
Официальное финансирование											
Сбережение	15,0	16,8	18,9	19,8	21,2	21,0	21,5	21,7	21,3	21,8	22,0
Инвестиции	18,2	20,4	20,0	20,5	21,2	21,2	21,9	22,7	23,8	24,5	24,7
Чистое кредитование	-3,2	-3,6	-1,1	-0,7	—	-0,2	-0,4	-1,0	-2,5	-2,7	-2,7
Текущие трансферты	3,1	4,5	5,7	6,3	6,8	6,8	7,3	7,5	7,5	7,3	7,1
Факторный доход	-0,3	-2,1	-2,2	-2,6	-2,8	-3,0	-2,9	-3,3	-3,5	-2,9	-2,4
Сальдо ресурсов	-6,0	-6,0	-4,7	-4,5	-3,9	-3,9	-4,7	-5,2	-6,5	-7,1	-7,4
<i>Для справки</i>											
Приобретение иностранных активов	-0,5	0,9	1,9	1,8	5,0	3,2	3,2	3,1	4,9	3,2	2,7
Изменение резервов	0,2	0,3	0,4	0,4	2,9	1,7	1,4	2,4	2,8	1,6	1,2
Страны – чистые дебиторы по состоянию обслуживания долга											
Страны, имевшие просроченную задолженность, и/или страны, которым предоставлялось переоформление долга в период с 2001 по 2005 год¹											
Сбережение	16,2	19,4	16,6	20,0	22,1	20,5	20,9	23,1	22,0	22,4	22,0
Инвестиции	22,6	22,9	18,5	18,4	20,2	20,5	21,3	22,2	22,7	23,3	24,1
Чистое кредитование	-6,4	-3,5	-1,9	1,7	1,9	—	-0,4	0,9	-0,8	-0,9	-2,1
Текущие трансферты	1,4	1,9	2,9	3,9	4,0	3,8	4,4	4,1	4,0	3,8	3,5
Факторный доход	-6,1	-3,0	-4,4	-4,3	-3,7	-4,5	-4,3	-3,9	-4,3	-4,5	-3,8
Сальдо ресурсов	-1,7	-2,4	-0,4	2,0	1,6	0,6	-0,4	0,7	-0,5	-0,2	-1,8
<i>Для справки</i>											
Приобретение иностранных активов	0,4	2,0	-0,1	3,3	3,8	2,3	2,1	3,3	3,6	2,4	1,4
Изменение резервов	0,2	0,6	-1,6	0,7	2,2	1,6	1,7	2,4	3,2	2,0	1,2

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.

¹За исключением Зимбабве.

²Рассчитано на основе данных по отдельным странам зоны евро.

³Монголия, которая не является членом Содружества Независимых Государств, включена в эту группу в силу ее географического положения и схожих характеристик структуры экономики.

Таблица А17. Краткий обзор среднесрочного базисного сценария развития мировой экономики

	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, если не указано иное</i>								
Мировой реальный ВВП	3,1	3,8	5,1	4,8	5,4	5,2	4,8	5,1
Страны с развитой экономикой	2,7	2,7	2,5	2,5	2,9	2,5	2,2	2,6
Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	3,7	5,3	7,8	7,5	8,1	8,1	7,4	7,3
<i>Для справки</i>								
Потенциальный объем производства								
Основные страны с развитой экономикой	2,6	2,4	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3
Мировая торговля, объем¹	6,6	6,5	7,5	7,5	9,2	6,6	6,7	7,2
Импорт								
Страны с развитой экономикой	6,1	6,2	5,7	6,1	7,4	4,3	5,0	5,6
Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	7,4	7,6	12,7	12,1	14,9	12,5	11,3	11,0
Экспорт								
Страны с развитой экономикой	6,6	5,7	6,2	5,8	8,2	5,4	5,3	5,5
Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	7,4	8,6	10,1	11,1	11,0	9,2	9,0	9,8
Условия торговли								
Страны с развитой экономикой	-0,1	-0,0	-0,6	-1,6	-0,9	0,2	-0,2	0,0
Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	-0,2	0,6	2,9	5,7	4,7	0,2	1,0	-0,4
Мировые цены в долларах США								
Продукция обрабатывающей промышленности	2,2	0,0	4,5	3,7	3,8	7,9	2,8	1,7
Нефть	4,1	8,0	18,7	41,3	20,5	6,6	9,5	-2,2
Первичные биржевые товары, кроме топлива	-0,4	-0,1	10,3	10,3	28,4	12,2	-6,7	-6,8
Потребительские цены								
Страны с развитой экономикой	4,0	1,8	2,2	2,3	2,3	2,1	2,0	2,1
Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны ²	62,1	7,9	5,4	5,2	5,1	5,9	5,3	4,4
Процентные ставки (в процентах)								
Реальная шестимесячная ЛИБОР ³	3,2	2,1	2,0	0,5	2,1	2,6	2,7	3,2
Мировая реальная долгосрочная процентная ставка ⁴	4,1	2,7	2,0	1,3	1,7	2,4	2,7	2,8
<i>В процентах ВВП</i>								
Сальдо счета текущих операций								
Страны с развитой экономикой	-0,1	-0,5	-1,3	-1,3	-1,4	-1,3	-1,4	-1,6
Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	-1,6	0,5	4,2	4,1	4,8	4,0	3,7	1,6
Общая сумма внешнего долга								
Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	33,6	37,3	26,5	28,5	27,0	25,7	24,7	12,6
Обслуживание долга								
Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	4,6	6,3	4,9	5,7	5,7	4,4	4,0	2,1

¹Данные относятся к торговле товарами и услугами.²За исключением Зимбабве.³Ставка предложения на Лондонском межбанковском рынке по депозитам в долларах США минус процентное изменение дефлятора ВВП США.⁴Взвешенное 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.

«ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ МИРОВОЙ ЭКОНОМИКИ» И ИССЛЕДОВАНИЯ ПЕРСОНАЛА МВФ ДЛЯ «ПЕРСПЕКТИВ РАЗВИТИЯ МИРОВОЙ ЭКОНОМИКИ»

I. Методология — агрегирование, моделирование и прогнозирование

	<i>Перспективы развития мировой экономики</i>
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
Измерение неравенства: концептуальные и методологические вопросы и проблемы измерения	Октябрь 2007 года, вставка 4.1
Новые индексы экономического цикла для Латинской Америки. Моделирование оценок за прошлые периоды	Октябрь 2007 года, вставка 5.3

II. Исторические обзоры

	<i>Перспективы развития мировой экономики</i>
The World Economy in the Twentieth Century	May 2000, Chapter V
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
External Imbalances Then and Now	April 2005, 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

	<i>Исследования персонала МВФ для «Перспектив развития мировой экономики»</i>
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

III. Экономический рост — источники и тенденции

Перспективы развития мировой экономики

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
Какие риски для глобального роста создают рынки жилья?	Октябрь 2007 года, вставка 2.1
Изменение климата. Экономическое воздействие и ответные меры политики	Октябрь 2007 года, приложение 1.2
Дискуссия относительно коэффициента дисконтирования	Октябрь 2007 года, вставка 1.7
Налоги или количественные ограничения в условиях неопределенности (Weitzman, 1974)	Октябрь 2007 года, вставка 1.8
Опыт торговли выбросами в Европейском Союзе	Октябрь 2007 года, вставка 1.9
Меняющаяся динамика глобального экономического цикла	Октябрь 2007 года, глава V
Основные страны и колебания глобальных темпов роста	Октябрь 2007 года, вставка 5.1
Улучшение макроэкономических результатов — счастливая случайность или надлежащая политика?	Октябрь 2007 года, вставка 5.2

IV. Инфляция и дефляция; рынки биржевых товаров

Cycles in Nonfuel Commodity Prices	<i>Перспективы развития мировой экономики</i> 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

ОТДЕЛЬНЫЕ ТЕМЫ, 1995–2007 ГОДЫ

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
Кто страдает от резкого повышения цен на продукты питания?	Октябрь 2007 года, вставка 1.1
Ограничения перерабатывающих мощностей	Октябрь 2007 года, вставка 1.5
Меры по наиболее эффективному использованию биотоплива	Октябрь 2007 года, вставка 1.6

V. Налогово-бюджетная политика

Перспективы развития мировой экономики

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
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

	<i>Перспективы развития мировой экономики</i>
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 нефtedолларов 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
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 инфляция	Сентябрь 2006 года, вставка 4.1
Финансовые связи и вторичные эффекты	Апрель 2007 года, вставка 4.1

ОТДЕЛЬНЫЕ ТЕМЫ, 1995–2007 ГОДЫ

Макроэкономическая ситуация в промышленно развитых странах и финансовые потоки в страны с формирующимся рынком	Апрель 2007 года, вставка 4.2
Что такое глобальная ликвидность?	Октябрь 2007 года, вставка 1.4
Макроэкономические последствия недавних потрясений на финансовых рынках. Закономерности предыдущих эпизодов	Октябрь 2007 года, вставка 1.2

Исследования персонала МВФ для «Перспектив развития мировой экономики»

Capital Structure and Corporate Performance Across Emerging Markets	September 2002, Chapter II
---	----------------------------

VII. Рынки труда, бедность и неравенство

Перспективы развития мировой экономики

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
The Globalization of Labor	April 2007, Chapter 5
Emigration and Trade: How Do They Affect Developing Countries?	April 2007, Box 5.1
Labor Market Reforms in the Euro Area and the Wage-Unemployment Tradeoff	October 2007, Box 2.2
Globalization and Inequality	October 2007, Chapter 4
Глобализация рынка труда	Апрель 2007 года, глава V
Эмиграция и внешняя торговля: каковы их последствия для развивающихся стран?	Апрель 2007 года, вставка 5.1
Реформы рынка труда в зоне евро и компромисс между заработной платой и занятостью	Октябрь 2007 года, вставка 2.2
Глобализация и неравенство	Октябрь 2007 года, глава IV

Исследования персонала МВФ для «Перспектив развития мировой экономики»

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

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
How Emerging Market Countries May Be Affected by External Shocks	September 2006, Box 1.2
Как внешние шоки могут повлиять на страны с формирующимся рынком?	Сентябрь 2006 года, вставка 1.2
Обменные курсы и урегулирование внешних дисбалансов	Апрель 2007 года, глава III
Степень влияния обменных курсов на внешнеторговые цены и внешняя корректировка	Апрель 2007 года, вставка 3.3

*Исследования персонала МВФ
для «Перспектив развития мировой экономики»*

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

	<i>Перспективы развития мировой экономики</i>
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

ОТДЕЛЬНЫЕ ТЕМЫ, 1995–2007 ГОДЫ

Regional Trade Agreements and Integration: The Experience with NAFTA	September 2004, Box 1.4
Trade and Financial Integration in Europe: Five Years After the Euro's Introduction	September 2004, Box 2.5
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 регулировании 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
Многосторонние консультации по глобальным дисбалансам	Октябрь 2007 года, вставка 1.3
Преодоление макроэкономических последствий крупных и изменчивых потоков помощи	Октябрь 2007 года, вставка 2.3
Как справиться с крупным притоком капитала	Октябрь 2007 года, глава III
Можно ли достичь результатов с помощью мер контроля за операциями с капиталом?	Октябрь 2007 года, вставка 3.1

X. Региональные вопросы

The Economic Impact of HIV/AIDS in Southern Africa	<i>Перспективы развития мировой экономики</i> 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 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

	<i>Перспективы развития мировой экономики</i>
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
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

ОТДЕЛЬНЫЕ ТЕМЫ, 1995–2007 ГОДЫ

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
Что показывают исследования воздействия глобализации на неравенство по конкретным странам? Примеры Мексики, Китая и Индии	Октябрь 2007 года, вставка 4.2

World Economic and Financial Surveys

This series (ISSN 0258-7440) contains biannual, annual, and periodic studies covering monetary and financial issues of importance to the global economy. The core elements of the series are the *World Economic Outlook* report, usually published in April and September, the semiannual *Global Financial Stability Report*, and the semiannual Regional Economic Outlooks published by the IMF's area departments. Occasionally, studies assess international trade policy, private market and official financing for developing countries, exchange and payments systems, export credit policies, and issues discussed in the *World Economic Outlook*. Please consult the *IMF Publications Catalog* for a complete listing of currently available World Economic and Financial Surveys.

World Economic Outlook: A Survey by the Staff of the International Monetary Fund

The *World Economic Outlook*, published twice a year in English, French, Spanish, and Arabic, presents IMF staff economists' analyses of global economic developments during the near and medium term. Chapters give an overview of the world economy; consider issues affecting industrial countries, developing countries, and economies in transition to the market; and address topics of pressing current interest.

Annual subscription: \$94.00

Published twice yearly. Paperback.

ISSN: 0256-6877. Stock# WEOSEA

Available in English, French, Spanish, and Arabic.

Global Financial Stability Report

The *Global Financial Stability Report*, published twice a year, examines trends and issues that influence world financial markets. It focuses on current market conditions, highlighting issues of financial imbalances, and of a structural nature, that could pose risks to financial market stability and sustained market access by emerging market borrowers. The report is designed to deepen understanding of international capital flows, which play a critical role as an engine of world economic growth.

Annual subscription: \$94.00

Published twice yearly. Paperback. Stock# GFSREA

Regional Economic Outlooks

These in-depth studies of the Asia and Pacific, Europe, Middle East and Central Asia, sub-Saharan Africa, and Western Hemisphere regions drill down to specific regional economic and financial developments and trends—bringing the unique resources, experience, and perspective of the IMF to bear. While near-term responses to exogenous shocks, policies for growth, and the effectiveness of financial policies get center-stage examination, the reports also consider vulnerabilities and opportunities developing in the wings.

Individual copies of the Regional Economic Outlooks are available at \$31.00 (academic rate: \$26.00). Please visit www.imfbookstore.org/REOs or contact publications@imf.org for further information on all REO subscription packages.

Emerging Local Securities and Derivatives Markets

by Donald Mathieson, Jorge E. Roldos, Ramana Ramaswamy, and Anna Ilyina

The volatility of capital flows since the mid-1990s has sparked an interest in the development of local securities and derivatives markets. This report examines the growth of these markets in emerging market countries and the key policy issues that have arisen as a result.

\$42.00 (academic rate: \$35.00); paper.

2004. ISBN 1-58906-291-4. Stock# WEOEA0202004.

Official Financing: Recent Developments and Selected Issues

by a staff team in the Policy Development and Review Department led by Martin G. Gilman and Jian-Ye Wang

This study provides information on official financing for developing countries, with the focus on low-income countries. It updates the 2001 edition and reviews developments in direct financing by official and multilateral sources.

\$42.00 (academic rate: \$35.00); paper.

2003. ISBN 1-58906-228-0. Stock# WEOEA0132003.

2001. ISBN 1-58906-038-5. Stock# WEOEA0132001.

Exchange Arrangements and Foreign Exchange Markets: Developments and Issues

by a staff team led by Shogo Ishii

This study updates developments in exchange arrangements during 1998–2001. It also discusses the evolution of exchange rate regimes based on de facto policies since 1990, reviews foreign exchange market organization and regulations in a number of countries, and examines factors affecting exchange rate volatility.

ISSN 0258-7440

\$42.00 (academic rate: \$35.00)

March 2003. ISBN 1-58906-177-2. Stock# WEOEA0192003.

Available by series subscription or single title (including back issues); academic rate available only to full-time university faculty and students. For earlier editions please inquire about prices.

The IMF *Catalog of Publications* is available on-line at the Internet address listed below.

Please send orders and inquiries to:

International Monetary Fund, Publication Services, 700 19th Street, N.W.

Washington, D.C. 20431, U.S.A.

Tel.: (202) 623-7430 Telefax: (202) 623-7201

E-mail: publications@imf.org

Internet: <http://www.imf.org/external/pubind.htm>



Таблица В1. Страны с развитой экономикой: безработица, занятость и реальный ВВП на душу населения

(В процентах)

	Средние за десять лет ¹		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	1989–98	1999–2008										
Уровень безработицы												
Страны с развитой экономикой	6,7	5,9	6,3	5,7	5,8	6,3	6,5	6,3	6,0	5,6	5,3	5,5
Соединенные Штаты ²	5,9	5,0	4,2	4,0	4,7	5,8	6,0	5,5	5,1	4,6	4,7	5,7
Зона евро	...	8,1	9,0	8,1	7,8	8,2	8,7	8,8	8,6	7,8	6,9	6,8
Германия	7,0	7,7	7,5	6,9	6,9	7,7	8,8	9,2	9,1	8,1	6,5	6,3
Франция	10,6	9,1	10,5	9,1	8,4	8,7	9,5	9,6	9,7	9,5	8,6	8,0
Италия	10,1	8,3	10,9	10,1	9,1	8,6	8,4	8,0	7,7	6,8	6,5	6,5
Испания	19,9	10,8	15,6	13,9	10,6	11,5	11,5	11,0	9,2	8,5	8,1	8,2
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	8,2	7,6	7,6
Австрия	3,6	4,3	3,9	3,6	3,6	4,2	4,3	4,8	5,2	4,8	4,3	4,2
Финляндия	11,2	8,5	10,2	9,8	9,1	9,1	9,0	8,8	8,4	7,7	6,7	6,5
Греция	9,0	10,1	12,1	11,3	10,8	10,3	9,7	10,5	9,9	8,9	8,5	8,5
Португалия	5,4	6,0	4,1	4,0	4,0	5,0	6,3	6,7	7,6	7,7	7,4	7,1
Ирландия	13,0	4,6	5,6	4,3	3,9	4,4	4,6	4,4	4,4	4,4	4,7	5,5
Люксембург	2,3	3,5	2,9	2,5	2,3	2,6	3,5	3,9	4,2	4,4	4,4	4,6
Словения	...	6,5	7,6	7,0	6,2	6,3	6,7	6,3	6,5	6,0	6,0	6,0
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	5,3	6,0	5,5	5,1	5,2	5,0	4,8	4,8	5,4	5,4	5,4
Канада	9,6	6,9	7,6	6,8	7,2	7,6	7,6	7,2	6,8	6,3	6,1	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	5,6	6,9	6,3	6,8	6,4	5,9	5,4	5,1	4,8	4,4	4,3
Тайвань, провинция Китая	1,9	4,1	2,9	3,0	4,6	5,2	5,0	4,4	4,1	3,9	3,9	4,0
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	3,3	2,4	2,7
САР Гонконг	2,3	5,7	6,3	5,1	4,9	7,2	7,9	6,9	5,7	4,8	4,2	4,0
Дания	10,0	5,2	5,7	5,4	5,2	5,2	6,2	6,4	5,7	4,5	3,6	3,9
Норвегия	5,1	3,7	3,2	3,4	3,5	3,9	4,5	4,5	4,6	3,4	2,8	2,9
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	4,7	6,8	6,0	5,3	5,2	4,6	3,9	3,7	3,8	3,8	4,3
Кипр	2,7	4,0	3,6	3,4	3,0	3,3	4,1	4,7	5,3	4,5	4,0	4,0
Исландия	3,3	2,2	1,9	1,3	1,4	2,5	3,4	3,1	2,1	1,3	2,0	3,2
<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	5,3	5,7
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	3,4
Рост занятости												
Страны с развитой экономикой	1,0	1,0	0,9	2,0	0,7	0,3	0,5	1,0	1,2	1,4	1,3	0,6
Соединенные Штаты	1,4	1,1	1,5	2,5	—	-0,3	0,9	1,1	1,8	1,9	1,3	0,3
Зона евро	...	1,2	2,0	2,3	1,4	0,9	0,6	0,7	0,7	1,4	1,6	0,8
Германия	0,4	0,5	1,3	1,8	0,4	-0,6	-0,9	0,4	-0,2	0,7	1,7	0,6
Франция	0,4	1,0	2,0	2,7	1,8	0,6	0,1	0,1	0,4	0,7	1,1	0,6
Италия	0,1	0,5	-7,0	1,9	2,6	1,4	0,9	1,3	0,8	1,8	1,1	0,7
Испания	1,9	3,1	4,6	5,0	3,2	2,3	2,4	2,7	3,2	3,2	2,7	2,0
Япония	0,8	-0,2	-0,8	-0,2	-0,5	-1,3	-0,2	0,2	0,4	0,4	0,4	-0,2
Соединенное Королевство	0,3	0,9	1,4	1,2	0,8	0,8	1,0	1,0	0,9	0,8	0,5	0,6
Канада	1,0	1,9	2,6	2,5	1,2	2,4	2,4	1,8	1,4	2,0	2,1	1,0
Другие страны с развитой экономикой	1,3	1,5	1,5	2,9	1,1	1,6	0,6	1,6	1,7	1,7	1,5	1,2
<i>Для справки</i>												
Основные страны с развитой экономикой	0,9	0,8	0,5	1,8	0,4	-0,1	0,5	0,8	1,0	1,3	1,1	0,4
Новые индустриальные страны Азии	1,7	1,5	1,5	3,6	0,8	2,0	0,3	1,9	1,4	1,4	1,2	1,1

Таблица В1 (окончание)

	Средние за десять лет ¹										2007	2008	
	1989–98	1999–2008	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006			
Рост реального ВВП на душу населения													
Страны с развитой экономикой	2,0	2,0	2,9	3,4	0,6	1,0	1,3	2,6	2,0	2,4	2,0	1,7	
Соединенные Штаты	1,8	1,6	3,3	2,5	-0,3	0,6	1,5	2,7	2,1	1,9	1,0	0,9	
Зона евро	...	1,8	2,8	3,5	1,5	0,4	0,2	1,3	1,0	2,3	2,0	1,7	
Германия	1,8	1,5	1,8	3,0	1,0	-0,1	-0,3	1,1	0,8	3,1	2,6	2,1	
Франция	1,5	1,5	2,8	3,2	1,2	0,3	0,4	1,8	1,1	1,4	1,3	1,5	
Италия	1,5	1,1	1,8	3,3	1,5	0,1	—	1,1	-1,0	1,5	1,5	1,1	
Испания	2,5	2,2	3,8	4,3	3,1	1,4	1,3	1,6	1,9	2,1	1,8	1,1	
Япония	1,7	1,4	-0,3	2,7	-0,1	0,1	1,2	2,7	1,9	2,2	2,0	1,7	
Соединенное Королевство	1,8	2,3	2,7	3,4	2,0	1,7	2,4	2,8	1,2	2,3	2,5	2,0	
Канада	0,9	2,1	4,7	4,3	0,7	1,8	0,9	2,1	2,1	1,7	1,5	1,1	
Другие страны с развитой экономикой	3,2	3,3	4,5	5,2	0,5	3,1	1,8	4,1	3,3	3,7	3,7	3,2	
<i>Для справки</i>													
Основные страны с развитой экономикой	1,8	1,7	2,5	3,0	0,5	0,6	1,2	2,4	1,7	2,1	1,6	1,4	
Новые индустриальные страны Азии	4,9	4,4	6,6	7,0	0,5	4,9	2,7	5,3	4,2	4,8	4,4	4,0	

¹Сложный годовой темп изменения для занятости и ВВП на душу населения; арифметическая средняя для уровня безработицы.

²Прогнозы безработицы скорректированы в соответствии с методикой обследований, принятой Бюро статистики труда США в январе 1994 года.

Таблица В2. Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны: реальный ВВП

(Годовое изменение в процентах)

	Средние за десять лет										2007	2008
	1989–98	1999–2008	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006		
Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	3,8	6,5	4,1	6,0	4,3	5,1	6,7	7,7	7,5	8,1	8,1	7,4
Региональные группы												
Африка	2,2	4,8	2,8	3,2	4,3	3,6	4,7	5,8	5,6	5,6	5,7	6,5
К югу от Сахары	2,1	4,8	2,7	3,4	4,2	3,6	4,2	5,9	6,0	5,7	6,1	6,8
Кроме Нигерии и Южной Африки	2,3	5,3	3,2	2,5	5,3	3,9	3,7	6,7	6,3	6,1	7,4	8,2
Центральная и Восточная Европа	1,1	4,4	0,5	4,9	0,2	4,5	4,8	6,7	5,6	6,3	5,8	5,2
Содружество Независимых Государств ¹	...	7,1	5,2	9,0	6,3	5,3	7,9	8,4	6,6	7,7	7,8	7,0
Россия	...	6,7	6,4	10,0	5,1	4,7	7,3	7,2	6,4	6,7	7,0	6,5
Кроме России	...	7,9	2,4	6,7	9,1	6,6	9,3	11,0	6,9	9,8	9,4	8,1
Развивающиеся страны Азии	7,3	8,1	6,5	7,0	6,0	7,0	8,3	8,8	9,2	9,8	9,8	8,8
Китай	9,6	9,6	7,6	8,4	8,3	9,1	10,0	10,1	10,4	11,1	11,5	10,0
Индия	5,7	7,1	6,9	5,4	3,9	4,5	6,9	7,9	9,0	9,7	8,9	8,4
Кроме Китая и Индии	5,1	5,4	3,7	5,8	3,1	4,8	5,8	6,5	6,1	6,2	6,0	5,9
Ближний Восток	4,5	4,9	1,9	5,4	3,0	4,0	6,6	5,6	5,4	5,6	5,9	5,9
Западное полушарие	3,1	3,3	0,3	3,9	0,5	0,3	2,4	6,0	4,6	5,5	5,0	4,3
Бразилия	2,0	3,0	0,3	4,3	1,3	2,7	1,1	5,7	2,9	3,7	4,4	4,0
Мексика	3,4	3,0	3,8	6,6	—	0,8	1,4	4,2	2,8	4,8	2,9	3,0
Аналитические группы												
По источникам экспортных доходов												
Топливо	-0,3	6,0	3,0	7,1	4,3	4,0	6,9	7,3	6,7	6,7	7,0	6,9
Товары, кроме топлива, в том числе первичные продукты	4,6	6,6	4,3	5,9	4,2	5,2	6,6	7,8	7,6	8,4	8,3	7,5
	2,5	3,7	0,6	1,6	2,9	2,8	3,6	6,1	5,1	4,2	5,2	5,3
По источникам внешнего финансирования												
Страны – чистые дебиторы, в том числе официальное финансирование	3,4	5,0	2,8	4,7	2,4	3,4	4,8	6,5	6,2	6,9	6,5	6,1
	4,1	5,4	3,9	4,6	3,5	3,9	4,7	6,5	7,1	7,1	6,7	6,5
Страны – чистые дебиторы по состоянию обслуживания долга												
Страны, имевшие просроченную задолженность, и/или страны, которым предоставлялось рефинансирование долга в период с 2001 по 2005 год	3,4	4,7	1,1	3,2	2,5	1,6	5,2	6,9	7,2	6,8	6,8	6,4
Другие группы												
Бедные страны с высоким уровнем задолженности	1,8	4,9	3,6	2,8	4,8	3,5	4,0	6,5	5,8	5,6	5,9	6,5
Ближний Восток и Северная Африка	4,0	4,9	2,1	4,9	3,5	4,0	6,5	5,5	5,2	5,8	5,8	6,1
Для справки												
Реальный ВВП на душу населения												
Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	2,2	5,2	2,7	4,6	2,9	3,7	5,4	6,4	6,2	6,9	6,8	6,2
Африка	-0,5	2,5	0,4	0,9	2,0	1,4	2,5	3,6	3,4	3,4	3,6	4,4
Центральная и Восточная Европа	0,6	4,0	—	4,5	-0,2	4,1	4,4	6,2	5,2	5,9	5,3	4,8
Содружество Независимых Государств ¹	...	7,3	5,4	9,3	6,6	5,5	8,2	8,7	6,8	7,9	8,0	7,2
Развивающиеся страны Азии	5,7	6,9	5,1	5,7	4,7	5,8	7,1	7,6	8,0	8,6	8,6	7,7
Ближний Восток	2,1	2,9	-0,2	3,4	1,0	2,0	4,6	3,6	3,4	3,7	4,0	4,0
Западное полушарие	1,3	1,8	-1,3	2,4	-1,0	-1,2	0,9	4,6	3,2	4,1	3,6	2,9

¹Монголия, которая не является членом Содружества Независимых Государств, включена в эту группу в силу ее географического положения и схожих характеристик структуры экономики.

Таблица В3. 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										2007	2008
	1989–98	1999–2008	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006		
Почасовые доходы												
Страны с развитой экономикой	4,3	3,4	3,1	5,4	2,8	4,5	4,5	2,5	3,3	2,9	4,1	3,3
Соединенные Штаты	3,5	4,8	3,9	9,0	2,4	7,3	7,0	2,0	4,2	2,5	5,9	4,0
Зона евро	...	3,5	5,2	5,2	4,4	3,3	2,6	2,9	2,8	3,4	2,7	2,9
Германия	5,1	2,4	2,5	3,6	3,5	2,4	2,5	0,7	2,1	2,8	1,5	2,2
Франция	4,9	2,7	1,0	3,3	1,1	4,0	2,5	4,2	1,8	3,5	3,2	3,0
Италия	4,7	2,6	0,9	1,7	2,5	3,2	2,8	4,0	1,5	3,8	3,1	3,0
Испания	6,1	3,7	2,7	2,9	4,1	5,0	4,9	4,0	3,5	4,2	3,3	2,9
Япония	3,6	0,4	-0,7	-0,1	0,9	-1,3	1,0	0,4	1,2	0,4	1,3	1,1
Соединенное Королевство	6,0	4,1	4,0	4,7	4,3	3,5	3,6	3,7	3,7	5,1	4,1	4,0
Канада	3,4	3,0	2,2	3,2	3,1	3,6	3,1	1,2	3,8	2,6	4,1	3,0
Другие страны с развитой экономикой	7,6	5,2	6,6	7,1	4,7	5,3	4,5	5,1	4,9	4,9	4,7	4,6
<i>Для справки</i>												
Основные страны с развитой экономикой	4,1	3,4	2,5	5,5	2,4	4,4	4,6	2,0	3,1	2,6	4,2	3,2
Новые индустриальные страны Азии	11,6	7,0	9,8	8,8	6,6	7,8	6,5	6,8	6,8	5,7	5,9	5,7
Производительность¹												
Страны с развитой экономикой	2,9	3,2	4,1	5,0	0,8	4,3	4,5	3,4	3,4	3,8	2,7	2,6
Соединенные Штаты	3,5	4,0	4,4	3,9	1,7	6,9	6,2	2,1	4,8	4,0	2,7	2,9
Зона евро	...	3,4	5,6	6,6	2,8	1,4	2,5	3,4	2,8	3,6	2,5	2,3
Германия	3,2	3,6	2,6	5,3	3,0	0,9	3,9	4,7	5,7	3,0	2,7	2,7
Франция	4,3	3,7	2,9	6,3	0,8	2,8	4,3	3,5	4,4	4,4	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	3,4	3,0	4,4	1,9	2,5	3,3	4,0	4,2	1,6	3,2	3,1	2,2
Япония	1,7	2,8	3,3	6,8	-3,0	3,7	5,3	5,3	1,6	3,2	1,6	1,0
Соединенное Королевство	2,4	4,3	4,3	6,0	3,3	2,0	5,8	6,8	3,6	4,0	3,8	3,5
Канада	2,3	1,6	4,3	5,8	-2,2	2,0	-0,6	0,1	3,6	—	1,2	2,1
Другие страны с развитой экономикой	3,4	4,5	7,9	7,9	-0,8	5,3	3,6	5,1	3,4	5,2	3,8	3,6
<i>Для справки</i>												
Основные страны с развитой экономикой	2,9	3,4	3,5	4,8	0,8	4,3	4,8	3,1	3,6	3,7	2,5	2,5
Новые индустриальные страны Азии	5,1	7,0	13,3	13,0	-2,0	8,4	5,0	7,4	5,3	8,8	6,0	5,6
Издержки на рабочую силу на единицу продукции												
Страны с развитой экономикой	1,4	0,2	-1,0	0,4	2,1	0,3	-0,1	-0,9	-0,1	-0,8	1,4	0,7
Соединенные Штаты	—	0,8	-0,5	4,9	0,7	0,4	0,8	-0,1	-0,5	-1,5	3,1	1,0
Зона евро	...	0,2	-0,4	-1,3	1,5	1,9	0,1	-0,5	-0,1	-0,2	0,2	0,5
Германия	1,8	-1,1	-0,2	-1,7	0,5	1,5	-1,3	-3,1	-2,5	-2,8	-1,5	-0,5
Франция	0,5	-0,9	-1,8	-2,8	0,3	1,1	-1,8	0,7	-2,5	-0,9	-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	2,6	0,7	-1,6	1,0	1,6	1,7	0,9	-0,2	1,9	1,0	0,2	0,7
Япония	2,0	-2,4	-3,8	-6,5	4,0	-4,8	-4,1	-4,7	-0,4	-2,7	-0,3	0,1
Соединенное Королевство ²	3,5	-0,2	-0,2	-1,3	1,0	1,5	-2,1	-2,9	0,1	1,1	0,3	0,5
Канада	1,0	1,3	-2,0	-2,4	5,3	1,5	3,7	1,1	0,2	2,5	2,8	0,9
Другие страны с развитой экономикой	4,3	0,6	-1,1	-0,9	5,4	-0,2	0,6	-0,4	1,2	-0,4	0,7	0,9
<i>Для справки</i>												
Основные страны с развитой экономикой	1,2	0,1	-1,0	0,7	1,6	0,1	-0,3	-1,0	-0,4	-1,1	1,6	0,7
Новые индустриальные страны Азии	6,2	-0,3	-2,8	-3,9	8,0	-0,8	0,6	-1,3	0,8	-2,8	-0,4	—

¹Относится к производительности труда, измеренной как отношение почасовой оплаты к издержкам на рабочую силу на единицу продукции.

²Данные относятся к издержкам на заработную плату на единицу продукции.

Таблица В4. Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны: потребительские цены

(Годовое изменение в процентах)

	Средние за десять лет										2007	2008
	1989–98	1999–2008	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006		
Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	50,3	6,2	10,2	7,0	6,5	5,7	5,7	5,4	5,2	5,1	5,9	5,3
Региональные группы												
Африка ¹	28,4	8,1	10,8	12,6	11,4	8,0	7,8	5,5	6,6	6,3	6,6	6,0
К югу от Сахары ¹	33,9	9,9	13,6	16,3	14,1	9,8	9,5	6,2	8,2	7,3	7,6	6,7
Кроме Нигерии и Южной Африки ¹	55,3	13,0	21,6	27,3	19,8	9,5	11,3	8,0	9,6	8,9	8,6	6,9
Центральная и Восточная Европа	63,4	11,3	23,7	23,1	19,7	14,9	9,2	6,1	4,9	5,0	5,1	4,1
Содружество Независимых Государств ²	...	17,7	69,1	24,1	19,9	13,4	11,9	10,3	12,1	9,4	8,9	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	...	14,6	35,8	32,5	16,3	8,2	8,1	9,0	10,9	8,9	10,4	10,3
Развивающиеся страны Азии	9,7	3,3	2,5	1,8	2,7	2,0	2,5	4,1	3,6	4,0	5,3	4,4
Китай	9,4	1,6	-1,4	0,4	0,7	-0,8	1,2	3,9	1,8	1,5	4,5	3,9
Индия	9,7	4,5	4,7	4,0	3,8	4,3	3,8	3,8	4,2	6,1	6,2	4,4
Кроме Китая и Индии	10,4	6,2	8,8	2,6	6,1	6,3	4,6	5,0	7,7	8,5	6,3	5,9
Ближний Восток	11,4	6,7	6,6	4,0	3,8	5,3	6,2	7,2	6,9	7,5	10,8	9,2
Западное полушарие	134,2	7,1	8,3	7,6	6,1	8,9	10,6	6,5	6,3	5,4	5,3	5,8
Бразилия	456,2	6,7	4,9	7,1	6,8	8,4	14,8	6,6	6,9	4,2	3,6	3,9
Мексика	20,4	6,2	16,6	9,5	6,4	5,0	4,5	4,7	4,0	3,6	3,9	4,2
Аналитические группы												
По источникам экспортных доходов												
Топливо	74,1	13,0	36,2	13,9	13,5	11,7	11,3	9,6	9,9	8,7	9,2	8,6
Товары, кроме топлива, ¹	46,5	5,2	6,6	6,0	5,5	4,8	4,9	4,8	4,5	4,5	5,5	4,8
в том числе первичные продукты ¹	80,7	12,8	25,5	30,9	25,2	9,0	6,9	4,0	8,4	7,8	7,5	6,1
По источникам внешнего финансирования												
Страны – чистые дебиторы,	55,8	7,1	10,3	8,7	8,0	7,9	7,0	5,3	6,0	6,3	6,0	5,3
в том числе официальное финансирование ¹	27,7	5,9	5,5	3,9	4,1	3,7	5,9	7,4	7,3	7,0	7,5	6,8
Страны – чистые дебиторы по состоянию обслуживания долга												
Страны, имевшие просроченную задолженность, и/или страны, которым предоставлялось реоформление долга в период с 2001 по 2005 год ¹	45,1	10,0	13,4	9,7	10,6	13,0	9,6	6,8	9,5	10,8	8,7	8,3
Другие группы												
Бедные страны с высоким уровнем задолженности	56,0	12,0	18,5	25,5	19,5	5,9	9,4	7,0	10,0	9,1	9,2	7,6
Ближний Восток и Северная Африка	13,3	5,9	5,9	3,6	3,6	4,8	5,4	6,4	5,9	6,6	9,2	7,9
Для справки												
Медиана												
Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны ¹	10,3	4,7	4,0	4,0	4,7	3,3	4,1	4,5	5,5	5,6	6,1	5,0
Африка ¹	10,1	5,1	3,6	5,8	5,2	3,6	5,3	4,1	6,4	5,4	6,1	5,7
Центральная и Восточная Европа	45,0	3,7	2,9	5,5	5,5	3,0	2,1	3,3	3,0	3,8	3,6	4,5
Содружество Независимых Государств ²	...	10,6	23,5	18,7	9,8	5,6	5,6	7,0	10,0	8,6	8,5	8,9
Развивающиеся страны Азии	8,5	4,4	4,1	2,5	3,8	3,3	3,5	4,6	5,9	6,1	5,9	4,8
Ближний Восток	5,5	3,3	2,1	0,7	1,4	0,8	1,7	3,4	4,1	5,6	7,0	6,4
Западное полушарие	12,9	4,7	4,2	4,7	4,5	4,6	5,1	4,4	4,9	5,1	5,5	4,1

¹За исключением Зимбабве.²Монголия, которая не является членом Содружества Независимых Государств, включена в эту группу в силу ее географического положения и схожих характеристик структуры экономики.

Таблица В5. Сводные финансовые показатели

(В процентах)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Страны с развитой экономикой										
Сальдо бюджета центрального правительства¹										
Страны с развитой экономикой	-1,0	0,1	-0,9	-2,4	-3,1	-2,7	-2,4	-1,8	-1,6	-1,7
Соединенные Штаты	1,1	1,9	0,4	-2,6	-3,8	-3,6	-3,0	-2,0	-1,6	-2,1
Зона евро	-1,7	-0,4	-1,7	-2,1	-2,4	-2,4	-2,3	-1,6	-1,1	-1,1
Япония	-8,2	-6,6	-6,1	-6,6	-6,7	-5,6	-5,8	-5,9	-5,8	-5,9
Другие страны с развитой экономикой ²	0,6	1,5	0,9	-0,2	-0,7	-0,1	0,3	0,6	0,3	0,6
Сальдо бюджета сектора государственного управления¹										
Страны с развитой экономикой	-1,0	—	-1,4	-3,2	-3,8	-3,2	-2,5	-1,8	-1,6	-1,7
Соединенные Штаты	0,9	1,6	-0,4	-3,8	-4,8	-4,4	-3,6	-2,6	-2,6	-2,9
Зона евро	-1,4	-1,0	-1,9	-2,6	-3,1	-2,9	-2,6	-1,6	-0,9	-1,1
Япония	-7,4	-7,6	-6,3	-8,0	-8,0	-6,2	-4,8	-4,1	-3,9	-3,8
Другие страны с развитой экономикой ²	—	1,6	0,3	-0,5	-0,8	-0,2	0,5	0,7	0,4	0,7
Структурное сальдо сектора государственного управления³										
Страны с развитой экономикой	-1,1	-0,6	-1,7	-3,3	-3,7	-3,4	-2,7	-2,1	-1,8	-1,8
Долгосрочная процентная ставка⁴										
Страны с развитой экономикой	4,7	5,1	4,4	4,2	3,6	3,7	3,5	4,0	4,5	4,6
Соединенные Штаты	5,6	6,0	5,0	4,6	4,0	4,3	4,3	4,8	4,6	4,6
Зона евро	4,6	5,5	5,0	4,9	3,9	3,8	3,3	3,9	4,9	4,9
Япония	1,7	1,7	1,3	1,3	1,0	1,5	1,4	1,7	2,4	3,4
Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны										
Сальдо бюджета центрального правительства¹										
Взвешенное среднее	-3,7	-2,9	-3,1	-3,4	-2,7	-1,6	-0,9	-0,3	-0,7	-0,7
Медиана	-3,2	-2,8	-3,6	-3,6	-3,2	-2,5	-1,8	-1,3	-1,9	-1,8
Сальдо бюджета сектора государственного управления¹										
Взвешенное среднее	-4,7	-3,4	-3,8	-4,3	-3,3	-1,9	-0,9	-0,3	-0,8	-0,9
Медиана	-3,4	-3,3	-3,3	-3,6	-3,0	-2,5	-1,7	-1,1	-1,8	-2,0
Рост широкой денежной массы										
Взвешенное среднее	17,6	15,0	15,9	16,5	15,9	16,9	17,0	21,0	18,2	14,8
Медиана	13,2	14,0	13,7	13,3	13,4	14,0	14,3	17,3	13,7	11,6

¹В процентах ВВП.

²В этой таблице «другие страны с развитой экономикой» означает страны с развитой экономикой, за исключением Соединенных Штатов, стран зоны евро и Японии.

³В процентах потенциального ВВП.

⁴Годовые данные представляют собой средние значения за период. Для Соединенных Штатов — доходность по 10-летним казначейским облигациям при постоянном сроке погашения; для Японии — доходность по 10-летним государственным облигациям; для зоны евро — средневзвешенное значение доходности по 10-летним государственным облигациям до 1998 года включительно и доходность по 10-летним еврооблигациям впоследствии.

Таблица В6. Страны с развитой экономикой: сальдо бюджетов сектора государственного управления и центрального правительства и сальдо за вычетом операций со социальном обеспечению¹

(В процентах ВВП)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Сальдо бюджета сектора государственного управления										
Страны с развитой экономикой	-1,0	—	-1,4	-3,2	-3,8	-3,2	-2,5	-1,8	-1,6	-1,7
Соединенные Штаты	0,9	1,6	-0,4	-3,8	-4,8	-4,4	-3,6	-2,6	-2,6	-2,9
Зона евро	-1,4	-1,0	-1,9	-2,6	-3,1	-2,9	-2,6	-1,6	-0,9	-1,1
Германия	-1,5	1,3	-2,8	-3,7	-4,0	-3,8	-3,4	-1,6	-0,2	-0,5
Франция ²	-1,8	-1,5	-1,5	-3,1	-4,1	-3,6	-3,0	-2,5	-2,5	-2,7
Италия	-1,7	-0,8	-3,1	-2,9	-3,5	-3,5	-4,2	-4,4	-2,1	-2,3
Испания	-1,1	-0,9	-0,5	-0,3	—	-0,2	1,1	1,8	1,4	0,8
Нидерланды	0,6	2,1	-0,2	-2,0	-3,1	-1,8	-0,3	0,7	-0,6	0,5
Бельгия	-0,5	0,1	0,5	—	—	-0,1	-2,4	0,1	-0,2	-0,2
Австрия ³	-2,3	-1,6	-0,1	-0,7	-1,8	-1,3	-1,7	-1,2	-0,8	-0,6
Финляндия	1,6	6,9	5,0	4,1	2,4	2,1	2,5	3,7	4,3	3,8
Греция	-2,7	-3,2	-3,9	-4,1	-4,9	-6,3	-4,4	-2,1	-2,1	-1,9
Португалия	-2,7	-2,9	-4,3	-2,9	-2,9	-3,3	-6,1	-3,9	-3,3	-2,4
Ирландия ⁴	2,4	4,4	0,8	-0,3	0,2	1,4	1,0	2,9	0,8	0,2
Люксембург	4,4	7,1	7,4	3,3	0,4	-1,3	-0,3	0,1	0,4	0,4
Словения	-0,6	-1,3	-1,3	-1,5	-1,3	-1,3	-1,1	-0,8	-0,9	-1,1
Япония	-7,4	-7,6	-6,3	-8,0	-8,0	-6,2	-4,8	-4,1	-3,9	-3,8
Соединенное Королевство	1,0	1,5	0,9	-1,8	-3,5	-3,4	-3,3	-2,7	-2,5	-2,3
Канада	1,6	2,9	0,7	-0,1	-0,1	0,8	1,6	1,0	0,9	0,9
Корея ⁵	-2,5	1,1	0,6	2,3	2,7	2,2	1,9	1,8	2,3	2,8
Австралия ⁶	1,3	1,7	0,8	1,0	1,6	2,0	2,4	1,6	0,8	1,0
Тайвань, провинция Китая	-5,7	-4,5	-6,4	-4,2	-2,7	-2,8	-0,6	-1,1	-2,0	-1,0
Швеция	1,2	3,8	1,7	-1,5	-1,1	0,6	1,9	2,1	2,3	2,2
Швейцария	-0,6	2,2	—	-1,2	-1,4	-1,0	-0,1	0,8	0,6	-0,3
САР Гонконг	0,8	-0,6	-4,9	-4,8	-3,3	1,7	1,0	4,0	1,7	3,0
Дания	1,4	2,3	1,2	0,2	-0,1	1,9	4,6	4,7	3,9	3,8
Норвегия	6,0	15,4	13,3	9,2	7,3	11,1	15,2	18,0	15,2	15,9
Израиль	-4,4	-2,1	-4,2	-4,5	-6,9	-4,9	-3,1	-1,8	-3,4	-2,8
Сингапур	4,6	7,9	4,8	4,1	5,8	6,1	7,8	6,4	5,5	5,4
Новая Зеландия ⁷	1,5	1,2	1,6	1,7	3,4	4,6	5,7	5,0	2,9	2,6
Кипр	-4,3	-2,3	-2,2	-4,4	-6,2	-4,0	-2,4	-1,4	-1,0	-0,6
Исландия	1,1	1,7	-0,7	-2,6	-2,8	0,2	5,2	5,3	3,2	-1,3
<i>Для справки</i>										
Основные страны с развитой экономикой	-1,1	-0,2	-1,7	-4,0	-4,8	-4,2	-3,5	-2,7	-2,4	-2,6
Новые индустриальные страны Азии	-2,7	-0,5	-2,0	-0,4	0,5	0,8	1,4	1,5	1,1	1,9
Сальдо государственных финансов за вычетом операций по социальном обеспечению										
Соединенные Штаты	-0,2	0,5	-1,3	-4,3	-5,2	-4,9	-4,1	-2,8	-2,6	-3,0
Япония	-8,5	-8,2	-6,5	-7,9	-8,1	-6,6	-5,1	-4,1	-3,8	-3,9
Германия	-1,7	1,3	-2,6	-3,3	-3,7	-3,7	-3,1	-1,5	-0,1	-0,3
Франция	-2,0	-1,9	-1,9	-2,9	-3,5	-2,7	-2,8	-2,2	-2,0	-2,3
Италия	2,6	3,1	0,8	1,2	0,7	0,8	—	-0,3	1,7	1,6
Канада	3,9	4,8	2,4	1,4	1,4	2,2	3,0	2,5	2,5	2,5

Таблица В6 (окончание)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Сальдо бюджета центрального правительства										
Страны с развитой экономикой	-1,0	0,1	-0,9	-2,4	-3,1	-2,7	-2,4	-1,8	-1,6	-1,7
Соединенные Штаты ⁸	1,1	1,9	0,4	-2,6	-3,8	-3,6	-3,0	-2,0	-1,6	-2,1
Зона евро	-1,7	-0,4	-1,7	-2,1	-2,4	-2,4	-2,3	-1,6	-1,1	-1,1
Германия ⁹	-1,5	1,4	-1,3	-1,7	-1,8	-2,3	-2,6	-1,3	-0,8	-1,0
Франция	-2,6	-2,5	-2,4	-3,6	-3,9	-3,2	-3,1	-2,6	-2,4	-2,4
Италия	-1,5	-1,1	-3,1	-3,0	-3,0	-3,0	-3,8	-3,9	-1,6	-1,7
Испания	-1,0	-1,0	-0,6	-0,5	-0,3	-1,2	0,4	0,8	0,5	0,4
Япония ¹⁰	-8,2	-6,6	-6,1	-6,6	-6,7	-5,6	-5,8	-5,9	-5,8	-5,9
Соединенное Королевство	1,3	1,9	1,1	-1,7	-3,4	-3,1	-2,9	-2,7	-2,6	-2,3
Канада	0,9	1,9	1,1	0,8	0,3	0,8	0,1	0,6	0,5	0,4
Другие страны с развитой экономикой	0,2	1,3	0,8	0,3	0,4	1,1	1,9	2,3	1,7	2,0
<i>Для справки</i>										
Основные страны с развитой экономикой	-1,1	-0,1	-1,2	-3,0	-3,8	-3,5	-3,3	-2,7	-2,2	-2,5
Новые индустриальные страны Азии	-0,8	0,2	-0,6	0,3	0,5	1,0	1,4	1,8	1,1	1,9

¹На основе счетов национального дохода, кроме случаев, указанных в сносках. Краткое изложение исходных предположений относительно экономической политики, лежащих в основе прогнозов, приведено во вставке А1.

²Скорректировано с учетом изменений стоимостной оценки фонда валютной стабилизации.

³На основе методологии ЕСС 1995 года, не предусматривающей включение доходов от своповых операций.

⁴В данных учитывается освобождение от будущих пенсионных обязательств бывшей государственной телекоммуникационной компании стоимостью 1,8 процента ВВП в 1999 году.

⁵Данные охватывают консолидированное центральное правительство, включая фонды социального обеспечения, но исключая поступления от приватизации.

⁶Данные составлены на кассовой основе.

⁷Сальдо бюджета органов государственного управления представляет собой доходы минус расходы плюс сальдо государственных предприятий, за исключением поступлений от приватизации.

⁸Данные составлены на бюджетной основе.

⁹Данные составлены на административной основе и не включают операции по социальному обеспечению.

¹⁰Данные составлены на основе национального дохода и не включают операции по социальному обеспечению.

Таблица В7. Страны с развитой экономикой: структурные сальдо сектора государственного управления¹

(В процентах от потенциального ВВП)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Структурное сальдо										
Страны с развитой экономикой	-1,1	-0,6	-1,7	-3,3	-3,7	-3,4	-2,7	-2,1	-1,8	-1,8
Соединенные Штаты	—	0,6	-0,7	-3,7	-4,6	-4,3	-3,7	-2,7	-2,4	-2,5
Зона евро ^{2,3}	-1,1	-1,5	-2,2	-2,5	-2,6	-2,4	-1,9	-1,2	-0,8	-0,9
Германия ²	-1,0	-1,2	-2,6	-2,9	-3,0	-2,9	-2,5	-1,2	-0,4	-0,7
Франция ²	-1,4	-2,1	-2,1	-3,1	-3,4	-3,1	-2,7	-1,9	-1,7	-2,0
Италия ²	-1,4	-2,6	-3,8	-3,9	-3,3	-3,4	-3,5	-3,9	-1,8	-2,0
Испания ²	-1,2	-1,3	-0,9	-0,3	0,1	0,7	1,1	1,7	1,3	0,9
Нидерланды ²	—	0,2	-1,1	-2,2	-2,6	-1,4	0,3	1,1	-0,7	0,3
Бельгия ²	-1,0	-0,8	-0,5	-0,5	-0,9	-0,9	0,1	-0,6	-0,6	-0,1
Австрия ²	-2,8	-3,6	-1,1	-0,6	-1,0	-1,0	-1,3	-1,3	-1,1	-0,6
Финляндия	2,0	6,8	4,9	4,5	3,1	2,6	3,3	3,6	3,7	3,2
Греция	-2,1	-2,9	-4,1	-4,3	-5,5	-7,3	-5,3	-3,1	-3,0	-2,7
Португалия ²	-3,6	-4,8	-5,6	-5,1	-5,2	-5,3	-5,5	-3,2	-2,6	-1,9
Ирландия ²	2,1	3,9	0,7	-0,6	0,2	1,5	1,0	2,7	0,7	0,5
Словения	-0,9	-1,7	-1,3	-2,9	-0,9	-1,2	-1,0	-0,6	-1,1	-1,0
Япония	-6,5	-7,4	-5,7	-7,0	-7,0	-5,7	-4,5	-4,0	-3,8	-3,8
Соединенное Королевство	1,2	7,3	-0,1	-1,9	-3,0	-3,6	-3,2	-2,7	-2,5	-2,2
Канада	1,3	2,0	0,4	-0,2	0,2	0,9	1,5	0,9	0,9	1,0
Другие страны с развитой экономикой	—	0,9	0,6	—	0,2	0,7	1,4	1,3	0,7	0,5
Австралия ⁴	0,9	1,6	1,0	1,1	1,5	1,9	2,4	1,5	0,6	0,5
Швеция	-0,2	1,6	1,0	-1,4	-0,3	0,6	2,0	1,6	1,4	1,2
Дания	0,1	0,8	1,1	0,4	0,7	1,0	1,3	3,0	2,9	3,0
Норвегия ⁵	-3,6	-2,4	-1,1	-3,4	-5,3	-3,9	-3,0	-3,1	-3,5	-4,2
Новая Зеландия ⁶	0,9	1,3	2,2	3,3	4,3	4,9	5,5	5,0	4,0	2,9
<i>Для справки</i>										
Основные страны с развитой экономикой	-1,2	-0,7	-1,9	-3,8	-4,3	-4,0	-3,3	-2,6	-2,2	-2,3

¹На 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.

²За 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 одновременные поступления от крупномасштабных операций с активами, в частности, в размере 0,5 процента ВВП во Франции в 2005 году.

³За исключением Люксембурга.

⁴За исключением поступлений от приватизации, получаемых правительством содружества.

⁵За исключением нефти.

⁶Сальдо бюджета органов государственного управления представляет собой доходы минус расходы плюс сальдо государственных предприятий, за исключением поступлений от приватизации.

Таблица В8. 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>									
Номинальные обменные курсы к доллару США									
Евро	1,067	0,924	0,896	0,944	1,131	1,243	1,246	1,256	1,350
Фунт стерлингов	1,618	1,516	1,440	1,501	1,634	1,832	1,820	1,843	1,993
<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	118,4
Канадский доллар	1,486	1,485	1,548	1,569	1,397	1,299	1,211	1,134	1,090
Шведская крона	8,257	9,132	10,314	9,707	8,068	7,338	7,450	7,367	6,863
Датская крона	6,967	8,060	8,317	7,870	6,577	5,985	5,987	5,941	5,519
Швейцарский франк	1,500	1,687	1,686	1,554	1,346	1,242	1,243	1,253	1,215
Норвежская крона	7,797	8,782	8,989	7,932	7,074	6,730	6,439	6,407	5,950
Израильский новый шекель	4,138	4,077	4,205	4,735	4,548	4,481	4,485	4,450	4,253
Исландская крона	72,30	78,28	96,84	91,19	76,64	70,07	62,94	70,02	65,04
Кипрский фунт	0,542	0,621	0,643	0,609	0,517	0,468	0,464	0,459	0,432
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	1,217
Новый доллар Тайваня	32,263	31,216	33,787	34,571	34,441	33,418	32,156	32,529	32,978
Гонконгский доллар	7,757	7,791	7,799	7,799	7,787	7,788	7,777	7,768	7,807
Сингапурский доллар	1,695	1,724	1,792	1,791	1,742	1,690	1,664	1,589	1,520
<i>Индекс, 2000 = 100</i>									
Реальные эффективные валютные курсы¹									
Соединенные Штаты	89,5	100,0	103,2	102,4	92,7	86,7	84,6	82,6	-0,7
Зона евро ³	113,7	100,0	100,6	106,4	122,1	129,4	128,6	129,4	0,2
Германия	107,5	100,0	99,3	101,6	106,0	105,4	100,1	97,4	0,1
Франция	106,1	100,0	98,9	100,6	104,1	105,1	103,8	105,1	0,1
Италия	104,8	100,0	102,8	107,8	119,6	127,3	132,1	135,6	0,1
Испания	100,5	100,0	101,2	103,3	110,4	114,7	117,7	119,5	0,1
Нидерланды	106,7	100,0	102,3	106,2	113,6	115,3	114,3	114,5	0,1
Бельгия	106,0	100,0	100,6	102,2	107,8	110,9	112,4	111,1	0,1
Австрия	107,3	100,0	98,4	98,1	102,8	106,0	108,4	106,1	0,1
Финляндия	111,2	100,0	100,1	98,3	100,1	100,3	99,7	96,3	0,1
Греция	107,4	100,0	95,6	100,1	106,4	123,8	122,1	126,5	0,1
Португалия	102,8	100,0	100,1	102,3	104,1	102,9	104,2	104,5	0,1
Ирландия	105,8	100,0	97,8	90,3	98,4	101,8	103,8	106,5	0,2
Люксембург	104,3	100,0	100,5	101,4	105,4	107,9	109,6	108,5	0,1
Япония	98,2	100,0	92,2	86,0	78,9	77,0	72,3	66,6	2,3
Соединенное Королевство	97,8	100,0	97,4	98,9	94,7	99,4	103,6	108,2	-0,7
Канада	105,5	100,0	101,8	100,8	114,3	121,6	131,6	146,2	0,8
Корея	93,9	100,0	93,0	96,3	94,6	95,5	106,4	111,1	-1,6
Австралия	103,8	100,0	94,5	99,2	112,8	125,6	134,4	138,6	-2,2
Тайвань, провинция Китая	96,3	100,0	106,3	92,5	86,1	81,4	84,1	82,0	-1,0
Швеция	101,1	100,0	95,6	92,6	95,4	90,4	84,9	82,4	-0,7
Швейцария	101,1	100,0	106,3	112,3	113,4	111,6	109,9	109,4	0,1
САР Гонконг	103,1	100,0	103,7	98,8	87,0	76,7	72,9	71,1	0,1
Дания	105,3	100,0	102,5	106,6	113,1	112,6	112,0	114,8	0,1
Норвегия	100,0	100,0	103,1	113,9	108,5	102,5	106,6	107,6	1,3
Израиль	93,6	100,0	103,5	90,2	82,1	76,6	77,2	79,4	3,2
Сингапур	97,4	100,0	105,3	101,0	98,2	99,0	100,8	108,7	-0,5
Новая Зеландия	112,8	100,0	99,0	107,1	120,7	132,5	141,6	134,7	-5,8

Проц. измен. по отношению к предыдущ. исх. предп.²

¹Определяется как отношение, в общей валюте, издержек на рабочую силу на единицу продукции в обрабатывающем секторе к среднезвешенным аналогичным затратам в промышленно развитых странах – торговых партнерах соответствующей страны с использованием весов торговли 1999–2001 годов.

²В номинальном эффективном выражении. Средние курсы за период с 24 июля по 21 августа 2007 года сопоставляются с курсами за период с 22 августа по 19 сентября 2007 года.

³При 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 В9. 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
Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	-3,7	-2,9	-3,1	-3,4	-2,7	-1,6	-0,9	-0,3	-0,7	-0,7
Региональные группы										
Африка	-3,4	-1,2	-2,0	-1,6	-1,9	-0,5	1,7	3,8	0,7	1,5
К югу от Сахары	-3,8	-2,4	-2,5	-1,9	-2,3	-0,8	0,4	3,1	-0,4	0,5
Кроме Нигерии и Южной Африки	-4,8	-4,3	-2,8	-2,9	-2,6	-1,8	-0,7	3,8	-1,7	-0,6
Центральная и Восточная Европа	-5,2	-4,5	-7,9	-8,2	-6,3	-5,1	-3,0	-2,9	-3,4	-2,5
Содружество Независимых Государств ¹	-3,9	0,3	1,8	1,0	1,2	2,6	5,4	5,7	4,6	3,9
Россия	-4,1	0,9	2,7	1,3	1,7	4,3	7,5	7,4	6,2	4,1
Кроме России	-3,3	-1,4	-0,9	0,2	-0,2	-1,7	0,1	1,1	0,6	3,2
Развивающиеся страны Азии	-4,2	-4,4	-3,9	-3,7	-3,1	-2,3	-2,1	-1,6	-1,7	-1,7
Китай	-3,7	-3,3	-2,7	-3,0	-2,4	-1,5	-1,3	-0,6	-0,6	-0,8
Индия	-6,5	-7,2	-6,6	-6,1	-5,3	-4,4	-4,2	-3,7	-3,5	-3,3
Кроме Китая и Индии	-2,8	-3,8	-3,7	-3,1	-2,4	-1,9	-1,8	-1,8	-2,4	-2,3
Ближний Восток	-1,8	3,5	-0,6	-2,3	-0,3	2,3	4,8	5,5	4,5	4,7
Западное полушарие	-2,7	-2,3	-2,4	-3,4	-3,2	-2,0	-2,0	-1,8	-1,5	-1,6
Бразилия	-2,5	-2,1	-1,9	-0,7	-3,7	-1,4	-3,4	-3,2	-2,2	-1,7
Мексика	-1,7	-1,5	-1,0	-2,2	-1,5	-1,3	-1,2	-2,0	-1,6	-1,6
Аналитические группы										
По источникам экспортных доходов										
Топливо	-2,9	3,4	1,3	0,6	1,5	4,4	8,0	8,0	6,2	6,2
Товары, кроме топлива, в том числе первичные продукты	-3,9	-3,9	-3,8	-4,0	-3,4	-2,5	-2,2	-1,6	-1,8	-1,7
	-3,6	-3,8	-2,6	-2,7	-2,2	-1,2	1,0	6,4	1,9	1,9
По источникам внешнего финансирования										
Страны – чистые дебиторы, в том числе официальное финансирование	-4,0	-4,1	-4,3	-4,5	-3,9	-3,0	-2,6	-2,1	-2,4	-2,1
	-3,8	-4,1	-4,0	-3,3	-2,6	-2,1	-2,4	-1,4	-3,0	-2,6
Страны – чистые дебиторы по состоянию обслуживания долга										
Страны, имевшие просроченную задолженность, и/или страны, которым предоставлялось реоформление долга в период с 2001 по 2005 год	-3,1	-3,6	-3,3	-4,6	-2,8	-2,1	-1,4	-0,5	-2,0	-1,8
Другие группы										
Бедные страны с высоким уровнем задолженности	-4,3	-4,8	-4,0	-4,3	-4,0	-3,1	-2,2	4,2	-2,2	-2,0
Ближний Восток и Северная Африка	-1,8	3,2	-0,6	-1,8	-0,4	1,8	4,8	5,4	4,1	4,4
Для справки										
Медиана										
Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	-3,2	-2,8	-3,6	-3,6	-3,2	-2,5	-1,8	-1,3	-1,9	-1,8
Африка	-3,3	-3,3	-3,4	-3,6	-3,0	-2,9	-1,8	-1,2	-2,0	-2,5
Центральная и Восточная Европа	-3,1	-2,6	-4,2	-5,3	-4,1	-3,7	-2,6	-2,3	-2,4	-1,8
Содружество Независимых Государств ¹	-4,6	-1,2	-2,3	-0,4	-1,0	-0,7	-1,2	0,6	-0,6	-0,7
Развивающиеся страны Азии	-3,3	-3,5	-3,9	-3,9	-3,0	-2,0	-2,2	-2,2	-1,8	-1,9
Ближний Восток	-1,5	6,1	1,5	-0,1	1,2	1,7	1,1	0,8	0,6	0,6
Западное полушарие	-3,0	-2,6	-4,3	-4,3	-3,7	-2,8	-2,3	-1,5	-1,7	-1,6

¹Монголия, которая не является членом Содружества Независимых Государств, включена в эту группу в силу ее географического положения и схожих характеристик структуры экономики.

Таблица В10. 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
Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	17,6	15,0	15,9	16,5	15,9	16,9	17,0	21,0	18,2	14,8
Региональные группы										
Африка	19,3	19,8	21,1	20,8	22,1	18,6	22,7	27,5	23,4	22,1
К югу от Сахары	21,4	22,5	22,3	23,9	25,6	21,5	26,3	30,5	25,5	24,8
Центральная и Восточная Европа	37,7	24,6	38,0	10,7	10,5	14,8	17,7	18,2	14,6	12,2
Содружество Независимых Государств ¹	53,0	57,8	37,9	34,0	39,0	35,5	36,7	42,1	37,6	22,8
Россия	48,1	57,2	35,7	33,9	39,4	33,7	36,3	40,5	38,0	25,3
Кроме России	69,3	59,2	43,2	34,2	37,9	40,9	37,8	47,1	36,0	14,5
Развивающиеся страны Азии	13,7	12,4	14,6	14,0	16,3	13,5	11,2	17,3	16,6	14,3
Китай	14,7	12,3	17,6	16,9	19,6	14,4	7,6	17,0	16,5	14,0
Индия	15,9	16,1	14,6	14,6	16,3	13,3	19,2	20,9	19,6	18,4
Кроме Китая и Индии	11,0	10,1	9,2	8,2	9,9	11,9	13,2	15,3	14,5	11,7
Ближний Восток	10,6	13,0	14,0	16,2	12,7	18,7	20,9	23,3	23,1	16,6
Западное полушарие	10,5	7,2	7,3	17,5	12,3	17,3	17,5	18,4	11,6	10,1
Бразилия	8,4	3,8	12,2	23,7	4,2	19,2	18,6	13,8	10,3	8,4
Мексика	19,7	12,9	16,0	10,8	13,5	12,6	15,0	12,8	11,2	10,5
Аналитические группы										
По источникам экспортных доходов										
Топливо	24,7	29,6	21,2	21,7	23,7	25,7	28,2	36,2	27,6	20,0
Товары, кроме топлива, в том числе первичные продукты	16,2	12,4	15,0	15,5	14,4	15,2	14,7	17,6	15,8	13,3
	22,1	24,6	22,2	20,3	31,8	35,5	38,3	37,3	38,1	35,1
По источникам внешнего финансирования										
Страны – чистые дебиторы, в том числе официальное финансирование	16,4	12,6	14,5	15,3	12,4	15,5	17,3	18,1	15,7	13,2
	15,1	15,6	12,9	14,0	14,3	15,1	15,8	17,9	16,8	13,4
Страны – чистые дебиторы по состоянию обслуживания долга										
Страны, имевшие просроченную задолженность, и/или страны, которым предоставлялось рефинансирование долга в период с 2001 по 2005 год	10,7	11,9	2,2	22,3	19,8	19,6	21,5	23,1	22,4	20,3
Другие группы										
Бедные страны с высоким уровнем задолженности	23,6	30,2	20,1	17,9	18,6	14,1	15,1	21,7	17,3	13,4
Ближний Восток и Северная Африка	11,1	13,1	14,7	15,7	12,9	17,5	19,9	22,6	22,1	16,3
Для справки										
Медиана										
Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	13,2	14,0	13,7	13,3	13,4	14,0	14,3	17,3	13,7	11,6
Африка	12,6	13,2	16,3	18,6	16,6	13,7	14,3	17,5	15,2	12,9
Центральная и Восточная Европа	13,7	19,9	21,1	9,9	11,5	14,6	14,7	19,7	15,7	13,7
Содружество Независимых Государств ¹	31,7	43,3	35,7	34,1	30,7	33,7	27,9	39,3	35,9	22,7
Развивающиеся страны Азии	14,7	12,3	9,8	13,3	13,1	14,8	12,1	16,8	11,5	10,0
Ближний Восток	10,6	10,2	11,6	10,9	8,1	12,3	17,0	19,3	18,3	12,4
Западное полушарие	11,0	9,2	9,4	8,4	8,1	12,5	11,8	12,4	10,3	7,7

¹Монголия, которая не является членом Содружества Независимых Государств, включена в эту группу в силу ее географического положения и схожих характеристик структуры экономики.

Таблица В11. Страны с развитой экономикой: объем экспорта, объем импорта и условия торговли товарами и услугами
(Годовое изменение в процентах)

	Средние за десять лет		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	1989–98	1999–2008										
Объем экспорта												
Страны с развитой экономикой	6,7	5,6	5,6	11,7	-0,6	2,3	3,3	9,0	5,8	8,2	5,4	5,3
Соединенные Штаты	7,8	4,3	4,3	8,7	-5,4	-2,3	1,3	9,7	6,9	8,4	6,8	6,1
Зона евро	6,6	5,4	5,3	12,0	3,6	1,6	1,4	6,8	4,5	7,8	6,0	5,5
Германия	6,3	7,6	5,9	13,5	6,4	4,3	2,5	10,0	7,1	12,5	7,7	6,2
Франция	6,7	4,1	4,6	12,4	2,5	1,5	-1,2	4,0	2,8	5,5	3,7	6,1
Италия	5,5	1,5	-1,7	9,0	0,5	-4,0	-2,4	3,3	-0,5	5,3	3,0	3,0
Испания	8,9	4,7	7,5	10,2	4,2	2,0	3,7	4,2	2,6	5,1	4,1	4,0
Япония	4,5	6,3	1,8	12,8	-6,8	7,4	9,2	14,0	6,9	9,6	6,7	3,4
Соединенное Королевство	5,7	3,8	3,8	9,1	2,9	1,0	1,7	4,9	8,2	10,3	-5,5	2,4
Канада	6,9	2,5	10,7	8,9	-3,0	1,2	-2,3	4,8	2,2	0,7	1,3	1,1
Другие страны с развитой экономикой	7,6	7,9	8,5	14,8	-1,9	6,4	8,3	13,0	7,5	9,2	7,0	6,8
<i>Для справки</i>												
Основные страны с развитой экономикой	6,4	4,7	4,2	10,7	-1,1	1,1	1,7	8,1	5,6	8,4	4,4	4,7
Новые индустриальные страны Азии	9,4	9,9	9,3	17,2	-3,8	10,1	13,4	17,5	9,5	11,0	8,3	8,3
Страны с развитой экономикой												
Страны с развитой экономикой	6,4	5,7	8,0	11,7	-0,6	2,7	4,1	9,3	6,1	7,4	4,3	5,0
Соединенные Штаты	7,6	5,6	11,5	13,1	-2,7	3,4	4,1	11,3	5,9	5,9	2,1	2,6
Зона евро	6,0	5,4	7,5	11,1	1,8	0,3	2,8	6,7	5,1	7,8	5,6	6,1
Германия	5,9	6,2	8,6	10,2	1,2	-1,4	5,4	7,2	6,7	11,2	5,7	7,9
Франция	5,1	5,6	6,7	14,9	2,2	1,7	1,1	7,1	5,0	6,8	4,4	6,8
Италия	4,7	2,3	3,1	5,8	-0,2	-0,5	0,8	2,7	0,5	4,3	3,4	3,2
Испания	9,3	7,4	13,7	10,8	4,5	3,7	6,2	9,6	7,7	8,3	6,2	4,0
Япония	4,7	4,3	3,5	9,2	0,7	0,9	3,9	8,1	5,8	4,6	2,1	4,3
Соединенное Королевство	5,3	5,0	7,9	9,0	4,8	4,8	2,0	6,6	7,1	9,8	-3,8	2,1
Канада	6,0	4,4	7,8	8,1	-5,1	1,7	4,1	8,3	7,5	5,0	3,1	3,8
Другие страны с развитой экономикой	7,3	7,6	7,0	14,2	-3,9	6,5	7,5	13,9	7,8	8,8	8,1	7,1
<i>Для справки</i>												
Основные страны с развитой экономикой	6,0	5,1	8,2	10,9	-0,4	1,9	3,5	8,4	5,8	7,0	2,4	4,2
Новые индустриальные страны Азии	9,5	8,9	8,4	17,7	-5,7	9,1	10,1	16,8	7,7	9,5	8,8	8,5
Условия торговли												
Страны с развитой экономикой	—	-0,3	-0,3	-2,6	0,3	0,8	1,0	-0,1	-1,6	-0,9	0,2	-0,2
Соединенные Штаты	0,5	-0,6	-1,2	-2,3	2,2	0,5	-0,9	-1,3	-2,7	-0,2	0,3	-0,9
Зона евро	-0,3	-0,4	0,2	-3,9	0,7	1,3	0,9	-0,4	-1,4	-1,0	-0,2	—
Германия	-1,7	-0,5	0,3	-4,6	0,2	1,4	1,9	-0,3	-1,4	-1,7	-0,9	0,1
Франция	-0,5	-0,2	0,4	-3,3	1,1	0,8	0,1	-0,8	-2,3	1,0	0,7	-0,1
Италия	0,6	-0,8	-0,1	-7,8	1,0	1,7	2,2	-0,1	-1,9	-3,3	0,2	0,7
Испания	1,0	0,4	-0,1	-2,7	2,6	2,8	1,5	-0,8	0,5	0,7	0,3	-0,3
Япония	-0,3	-2,8	-0,6	-5,2	-0,1	-0,4	-2,0	-4,0	-6,0	-6,4	-3,2	0,2
Соединенное Королевство	0,8	0,2	0,7	-0,8	-0,6	2,5	1,0	0,4	-2,5	-0,1	1,6	—
Канада	-0,6	1,9	1,4	4,0	-1,6	-2,4	5,7	4,7	4,0	0,9	2,7	0,1
Другие страны с развитой экономикой	0,1	-0,2	-1,0	-0,8	-0,6	0,5	0,1	0,2	0,1	-0,1	-0,6	-0,2
<i>Для справки</i>												
Основные страны с развитой экономикой	-0,1	-0,4	-0,2	-3,3	0,5	0,9	1,5	-0,1	-2,4	-1,4	0,4	-0,1
Новые индустриальные страны Азии	—	-1,4	-2,4	-3,1	-0,6	0,2	-1,4	-1,7	-2,3	-1,8	-0,7	-0,3
Для справки												
Торговля товарами												
Страны с развитой экономикой												
Объем экспорта	6,6	5,5	5,1	12,5	-1,5	2,3	3,9	8,7	5,5	8,7	4,7	5,4
Объем импорта	6,6	5,9	8,3	12,3	-1,5	3,0	5,0	9,6	6,1	7,8	3,9	5,1
Условия торговли	0,3	-0,4	-0,2	-3,1	0,5	1,0	1,2	-0,2	-2,0	-1,2	0,4	-0,2

Таблица В12. 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										
Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны												
Стоимость в долларах США												
Экспорт	7,8	16,2	8,0	25,3	-2,5	8,6	22,0	29,0	25,4	21,6	16,8	12,0
Импорт	8,3	14,4	-0,5	17,6	0,5	7,3	20,6	28,7	19,9	19,2	20,4	13,7
Объем												
Экспорт	7,4	9,2	3,4	13,9	2,2	7,3	12,0	14,3	10,9	11,0	9,0	8,8
Импорт	7,1	10,0	-0,2	14,1	3,1	6,6	12,1	17,2	12,2	12,5	12,4	11,7
Стоимость в долларах США за единицу												
Экспорт	0,9	6,9	5,0	10,8	-4,4	1,7	9,8	13,7	14,0	10,1	7,0	3,1
Импорт	1,8	4,2	0,1	3,0	-2,2	1,0	8,4	10,4	7,2	6,3	7,2	1,8
Условия торговли	-0,9	2,6	4,9	7,5	-2,3	0,7	1,3	3,1	6,4	3,6	-0,2	1,3
<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	4,7	3,8	4,4	3,9	3,6
Рыночные цены биржевых товаров, кроме топлива, экспортируемых другими странами с формирующимся рынком и развивающимися странами	-2,5	7,1	-6,8	5,2	-7,1	1,9	8,7	22,2	13,5	36,3	12,5	-7,8
Региональные группы												
Африка												
Стоимость в долларах США												
Экспорт	3,2	15,4	7,7	27,9	-6,6	3,2	25,4	29,1	29,4	17,8	11,5	14,8
Импорт	4,2	13,0	0,6	3,4	1,6	9,4	22,2	26,7	19,2	16,3	23,1	11,5
Объем												
Экспорт	4,3	5,2	1,6	9,6	1,8	1,6	6,6	7,8	5,5	1,9	6,1	9,8
Импорт	4,1	8,3	2,3	0,7	6,8	8,2	6,8	10,5	11,3	10,4	17,3	9,7
Стоимость в долларах США за единицу												
Экспорт	-0,8	10,0	6,6	16,6	-8,2	1,7	17,8	20,1	22,8	15,8	5,5	5,6
Импорт	0,5	4,7	-1,3	3,0	-4,9	1,4	14,7	15,1	7,4	5,7	5,5	1,9
Условия торговли	-1,4	5,1	8,0	13,1	-3,5	0,3	2,7	4,4	14,3	9,5	-0,1	3,6
К югу от Сахары												
Стоимость в долларах США												
Экспорт	2,8	15,4	6,5	25,4	-6,8	3,7	26,1	30,3	28,8	18,4	11,7	15,8
Импорт	3,9	13,2	-0,4	3,1	1,2	8,9	24,9	26,8	22,1	18,4	20,4	11,1
Объем												
Экспорт	4,4	5,5	-0,5	10,7	1,7	0,6	7,4	8,0	6,1	2,6	7,4	12,1
Импорт	3,7	8,5	1,8	-0,5	5,8	8,3	8,0	10,9	13,7	14,0	15,3	9,1
Стоимость в долларах США за единицу												
Экспорт	-1,5	9,7	7,7	13,1	-8,4	3,3	17,7	20,9	21,6	15,5	4,6	4,4
Импорт	0,5	4,6	-1,9	3,9	-4,4	0,9	16,0	14,8	7,8	4,2	4,8	2,0
Условия торговли	-2,0	4,8	9,7	8,8	-4,2	2,4	1,5	5,3	12,7	10,9	-0,2	2,3

Таблица В12 (продолжение)

	Средние за десять лет		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	1989–98	1999–2008										
Центральная и Восточная Европа												
Стоимость в долларах США												
Экспорт	6,8	16,9	-2,3	13,9	11,1	14,1	28,8	32,0	16,1	21,3	24,2	13,9
Импорт	10,0	15,9	-4,5	16,9	-0,4	14,0	29,4	31,7	16,1	22,2	25,0	14,5
Объем												
Экспорт	6,1	11,2	1,7	16,4	9,5	7,5	12,2	16,8	10,0	15,2	12,8	10,7
Импорт	10,5	10,2	-2,5	16,8	1,3	8,7	12,2	17,7	9,2	14,2	14,8	11,5
Стоимость в долларах США за единицу												
Экспорт	1,5	5,3	-3,8	-2,2	2,0	6,2	15,0	13,5	5,8	5,4	10,2	2,9
Импорт	1,9	5,3	-2,0	0,1	-1,5	5,2	15,5	12,2	6,4	7,2	9,2	2,7
Условия торговли	-0,4	—	-1,8	-2,3	3,6	1,0	-0,4	1,2	-0,6	-1,7	0,9	0,3
Содружество Независимых Государств¹												
Стоимость в долларах США												
Экспорт	...	17,7	0,1	36,9	-0,9	6,3	26,8	36,6	28,9	25,3	14,2	10,2
Импорт	...	15,9	-25,8	14,6	15,0	9,7	26,5	29,4	23,8	29,0	30,2	19,2
Объем												
Экспорт	...	6,7	-1,3	9,5	4,0	7,1	12,6	12,7	3,4	6,8	6,6	6,8
Импорт	...	12,8	-21,5	14,0	17,7	8,6	23,8	19,8	14,4	21,0	21,3	16,8
Стоимость в долларах США за единицу												
Экспорт	...	10,1	1,1	24,4	-4,8	-0,8	12,8	21,6	24,6	16,9	7,0	3,1
Импорт	...	2,9	-5,5	0,6	-2,3	1,5	2,2	8,2	8,7	7,1	7,1	2,0
Условия торговли	...	7,1	7,0	23,7	-2,5	-2,3	10,4	12,4	14,7	9,2	-0,1	1,0
Развивающиеся страны Азии												
Стоимость в долларах США												
Экспорт	13,5	17,2	8,3	22,2	-1,6	13,8	23,4	27,8	23,7	23,0	21,1	13,4
Импорт	10,5	17,2	11,8	25,9	-1,2	12,5	25,7	31,2	20,9	17,4	17,9	13,7
Объем												
Экспорт	12,6	13,3	5,1	20,3	0,5	13,2	16,3	19,2	17,3	17,7	13,1	11,6
Импорт	9,7	12,4	8,3	18,8	1,0	12,6	18,3	19,5	12,9	11,5	9,8	12,3
Стоимость в долларах США за единицу												
Экспорт	1,0	3,8	4,9	1,8	-2,1	0,6	6,2	7,6	5,7	4,8	7,0	1,5
Импорт	1,1	4,7	6,2	6,4	-2,1	-0,1	6,3	9,9	7,1	5,5	7,4	1,2
Условия торговли	-0,1	-0,9	-1,2	-4,3	—	0,7	—	-2,1	-1,3	-0,7	-0,3	0,3
Кроме Китая и Индии												
Стоимость в долларах США												
Экспорт	12,5	10,4	10,0	18,6	-9,0	5,7	11,9	17,9	15,0	17,0	11,1	8,9
Импорт	10,5	11,7	11,4	21,0	-7,7	5,6	10,9	22,8	20,0	12,2	12,9	11,5
Объем												
Экспорт	11,2	5,9	3,1	16,0	-6,7	5,4	4,7	8,0	7,2	8,6	6,3	8,0
Импорт	9,2	7,3	4,7	16,9	-7,2	6,5	6,4	13,5	10,5	5,5	8,0	10,1
Стоимость в долларах США за единицу												
Экспорт	1,3	4,7	10,1	2,5	-2,5	0,4	7,1	9,5	7,3	7,8	4,6	0,8
Импорт	1,6	4,8	12,1	3,8	-0,5	-0,8	4,3	8,3	8,6	6,6	4,5	1,2
Условия торговли	-0,3	-0,1	-1,7	-1,2	-2,0	1,2	2,7	1,1	-1,2	1,1	—	-0,4

Таблица В12 (окончание)

	Средние за десять лет		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	1989–98	1999–2008										
Ближний Восток												
Стоимость в долларах США												
Экспорт	5,3	19,9	30,3	45,0	-10,3	6,7	25,8	32,0	40,2	20,1	9,3	11,3
Импорт	5,6	13,0	-5,1	6,7	7,2	9,1	17,5	28,1	23,4	16,8	16,4	13,3
Объем												
Экспорт	7,4	4,9	1,2	5,6	1,0	2,7	13,3	7,9	5,8	4,6	3,0	4,3
Импорт	5,0	8,6	-2,1	8,0	10,7	6,4	5,3	15,7	15,7	7,4	8,8	11,6
Стоимость в долларах США за единицу												
Экспорт	-1,3	14,7	28,5	38,3	-10,9	4,5	11,4	22,9	33,0	15,1	6,1	6,6
Импорт	0,9	4,0	-3,0	-1,0	-3,0	2,5	11,6	10,9	6,7	8,9	6,5	1,4
Условия торговли	-2,1	10,2	32,4	39,8	-8,2	2,0	-0,2	10,8	24,7	5,8	-0,3	5,2
Западное полушарие												
Стоимость в долларах США												
Экспорт	9,6	11,1	6,2	20,1	-4,3	0,9	9,5	23,2	20,7	19,3	11,9	7,4
Импорт	13,5	9,0	-3,5	16,0	-2,3	-6,6	3,5	21,4	18,2	19,0	18,3	11,4
Объем												
Экспорт	8,3	5,0	5,3	8,9	1,6	0,8	3,1	9,5	7,2	4,3	4,8	5,0
Импорт	11,7	5,8	-3,1	12,4	-0,6	-7,1	-0,1	13,7	10,9	13,4	12,8	8,5
Стоимость в долларах США за единицу												
Экспорт	2,0	6,1	-0,5	10,1	-5,8	0,2	7,7	13,9	13,7	15,0	6,4	2,3
Импорт	2,5	3,0	-3,1	2,1	-1,5	-1,0	4,3	7,9	7,7	5,6	5,7	2,7
Условия торговли	-0,5	3,0	2,7	7,8	-4,4	1,2	3,3	5,5	5,6	8,8	0,7	-0,4

¹Монголия, которая не является членом Содружества Независимых Государств, включена в эту группу в силу ее географического положения и схожих характеристик структуры экономики.

Таблица В13. 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										
Топливо												
Стоимость в долларах США												
Экспорт	3,3	19,6	21,4	48,2	-10,1	5,0	25,8	34,0	40,0	21,5	9,7	12,0
Импорт	2,8	14,9	-12,4	8,8	12,3	10,6	19,1	28,1	25,7	21,2	25,4	16,4
Объем												
Экспорт	3,9	4,8	-0,3	7,1	0,6	2,5	11,7	8,6	5,8	3,9	3,3	5,8
Импорт	1,4	11,1	-10,4	10,8	16,0	7,7	9,8	16,5	18,0	14,0	17,4	14,8
Стоимость в долларах США за единицу												
Экспорт	0,1	14,3	21,5	38,8	-10,5	2,8	12,9	23,8	32,7	17,0	6,3	6,2
Импорт	2,0	3,5	-2,6	-1,7	-3,2	2,9	8,8	10,2	6,9	6,8	6,4	1,1
Условия торговли	-1,9	10,5	24,7	41,2	-7,5	-0,2	3,8	12,3	24,2	9,5	-0,1	5,0
Товары, кроме топлива												
Стоимость в долларах США												
Экспорт	9,4	15,2	4,6	18,6	0,3	9,8	20,8	27,4	20,4	21,6	19,6	12,0
Импорт	9,9	14,3	1,9	19,1	-1,3	6,7	20,8	28,9	18,9	18,8	19,4	13,2
Объем												
Экспорт	8,8	10,8	4,4	16,0	2,8	8,9	12,1	16,2	12,7	13,9	11,5	10,1
Импорт	8,9	9,8	1,9	14,7	0,9	6,4	12,6	17,3	11,1	12,1	11,4	11,1
Стоимость в долларах США за единицу												
Экспорт	1,1	4,4	0,7	2,3	-2,1	1,3	8,7	10,4	7,4	7,3	7,4	1,8
Импорт	1,7	4,4	0,6	3,9	-2,0	0,6	8,3	10,4	7,2	6,2	7,4	2,0
Условия торговли	-0,6	—	—	-1,6	-0,1	0,7	0,4	—	0,1	1,0	—	-0,2
Первичные продукты												
Стоимость в долларах США												
Экспорт	2,2	12,4	2,6	8,3	-5,8	-1,5	20,4	43,1	21,1	33,5	11,4	0,7
Импорт	3,3	8,9	-14,4	9,2	-1,1	1,8	12,0	27,0	23,7	12,9	13,8	10,6
Объем												
Экспорт	6,0	5,0	4,4	1,6	6,1	0,4	6,4	15,6	4,4	-0,9	7,9	5,2
Импорт	3,2	6,6	-11,5	7,1	4,1	5,8	4,6	18,3	14,3	8,0	10,3	8,3
Стоимость в долларах США за единицу												
Экспорт	-1,7	7,3	-1,7	6,9	-10,7	-1,3	13,1	24,4	16,2	34,4	3,2	-3,9
Импорт	0,5	2,5	-3,3	2,0	-5,2	-3,3	7,9	8,6	8,7	5,1	3,4	2,3
Условия торговли	-2,2	4,6	1,6	4,8	-5,8	2,0	4,8	14,5	6,8	27,9	-0,1	-6,0

Таблица В14. Страны с развитой экономикой: текущие операции

(В миллиардах долларов США)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Экспорт	4307,5	4692,2	4459,3	4597,4	5284,7	6262,2	6834,4	7684,6	8667,3	9350,0
Импорт	4390,2	4930,0	4658,5	4789,0	5504,6	6587,7	7380,2	8332,4	9292,1	10 012,3
Торговый баланс	-82,7	-237,8	-199,2	-191,6	-219,9	-325,5	-545,8	-647,7	-624,8	-662,3
Услуги, кредит	1205,4	1257,5	1254,8	1334,7	1532,8	1813,2	1992,4	2184,5	2483,5	2666,4
Услуги, дебет	1122,9	1180,2	1188,5	1249,4	1426,7	1656,4	1798,6	1950,7	2199,3	2360,5
Сальдо по услугам	82,5	77,3	66,2	85,3	106,0	156,8	193,8	233,8	284,2	305,9
Сальдо по товарам и услугам	-0,2	-160,5	-132,9	-106,3	-113,9	-168,7	-352,0	-414,0	-340,6	-356,4
Доходы, нетто	25,5	34,2	56,7	41,0	84,8	159,3	158,2	153,9	119,4	72,1
Текущие трансферты, нетто	-133,2	-139,4	-128,3	-145,8	-179,8	-211,2	-237,8	-248,7	-278,6	-265,9
Сальдо счета текущих операций	-107,9	-265,7	-204,5	-211,1	-208,9	-220,6	-431,6	-508,8	-499,8	-550,2
Сальдо по товарам и услугам										
Страны с развитой экономикой	-0,2	-160,5	-132,9	-106,3	-113,9	-168,7	-352,0	-414,0	-340,6	-356,4
Соединенные Штаты	-263,3	-379,8	-365,1	-423,7	-496,9	-612,1	-714,4	-758,5	-720,8	-715,1
Зона евро ¹	99,9	35,5	91,9	158,6	178,0	203,2	146,4	126,5	160,6	148,2
Германия	11,8	1,0	34,2	83,6	95,3	136,4	138,0	151,9	190,9	185,7
Франция	36,3	16,5	21,4	24,7	19,1	2,4	-22,2	-25,6	-30,3	-39,3
Италия	24,7	10,6	15,6	10,4	8,6	12,5	-0,3	-13,1	-16,7	-15,2
Испания	-11,5	-17,7	-14,0	-13,1	-18,7	-39,7	-57,8	-72,8	-91,7	-100,7
Япония	69,2	69,0	26,5	51,7	72,5	94,2	69,8	62,9	74,4	71,1
Соединенное Королевство	-25,0	-29,4	-38,6	-46,4	-48,1	-64,1	-80,4	-89,1	-94,5	-96,9
Канада	23,8	41,3	40,6	31,9	32,1	41,4	42,4	31,9	38,8	28,4
Другие страны с развитой экономикой	95,2	102,9	111,8	121,6	148,5	168,7	184,3	212,4	201,0	207,9
<i>Для справки</i>										
Основные страны с развитой экономикой	-122,6	-270,7	-265,4	-267,8	-317,4	-389,3	-567,2	-639,7	-558,3	-581,3
Новые индустриальные страны Азии	57,5	41,3	46,0	56,4	77,5	84,7	86,8	93,5	91,2	91,2
Доходы, нетто										
Страны с развитой экономикой	25,5	34,2	56,7	41,0	84,8	159,3	158,2	153,9	119,4	72,1
Соединенные Штаты	13,9	21,1	31,7	27,7	45,4	56,4	48,1	36,6	31,4	1,9
Зона евро ¹	-21,3	-25,6	-34,9	-62,2	-66,5	-16,8	-27,2	-26,2	-65,7	-75,4
Германия	-12,2	-7,7	-9,8	-17,0	-17,0	16,3	25,9	28,8	31,4	32,8
Франция	22,8	19,5	19,5	9,3	14,8	22,3	25,9	25,1	16,1	17,0
Италия	-11,1	-12,1	-10,4	-14,5	-20,1	-18,4	-16,9	-17,3	-19,3	-20,3
Испания	-9,6	-6,9	-11,3	-11,6	-11,8	-15,1	-21,3	-26,3	-35,0	-38,4
Япония	57,4	60,4	69,2	65,8	71,2	85,7	103,5	118,2	132,6	133,0
Соединенное Королевство	2,1	6,9	16,8	35,2	40,3	48,7	46,8	33,9	23,3	19,5
Канада	-22,6	-22,3	-25,4	-19,3	-21,5	-18,7	-18,6	-10,4	-13,3	-11,1
Другие страны с развитой экономикой	-3,9	-6,3	-0,8	-6,1	15,9	4,0	5,6	1,8	11,2	4,2
<i>Для справки</i>										
Основные страны с развитой экономикой	50,3	65,7	91,7	87,1	113,0	192,2	214,6	214,9	202,2	172,9
Новые индустриальные страны Азии	2,6	2,4	8,2	6,3	11,1	8,6	3,1	5,5	12,5	9,5

¹Рассчитано как сумма по отдельным промышленно развитым странам зоны евро.

Таблица В15. Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны: сальдо счета текущих операций

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	<i>В миллиардах долларов США</i>									
Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	-19,3	86,4	40,8	78,4	146,3	211,5	438,2	596,0	593,3	623,6
Региональные группы										
Африка	-14,2	8,1	0,9	-6,8	-1,8	1,0	16,4	28,9	-0,5	7,8
К югу от Сахары	-13,6	0,2	-6,7	-11,9	-11,4	-10,6	-5,9	-1,8	-24,6	-17,0
Кроме Нигерии и Южной Африки	-9,8	-4,9	-9,2	-7,4	-8,1	-7,5	-5,2	0,5	-8,4	-6,8
Центральная и Восточная Европа	-25,8	-31,8	-16,0	-23,9	-37,4	-59,7	-61,9	-88,1	-119,2	-134,3
Содружество Независимых Государств ²	23,8	48,3	33,1	30,2	35,9	63,5	88,3	98,4	77,2	57,7
Россия	24,6	46,8	33,9	29,1	35,4	59,5	84,4	95,3	72,5	49,2
Кроме России	-0,8	1,4	-0,8	1,1	0,5	4,0	3,9	3,1	4,6	8,5
Развивающиеся страны Азии	38,3	38,1	36,5	64,6	82,9	89,2	163,8	278,1	389,2	445,7
Китай	15,7	20,5	17,4	35,4	45,9	68,7	160,8	249,9	379,2	453,1
Индия	-3,2	-4,6	1,4	7,1	8,8	0,8	-7,8	-9,5	-23,1	-32,3
Кроме Китая и Индии	25,8	22,2	17,7	22,1	28,2	19,7	10,8	37,8	33,2	24,8
Ближний Восток	15,1	71,7	40,0	30,3	59,0	96,7	196,7	233,8	227,0	247,1
Западное полушарие	-56,4	-48,0	-53,8	-15,9	7,7	20,9	34,9	44,9	19,5	-0,4
Бразилия	-25,3	-24,2	-23,2	-7,6	4,2	11,7	14,2	13,3	10,3	4,3
Мексика	-13,9	-18,7	-17,7	-14,1	-8,8	-6,7	-4,9	-2,4	-6,4	-10,6
Аналитические группы										
По источникам экспортных доходов										
Топливо	40,0	151,3	84,9	65,0	109,3	184,3	348,4	423,1	367,0	380,6
Товары, кроме топлива, в том числе первичные продукты	-59,3	-64,9	-44,1	13,5	37,0	27,2	89,8	172,9	226,3	242,9
в том числе первичные продукты	-0,9	-1,5	-3,1	-4,1	-2,6	0,6	0,3	9,1	10,5	5,8
По источникам внешнего финансирования										
Страны – чистые дебиторы, в том числе официальное финансирование	-92,3	-94,1	-73,8	-35,2	-31,2	-70,1	-94,0	-96,4	-169,3	-207,0
финансирование	-8,7	-6,6	-4,6	-2,3	0,1	-1,7	-4,6	-7,6	-15,6	-18,7
Страны – чистые дебиторы по состоянию обслуживания долга										
Страны, имевшие просроченную задолженность, и/или страны, которым предоставлялось переоформление долга в период с 2001 по 2005 год	-19,0	-8,4	-10,2	7,7	11,2	-2,6	-7,7	5,8	-13,6	-15,1
Другие группы										
Бедные страны с высоким уровнем задолженности	-9,0	-6,9	-7,2	-8,5	-7,1	-7,8	-9,5	-8,6	-11,1	-13,8
Ближний Восток и Северная Африка	13,5	78,4	45,8	33,9	67,1	106,3	215,2	258,9	245,9	266,8

Таблица В15 (окончание)

	Средние за десять лет										2007	2008
	1989–98	1999–2008	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006		
	<i>В процентах экспорта товаров и услуг</i>											
Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	-7,5	6,5	-1,2	4,5	2,1	3,8	5,9	6,6	11,0	12,3	10,5	9,9
Региональные группы												
Африка	-8,5	0,4	-11,1	5,1	0,6	-4,4	-0,9	0,4	5,2	7,7	-0,1	1,6
К югу от Сахары	-10,0	-6,0	-14,2	0,2	-6,1	-10,5	-8,0	-5,7	-2,5	-0,6	-7,9	-4,8
Кроме Нигерии и Южной Африки	-20,8	-9,3	-20,3	-9,1	-17,4	-12,7	-11,8	-8,4	-4,6	0,4	-5,4	-3,7
Центральная и Восточная Европа	-4,2	-12,1	-12,7	-13,7	-6,5	-8,7	-10,6	-13,1	-11,7	-13,9	-15,3	-15,2
Содружество Независимых Государств ¹	...	18,8	19,3	29,3	20,0	16,9	16,0	20,9	22,7	20,2	13,8	9,4
Россия	...	26,8	29,1	40,9	29,9	24,1	23,3	29,2	31,4	28,5	19,2	12,0
Кроме России	...	1,8	-2,1	2,8	-1,6	1,8	0,7	3,9	3,2	2,1	2,6	4,1
Развивающиеся страны Азии	-5,1	10,2	6,6	5,5	5,3	8,2	8,7	7,2	10,8	14,9	17,2	17,3
Китай	7,1	15,0	7,1	7,3	5,8	9,7	9,5	10,5	19,2	23,5	28,3	29,3
Индия	-16,8	-2,1	-6,3	-7,7	2,3	10,0	10,3	0,7	-5,0	-4,8	-9,5	-11,2
Кроме Китая и Индии	-9,6	5,5	8,5	6,2	5,4	6,3	7,4	4,3	2,1	6,2	4,9	3,4
Ближний Восток	-8,1	22,8	7,7	26,6	16,2	11,5	18,0	22,6	33,3	33,4	29,5	29,0
Западное полушарие	-15,3	-2,6	-16,0	-11,4	-13,3	-3,9	1,7	3,9	5,4	5,9	2,3	—
Бразилия	-18,9	-8,6	-45,9	-37,5	-34,4	-10,9	5,0	10,7	10,6	8,5	5,7	2,2
Мексика	-20,4	-5,5	-9,4	-10,4	-10,3	-8,1	-5,0	-3,3	-2,1	-0,9	-2,1	-3,2
Аналитические группы												
По источникам экспортных доходов												
Топливо	-3,4	23,7	12,2	32,0	19,6	14,2	19,1	24,2	33,0	33,1	26,0	24,1
Товары, кроме топлива, в том числе первичные продукты	-9,1	1,0	-4,7	-4,4	-3,0	0,8	1,9	1,1	3,1	4,9	5,4	5,1
	-9,9	-0,5	-2,3	-3,6	-7,5	-9,9	-5,4	0,8	0,4	8,6	8,9	4,8
По источникам внешнего финансирования												
Страны – чистые дебиторы, в том числе офиц. финансирование	-12,6	-5,7	-9,9	-8,7	-6,9	-3,1	-2,4	-4,3	-4,8	-4,1	-6,2	-6,8
	-19,8	-5,1	-11,2	-7,5	-5,2	-2,5	0,1	-1,3	-3,0	-4,2	-7,7	-8,4
Страны – чистые дебиторы по состоянию обслуживания долга												
Страны, имевшие просроченную задолженность, и/или страны, которым предоставлялось реоформление долга в период с 2001 по 2005 год	-17,5	-2,1	-11,8	-4,4	-5,7	4,1	5,3	-1,0	-2,4	1,6	-3,3	-3,2
Другие группы												
Бедные страны с высоким уровнем задолженности	-29,2	-23,3	-37,7	-26,5	-26,9	-30,9	-22,0	-18,8	-19,5	-14,2	-17,3	-19,8
Ближний Восток и Северная Африка	-8,2	21,6	5,9	25,0	15,8	11,0	17,5	21,4	31,7	32,2	27,8	27,1
Для справки												
Медиана												
Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	-13,4	-10,2	-10,7	-9,6	-10,1	-8,9	-7,8	-7,9	-10,0	-9,7	-13,7	-13,4

¹Монголия, которая не является членом Содружества Независимых Государств, включена в эту группу в силу ее географического положения и схожих характеристик структуры экономики.

Таблица В16. 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
Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны										
Экспорт	1321,7	1655,8	1614,7	1753,9	2140,4	2761,2	3462,1	4208,5	4914,2	5503,9
Импорт	1234,9	1452,2	1459,9	1567,0	1889,5	2432,4	2916,8	3476,8	4187,5	4762,5
Торговый баланс	86,7	203,6	154,7	186,9	250,9	328,8	545,2	731,7	726,7	741,5
Услуги, нетто	-48,3	-60,0	-65,8	-66,6	-70,6	-71,2	-73,7	-101,1	-117,9	-126,0
Сальдо по товарам и услугам	38,4	143,7	89,0	120,3	180,3	257,6	471,5	630,6	608,8	615,4
Доходы, нетто	-119,9	-126,2	-126,2	-134,8	-153,8	-185,2	-203,4	-228,7	-224,7	-212,7
Текущие трансферты, нетто	62,2	68,9	78,0	92,9	119,8	139,1	170,1	194,1	209,2	220,8
Сальдо счета текущих операций	-19,3	86,4	40,8	78,4	146,3	211,5	438,2	596,0	593,3	623,6
<i>Для справки</i>										
Экспорт товаров и услуг	1579,4	1939,0	1902,7	2063,0	2492,3	3206,9	3995,4	4828,0	5635,2	6317,4
Выплаты процентов	138,4	138,3	131,6	125,4	138,1	152,3	172,2	210,4	233,5	253,8
Сальдо торговли нефтью	150,0	241,5	195,3	207,7	265,2	349,8	527,6	618,8	655,0	745,9
Региональные группы										
Африка										
Экспорт	105,7	135,3	126,4	130,4	163,5	211,1	273,3	322,1	359,1	412,4
Импорт	101,5	105,0	106,7	116,7	142,6	180,7	215,4	250,4	308,1	343,7
Торговый баланс	4,2	30,3	19,7	13,7	20,9	30,4	57,9	71,7	51,0	68,7
Услуги, нетто	-11,0	-11,2	-11,6	-11,9	-12,6	-16,8	-20,6	-21,2	-25,7	-29,6
Сальдо по товарам и услугам	-6,8	19,1	8,2	1,8	8,3	13,6	37,3	50,5	25,3	39,1
Доходы, нетто	-17,4	-22,5	-20,3	-22,6	-28,1	-35,1	-46,3	-48,5	-56,3	-63,6
Текущие трансферты, нетто	10,1	11,5	13,1	14,0	18,0	22,5	25,4	26,9	30,5	32,3
Сальдо счета текущих операций	-14,2	8,1	0,9	-6,8	-1,8	1,0	16,4	28,9	-0,5	7,8
<i>Для справки</i>										
Экспорт товаров и услуг	128,1	157,5	149,8	155,1	194,8	249,1	317,7	373,8	417,3	475,9
Выплаты процентов	13,5	12,7	11,5	10,7	11,1	12,0	12,9	11,6	12,3	13,2
Сальдо торговли нефтью	25,7	45,8	38,6	38,4	54,1	74,3	112,9	133,1	141,5	173,9
Центральная и Восточная Европа										
Экспорт	148,9	169,6	188,4	214,9	276,9	365,6	424,3	514,5	638,8	727,4
Импорт	190,0	222,1	221,2	252,1	326,2	429,6	498,8	609,8	762,2	872,5
Торговый баланс	-41,0	-52,5	-32,8	-37,2	-49,4	-64,0	-74,5	-95,3	-123,4	-145,1
Услуги, нетто	10,8	16,1	13,5	11,8	14,9	18,7	24,6	24,1	26,8	33,0
Сальдо по товарам и услугам	-30,3	-36,4	-19,3	-25,4	-34,4	-45,4	-49,9	-71,2	-96,6	-112,0
Доходы, нетто	-6,7	-7,2	-7,8	-10,7	-16,7	-31,0	-32,2	-39,0	-47,2	-49,8
Текущие трансферты, нетто	11,2	11,8	11,1	12,2	13,8	16,6	20,1	22,1	24,5	27,6
Сальдо счета текущих операций	-25,8	-31,8	-16,0	-23,9	-37,4	-59,7	-61,9	-88,1	-119,2	-134,3
<i>Для справки</i>										
Экспорт товаров и услуг	203,1	231,8	247,6	275,4	351,2	456,0	531,0	632,5	779,3	885,6
Выплаты процентов	11,5	12,5	13,6	13,6	16,4	25,6	27,8	33,6	39,9	44,0
Сальдо торговли нефтью	-14,3	-23,1	-21,6	-22,0	-27,2	-34,2	-50,0	-66,1	-73,4	-82,9

Таблица В16 (продолжение)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Содружество Независимых Государств¹										
Экспорт	107,5	147,3	145,9	155,1	196,7	268,6	346,4	433,9	495,7	546,3
Импорт	73,8	84,6	97,3	106,7	135,1	174,8	216,4	279,1	363,5	433,1
Торговый баланс	33,7	62,7	48,6	48,4	61,6	93,8	130,0	154,8	132,2	113,2
Услуги, нетто	-3,9	-7,0	-10,8	-11,9	-13,3	-17,3	-19,4	-19,6	-23,4	-24,1
Сальдо по товарам и услугам	29,9	55,6	37,8	36,5	48,2	76,6	110,5	135,3	108,8	89,0
Доходы, нетто	-8,4	-9,8	-6,9	-9,0	-16,0	-17,1	-27,8	-44,2	-40,8	-39,3
Текущие трансферты, нетто	2,4	2,4	2,1	2,7	3,7	4,0	5,6	7,4	9,2	8,0
Сальдо счета текущих операций	23,8	48,3	33,1	30,2	35,9	63,5	88,3	98,4	77,2	57,7
<i>Для справки</i>										
Экспорт товаров и услуг	123,6	164,7	165,9	178,6	224,1	304,2	389,4	486,7	557,6	617,1
Выплаты процентов	13,1	13,3	12,3	13,4	25,0	25,2	36,7	57,0	61,0	64,8
Сальдо торговли нефтью	19,5	38,2	36,5	43,1	57,1	84,6	132,2	171,6	195,2	228,7
Развивающиеся страны Азии										
Экспорт	493,6	603,2	593,6	675,7	833,6	1065,8	1318,3	1621,8	1964,8	2227,2
Импорт	434,5	547,0	540,3	607,8	763,7	1002,0	1211,8	1422,2	1676,9	1906,3
Торговый баланс	59,1	56,2	53,3	67,9	69,9	63,8	106,5	199,6	287,9	320,9
Услуги, нетто	-7,2	-13,4	-14,5	-12,1	-16,2	-7,0	0,1	7,8	15,4	28,4
Сальдо по товарам и услугам	51,8	42,8	38,8	55,8	53,7	56,7	106,7	207,4	303,3	349,3
Доходы, нетто	-44,7	-40,6	-43,4	-41,0	-34,6	-35,9	-28,0	-27,7	-20,0	-13,6
Текущие трансферты, нетто	31,1	36,0	41,1	49,8	63,8	68,3	85,2	98,4	105,9	110,0
Сальдо счета текущих операций	38,3	38,1	36,5	64,6	82,9	89,2	163,8	278,1	389,2	445,7
<i>Для справки</i>										
Экспорт товаров и услуг	577,3	695,4	689,5	784,9	952,4	1,231,0	1519,7	1868,6	2257,6	2569,1
Выплаты процентов	33,2	32,2	28,5	28,0	27,4	28,4	33,2	39,4	45,6	50,9
Сальдо торговли нефтью	-19,1	-37,1	-34,6	-38,6	-50,2	-80,5	-114,0	-154,1	-174,2	-199,3
Ближний Восток										
Экспорт	164,3	238,3	213,7	228,0	286,7	378,4	530,5	637,3	696,3	775,0
Импорт	121,7	129,8	139,2	151,9	178,5	228,6	282,1	329,3	383,4	434,4
Торговый баланс	42,6	108,4	74,5	76,1	108,2	149,8	248,4	308,0	312,9	340,6
Услуги, нетто	-25,3	-32,1	-27,9	-33,0	-34,5	-39,6	-45,4	-77,1	-90,6	-108,6
Сальдо по товарам и услугам	17,4	76,3	46,6	43,1	73,7	110,2	203,0	230,8	222,3	232,0
Доходы, нетто	10,7	10,1	9,3	3,2	1,2	2,5	11,4	23,8	29,3	39,7
Текущие трансферты, нетто	-13,0	-14,8	-16,0	-15,9	-15,9	-16,0	-17,7	-20,8	-24,6	-24,6
Сальдо счета текущих операций	15,1	71,7	40,0	30,3	59,0	96,7	196,7	233,8	227,0	247,1
<i>Для справки</i>										
Экспорт товаров и услуг	194,4	269,6	247,1	263,9	328,0	427,7	590,0	700,1	768,6	853,0
Выплаты процентов	11,4	9,3	9,4	9,3	8,2	11,4	10,3	14,9	19,8	23,8
Сальдо торговли нефтью	117,0	183,7	151,8	158,8	201,0	264,4	388,1	464,4	504,3	561,0

СЧЕТ ТЕКУЩИХ ОПЕРАЦИЙ: ДРУГИЕ СТРАНЫ С ФОРМИРУЮЩИМСЯ РЫНКОМ И РАЗВИВАЮЩИЕСЯ СТРАНЫ

Таблица В16 (окончание)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Западное полушарие										
Экспорт	301,5	362,2	346,6	349,8	383,0	471,7	569,4	679,0	759,5	815,6
Импорт	313,4	363,7	355,3	331,8	343,3	416,7	492,5	586,1	693,4	772,4
Торговый баланс	-11,9	-1,5	-8,6	18,0	39,6	55,0	76,9	92,9	66,1	43,2
Услуги, нетто	-11,7	-12,3	-14,6	-9,4	-8,9	-9,1	-13,0	-15,2	-20,4	-25,1
Сальдо по товарам и услугам	-23,5	-13,7	-23,2	8,7	30,8	45,9	63,9	77,8	45,7	18,1
Доходы, нетто	-53,4	-56,3	-57,1	-54,6	-59,5	-68,6	-80,6	-93,0	-89,8	-86,1
Текущие трансферты, нетто	20,5	22,0	26,6	30,0	36,4	43,7	51,6	60,2	63,7	67,5
Сальдо счета текущих операций	-56,4	-48,0	-53,8	-15,9	7,7	20,9	34,9	44,9	19,5	-0,4
<i>Для справки</i>										
Экспорт товаров и услуг	353,0	420,0	402,8	405,2	441,9	538,9	647,6	766,3	854,8	916,8
Выплаты процентов	55,8	58,3	56,3	50,4	50,1	49,7	51,4	53,8	54,8	57,1
Сальдо торговли нефтью	21,3	33,9	24,4	28,1	30,5	41,2	58,4	70,0	61,6	64,6

¹Монголия, которая не является членом Содружества Независимых Государств, включена в эту группу в силу ее географического положения и схожих характеристик структуры экономики.

Таблица В17. 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
По источникам экспортных доходов										
Топливо										
Экспорт	299,3	443,6	398,9	418,8	527,0	705,9	988,3	1200,8	1317,4	1475,8
Импорт	183,7	199,9	224,4	248,3	295,8	378,9	476,3	577,0	723,8	842,9
Торговый баланс	115,6	243,7	174,5	170,4	231,1	327,0	512,0	623,8	593,6	633,0
Услуги, нетто	-48,6	-58,2	-57,6	-63,0	-69,6	-84,7	-97,8	-129,5	-154,6	-181,3
Сальдо по товарам и услугам	67,0	185,5	116,9	107,5	161,5	242,3	414,2	494,2	439,0	451,7
Доходы, нетто	-10,2	-15,1	-11,0	-21,8	-33,1	-39,5	-46,9	-48,6	-43,9	-39,0
Текущие трансферты, нетто	-16,8	-19,0	-21,0	-20,7	-19,1	-18,5	-18,8	-22,5	-28,0	-32,0
Сальдо счета текущих операций	40,0	151,3	84,9	65,0	109,3	184,3	348,4	423,1	367,0	380,6
<i>Для справки</i>										
Экспорт товаров и услуг	327,7	473,6	432,8	457,7	572,7	761,2	1056,9	1280,2	1410,6	1578,6
Выплаты процентов	30,9	29,0	27,4	27,6	38,3	42,3	52,3	74,0	82,5	90,0
Сальдо торговли нефтью	189,3	310,6	263,5	275,7	349,7	475,7	703,8	852,9	925,4	1055,5
Экспорт товаров, кроме топлива										
Экспорт	1022,4	1212,3	1215,8	1335,2	1613,4	2055,2	2473,8	3007,8	3596,8	4028,1
Импорт	1051,2	1252,3	1235,5	1318,7	1593,6	2053,4	2440,6	2899,8	3463,7	3919,6
Торговый баланс	-28,9	-40,0	-19,7	16,5	19,7	1,8	33,2	107,9	133,1	108,5
Услуги, нетто	0,3	-1,8	-8,2	-3,6	-1,0	13,5	24,1	28,4	36,7	55,3
Сальдо по товарам и услугам	-28,6	-41,8	-27,9	12,9	18,8	15,3	57,3	136,4	169,8	163,8
Доходы, нетто	-109,7	-111,1	-115,2	-112,9	-120,6	-145,7	-156,5	-180,1	-180,8	-173,7
Текущие трансферты, нетто	79,0	88,0	99,0	113,5	138,9	157,6	188,9	216,7	237,3	252,8
Сальдо счета текущих операций	-59,3	-64,9	-44,1	13,5	37,0	27,2	89,8	172,9	226,3	242,9
<i>Для справки</i>										
Экспорт товаров и услуг	1251,8	1465,4	1469,9	1605,3	1919,6	2445,8	2938,5	3547,9	4224,6	4738,8
Выплаты процентов	107,5	109,3	104,2	97,8	99,9	109,9	119,9	136,5	151,0	163,8
Сальдо торговли нефтью	-39,3	-69,1	-68,2	-68,1	-84,5	-125,9	-176,2	-234,0	-270,4	-309,6
Первичные продукты, кроме топлива										
Экспорт	33,6	36,4	34,3	33,8	40,7	58,2	70,5	94,1	104,9	105,6
Импорт	29,9	32,6	32,3	32,8	36,8	46,7	57,7	65,2	74,2	82,1
Торговый баланс	3,8	3,8	2,0	1,0	3,9	11,5	12,8	28,9	30,6	23,5
Услуги, нетто	-3,3	-3,2	-3,3	-3,6	-3,8	-5,3	-5,5	-6,0	-7,2	-7,8
Сальдо по товарам и услугам	0,5	0,5	-1,2	-2,7	0,2	6,3	7,3	22,9	23,5	15,7
Доходы, нетто	-4,0	-4,7	-4,5	-4,8	-7,0	-11,0	-14,6	-24,3	-24,6	-22,4
Текущие трансферты, нетто	2,6	2,6	2,7	3,4	4,2	5,3	7,6	10,5	11,6	12,5
Сальдо счета текущих операций	-0,9	-1,5	-3,1	-4,1	-2,6	0,6	0,3	9,1	10,5	5,8
<i>Для справки</i>										
Экспорт товаров и услуг	40,2	42,9	41,0	40,8	48,9	68,1	82,2	106,6	118,7	120,3
Выплаты процентов	3,0	3,3	3,1	2,7	2,4	2,3	2,4	2,6	2,4	2,1
Сальдо торговли нефтью	-1,7	-2,4	-2,7	-3,7	-3,3	-2,9	-3,4	-3,8	-5,2	-6,6

Таблица В17 (продолжение)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
По источникам внешнего финансирования										
Страны – чистые дебиторы										
Экспорт	744,5	870,3	865,0	921,7	1076,3	1340,4	1597,0	1918,6	2242,0	2500,0
Импорт	826,7	954,8	929,7	959,8	1117,5	1414,8	1702,4	2022,4	2425,0	2741,4
Торговый баланс	-82,2	-84,5	-64,7	-38,1	-41,2	-74,3	-105,4	-103,8	-182,9	-241,4
Услуги, нетто	2,5	1,2	-6,7	-3,0	1,1	12,9	19,6	20,2	27,4	40,3
Сальдо по товарам и услугам	-79,7	-83,4	-71,3	-41,1	-40,1	-61,4	-85,8	-83,6	-155,6	-201,0
Доходы, нетто	-89,4	-95,1	-95,8	-97,8	-114,6	-146,9	-176,7	-205,5	-225,4	-232,4
Текущие трансферты, нетто	76,8	84,4	93,3	103,6	123,5	138,2	168,5	192,8	211,7	226,4
Сальдо счета текущих операций	-92,3	-94,1	-73,8	-35,2	-31,2	-70,1	-94,0	-96,4	-169,3	-207,0
<i>Для справки</i>										
Экспорт товаров и услуг	934,3	1077,8	1069,9	1135,3	1319,8	1647,1	1961,9	2339,2	2731,7	3052,5
Выплаты процентов	99,8	102,1	94,9	87,3	89,1	97,9	106,3	119,6	131,7	140,8
Сальдо торговли нефтью	-21,6	-33,7	-35,9	-31,4	-37,0	-50,6	-69,2	-86,2	-97,2	-92,5
Официальное финансирование										
Экспорт	61,2	71,0	69,7	72,2	84,4	104,3	124,4	151,1	167,4	186,2
Импорт	75,6	84,8	83,4	85,6	97,5	118,1	143,4	174,8	202,1	227,6
Торговый баланс	-14,4	-13,7	-13,7	-13,4	-13,1	-13,9	-19,0	-23,7	-34,7	-41,3
Услуги, нетто	-2,7	-2,5	-2,6	-2,5	-2,1	-3,4	-4,8	-6,2	-7,0	-8,9
Сальдо по товарам и услугам	-17,1	-16,3	-16,3	-15,9	-15,2	-17,2	-23,8	-29,9	-41,6	-50,2
Доходы, нетто	-7,5	-8,5	-8,3	-9,0	-11,0	-14,1	-17,3	-20,4	-21,7	-20,4
Текущие трансферты, нетто	15,9	18,2	20,1	22,5	26,3	29,6	36,5	42,7	47,8	52,0
Сальдо счета текущих операций	-8,7	-6,6	-4,6	-2,3	0,1	-1,7	-4,6	-7,6	-15,6	-18,7
<i>Для справки</i>										
Экспорт товаров и услуг	77,8	88,5	87,4	90,4	105,3	128,3	152,1	182,6	201,9	223,2
Выплаты процентов	6,6	7,7	7,2	6,7	7,2	7,9	8,6	9,1	9,4	10,2
Сальдо торговли нефтью	-1,9	-3,7	-4,9	-3,9	-4,9	-5,2	-7,2	-10,8	-14,6	-15,1
Страны – чистые дебиторы по состоянию обслуживания долга										
Страны, имевшие просроченную задолженность, и/или страны, которым предоставлялось реоформление долга в период с 2001 по 2005 год										
Экспорт	133,7	160,6	151,4	157,3	178,9	212,4	263,0	314,2	356,9	404,3
Импорт	127,9	139,8	133,4	127,3	146,4	185,6	239,1	275,2	326,6	365,2
Торговый баланс	5,8	20,8	18,0	30,0	32,5	26,8	23,9	38,9	30,3	39,1
Услуги, нетто	-13,8	-18,7	-20,6	-17,8	-21,1	-22,2	-28,5	-31,4	-36,4	-42,2
Сальдо по товарам и услугам	-8,0	2,1	-2,6	12,2	11,4	4,6	-4,7	7,6	-6,1	-3,0
Доходы, нетто	-26,9	-30,0	-28,8	-28,7	-29,2	-39,4	-45,5	-49,8	-60,4	-68,8
Текущие трансферты, нетто	15,9	19,5	21,2	24,2	29,0	32,2	42,5	48,1	52,9	56,6
Сальдо счета текущих операций	-19,0	-8,4	-10,2	7,7	11,2	-2,6	-7,7	5,8	-13,6	-15,1
<i>Для справки</i>										
Экспорт товаров и услуг	161,1	190,0	180,8	188,1	210,9	256,0	312,6	368,7	415,8	468,3
Выплаты процентов	29,5	30,0	24,5	22,5	21,3	22,0	22,5	21,8	23,4	23,1
Сальдо торговли нефтью	8,0	13,2	9,4	10,9	13,9	19,5	29,5	39,9	45,7	65,5

Таблица В17 (окончание)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Другие группы										
Бедные страны с высоким уровнем задолженности										
Экспорт	17,7	19,7	20,1	20,5	24,4	31,7	37,4	47,1	49,7	53,9
Импорт	26,0	26,1	27,2	29,8	33,1	41,2	49,6	57,7	65,9	73,4
Торговый баланс	-8,3	-6,4	-7,1	-9,4	-8,8	-9,6	-12,2	-10,6	-16,2	-19,6
Услуги, нетто	-3,2	-3,0	-3,4	-3,6	-4,1	-5,2	-5,9	-6,6	-6,8	-7,4
Сальдо по товарам и услугам	-11,5	-9,5	-10,5	-13,0	-12,9	-14,7	-18,1	-17,1	-23,0	-26,9
Доходы, нетто	-3,3	-4,2	-4,4	-3,7	-4,2	-5,0	-6,4	-7,9	-6,9	-7,1
Текущие трансферты, нетто	5,8	6,7	7,8	8,1	10,0	12,0	15,0	16,5	18,8	20,2
Сальдо счета текущих операций	-9,0	-6,9	-7,2	-8,5	-7,1	-7,8	-9,5	-8,6	-11,1	-13,8
<i>Для справки</i>										
Экспорт товаров и услуг	24,0	26,2	26,7	27,6	32,5	41,4	49,0	60,2	64,1	69,6
Выплаты процентов	3,1	3,0	2,9	2,7	2,3	2,6	2,7	2,5	2,2	2,3
Сальдо торговли нефтью	-0,5	-0,1	-1,1	-1,9	-1,1	—	0,2	1,1	-1,8	-1,9
Ближний Восток и Северная Африка										
Экспорт	191,2	275,4	248,6	263,7	330,9	434,4	604,1	723,5	792,9	884,2
Импорт	150,7	160,2	170,7	186,5	218,5	279,8	341,2	394,2	467,0	529,4
Торговый баланс	40,5	115,2	77,9	77,2	112,3	154,6	262,9	329,3	325,9	354,8
Услуги, нетто	-24,5	-31,3	-26,6	-31,7	-32,7	-37,7	-43,3	-74,9	-90,2	-108,5
Сальдо по товарам и услугам	16,0	83,9	51,3	45,5	79,6	116,9	219,6	254,4	235,7	246,3
Доходы, нетто	6,0	4,6	4,7	-2,1	-4,8	-4,9	2,2	14,1	22,4	31,7
Текущие трансферты, нетто	-8,5	-10,1	-10,1	-9,5	-7,7	-5,7	-6,6	-9,6	-12,2	-11,2
Сальдо счета текущих операций	13,5	78,4	45,8	33,9	67,1	106,3	215,2	258,9	245,9	266,8
<i>Для справки</i>										
Экспорт товаров и услуг	228,2	313,7	290,1	308,2	382,3	496,1	678,5	803,3	884,3	983,3
Выплаты процентов	-15,1	-13,0	-12,8	-12,4	-11,3	-14,6	-13,5	-17,6	-22,5	-26,5
Сальдо торговли нефтью	127,7	204,0	169,6	176,4	224,4	295,6	432,7	517,7	563,3	628,4

Таблица В18. Сводные данные о платежном балансе, потоках капитала и внешнем финансировании

(В миллиардах долларов США)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны										
Платежный баланс¹										
Сальдо счета текущих операций	-19,3	86,4	40,8	78,4	146,3	211,5	438,2	596,0	593,3	623,6
Сальдо по товарам и услугам	38,4	143,7	89,0	120,3	180,3	257,6	471,5	630,6	608,8	615,4
Доходы, нетто	-119,9	-126,2	-126,2	-134,8	-153,8	-185,2	-203,4	-228,7	-224,7	-212,7
Текущие трансферты, нетто	62,2	68,9	78,0	92,9	119,8	139,1	170,1	194,1	209,2	220,8
Сальдо счета операций с капиталом и финансовых операций	55,2	-49,1	7,5	-52,3	-142,2	-233,7	-375,6	-574,4	-600,9	-619,8
Сальдо счета операций с капиталом ²	9,2	20,8	1,3	-1,3	11,7	10,3	6,9	51,3	36,4	29,3
Сальдо счета финансовых операций	46,0	-69,9	6,2	-50,9	-153,8	-244,0	-382,4	-625,7	-637,3	-649,1
Прямые инвестиции, нетто	157,8	152,6	175,2	160,6	150,6	194,6	246,8	246,8	295,5	288,9
Портфельные инвестиции, нетто	5,9	-36,4	-54,3	-45,7	-22,9	12,9	-0,1	-119,9	-9,4	-164,9
Другие инвестиции, нетто	-76,4	-92,5	-20,8	-14,0	6,4	-23,3	-89,3	-50,0	127,2	74,8
Резервные активы	-41,2	-93,5	-94,0	-151,8	-287,9	-428,3	-539,9	-702,6	-1050,6	-847,9
Чистые ошибки и пропуски	-35,9	-37,3	-48,3	-26,2	-4,1	22,2	-62,6	-21,7	7,6	-3,8
Потоки капитала										
Совокупные потоки капитала, нетто ³	87,2	23,6	100,1	100,9	134,1	184,2	157,5	76,9	413,3	198,8
Чистые официальные потоки	36,2	-24,3	11,8	1,4	-34,1	-53,1	-133,9	-149,2	-114,3	-120,2
Чистые частные потоки ⁴	51,6	58,7	90,1	102,5	170,3	239,5	295,4	250,1	536,6	320,5
Прямые инвестиции, нетто	157,8	152,6	175,2	160,6	150,6	194,6	246,8	246,8	295,5	288,9
Частные портфельные инвестиции, нетто	2,8	-17,1	-46,1	-39,4	8,6	50,4	62,6	-32,2	111,0	-37,6
Другие частные потоки, нетто	-108,6	-76,8	-39,3	-19,4	9,9	-7,1	-16,0	34,4	128,6	67,5
Внешнее финансирование⁵										
Чистое внешнее финансирование ⁶	220,2	242,0	184,3	180,0	315,5	477,9	611,6	840,7	1221,5	1152,8
Потоки, не приводящие к образованию долга	183,1	202,3	173,1	166,7	190,1	289,8	401,6	523,4	757,0	740,8
Капитальные трансферты ⁷	9,2	20,8	1,3	-1,3	11,7	10,3	6,9	51,3	36,4	29,3
Прямые иностранные инвестиции и обязательства по ценным бумагам участия в капитале ⁸	174,0	181,5	171,7	168,0	178,5	279,6	394,9	472,3	721,0	711,8
Чистое внешнее заимствование ⁹	37,0	39,7	11,2	13,3	125,4	188,1	210,0	317,3	464,5	412,0
Заимствование у официальных кредиторов, ¹⁰	32,0	-16,1	18,2	4,4	-4,9	-17,8	-75,8	-85,9	-3,1	5,3
в том числе кредиты и займы от МВФ ¹¹	-2,4	-10,9	19,0	13,4	1,7	-14,9	-39,9	-30,1	...	...
Заимствование у банков ¹⁰	-16,7	-7,5	-9,9	-19,1	24,7	25,0	34,4	57,9	80,0	134,3
Заимствование у других частных кредиторов ¹⁰	21,7	63,3	2,9	28,1	105,5	180,9	251,4	345,3	387,6	272,4
Для справки										
Сальдо по товарам и услугам										
в процентах ВВП ¹²	0,7	2,3	1,4	1,8	2,4	2,9	4,5	5,1	4,2	3,7
График амортизации внешнего долга	282,8	323,4	302,5	319,4	357,2	366,6	423,8	522,3	419,9	434,1
Валовое внешнее финансирование ¹³	503,0	565,4	486,8	499,4	672,7	844,5	1035,3	1363,0	1641,5	1586,8
Валовое внешнее заимствование ¹⁴	319,9	363,2	313,7	332,7	482,6	554,7	633,8	839,6	884,4	846,1
Исключительное внешнее финансирование, нетто,	30,2	19,2	28,8	48,0	33,7	17,1	-35,9	25,7	12,7	3,9
в том числе просроченные платежи по обслуживанию долга	8,0	-31,2	0,4	7,0	18,2	9,0	-20,0	5,9	...	...
Прощение долга	1,6	11,6	2,1	3,1	2,2	1,7	4,0	21,6	...	...
Переоформление платежей по обслуживанию долга	13,6	12,2	7,5	10,7	6,8	9,4	5,3	2,5	...	...

¹Стандартное представление в соответствии с 5-м изданием «Руководства по платежному балансу» Международного Валютного Фонда (1993 год).²Включает капитальные трансферты, в том числе прощение долга, и приобретение/выбытие непроданных нефинансовых активов.³Включает 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.⁴В связи с ограниченным охватом данных по чистым официальным потокам данные по чистым частным потокам, выводимые по остаточному принципу, могут включать некоторые официальные потоки.⁵Как определено в издании «Перспективы развития мировой экономики» (см. сноску 6). Следует отметить, что не существует общепринятого стандартного определения внешнего финансирования.⁶Определяется 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).⁷Включая другие операции с капиталом.⁸Без учета обязательств по прямым иностранным инвестициям, приводящим к образованию долга.⁹Чистое фактическое предоставление долго- и краткосрочных кредитов, кроме исключительного финансирования, официальными и частными кредиторами.¹⁰Изменения обязательств.¹¹Включает использование ресурсов МВФ в рамках Счета общих ресурсов, Трастового фонда и механизма финансирования на цели сокращения бедности и содействия экономическому росту (ПРГФ).¹²Это часто называется «сальдо ресурсов» и, с противоположным знаком, «чистым трансфертом ресурсов».¹³Чистое внешнее финансирование плюс амортизация, причитающаяся к выплате по внешнему долгу.¹⁴Чистое внешнее заимствование плюс амортизация, причитающаяся к выплате по внешнему долгу.

Таблица В19. Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны — по регионам: платежный баланс и внешнее финансирование¹

(В миллиардах долларов США)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Африка										
Платежный баланс										
Сальдо счета текущих операций	-14,2	8,1	0,9	-6,8	-1,8	1,0	16,4	28,9	-0,5	7,8
Сальдо счета операций с капиталом	4,6	3,4	4,2	4,8	3,7	5,5	5,6	32,8	12,8	5,5
Сальдо счета финансовых операций	10,4	-12,0	-4,2	0,6	-4,1	-15,9	-26,7	-71,2	-13,1	-13,0
Изменение резервов (= прирост)	-0,6	-13,6	-10,3	-5,8	-11,6	-31,9	-43,4	-54,7	-52,1	-63,0
Официальные потоки, нетто	4,0	1,2	1,4	3,7	2,5	-0,1	-6,4	-11,7	5,5	5,5
Частные потоки, нетто	8,9	1,6	7,1	5,4	7,0	17,2	26,5	17,3	42,1	45,9
Внешнее финансирование										
Чистое внешнее финансирование	28,4	13,8	22,6	22,2	25,6	33,8	35,9	54,1	74,9	84,8
Потоки, не приводящие к образованию долга	23,1	15,9	23,3	20,7	23,6	33,1	42,6	79,9	60,8	58,5
Чистое внешнее заимствование	5,3	-2,1	-0,7	1,6	2,0	0,7	-6,7	-25,8	14,1	26,3
У официальных кредиторов,	2,0	—	-0,9	1,1	0,5	-1,4	-10,5	-34,6	-3,7	4,1
в том числе кредиты и займы от МВФ	-0,2	-0,2	-0,4	-0,1	-0,8	-0,7	-1,0	-1,3	...	...
У банков	0,2	-0,6	-0,3	0,7	0,8	2,5	0,7	-1,1	1,2	1,2
У других частных кредиторов	3,1	-1,5	0,6	-0,2	0,7	-0,4	3,2	9,9	16,6	21,0
<i>Для справки</i>										
Исключительное финансирование	8,7	5,7	5,7	20,1	7,4	7,1	2,3	25,4	6,4	-0,9
К югу от Сахары										
Платежный баланс										
Сальдо счета текущих операций	-13,6	0,2	-6,7	-11,9	-11,4	-10,6	-5,9	-1,8	-24,6	-17,0
Сальдо счета операций с капиталом	4,3	3,4	4,0	4,6	3,6	5,4	5,5	32,7	12,7	5,5
Сальдо счета финансовых операций	9,7	-4,2	4,2	6,3	5,6	-3,8	-5,1	-40,9	10,9	11,6
Изменение резервов (= прирост)	-0,9	-6,9	-0,2	-1,4	-2,3	-20,1	-24,3	-31,6	-23,7	-34,8
Официальные потоки, нетто	6,5	4,1	4,6	6,5	5,5	3,6	-2,6	-0,1	5,7	5,6
Частные потоки, нетто	6,1	-0,1	2,1	3,8	4,5	13,9	25,2	13,0	37,4	42,2
Внешнее финансирование										
Чистое внешнее финансирование	26,6	12,7	16,1	18,3	21,8	29,9	34,2	55,8	64,8	75,0
Потоки, не приводящие к образованию долга	21,1	14,3	18,7	18,3	20,1	30,3	39,0	72,4	55,2	52,4
Чистое внешнее заимствование	5,5	-1,6	-2,6	—	1,7	-0,5	-4,8	-16,6	9,7	22,6
У официальных кредиторов,	4,5	2,9	2,3	4,0	3,4	2,3	-6,8	-23,0	-3,5	4,3
в том числе кредиты и займы от МВФ	-0,1	—	-0,2	0,2	-0,4	-0,3	-0,4	-1,2	...	...
У банков	-0,9	-0,7	-0,6	-0,1	-0,2	1,7	1,1	-0,7	1,3	1,1
У других частных кредиторов	1,8	-3,8	-4,4	-3,8	-1,5	-4,5	0,8	7,1	11,9	17,2
<i>Для справки</i>										
Исключительное финансирование	8,0	5,6	5,6	20,0	7,4	7,1	2,3	25,4	6,4	-0,9
Центральная и Восточная Европа										
Платежный баланс										
Сальдо счета текущих операций	-25,8	-31,8	-16,0	-23,9	-37,4	-59,7	-61,9	-88,1	-119,2	-134,3
Сальдо счета операций с капиталом	0,4	0,6	0,8	0,7	0,5	2,5	4,0	4,5	10,6	17,1
Сальдо счета финансовых операций	21,6	34,4	14,0	27,9	35,9	54,1	61,3	95,3	110,7	119,4
Изменение резервов (= прирост)	-12,1	-6,0	-3,0	-18,4	-12,9	-14,5	-47,0	-22,7	-27,1	-23,2
Официальные потоки, нетто	-2,4	1,6	6,0	-7,5	-5,1	-6,6	-8,3	-4,9	-3,0	-3,1
Частные потоки, нетто	35,7	38,5	10,9	53,8	53,7	75,3	116,1	122,4	140,5	145,5
Внешнее финансирование										
Чистое внешнее финансирование	42,0	50,7	27,1	48,2	59,6	100,5	131,5	170,0	178,7	179,9
Потоки, не приводящие к образованию долга	20,6	24,0	23,3	24,5	19,6	43,9	67,0	72,0	81,1	89,6
Чистое внешнее заимствование	21,4	26,7	3,8	23,6	40,0	56,6	64,6	98,0	97,5	90,3
У официальных кредиторов,	-2,4	1,7	6,2	-7,6	-5,2	-6,5	-8,4	-4,2	-3,0	-3,1
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	12,4	14,9	16,8	21,5	16,9	18,0
У других частных кредиторов	22,0	21,1	5,2	28,0	32,7	48,2	56,2	80,7	83,7	75,3
<i>Для справки</i>										
Исключительное финансирование	1,1	4,8	11,0	7,0	-0,3	-3,6	-4,9	-3,4	-0,4	0,2

Таблица В19 (продолжение)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Содружество Независимых Государств²										
Платежный баланс										
Сальдо счета текущих операций	23,8	48,3	33,1	30,2	35,9	63,5	88,3	98,4	77,2	57,7
Сальдо счета операций с капиталом	-0,2	10,5	-9,3	-12,5	-1,4	-2,3	-13,9	-1,1	-2,1	-2,4
Сальдо счета финансовых операций	-21,8	-53,6	-12,3	-9,8	-23,4	-54,6	-65,0	-100,0	-76,2	-56,7
Изменение резервов (= прирост)	-6,5	-20,4	-14,4	-15,1	-32,7	-54,8	-77,2	-129,1	-153,3	-94,0
Официальные потоки, нетто	-1,8	-5,8	-4,9	-10,4	-8,9	-7,3	-22,2	-29,6	-5,3	-5,5
Частные потоки, нетто	-13,3	-27,4	7,1	15,8	18,3	7,6	34,4	58,8	82,4	42,8
Внешнее финансирование										
Чистое внешнее финансирование	0,7	2,0	-2,2	-0,5	41,3	62,0	81,3	138,1	177,9	150,4
Потоки, не приводящие к образованию долга	4,4	14,0	-5,3	-7,3	9,2	20,3	7,8	40,1	32,3	45,0
Чистое внешнее заимствование	-3,7	-11,9	3,2	6,8	32,1	41,7	73,5	98,0	145,6	105,4
У официальных кредиторов,	-2,0	-5,8	-3,8	-10,5	-3,4	-2,8	-19,3	-24,1	-0,2	—
в том числе кредиты и займы от МВФ	-3,6	-4,1	-4,0	-1,8	-2,3	-2,1	-3,8	-1,1	...	...
У банков	3,5	1,6	4,1	-1,3	2,5	1,9	8,8	-9,0	-0,7	-0,3
У других частных кредиторов	-5,2	-7,8	2,8	18,6	33,0	42,7	83,9	131,1	146,5	105,8
<i>Для справки</i>										
Исключительное финансирование	7,4	2,3	-0,1	-0,3	0,8	0,4	0,8	-1,0	—	—
Развивающиеся страны Азии										
Платежный баланс										
Сальдо счета текущих операций	38,3	38,1	36,5	64,6	82,9	89,2	163,8	278,1	389,2	445,7
Сальдо счета операций с капиталом	0,9	0,5	0,7	2,0	6,4	3,4	9,4	11,4	13,3	8,5
Сальдо счета финансовых операций	-25,3	-25,2	-26,3	-69,2	-102,6	-115,6	-143,0	-267,2	-396,6	-448,9
Изменение резервов (= прирост)	-28,8	-16,2	-57,0	-110,3	-165,3	-259,4	-235,4	-322,7	-590,0	-480,8
Официальные потоки, нетто	24,5	6,2	-2,3	7,4	-1,2	2,3	-6,6	-4,0	4,5	4,7
Частные потоки, нетто	-20,9	-5,5	33,0	33,7	64,0	141,5	99,0	59,5	188,9	27,2
Внешнее финансирование										
Чистое внешнее финансирование	62,0	67,2	51,4	80,6	109,2	176,0	249,8	302,8	515,9	517,5
Потоки, не приводящие к образованию долга	64,8	71,2	55,2	70,5	89,0	114,4	170,5	205,8	426,4	397,2
Чистое внешнее заимствование	-2,8	-4,0	-3,8	10,1	20,2	61,7	79,4	97,1	89,4	120,3
У официальных кредиторов,	24,5	-3,5	-2,2	7,4	-1,2	2,3	-6,6	-4,0	4,5	4,7
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	-14,3	-9,0	-2,7	-2,9	12,0	10,1	4,3	24,3	55,2	97,2
У других частных кредиторов	-13,0	8,5	1,1	5,6	9,4	49,3	81,6	76,7	29,7	18,4
<i>Для справки</i>										
Исключительное финансирование	7,5	16,9	3,5	3,6	3,4	0,2	2,6	-0,2	0,1	-0,2
Кроме Китая и Индии										
Платежный баланс										
Сальдо счета текущих операций	25,8	22,2	17,7	22,1	28,2	19,7	10,8	37,8	33,2	24,8
Сальдо счета операций с капиталом	0,9	0,5	0,7	2,0	6,5	3,5	5,3	7,4	13,3	8,5
Сальдо счета финансовых операций	-28,1	-20,9	-13,1	-19,1	-29,1	-18,6	-2,0	-31,4	-40,3	-28,1
Изменение резервов (= прирост)	-14,3	0,3	-1,0	-15,9	-22,7	-29,4	-13,9	-44,5	-62,0	-41,0
Официальные потоки, нетто	17,4	6,7	-3,2	6,1	3,4	-2,8	-5,6	-6,2	1,6	1,8
Частные потоки, нетто	-31,2	-18,2	-8,9	-9,3	-9,9	13,6	17,5	19,3	20,2	11,1
Внешнее финансирование										
Чистое внешнее финансирование	7,9	-1,6	0,5	17,0	23,4	47,6	76,3	86,5	100,5	88,2
Потоки, не приводящие к образованию долга	23,9	15,4	5,8	17,9	27,7	41,8	56,1	63,0	85,1	80,9
Чистое внешнее заимствование	-16,0	-17,0	-5,4	-0,9	-4,3	5,9	20,3	23,5	15,5	7,3
У официальных кредиторов,	17,4	-3,0	-3,2	6,1	3,4	-2,8	-5,6	-6,2	1,6	1,8
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	0,5	-4,6	2,5	-3,8	-2,1
У других частных кредиторов	-23,7	-7,5	3,8	-2,1	-2,6	8,2	30,4	27,2	17,7	7,5
<i>Для справки</i>										
Исключительное финансирование	7,5	16,9	3,5	3,6	3,4	0,2	2,6	-0,2	0,1	-0,2

Таблица В19 (окончание)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Ближний Восток										
Платежный баланс										
Сальдо счета текущих операций	15,1	71,7	40,0	30,3	59,0	96,7	196,7	233,8	227,0	247,1
Сальдо счета операций с капиталом	0,2	2,8	2,6	1,5	1,3	0,1	0,3	1,0	—	-0,4
Сальдо счета финансовых операций	-1,0	-62,4	-31,1	-31,3	-53,2	-94,8	-180,5	-223,5	-231,9	-246,6
Изменение резервов (= прирост)	0,2	-30,3	-11,1	-3,8	-32,4	-45,4	-104,5	-124,9	-115,2	-135,8
Официальные потоки, нетто	7,6	-20,8	-13,3	-9,8	-25,7	-32,8	-59,9	-80,6	-115,7	-122,4
Частные потоки, нетто	-9,5	-10,9	-7,1	-17,6	5,0	-16,6	-15,9	-17,9	-1,1	11,6
Внешнее финансирование										
Чистое внешнее финансирование	-11,4	27,6	-9,4	-12,4	28,6	50,2	54,5	87,8	100,3	111,2
Потоки, не приводящие к образованию долга	5,2	6,5	8,9	9,3	12,2	19,9	40,4	56,0	65,1	68,9
Чистое внешнее заимствование	-16,6	21,1	-18,3	-21,7	16,4	30,3	14,1	31,8	35,1	42,3
У официальных кредиторов,	3,7	-1,1	-3,8	-1,0	-0,1	0,6	-1,1	-1,1	-0,1	-0,2
в том числе кредиты и займы от МВФ	0,1	-0,1	0,1	—	-0,1	-0,1	-0,1	-1,0	...	...
У банков	1,2	0,5	-2,4	-5,4	2,5	2,3	9,2	3,8	2,1	5,0
У других частных кредиторов	-21,5	21,6	-12,1	-15,3	14,0	27,4	6,0	29,1	33,0	37,4
<i>Для справки</i>										
Исключительное финансирование	1,5	0,4	0,9	0,7	2,5	0,4	0,4	0,3	1,9	0,5
Западное полушарие										
Платежный баланс										
Сальдо счета текущих операций	-56,4	-48,0	-53,8	-15,9	7,7	20,9	34,9	44,9	19,5	-0,4
Сальдо счета операций с капиталом	3,3	2,9	2,4	2,2	1,1	1,1	1,5	2,7	1,7	0,9
Сальдо счета финансовых операций	62,2	49,0	66,0	30,9	-6,6	-17,2	-28,6	-59,1	-30,2	-3,3
Изменение резервов (= прирост)	6,6	-7,0	1,9	1,6	-33,0	-22,3	-32,4	-48,6	-113,0	-51,1
Официальные потоки, нетто	4,4	-6,7	24,9	18,1	4,4	-8,6	-30,5	-18,4	-0,4	0,6
Частные потоки, нетто	50,7	62,4	39,1	11,5	22,2	14,5	35,3	9,9	83,7	47,5
Внешнее финансирование										
Чистое внешнее финансирование	98,5	80,7	94,8	41,9	51,3	55,3	58,5	87,8	174,0	109,1
Потоки, не приводящие к образованию долга	65,1	70,7	67,7	49,0	36,5	58,2	73,3	69,6	91,2	81,6
Чистое внешнее заимствование	33,4	10,0	27,0	-7,1	14,8	-2,9	-14,8	18,2	82,7	27,5
У официальных кредиторов,	6,2	-7,3	22,7	15,0	4,6	-10,1	-29,9	-17,8	-0,7	-0,1
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	-9,1	-4,0	-1,0	-13,4	-5,4	-6,6	-5,4	18,3	5,3	13,2
У других частных кредиторов	36,3	21,4	5,3	-8,7	15,6	13,7	20,6	17,8	78,1	14,4
<i>Для справки</i>										
Исключительное финансирование	3,9	-10,9	7,7	16,9	19,9	12,5	-37,1	4,6	4,7	4,3

¹Определения см. в сносках к таблице В18.

²Монголия, которая не является членом Содружества Независимых Государств, включена в эту группу в силу ее географического положения и схожих характеристик структуры экономики.

Таблица В20. Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны — по аналитическим критериям: платежный баланс и внешнее финансирование¹

(В миллиардах долларов США)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
По источникам экспортных доходов										
Топливо										
Платежный баланс										
Сальдо счета текущих операций	40,0	151,3	84,9	65,0	109,3	184,3	348,4	423,1	367,0	380,6
Сальдо счета операций с капиталом	0,4	14,0	-6,5	-10,6	—	-1,3	-13,2	-0,7	-0,7	-0,8
Сальдо счета финансовых операций	-23,6	-144,9	-53,5	-46,3	-91,3	-179,4	-308,1	-409,9	-366,4	-379,5
Изменение резервов (= прирост)	-0,4	-72,3	-30,2	-12,1	-67,4	-117,1	-207,1	-275,4	-283,2	-272,8
Официальные потоки, нетто	1,1	-25,3	-14,8	-18,8	-29,5	-37,0	-86,2	-116,5	-118,0	-121,8
Частные потоки, нетто	-25,6	-47,3	-9,1	-15,2	5,7	-24,8	-14,0	-18,0	34,6	15,4
Внешнее финансирование										
Чистое внешнее финансирование	-6,9	26,9	-9,2	-16,8	59,3	89,1	98,0	142,9	235,7	227,7
Потоки, не приводящие к образованию долга	12,5	27,5	11,3	12,9	31,7	51,1	53,3	93,6	92,4	106,2
Чистое внешнее заимствование	-19,4	-0,6	-20,5	-29,7	27,6	38,0	44,7	49,2	143,3	121,5
У официальных кредиторов,	-2,2	-5,1	-5,1	-10,2	-4,0	-4,2	-28,1	-36,8	-2,1	0,2
в том числе кредиты и займы от МВФ	-4,1	-3,5	-4,1	-1,8	-2,4	-2,2	-4,3	-1,2	...	...
У банков	3,3	1,2	1,0	-8,0	4,4	3,2	19,1	-10,0	2,5	5,7
У других частных кредиторов	-20,5	3,3	-16,5	-11,5	27,2	38,9	53,8	96,0	142,9	115,6
<i>Для справки</i>										
Исключительное финансирование	14,0	3,9	2,9	2,7	3,1	3,0	-3,1	2,7	-0,8	0,8
Товары, кроме топлива										
Платежный баланс										
Сальдо счета текущих операций	-59,3	-64,9	-44,1	13,5	37,0	27,2	89,8	172,9	226,3	242,9
Сальдо счета операций с капиталом	8,8	6,7	7,9	9,3	11,6	11,6	20,0	52,0	37,0	30,1
Сальдо счета финансовых операций	69,6	75,0	59,7	-4,6	-62,5	-64,6	-74,3	-215,8	-270,9	-269,6
Изменение резервов (= прирост)	-40,8	-21,2	-63,8	-139,8	-220,5	-311,2	-332,8	-427,2	-767,4	-575,1
Официальные потоки, нетто	35,1	1,1	26,6	20,2	-4,6	-16,1	-47,6	-32,7	3,7	1,5
Частные потоки, нетто	77,2	106,0	99,2	117,7	164,5	264,3	309,4	268,1	502,0	305,1
Внешнее финансирование										
Чистое внешнее финансирование	227,1	215,0	193,5	196,7	256,2	388,8	513,6	697,8	985,8	925,0
Потоки, не приводящие к образованию долга	170,6	174,7	161,8	153,8	158,4	238,7	348,3	429,8	664,6	634,5
Чистое внешнее заимствование	56,4	40,3	31,7	43,0	97,8	150,1	165,3	268,0	321,2	290,5
У официальных кредиторов,	34,2	-11,0	23,2	14,6	-0,9	-13,7	-47,7	-49,0	-1,0	5,1
в том числе кредиты и займы от МВФ	1,7	-7,4	23,1	15,2	4,1	-12,7	-35,6	-28,9	...	...
У банков	-20,1	-8,7	-10,9	-11,2	20,4	21,8	15,3	67,8	77,5	128,6
У других частных кредиторов	42,3	60,0	19,4	39,6	78,4	142,0	197,7	249,3	244,7	156,8
<i>Для справки</i>										
Исключительное финансирование	16,1	15,3	25,9	45,3	30,5	14,1	-32,9	22,9	13,5	3,1
По источникам внешнего финансирования										
Страны – чистые дебиторы										
Платежный баланс										
Сальдо счета текущих операций	-92,3	-94,1	-73,8	-35,2	-31,2	-70,1	-94,0	-96,4	-169,3	-207,0
Сальдо счета операций с капиталом	9,1	7,2	7,9	9,7	11,8	12,6	16,4	48,7	39,0	32,3
Сальдо счета финансовых операций	86,9	88,0	81,4	49,8	23,3	58,8	88,8	38,3	121,7	177,3
Изменение резервов (= прирост)	-27,5	-13,5	-15,3	-61,6	-92,1	-83,6	-115,3	-170,0	-254,4	-151,5
Официальные потоки, нетто	29,6	4,9	26,7	18,1	1,1	-17,2	-41,5	-33,5	3,0	1,9
Частные потоки, нетто	86,1	107,0	72,2	96,3	116,2	161,8	249,6	265,7	382,1	328,2
Внешнее финансирование										
Чистое внешнее финансирование	185,0	146,8	152,5	141,7	181,3	255,5	328,6	479,1	586,5	519,7
Потоки, не приводящие к образованию долга	130,2	115,7	122,9	107,4	107,3	163,7	227,5	286,6	330,4	333,8
Чистое внешнее заимствование	54,8	31,1	29,7	34,3	74,0	91,8	101,2	192,5	256,1	186,0
У официальных кредиторов,	29,3	-6,7	23,4	12,2	0,7	-18,3	-42,2	-49,8	-1,5	5,3
в том числе кредиты и займы от МВФ	1,6	-6,7	23,2	15,4	4,3	-12,5	-35,5	-28,7	...	...
У банков	-18,9	-2,4	-12,2	-9,6	10,3	20,4	13,2	55,9	32,7	43,3
У других частных кредиторов	44,4	40,1	18,5	31,7	63,0	89,7	130,2	186,3	224,9	137,4
<i>Для справки</i>										
Исключительное финансирование	18,9	15,0	27,2	47,0	31,9	15,4	-31,3	22,4	12,6	3,8

Таблица В20 (продолжение)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Официальное финансирование										
Платежный баланс										
Сальдо счета текущих операций	-8,7	-6,6	-4,6	-2,3	0,1	-1,7	-4,6	-7,6	-15,6	-18,7
Сальдо счета операций с капиталом	4,0	3,6	4,9	4,7	7,7	7,0	6,1	22,7	20,1	10,3
Сальдо счета финансовых операций	6,7	5,9	3,4	2,3	-5,9	-2,2	4,3	-12,2	3,2	16,0
Изменение резервов (= прирост)	2,4	3,3	-1,4	-1,5	-11,0	-7,3	-7,0	-13,7	-18,0	-11,1
Официальные потоки, нетто	7,8	16,2	7,9	8,1	7,6	2,7	4,9	2,5	8,6	8,4
Частные потоки, нетто	-3,0	-3,8	-1,8	-3,8	-1,8	3,0	7,1	9,0	19,0	19,9
Внешнее финансирование										
Чистое внешнее финансирование	8,5	5,9	11,6	8,7	19,4	15,8	21,1	25,8	46,4	41,8
Потоки, не приводящие к образованию долга	8,4	8,7	9,4	10,4	12,4	13,5	14,1	34,5	37,1	27,0
Чистое внешнее заимствование	0,1	-2,8	2,2	-1,7	7,0	2,3	7,0	-8,7	9,3	14,8
У официальных кредиторов,	7,3	6,3	6,6	7,6	7,0	2,1	4,3	-7,5	2,3	7,3
в том числе кредиты и займы от МВФ	—	-0,4	0,3	1,5	0,4	-0,1	—	-3,7	...	...
У банков	0,7	0,6	0,6	1,7	0,8	0,2	0,4	0,6	0,7	0,8
У других частных кредиторов	-8,0	-9,7	-5,0	-11,0	-0,7	-0,1	2,3	-1,8	6,3	6,7
<i>Для справки</i>										
Исключительное финансирование	6,3	14,9	1,5	1,6	1,6	1,4	1,0	6,0	5,9	1,1
Страны – чистые дебиторы по состоянию обслуживания долга										
Страны, имевшие просроченную задолженность, и/или страны, которым предоставлялось реоформление долга в период с 2001 по 2005 год										
Платежный баланс										
Сальдо счета текущих операций	-19,0	-8,4	-10,2	7,7	11,2	-2,6	-7,7	5,8	-13,6	-15,1
Сальдо счета операций с капиталом	6,8	5,5	5,6	5,6	4,2	4,7	6,0	20,1	11,7	4,7
Сальдо счета финансовых операций	13,9	-2,7	8,2	-7,1	-10,9	-0,8	0,8	-25,1	-1,0	9,2
Изменение резервов (= прирост)	-2,3	-3,8	12,0	-4,6	-15,7	-13,7	-16,2	-28,2	-42,8	-29,5
Официальные потоки, нетто	20,7	—	12,9	9,7	10,8	-2,0	-7,3	-18,0	4,8	3,3
Частные потоки, нетто	-2,8	2,0	-14,6	-9,2	-4,3	16,3	28,0	34,9	45,2	36,9
Внешнее финансирование										
Чистое внешнее финансирование	38,4	15,8	9,0	14,9	18,3	28,2	36,9	41,1	73,2	64,6
Потоки, не приводящие к образованию долга	16,8	12,9	14,2	19,9	20,3	27,5	35,6	55,2	52,8	48,3
Чистое внешнее заимствование	21,6	2,9	-5,2	-5,0	-2,0	0,7	1,3	-14,1	20,4	16,3
У официальных кредиторов,	19,0	-0,8	10,8	6,8	9,0	-3,5	-11,8	-32,5	-4,2	1,9
в том числе кредиты и займы от МВФ	1,1	2,0	8,0	-1,5	-0,2	-3,7	-5,4	-19,6	...	...
У банков	-0,6	0,7	-2,9	-4,5	-2,5	0,2	-2,7	2,2	8,0	6,8
У других частных кредиторов	3,1	3,0	-13,1	-7,2	-8,5	4,0	15,8	16,3	16,5	7,6
<i>Для справки</i>										
Исключительное финансирование	13,6	10,2	8,6	28,0	25,2	22,5	-3,9	18,9	10,6	3,2
Другие группы										
Бедные страны с высоким уровнем задолженности										
Платежный баланс										
Сальдо счета текущих операций	-9,0	-6,9	-7,2	-8,5	-7,1	-7,8	-9,5	-8,6	-11,1	-13,8
Сальдо счета операций с капиталом	5,2	3,6	4,0	3,3	3,5	5,1	6,3	34,8	13,6	5,5
Сальдо счета финансовых операций	2,7	2,5	4,3	6,4	3,3	3,1	3,7	-30,4	-2,8	8,9
Изменение резервов (= прирост)	-0,3	-0,4	-0,4	-1,6	-2,6	-2,7	-2,8	-5,6	-4,4	-4,4
Официальные потоки, нетто	4,0	2,7	3,6	3,8	4,9	3,2	2,5	1,3	5,7	4,3
Частные потоки, нетто	1,1	1,3	3,3	5,6	2,5	3,9	7,4	-2,0	4,9	10,3
Внешнее финансирование										
Чистое внешнее финансирование	8,4	6,4	8,2	10,0	10,3	10,9	9,6	11,0	13,9	17,4
Потоки, не приводящие к образованию долга	8,6	6,7	7,0	7,6	7,4	9,2	10,0	39,5	19,5	13,3
Чистое внешнее заимствование	-0,2	-0,3	1,1	2,4	2,8	1,7	-0,4	-28,4	-5,6	4,2
У официальных кредиторов,	1,9	1,6	1,5	2,5	3,4	1,9	-1,8	-23,5	-4,1	3,1
в том числе кредиты и займы от МВФ	0,3	0,2	—	0,1	-0,2	-0,1	-0,2	-1,4	...	...
У банков	-0,5	0,1	0,2	1,0	0,3	0,9	0,5	0,7	0,6	—
У других частных кредиторов	-1,7	-2,0	-0,5	-1,0	-0,8	-1,1	0,9	-5,6	-2,2	1,1
<i>Для справки</i>										
Исключительное финансирование	2,9	2,7	3,3	15,1	4,2	5,2	6,9	20,7	7,0	1,8

Таблица 20 (окончание)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Ближний Восток и Северная Африка										
Платежный баланс										
Сальдо счета текущих операций	13,5	78,4	45,8	33,9	67,1	106,3	215,2	258,9	245,9	266,8
Сальдо счета операций с капиталом	0,5	2,9	2,8	1,7	1,4	0,2	0,4	2,3	0,2	-0,3
Сальдо счета финансовых операций	1,0	-69,9	-38,1	-35,9	-61,2	-105,5	-198,5	-249,4	-250,4	-266,1
Изменение резервов (= прирост)	0,5	-37,0	-21,2	-8,5	-41,9	-58,1	-124,4	-147,6	-143,5	-164,6
Официальные потоки, нетто	6,1	-23,4	-16,0	-12,1	-28,2	-36,1	-62,9	-91,5	-115,1	-121,8
Частные потоки, нетто	-6,3	-8,9	-1,4	-15,3	9,0	-11,3	-11,0	-9,3	8,2	20,3
Внешнее финансирование										
Чистое внешнее финансирование	-8,3	29,0	-1,6	-7,3	34,1	56,5	60,1	90,7	114,9	125,8
Потоки, не приводящие к образованию долга	7,4	8,3	14,2	12,4	16,9	24,7	47,2	68,4	74,7	79,1
Чистое внешнее заимствование	-15,7	20,7	-15,8	-19,6	17,1	31,8	12,9	22,2	40,2	46,8
У официальных кредиторов,	2,3	-3,8	-6,4	-3,3	-2,6	-2,7	-4,2	-13,0	0,5	0,4
в том числе кредиты и займы от МВФ	—	-0,3	-0,2	-0,3	-0,6	-0,6	-0,8	-1,1	...	...
У банков	2,2	0,5	-2,2	-4,6	3,5	3,0	8,9	3,4	2,0	5,2
У других частных кредиторов	-20,3	23,9	-7,2	-11,7	16,2	31,5	8,2	31,8	37,7	41,1
<i>Для справки</i>										
Исключительное финансирование	3,6	1,1	2,0	1,6	3,2	1,1	1,3	1,2	2,7	1,3

¹Определения см. в сноске к таблице В18.

Таблица В21. Сводные данные о внешнем долге и обслуживании долга

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	<i>В миллиардах долларов США</i>									
Внешний долг										
Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	2454,4	2372,6	2388,6	2460,9	2687,8	2931,5	3013,3	3342,4	3762,7	4118,0
Региональные группы										
Африка	291,4	283,2	275,0	288,7	312,5	328,3	295,4	245,6	243,5	255,6
Центральная и Восточная Европа	277,0	299,5	305,1	353,5	441,7	539,8	588,5	745,6	843,6	929,9
Содружество Независимых Государств ¹	218,8	200,6	189,4	199,5	239,4	280,9	335,1	420,2	534,0	610,5
Развивающиеся страны Азии	692,0	652,8	674,7	678,3	711,5	767,9	805,3	882,3	952,8	1070,9
Ближний Восток	182,5	177,0	173,2	178,0	192,1	217,0	237,7	299,8	354,0	387,6
Западное полушарие	792,7	759,5	771,3	762,8	790,6	797,6	751,3	748,8	834,8	863,4
Аналитические группы										
По источникам внешнего финансирования										
Страны – чистые дебиторы,	1853,9	1805,3	1801,2	1863,3	2020,1	2172,1	2158,6	2364,4	2572,1	2733,7
в том числе официальное финансирование	183,3	181,8	186,0	200,3	214,7	223,1	217,5	205,6	205,4	215,4
Страны – чистые дебиторы по состоянию обслуживания долга										
Страны, имевшие просроченную задолженность, и/или страны, которым предоставлялось реоформление долга в период с 2001 по 2005 год	547,1	527,0	533,4	525,8	552,0	569,5	528,0	506,7	504,2	521,4
Платежи по обслуживанию долга²										
Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	397,9	446,9	424,4	416,9	466,2	478,9	597,4	700,5	644,0	672,4
Региональные группы										
Африка	26,6	27,6	26,8	22,5	27,3	30,3	36,2	54,1	36,6	28,7
Центральная и Восточная Европа	53,3	57,6	66,0	67,8	85,3	98,5	109,9	132,8	152,9	166,8
Содружество Независимых Государств ¹	27,0	61,5	39,8	46,9	63,0	74,4	107,4	144,8	117,0	131,0
Развивающиеся страны Азии	92,6	93,8	100,0	109,6	109,2	99,3	112,8	122,3	128,6	139,4
Ближний Восток	19,1	19,4	22,4	15,4	19,6	22,2	29,0	36,9	34,6	34,6
Западное полушарие	179,1	187,0	169,4	154,7	161,8	154,3	202,2	209,7	174,2	171,9
Аналитические группы										
По источникам внешнего финансирования										
Страны – чистые дебиторы,	317,8	333,9	328,8	320,0	345,4	344,1	412,5	462,4	445,2	456,6
в том числе официальное финансирование	15,6	16,8	16,7	17,1	18,2	19,3	20,5	23,6	23,8	21,5
Страны – чистые дебиторы по состоянию обслуживания долга										
Страны, имевшие просроченную задолженность, и/или страны, которым предоставлялось реоформление долга в период с 2001 по 2005 год	70,0	78,2	82,8	68,9	67,9	61,7	84,7	83,5	67,0	61,8

Таблица В21 (окончание)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<i>В процентах экспорта товаров и услуг</i>										
Внешний долг³										
Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	155,4	122,4	125,5	119,3	107,8	91,4	75,4	69,2	66,8	65,2
Региональные группы										
Африка	227,5	179,9	183,6	186,2	160,5	131,8	93,0	65,7	58,4	53,7
Центральная и Восточная Европа	136,4	129,2	123,2	128,4	125,8	118,4	110,8	117,9	108,2	105,0
Содружество Независимых Государств ¹	177,0	121,8	114,2	111,7	106,9	92,3	86,1	86,3	95,8	98,9
Развивающиеся страны Азии	119,9	93,9	97,8	86,4	74,7	62,4	53,0	47,2	42,2	41,7
Ближний Восток	93,9	65,7	70,1	67,5	58,6	50,7	40,3	42,8	46,1	45,4
Западное полушарие	224,6	180,8	191,5	188,3	178,9	148,0	116,0	97,7	97,7	94,2
Аналитические группы										
По источникам внешнего финансирования										
Страны – чистые дебиторы,	198,4	167,5	168,4	164,1	153,1	131,9	110,0	101,1	94,2	89,6
в том числе официальное финансирование	235,6	205,4	212,7	221,6	203,9	173,9	143,0	112,6	101,7	96,5
Страны – чистые дебиторы по состоянию обслуживания долга										
Страны, имевшие просроченную задолженность, и/или страны, которым предоставлялось реоформление долга в период с 2001 по 2005 год	339,7	277,3	295,0	279,5	261,7	222,5	168,9	137,4	121,3	111,3
Платежи по обслуживанию долга										
Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	25,2	23,0	22,3	20,2	18,7	14,9	15,0	14,5	11,4	10,6
Региональные группы										
Африка	20,8	17,5	17,9	14,5	14,0	12,2	11,4	14,5	8,8	6,0
Центральная и Восточная Европа	26,3	24,8	26,7	24,6	24,3	21,6	20,7	21,0	19,6	18,8
Содружество Независимых Государств ¹	21,9	37,3	24,0	26,3	28,1	24,4	27,6	29,7	21,0	21,2
Развивающиеся страны Азии	16,0	13,5	14,5	14,0	11,5	8,1	7,4	6,5	5,7	5,4
Ближний Восток	9,8	7,2	9,1	5,8	6,0	5,2	4,9	5,3	4,5	4,1
Западное полушарие	50,7	44,5	42,1	38,2	36,6	28,6	31,2	27,4	20,4	18,7
Аналитические группы										
По источникам внешнего финансирования										
Страны – чистые дебиторы,	34,0	31,0	30,7	28,2	26,2	20,9	21,0	19,8	16,3	15,0
в том числе официальное финансирование	20,0	19,0	19,0	18,9	17,3	15,1	13,5	12,9	11,8	9,7
Страны – чистые дебиторы по состоянию обслуживания долга										
Страны, имевшие просроченную задолженность, и/или страны, которым предоставлялось реоформление долга в период с 2001 по 2005 год	43,5	41,2	45,8	36,6	32,2	24,1	27,1	22,6	16,1	13,2

¹Монголия, которая не является членом Содружества Независимых Государств, включена в эту группу в силу ее географического положения и схожих характеристик структуры экономики.

²Платежи 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.

³Общая сумма долга на конец года в процентах экспорта товаров и услуг в указанный год.

Таблица В22. 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
Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны										
Общая сумма долга	2454,4	2372,6	2388,6	2460,9	2687,8	2931,5	3013,3	3342,4	3762,7	4118,0
По срокам погашения										
Краткосрочный	322,1	300,9	344,7	340,3	412,6	500,7	598,6	734,7	856,9	977,0
Долгосрочный	2132,3	2071,8	2043,9	2120,6	2275,2	2430,8	2414,7	2607,7	2905,9	3141,0
По видам кредиторов										
Официальные	927,3	885,6	879,9	916,2	953,2	952,0	828,9	729,6	724,5	728,5
Банки	706,2	651,2	626,9	628,8	678,4	747,4	753,5	893,3	1022,8	1246,3
Другие частные кредиторы	820,9	835,8	881,8	915,8	1056,2	1232,1	1430,9	1719,5	2015,5	2143,2
Региональные группы										
Африка										
Общая сумма долга	291,4	283,2	275,0	288,7	312,5	328,3	295,4	245,6	243,5	255,6
По срокам погашения										
Краткосрочный	34,2	13,6	12,7	16,2	17,2	19,0	16,6	21,4	21,7	22,5
Долгосрочный	257,1	269,6	262,2	272,5	295,3	309,3	278,8	224,3	221,8	233,1
По видам кредиторов										
Официальные	205,5	204,9	204,6	219,0	234,8	242,4	207,1	146,8	139,0	143,0
Банки	54,2	48,4	45,5	45,2	49,8	54,2	54,2	57,1	60,1	66,3
Другие частные кредиторы	31,7	30,0	24,8	24,5	27,9	31,7	34,2	41,7	44,4	46,3
К югу от Сахары										
Общая сумма долга	231,5	228,6	223,3	235,2	254,6	270,4	245,8	205,6	201,6	212,9
По срокам погашения										
Краткосрочный	32,5	11,9	9,8	12,7	13,6	14,9	11,6	17,0	16,4	16,8
Долгосрочный	199,0	216,7	213,5	222,6	241,0	255,4	234,2	188,6	185,2	196,1
По видам кредиторов										
Официальные	162,6	165,1	167,3	179,3	191,6	199,6	170,8	120,5	112,2	115,8
Банки	42,6	37,8	35,6	35,2	38,3	42,3	43,9	47,0	49,8	55,8
Другие частные кредиторы	26,3	25,7	20,4	20,8	24,6	28,4	31,0	38,1	39,6	41,3
Центральная и Восточная Европа										
Общая сумма долга	277,0	299,5	305,1	353,5	441,7	539,8	588,5	745,6	843,6	929,9
По срокам погашения										
Краткосрочный	56,2	62,0	53,9	60,4	89,3	115,3	137,9	171,5	195,3	215,6
Долгосрочный	220,8	237,5	251,2	293,1	352,4	424,4	450,6	574,1	648,3	714,4
По видам кредиторов										
Официальные	75,7	77,4	83,1	76,3	74,2	69,7	61,9	61,1	59,6	58,4
Банки	110,3	123,3	109,4	139,3	177,2	214,6	229,0	292,8	317,5	358,6
Другие частные кредиторы	91,0	98,8	112,6	137,9	190,4	255,5	297,5	391,7	466,5	512,9
Содружество Независимых Государств¹										
Общая сумма долга	218,8	200,6	189,4	199,5	239,4	280,9	335,1	420,2	534,0	610,5
По срокам погашения										
Краткосрочный	14,2	13,5	16,0	18,7	30,7	36,9	49,5	70,3	66,1	72,6
Долгосрочный	204,6	187,1	173,4	180,8	208,7	244,0	285,6	349,9	467,9	537,9
По видам кредиторов										
Официальные	113,6	103,0	91,0	85,1	86,5	85,2	57,1	34,8	35,3	35,4
Банки	47,1	15,5	19,6	18,7	21,1	27,9	46,8	61,1	98,8	154,4
Другие частные кредиторы	58,1	82,1	78,9	95,7	131,9	167,8	231,2	324,4	399,8	420,6

Таблица В22 (окончание)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Развивающиеся страны Азии										
Общая сумма долга	692,0	652,8	674,7	678,3	711,5	767,9	805,3	882,3	952,8	1070,9
По срокам погашения										
Краткосрочный	65,1	53,3	105,3	106,6	128,7	167,1	220,7	263,2	297,2	368,9
Долгосрочный	626,9	599,5	569,3	571,7	582,7	600,8	584,6	619,1	655,6	702,0
По видам кредиторов										
Официальные	296,4	279,6	270,4	277,3	282,5	287,2	277,4	272,0	276,9	282,4
Банки	197,9	179,6	176,8	170,5	178,9	188,9	193,3	218,8	267,8	365,9
Другие частные кредиторы	197,7	193,6	227,5	230,5	250,1	291,8	334,6	391,5	408,2	422,6
Ближний Восток										
Общая сумма долга	182,5	177,0	173,2	178,0	192,1	217,0	237,7	299,8	354,0	387,6
По срокам погашения										
Краткосрочный	55,5	53,1	56,9	56,9	68,8	82,5	93,6	121,3	140,0	156,1
Долгосрочный	127,0	123,9	116,3	121,1	123,3	134,6	144,1	178,5	214,0	231,5
По видам кредиторов										
Официальные	57,8	55,8	53,3	57,8	62,6	64,8	64,6	71,7	70,3	67,9
Банки	65,8	63,0	59,1	53,9	57,6	67,0	66,4	91,3	104,4	117,5
Другие частные кредиторы	58,8	58,3	60,8	66,3	71,9	85,3	106,7	136,8	179,4	202,2
Западное полушарие										
Общая сумма долга	792,7	759,5	771,3	762,8	790,6	797,6	751,3	748,8	834,8	863,4
По срокам погашения										
Краткосрочный	96,9	105,3	99,9	81,5	77,9	79,9	80,4	87,0	136,5	141,3
Долгосрочный	695,9	654,1	671,4	681,3	712,8	717,6	671,0	661,8	698,3	722,1
По видам кредиторов										
Официальные	178,3	164,9	177,5	200,6	212,6	202,9	160,8	143,1	143,5	141,4
Банки	230,8	221,4	216,5	201,3	193,9	194,7	163,8	172,2	174,1	183,5
Другие частные кредиторы	383,6	373,1	377,3	360,9	384,1	400,0	426,7	433,5	517,2	538,5

¹Монголия, которая не является членом Содружества Независимых Государств, включена в эту группу в силу ее географического положения и схожих характеристик структуры экономики.

Таблица В23. 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
По источникам экспортных доходов										
Топливо										
Общая сумма долга	463,6	430,9	411,1	422,8	473,0	525,2	574,1	650,0	816,9	924,3
По срокам погашения										
Краткосрочный	74,6	52,5	57,0	59,4	76,7	91,3	107,7	150,5	168,3	180,1
Долгосрочный	388,9	378,5	354,1	363,4	396,3	434,0	466,4	499,5	648,5	744,2
По видам кредиторов										
Официальные	205,5	194,2	180,0	182,8	192,2	194,2	143,8	100,0	96,6	96,3
Банки	119,6	85,7	85,4	76,8	83,0	98,2	118,7	152,0	204,3	274,5
Другие частные кредиторы	138,5	151,0	145,7	163,3	197,7	232,9	311,6	398,1	515,9	553,4
Товары, кроме топлива										
Общая сумма долга	1990,8	1941,7	1977,6	2038,0	2214,8	2406,3	2439,2	2692,4	2945,9	3193,7
По срокам погашения										
Краткосрочный	247,5	248,4	287,7	280,9	336,0	409,5	490,9	584,2	688,5	796,9
Долгосрочный	1743,4	1693,3	1689,9	1757,2	1878,9	1996,8	1948,2	2108,2	2257,3	2396,8
По видам кредиторов										
Официальные	721,9	691,4	699,9	733,4	760,9	757,8	685,1	629,6	627,9	632,1
Банки	586,5	565,5	541,5	552,1	595,4	649,2	634,8	741,3	818,5	971,8
Другие частные кредиторы	682,4	684,8	736,1	752,6	858,5	999,2	1119,2	1321,4	1499,5	1589,7
Первичные продукты, кроме топлива										
Общая сумма долга	84,0	87,3	89,6	97,0	101,2	103,7	101,5	84,4	88,3	93,0
По срокам погашения										
Краткосрочный	5,8	7,7	6,6	7,5	9,5	10,4	10,1	12,7	14,2	14,7
Долгосрочный	78,2	79,6	83,0	89,5	91,7	93,3	91,4	71,6	74,1	78,3
По видам кредиторов										
Официальные	47,1	47,4	48,3	55,6	57,4	57,1	50,3	31,6	33,2	34,7
Банки	17,0	17,7	17,5	18,2	19,8	18,7	0,3	0,2	0,1	0,1
Другие частные кредиторы	19,9	22,1	23,8	23,2	24,0	27,9	51,0	52,6	55,0	58,1
По источникам внешнего финансирования										
Страны – чистые дебиторы										
Общая сумма долга	1853,9	1805,3	1801,2	1863,3	2020,1	2172,1	2158,6	2364,4	2572,1	2733,7
По срокам погашения										
Краткосрочный	225,3	231,5	216,9	203,1	235,5	275,5	313,8	369,7	443,0	480,8
Долгосрочный	1628,7	1573,9	1584,3	1660,2	1784,6	1896,6	1844,8	1994,7	2129,1	2252,9
По видам кредиторов										
Официальные	697,7	668,2	675,7	709,5	740,9	733,5	662,0	606,2	604,2	610,3
Банки	548,2	535,4	510,7	522,7	557,2	610,9	583,2	677,8	709,8	777,9
Другие частные кредиторы	608,0	601,7	614,9	631,2	722,0	827,7	913,4	1080,4	1258,1	1345,4
Официальное финансирование										
Общая сумма долга	183,3	181,8	186,0	200,3	214,7	223,1	217,5	205,6	205,4	215,4
По срокам погашения										
Краткосрочный	15,4	16,2	17,3	10,8	10,3	10,1	11,2	11,5	10,8	11,0
Долгосрочный	167,9	165,6	168,7	189,5	204,3	213,0	206,3	194,1	194,6	204,4
По видам кредиторов										
Официальные	120,4	116,4	120,1	137,0	145,5	149,7	142,0	127,4	124,2	131,5
Банки	19,0	20,4	22,1	22,6	24,8	26,0	27,5	28,1	28,4	29,1
Другие частные кредиторы	43,9	45,0	43,9	40,7	44,4	47,4	48,1	50,0	52,8	54,8

Таблица В23 (окончание)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Страны – чистые дебиторы по состоянию обслуживания долга										
Страны, имевшие просроченную задолженность, и/или страны, которым предоставлялось реоформление долга в период с 2001 по 2005 год										
Общая сумма долга	547,1	527,0	533,4	525,8	552,0	569,5	528,0	506,7	504,2	521,4
По срокам погашения										
Краткосрочный	35,1	35,6	30,3	21,6	23,3	26,3	29,7	31,9	32,4	33,2
Долгосрочный	512,0	491,4	503,1	504,2	528,7	543,2	498,2	474,8	471,8	488,3
По видам кредиторов										
Официальные	296,2	289,8	291,9	299,6	318,2	319,0	295,0	258,5	248,6	248,7
Банки	96,5	86,3	87,5	81,9	81,3	84,8	80,2	81,1	79,8	89,5
Другие частные кредиторы	154,4	150,9	154,0	144,3	152,5	165,8	152,8	167,1	175,7	183,3
Другие группы										
Бедные страны с высоким уровнем задолженности										
Общая сумма долга	108,9	110,4	112,6	119,7	128,0	132,3	115,7	80,8	73,5	78,3
По срокам погашения										
Краткосрочный	0,9	1,0	0,6	0,6	0,5	0,6	0,7	0,7	0,5	0,6
Долгосрочный	107,9	109,4	111,9	119,0	127,5	131,7	115,0	80,1	72,9	77,7
По видам кредиторов										
Официальные	102,5	103,7	103,4	110,5	117,0	119,5	105,1	68,9	61,2	66,1
Банки	4,2	2,9	6,5	7,0	7,5	8,4	6,1	7,4	7,8	7,7
Другие частные кредиторы	2,1	3,8	2,6	2,2	3,6	4,5	4,5	4,5	4,4	4,5
Ближний Восток и Северная Африка										
Общая сумма долга	268,0	254,6	248,8	258,2	279,0	304,6	317,9	371,1	428,9	465,9
По срокам погашения										
Краткосрочный	57,3	54,9	59,9	60,5	72,5	86,6	98,8	125,8	145,5	162,0
Долгосрочный	210,7	199,7	188,9	197,7	206,5	218,0	219,1	245,2	283,4	303,9
По видам кредиторов										
Официальные	121,0	115,1	111,0	120,4	130,6	132,7	126,9	124,6	125,0	125,2
Банки	81,5	76,2	71,8	66,9	72,6	82,5	80,4	105,0	118,6	132,1
Другие частные кредиторы	65,5	63,3	66,0	70,9	75,9	89,4	110,7	141,5	185,3	208,5

Таблица В24. Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны: отношение внешнего долга к ВВП¹

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	42,0	37,3	37,0	37,2	35,9	33,1	28,5	27,0	25,7	24,7
Региональные группы										
Африка	66,3	62,9	61,3	60,6	54,0	46,9	36,1	26,7	23,4	19,6
К югу от Сахары	70,2	67,4	66,6	65,8	58,4	51,0	39,2	28,9	24,9	20,3
Центральная и Восточная Европа	47,7	50,0	52,5	52,3	53,2	53,3	49,4	55,7	51,8	52,1
Содружество Независимых Государств ²	75,1	56,4	45,8	43,1	41,8	36,2	33,4	32,5	33,4	31,8
Развивающиеся страны Азии	32,2	28,3	27,8	25,7	23,7	22,1	20,1	18,9	16,9	16,8
Ближний Восток	32,6	28,2	27,4	28,0	27,0	26,3	23,4	25,3	26,0	25,1
Западное полушарие	43,4	37,8	39,5	44,1	43,9	38,3	29,7	25,5	24,7	23,2
Аналитические группы										
По источникам экспортных доходов										
Топливо	52,6	41,2	36,8	36,9	35,2	30,9	26,5	24,6	25,9	24,8
Товары, кроме топлива, в том числе первичные продукты	40,1	36,6	37,0	37,2	36,0	33,6	29,0	27,7	25,6	24,7
	62,7	65,0	68,2	65,0	70,1	60,3	49,4	34,2	31,2	21,8
По источникам внешнего финансирования										
Страны – чистые дебиторы, в том числе официальное финансирование	48,7	44,7	45,7	47,1	45,5	42,2	35,6	33,9	31,5	29,9
	53,9	52,0	53,0	56,3	55,7	51,0	43,3	36,0	32,2	30,4
Страны – чистые дебиторы по состоянию обслуживания долга										
Страны, имевшие просроченную задолженность, и/или страны, которым предоставлялось переоформление долга в период с 2001 по 2005 год	74,9	69,9	71,4	81,4	75,1	68,2	54,3	43,5	37,5	31,9
Другие группы										
Бедные страны с высоким уровнем задолженности	101,0	106,1	105,4	105,7	100,2	90,7	69,6	42,7	34,6	33,4
Ближний Восток и Северная Африка	39,3	33,8	32,7	33,5	32,0	29,9	25,7	25,8	26,1	25,0

¹Долг на конец периода в процентах ВВП в указанном году.

²Монголия, которая не является членом Содружества Независимых Государств, включена в эту группу в силу ее географического положения и схожих характеристик структуры экономики.

Таблица В25. Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны: коэффициенты обслуживания долга¹
(В процентах экспорта товаров и услуг)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Выплаты процентов²										
Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	8,7	7,4	7,3	6,1	5,7	4,6	4,4	4,5	4,2	4,1
Региональные группы										
Африка	10,1	7,6	7,6	5,5	4,8	3,7	3,3	3,0	2,5	2,3
К югу от Сахары	7,9	6,3	6,6	4,4	4,2	3,2	3,2	2,8	2,3	2,2
Центральная и Восточная Европа	10,5	10,0	10,1	9,1	8,7	7,3	7,0	7,2	7,1	6,8
Содружество Независимых Государств ³	10,3	8,0	7,4	7,5	10,9	8,3	9,4	11,6	10,9	10,4
Развивающиеся страны Азии	5,5	4,7	4,2	3,5	2,9	2,3	2,2	2,2	2,0	2,0
Ближний Восток	2,6	2,1	2,0	1,6	2,4	1,8	1,7	1,8	2,0	1,9
Западное полушарие	15,4	13,6	13,9	11,9	9,7	8,0	7,4	6,6	6,0	5,8
Аналитические группы										
По источникам экспортных доходов										
Топливо	7,6	5,4	5,6	4,7	6,4	4,9	4,8	5,7	5,5	5,1
Товары, кроме топлива, в том числе первичные продукты	9,0	8,1	7,8	6,6	5,5	4,5	4,2	4,1	3,8	3,7
в том числе первичные продукты	6,0	7,4	7,0	5,2	3,9	2,9	2,5	2,1	1,8	1,5
По источникам внешнего финансирования										
Страны – чистые дебиторы, в том числе официальное финансирование	11,1	10,2	9,7	8,3	7,1	5,8	5,5	5,3	5,1	4,9
в том числе официальное финансирование	8,0	7,6	7,5	6,5	5,7	4,6	4,4	4,1	3,9	3,7
Страны – чистые дебиторы по состоянию обслуживания долга										
Страны, имевшие просроченную задолженность, и/или страны, которым предоставлялось переоформление долга в период с 2001 по 2005 год	15,8	14,7	12,9	9,9	6,6	5,3	5,1	4,5	4,3	3,9
Другие группы										
Бедные страны с высоким уровнем задолженности	6,6	6,7	6,9	4,3	4,5	3,8	3,7	2,4	2,1	2,0
Ближний Восток и Северная Африка	4,6	3,3	3,1	2,6	2,9	2,2	1,9	2,0	2,1	1,9
Амортизация²										
Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	16,5	15,6	15,1	14,1	13,0	10,3	10,6	10,0	7,2	6,6
Региональные группы										
Африка	10,7	9,9	10,3	9,0	9,3	8,5	8,1	11,5	6,3	3,7
К югу от Сахары	9,6	9,0	9,9	7,5	8,1	7,2	7,6	9,8	7,1	3,8
Центральная и Восточная Европа	15,7	14,9	16,5	15,5	15,6	14,3	13,7	13,8	12,5	12,0
Содружество Независимых Государств ³	11,6	29,3	16,6	18,8	17,2	16,1	18,2	18,1	10,1	10,8
Развивающиеся страны Азии	10,6	8,8	10,3	10,5	8,6	5,7	5,3	4,4	3,7	3,4
Ближний Восток	7,3	5,1	7,1	4,2	3,6	3,4	3,2	3,4	2,5	2,2
Западное полушарие	35,4	30,9	28,2	26,3	26,9	20,7	23,8	20,8	14,4	12,9
Аналитические группы										
По источникам экспортных доходов										
Топливо	9,6	13,8	11,0	10,3	9,6	8,5	8,9	9,6	5,2	5,1
Товары, кроме топлива, в том числе первичные продукты	18,2	16,2	16,2	15,1	14,0	10,9	11,2	10,2	7,9	7,1
в том числе первичные продукты	13,6	15,7	16,8	19,4	16,6	15,6	10,3	15,0	5,9	6,4
По источникам внешнего финансирования										
Страны – чистые дебиторы, в том числе официальное финансирование	22,9	20,8	21,0	19,9	19,1	15,1	15,5	14,4	11,2	10,0
в том числе официальное финансирование	12,0	11,4	11,5	12,4	11,6	10,4	9,1	8,8	7,9	5,9
Страны – чистые дебиторы по состоянию обслуживания долга										
Страны, имевшие просроченную задолженность, и/или страны, которым предоставлялось переоформление долга в период с 2001 по 2005 год	27,7	26,4	32,9	26,7	25,6	18,8	22,0	18,1	11,8	9,3
Другие группы										
Бедные страны с высоким уровнем задолженности	11,6	12,9	13,2	8,6	7,6	10,0	6,0	30,1	16,1	5,4
Ближний Восток и Северная Африка	8,2	6,1	7,7	5,4	4,8	4,5	4,0	5,1	2,7	2,4

¹Без учета платежей по обслуживанию долга перед МВФ.

²Выплаты 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 переоформлении долга. В некоторых случаях включается амортизация вследствие операций по сокращению долга.

³Монголия, которая не является членом Содружества Независимых Государств, включена в эту группу в силу ее географического положения и схожих характеристик структуры экономики.

Таблица В26. Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны — среднесрочный базисный сценарий: отдельные экономические показатели

	Средние 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</i>								
Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны								
Реальный ВВП	3,7	5,3	7,8	7,5	8,1	8,1	7,4	7,3
Объем экспорта ¹	7,4	8,6	10,1	11,1	11,0	9,2	9,0	9,8
Условия торговли ¹	-0,2	0,6	2,9	5,7	4,7	0,2	1,0	-0,4
Объем импорта ¹	7,4	7,6	12,7	12,1	14,9	12,5	11,3	11,0
Региональные группы								
Африка								
Реальный ВВП	2,0	3,8	5,8	5,6	5,6	5,7	6,5	5,7
Объем экспорта ¹	5,3	5,3	6,1	6,4	2,9	6,4	9,0	4,8
Условия торговли ¹	-1,0	1,5	6,3	13,1	8,7	0,2	3,8	-1,4
Объем импорта ¹	3,6	6,2	11,9	11,9	9,7	16,2	10,0	6,4
Центральная и Восточная Европа								
Реальный ВВП	0,5	3,6	5,7	5,6	6,3	5,8	5,2	4,8
Объем экспорта ¹	6,0	9,6	11,3	9,7	13,3	11,8	10,4	9,2
Условия торговли ¹	-0,1	0,3	-0,5	-0,1	-1,9	0,3	-0,2	0,6
Объем импорта ¹	8,6	9,6	11,4	9,0	12,9	13,4	10,4	8,8
Содружество Независимых Государств²								
Реальный ВВП	...	4,9	7,3	6,6	7,7	7,8	7,0	5,9
Объем экспорта ¹	...	5,7	7,1	4,7	8,0	8,1	7,7	6,7
Условия торговли ¹	...	3,7	5,5	14,7	7,7	-0,4	0,6	-2,8
Объем импорта ¹	...	6,7	17,2	15,3	18,2	20,1	15,2	8,8
Развивающиеся страны Азии								
Реальный ВВП	7,8	6,8	9,4	9,2	9,8	9,8	8,8	8,9
Объем экспорта ¹	13,1	12,2	15,0	17,8	17,6	12,9	12,1	13,4
Условия торговли ¹	0,2	-1,3	0,6	-1,7	3,3	0,6	0,1	0,8
Объем импорта ¹	12,9	9,1	13,2	12,6	17,5	10,8	12,1	14,5
Ближний Восток								
Реальный ВВП	4,6	4,3	5,7	5,4	5,6	5,9	5,9	6,1
Объем экспорта ¹	8,7	5,1	4,1	4,7	3,8	3,8	4,2	7,1
Условия торговли ¹	0,5	4,3	8,5	24,3	6,6	-0,2	4,7	-1,7
Объем импорта ¹	4,8	6,6	12,2	14,9	12,9	9,4	11,7	9,6
Западное полушарие								
Реальный ВВП	2,9	2,6	4,8	4,6	5,5	5,0	4,3	3,8
Объем экспорта ¹	7,5	5,9	5,6	7,6	4,8	5,0	4,9	5,9
Условия торговли ¹	0,2	0,8	3,1	4,5	7,6	0,9	-0,5	-1,6
Объем импорта ¹	10,7	4,7	11,0	10,9	12,5	12,5	8,1	6,2
Аналитические группы								
Страны – чистые дебиторы по состоянию обслуживания долга								
Страны, имевшие просроченную задолженность, и/или страны, которым предоставлялось реоформление долга в период с 2001 по 2005 год								
Реальный ВВП	3,9	3,0	6,8	7,2	6,8	6,8	6,4	5,6
Объем экспорта ¹	7,9	5,4	8,5	10,3	5,1	7,9	10,6	5,9
Условия торговли ¹	-0,1	-1,5	2,6	0,8	8,7	-0,3	1,5	-0,3
Объем импорта ¹	7,3	2,1	11,9	15,0	10,2	11,5	10,7	8,0

Таблица В26 (окончание)

	1996	2000	2004	2005	2006	2007	2008	2012
	<i>В процентах экспорта товаров и услуг</i>							
Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны								
Сальдо счета текущих операций	-5,4	4,5	6,6	11,0	12,3	10,5	9,9	7,2
Совокупный внешний долг	142,9	122,4	91,4	75,4	69,2	66,8	65,2	60,6
Платежи по обслуживанию долга ³	19,7	23,0	14,9	15,0	14,5	11,4	10,6	10,1
Выплаты процентов	8,7	7,4	4,6	4,4	4,5	4,2	4,1	4,0
Амортизация	11,1	15,6	10,3	10,6	10,0	7,2	6,6	6,1
Региональные группы								
Африка								
Сальдо счета текущих операций	-3,5	5,1	0,4	5,2	7,7	-0,1	1,6	-4,3
Совокупный внешний долг	228,6	179,9	131,8	93,0	65,7	58,4	53,7	56,3
Платежи по обслуживанию долга ³	23,1	17,5	12,2	11,4	14,5	8,8	6,0	5,8
Выплаты процентов	13,4	7,6	3,7	3,3	3,0	2,5	2,3	2,4
Амортизация	9,7	9,9	8,5	8,1	11,5	6,3	3,7	3,4
Центральная и Восточная Европа								
Сальдо счета текущих операций	-10,0	-13,7	-13,1	-11,7	-13,9	-15,3	-15,2	-10,6
Совокупный внешний долг	115,7	129,2	118,4	110,8	117,9	108,2	105,0	93,9
Платежи по обслуживанию долга ³	19,9	24,8	21,6	20,7	21,0	19,6	18,8	17,8
Выплаты процентов	9,2	10,0	7,3	7,0	7,2	7,1	6,8	6,4
Амортизация	10,7	14,9	14,3	13,7	13,8	12,5	12,0	11,4
Содружество Независимых Государств								
Сальдо счета текущих операций	3,5	29,3	20,9	22,7	20,2	13,8	9,4	-8,9
Совокупный внешний долг	116,5	121,8	92,3	86,1	86,3	95,8	98,9	146,5
Платежи по обслуживанию долга ³	10,7	37,3	24,4	27,6	29,7	21,0	21,2	27,2
Выплаты процентов	6,8	8,0	8,3	9,4	11,6	10,9	10,4	14,1
Амортизация	3,8	29,3	16,1	18,2	18,1	10,1	10,8	13,1
Развивающиеся страны Азии								
Сальдо счета текущих операций	-7,5	5,5	7,2	10,8	14,9	17,2	17,3	17,3
Совокупный внешний долг	120,5	93,9	62,4	53,0	47,2	42,2	41,7	31,0
Платежи по обслуживанию долга ³	13,2	13,5	8,1	7,4	6,5	5,7	5,4	4,5
Выплаты процентов	5,9	4,7	2,3	2,2	2,2	2,0	2,0	1,6
Амортизация	7,3	8,8	5,7	5,3	4,4	3,7	3,4	2,9
Ближний Восток								
Сальдо счета текущих операций	7,5	26,6	22,6	33,3	33,4	29,5	29,0	19,7
Совокупный внешний долг	78,4	65,7	50,7	40,3	42,8	46,1	45,4	49,5
Платежи по обслуживанию долга ³	12,4	7,2	5,2	4,9	5,3	4,5	4,1	4,2
Выплаты процентов	4,0	2,1	1,8	1,7	1,8	2,0	1,9	2,2
Амортизация	8,4	5,1	3,4	3,2	3,4	2,5	2,2	2,0
Западное полушарие								
Сальдо счета текущих операций	-12,9	-11,4	3,9	5,4	5,9	2,3	—	-4,7
Совокупный внешний долг	214,5	180,8	148,0	116,0	97,7	97,7	94,2	89,3
Платежи по обслуживанию долга ³	38,3	44,5	28,6	31,2	27,4	20,4	18,7	18,5
Выплаты процентов	14,7	13,6	8,0	7,4	6,6	6,0	5,8	5,7
Амортизация	23,6	30,9	20,7	23,8	20,8	14,4	12,9	12,7
Аналитические группы								
Страны – чистые дебиторы по состоянию обслуживания долга								
Страны, имевшие просроченную задолженность, и/или страны, которым предоставлялось реоформление долга в период с 2001 по 2005 год								
Сальдо счета текущих операций	-16,8	-4,4	-1,0	-2,4	1,6	-3,3	-3,2	-10,0
Совокупный внешний долг	291,4	277,3	222,5	168,9	137,4	121,3	111,3	101,9
Платежи по обслуживанию долга ³	31,0	41,2	24,1	27,1	22,6	16,1	13,2	12,7
Выплаты процентов	13,3	14,7	5,3	5,1	4,5	4,3	3,9	3,5
Амортизация	17,7	26,4	18,8	22,0	18,1	11,8	9,3	9,3

¹Данные относятся к торговле товарами и услугами.²Монголия, которая не является членом Содружества Независимых Государств, включена в эту группу в силу ее географического положения и схожих характеристик структуры экономики.³Выплаты 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.