

МЕЖДУНАРОДНЫЙ ВАЛЮТНЫЙ ФОНД

# ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ МИРОВОЙ ЭКОНОМИКИ

Мировая экономика меняется,  
перспективы остаются  
неблагоприятными

ОКТ  
2025





МЕЖДУНАРОДНЫЙ ВАЛЮТНЫЙ ФОНД

# ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ МИРОВОЙ ЭКОНОМИКИ

Мировая экономика меняется,  
перспективы остаются  
неблагоприятными

ОКТ  
2025



©2025 Международный валютный фонд  
Перевод на русский язык ©2025 Международный валютный фонд

Обложка и дизайн: Отдел креативных решений, ДКО МВФ  
Издание на русском языке подготовлено Службой переводов МВФ

### Cataloging-in-Publication Data

#### IMF Library

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

HC10.80

ISBN 979-8-22902-394-8 (English Paper)  
979-8-22902-402-0 (English ePub)  
979-8-22902-400-6 (English Web PDF)  
979-8-22902-436-5 (Russian Paper)  
979-8-22902-439-6 (Russian Web PDF)

*Перспективы развития мировой экономики (ПРМЭ) — обзор персонала МВФ, публикуемый два раза в год: весной и осенью. При его подготовке персоналом МВФ были учтены комментарии и предложения исполнительных директоров после обсуждения ими доклада на заседании 29 сентября 2025 года. Анализ и соображения относительно экономической политики, изложенные в данной публикации, отражают точку зрения персонала МВФ и не представляют взгляды исполнительных директоров МВФ или официальных органов их стран.*

**Рекомендуемая ссылка.** Международный валютный фонд, 2025. *Перспективы развития мировой экономики: мировая экономика меняется, перспективы остаются неблагоприятными.* Вашингтон, округ Колумбия, октябрь.

Заказать публикацию можно онлайн, по факсу или по почте:

International Monetary Fund, Publication Services

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

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

Электронная почта: [publications@imf.org](mailto:publications@imf.org)

[bookstore.imf.org](http://bookstore.imf.org)

[elibrary.imf.org](http://elibrary.imf.org)

# СОДЕРЖАНИЕ

<b>Допущения и условные обозначения</b>	<b>vii</b>
<b>Дополнительная информация</b>	<b>ix</b>
<b>Данные</b>	<b>x</b>
<b>Предисловие</b>	<b>xi</b>
<b>Введение</b>	<b>xii</b>
<b>Резюме</b>	<b>xv</b>
<b>Глава 1. Глобальные перспективы и меры политики</b>	<b>1</b>
Постепенное формирование нового глобального экономического ландшафта	1
Текущая ситуация: на смену устойчивости приходят тревожные признаки	3
Сочетание мер политики: мягкая бюджетная политика и расхождения в денежно-кредитной политике	9
Прогноз: слабые перспективы	10
Риски для прогноза по-прежнему смещены в сторону ухудшения ситуации	21
Меры политики: обеспечение уверенности, предсказуемости и устойчивости	23
Вставка 1.1. Перераспределение торговли в ответ на тарифы: будет ли в этот раз по-другому?	29
Вставка 1.2. Оценка рисков, связанных с базовым прогнозом	32
Специальный раздел по биржевым товарам. Изменения на рынках и макроэкономические колебания, обусловленные динамикой цен на сырьевые товары	38
Литература	52
<b>Глава 2. Устойчивость экономики стран с формирующимся рынком: удача или надлежащие меры политики?</b>	<b>55</b>
Введение	55
Устойчивость стран с формирующимся рынком к эпизодам неприятия риска	60
Эволюция основ политики в странах с формирующимся рынком	61
Вклад основ политики в макроэкономическую стабилизацию	66
Как бороться с будущими шоками неприятия риска. Данные имитационного моделирования	68
Выводы и последствия для экономической политики	71
Вставка 2.1. Механизмы МВФ и устойчивость стран с формирующимся рынком	74
Вставка 2.2. Этапы разработки основ денежно-кредитной политики	75
Вставка 2.3. Макроэкономические последствия ослабления независимости центральных банков	76
Литература	78
<b>Глава 3. Промышленная политика: поиск компромиссов для содействия росту и устойчивости</b>	<b>81</b>
Введение	81
Возвращение промышленной политики	83
Промышленная политика, направленная на защиту зарождающихся отраслей	86
Уроки использования основных мер промышленной политики: прошлое и настоящее	89
Промышленная политика и экономические результаты секторов	93
Межсекторальные вторичные эффекты и совокупное воздействие	96
Выводы и последствия для экономической политики	98
Вставка 3.1. Промышленная политика в Китае: количественная оценка и влияние на нерациональное распределение ресурсов	99

Вставка 3.2. Поддержка или искажение: оценка государственной помощи, предоставляемой на национальном уровне в Европе	100
Вставка 3.3. Сравнение промышленной и структурной политики	101
Литература	102
<b>Статистическое приложение</b>	<b>105</b>
Допущения	105
Новое	105
Данные и правила	105
Примечания по странам	107
Классификация стран	109
Общие характеристики и структура групп стран в классификации издания «Перспективы развития мировой экономики»	109
Таблица А. Классификация по страновым группам в издании «Перспективы развития мировой экономики» и их долям в агрегированном ВВП, экспорте товаров и услуг и численности населения, 2024 год	111
Таблица В. Страны с развитой экономикой по подгруппам	112
Таблица С. Европейский союз	112
Таблица D. Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны по регионам и основным источникам экспортных доходов	113
Таблица Е. Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны в разбивке по регионам, чистой внешней позиции, бедным странам с крупной задолженностью и классификации дохода на душу населения	114
Таблица F. Страны с отчетными периодами, составляющими исключение	116
Таблица G. Основные сведения о данных	117
Вставка A1. Исходные предположения относительно экономической политики, лежащие в основе прогнозов по отдельным странам	127
Перечень таблиц	132
Объем производства (таблицы A1–A4)	133
Инфляция (таблицы A5–A7)	140
Финансовая политика (таблица A8)	145
Внешняя торговля (таблица A9)	146
Операции по текущим счетам (таблицы A10–A12)	148
Платежный баланс и внешнее финансирование (таблица A13)	155
Финансовые потоки (таблица A14)	159
Среднесрочный справочный прогноз (таблица A15)	162
<b>«Перспективы развития мировой экономики», отдельные темы</b>	<b>163</b>
<b>Обсуждение экономических перспектив на заседании Исполнительного совета МВФ, сентябрь 2025 года</b>	<b>175</b>
<b>Таблицы</b>	
Таблица 1.1. Общий обзор прогнозов в издании «Перспективы развития мировой экономики»	13
Таблица 1.2. Общий обзор прогнозов в издании «Перспективы развития мировой экономики» в весах по рыночным обменным курсам	15
Приложение, таблица 1.1.1. Страны Европы: реальный ВВП, потребительские цены, сальдо счета текущих операций и безработица	46
Приложение, таблица 1.1.2. Страны Азиатско-Тихоокеанского региона: реальный ВВП, потребительские цены, сальдо счета текущих операций и безработица	47
Приложение, таблица 1.1.3. Страны Западного полушария: реальный ВВП, потребительские цены, сальдо счета текущих операций и безработица	48
Приложение, таблица 1.1.4. Страны Ближнего Востока и Центральной Азии: реальный ВВП, потребительские цены, сальдо счета текущих операций и безработица	49
Приложение, таблица 1.1.5. Страны Африки к югу от Сахары: реальный ВВП, потребительские цены, сальдо счета текущих операций и безработица	50
Приложение, таблица 1.1.6. Сводные данные о реальном мировом объеме производства на душу населения	51

## Рисунки

Рисунок 1.1. Эффективные тарифные ставки США по странам	2
Рисунок 1.2. Общая неопределенность, неопределенность в отношении экономической политики и неопределенность в отношении торговой политики	2
Рисунок 1.3. Вклад в квартальный рост ВВП	4
Рисунок 1.4. Потребительская и предпринимательская уверенность	4
Рисунок 1.5. Импульсные реакции на шок неопределенности в отношении тарифов	6
Рисунок 1.6. Глобальные инфляционные тенденции	7
Рисунок 1.7. Влияние тарифов на цены	7
Рисунок 1.8. Тарифы, доллар США и цены	8
Рисунок 1.9. Налогово-бюджетная политика	10
Рисунок 1.10. Глобальные предположения	11
Рисунок 1.11. Изменения прогнозов роста ВВП и инфляции	17
Рисунок 1.12. Мировая торговля	18
Рисунок 1.13. Счет текущих операций и международные инвестиционные позиции	18
Рисунок 1.14. Прогнозируемое изменение сальдо счета текущих операций	19
Рисунок 1.15. Среднесрочные перспективы роста	19
Рисунок 1.16. Официальная помощь в целях развития, доходы и процентная нагрузка	20
Рисунок 1.17. Контингент мигрантов и денежные переводы	21
Рисунок 1.1.1. Экспорт по типам стран назначения и эпизодам повышения тарифов	29
Рисунок 1.1.2. Изменение экспорта по регионам назначения и эпизодам повышения тарифов	30
Рисунок 1.1.3. Изменение экспорта Китая по регионам назначения и случаям повышения тарифов в отдельных секторах	31
Рисунок 1.2.1. Неопределенность прогнозов роста мировой экономики и инфляции	32
Рисунок 1.2.2. Влияние сценария А на ВВП	34
Рисунок 1.2.3. Влияние сценария А на США, Китай и зону евро	35
Рисунок 1.2.4. Влияние сценария В на ВВП	35
Рисунок 1.СР.1. Динамика рынка сырьевых товаров	38
Рисунок 1.СР.2. Размер и доля добавленной стоимости, скорректированная с учетом сетевой структуры экономики, по группам стран	41
Рисунок 1.СР.3. Значимость взаимосвязанности превышает значимость размера	42
Рисунок 1.СР.4. Реакция потребления на 1-процентный ценовой шок условий торговли на основе модели	43
Рисунок 1.СР.5. Импульсные отклики на 1-процентный шок условий торговли на основе модели	43
Рисунок 1.СР.6. Распределение ошибок в денежно-кредитной политике, 2018 год	45
Рисунок 2.1. Изменения внешних условий и основ политики	56
Рисунок 2.2. Даты и характеристики эпизодов неприятия риска	61
Рисунок 2.3. Эффекты шоков, связанных с неприятием рисков	61
Рисунок 2.4. Функции реакции денежно-кредитной политики	62
Рисунок 2.5. Независимость и автономия центрального банка	63
Рисунок 2.6. Использование валютных интервенций в ответ на отклонения от непокрытого процентного паритета	65
Рисунок 2.7. Прочность основ бюджетной политики	65
Рисунок 2.8. Цикличность государственных расходов	66
Рисунок 2.9. Бюджетная политика и устойчивость долговой ситуации	67
Рисунок 2.10. Факторы, способствующие устойчивости стран с формирующимся рынком во время эпизодов неприятия риска	68
Рисунок 2.11. Компромиссы в области политики в ответ на шоки неприятия риска	69
Рисунок 2.12. Вероятность и серьезность внезапного прекращения притока капитала	70
Рисунок 2.13. Издержки, связанные с отсрочкой ужесточения денежно-кредитной политики, в странах с формирующимся рынком, имеющих слабые основы политики	70
Рисунок 2.14. Эффекты валютных интервенций	71
Рисунок 2.1.1. Превентивные программы МВФ и их роль в эпизодах неприятия риска	74
Рисунок 2.3.1. Эффекты случаев политически мотивированной смены руководства	76
Рисунок 3.1. Глобальная динамика использования мер промышленной политики	82



Рисунок 3.2. Меры промышленной политики в разбивке по инструментам и оценка бюджетных издержек	84
Рисунок 3.3. Мотивы использования промышленной политики и целевые секторы	85
Рисунок 3.4. Промышленная политика в целях энергетической безопасности и рост потребностей в электроэнергии	86
Рисунок 3.5. Межвременные компромиссы зависят от темпов обучения	87
Рисунок 3.6. Долгосрочное воздействие промышленной политики определяется ключевыми характеристиками сектора	88
Рисунок 3.7. Разложение снижения цен на электромобили в ЕС	90
Рисунок 3.8. Отмена ПП и меры по возвращению производства ускоряют внедрение технологий, но по-разному влияют на внутреннее производство	91
Рисунок 3.9. Варианты политики по сокращению использования ископаемого топлива за счет доступа к более дешевым чистым технологиям сопряжены с компромиссами	91
Рисунок 3.10. Промышленная политика и среднесрочные показатели эффективности целевых секторов	94
Рисунок 3.11. Воздействие промышленной политики в области энергетики на энергопотребляющие секторы	95
Рисунок 3.12. Секторальное и агрегированное воздействие промышленной политики в области энергетики	96
Рисунок 3.13. Секторальное и агрегированное воздействие оптимальных и единообразных мер промышленной политики	97
Рисунок 3.1.1. Китай: меры поддержки в рамках промышленной политики	99
Рисунок 3.2.1. Воздействие государственной помощи на предприятия, получающие или не получающие помощь	100
Рисунок 3.3.1. Сравнение промышленной политики и реформ управления	101



## ДОПУЩЕНИЯ И УСЛОВНЫЕ ОБОЗНАЧЕНИЯ

В прогнозах, представленных в «Перспективах развития мировой экономики» (ПРМЭ), принят ряд допущений. Предполагается, что реальные эффективные обменные курсы оставались постоянными на их средних уровнях в период с 1 по 29 августа 2025 года, кроме валют стран, участвующих в европейском механизме валютных курсов II, которые, как предполагается, оставались постоянными в номинальном выражении по отношению к евро; что власти стран будут продолжать проводимую в настоящее время политику (см. вставку A1 в Статистическом приложении относительно конкретных допущений по налогово-бюджетной и денежно-кредитной политике в отдельных странах); что средняя цена на нефть составит 68,92 доллара США за баррель в 2025 году и 65,84 доллара США за баррель в 2026 году; что доходность по трехмесячным государственным облигациям в США составит в среднем 4,3 процента в 2025 году и 3,7 процента в 2026 году, в зоне евро составит в среднем 2,0 процента в 2025 году и 2,1 процента в 2026 году, а в Японии оставит в среднем 0,4 процента в 2025 году и 0,8 процента в 2026 году, а доходность по 10-летним государственным облигациям в США составит в среднем 4,3 процента в 2025 году и 4,1 процента в 2026 году, в зоне евро составит в среднем 2,5 процента в 2025 году и 2,6 процента в 2026 году, а в Японии оставит в среднем 1,5 процента в 2024 году и 1,7 процента в 2026 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, доступной по состоянию на 30 сентября 2025 года, но могут не во всех случаях отражать последние опубликованные данные. Дата последнего обновления данных по каждой стране приведена в примечаниях в онлайн-версии базы данных ПРМЭ.

В тексте ПРМЭ используются следующие условные обозначения:

- . . . данные отсутствуют или неприменимы;
- – ставится между годами или месяцами (например, 2024–2025 годы или январь–июнь) для обозначения охваченных лет или месяцев, включая год или месяц начала и окончания;
- / ставится между годами или месяцами (например, 2024/2025 год) для обозначения бюджетного или финансового года.
- «Миллиард» означает тысячу миллионов; «триллион» означает тысячу миллиардов.
- «Базисные пункты» представляют собой сотые доли 1 процентного пункта (например, 25 базисных пунктов эквивалентны  $\frac{1}{4}$  процентного пункта).
- Данные относятся к календарным годам, за исключением нескольких стран, использующих бюджетные годы.
- В таблице F в Статистическом приложении приводится перечень стран, составляющих исключение, с указанием отчетных периодов по национальным счетам и данным государственных финансов.
- По некоторым странам цифры за 2024 год и предшествующие годы приводятся на основе оценок, а не фактических результатов. В таблице G в Статистическом приложении указаны последние фактические значения показателей по национальным счетам, ценам, государственным финансам и платежному балансу для каждой страны.

Новое в этой публикации:

- Данные по Лихтенштейну были добавлены в базу данных и включены в составные показатели по группам стран с развитой экономикой.

В таблицах и рисунках применяются следующие правила:

- В таблицах и рисунках, где в качестве источника указаны «расчеты персонала МВФ» или «оценки персонала МВФ», использованы данные из базы данных ПРМЭ.
- В случаях, когда страны перечисляются не в алфавитном порядке, их последовательность определяется размером экономики.
- Незначительные расхождения между суммами составляющих цифр и совокупными величинами вызваны округлением.
- Составные данные приводятся по различным группам стран, сформированным по экономическим характеристикам региона. Если не указано иное, составные показатели по группам стран представляют результаты расчетов на основе 90 или более процентов взвешенных данных по группе.
- Границы, цвета, обозначения и любая другая информация, указанная на картах, не подразумевают какого-либо суждения МВФ о правовом статусе какой-либо территории или какой-либо поддержки или одобрения таких границ.

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

## ДОПОЛНИТЕЛЬНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

### Исправления и уточнения

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

### Печатные и цифровые издания

#### Печатные

Печатные версии настоящего издания ПРМЭ можно заказать в книжном магазине МВФ по адресу: [imfbk.st/555871](mailto:imfbk.st/555871).

#### Цифровые

Электронная библиотека МВФ eLibrary содержит различные цифровые версии ПРМЭ, включая ePub, enhanced PDF и HTML: [eLibrary.IMF.org/WEO](http://eLibrary.IMF.org/WEO).

Загрузите бесплатный PDF-файл доклада и наборов данных по каждому из содержащихся в нем графиков с веб-сайта МВФ по адресу [www.IMF.org/publications/weo](http://www.IMF.org/publications/weo) или отсканируйте QR-код ниже, чтобы получить прямой доступ к веб-странице WEO.



### Авторское право и повторное использование

Информацию об условиях использования материалов этого издания см. на сайте [www.imf.org/external/terms.htm](http://www.imf.org/external/terms.htm).

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

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

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

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

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

World Economic Studies Division  
Research Department  
International Monetary Fund  
700 19th Street, NW  
Washington, DC 20431, USA  
Email: [DataHelp@IMF.org](mailto:DataHelp@IMF.org)

# ПРЕДИСЛОВИЕ

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

Координацию анализа в этом докладе выполнял Исследовательский департамент под общим руководством экономического советника и директора Исследовательского департамента Пьера-Оливье Гуриша. Руководство проектом осуществляли заместитель директора Исследовательского департамента Петя Коева Брукс и начальник отдела Исследовательского департамента Дениз Иган.

Основными авторами этого доклада являются Шекхар Айяр, Ипполит Балима, Мехди Бенатия Андалусси, Кристиан Богманс, Марейн-Аренд Болхаус, Патрисия Гомес-Гонсалес, Франческо Григоли, Томас Кроен, То Куан, Рафаэль Мачадо Паренте, Кьяра Маджи, Вида Мавер, Хорхе Миранда Пинто, Жан-Марк Наталь, Диаа Нурельдин, Галип Кемаль Озхан, Андреа Ф. Пресбитеро, Ю Ши, Себастиан Венде и Чжао Чжан.

В проекте также участвовали Марьям Абду, Гавин Асдорян, Педро де Баррос Гальярди, Джаред Биби, Франсис Куардос Блох, Луиш Брандау-Маркес, Томас Дж. Картер, Венбо Чен, Оуэн Десберг, Анжела Эспириту, Ганчимэг Ганпурев, Сара Гарсиа, Даниэль Гарсия-Масия, Бертран Грасс, Джи Хи Хонг, Адам Якубик, Максимилиано Херес Осес, Марсин Коласа, Сиддхарт Котхари, Чондзин Ли, Вэйли Линь, Джеспер Линде, Джулио Лизи, Барри Лю, Руй Мано, Роланд Миикс, Джозеф Мусса, Дерк Мюр, Эмори Оукс, Кларита Филиппс, Рафаэль Портильо, София Куинонез, Шрихари Рамачандра, Лоренцо Ротунно, Изабела Розарио, Илгим Симник, Моника Штайеровска, Хедда Торелл, Николас Тонг, Хасан Топрак, Рия Варгхес, Саймон Фойгтс, Ван Синь, Евгения Уивер, Яру Сюй и Дянь Чжи.

Джемма Роуз Диас из Департамента коммуникаций осуществляла руководство редакционной группой, а поддержку редакционного и производственного процесса оказывали Майкл Хэррап, Кристина Харвуд, Люси Скотт-Моралес, Джеймс Анвин, MPS Limited и Absolute Service, Inc.

При подготовке анализа были учтены комментарии и предложения сотрудников других департаментов МВФ, а также исполнительных директоров после обсуждения ими доклада на заседании 29 сентября 2025 года. Однако оценки, прогнозы и анализ политики отражают точку зрения персонала МВФ, и их не следует рассматривать как представляющие взгляды исполнительных директоров или официальных органов их стран.



## За отсутствием изменений в перспективах развития скрываются сложные факторы, связанные с меняющимся ландшафтом экономической политики

В апреле этого года США объявили о введении значительных тарифов в отношении большинства своих торговых партнеров, что является серьезным отходом от правил и норм торговой политики. Учитывая сложность и изменчивость ситуации, а также отсутствие определенности в отношении объявленных мер политики, в апрельском выпуске доклада «Перспективы развития мировой экономики» (ПРМЭ) 2025 года были предложены оценки пересмотра прогноза роста мировой экономики в сторону понижения в диапазоне от умеренного до значительного, в зависимости от того, насколько серьезным окажется в итоге шок в сфере торговли.

Как же обстоят дела по прошествии шести месяцев? Положительным моментом является то, что уровень негативного воздействия на мировую экономику находится в умеренном конце диапазона. Благодаря гибким действиям частного сектора, который сконцентрировал импортные поставки в первой половине года и быстро реорганизовал цепочки поставок для перенаправления торговых потоков, достижению торговых соглашений между различными странами и США, а также в целом сдержанной реакции остального мира, что в основном сохранило открытость торговой системы, рост мировой экономики теперь прогнозируется на уровне 3,2 процента в этом году и 3,1 процента в следующем.

Следует ли из этого, что шок, вызванный резким повышением тарифов, никак не повлиял на рост мировой экономики? Такой вывод будет и преждевременным, и неверным.

Преждевременным, потому что эффективная тарифная ставка США остается высокой (на уровне примерно 19 процентов), а напряженность в сфере торговли по-прежнему омрачает ситуацию в мировой экономике, при этом неопределенность в отношении торговой политики остается высокой. Со временем воздействие этой напряженности вполне может усилиться, поскольку компании будут постепенно перекладывать тарифы на клиентов по мере того, как изменение торговых маршрутов будет принимать более постоянный характер, а эффективность мировой экономики будет постепенно снижаться. Прошлый опыт показывает, что может пройти немало времени, прежде чем проявится полная картина.

Неверным, потому что, помимо торговой политики, есть и другие значимые факторы, формирующие сложную картину перспектив развития. Ужесточение иммиграционной политики в США приводит к сокращению предложения рабочей силы со стороны работников иностранного происхождения, что является еще одним негативным шоком предложения. Однако до сих пор это компенсировалось примерно эквивалентным снижением спроса на рабочую силу, вызванным циклическим охлаждением после многих лет сильного роста количества рабочих мест. В связи с этим рынок труда остается в шатком равновесии в основном с прежним уровнем безработицы. Во-вторых, финансовые условия остаются весьма адаптивными, поскольку курс доллара несколько ослаб. В-третьих, мы наблюдаем значительный бум инвестиций, связанных с искусственным интеллектом (ИИ) в сочетании с умеренно экспансионистским курсом налогового-бюджетной политики в 2026 году. Эти факторы спроса поддерживают объем производства, в то же время усиливая ценовое давление, связанное с тарифами.

В остальном мире, помимо тарифов, действуют и другие факторы, как временные, так и структурные. В Китае, стране, которую наиболее серьезно затронули тарифы США, прогнозируется, что темпы экономического роста снизятся лишь незначительно ввиду резкого снижения реального эффективного валютного курса, переноса на более ранний срок экспортных поставок в азиатские и европейские страны-партнеры, а также некоторой бюджетной экспансии. В зоне евро бюджетная экспансия в Германии способствовала усилению роста в 2025 году. Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны выиграли от смягчения финансовых условий на фоне снижения курса доллара. Они также по-прежнему демонстрируют значительную устойчивость, отчасти благодаря прочным и продолжающим улучшаться основам экономической политики — эта тема рассматривается в главе 2.

Указанный вывод был бы *неверным* еще и потому, что, несмотря на компенсирующее влияние прочих факторов, тарифный шок ухудшает и без того слабые перспективы роста. По прогнозам, рост мировой экономики замедлится во второй половине этого года и лишь частично восстановится в следующем году. По сравнению с прогнозами в октябрьском выпуске доклада ПРМЭ 2024 года, это приведет к совокупным потерям мирового объема производства в размере 0,2 процента к концу 2026 года. В США прогноз роста пересмотрен в сторону понижения, а прогноз

инфляции — в сторону повышения по сравнению с прошлогодними прогнозами, что явно указывает на отрицательный шок предложения.

Таким образом, несмотря на стабильность в первом полугодии, перспективы развития по-прежнему недостаточно светлые, при этом риски смещены в сторону ухудшения ситуации. Вот некоторые из рисков, которые являются ключевыми для баланса меняющихся перспектив развития.

Во-первых, текущий бум ИИ вызывает некоторые параллели с бумом доткомов конца 1990-х годов. Оптимизм рынка в отношении новой технологии — интернета тогда, ИИ сейчас — стимулирует рост стоимости акций, подпитывает бум инвестиций в технологии и поддерживает потребление на фоне сильного прироста стоимости капитала. Это может привести к повышению уровня нейтральной процентной ставки. Если бум ИИ не ослабнет, существует риск еще большего усиления давления спроса, в связи с чем потребуются ужесточение политики. В период с июня 1999 года по май 2000 года Федеральная резервная система была вынуждена повысить свою директивную ставку в совокупности на 175 базисных пунктов, чтобы сдерживать инфляционное давление. Однако риск также заключается в том, что высокие ожидания в части прибыли в итоге не оправдаются, как это часто случается при внедрении новых технологий общего назначения. Значительная переоценка активов на рынке, более подробно рассмотренная в *«Докладе по вопросам глобальной финансовой стабильности»* за октябрь 2025 года, может повлиять на совокупное благосостояние и потребление и распространиться на более широкие финансовые рынки.

Во-вторых, перспективы развития Китая остаются слабыми. Спустя более четырех лет после того, как лопнул пузырь на рынке недвижимости, сектор все еще не обрел устойчивость. Инвестиции в недвижимость продолжают сокращаться, в то время как экономика балансирует на грани цикла «долг-дефляция». Еще больше беспокоит то, что неясно, каким образом можно сохранить тот значительный вклад, который экспорт продукции обрабатывающей промышленности вносит в экономический рост страны. Появляются все более явные признаки того, что крупномасштабные субсидии в обрабатывающей промышленности достигли своего предела и способствуют в значительной степени нерациональному распределению ресурсов в экономике. Это проявляется в контрасте между сильным ростом производительности в некоторых ключевых отраслях промышленности, таких как электромобили или солнечные батареи, и отсутствием роста *совокупной* производительности. Как отмечается в главе 3, хотя страны все шире используют промышленную политику для перестройки своей экономики, это часто сопряжено со многими бюджетными и скрытыми издержками.

В-третьих, странам необходимо всерьез заняться проблемой нагрузки на свои государственные финансы. Учитывая снижение перспектив экономического роста, более высокие реальные процентные ставки, дальнейшее повышение уровня долга и новые потребности некоторых стран в расходах на такие статьи, как оборона или национальная безопасность, бюджетное уравнение становится все более трудноразрешимым и делает страны уязвимыми в случае серьезного внешнего шока. Во время апрельской распродажи спреда по облигациям всех крупных стран с развитой экономикой увеличились, при том что лишь в нескольких странах-убежищах, таких как Швейцария, наблюдалось заметное снижение долгосрочной доходности — это отражает более широкий рост обеспокоенности относительно бюджетных перспектив на основных рынках облигаций. Страны с низким доходом находятся в еще более уязвимом положении, учитывая сокращение потоков официальной помощи. В растущем числе стран отсутствие возможностей для трудоустройства населения может быстро привести к росту социальных волнений, особенно среди безработного и социально незащищенного молодого населения.

В-четвертых, мы наблюдаем усиление давления на учреждения, определяющие экономическую политику, такие как центральные банки. Если это давление сработает, то доверие, с трудом завоеванное за многие десятилетия разработки и проведения экономической политики, может быть в значительной мере утрачено. Доверие к центральным банкам и их способности обеспечивать стабильность цен позволяет сохранять инфляционные ожидания прочно зафиксированными даже в условиях значительных потрясений в экономике, таких как во время недавнего кризиса стоимости жизни, который рассматривался в предыдущих выпусках доклада ПРМЭ.

Несмотря на преобладание неблагоприятных рисков, не все так мрачно. Несколько значимых возможных улучшений могут быстро просветлить перспективы развития. Во-первых, устранение или снижение неопределенности в отношении политики обеспечило бы значительный подъем мировой экономики. В октябрьском выпуске доклада ПРМЭ 2025 года показано, что существенное снижение глобальной неопределенности в отношении экономической политики в результате более четких и стабильных двусторонних и многосторонних торговых соглашений может обеспечить прирост мирового объема производства в 0,4 процента в ближайший период. Снижение тарифов на основе этих соглашений обеспечит еще большую добавку к росту, примерно на 0,3 процента. Во-вторых, ИИ, помимо его влияния на инвестиции, вполне может повысить совокупную факторную производительность. В этом выпуске доклада ПРМЭ отмечается, что, по скромным предположениям, этот фактор



может увеличить мировой объем производства еще на 0,4 процента в ближайшей перспективе.

Это еще раз подчеркивает, что меры политики могут и должны способствовать восстановлению доверия и предсказуемости, что улучшит перспективы роста. Что касается торговой политики, то цель должна заключаться в обновлении правил торговли с учетом меняющегося характера торговых отношений, с тем чтобы по мере возможности углублять торговые отношения.

Налогово-бюджетная политика должна быть направлена на постепенное и надежное снижение факторов уязвимости бюджета. Повышение эффективности государственных расходов имеет ключевое значение и может способствовать привлечению частных инвестиций, что рассматривается в докладе «*Бюджетный вестник*» за октябрь 2025 года. Денежно-кредитная политика должна оставаться адресной и прозрачной. Сохранение независимости институтов денежно-кредитной политики является предпосылкой макроэкономической стабильности. Технократическим учреждениям следует дать возможность сосредоточиться на своем основном мандате и обеспечить их необходимыми инструментами, в том числе с точки зрения предоставления данных.

Необходимо продолжать усилия по улучшению долгосрочных перспектив. Макроэкономическая стабильность является необходимой предпосылкой, но в тоже время органам государственного управления следует позаботиться о том, чтобы частные предприниматели имели возможность внедрять инновации, успешно развиваться и обеспечивать экономический рост в будущем. Несмотря на то, что может показаться

заманчивым осуществлять промышленную политику в отдельных секторах, факты свидетельствуют о том, что ее эффективность может быть весьма ограниченной, а побочные эффекты значительными. Вместо этого следует отдавать предпочтение горизонтальным мерам политики: инвестициям в образование, государственные исследования, общественную инфраструктуру, надлежащее управление, финансовую и макроэкономическую стабильность, а также нормативно-правовую среду, которая тщательно уравнивает потребность в гибкости и инновациях в частном секторе и необходимость сдерживания рисков.

Наконец, необходимо продолжать работу по укреплению многосторонних механизмов и организаций, которые помогли добиться значительных успехов в последние десятилетия. Во всяком случае, важной причиной глобальной устойчивости до сих пор также является то, что большинство стран проявляют сдержанность в ответных мерах торговой политики, стремятся заключать более выгодные торговые сделки и по-прежнему действуют в рамках устоявшихся правил глобальной торговли. Отмечавшаяся в последнее время геополитическая напряженность наглядно показывает, что потребность в адаптивной и прагматичной многосторонней системе теперь еще больше, чем раньше. Потому что, как бы ни было легко сосредоточиться лишь на краткосрочных издержках и интересах, сотрудничество в преодолении глобальных проблем остается основой для построения более процветающей и устойчивой мировой экономики.

Пьер-Оливье Гуриш, *экономический советник*

Правила мировой экономики претерпевают изменения. Постепенно проявляются подробности недавно введенных мер экономической политики, и в соответствии с ними изменяются оценки перспектив роста. После того как США с февраля начали вводить более повышенные тарифы, в результате заключенных впоследствии сделок и возврата к исходным ставкам некоторые крайние изменения смягчились. Однако неопределенность в отношении стабильности и траектории развития мировой экономики остается острой. Между тем, в некоторых странах с развитой экономикой были проведены существенные сокращения международной помощи в целях развития и введены новые иммиграционные ограничения. Несколько стран с крупной развитой экономикой приняли более стимулирующий курс налогово-бюджетной политики, что вызывает обеспокоенность по поводу устойчивости государственных финансов и возможных трансграничных вторичных эффектов. Экономике, институты и рынки всего мира приспосабливаются к ситуации, характеризующейся усилением протекционизма и фрагментации, неблагоприятными среднесрочными перспективами роста и необходимостью пересмотра макроэкономической политики.

Когда начались изменения в торговой политике и произошел всплеск неопределенности, прогноз роста мировой экономики на 2025 год в апрельском выпуске доклада «Перспективы развития мировой экономики» (ПРМЭ) 2025 года был пересмотрен в сторону снижения на 0,5 процентного пункта до 2,8 процента. Это было обусловлено тем, что тарифы представляют собой шоки предложения для вводящих их стран и шоки спроса для стран, в отношении которых они вводятся, при этом неопределенность является негативным шоком спроса для всех. К июлю объявления о снижении тарифов с апрельских максимумов привели к умеренному повышению прогноза до 3,0 процента. Прогнозы инфляции, хотя в целом изменились незначительно, были повышены для США и понижены для многих других стран.

После первоначальной устойчивости мировая экономика, как и прогнозировалось, демонстрирует признаки умеренного замедления. Поступающие данные в первом полугодии 2025 года указывали на устойчивую активность. Инфляция в странах Азии была сдержанной, в то время как в США темпы инфляции оставались стабильными. Однако представляется, что эта видимая устойчивость в значительной степени объясняется временными факторами, такими как концентрация торговой и инвестиционной активности в начале периода и стратегии управления запасами,

а не фундаментальной прочностью. По мере убывания этих факторов появляются данные о более слабых показателях. Влияние концентрации экономической активности на раннем этапе проходит, а условия на рынках труда смягчаются. Все более вероятным представляется перенос воздействия тарифов, который ранее был сдержанным, на потребительские цены в США. В странах с развитой экономикой, традиционно зависящих от иммиграции, наблюдается резкое снижение чистого притока рабочей силы, что влечет последствия для потенциального объема производства.

По прогнозу, рост мировой экономики замедлится с 3,3 процента в 2024 году до 3,2 процента в 2025 году и 3,1 процента в 2026 году. Эти показатели лучше, чем прогнозировалось в июльском *Бюллетене* ПРМЭ, но в совокупности на 0,2 процентного пункта ниже прогнозов в октябрьском выпуске ПРМЭ 2024 года, сделанных до изменений в экономической политике; это замедление отражает сдерживающие факторы, связанные с неопределенностью и протекционизмом, несмотря на то что повышения тарифов оказались менее значительными по сравнению с объявленными первоначально. Предполагается, что по состоянию на конец года темпы роста мировой экономики замедлятся с 3,6 процента в 2024 году до 2,6 процента в 2025 году. По прогнозам, в 2025–2026 годах рост в странах с развитой экономикой составит примерно 1½ процента, а в США замедлится до 2,0 процента. Согласно прогнозам, рост в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах замедлится до чуть более 4,0 процента. Ожидается, что в глобальном масштабе инфляция снизится до 4,2 процента в 2025 году и до 3,7 процента в 2026 году с заметными различиями: инфляция выше целевого уровня в США (при этом риски смещены в сторону ее повышения) и сдержанные темпы инфляции в большей части остального мира. По прогнозам, объем мировой торговли будет расти средними темпами 2,9 процента в 2025–2026 годах (чему будет способствовать концентрация операций на более раннем этапе в 2025 году, но темпы роста торговли все равно будут намного ниже, чем 3,5 процента в 2024 году); при этом сохранение фрагментации торговли будет ограничивать возможности для ускорения роста.

Риски для перспектив развития по-прежнему смещены в сторону ухудшения ситуации, как и в предыдущих выпусках ПРМЭ. Длительное сохранение неопределенности относительно экономической политики может стать тормозом для потребления и инвестиций. Дальнейшая эскалация протекционистских мер,

включая нетарифные барьеры, может стать препятствием для инвестиций, нарушить цепочки поставок и подавить рост производительности. Более значительные, чем ожидалось, потрясения, связанные с предложением рабочей силы, в частности вызванные ограничительной иммиграционной политикой, могут замедлить экономический рост, особенно в странах, которые сталкиваются со старением населения и нехваткой квалифицированных кадров. Уязвимость бюджета и нестабильность финансовых рынков могут усилить влияние роста стоимости заимствований и повышенных рисков их пролонгации для суверенных заемщиков. Разочарование результатами в части прибыли и прироста производительности, связанного с искусственным интеллектом (ИИ), может вызвать резкую переоценку акций технологических компаний, означающую конец бума инвестиций в ИИ и связанного с ним энтузиазма на финансовых рынках, что может иметь более широкие последствия для макрофинансовой стабильности. Ограничение независимости ключевых экономических институтов, таких как центральные банки, может подорвать с трудом завоеванное доверие к проводимой экономической политике и нарушить принятие обоснованных экономических решений, в том числе в результате снижения надежности данных. Резкие скачки цен на сырьевые товары в результате климатических потрясений или геополитической напряженности создают дополнительные риски, особенно для стран с низким доходом, являющихся импортерами сырьевых товаров. Потенциальным положительным моментом является возможность прорыва в торговых переговорах, который может привести к снижению тарифов и уменьшению неопределенности. Возобновление динамики реформ с целью решения нарастающих проблем может дать толчок среднесрочному росту. Ускорение роста производительности благодаря искусственному интеллекту может принести выгоды в масштабах всей экономики.

В предстоящий период задача состоит в том, чтобы восстановить доверие с помощью надежных, предсказуемых и устойчивых мер экономической политики. Директивным органам следует принять четкие, прозрачные и основанные на правилах дорожные карты торговой политики, чтобы снизить неопределенность и поддерживать инвестиции, а также воспользоваться преимуществами производительности и экономического роста, которые приносит расширение торговли. Правила торговли следует привести в соответствие с новыми потребностями цифровой эпохи, и они должны

открыть возможности для более тесного многостороннего сотрудничества. Сочетание торговой дипломатии с макроэкономической корректировкой имеет решающее значение для исправления сохраняющихся внешних дисбалансов путем устранения их коренных причин и обеспечения долгосрочных выгод. Восстановление бюджетных резервов и обеспечение устойчивости долговой ситуации остаются приоритетными задачами. Среднесрочная бюджетная консолидация должна включать в себя реалистичные, сбалансированные планы, сочетающие рационализацию расходов и получение доходов. Любые новые меры поддержки должны носить временный и адресный характер и компенсироваться конкретными мерами для сокращения расходов. Денежно-кредитную политику следует выстроить таким образом, чтобы уравновесить риски для ценовой стабильности и экономического роста в соответствии с мандатами центральных банков. Сохранение независимости центральных банков по-прежнему имеет решающее значение для закрепления инфляционных ожиданий, а также для того, чтобы они могли выполнять свои мандаты. Как показано в главе 2, принятые ранее меры по совершенствованию основ экономической политики помогли странам с формирующимся рынком и развивающимся странам повысить устойчивость к потрясениям, связанным с преобладанием неприятия риска. Странам следует без дальнейшего промедления приступить к проведению реформ, чтобы повышать устойчивость по мере формирования нового ландшафта мировой экономики. Чтобы улучшить перспективы роста, сейчас следует удвоить усилия по проведению структурных реформ — содействию мобильности рабочей силы, стимулированию экономической активности населения, инвестициям в переход на цифровые технологии и укреплению институтов. Как показано в главе 3, промышленная политика может сыграть свою роль в повышении устойчивости и экономического роста, но следует в полной мере учитывать альтернативные издержки и компромиссы, связанные с ее использованием. Для стран с низким доходом важное значение в условиях сокращения внешней помощи имеет мобилизация внутренних ресурсов, в том числе посредством реформ в области государственного управления и административных процессов. В периоды неопределенности сценарное планирование и заранее разработанные схемы экономической политики могут повысить готовность к кризисам и уровень доверия, что позволит принимать эффективные и своевременные ответные меры.

## Постепенное формирование нового глобального экономического ландшафта

Для 2025 года характерны изменчивость и нестабильность; такая динамика во многом обусловлена пересмотром приоритетов политики в США и адаптацией мер политики к новым реалиям в других странах. На первый план вышли новости о торговле, и, в соответствии с ними, колеблются представления о перспективах мировой экономики. Как отмечается в апрельском выпуске доклада «Перспективы развития мировой экономики» (ПРМЭ) за 2025 год, в результате принятия ряда новых тарифных мер Соединенными Штатами ставки тарифов выросли до максимальных за столетие уровней. Торговые партнеры США были сдержанны в принятии ответных мер, отчего эффективная тарифная ставка на американский экспорт практически не изменилась. Затем последовала череда сообщений, в том числе о торговых соглашениях между США и несколькими торговыми партнерами и возврате к более высоким тарифным ставкам для стран, с которыми торговые соглашения заключены не были (резюме приводится в базе данных Tariff Tracker ВТО и МВФ). В целом после этих сообщений эффективные тарифные ставки в США снизились с апрельских максимумов и для большинства стран колеблются в диапазоне от 10 до 20 процентов (рис. 1.1). Однако тарифы по-прежнему очень далеки от уровней 2024 года. В торговой политике сохраняется повышенная неопределенность вследствие отсутствия четких, прозрачных и долгосрочных соглашений между торговыми партнерами, при этом все больше внимания уделяется не потенциальному уровню тарифов, а их влиянию на цены, инвестиции и потребление (рис. 1.2).

Изменения произошли и в других областях политики. Что касается международных событий, помощь на цели развития значительно сократилась, а иммиграционная политика ужесточилась. В 2024 году официальная помощь на цели развития сократилась на 9 процентов, и, если судить по сообщениям о сокращениях, сделанных основными донорами, в 2025 году ожидается снижение аналогичного масштаба (OECD, 2025). Это оказывает наибольшее воздействие на развивающиеся страны с низким доходом, хотя и с разными последствиями для стран, входящих в эту группу. Наряду с этим резко сократилась чистая миграция в ряд стран с развитой экономикой, которые традиционно принимали потоки мигрантов. Что касается внутренних событий, то в странах с крупнейшей экономикой, в первую

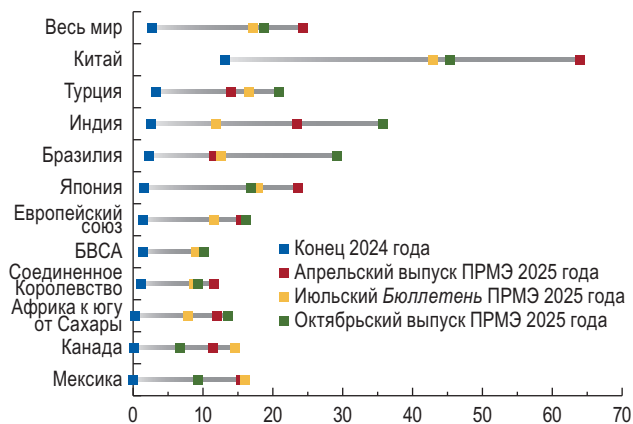
очередь в США, сдвиг в сторону более стимулирующей бюджетной политики (в том числе в некоторых случаях за счет изменений в расходах на оборону) также вызывает обеспокоенность по поводу отсутствия корректировки в целях повышения устойчивости государственных финансов и сопряжен с широкими трансграничными вторичными эффектами. При этом давно назревшие структурные реформы, способствующие экономическому росту, по-прежнему продвигаются медленно.

На фоне формирования этого нового ландшафта мир приспосабливается к новым условиям. Эволюция прогнозов ПРМЭ отражала значительное, хотя и не подавляющее, воздействие изменений в политике на перспективы развития экономики. В результате апрельского тарифного шока и связанной с ним неопределенности в апрельском выпуске ПРМЭ 2025 года прогноз роста мировой экономики на 2025 год был снижен на 0,5 процентного пункта до 2,8 процента. В июльском *Бюллетене* ПРМЭ 2025 года прогноз роста мировой экономики был немного, на 0,2 процентного пункта, повышен до 3,0 процента, главным образом вследствие снижения тарифных ставок и его воздействия на уровень неопределенности и финансовые условия. Прогнозы глобальной инфляции в апреле и июле были незначительно пересмотрены, но разнонаправленные изменения прогнозов для разных стран уравнивают друг друга. В частности, прогнозы инфляции были повышены для США, но снижены для многих других юрисдикций в соответствии с ожиданиями, что изменение ситуации в международной торговле приведет к шоку предложения в стране, устанавливающей тарифы, и шоку спроса в странах, на которые эти тарифы распространяются.

На сегодняшний день более протекционистские торговые меры оказали ограниченное влияние на экономическую активность и цены. В первой половине года темпы экономического роста сохранились: квартальный рост в годовом исчислении остался на уровне примерно 3½ процента. Показатели инфляции менее однородные. В глобальном масштабе общая и базовая инфляция за последовательные периоды немного выросли. По сравнению с прогнозами ПРМЭ показатели инфляции были более высокими в Мексике и Соединенном Королевстве. С другой стороны, инфляция в Индии, Малайзии, Таиланде и на Филиппинах оказалась ниже ожиданий. В Китае динамика инфляции в целом соответствовала ожиданиям: инфляция потребительских



**Рисунок 1.1. Эффективные тарифные ставки США по странам (В процентах)**



Источники: Комиссия по международной торговле США, Tariff Tracker ВТО и МВФ и расчеты персонала МВФ.

Примечание. Эффективная тарифная ставка представляет собой средневзвешенное значение объявленных ставок, установленных нормативными актами. БВСА — Ближний Восток и Северная Африка, ВТО — Всемирная торговая организация, ПРМЭ — «Перспективы развития мировой экономики».

цен оставалась на очень низком уровне, а инфляция цен производителей была по-прежнему отрицательной. В США общая инфляция оставалась стабильной за счет замедления роста цен на основные услуги и снижения дезинфляционной динамики цен на товары.

Неожиданная устойчивость экономической активности и слабая реакция со стороны инфляции наряду с тем фактом, что тарифный шок оказался меньше, чем было объявлено изначально, отражают ряд факторов, которые временно облегчают ситуацию, а не базовую прочность основных экономических показателей. Домашние хозяйства и предприятия заранее увеличили потребление и инвестиции в ожидании повышения тарифов. Это дало временный толчок активности в мировой экономике в начале 2025 года. Торговые потоки начали корректироваться, и данные с высокой периодичностью отразили перенаправление этих потоков в третьи страны. В то же время задержки с введением вновь объявленных тарифов позволили компаниям отложить повышение цен до тех пор, пока не станет ясно, когда и на сколько вырастут тарифы на определенные товары из определенных стран. Накопление запасов и их последующее использование, предварительные продажи, приостановка заказов или размещение товаров на таможенных складах и нечастый пересмотр цен вследствие долгосрочных контрактов также замедлили темпы переноса растущих затрат на цены (Bauer, Haltom, and Martin, 2025). Высокая норма прибыли на фоне всплеска инфляции после пандемии COVID-19 позволила поставщикам в странах-источниках и импортерам в странах

**Рисунок 1.2. Общая неопределенность, неопределенность в отношении экономической политики и неопределенность в отношении торговой политики (Индекс)**



Источники: Ahir, Bloom, and Furceri (2022), Caldara et al. (2020), Davis (2016) и расчеты персонала МВФ.

Примечание. Показатели неопределенности представляют собой индексы на основе сообщений новостных агентств и СМИ, которые дают количественную оценку внимания СМИ к глобальным новостям, касающимся общей неопределенности (WUI), неопределенности в отношении экономической политики (EPU) и неопределенности в отношении торговой политики (TPU).

назначения создать резервы для смягчения воздействия повышения тарифов. В отличие от предыдущих периодов напряженности в торговле курс доллара США не вырос, а снизился ввиду повышенного спроса на хеджирование среди инвесторов за пределами США и возможности рыночной переоценки укрепления доллара, продолжавшегося последнее десятилетие («Доклад по вопросам глобальной финансовой стабильности» за октябрь 2025 года). Хотя ослабление доллара усилило тарифный шок, оно также оказало поддержку мировой торговле, способствовало благоприятным глобальным финансовым условиям и устранило инфляционное давление, связанное с передачей воздействия обменного курса, тем самым предоставив директивным органам (особенно в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах) возможность оказать поддержку экономике.

Наблюдается все больше признаков того, что начинают проявляться негативные последствия протекционистских мер. Тенденции в сферах чистого экспорта и запасов, обусловленные поведением участников рынка в преддверии повышения тарифов, в значительной степени обернулись вспять. В США выросла базовая инфляция и несколько повысилась безработица. В ряде других стран инфляция стабилизируется выше целевых показателей центральных банков, а инфляционные ожидания по-прежнему неустойчивы, что осложняет принятие решений для органов,

определяющих денежно-кредитную политику, поскольку неопределенность и тарифы начинают сказываться на экономической активности.

Риски для перспектив возрастают по мере постепенного усиления фрагментации мировой экономики. Такие тактические меры, как перенаправление торговли и изменение ее маршрутов, которые, на первый взгляд, способствуют устойчивой активности в краткосрочной перспективе, дорого обходятся. Неоптимальное перераспределение производственных ресурсов, технологический разрыв и ограничения на распространение знаний будут неизбежно сдерживать рост в долгосрочной перспективе. Более ограничительная позиция в отношении трансграничных потоков рабочей силы усилит давление на страны, в которых уже наблюдаются проблемы, связанные со старением населения (см. главу 2 апрельского ПРМЭ за 2025 год), вызовет сокращение объема производства в глобальном масштабе в долгосрочной перспективе (глава 3 апрельского ПРМЭ за 2025 год). Слабые среднесрочные перспективы роста усиливают опасения по поводу устойчивости бюджета. Сокращение международной помощи усугубляет эти тенденции для наиболее уязвимых стран наряду со снижением уровня жизни и, как это ни парадоксально, усилением стимулов для миграции в страны — источники помощи.

## Текущая ситуация: на смену устойчивости приходят тревожные признаки

### Замедление активности

Мировая экономика продемонстрировала устойчивость к шокам торговой политики, в том числе потому, что эти шоки материализовались в меньших масштабах, чем ожидалось изначально, но замедляющее воздействие изменения политики начинает проявляться в более свежих данных. В разных странах существует несколько общих движущих сил, определяющих динамику роста, но также и некоторые важные специфические факторы.

Последний раунд тарифов совпал с появлением признаков существенного замедления в экономике США. Во втором квартале 2025 года ВВП вырос на 3,8 процента в годовом исчислении, но в основном потому, что динамика импорта и запасов полностью изменила ситуацию, наблюдавшуюся в первом квартале, когда ВВП сократился на 0,6 процента. Инвестиции замедлились, при этом сокращение расходов на строительство коммерческой и жилой недвижимости и общая слабость были завуалированы резким ростом расходов на оборудование и интеллектуальную собственность, в том числе связанные с искусственным интеллектом. С июля показатели занятости были намного слабее, чем ожидалось, по причине значительного снижения числа созданных новых рабочих мест. В августе уро-

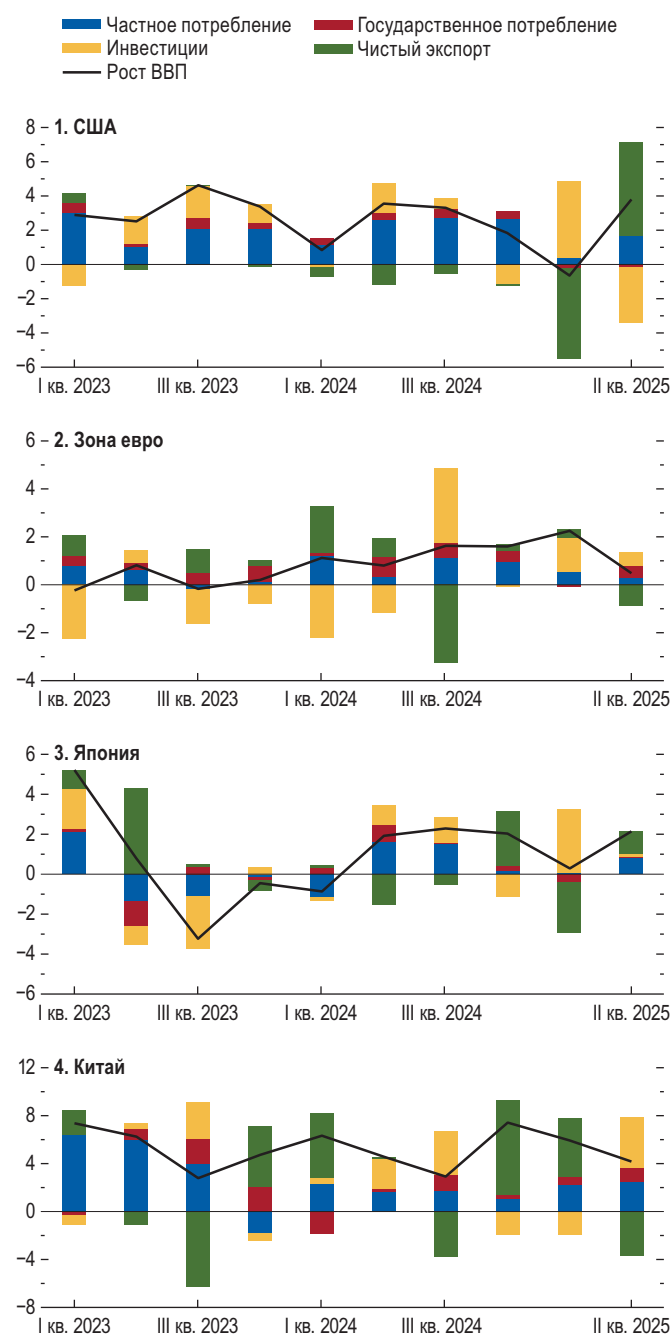
вень безработицы вырос до 4,3 процента. На фоне продолжающихся изменений в предложении рабочей силы появились признаки замедления активности и ослабления рынка труда. В первой половине 2025 года чистые международные миграционные потоки резко сократились, и при сохранении текущих тенденций это может означать, что число иммигрантов снизится примерно на 1,0–1,6 миллиона человек по сравнению с 2024 годом и на 2,5 миллиона по сравнению с 2023 годом (Duzhak and New-Schmidt, 2025).

Другие страны с крупной экономикой демонстрируют признаки ослабления активности, связанной с ожиданием повышения тарифов, которая привела к более высоким, чем ожидалось, показателям в первом квартале 2025 года. Рост в Китае во втором квартале замедлился до 4,2 процента с 6,1 процента в первом квартале (на основе скорректированных с учетом сезонности оценок персонала МВФ), при этом вклад чистого экспорта сократился. Это частично компенсировало ускорение внутреннего спроса, возможно, вызванное стимулирующими мерами политики. Высоочастотные индикаторы указывают на замедление экономической активности в июле и августе. В зоне евро рост ВВП замедлился до 0,5 процента с 2,3 процента в первом квартале. Снижение темпов роста было зафиксировано в Германии и Италии, а также в Ирландии, которые внесли непропорционально большой вклад в рост в зоне евро в первом квартале, при этом показатели экспорта были обусловлены транзакциями в фармацевтическом секторе, отчасти в результате подготовки к повышению тарифов. В Японии во втором квартале экономика выросла на 2,2 процента в годовом исчислении, ускорившись по сравнению с 0,3 процента в первом квартале. В дополнение к значительным капитальным расходам это было обусловлено ростом экспорта, особенно автомобилей. Однако в июле объем новых экспортных заказов сократился впервые с декабря, а стоимость экспорта снизилась за счет секторов, в наибольшей степени затронутых тарифами.

Структура вклада в рост ВВП в странах с крупнейшей экономикой указывает лишь на незначительные признаки базовой силы спроса. Она наглядно иллюстрирует искажения в торговых потоках за последние несколько кварталов (рис. 1.3). Важно отметить, что потребление росло медленно во всех основных юрисдикциях. Инвестиции ослабли, несмотря на всплески активности накануне новостей о тарифах в апреле. Это в целом соответствует пониженной потребительской и предпринимательской уверенности (рис. 1.4).

Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны без учета Китая в целом продемонстрировали сильные показатели, иногда по конкретным внутренним причинам, но текущие сигналы указывают на неустойчивые перспективы и в этих странах. В первой половине 2025 года темпы роста в группе стран с формирующимся рынком, за исключением Китая, были выше, чем ожидалось, отчасти благодаря рекордному объему сельско-

**Рисунок 1.3. Вклад в квартальный рост ВВП**  
(В процентах, поквартально в годовом исчислении)

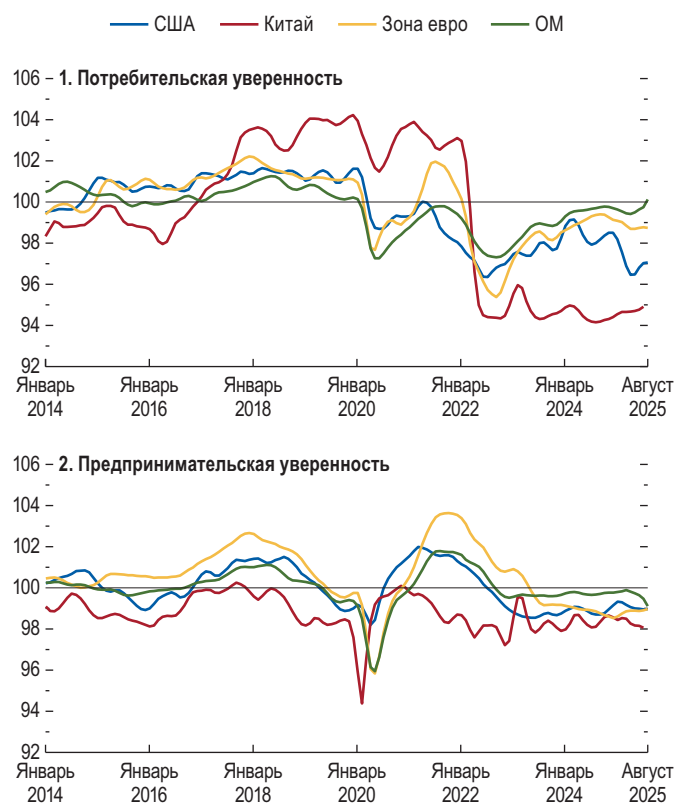


Источник: расчеты персонала МВФ.

Примечание. Показатели рассчитываются с использованием рядов, скорректированных с учетом сезонных факторов. Остатки включаются во вклад инвестиций.

хозяйственного производства в Бразилии, активному расширению сектора услуг в Индии и устойчивому внутреннему спросу в Турции. Более высокие, чем ожидалось, экономические показатели дополняют более

**Рисунок 1.4. Потребительская и предпринимательская уверенность**  
(Индекс, согласованный по ОЭСР)



Источники: ОЭСР и расчеты персонала МВФ.

Примечание. Показатель выше 100 сигнализирует о повышении уверенности; показатель ниже 100 указывает на пессимистичный взгляд. Данные по остальному миру (ОМ) представляют собой среднее значение данных по 22 странам. ОЭСР — Организация экономического сотрудничества и развития.

общую тенденцию к устойчивости в странах с формирующимся рынком, источником которой являются благоприятные внешние условия и укрепление внутренних институтов (см. главу 2). Однако внешние условия становятся все более сложными, а в некоторых случаях происходит замедление внутренней динамики. Например, в Бразилии на фоне жесткой денежно-кредитной и бюджетной политики проявляются признаки замедления. Введенные США более высокие тарифы ограничивают внешний спрос, что связано с серьезными последствиями для ряда стран с крупной экономикой, ориентированной на экспорт, а повышенная неопределенность в торговой политике снижает склонность компаний к инвестициям. В то же время ограниченное бюджетное пространство снижает способность правительств стимулировать внутренний спрос там, где это необходимо. В группе стран с низким доходом некоторые из беднейших стран мира продолжают демонстрировать слабый рост — примерно на 2 процентных пункта ниже,



чем в других странах этой группы, — что вызвано отрицательным воздействием недостаточных потоков внешнего финансирования и сокращения международной помощи. Другие нестабильные страны, охваченные внутренними или региональными конфликтами, отстают еще больше (Chabert and Powell, 2025).

Возобновление экономических опасений, особенно в США, стало причиной непродолжительного периода неприятия риска на финансовых рынках (*«Доклад по вопросам глобальной финансовой стабильности»* за октябрь 2025 года). Мировые фондовые индексы снизились в начале августа после выхода отчета о занятости в США, а доходность казначейских облигаций США резко упала. Однако рынки быстро развернулись в обратном направлении. Цены на акции выросли, причем темп восстановления был одним из самых быстрых в истории. По крайней мере до сих пор рынки в основном спокойно воспринимают изменения в торговой и бюджетной политике, несмотря на недавнее повышение кривой доходности в США. В историческом масштабе глобальные финансовые условия остаются благоприятными. Рост фондового рынка в этом году был во многом связан с ралли акций в секторе искусственного интеллекта (ИИ). Завышенные котировки и относительно спокойствие на рынке на фоне имеющихся проблем повышают риск волатильности рынка и коррекции цен на активы в том случае, если начнет ощущаться влияние неопределенности, а экономические показатели, включая рост производительности благодаря инвестициям в генеративный ИИ, начнут расходиться с ожиданиями. Снижение совокупных инвестиций может быть довольно резким, учитывая, что инвестиции в центры обработки данных и ИИ в последнее время внесли значительный вклад в рост инвестиций.

### **Влияние неопределенности еще предстоит ощутить**

Есть несколько факторов, объясняющих, почему влияние повышенной неопределенности, возможно, ощущается с задержкой или отчасти снижено. Неопределенность, действующая как отрицательный шок спроса, обычно начинает влиять на активность почти сразу. Ее влияние продолжает нарастать с течением времени и впоследствии сходит на нет по мере исчезновения неопределенности. Эмпирические оценки показывают, что увеличение неопределенности экономической политики на одно стандартное отклонение приводит к двухпроцентному сокращению инвестиций, достигая пика примерно через два года после шока и исчезая примерно через три года (Londono, Ma, and Wilson, 2025). Расчетные уровни неопределенности торговой политики варьируются от 0,7 до 2 процентов, достигая пика в первые два квартала и снижаясь во второй год. На данный момент поведение инвесторов, похоже, находится на верхней границе стандартных доверительных диапазонов.

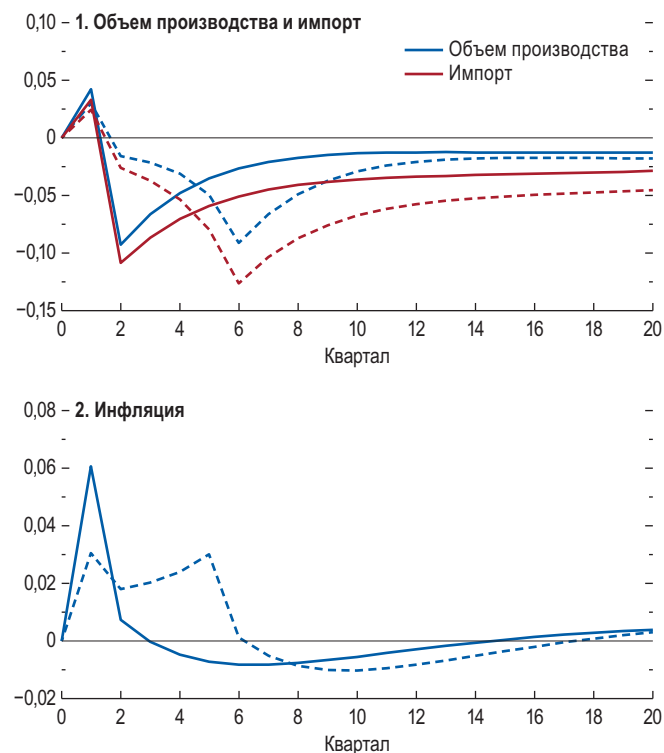
Негативные последствия неопределенности проявляются по двум основным каналам. Во-первых, согласно классическому механизму реальных опционов (Bernanke, 1983), компании откладывают необратимые проекты в случае неясных перспектив, потому что ожидание обходится дешевле, чем потенциально дорогостоящая ошибка. Домашние хозяйства действуют аналогичным образом, откладывая долгосрочные покупки, сохраняя при этом расходы на предметы первой необходимости. Вторым каналом служит предосторожность в поведении. Когда у домашних хозяйств создается впечатление, что риск для их дохода увеличивается, они увеличивают сбережения, тем самым замедляя рост потребления (Bansal and Yaron, 2004).

Однако это не обязательно приводит к снижению объема производства в ближайшей перспективе. Создание запасов, чтобы избежать потенциально более высоких цен в результате будущих тарифов, несомненно, является силой, временно компенсирующей факторы выжидания и предосторожности. В то же время компании могут предпочесть сохранить цены на прежнем уровне и покрыть повышение затрат за счет своих наценок, чтобы сохранить клиентскую базу в ожидании снятия неопределенности. Стратегическая взаимодополняемость, когда ценовые решения одной компании усиливают стимулы для других компаний поступить аналогичным образом, может усилить такую краткосрочную стабильность цен.

В качестве примера можно привести «брексит». Перед референдумом 2016 года показатели неопределенности резко выросли. В период, непосредственно следующий за выходом Соединенного Королевства из Европейского союза, инвестиции предприятий продолжали расти и стали неуклонно снижаться только начиная с 2018 года (BOE, 2019).

Неопределенность относительно тарифов смещает активность в основном во времени — создание запасов обеспечивает кратковременную компенсацию, но как только оно прекращается, неопределенность начинает тормозить спрос. Чтобы проиллюстрировать задействованные механизмы, шоки, вызванные неопределенностью относительно тарифов, рассматриваются отдельно от самих тарифов в неокейнсианской модели открытой экономики (Ghironi and Ozhan, готовится к публикации). В двух примерах рассматривается временное повышение неопределенности в отношении импортных тарифов (рис. 1.5). В первом примере (сплошные линии) неопределенность возрастает немедленно. Учитывая более широкое распределение тарифов, участники рынка стараются избежать потенциально больших изменений цен, заблаговременно увеличивая импорт, что временно повышает объем производства. Столкнувшись с неопределенностью относительно затрат, компании повышают цены, чтобы сохранить норму прибыли, что приводит к небольшому и кратковременному росту инфляции потребительских

**Рисунок 1.5. Импульсные реакции на шок неопределенности в отношении тарифов**  
(Процентные отклонения от стохастического стационарного состояния)



Источники: Ghironi and Ozhan (готовится к публикации) и расчеты персонала МВФ.

Примечание. На рисунке показаны импульсные реакции выбранных переменных на шок неопределенности в отношении тарифов для страны, вводящей тарифы. Сплошные линии показывают шок, который материализуется в первом квартале («реализованная неопределенность»), а пунктирные линии показывают новостной шок, объявленный в первом квартале, который материализуется в четвертом квартале. Инфляция представлена в годовом исчислении.

цен. Как только эффект первоначального роста импорта исчезает, неопределенность действует как негативный шок спроса — активность ослабевает, а инфляция снижается по мере того, как компании сокращают норму прибыли.

Во втором примере (пунктирные линии) компании сегодня узнают о том, что неопределенность относительно тарифов позднее вырастет — как в случае паузы или продления сроков, которые переносят неопределенность на будущее. Ситуация с заблаговременным увеличением импорта аналогична, но в этом случае это обусловлено ожиданием более значительных потенциальных изменений цен в будущем, а не немедленным увеличением колебаний затрат. Поскольку сроки неопределенности известны (например, окончание паузы, дата двусторонних переговоров), компании имеют возможность планировать: они постепенно увеличивают запасы и меняют цены. Следовательно, когда известно, что неопределен-

ность вырастет в будущем, инфляция увеличивается постепенно, и может показаться, что она более устойчива, чем в тех случаях, когда неопределенность увеличивается сразу (хотя и в меньшей степени).

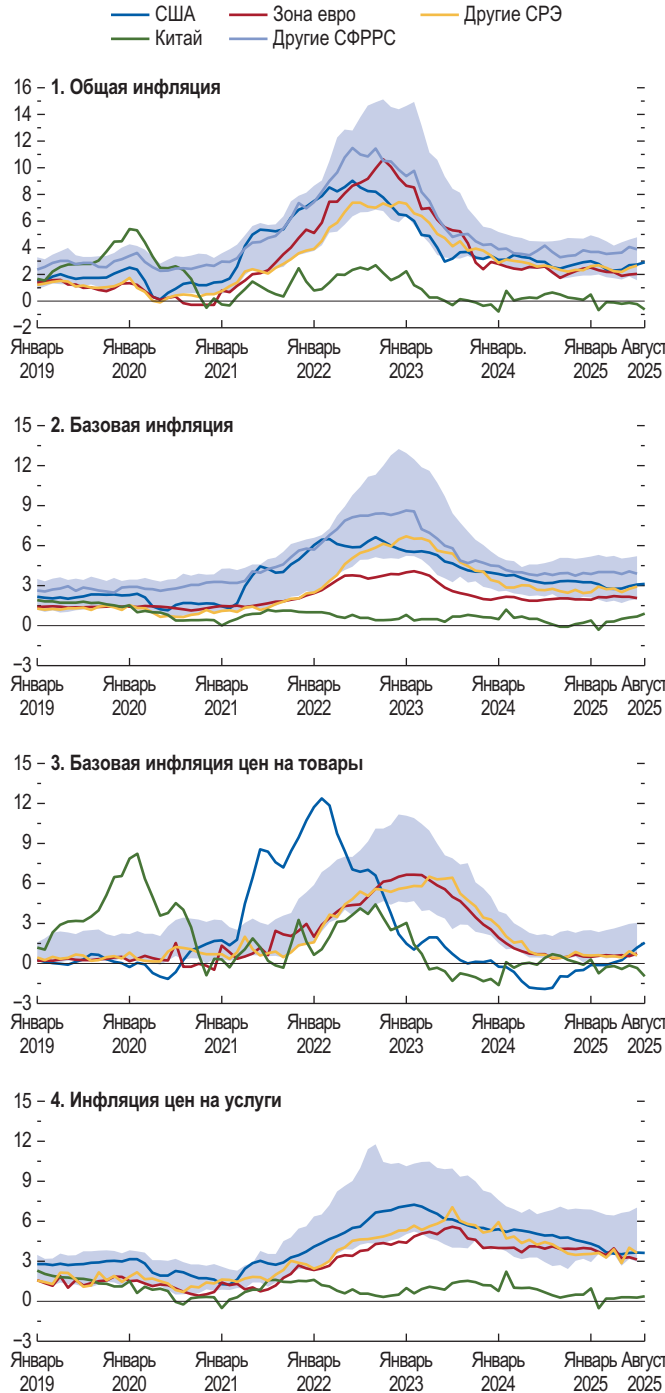
## Рост цен в США?

На данный момент влияние тарифов и связанной с ними реорганизации цепочек поставок на инфляционное давление остается сдержанным. В США — стране, устанавливающей тарифы, — общая и базовая инфляция выросли лишь незначительно (рис. 1.6). Однако углубленный анализ базовой инфляции выявляет более заметный рост цен на основные товары в США, но не в других странах (синяя линия на рис. 1.6, панель 3). Примечательно, что этот рост произошел в период устойчивой инфляции в сфере услуг.

Слабая на данный момент реакция также может означать задержку передачи воздействия затрат. Действительно, накопление запасов и паузы во введении тарифов наряду с прочими факторами, такими как переориентация торговли и изменение ее маршрутов, означают, что *фактическая* эффективная ставка тарифа, — то есть фактическая пошлина, уплачиваемая на импорт на таможне в виде доли от стоимости импорта, — ниже эффективной ставки, основанной на объявленных ставках и рассчитываемой как средневзвешенное значение установленных законом ставок с использованием удельных весов в торговле до замещения (рис. 1.7, панель 1). Рассмотрение некоторых категорий товаров позволяет предположить, что к настоящему моменту передача воздействия на потребительские цены крайне невелика по сравнению с ожидаемой (рис. 1.7, панель 2). Например, расходы, связанные с тарифами, отразились на цене бытовой техники, но не на цене многих других категорий товаров, включая продовольствие и одежду. Высококачественные данные о розничных ценах указывают на то, что в категориях, подверженных воздействию тарифов, они влияют на цены как импортных, так и отечественных товаров (Cavallo, Llamas, and Vazquez, 2025). Это указывает на вероятность более широких вторичных эффектов для ценообразования и цепочки поставок. Хотя рентабельность компаний в США выросла после шока пандемии, они могут оказаться не в состоянии полностью взять на себя рост затрат, вызванный повышением тарифов и реорганизацией глобальных цепочек добавленной стоимости, и в какой-то момент могут начать переносить рост затрат на потребителей (см. также «Доклад по вопросам глобальной финансовой стабильности» за октябрь 2025 года, где представлен анализ последствий повышения тарифов для доходов компаний и их способности обслуживать долг).

Одним из ключевых моментов при оценке недавних колебаний цен является динамика доллара США. Одним из общепризнанных выводов в отношении тарифов является то, что курс валюты страны, устанавливающей

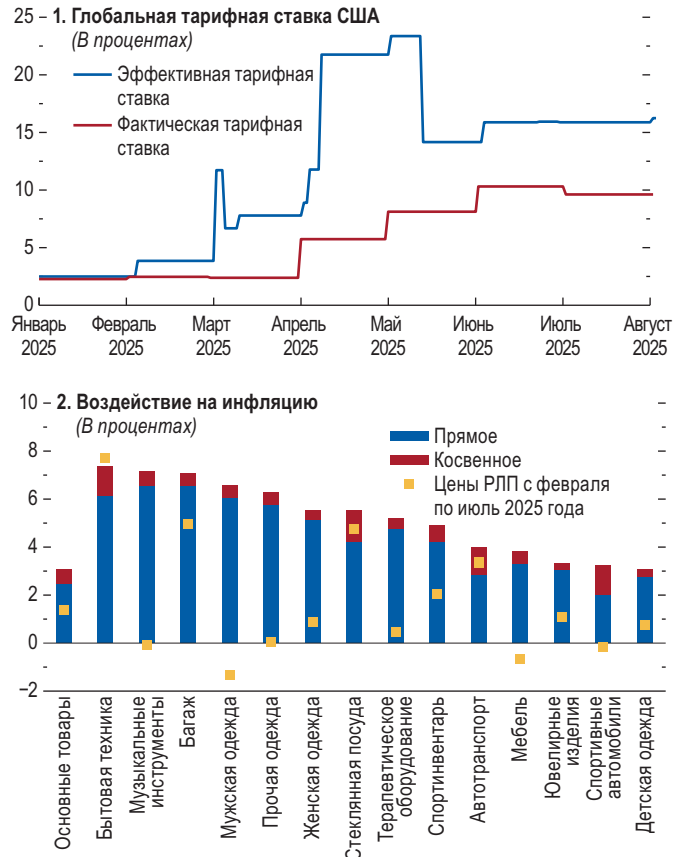
**Рисунок 1.6. Глобальные инфляционные тенденции**  
(В процентах, по сравнению с предыдущим годом)



Источники: Haver Analytics и расчеты персонала МВФ.

Примечание. На панелях 1 и 2 показано медианное значение по выборке из 57 стран, на долю которых приходится 78 процентов мирового ВВП в 2024 году (взвешенного по паритету покупательной способности) согласно докладу «Перспективы развития мировой экономики». Диапазоны показывают данные между 25-м и 75-м процентилями по всем странам. Базовая инфляция — это процентное изменение индекса потребительских цен на товары и услуги без учета продовольствия и энергоносителей (или ближайшего имеющегося показателя). СРЭ — страны с развитой экономикой, СФРПС — страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны.

**Рисунок 1.7. Влияние тарифов на цены**



Источники: Haver Analytics, Комиссия по международной торговле США, Tariff Tracker ВТО и МВФ и расчеты персонала МВФ.

Примечание. На панели 1 фактическая тарифная ставка представляет собой фактическую таможенную пошлину, уплачиваемую за импорт в виде доли от стоимости импорта, а эффективная тарифная ставка представляет собой средневзвешенное значение объявленных ставок, установленных нормативными актами, с использованием весовых коэффициентов импорта до введения тарифов (и следовательно, до замещения). Фактическая ставка может быть смещена в сторону снижения, если продукт неправильно классифицирован или счета на него занижены, или если тарифы находятся на запретительно высоком уровне. На панели 2 полная передача воздействия рассчитывается с использованием тарифов для конкретных стран и видов продукции, а также интенсивности прямого и косвенного импорта на основе таблиц затрат и выпуска и моста расходов на личное потребление (РЛП). Расчеты основаны на предположении об отсутствии изменений коэффициента прибыльности и компенсирующего влияния таких факторов, как обменный курс. ВТО — Всемирная торговая организация.

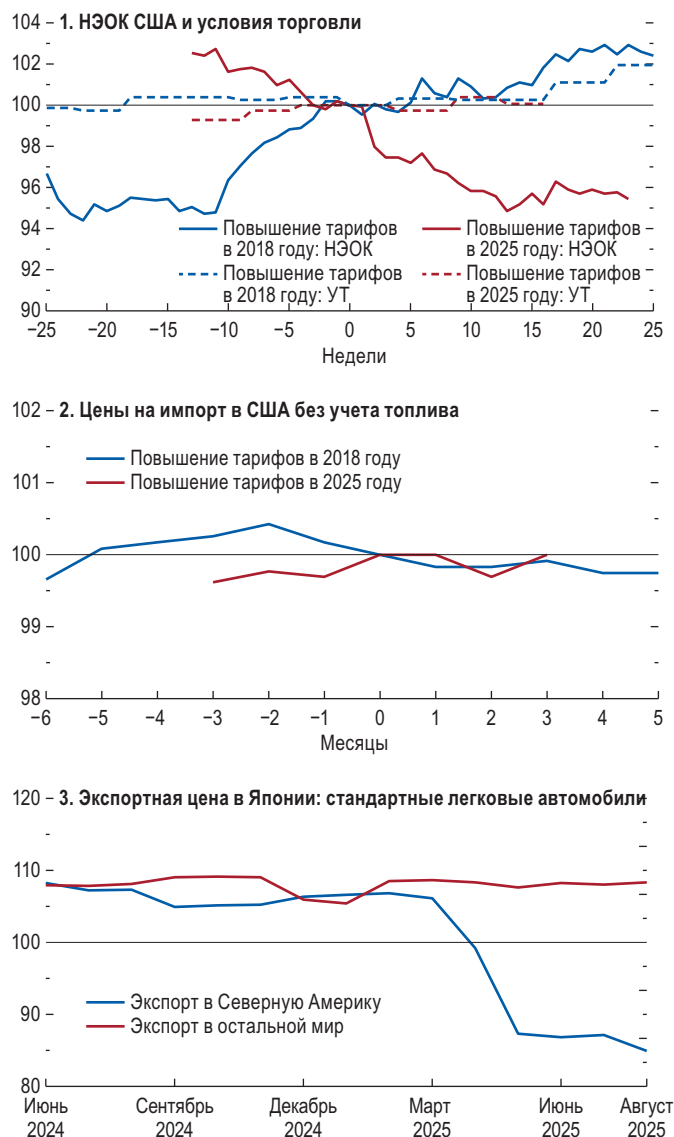
тарифы, повышается (Mundell, 1960; Jeanne and Son, 2024). С одной стороны, повышение курса валюты несколько смягчает непосредственное влияние тарифов на цены за счет повышения цен на импорт. С другой стороны, продолжительное повышение курса валюты может компенсировать прямое улучшение торгового баланса за счет тарифов, в результате чего торговый баланс останется по большей части неизменным, и создать препятствие для экономической активности. В данном случае эта так называемая компенсация обменного курса

практически отсутствует, поскольку доллар США (валюта страны, вводящей тарифы) заметно ослаб в апреле и мае и с тех пор в основном стабилизировался на более низком уровне, в отличие от эпизода в 2018–2019 годах (рис. 1.8, панель 1). Интересно, что совокупная цена импорта США без учета тарифов остается в целом стабильной с апреля 2025 года (рис. 1.8, панель 2).

Относительное отсутствие колебаний цен на импорт в США наблюдается на фоне заметного повышения средней эффективной тарифной ставки и в то же время резкого снижения курса доллара США. В обычных условиях повышение курса доллара увеличивает норму прибыли экспортеров, особенно если они выставляют счета в долларах, что является обычной практикой. Таким образом, они имеют возможность частично взять тарифы на себя без снижения рентабельности. И если они берут тарифы на себя, цены на импорт снижаются. В этот раз ситуация осложняется снижением курса доллара. При ценообразовании в доминирующей валюте более слабый доллар напрямую снижает норму прибыли экспортеров отдельно от воздействия тарифов. Кроме того, универсальный характер тарифов может сделать снижение нормы прибыли менее вероятным, поскольку экспортеры, зная, что их конкуренты также облагаются тарифами, не захотят снижать наценку.

Отсутствие в этот раз снижения цен на импорт (по крайней мере на данный момент) говорит о том, что экспортеры в целом не покрывают тарифы за счет своих наценок или корректировки экспортных цен, переложив это бремя на американские компании и домашние хозяйства. Однако за совокупными колебаниями цен могут скрываться существенные различия цен на импорт в разных отраслях США с учетом различной интенсивности тарифов на разные виды товаров, а также таких факторов, как эластичность спроса и ценообразовательная способность. Например, импортные цены на средства производства в США значительно выросли, что согласуется с частичным восстановлением нормы прибыли, сократившейся вследствие снижения курса доллара США, тогда как цены на автомобили (это один из секторов, которые в наибольшей степени подверглись воздействию тарифов), с апреля показали лишь умеренный рост. Что касается стран-экспортеров, то некоторые секторы представляются более чувствительными к тарифам, чем другие, с точки зрения экспортных цен. Например, в Японии экспортные цены на стандартные легковые автомобили, предназначенные для Северной Америки, упали более чем на 20 процентов, в то время как цены на автомобили, предназначенные для остального мира, остаются стабильными, при том что в обоих случаях счета выставляются в долларах США (рис. 1.8, панель 3). Аналогичная ситуация наблюдается и в отношении экспортных цен на автомобили из Кореи. В то же время экспортные цены на немецкие автомобили, продаваемые в страны за пределами ЕС, пока остаются относительно стабильными. Вследствие сокращения прибыльности экспортеры, возможно, уже

**Рисунок 1.8. Тарифы, доллар США и цены**  
(Индекс)



Источники: Банк Японии, Федеральная резервная система, Бюро статистики труда США и расчеты персонала МВФ.

Примечание. На панелях 1 и 2 неделя и месяц 0 для повышения тарифов в 2018 году соответствуют неделе и месяцу, на которые приходится 6 июля, когда США ввели 25-процентный тариф на китайские товары на сумму 34 млрд долл. США, а Китай ввел 25-процентный тариф на американские товары на сумму 34 млрд долл. США. Для повышения тарифов в 2025 году неделя и месяц 0 соответствуют неделе и месяцу, на которые приходится 4 апреля, после объявления 2 апреля «Дня освобождения». На панели 2 импортные цены включают стоимость операции с товарами и стоимость услуг, оказанных для доставки товаров от границы страны-экспортера до границы страны-импортера, то есть они включают стоимость, страхование и фрахт, но не тарифы. На панели 3 базовым годом является 2020 год, а экспорт учитывается по его стоимости на границе. НЭОК — номинальный эффективный обменный курс, УТ — условия торговли.

недолго смогут поддерживать низкие цены. Когда компании принимают решения о ценообразовании исходя из своих представлений о том, когда цены повысят кон-



куренты, повышение цен, как правило, происходит постепенно, а не резким скачком. Тем не менее повышение курса доллара, которое в последнее время ограничено определенным диапазоном, может вновь сделать изменение обменного курса компенсирующим фактором, смягчающим влияние тарифов на потребительские цены в США.

### Изменения сальдо внешних операций

В первом квартале 2025 года отмечалась повышенная активность в мировой торговле, обусловленная значительным ростом импорта в США и экспорта из Азии и зоны евро вследствие создания запасов в ожидании повышения тарифов в США. Эта активность отчасти может быть связана со снижением курса доллара (Boz et al., 2020). Последующие высокочастотные данные демонстрируют признаки замедления во втором квартале. Экспорт товаров в США из стран с крупнейшей экономикой в Европе, в частности из Германии, Испании и Соединенного Королевства, заметно сократился. Однако общий объем экспорта зоны евро остается устойчивым, чему способствует рост торговых потоков внутри Европы. В Китае снижение экспорта в США частично компенсируется увеличением экспорта в зону евро и страны Ассоциации государств Юго-Восточной Азии (АСЕАН), которому отчасти способствует снижение курса юаня по отношению к большинству валют (за исключением доллара США). Ослабление двусторонней торговли между США и Китаем, по-видимому, происходит раньше по сравнению с тарифным шоком 2018–2019 годов (см. вставку 1.1).

Наряду с изменениями ландшафта мировой торговли и другими сдвигами в политике меняются также сальдо счета текущих операций в странах мира с крупнейшей экономикой. В первой половине 2025 года дефицит счета текущих операций США составил 4,6 процента ВВП — на 1,9 процентного пункта больше, чем в среднем за 2013–2024 годы, — что связано в основном с увеличением импорта товаров. В зоне евро в первой половине 2025 года имел место профицит счета текущих операций в размере 1,9 процента ВВП по сравнению с 3 процентами за тот же период 2024 года и 2,3 процента в 2013–2024 годах, в основном в результате увеличения дефицита первичного сальдо доходов. В Китае профицит счета текущих операций составил 3,2 процента ВВП, а в Японии — 4,7 процента ВВП, что больше, чем за тот же период 2024 года, и больше средних исторических показателей в 2013–2024 годах.

Несмотря на некоторое улучшение в первом квартале 2025 года, чистая международная инвестиционная позиция (ЧМИП) США в последние годы в целом демонстрирует более сильный рост обязательств США, поскольку экономика продолжает привлекать рекордный приток прямых иностранных инвестиций (ПРМЭ за апрель 2025 года), а также приток инвести-

ций в акции и казначейские облигации США. В ЧМИП стран зоны евро и Японии, напротив, активы продолжают расти быстрее обязательств. В Китае тенденции низкочастотных данных указывают на относительную стабильность ЧМИП.

### Сочетание мер политики: мягкая бюджетная политика и расхождения в денежно-кредитной политике

На фоне замедления темпов роста мировой экономики и неодинаковой динамики внутренней инфляции выбор мер политики ограничен, и присутствуют значительные факторы уязвимости.

Во многих крупнейших странах с развитой экономикой и развивающихся странах сохраняется слишком мягкая налогово-бюджетная политика. Несмотря на то, что прогнозируемый первичный дефицит в 2025 году в большинстве случаев ниже, чем рекордный дефицит 2020–2021 годов, когда для противодействия пандемическому шоку были приняты масштабные меры бюджетного стимулирования, он по-прежнему значительно выше, чем до пандемии, за исключением Бразилии и Индии (рис. 1.9, панель 1). В Китае налогово-бюджетная политика остается обоснованно экспансионистской, учитывая слабость внутреннего спроса, но по-прежнему расходится с направленностью, необходимой для предотвращения роста отношения долга к ВВП в среднесрочной перспективе.

В большинстве стран для стабилизации отношения долга к ВВП на уровне 2024 года требуется значительная консолидация. Другими словами, учитывая прогнозируемые первичные сальдо на 2025 год, коэффициенты долга, вероятно, вырастут, причем в некоторых случаях — Бразилия, Китай, США и Франция — значительно. Кроме того, в глобальном масштабе уровень долга при экстремально неблагоприятном сценарии будет еще выше (см. оценку на основе концепции долга, подверженного риску, в «Бюджетном вестнике» за октябрь 2024 года). Дополнительные риски, особенно в Европе, связаны с потребностью в расходах вследствие старения населения и расходах на оборону и обеспечение энергетической безопасности.

Расчет устойчивости долговой ситуации после пандемии осложняется повышенными коэффициентами задолженности, ухудшением первичных сальдо, ростом процентных ставок и ухудшением перспектив роста. Вследствие повышения учетных ставок в свете всплеска инфляции в 2021–2022 годах процентные ставки в краткосрочной части кривой доходности внезапно резко повысились, что в значительной степени способствовало росту стоимости обслуживания долга. С конца 2023 года доходность в среднем и долгосрочном сегментах также идет вверх (рис. 1.9, панель 2).

Общий рост стоимости заимствований дает основания для беспокойства, особенно с учетом значительных

потребностей в рефинансировании в процентном отношении к ВВП в некоторых крупнейших по размеру экономики странах (рис. 1.9, панель 3). Кроме того, растущая зависимость от финансирования за счет казначейских векселей — краткосрочных долговых ценных бумаг со сроком погашения до одного года — с течением времени обычно ведет к сокращению среднего срока погашения долга и подвергает правительства все большему риску рефинансирования или колебаниям краткосрочных процентных ставок. Страны с формирующимся рынком, имеющие более слабые кредитные рейтинги, и страны с низким доходом находятся в сложных условиях на рынках облигаций (глава 1 «Доклада по вопросам глобальной финансовой стабильности» за октябрь 2025 года).

В глобальном масштабе продолжается переход денежно-кредитной политики от агрессивного ужесточения к более дифференцированной позиции, склоняющейся к смягчению или нейтральности. В некоторых странах, смягчающих налогово-бюджетную политику, ожидается сохранение стабильной ставки денежно-кредитной политики. Но высокая неопределенность может спровоцировать колебания процентных ставок. Опасения по поводу чрезмерной волатильности рынка, вызванной рисками рефинансирования государственного долга, осложняют для центральных банков задачу поддержания как ценовой, так и финансовой стабильности (глава 2 «Доклада по вопросам глобальной финансовой стабильности» за октябрь 2024 года).

В то же время курсы денежно-кредитной политики неизбежно будут все больше расходиться. Хотя это связано с различиями в прогнозах инфляции и реакции центральных банков на ситуацию во внутренней экономике в рамках их мандата, это может привести к резким колебаниям обменных курсов по мере переоценки рынками относительной стоимости валют.

## Прогноз: слабые перспективы

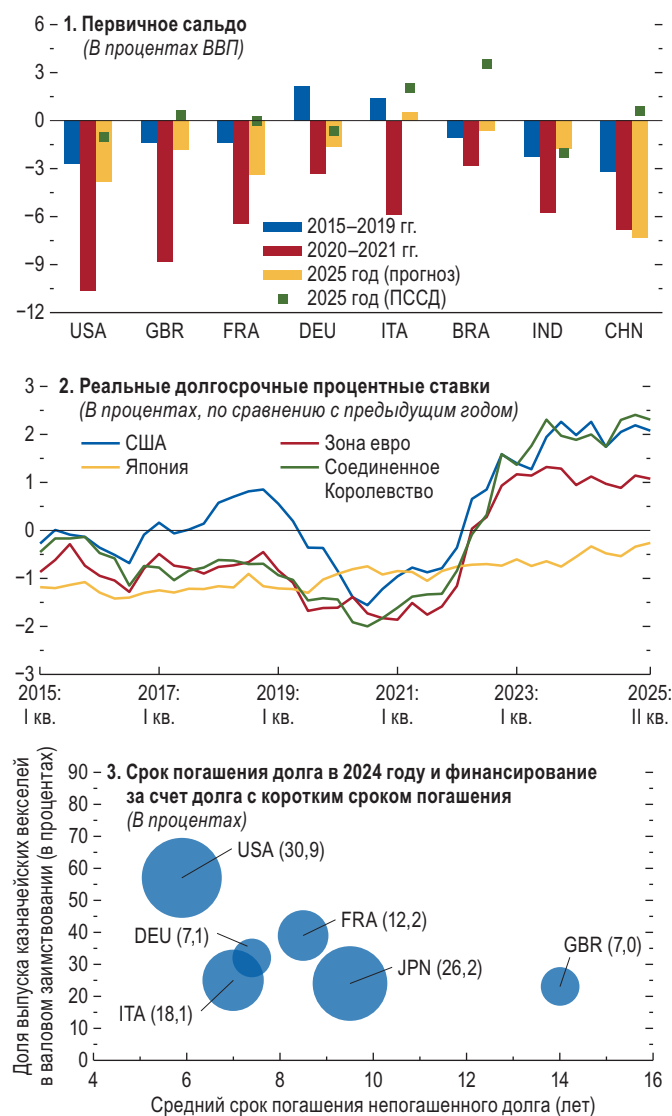
Если не принимать в расчет видимую устойчивость в результате связанных с торговлей искажений в некоторых поступающих данных и «скачущие» прогнозы роста вследствие резких колебаний в торговой политике, прогнозы мировой экономики по-прежнему указывают на слабые краткосрочные и долгосрочные перспективы.

## Глобальные предположения

Базовый прогноз основан на ряде прогнозных предположений относительно мировых цен на сырьевые товары, процентных ставок и мер налогово-бюджетной и торговой политики (рис. 1.10). Во вставке 1.2 оценивается влияние вероятных отклонений от базовых предположений на экономический рост и инфляцию.

- **Прогнозы цен на сырьевые товары.** Прогнозируется снижение цен на топливные сырьевые товары

Рисунок 1.9. Налогово-бюджетная политика

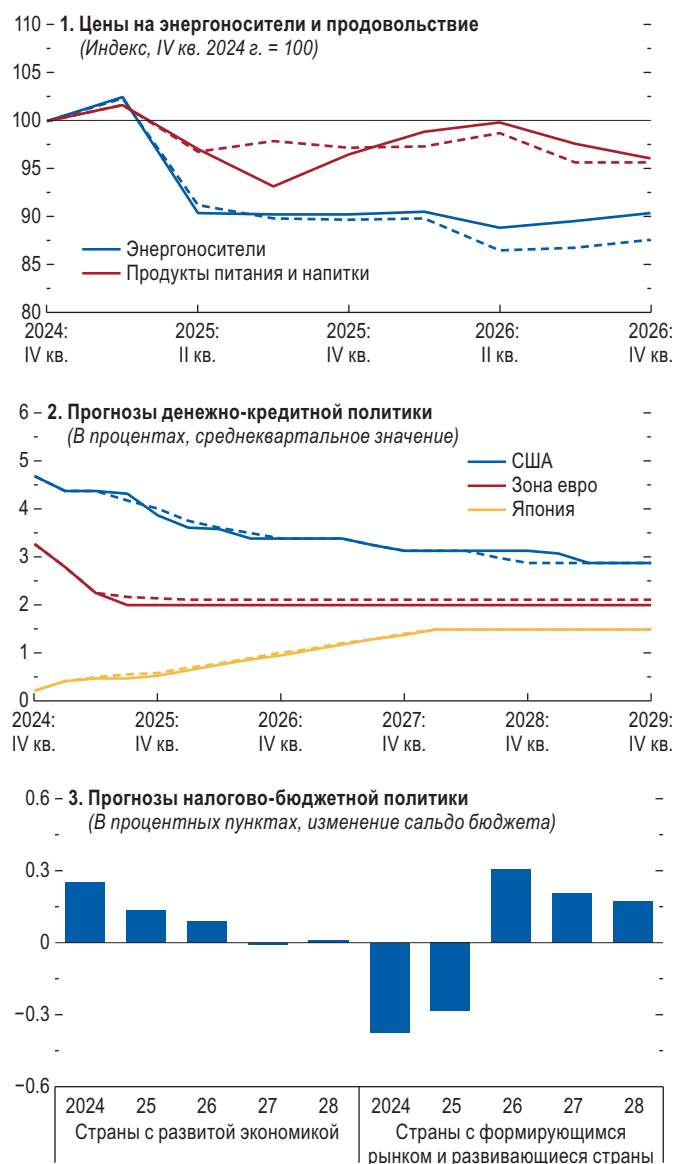


Источники: Consensus Economics, Евростат, Организация экономического сотрудничества и развития и расчеты персонала МВФ.

Примечание. На панели 1 первичное сальдо, обеспечивающее стабилизацию долга (ПССД), рассчитывается как первичное сальдо, необходимое для стабилизации долга, с учетом прогнозируемой эффективной процентной ставки по долгу и роста ВВП, а также с учетом корректировок запасов и потоков. На панели 2 реальная долгосрочная процентная ставка рассчитывается как номинальная доходность 10-летних государственных облигаций за вычетом ожидаемой инфляции на 10 лет вперед от Consensus Economics. На панели 3 размер кружка и надписи обозначают потребности стран в рефинансировании в виде доли ВВП. На рисунке использованы коды стран, принятые Международной организацией по стандартизации (ИСО).

на 7,9 процента в 2025 году и 3,7 процента в 2026 году. Это обусловлено снижением цен на нефть, хотя и более медленным, чем предполагалось в апрельском выпуске ПРМЭ 2025 года. Кривая фьючерсов на нефть указывает на то, что индекс спотовых цен на нефть, как ожидается, составит в среднем

Рисунок 1.10. Глобальные предположения



Источник: расчеты персонала МВФ.

Примечание. На панелях 1 и 2 сплошными линиями обозначены прогнозы, приведенные в докладе «Перспективы развития мировой экономики» (ПРМЭ) за октябрь 2025 года, а пунктирными линиями — прогнозы, приведенные в ПРМЭ за апрель 2025 года. На панели 3 в качестве сальдо бюджета используется структурное первичное сальдо бюджета сектора государственного управления в процентах от потенциального ВВП. Структурное первичное сальдо представляет собой первичное сальдо, скорректированное с учетом циклических колебаний, без учета чистых процентных платежей и с поправкой на расширенный ряд нециклических факторов, таких как изменения цен на активы и биржевые товары.

68,90 долл. США за баррель в 2025 году и снизится до 67,30 долл. США к 2030 году. За исключением временного скачка, связанного с израильско-иранской войной в середине июня, цены колебались в диапазоне 60–70 долл. США, установившемся в апреле с начала действия ускоренного графика добычи ОПЕК+ (Орга-

низация стран — экспортеров нефти плюс отдельные страны, не входящие в ОПЕК, включая Россию). Цены на нетопливные сырьевые товары, согласно прогнозу, повысятся на 7,4 процента в 2025 году и 4,1 процента в 2026 году. Это предполагает несколько более низкую траекторию, чем предполагалось в апреле, что обусловлено снижением прогнозов цен на продукты питания и напитки на фоне того, что цены на пшеницу, рис, кофе и какао отступают от своих исторических максимумов быстрее, чем прогнозировалось ранее.

- **Прогнозы денежно-кредитной политики.** Прогнозируется, что центральные банки в основных юрисдикциях будут следовать разным траекториям при принятии решений по учетным ставкам в соответствии с различными масштабами инфляционного давления. Ставка по федеральным фондам в США, по прогнозам, на первом этапе будет снижаться несколько быстрее, чем предполагалось в апрельском ПРМЭ, и достигнет 3,50–3,75 процента в конце 2025 года и своего конечного диапазона 2,75–3,0 процента примерно к концу 2028 года. Учетные ставки в зоне евро, как ожидается, останутся на уровне 2 процентов, что в целом соответствует апрельскому прогнозу. В Японии ожидается повышение учетных ставок в целом такими же темпами, как предполагалось в апреле, с постепенным ростом в среднесрочной перспективе до нейтрального уровня примерно в 1,5 процента, что соответствует закреплению инфляции и инфляционных ожиданий на целевом уровне Банка Японии в 2 процента.

- **Прогнозы налогово-бюджетной политики.** Ожидается, что страны с развитой экономикой как группа сохранят в целом нейтральную направленность налогово-бюджетной политики, что представляет собой существенный пересмотр по сравнению с более жесткой налогово-бюджетной политикой, предполагавшейся в апрельском выпуске ПРМЭ 2025 года. В США в 2026 году отношение сальдо бюджета сектора государственного управления к ВВП ухудшится на 0,5 процентного пункта, что в значительной степени связано с принятием «Большого прекрасного законопроекта», несмотря на компенсацию в размере примерно 0,7 процентного пункта ВВП благодаря прогнозируемым поступлениям от тарифов. В зоне евро прогнозируется ухудшение сальдо бюджета, включая увеличение на 0,8 процентного пункта дефицита в Германии в результате роста расходов на инфраструктуру и укрепление военного потенциала. При текущей политике государственный долг США не стабилизируется, увеличившись со 122 процентов ВВП в 2024 году до 143 процентов ВВП в 2030 году, что на 15 процентных пунктов выше, чем прогнозировалось в апреле. Ожидается, что в зоне евро отношение долга к ВВП в 2030 году достигнет 92 процентов по сравнению с 87 процентами в 2024 году. С другой стороны, правительства стран с формирующимся рынком и развивающихся стран, по прогнозам, в 2026 году



в среднем немного ужесточат налогово-бюджетную политику, примерно на 0,2 процентного пункта ВВП, обратив вспять ожидаемое в 2025 году расширение. В Китае ожидается небольшое сокращение дефицита до конца 2030 года после увеличения на 1,2 процентного пункта в 2025 году. Государственный долг в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах, по прогнозам, продолжит расти, до 82 процентов ВВП в 2030 году по сравнению с чуть менее 70 процентов в 2024 году.

- **Допущения в отношении торговой политики.** Тарифы, которые были объявлены и введены по состоянию на начало сентября, включены в базовый сценарий. Предполагается, что эти меры останутся в силе неопределенное время, даже если было прямо заявлено, что они будут действовать до определенного срока, то есть паузы в повышении тарифов, как предполагается, останутся в силе после истечения срока их действия, и повышенные ставки не вступят в силу. Предполагается, что на протяжении 2025 и 2026 годов в торговой политике сохранится повышенная неопределенность, в том числе по причине дополнительной паузы в повышении тарифов между Китаем и США до ноября, а также по причине того, что в настоящее время в США идет судебное разбирательство по поводу применения Закона о международных чрезвычайных экономических полномочиях в качестве правового основания для введения тарифов.

## Прогноз экономического роста

Прогнозируется замедление роста мировой экономики с 3,3 процента в 2024 году до 3,2 процента в 2025 году и 3,1 процента в 2026 году (таблица 1.1). На основе сравнения четвертого квартала с четвертым кварталом в Латинской Америке и Карибском бассейне прогнозируется снижение темпов роста с 3,6 процента в 2024 году до 2,6 процента в 2025 году с последующим повышением до 3,3 процента в 2026 году. По рыночным обменным курсам мировой объем производства, по прогнозам, вырастет на 2,6 процента в 2025 и 2026 годах по сравнению с ростом на 2,8 процента в 2024 году (таблица 1.2).

Прогноз роста мало изменился по сравнению с июльским *Бюллетенем* ПРМЭ 2025 года, отражая постепенную адаптацию к напряженности в торговле, но он значительно ниже среднего показателя 3,7 процента до пандемии. Более четкую картину можно получить путем рассмотрения последовательного роста со второй половины 2025 года по 2026 год, поскольку это исключает искажающее влияние упреждающих закупок в первой половине 2025 года. В течение этих шести кварталов прогнозируется рост мировой экономики в среднем на 3,0 процента в годовом исчислении, что на 0,6 процентного пункта ниже среднего показателя 3,6 процента в 2024 году. Также прогноз на 2025–2026 годы в совокупности на 0,2 процентного пункта ниже, чем прогно-

зировалось в октябрьском выпуске ПРМЭ 2024 года, до серьезных изменений курсов политики в основных юрисдикциях. Учитывая изменчивость предпосылок в отношении торговой политики в течение 2025 года, сравнение текущих прогнозов с прогнозами, представленными в апрельском выпуске ПРМЭ 2025 года или *Бюллетене* ПРМЭ за июль 2025 года, может скрывать направление, в котором движется мировая экономика. Как следствие, прогнозы рассматриваются в сравнении с прогнозами, представленными в октябрьском выпуске ПРМЭ 2024 года, что дает более четкую картину.

## Прогноз экономического роста для стран с развитой экономикой

В *странах с развитой экономикой* в 2025 и 2026 годах прогнозируется рост на уровне 1,6 процента, что на 0,2 процентного пункта ниже, чем в 2024 году и чем прогнозировалось в октябрьском выпуске ПРМЭ 2024 года.

- В *США* прогнозируется, что рост замедлится до 2,0 процента в 2025 году и останется стабильным на уровне 2,1 процента в 2026 году, что в целом соответствует июльскому прогнозу и выше апрельского прогноза благодаря снижению эффективных ставок тарифов, бюджетному стимулированию в результате принятия «Большого прекрасного законопроекта» и смягчению финансовых условий. Этот прогноз означает значительное замедление по сравнению с 2024 годом, а также совокупный пересмотр в сторону снижения на 0,1 процентного пункта по сравнению с октябрьским выпуском ПРМЭ 2024 года и на 0,7 процентного пункта по сравнению с январским *Бюллетенем* ПРМЭ 2025 года. Пересмотр в сторону снижения в основном является результатом большей неопределенности в политике, повышения торговых барьеров и снижения темпов роста рабочей силы и занятости.
- Рост в *зоне евро*, как ожидается, слегка ускорится до 1,2 процента в 2025 году и 1,1 процента в 2026 году. Несмотря на улучшение по сравнению с апрельским и июльским прогнозами, это представляет собой совокупный пересмотр в сторону снижения на 0,4 процентного пункта по сравнению с октябрьским выпуском ПРМЭ 2024 года. Основными факторами этого являются повышенная неопределенность на нескольких фронтах и более высокие тарифы. Восстановление частного потребления за счет повышения реальной заработной платы и смягчение налогово-бюджетной политики в *Германии* в 2026 году обеспечат лишь частичное облегчение, в то время как высокие экономические показатели в *Ирландии* ускорят рост в 2025 году. В 2026 году ожидается рост экономики зоны евро в соответствии с потенциалом.
- Прогнозы для других стран с развитой экономикой также были значительно снижены по сравнению с прогнозами, приведенными в октябрьском выпуске ПРМЭ 2024 года, что в большой степени отражает

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

	2024	Прогнозы		Отличие от июльского Бюллетеня ПРМЭ 2025 года <sup>1</sup>		Отличие от апрельского выпуска ПРМЭ 2025 года <sup>1</sup>	
		2025	2026	2025	2026	2025	2026
<b>Мировой объем производства</b>	<b>3,3</b>	<b>3,2</b>	<b>3,1</b>	<b>0,2</b>	<b>0,0</b>	<b>0,4</b>	<b>0,1</b>
<b>Страны с развитой экономикой</b>	<b>1,8</b>	<b>1,6</b>	<b>1,6</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,2</b>	<b>0,1</b>
США	2,8	2,0	2,1	0,1	0,1	0,2	0,4
Зона евро	0,9	1,2	1,1	0,2	–0,1	0,4	–0,1
Германия	–0,5	0,2	0,9	0,1	0,0	0,2	0,0
Франция	1,1	0,7	0,9	0,1	–0,1	0,1	–0,1
Италия	0,7	0,5	0,8	0,0	0,0	0,1	0,0
Испания	3,5	2,9	2,0	0,4	0,2	0,4	0,2
Япония	0,1	1,1	0,6	0,4	0,1	0,5	0,0
Соединенное Королевство	1,1	1,3	1,3	0,1	–0,1	0,2	–0,1
Канада	1,6	1,2	1,5	–0,4	–0,4	–0,2	–0,1
Другие страны с развитой экономикой <sup>2</sup>	2,3	1,8	2,0	0,2	–0,1	0,0	0,0
<b>Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны</b>	<b>4,3</b>	<b>4,2</b>	<b>4,0</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,5</b>	<b>0,1</b>
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Азии	5,3	5,2	4,7	0,1	0,0	0,7	0,1
Китай	5,0	4,8	4,2	0,0	0,0	0,8	0,2
Индия <sup>3</sup>	6,5	6,6	6,2	0,2	–0,2	0,4	–0,1
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Европы	3,5	1,8	2,2	0,0	0,0	–0,3	0,1
Россия	4,3	0,6	1,0	–0,3	0,0	–0,9	0,1
Латинская Америка и Карибский бассейн	2,4	2,4	2,3	0,2	–0,1	0,4	–0,1
Бразилия	3,4	2,4	1,9	0,1	–0,2	0,4	–0,1
Мексика	1,4	1,0	1,5	0,8	0,1	1,3	0,1
Ближний Восток и Центральная Азия	2,6	3,5	3,8	0,1	0,3	0,5	0,3
Саудовская Аравия	2,0	4,0	4,0	0,4	0,1	1,0	0,3
Африка к югу от Сахары	4,1	4,1	4,4	0,1	0,1	0,3	0,2
Нигерия <sup>4</sup>	4,1	3,9	4,2	0,5	1,0	0,9	1,5
Южная Африка	0,5	1,1	1,2	0,1	–0,1	0,1	–0,1
<i>Для справки</i>							
Темпы мирового роста, рассчитанные на основе рыночных обменных курсов	2,8	2,6	2,6	0,1	0,0	0,3	0,2
Европейский союз	1,1	1,4	1,4	0,1	0,0	0,2	–0,1
АСЕАН–5 <sup>5</sup>	4,6	4,2	4,1	0,1	0,0	0,2	0,2
Ближний Восток и Северная Африка	2,1	3,3	3,7	0,1	0,3	0,7	0,3
Страны с формирующимся рынком и страны со средним доходом	4,3	4,1	3,9	0,1	0,0	0,4	0,1
Развивающиеся страны с низким доходом	4,2	4,4	5,0	0,0	0,0	0,2	–0,2
<b>Объем мировой торговли (товары и услуги)</b>	<b>3,5</b>	<b>3,6</b>	<b>2,3</b>	<b>1,0</b>	<b>0,4</b>	<b>1,9</b>	<b>–0,2</b>
Импорт							
Страны с развитой экономикой	2,1	3,1	1,3	0,7	0,3	1,2	–0,7
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	5,6	4,3	4,0	1,6	0,0	2,3	0,6
Экспорт							
Страны с развитой экономикой	1,8	2,1	1,7	0,9	0,4	0,9	–0,3
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	6,5	5,9	3,3	1,0	1,0	4,3	0,3
<b>Цены на биржевые товары (в долларах США)</b>							
Нефть <sup>6</sup>	–1,8	–12,9	–4,5	1,0	1,2	2,6	2,3
Нетопливные товары (среднее значение на основе весов в мировом экспорте биржевых товаров)	3,7	7,4	4,1	–0,5	2,1	3,0	3,9
<b>Мировые потребительские цены<sup>7</sup></b>	<b>5,8</b>	<b>4,2</b>	<b>3,7</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>	<b>–0,1</b>	<b>0,1</b>
Страны с развитой экономикой <sup>8</sup>	2,6	2,5	2,2	0,0	0,1	0,0	0,0
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны <sup>8</sup>	7,9	5,3	4,7	–0,1	0,2	–0,2	0,1

Источник: оценки персонала МВФ.

Примечание. Предполагается, что реальные эффективные обменные курсы остаются неизменными на уровнях, существовавших с 1 августа 2025 года по 29 августа 2025 года. Страны расположены в порядке, определяемом размером их экономики. Агрегированные квартальные данные скорректированы с учетом сезонных факторов. ПРМЭ — «Перспективы развития мировой экономики».

<sup>1</sup>Изменения основаны на округленных цифрах текущего прогноза, прогноза июльского выпуска Бюллетеня ПРМЭ 2025 года и прогноза апрельского выпуска ПРМЭ 2025 года.

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

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

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

	2024	IV квартал относительно IV квартала <sup>9</sup>					
		Прогнозы		Отличие от июльского Бюллетеня ПРМЭ 2025 года <sup>1</sup>		Отличие от апрельского выпуска ПРМЭ 2025 года <sup>1</sup>	
		2025	2026	2025	2026	2025	2026
<b>Мировой объем производства</b>	<b>3,6</b>	<b>2,6</b>	<b>3,3</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,2</b>	<b>0,3</b>
<b>Страны с развитой экономикой</b>	<b>1,9</b>	<b>1,3</b>	<b>1,8</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,3</b>
США	2,4	1,9	2,0	0,2	0,0	0,4	0,3
Зона евро	1,3	0,7	1,7	0,0	0,0	0,0	0,3
Германия	-0,2	0,3	1,0	-0,2	0,0	0,0	0,0
Франция	0,6	0,8	1,0	0,1	-0,1	0,0	0,0
Италия	0,6	1,0	0,1	0,3	-0,9	0,2	-0,8
Испания	3,7	2,5	1,8	0,2	0,2	0,5	0,1
Япония	1,3	0,2	1,1	0,4	0,3	0,6	-0,2
Соединенное Королевство	1,5	1,4	1,4	-0,1	0,2	-0,3	0,5
Канада	2,3	0,5	2,3	-0,6	-0,2	-0,1	0,1
Другие страны с развитой экономикой <sup>2</sup>	2,1	1,2	2,8	-1,0	1,1	-1,0	1,1
<b>Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны</b>	<b>4,9</b>	<b>3,7</b>	<b>4,4</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Азии	5,9	4,5	5,3	0,0	0,1	0,5	0,6
Китай	5,4	3,7	5,0	-0,1	0,3	0,5	0,8
Индия <sup>3</sup>	7,4	6,0	6,2	-0,4	-0,2	-0,2	-0,1
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Европы	3,4	1,3	2,3	-0,2	0,3	-0,5	0,3
Россия	4,5	-0,5	0,5	-0,4	0,0	-0,9	-0,3
Латинская Америка и Карибский бассейн	2,4	2,1	2,6	0,2	-0,2	0,5	-0,2
Бразилия	3,3	2,4	2,3	0,0	0,0	0,4	0,1
Мексика	0,4	1,5	1,7	1,2	-0,5	1,7	-0,3
Ближний Восток и Центральная Азия	...	...	...	...	...	...	...
Саудовская Аравия	4,4	4,0	4,0	0,4	0,1	1,5	0,3
Африка к югу от Сахары	...	...	...	...	...	...	...
Нигерия <sup>4</sup>	4,0	3,9	4,3	-0,1	0,1	0,2	1,5
Южная Африка	0,5	1,5	1,0	0,1	0,1	0,7	-0,6
<i>Для справки</i>							
Темпы мирового роста, рассчитанные на основе рыночных обменных курсов	3,0	2,2	2,8	0,0	0,1	0,3	0,3
Европейский союз	1,6	1,0	1,7	-0,1	0,0	-0,1	0,0
АСЕАН-5 <sup>5</sup>	4,8	4,9	4,5	0,9	-0,5	1,3	0,2
Ближний Восток и Северная Африка	...	...	...	...	...	...	...
Страны с формирующимся рынком и страны со средним доходом	4,9	3,7	4,4	0,1	0,1	0,4	0,4
Развивающиеся страны с низким доходом	...	...	...	...	...	...	...
<b>Цены на биржевые товары (в долларах США)</b>							
Нефть <sup>6</sup>	-10,1	-8,3	-2,2	3,0	-1,5	5,8	-1,5
Нетопливные товары (среднее значение на основе весов в мировом экспорте биржевых товаров)	8,3	7,1	1,2	0,5	1,7	5,9	0,8
<b>Мировые потребительские цены<sup>7</sup></b>	<b>4,9</b>	<b>3,6</b>	<b>3,0</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>
Страны с развитой экономикой <sup>8</sup>	2,4	2,4	2,0	0,0	0,0	0,0	-0,1
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны <sup>7</sup>	6,7	4,4	3,7	0,0	0,2	0,0	0,1

<sup>4</sup>Данные национальных счетов Нигерии были пересмотрены с изменением базы; новым базовым годом стал 2019 год. Изменение базы дает обновленное текущее представление об экономике, и уровень ВВП в 2019 году вследствие пересмотров увеличился на 40,8 процента.

<sup>5</sup>Индонезия, Малайзия, Сингапур, Таиланд и Филиппины.

<sup>6</sup>Простое среднее значение цен на нефть сортов Brent, Dubai Fateh и West Texas Intermediate. Средняя цена нефти в долларах США за баррель составляла 79,17 доллара в 2024 году; предполагаемая цена, основанная на данных фьючерсных рынков, составляет 68,92 доллара США в 2025 году и 65,84 доллара США в 2026 году.

<sup>7</sup>Без учета Венесуэлы. См. специальное примечание по Венесуэле в разделе «Примечания к данным по странам» в «Статистическом приложении» ПРМЭ.

<sup>8</sup>Предполагаемые уровни инфляции в 2025 и 2026 году соответственно составляют 2,1 процента и 1,9 процента в зоне евро, 3,3 процента и 2,1 процента в Японии и 2,7 процента и 2,4 процента в США.

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

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

	2024	Прогнозы		Отличие от июльского Бюллетеня ПРМЭ 2025 года <sup>1</sup>		Отличие от апрельского выпуска ПРМЭ 2025 года <sup>1</sup>	
		2025	2026	2025	2026	2025	2026
<b>Мировой объем производства</b>	<b>2,8</b>	<b>2,6</b>	<b>2,6</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,3</b>	<b>0,2</b>
<b>Страны с развитой экономикой</b>	<b>1,8</b>	<b>1,6</b>	<b>1,7</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>
<b>Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны</b>	<b>4,2</b>	<b>4,0</b>	<b>3,8</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,5</b>	<b>0,1</b>
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Азии	5,2	5,0	4,5	0,1	0,0	0,7	0,1
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Европы	3,4	1,9	2,3	0,0	0,1	−0,2	0,0
Латинская Америка и Карибский бассейн	2,2	2,3	2,2	0,2	0,0	0,4	0,0
Ближний Восток и Центральная Азия	2,3	3,6	4,0	0,2	0,3	0,7	0,4
Африка к югу от Сахары	3,9	4,0	4,2	0,2	−0,1	0,3	0,0
<i>Для справки</i>							
Европейский союз	1,0	1,3	1,3	0,1	−0,1	0,3	−0,1
Ближний Восток и Северная Африка	1,9	3,4	3,9	0,1	0,3	0,7	0,4
Страны с формирующимся рынком и страны со средним доходом	4,2	4,0	3,8	0,1	0,1	0,5	0,2
Развивающиеся страны с низким доходом	4,0	4,5	5,0	0,1	−0,1	0,3	−0,3

Источник: оценки персонала МВФ.

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

<sup>1</sup> Изменения основаны на округленных цифрах текущего прогноза, прогноза июльского выпуска Бюллетеня ПРМЭ 2025 года и прогноза апрельского выпуска ПРМЭ 2025 года.

меняющийся ландшафт международной торговли. Для *Канады* прогноз роста на 2025 год составляет 1,2 процента, а на 2026 год — 1,5 процента, что в совокупности на 1,7 процентного пункта ниже прогноза, сделанного в октябре 2024 года. В *Японии* прогнозируется ускорение темпов роста с 0,1 процента в 2024 году до 1,1 процента в 2025 году и замедление до 0,6 процента в 2026 году. Эта динамика обусловлена ожидаемым ускорением роста реальной заработной платы, способствующим частному потреблению, несмотря на неблагоприятные факторы, связанные с повышенной неопределенностью в торговой политике и ослаблением внешнего спроса. Это представляет собой совокупный пересмотр в сторону снижения на 0,2 процентного пункта по сравнению с прогнозом от октября 2024 года. В *Соединенном Королевстве* в 2025 и 2026 годах ожидается рост на уровне 1,3 процента, что представляет собой небольшое совокупное повышение прогноза по сравнению с апрелем. Данный прогноз роста на 2025–2026 годы обусловлен высокой активностью в первой половине 2025 года и улучшением внешних условий, в том числе благодаря объявленному в мае торговому соглашению между Соединенным Королевством и США, но он по-прежнему в совокупности на 0,4 процентного пункта ниже по сравнению с прогнозом от октября 2024 года.

### **Прогноз роста для стран с формирующимся рынком и развивающихся стран**

В *странах с формирующимся рынком и развивающихся странах* прогнозируется замедление роста с 4,3 процента

в 2024 году до 4,2 процента в 2025 году и 4,0 процента в 2026 году. Этот прогноз практически не изменился по сравнению с июльским Бюллетенем ПРМЭ и представляет собой совокупный пересмотр в сторону повышения на 0,6 процентного пункта по сравнению с прогнозом в апрельском выпуске ПРМЭ 2025 года. Однако это в совокупности на 0,2 процентного пункта ниже прогноза, сделанного в октябре 2024 года, причем прогноз для развивающихся стран с низким доходом был снижен больше, чем для стран со средним доходом.

- В *странах с формирующимся рынком и развивающихся странах Азии* ожидается замедление роста с 5,3 процента в 2024 году до 5,2 процента в 2025 году и далее до 4,7 процента в 2026 году. Для многих стран региона, особенно для стран АСЕАН, на которых в наибольшей степени повлияло повышение тарифов, изменение прогнозов роста в значительной степени следовало за изменением эффективных тарифных ставок. В апрельском выпуске ПРМЭ 2025 года прогноз роста ВВП *Китая* на 2025 год был снижен на 0,6 процентного пункта в связи с усилением напряженности в торговле между Китаем и США, а в июльском Бюллетене ПРМЭ прогноз был повышен на 0,8 процентного пункта вследствие паузы в повышении тарифных ставок в мае. Прогноз роста на уровне 4,8 процента на 0,3 процентного пункта выше по сравнению с прогнозом в октябрьском выпуске ПРМЭ 2024 года. В 2026 году ожидается замедление роста до 4,2 процента. Более сильные, чем ожидалось, результаты в последние несколько кварталов, связанные с упреждающим усилением активности в международной торговле и относительно высоким внутрен-

ним потреблением благодаря бюджетной экспансии в 2025 году, с избытком компенсировали неблагоприятные факторы, связанные с ростом неопределенности и тарифов. В *Индии* прогнозируется рост на уровне 6,6 процента в 2025 году и 6,2 процента в 2026 году. По сравнению с июльским *Бюллетенем* ПРМЭ это является повышением прогноза на 2025 год за счет того, что сохраняющееся воздействие сильных результатов первого квартала с избытком компенсировало повышение эффективной тарифной ставки США на импорт из Индии с июля, тогда как прогноз на 2026 год пересмотрен в сторону снижения. По сравнению с прогнозом от октября 2024 года, сделанным до введения тарифов, совокупный прогноз роста снизился на 0,2 процентного пункта.

- В *странах Латинской Америки и Карибского бассейна* прогнозируются стабильные темпы роста в 2,4 процента в 2025 году и их небольшое снижение до 2,3 процента в 2026 году. Прогноз на 2025 год пересмотрен в сторону повышения на 0,4 процентного пункта по сравнению с апрелем в связи с более низкими тарифными ставками для большинства стран региона и более сильными, чем ожидалось, поступающими данными. Данный пересмотр обусловлен в основном *Мексикой*, прогноз для которой на 2025 год составляет 1,0 процента, что на 1,3 процентного пункта выше, чем прогнозировалось в апрельском выпуске ПРМЭ 2025 года. Для *Бразилии* прогноз на 2025 год был повышен, а прогноз на 2026 год снижен, отчасти по причине повышения тарифной ставки на экспорт этой страны в США. Что касается региона в целом, то прогноз на этот и следующий годы, который в совокупности на 0,5 процентного пункта ниже, чем в октябрьском выпуске ПРМЭ 2024 года, отражает изменения в торговой политике и неопределенность.
- В *странах с формирующимся рынком и развивающихся странах Европы* прогнозируется значительное замедление роста с 3,5 процента в 2024 году до 1,8 процента в 2026 году. Это связано в основном с резким снижением прогноза роста в *России* с 4,3 процента в 2024 году до 0,6 процента в 2025 году и 1,0 процента в 2026 году. Прогноз роста на 2025 год на 0,9 процентного пункта ниже прогноза, приведенного в апрельском выпуске ПРМЭ 2025 года. Это снижение в значительной степени обусловлено недавно опубликованными данными, которые показывают концентрацию бюджетных расходов в четвертом квартале 2024 года, вызвавшую увеличение оценки роста ВВП в 2024 году с 4,1 процента до 4,3 процента. Этот эффект заложен в прогноз на 2025 год. Прогнозы роста для *Турции* на 2025 и 2026 годы пересмотрены в сторону повышения в связи с более сильными, чем ожидалось, фактическими показателями, что частично компенсирует снижение прогноза. Тем не менее для региона в целом прогноз роста в совокупности на 0,7 процентного пункта ниже, чем в октябрьском выпуске ПРМЭ 2024 года.

- В *странах Ближнего Востока и Центральной Азии* прогнозируется ускорение роста с 2,6 процента в 2024 году до 3,5 процента в 2025 году и 3,8 процента в 2026 году по мере ослабления последствий перебоев в добыче и транспортировке нефти и уменьшения воздействия продолжающихся конфликтов. По сравнению с апрелем прогноз на 2025 год повышен на 0,5 процентного пункта. Это в основном связано с событиями в странах Совета сотрудничества арабских государств Залива, в частности в *Саудовской Аравии*, где сокращение добычи нефти было прекращено быстрее, чем ожидалось, и в *Египте*, где экономические показатели в первой половине 2025 года превзошли ожидания. Несмотря на то, что данный регион относительно менее подвержен воздействию нового тарифного режима США, прогноз роста для него на 2025 и 2026 годы в совокупности на 0,8 процентных пункта ниже по сравнению с прогнозом в октябрьском выпуске ПРМЭ 2024 года в результате косвенного влияния пониженного мирового спроса на цены на сырьевые товары.
- В *странах Африки к югу от Сахары* в 2025 году ожидается сохранение невысоких темпов роста на уровне 4,1 процента (так же как в 2024 году) с последующим ускорением до 4,4 процента в 2026 году. Это представляет собой совокупное повышение прогноза на 0,5 процентного пункта по сравнению с приведенным в апрельском выпуске ПРМЭ 2025 года, но понижение на 0,1 процентного пункта по сравнению с прогнозом в октябрьском выпуске ПРМЭ 2024 года. Прогноз роста в *Нигерии* пересмотрен в сторону повышения вследствие благоприятных внутренних факторов, включая увеличение добычи нефти, повышение доверия инвесторов, благоприятную направленность налогово-бюджетной политики на 2026 год и ограниченное воздействие повышения тарифов США, тогда как прогнозы для многих других стран значительно снижены в связи с изменениями в сферах международной торговли и официальной помощи. Многие страны Африки к югу от Сахары с низким доходом пользовались преференциальным доступом к рынку США в соответствии с Законом об экономическом росте и создании возможностей в Африке, срок действия которого истек в сентябре. Ожидается, что прекращение этого преференциального доступа будет иметь значительные негативные последствия, особенно для *Лесото* и *Мадагаскара*.

## Прогноз инфляции

Согласно базовому прогнозу ожидается, что общий уровень инфляции в мире снизится до 4,2 процента в 2025 году и 3,7 процента в 2026 году. Эта траектория практически совпадает с описанной в предыдущих прогнозах, однако между странами и регионами существуют различия.

Прогнозы инфляции для многих стран повышены по сравнению с прогнозом в октябрьском выпуске ПРМЭ

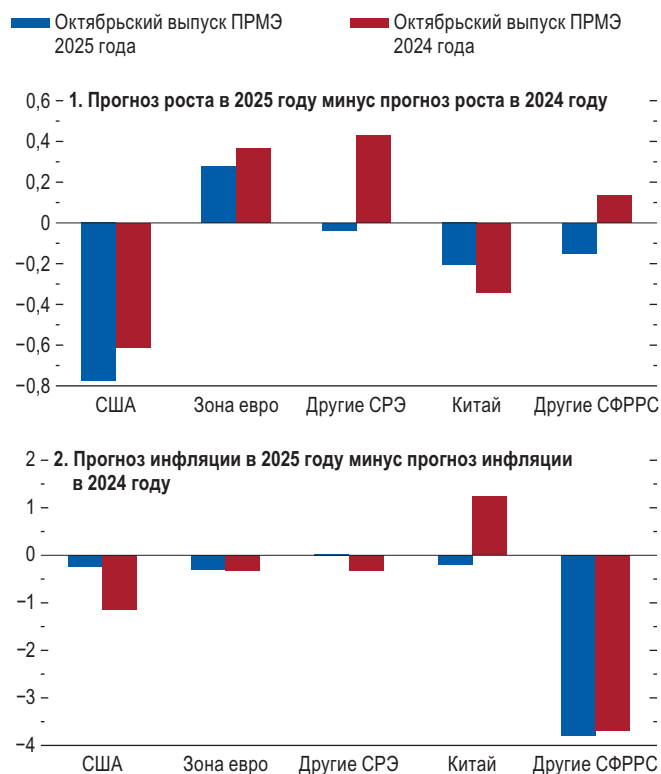


2024 года, который служит справочным прогнозом до начала изменений в политике. Среди стран с развитой экономикой наиболее яркими примерами являются Соединенное Королевство и США. Ожидается, что общая инфляция в Соединенном Королевстве, которая начала ускоряться в 2024 году, продолжит расти в 2025 году, отчасти по причине изменений в регулируемых ценах. По прогнозам, это явление будет временным, а ослабление рынка труда и замедление роста заработной платы в конечном итоге помогут инфляции вернуться к целевому уровню в конце 2026 года. В США ожидается ускорение инфляции начиная со второй половины 2025 года, поскольку влияние тарифов больше не поглощается в цепочках поставок, а вместо этого переносится на потребителей. Ожидается, что инфляция вернется к целевому показателю Федеральной резервной системы в 2 процента в 2027 году. Этот прогноз предполагает лишь умеренные эффекты второго порядка, подразумевая потенциальные риски роста инфляции в США в базовом сценарии на фоне рисков снижения занятости. Среди стран с формирующимся рынком и развивающихся стран прогнозы инфляции для Бразилии и Мексики пересмотрены в сторону повышения. Этот пересмотр носит более выраженный характер для Бразилии и отчасти обусловлен стабилизацией инфляционных ожиданий выше целевых уровней, что отражает проблемы доверия, связанные с неопределенностью налогово-бюджетной политики в прошлом году, хотя ожидается, что благоприятное воздействие недавнего повышения курса валюты скажется в конце 2025 года и в 2026 году. В Мексике повышению прогноза способствуют волатильные категории, такие как инфляция цен на продовольствие, и более устойчивая, чем ожидалось, инфляция в сфере услуг.

Для ряда других стран прогнозы инфляции пересмотрены в сторону понижения по сравнению с октябрьским выпуском ПРМЭ 2024 года. Это касается большинства стран с формирующимся рынком и развивающихся стран Азии. Во многом это является отражением более низких, чем ожидалось, показателей, при этом значительную роль играют цены на продовольствие, энергоносители и административные цены (например, в Индии, Китае и Таиланде).

В совокупности с прогнозами роста ВВП это приводит к различиям ситуации в разных странах. Прогноз роста в США в 2025 году на уровне 2,0 процента ниже, чем 2,2 процента в прогнозе октябрьского выпуска ПРМЭ 2024 года. Прогноз инфляции в 2025 году на уровне 2,7 процента выше, чем прогноз в 1,9 процента, представленный в октябрьском выпуске ПРМЭ 2024 года. По сравнению с прогнозами, сделанными до изменений в политике, в 2025 году ожидается более резкое замедление экономики США, чем прогнозировалось год назад (рис. 1.11). При этом ожидается, что инфляция в основном останется на неизменном повышенном уровне по сравнению с заметным снижением, прогнозировавшимся в октябре 2024 года. Это сочетание более резкого замедления роста и более медленных темпов дезинфля-

**Рисунок 1.11. Изменения прогнозов роста ВВП и инфляции**  
(В процентных пунктах)



Источник: расчеты персонала МВФ.

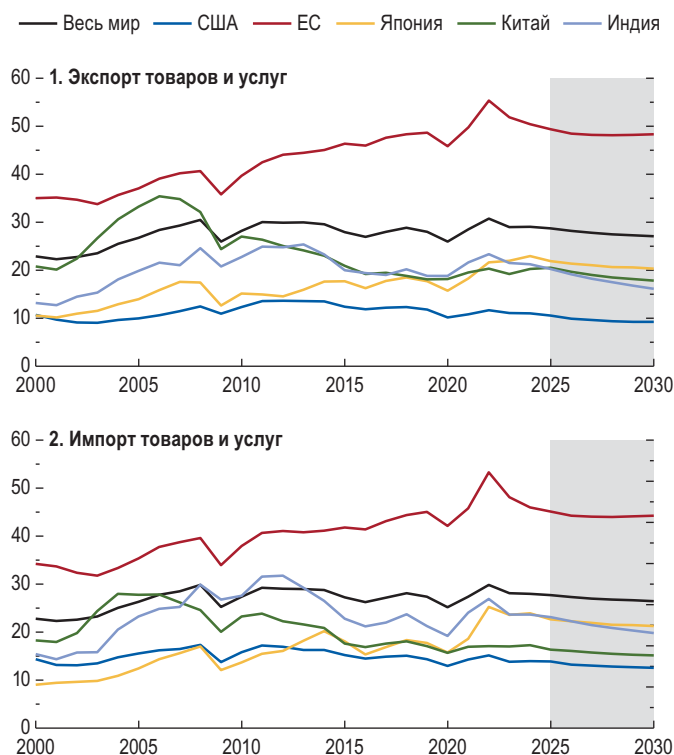
Примечание. ПРМЭ — «Перспективы развития мировой экономики», СРЭ — страны с развитой экономикой, СФРЭС — страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны.

ции в США контрастирует с менее резким замедлением роста и слабой инфляцией в Китае. В других странах в большинстве случаев ускорения роста уже не ожидается или прогнозируется гораздо более слабое ускорение и по-прежнему ожидаются примерно те же темпы снижения инфляции, что и ранее. Это в целом соответствует тому, что можно было ожидать в связи с введением более высоких тарифов в США, а небольшие отклонения в прогнозе инфляции можно объяснить специфическими компенсирующими факторами.

## Перспективы мировой торговли и глобальные дисбалансы

В течение пятилетнего горизонта прогнозирования ожидается незначительное сокращение мировой торговли (рис. 1.12). По сравнению с апрельским выпуском ПРМЭ 2025 года ожидается, что объем мировой торговли будет расти быстрее в 2025 году, но медленнее в 2026 году. Это отражает наблюдавшиеся тенденции увеличения активности накануне введения тарифов.

**Рисунок 1.12. Мировая торговля**  
(В процентах ВВП)



Источник: расчеты персонала МВФ.

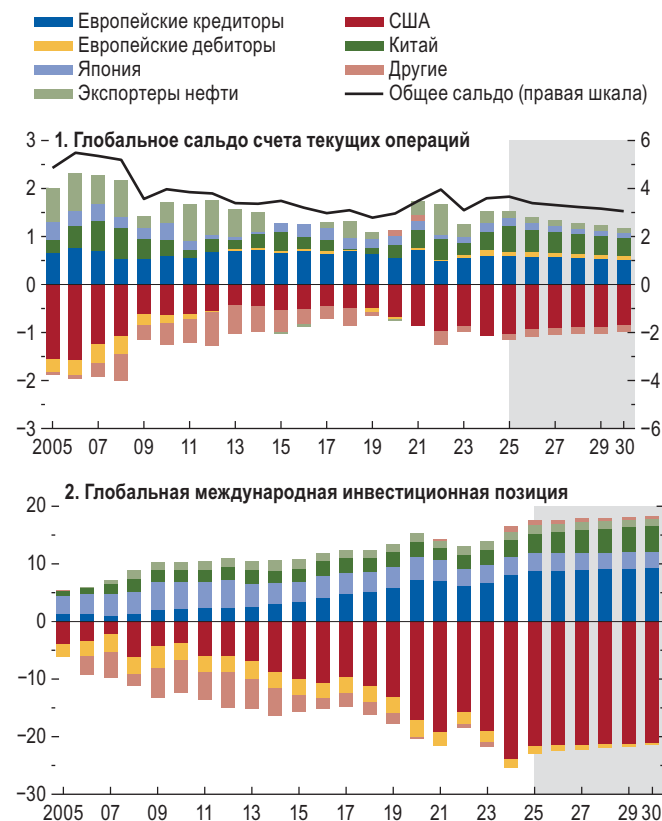
Примечание. Затененная область обозначает прогнозы. Данные по Европейскому союзу (ЕС) включают торговлю как внутри ЕС, так с другими странами.

Прогнозируемый рост объема торговли в среднем на 2,9 процента в 2025–2026 годах, даже с учетом временного толчка за счет концентрации активности на раннем этапе в 2025 году, менее значителен, чем прогнозировалось в октябрьском выпуске ПРМЭ 2024 года, когда ожидался средний темп роста на уровне 3,3 процента.

Ожидается, что глобальные дисбалансы счетов текущих операций в 2025 году превысят прогнозы в октябрьском выпуске ПРМЭ 2024 года и в дальнейшем сократятся (рис. 1.13). Среди трех стран, вносящих наибольший вклад в общее сальдо (Германия, Китай, США), упреждающие торговые операции накануне предполагаемого введения тарифов увеличивают дефицит США и профицит Китая, а затем ослабевают по мере сокращения опережающего спроса (рис. 1.14).

Сужение глобальных дисбалансов происходит по трем основным каналам. Во-первых, это изменения в торговой политике. В США рост стоимости импорта и усиление неопределенности сдерживают инвестиции, снижая спрос на импорт. В то же время тарифы на промежуточные вводимые ресурсы действуют как налог на американских производителей, повышая производственные затраты на экспорт конечной продук-

**Рисунок 1.13. Счет текущих операций и международные инвестиционные позиции**  
(В процентах мирового ВВП)



Источник: расчеты персонала МВФ.

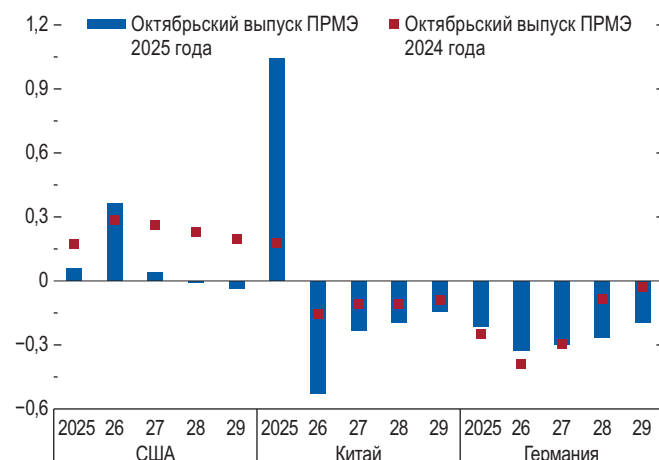
Примечание. «Европейские кредиторы» — Австрия, Бельгия, Германия, Дания, Италия, Люксембург, Нидерланды, Норвегия, Словения, Финляндия, Швейцария и Швеция. «Европейские дебиторы» — Греция, Ирландия, Испания, Кипр и Португалия. «Экспортеры нефти» — Азербайджан, Алжир, Венесуэла, Иран, Казахстан, Катар,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

ции и американских товаров, конкурирующих с импортом, что не позволяет однозначно оценить чистое воздействие на счет текущих операций. Кроме того, даже при том, что рост поступлений от тарифов, вероятно, приведет к увеличению государственных сбережений, это увеличение, вполне вероятно, будет нивелировано сокращением частных сбережений. В целом влияние этого канала на счет текущих операций, вероятно, будет ограниченным, что соответствует как анализу на основе моделей, так и эмпирическому анализу («Доклад по внешнеэкономическому сектору» за 2025 год).

Во-вторых, колебания обменных курсов являются дополнительным каналом внешней корректировки. Повышение односторонних тарифов, как правило, связано с укреплением валюты страны, устанавливающей тарифы, что помогает смягчить тарифный шок. Снижение курса доллара США в последнее время, напро-



**Рисунок 1.14. Прогнозируемое изменение сальдо счета текущих операций**  
(В процентных пунктах)



Источник: расчеты персонала МВФ.

Примечание. Каждая точка данных показывает разницу сальдо счета текущих операций относительно предыдущего года в процентах от рядов ВВП в соответствующих ПРМЭ. ПРМЭ — «Перспективы развития мировой экономики».

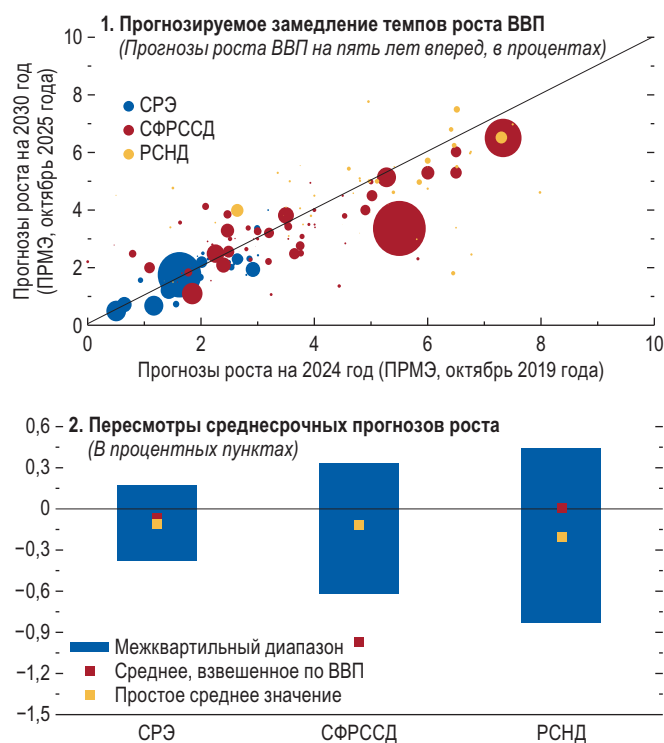
тив, повышает конкурентоспособность экспортных цен и сдерживает потребление с высокой долей импорта, что может способствовать сокращению внешнего дефицита США. Ослабление доллара также обычно смягчает глобальные финансовые условия, обеспечивая некоторый глобальный спрос в краткосрочной перспективе, но это воздействие, вероятно, будет ослаблено более высокой инфляцией в США по сравнению с остальным миром и связанной с этим корректировкой реального эффективного обменного курса.

И наконец, что не менее важно, изменения в торговле сопровождались изменениями в бюджетной сфере. Китай и Германия недавно объявили новые меры по осуществлению расходов для стимулирования внутреннего спроса и расширили существующие меры, что приведет к снижению чистых сбережений и сокращению внешнего профицита. Ожидается, что в США «Большой прекрасный законопроект» в среднесрочной перспективе увеличит дефицит бюджета по сравнению с прогнозами, содержащимися в предыдущих докладах ПРМЭ, несмотря на сокращение расходов на позднем этапе и значительные поступления от тарифов. Это оказывает давление на государственные сбережения и, таким образом, имеет тенденцию увеличивать дефицит счета текущих операций или, по крайней мере, сдерживать его сокращение по другим каналам.

### Среднесрочные перспективы

Усиление фрагментации международной экономики усугубляет проблемы, стоящие перед многими странами

**Рисунок 1.15. Среднесрочные перспективы роста**



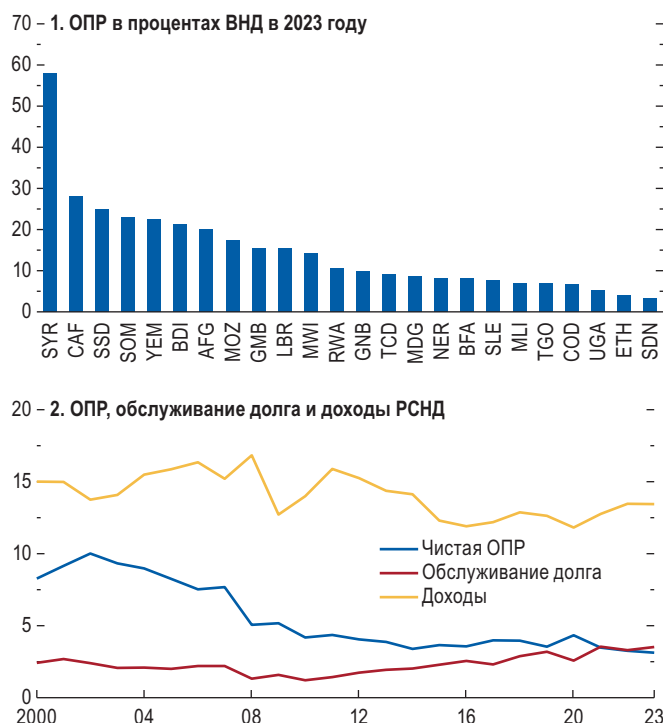
Источник: расчеты персонала МВФ.

Примечание. На панели 1 размеры пузырей основаны на прогнозах ВВП 2030 года по паритету покупательной способности, приведенных в октябрьском ПРМЭ 2025 года. На панели 2 пересмотры среднесрочных прогнозов роста определяются как прогноз роста реального ВВП в 2030 году, приведенный в октябрьском выпуске ПРМЭ 2025 года, минус прогноз роста в 2024 году, приведенный в октябрьском выпуске ПРМЭ 2019 года. ПРМЭ — «Перспективы развития мировой экономики», РСНД — развивающиеся страны с низким доходом, СРЭ — страны с развитой экономикой, СФРССД — страны с формирующимся рынком и страны со средним доходом.

в деле улучшения среднесрочных перспектив роста, в том числе связанные со старением населения и слабым ростом производительности. В отсутствие долгосрочных структурных реформ прогнозы роста на пятилетнем горизонте ПРМЭ остаются посредственными. Согласно прогнозам, в 2027–2030 годах мировой объем производства будет расти в среднем на 3,2 процента в год, что означает сохранение слабых показателей по сравнению с историческим средним темпом до пандемии (2000–2019 годы) в 3,7 процента.

По сравнению с октябрём 2019 года, до череды обрушившихся на мировую экономику потрясений (пандемия, вторжение России в Украину, всплеск инфляции, а теперь и протекционистская торговая политика), среднесрочные перспективы сегодня явно слабее. Среднесрочные перспективы роста ухудшаются примерно для двух третей мировой экономики (измеряемой по паритету покупательной способности), и это снижение более выражено в странах с формирующимся рынком и странах со средним доходом (рис. 1.15, панель 1).

**Рисунок 1.16. Официальная помощь в целях развития, доходы и процентная нагрузка**  
(В процентах)



Источники: Организация экономического сотрудничества и развития, Всемирный банк, «Показатели мирового развития» и расчеты персонала МВФ.

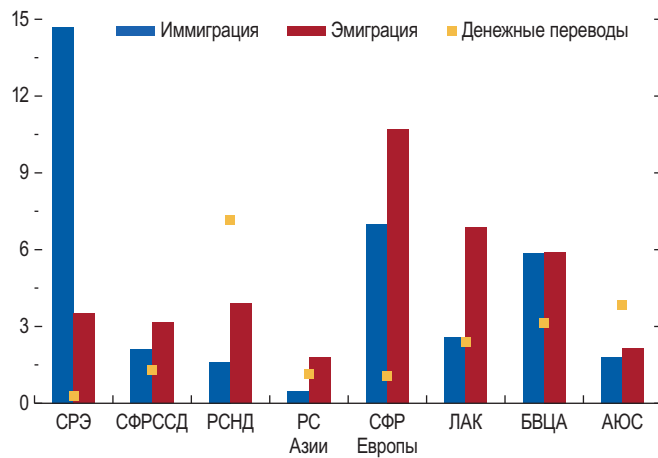
Примечание. На панели 1 использованы коды стран, принятые Международной организацией по стандартизации (ИСО). На панели 2 чистые ОПР и обслуживание долга взвешены и показаны в процентах ВВП, а доходы взвешены и показаны в процентах ВВП. Доходы указаны без учета грантов. ВВП — валовой национальный доход, ОПР — официальная помощь в целях развития, РСНД — развивающиеся страны с низким доходом.

Несмотря на неоднородность среднесрочных прогнозов роста (рис. 1.15, панель 2), особенно в группе развивающихся стран с низким доходом, более сильное снижение прогнозов для стран с формирующимся рынком и развивающихся стран предвещает трудности для темпов сближения глобальных доходов (см. также ПРМЭ за октябрь 2023 года и ПРМЭ за апрель 2024 года). Беднейшие страны мира, в том числе страдающие от затяжных конфликтов, особенно подвержены риску замедления темпов роста и увеличения разрыва в доходах на душу населения по сравнению со странами с развитой экономикой. Это происходит на фоне значительного уменьшения финансовых потоков в эти страны, в том числе в результате сокращения грантов и льготного кредитования (Chabert and Powell, 2025) и значительно более высокой зависимости от коммерческих кредиторов в области внешнего финансирования (IMF 2025a; «Доклад по вопросам глобальной финансовой стабильности» за октябрь 2025 года). Официаль-

ная помощь в целях развития составляет значительную долю валового национального дохода в некоторых наиболее уязвимых странах Ближнего Востока и Африки (рис. 1.16, панель 1). Она используется в различных секторах — от здравоохранения и образования до энергетики. Судя по отслеживаемым заявлениям доноров, такие страны, как Афганистан, Сомали и Центрально-африканская Республика могут больше всего пострадать от сокращения помощи относительно размера их валового национального дохода (Huckstep et al., 2025). Прямые краткосрочные макроэкономические последствия сокращения помощи могут быть невелики и в конечном итоге будут зависеть от деталей сокращения и реакции правительств стран-получателей. Возможности правительств по компенсации потерянной помощи могут быть ограничены в связи с ростом бремени обслуживания долга и стагнацией государственных доходов (рис. 1.16, панель 2). Со временем последствия станут заметными, поскольку вероятное сокращение доступа к энергоресурсам и накопления человеческого капитала приведет к снижению потенциального объема производства в дополнение к связанным с этим гуманитарным издержкам. Сокращение официальной помощи в целях развития также может усилить геополитическую нестабильность, миграционное давление и риски для безопасности в нестабильных регионах, а страны-получатели могут все чаще обращаться к разнообразным небольшим, менее скоординированным и потенциально менее подотчетным донорам.

Иммиграция является еще одним аспектом недавних изменений в политике, имеющим последствия для среднесрочного роста как в странах с низким доходом, так и в странах с развитой экономикой. По состоянию на 2022 год число международных мигрантов в мире оценивалось в 285 миллионов человек, из которых 168 миллионов участвовали в рабочей силе (ILO, 2025). Около четверти этих международных мигрантов, входящих в рабочую силу, находятся в Северной Америке (в первую очередь в США) и еще четверть — в Западной Европе. В среднем иммигранты составляют примерно 15 процентов населения стран с развитой экономикой, в то время как эмигранты составляют значительную часть населения в странах с формирующимся рынком Европы, Латинской Америки и Карибского бассейна, а также на Ближнем Востоке и в Северной Африке (рис. 1.17). Важно отметить, что денежные переводы, которые сокращают бедность и при некоторых обстоятельствах приводят к умеренному, но долговременному повышению ВВП (Francois et al., 2022), являются важным ресурсом для многих из этих стран-источников. Тем не менее издержки для объема производства в связи с более ограничительной политикой в отношении трансграничного потока рабочей силы могут быть значительными и для стран назначения. Новая иммиграционная политика США может привести к сокращению ВВП этой страны на 0,3–0,7 процента в год

**Рисунок 1.17. Контингент мигрантов и денежные переводы (В процентах)**



Источники: Организация Объединенных Наций, «Международный контингент мигрантов», 2024 год; Всемирный банк, «Показатели мирового развития», 2025 год и расчеты персонала МВФ.

Примечание. Доля иммигрантов выражается в процентах населения страны назначения, доля эмигрантов — в процентах населения страны происхождения, а денежные переводы — в процентах ВВП в долларах США. АЮС — Африка к югу от Сахары, БВЦА — Ближний Восток и Центральная Азия, ЛАК — Латинская Америка и Карибский бассейн, РС Азии — развивающиеся страны Азии, РСНД — развивающиеся страны с низким доходом, СРЭ — страны с развитой экономикой, СФР Европы — страны с формирующимся рынком Европы, СФРССД — страны с формирующимся рынком и страны со средним доходом.

(Edelberg, Veuger, and Watson, 2025; Mayda and Peri, 2025). Снижение предложения рабочей силы, особенно труда иммигрантов, который, как правило, связан с динамичностью бизнеса и инновациями, также приведет к снижению потенциального объема производства. В сочетании с негативным шоком предложения, вызванным тарифными мерами, это означает, что избыток рабочей силы на рынке труда может лишь незначительно увеличиться и что дезинфляционный импульс, который отмечается в экономике США в последнее время, может довольно скоро исчезнуть. Некоторые секторы экономики, в которых иммигранты составляют значительную часть рабочей силы, такие как строительство, гостиничный бизнес, бытовые услуги и сельское хозяйство, могут испытать более сильное инфляционное давление, чем другие. В этом случае дальнейшее снижение ставки денежно-кредитной политики должно осуществляться осторожно и в определяющей степени зависеть от поступающих данных.

### Риски для прогноза по-прежнему смещены в сторону ухудшения ситуации

Риски для перспектив развития по-прежнему смещены в сторону ухудшения ситуации, как и в июльском Бюллетене ПРМЭ 2025 года.

### Риски ухудшения ситуации

*Длительная неопределенность в торговой политике и усиление протекционистских торговых мер.* Дальнейшее усиление неопределенности в торговой политике окажет давление на инвестиционные решения компаний и ухудшит перспективы экономического роста. Это также затруднит их способность оптимизировать запасы, что может привести к краткосрочной волатильности производства — росту импорта на начальном этапе с последующими периодами сокращения. Дальнейшее повышение тарифов может негативно сказаться на экономической активности в странах, непосредственно затронутых торговыми мерами. Хотя другие страны могут извлечь выгоду из вызванного тарифами перенаправления торговли, особенно если их экспорт включает растущую долю внутренней добавленной стоимости, совокупное воздействие, вероятно, приведет к снижению мирового объема производства в среднесрочной перспективе, учитывая свои в цепочках поставок (апрельский выпуск ПРМЭ 2025 года). Усиление протекционистских мер, как тарифных, так и нетарифных (включая контроль за экспортом новых технологий), может привести к дальнейшим сбоям и фрагментации цепочек поставок, сократив прирост эффективности, достигнутый за последние несколько десятилетий в результате либерализации торговли. Преимущественное использование в торговых переговорах отдельных двусторонних соглашений, которые подрывают предыдущие соглашения и подробные условия и долгосрочность которых по-прежнему неясны, не приведет к существенному снижению неопределенности в торговой политике. Если такие соглашения будут сопровождаться новыми дискриминационными мерами в отношении третьих стран, они могут привести к дополнительным негативным вторичным эффектам и ответным мерам. В среднесрочной перспективе усиление протекционистских позиций и фрагментация также могут создать препятствия для глобального распространения технологий, что еще больше ухудшит перспективы роста, особенно в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах. Это, в свою очередь, может привести к внутренней поляризации и социальным волнениям.

*Потрясения в области предложения рабочей силы.* Дальнейшее снижение предложения рабочей силы в результате ужесточения иммиграционной политики в странах с развитой экономикой может повлиять на решения компаний об инвестициях и найме, особенно в тех странах, в которых существует дефицит работников определенных профессий и которые в последнее время пользуются иммиграционными потоками для сокращения ограниченности предложения на рынке труда. Это обернется отрицательным шоком предложения, непосредственно затрагивающим производственный потенциал экономики. Как это произошло в результате шока, вызванного пандемией COVID-19, возникающие очаги ограниченности рынка

трудовых ресурсов могут оказать повышательное давление на цены на услуги и привести к росту базовой инфляции.

**Уязвимость бюджета, нестабильность финансовых рынков и их взаимодействие.** В свете недавнего роста доходности долгосрочных суверенных облигаций в ведущих странах с развитой экономикой резкая реакция рынка на уязвимость бюджета может оказать более сильное воздействие. Рост опасений относительно бюджетных перспектив может привести к дальнейшему повышению стоимости заимствований или, что эквивалентно, ухудшить «удобную доходность» по суверенному долгу некоторых крупных стран с развитой экономикой, учитывая чувствительность доходности государственных облигаций к изменениям долга (Furceri, Goncalves, and Li, 2025). В странах, где значительная доля непогашенного долга ежегодно пролонгируется, рост доходности приведет к увеличению расходов на обслуживание долга и может вызвать сокращение других важных расходов, таких как капитальные расходы или оказание поддержки подверженным шокам домашних хозяйств. Кроме того, многие страны с низким доходом переживают серьезные трудности из-за сокращения потоков официальной помощи, которое увеличивает их зависимость от частных кредиторов для удовлетворения валовых потребностей в финансировании и усиливает финансовую уязвимость. Переоценка доходности основных государственных облигаций может быть усилена несоответствиями сроков погашения и леввериджем среди небанковских финансовых организаций и может отразиться на других активах, вызвав неупорядоченную коррекцию цен в тех случаях, когда стоимость активов превышает уровни, соответствующие фундаментальным показателям. В том случае, если переоценка на рынке ухудшит балансы домашних хозяйств и компаний, она может оказать давление на потребление и инвестиции. Быстрое распространение стейблкоинов в качестве альтернативы традиционным надежным активам и банковским депозитам может способствовать замещению валюты. Кроме того, в случае спекулятивной атаки на какой-либо стейблкоин он может поставить под угрозу рынок активов, которыми он обеспечен (например, краткосрочные государственные облигации или депозиты до востребования), и создать системные риски для финансовой системы (глава 1 «Доклада по вопросам глобальной финансовой стабильности» за октябрь 2025 года).

**Переоценка рынками новых технологий.** Чрезмерно оптимистичные ожидания роста, связанные с ИИ, могут быть пересмотрены в свете поступающих данных от первых пользователей и могут спровоцировать коррекцию рынка. Повышение котировок в секторах технологий и ИИ вызвано ожиданиями преобразующего роста производительности. Если этого роста не произойдет, неудовлетворительные доходы компаний могут привести к переоценке устойчивости котировок, обусловленных сектором ИИ, и снижению цен

на акции технологических компаний, что может привести к системным последствиям. Потенциальный крах после бума ИИ по своим масштабам может быть сопоставим с крахом доткомов в 2000–2001 годах, особенно учитывая преобладание в рыночных индексах нескольких технологических компаний и привлечение менее регулируемых частных кредитов, в значительной степени финансирующих расширение этой отрасли. Такая коррекция может ухудшить благосостояние домашних хозяйств и ослабить потребление. Поскольку ажиотаж вокруг ИИ привел к чрезмерным притокам капитала в узкий круг компаний и секторов, возможное свертывание этих позиций может повлечь за собой медленные темпы восстановления экономики, затрудняемого неэффективным распределением капитала. Эти факторы уязвимости усугубляются недостаточными бюджетными возможностями, что может снижать эффективность мер политики.

**Ослабление надлежащего управления и институциональной независимости.** Усиление политического давления на институты, отвечающие за формирование политики и находящиеся под защитой конституции, законов и судебной практики (например, центральные банки, примат независимости которых подтверждается как общепринятым мнением, так и эмпирическими данными), может подорвать с трудом завоеванную уверенность граждан в способности этих учреждений выполнять порученные им задачи. Это может ослабить фиксацию инфляционных ожиданий населения. Имеющиеся данные свидетельствуют о том, что политическое давление на центральные банки создает тенденцию к увеличению интенсивности и устойчивости инфляционного давления (Binder 2021; Drechsel, 2025). Давление на технократические институты, отвечающие за сбор и распространение данных, также может подорвать доверие общественности и рынков к статистике из официальных источников, что значительно усложнит для центральных банков и директивных органов принятие решений в отношении политики задачи и в то же время снизит прозрачность и затруднит выявление цен на финансовых рынках. Оно также повышает вероятность принятия ошибочных мер, если политическое вмешательство приведет к ухудшению качества, достоверности и своевременности данных.

**Возобновление роста цен на сырьевые товары в результате климатических потрясений, региональных конфликтов или расширения геополитической напряженности.** Эскалация региональных конфликтов может привести к устойчивому росту цен на продовольствие, топливо и другие товары первой необходимости, при этом страны-импортеры сырьевых товаров особенно восприимчивы к усилению инфляционного давления в условиях ограниченного бюджетного пространства. Кроме того, экстремальная жара, продолжительная засуха и другие стихийные бедствия, усугубляемые изменением климата, могут негативно сказаться на урожайности сельскохозяйственных культур, вызы-



вая шоки предложения продовольствия и усиливая проблемы в области продовольственной безопасности. Эти события окажут непропорционально сильное воздействие на страны с низким доходом, где товары первой необходимости составляют значительную долю в расходах домашних хозяйств.

## Позитивные риски

*Прорыв в переговорах по торговле, который приведет к снижению тарифов и повышению предсказуемости политики.* Потенциально большие издержки, связанные с фрагментацией мировой торговли и нарушением цепочек поставок, могут стимулировать достижение прорывов в переговорах по торговле, в результате которых совокупные тарифные ставки будут снижены в рамках расширенных соглашений о региональном или многостороннем сотрудничестве. Кроме того, восстановление основанных на правилах недискриминационных основ может заметно повысить предсказуемость торговой политики и способствовать широкомасштабному повышению эффективности (во вставке 1.2 рассматривается потенциальный рост объема производства в случае возвращения более низких тарифов и меньшей неопределенности торговой политики). Укрепление сотрудничества в таких областях, как торговля услугами, оптимизация регулирования предпринимательской деятельности и содействие интеграции рынков капитала, может способствовать привлечению инвестиций и ускорению роста производительности.

*Ускорение темпов структурных реформ.* На фоне все более сложных глобальных условий как страны с развитой экономикой, так и страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны могут активизировать внутренние инициативы в области структурных реформ, чтобы предотвратить дальнейшее снижение производительности и потенциала роста по сравнению с другими аналогичными странами. Ускорение темпов важных для макроэкономики структурных реформ, таких как реформы, направленные на увеличение участия в рабочей силе, сокращение нерационального распределения ресурсов на рынках труда и капитала или содействие инновациям в бизнесе, может способствовать ускорению роста в среднесрочной перспективе.

*Искусственный интеллект может привести к возобновлению роста производительности.* Ускорение внедрения ИИ может способствовать значительному повышению производительности по мере того, как компании будут все шире внедрять различные инструменты на основе ИИ, которые разрабатываются и внедряются высокими темпами. Это может сопровождаться повышением динамичности бизнеса, если будет приняты надлежащие меры политики, способствующие дальнейшему росту высокопроизводительных компаний и уходу с рынка менее производительных, что приведет

к эффективному распределению ресурсов, поддерживающему совокупный рост производительности. Выгоды от ИИ могут значительно превысить потенциальные издержки его отрицательного воздействия на занятость, особенно если правительства сформируют надлежащую нормативно-правовую основу и предложат программы в поддержку рынка труда, направленные на повышение квалификации и переподготовку работников, подверженных риску потери рабочего места.

## Меры политики: обеспечение уверенности, предсказуемости и устойчивости

### Установление предсказуемых правил торговли

#### *Устранение неопределенности в торговой политике.*

Страны должны разработать набор четких и прозрачных правил торговой политики и придерживаться их для снижения волатильности, стабилизации ожиданий и содействия инвестициям. В периоды повышенной неопределенности прагматичное сотрудничество и предсказуемые процессы помогают сократить число дорогостоящих превентивных корректировок и укрепить доверие к основанной на правилах системе.

*Модернизация правил торговли и сотрудничество для снижения барьеров.* Директивные органы должны обновить правила торговли в соответствии с меняющейся структурой торговой деятельности, включая услуги, цифровую торговлю и потоки данных, сложные субсидии и безопасность цепочек поставок, что повысит предсказуемость и улучшит условия, позволяющие компаниям конкурировать на справедливой основе. Практические пути реализации этой задачи включают разработку совместимых стандартов для данных и услуг, а также платформ для упрощения процедур торговли и инвестиций. Вместе с тем, эту модернизацию важно осуществить без чрезмерного вмешательства. Правила торговли должны быть нацелены на устранение четко определенных трансграничных вторичных эффектов и сформулированы с учетом обоснованных пруденциальных целей. Сотрудничество между региональными и многосторонними платформами может обеспечить совместимость торговых режимов. Эффективные, надежные механизмы урегулирования споров могут повысить доверие и, следовательно, ускорить внедрение новых правил.

Страны должны вести двусторонние, региональные и многосторонние переговоры для снижения барьеров — тарифов, квот и внутренних ограничений — с целью заключения соглашений, которые остаются открытыми для тех, кто готов взять на себя аналогичные обязательства, избегая при этом повышения барьеров для третьих сторон. Такие соглашения могут включать положения об открытости для присоединения в целях содействия инклюзивности и сведения к минимуму фрагментации, а также дисциплинарные меры, препятствующие дискриминации в закупках. Переговоры должны



быть направлены на снятие напряженности и предотвращение повышения тарифов с акцентом на недискриминационную практику повышения открытости рынков. Цель должна заключаться в снижении барьеров для торговли и инвестиций вместо их повышения, а также в ограничении дискриминационных элементов, которые могут привести к негативным вторичным эффектам для третьих стран и возобновлению напряженности. Следует избегать положений о регулируемой торговле (например, обязательства по закупкам и количественные ограничения), поскольку они приводят к искажениям и изменению географической структуры торговли и вряд ли способны устранить внешние дисбалансы, которые определяются совокупной динамикой сбережений и инвестиций.

**Сочетание торговой дипломатии с макроэкономической корректировкой.** Чтобы закрепить эти достижения, торговая дипломатия должна быть согласована с внутренней политикой, направленной на устранение коренных причин крупных внешних дисбалансов (глава 1 «Доклада по внешнеэкономическому сектору» за 2025 год). Для Европы это может включать увеличение государственных инвестиций в инфраструктуру с целью повышения потенциала роста и сокращения возникшего после пандемии отставания в производительности от США. Для Китая переориентация на потребление домашних хозяйств, в том числе с помощью бюджетных мер, в большей степени направленных на социальные расходы и сектор недвижимости, а также сокращение использования промышленной политики позволят сократить внешний профицит и ослабить внутреннее дефляционное давление. Для США заслуживающая доверия бюджетная консолидация ослабит давление спроса и снизит глобальные вторичные эффекты процентных ставок. Согласованное использование торговой дипломатии и макроэкономических мер может устранить сохраняющиеся источники трений.

## Восстановление бюджетных резервов и сохранение устойчивости долговой ситуации

**Восстановление резервов.** Пространство для налогово-бюджетной политики значительно сократилось за время беспрецедентной череды потрясений, которые мировая экономика пережила в последние годы. Потребности в дополнительных расходах обусловлены старением населения и необходимостью обеспечения национальной и экономической безопасности. Страны как никогда ранее нуждаются в проведении заслуживающей доверия среднесрочной бюджетной консолидации, направленной на восстановление резервов при одновременном сохранении расходов на оказание поддержки уязвимым слоям населения. Поскольку коэффициенты задолженности уже достигли высоких уровней и при сохранении текущих мер политики прогнозируется их дальнейший рост в ближайшие десятилетия,

высокая долговая нагрузка, вероятно, будет сдерживать экономический рост, вытеснять приоритетные расходы и усиливать риски пролонгации и повышения процентных ставок. Кроме того, бюджетные стратегии, основанные на благоприятных базовых сценариях или предположениях о чрезвычайно высоких темпах роста, сами по себе являются источником нестабильности и не должны лежать в основе планирования. Для долгосрочной корректировки требуется сбалансированный набор мер, выбранных из реалистичных имеющихся вариантов — рационализация расходов и мобилизация доходов, — а не использование мер сдерживания развития финансовой сферы, монетарное финансирование или самоуспокоенность на финансовых рынках, поскольку они сопряжены с существенными макрофинансовыми рисками.

В рамках бюджетной консолидации приоритетное внимание должно уделяться мерам, направленным на повышение эффективности и привлечение частных инвестиций («Бюджетный вестник» за октябрь 2025 года). Это включает расширение налоговой базы и укрепление администрирования доходов, а также изменение приоритетов в области расходов в пользу расходов с высоким эффектом мультипликатора, таких как расходы на инфраструктуру, повышение квалификации и целенаправленную социальную защиту. Следует обеспечить возможность полноценного действия автоматических стабилизаторов в течение всего цикла для содействия сглаживанию макроэкономической динамики. Надежные основы и заслуживающие доверия правила, обеспеченные достаточными ресурсами независимые бюджетные институты, усовершенствованное бюджетное управление и повышение прозрачности долга имеют решающее значение для успешного проведения бюджетной корректировки (Acalin et al., готовится к публикации).

В тех случаях, когда требуются новые дискреционные меры поддержки, например, для домашних хозяйств или компаний, серьезно пострадавших от сбоев в торговле, они должны быть узконаправленными, расходы на них должны быть рассчитаны прозрачным образом, и должно быть четко указано, что эти меры временные. В программах должны содержаться четкие оговорки об ограничении срока действия с заранее установленной конечной датой и заранее объявленным планом поэтапного сворачивания. Для обеспечения корректировки эти компенсационные меры должны быть конкретизированы до их введения с четким указанием экономии средств от изменения приоритетов расходов или дополнительных доходов, особенно в условиях ограниченного бюджетного пространства.

В случаях неустойчивой долговой ситуации в дополнение к бюджетной консолидации может потребоваться реструктуризация. Дальнейший прогресс в области введения в действие международных механизмов урегулирования суверенного долга, включая Общую основу Группы 20-ти, и более тесное сближение практики в рамках

Круглого стола по вопросам глобального суверенного долга могут сделать необходимую реструктуризацию более своевременной, предсказуемой и менее дорогостоящей.

#### *Обеспечение устойчивости долговой ситуации.*

Для того чтобы вывести государственный долг на четкую понижающую траекторию, решающее значение имеет доверие. Правительствам следует опубликовать среднесрочные параметры бюджета с четкими ориентирами, заранее объявленными графиками корректировки и планами действий в чрезвычайных ситуациях для преодоления шоков (IMF, 2025b). Следует четко заявить о мерах для недопущения монетарного финансирования, чтобы избежать инфляционных рисков, связанных с доминированием налогово-бюджетной политики. В совокупности эти элементы укрепляют доверие рынка, снижают премии за риск и способствуют тому, чтобы выгоды от консолидации привели к долговременной долговой устойчивости.

### **Приоритеты денежно-кредитной политики: адресность, прозрачность, независимость**

*Калибровка денежно-кредитной политики с учетом условий в конкретных странах.* Центральные банки должны калибровать денежно-кредитную политику для сохранения стабильности цен, уделяя должное внимание уровню активности по отношению к потенциальному объему производства. В странах, вводящих тарифы или принимающих ответные меры, они действуют как шоки предложения, повышая инфляцию, по крайней мере временно, и оказывая давление на экономическую активность. Снижение процентных ставок должно зависеть от наличия явных признаков того, что инфляция стала устойчиво низкой и стабильной. Тарифы, нацеленные на определенные отрасли, также заслуживают тщательного рассмотрения, поскольку они аналогичны отраслевым шокам предложения в странах, вводящих тарифы, увеличивают крутизну кривой Филлипса и изменяют соотношение между инфляцией и объемом производства (глава 2 октябрьского ПРМЭ 2024 года). Напротив, в странах, не вводящих тарифы, преобладающим импульсом может быть ослабление спроса; однако следует с осторожностью рассматривать вопрос о снижении учетных ставок и не считать его само собой разумеющимся. Устойчивый внутренний спрос может поддерживать инфляционное давление на высоком уровне. Постепенное снижение учетной ставки будет целесообразным только в случае прочного закрепления дезинфляции и явного увеличения незадействованного производственного потенциала.

*Четкое информирование со стороны центрального банка.* В условиях высокой неопределенности прозрачность повышает предсказуемость для участников рынка. Центральные банки должны четко сформулировать функцию реагирования (например, зависимость от данных, баланс рисков) и опубликовать небольшое

число сценариев инфляции и экономической активности с краткими пояснениями механизма передачи воздействия политики. Сообщения должны быть адаптированы к конкретной аудитории, а информация должна публиковаться быстро и быть одинаково доступна всем предполагаемым получателям. Предсказуемый календарь и единый формат отчетов, протоколов и прогнозов также помогают получить представление о функции реагирования с течением времени (Bernanke, 2024).

#### *Независимость и доверие как основы стабильности.*

Обеспечение независимости центрального банка имеет важное значение для макрофинансовой стабильности. В случае ослабления доверия для повторного закрепления ожиданий обычно требуется длительный период жесткой денежно-кредитной политики и повышенных процентных ставок, что обходится дороже, чем изначальное предотвращение потери доверия (Pastén and Reis, 2021). Эти риски усиливаются в случаях возникновения давления, вызванного доминированием налогово-бюджетной политики, когда повышенные государственные потребности в финансировании сказываются на принятии решений в денежно-кредитной сфере. Можно подумать, что стремление повлиять на центральный банк, чтобы он сохранял низкие учетные ставки или проявил терпимость в случае неожиданного всплеска инфляции, могут облегчить решение краткосрочных бюджетных задач, но в конечном итоге эти действия дают обратный результат. Премии за срок и риск увеличиваются, а средне- и долгосрочная номинальная доходность растет вследствие ожиданий более высокой инфляции (и в итоге более высокой фактической инфляции), сводя на нет возможную первоначальную экономию в процентных выплатах и в некоторых случаях дестабилизируя спрос на государственный долг страны (Leeper, 2023). В соответствии с этим наблюдением во вставке 2.3 главы 2 рассматриваются 134 политически мотивированных случая освобождения от должности управляющих центральных банков с 2000 года и делается вывод, что такое вмешательство ведет к смягчению мер политики, ослаблению валют и повышению инфляции и инфляционных ожиданий, а некоторый среднесрочный рост активности достигается за счет значительных отклонений от стабильности цен.

В более широком плане важное значение для макроэкономических показателей имеют качество и независимость институтов во всей экосистеме областей политики, включая бюджетные основы, финансовый надзор, режимы конкуренции и урегулирования несостоятельности, судебную систему и, что особенно важно, национальные статистические системы. Качественные, своевременные и профессионально независимые данные являются общественным благом. Они снижают неопределенность и улучшают планирование в частном секторе и разработку политики. С другой стороны, слабое управление данными — пробелы в охвате, непрозрачные методологии, редкие публикации или политически

мотивированные пересмотры — уменьшает подотчетность и снижает эффективность политики.

Передовая практика сочетает правовые и операционные защитные механизмы для центральных банков с сильными поддерживающими институтами. Ключевые элементы, подкрепленные конституцией, законами и судебной практикой, включают бюджетную автономию, возможность устанавливать денежно-кредитную политику без чьего-либо вмешательства и запрет на краткосрочное и долгосрочное прямое кредитование правительства.

**Предотвращение чрезмерной волатильности обменного курса.** Асимметричное воздействие тарифов на страны, вводящие их, и страны, против которых они направлены, может привести к расхождению компромиссов в денежно-кредитной политике, даже если первоначально экономические циклы синхронизированы. В большинстве случаев обменные курсы должны гибко меняться в соответствии с рыночными условиями, чтобы содействовать макроэкономической корректировке. Если колебания обменного курса приобретают неупорядоченный характер, в разработанном МВФ Целостном подходе к политике содержатся рекомендации для конкретных стран; в соответствующих случаях — и в сочетании с обоснованной направленностью денежно-кредитной и налогово-бюджетной политики — могут быть оправданы временные валютные интервенции или целевые меры в отношении потока капитала.

**Сохранение макрофинансовой стабильности.** Первоочередное внимание в финансовой политике должно уделяться сдерживанию рисков ликвидности в небанковских финансовых организациях и поддержанию устойчивости основной банковской системы. В соответствии с рекомендациями Совета по финансовой стабильности фонды частного кредитования должны ограничивать частоту формирования портфеля кредитов и их погашения. Регулирующие органы должны сделать обязательными инструменты поддержания ликвидности и регулярные стресс-тесты для обеспечения устойчивости в условиях спадов. В банковском секторе полное внедрение согласованных на международном уровне нормативов в отношении капитала и ликвидности и укрепление системы безопасности финансового сектора помогут обеспечить финансовое посредничество в условиях повышенной неопределенности. Комплексная, основанная на оценке рисков нормативно-правовая и надзорная основа для криптоактивов, включая надежную нормативно-правовую основу, сформированную с учетом быстрого роста стейблкоинов, позволит снизить риски для макрофинансовой стабильности (см. главу 1 «Доклада по вопросам глобальной финансовой стабильности» за октябрь 2025 года).

### Меры политики для смягчения сильных шоков

В условиях повышенной неопределенности более широкое использование сценарного анализа может

повысить готовность политики и доверие к ней. Официальные органы должны разработать базовый сценарий и небольшой набор альтернативных сценариев сильных, но правдоподобных шоков, которые в совокупности охватывают макроэкономические и финансовые риски. Каждый сценарий должен сопровождаться кратким описанием вероятных ответных мер политики, которые помогут сформировать ожидания частного сектора. Для денежно-кредитной политики это может включать альтернативные траектории ставок и, где это уместно, варианты баланса и шаблоны сообщений; для налогово-бюджетной политики — выверенное использование автоматических стабилизаторов и ограниченную по срокам адресную поддержку; для финансовой стабильности — механизмы поддержки ликвидности и пороговые уровни активации имеющихся резервов капитала; и, в тех случаях, когда это оправдано обстоятельствами страны, меры в отношении потока капитала в соответствии с Целостным подходом к политике МВФ.

### Меры политики, оказывающее воздействие в среднесрочной перспективе

Учитывая растущие проблемы, существует острая необходимость в определении и реализации мер, которые могут обеспечить устойчивое улучшение среднесрочных перспектив роста. Некоторые страны обращаются к промышленной политике, но это сопряжено с альтернативными издержками и компромиссами — в первую очередь с большими бюджетными издержками, — при уже напряженном состоянии государственных финансов (см. главу 3). Эти меры политики, известные как «вертикальные», направлены на государственную поддержку конкретных компаний и секторов и должны использоваться осторожно, с четким осознанием их альтернативных издержек и компромиссов и с обеспечением баланса между целями расширения производства в определенных секторах и бюджетными издержками, повышением потребительских цен и нерациональным распределением ресурсов. Более пристальное внимание следует уделять «горизонтальным» реформам, направленным на улучшение делового климата в целом и применяемым единообразно во всей экономике.

**Дисциплинированное использование промышленной политики.** Для максимального повышения эффективности промышленной политики и ограничения связанных с ней расходов правительства должны четко диагностировать сбои в функционировании рынка, определяя конкретные области, в которых вмешательство может принести наибольшие выгоды. Все меры политики должны быть встроены в прочную институциональную и макроэкономическую основу, обеспечивающую координацию между ведомствами и поддержание бюджетной дисциплины, особенно в условиях высокого уровня задолженности и ограниченного бюджетного пространства. Правительства должны установить чет-



кие, измеримые цели для принятия мер промышленной политики, такие как создание рабочих мест, технологический прогресс или увеличение внутреннего производства, и должны разработать политику, направленную на области с наибольшим потенциалом для обеспечения положительных вторичных эффектов инноваций и преобразующего воздействия (см. также главу 2 «Бюджетного вестника» за апрель 2024 года). Залогом успешной реализации этих мер является эффективное управление, в котором прозрачные процессы отбора, независимый надзор и механизмы подотчетности снижают риск расточительного расходования средств и коррупции. Меры политики должны включать механизмы регулярной оценки и пересмотра. Правительства должны быть готовы сократить или прекратить реализацию неэффективных мер. Директивные органы также должны тщательно взвешивать затраты и потенциальные выгоды и помнить о возможных негативных вторичных эффектах для других секторов или стран.

В трансграничном контексте промышленная политика не должна применяться для расширения экспорта в целях компенсации потерянных рынков, поскольку такие меры дорого обходятся и могут усилить искажения в торговле. Если рассматривается вопрос об оказании поддержки пострадавшим компаниям, то эта поддержка должна быть осторожной, узконаправленной и ограниченной по срокам, нацеленной на устранение конкретных, точно установленных сбоев в работе рынка, то есть случаев с четко определенными внешними эффектами, известными масштабами и устоявшимися основными факторами эластичности спроса и предложения. В тех случаях, когда страны испытывают острую необходимость в защите национальной экономики, например, в связи с переориентацией торговли или резким ростом прямых иностранных инвестиций, они должны отдавать предпочтение инструментам, содержащимся в международных соглашениях и разработанным для этой цели, а не прибегать к специальным мерам промышленной политики.

**Проведение структурных реформ.** В условиях проблем в нескольких областях и неизменно слабых среднесрочных перспектив как никогда актуальными становятся реформы, способствующие экономическому росту.

Старение населения, быстрые технологические изменения и меняющиеся характеристики сравнительных преимуществ в области квалификации меняют рынки труда в странах с развитой экономикой и странах с формирующимся рынком. Поэтому комплексные наборы мер политики, повышающие использование рабочей силы и потенциальные темпы роста, имеют решающее значение для облегчения достижения макроэкономических компромиссов и обеспечения устойчивости бюджета.

Институциональные системы рынка труда должны способствовать мобильности и эффективному подбору персонала. Модернизированные государственные службы занятости, цифровые платформы по подбору вакансий и помощь в перемещении могут ускорить

перераспределение рабочей силы из сокращающихся секторов в растущие. Сохраняющиеся за работником льготы для различных профессий и видов трудовых договоров, наряду с доступным по цене уходом за детьми и отпуском по уходу за ребенком, могут повысить участие в рабочей силе, особенно среди женщин, и снизить риски потери заработка во время переходного периода. Миграционная политика, сформулированная с учетом нехватки квалифицированных кадров внутри страны, также может устранить узкие места при одновременной защите отечественных работников (см. главу 3 апрельского выпуска ПРМЭ 2025 года).

Системы выхода на пенсию и пенсионного обеспечения должны способствовать более долгой трудовой жизни с сохранением здоровья за счет гибкости и актуарно справедливых стимулов. Постепенный выход на пенсию за счет частичной выплаты пенсионного пособия и поэтапного графика работы может способствовать продолжению пожилыми работниками трудовой деятельности при снижении физической нагрузки (см. главу 2 апрельского выпуска ПРМЭ 2025 года). Имеющиеся данные также свидетельствуют о том, что добровольная работа на условиях неполной занятости в пожилом возрасте может повысить уровень благополучия, и что предоставление работникам таких возможностей может способствовать не только их участию в рабочей силе, но и удовлетворенности жизнью (Nikolova and Graham, 2014).

Достижения в области цифровизации и искусственного интеллекта могут повысить производительность и расширить потенциал роста, особенно в сочетании с дополнительными инвестициями в повышение квалификации рабочей силы, эффективное управление, совместимую инфраструктуру, конкурентные рынки, а также надлежащее управление данными и кибербезопасность (Gopinath, 2023). Для реализации этих выгод необходимы меры политики, которые ориентированы на постепенное распространение и позволяют внедрять новые технологии и защищать работников: содействие внедрению цифровых инструментов небольшими компаниями, модернизация управления и операционная совместимость данных должны дополнять традиционные стимулы для НИОКР.

Реформы в области конкуренции и товарных рынков должны способствовать выходу компаний на рынок и снижать барьеры для перераспределения ресурсов в пользу высокопроизводительных компаний; в странах, где сконцентрированы потрясения в сфере торговли, на смену бессрочной защите должна прийти ограниченная по срокам целенаправленная помощь в адаптации — обучение, помощь в перемещении и страхование заработной платы. Улучшение общего делового климата с помощью инфраструктуры, образования и реформы регулирования также может усилить воздействие промышленной политики.

Для стран с низким доходом, испытывающих проблемы в связи с сокращением международной помощи,

решающее значение имеет укрепление потенциала мобилизации внутренних ресурсов. Это предусматривает не только рационализацию государственных расходов, повышение прозрачности и меры по борьбе с коррупцией, но и административные реформы для содействия предоставлению основных услуг. Параллельно с этим для оказания помощи странам с уязвимой экономикой доноры должны изучить пути мобилизации большего объема помощи в целях развития, выполняя существующие обязательства с концентрацией выплат на начальном этапе и уделением первоочередного внимания грантам и предоставлению высокольготных условий.

*Действенное решение проблемы изменения климата.*

Хорошо продуманный комплекс мер политики может стимулировать низкоуглеродный и устойчивый экономический рост. Инвестиции в такие технологии, как солнечная и ветровая энергия, а также в энергоэффективные системы могут сократить выбросы углекислого газа и создать новые отрасли промышленности и рабочие места. Внедрение механизмов установ-

ления тарифов на выбросы углерода, таких как налоги на выбросы углерода или механизмы торговли квотами на выбросы углерода, может стимулировать предприятия к сокращению углеродного следа. Это может быть дополнено такими налоговыми стимулами, как налоговые льготы или субсидии на «зеленые» технологии. Предоставление технической помощи и финансовой поддержки проектам по адаптации, особенно в странах с низким доходом, поможет им справиться с последствиями изменения климата. Эта помощь включает финансирование инициатив по улучшению инфраструктуры и наращиванию потенциала. Переход от ископаемого топлива к возобновляемым источникам энергии может повысить энергетическую безопасность за счет снижения зависимости от импортируемых видов топлива, создать возможности для трудоустройства в секторе «зеленой» энергетики и улучшить платежный баланс за счет снижения затрат на импорт энергоносителей. Он также может повысить экономическую стабильность за счет снижения волатильности, связанной с рынками ископаемого топлива.



### Вставка 1.1. Перераспределение торговли в ответ на тарифы: будет ли в этот раз по-другому?

Сдвиг в торговой политике США в 2025 году заметно отличается от изменений в 2018–2019 годах. Например, в то время как предыдущий раунд повышения тарифов был направлен в первую очередь на одного торгового партнера — Китай, текущий период характеризуется более масштабным повышением тарифов, затрагивающим более широкий круг стран, а также заметным ростом неопределенности в отношении торговой политики<sup>1</sup>. В связи с этим возникает важный вопрос: привел ли особый характер тарифного шока 2025 года к иной модели корректировки в двусторонней торговле между США и Китаем, как друг с другом, так и с третьими странами, по сравнению с последствиями повышения тарифов в 2018–2019 годах? В данной вставке этот вопрос предварительно освещается на основе двусторонних ежемесячных данных о торговых потоках.

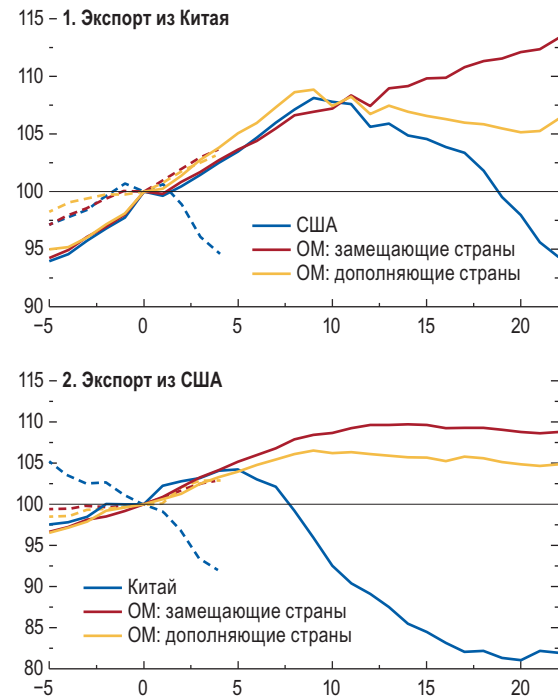
Существует множество свидетельств изменений в международной торговле, прямых иностранных инвестициях и глобальных цепочках добавленной стоимости в ответ на повышение тарифов в 2018–2019 годах и рост напряженности в сфере торговли (см., например, Fajgelbaum et al., 2024; Freund et al., 2024; Gorinath et al., 2025; Graziano et al., 2024). Ослабление двусторонних связей между США и Китаем сопровождалось расширением их торговых и инвестиционных связей с третьими странами. Экспорт из Китая в США в течение двух лет сократился примерно на 6 процентов (рис. 1.1.1). Это сопровождалось устойчивым увеличением экспорта в страны, выступающие в роли заместителей Китая в торговле (исходя из степени взаимозаменяемости между продукцией данной страны и китайскими разновидностями товаров), и менее значительным увеличением поставок в страны, дополняющие Китай.

Предварительные данные по торговле за 2025 год (выделены пунктирными линиями) указывают

Авторами этой вставки являются Адам Якубик и Моника Штайеровска.

<sup>1</sup>Случаи пересмотра тарифов также различаются, в том числе по величине тарифа, охвату продукции, начальным уровням тарифов и скорости реализации.

**Рисунок 1.1.1. Экспорт по типам стран назначения и эпизодам повышения тарифов**  
(Индекс, февраль 2018 г. и февраль 2025 г. = 100; сплошная линия — повышение тарифов в феврале 2018 г.; пунктирная линия — повышение тарифов в феврале 2025 г.)



Источники: Fajgelbaum et al., 2024; Trade Data Monitor и расчеты персонала МВФ.

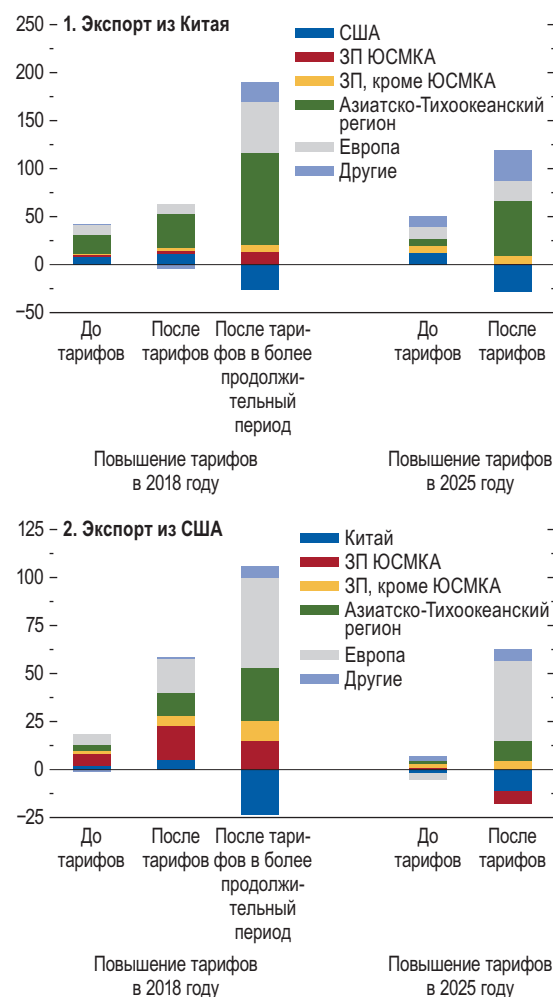
Примечание. Значение 0 по оси X соответствует датам начала действия тарифов в феврале 2018 года и феврале 2025 года соответственно. Каждый ряд нормализуется по соответствующей дате 0, при которой значение равно 100. Страны классифицируются как замещающие или дополняющие Китай в зависимости от того, как их экспорт реагирует на тарифы на китайские товары. Замещающие (дополняющие) страны — это страны, экспорт которых увеличивается (уменьшается) при введении налогов на китайский экспорт, что отражает положительную (отрицательную) эластичность замещения по отношению к Китаю. Более подробно см. Fajgelbaum et al. (2024). Изменения рассчитываются с использованием скользящих суммарных значений за 12 месяцев для сглаживания сезонных колебаний. ОМ — остальной мир.

### Вставка 1.1 (продолжение)

на ранние признаки дальнейшего ослабления связей между США и Китаем, аналогично ситуации 2018–2019 годов (выделены сплошными линиями). Кроме того, ослабление связей, по-видимому, началось раньше, чем в предыдущем эпизоде. Между тем наблюдается рост китайского экспорта в третьи страны. Различия между странами, которые могут замещать Китай, по сравнению с теми, которые дополняют Китай, пока не очевидны. Если посмотреть на структуру торговли через призму географии, а не с точки зрения структурного сходства между разными странами, то на данный момент можно выявить некоторые из основных различий между двумя случаями изменения тарифов. В 2018–2019 годах страны Азии и страны-участники Соглашения между США, Мексикой и Канадой (ЮСМКА), многие из которых попадают в категорию стран, замещающих Китай в торговле, абсорбировали падение экспорта Китая в США (рис. 1.1.2, панель 1). Между тем, сокращение экспорта из США в Китай сопровождалось его ростом на других направлениях, например в Европейском союзе, а также стабильным экспортом в Канаду и Мексику (рис. 1.1.2, панель 2). На этот раз ранние сигналы из последних данных по торговле указывают на потенциально более быстрые изменения в торговле. Например, экспорт из Китая на рынки третьих стран, особенно в Азию и Европу, в период с февраля по апрель 2025 года увеличился сильнее, чем в период с февраля по апрель 2018 года. В то же время доля экспорта Китая в Канаду и Мексику изменилась незначительно с февраля 2025 года, и, в отличие от 2018–2019 годов, их вклад в рост экспорта США был отрицательным. Это частично может быть связано с высокими тарифами на продукцию, не соответствующую требованиям ЮСМКА, а также на сталь и алюминий, учитываемые на основе добавленной стоимости, в сочетании с дальнейшим ужесточением правил страны происхождения и мерами по обеспечению их соблюдения, наряду с другими факторами.

Еще слишком рано оценивать масштабы долгосрочного перераспределения, которое в 2018–2019 годах набрало обороты только примерно через 12 месяцев. На этот раз масштабы изменений могут быть другими, потому что с января 2025 года с угрозами повышения тарифов на экспорт в США столкнулись большинство стран (в отличие от изменений в торговой политике США, действовавших только в отношении Китая, в эпизоде 2018 года) и общая неопределенность относительно политики находится на высоком уровне, что усложняет решения компаний о перераспределении

**Рисунок 1.1.2. Изменение экспорта по регионам назначения и эпизодам повышения тарифов**  
(В миллиардах долларов США)



Источники: Trade Data Monitor и расчеты персонала МВФ.

Примечание. Столбцами показано общее изменение экспорта при каждом повышении тарифов (в 2018 и 2025 году соответственно). Сегменты показывают вклад каждого рынка назначения. Изменения рассчитываются с использованием скользящих суммарных значений за 12 месяцев для сглаживания сезонных колебаний. «До тарифов» означает изменение с  $t - 3$  месяца по  $t = -1$ ; «После тарифов» означает изменение с  $t = 0$  по  $t + 3$  месяца; а «После тарифов в более продолжительный период» означает изменение с  $t = 0$  по  $t + 22$  месяца (данные доступны только по 2018 году). ЮСМКА — Соглашение между США, Мексикой и Канадой; ЗП — Западное полушарие.

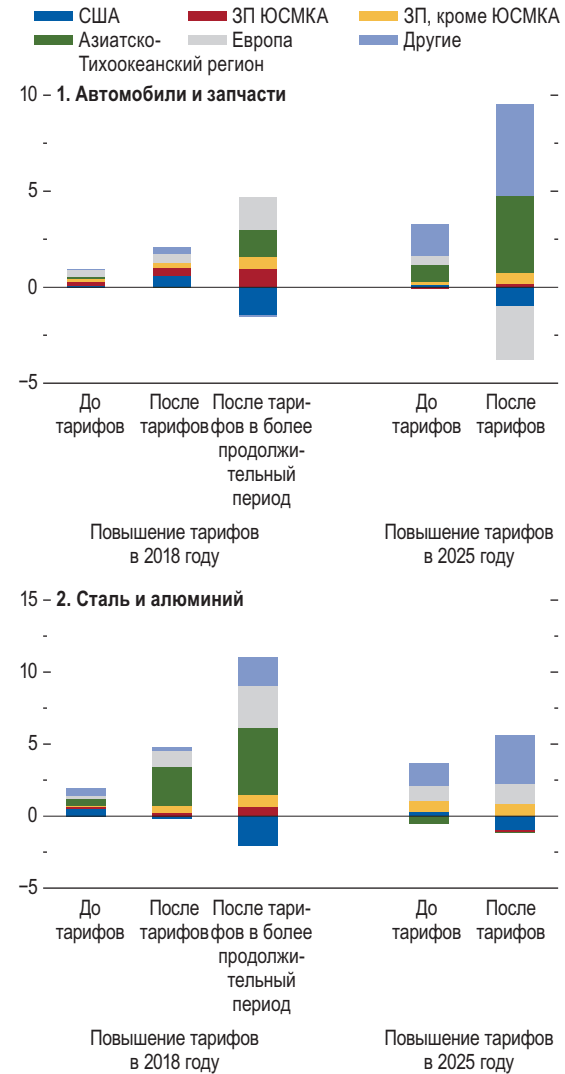
### Вставка 1.1 (окончание)

заказов. Кроме того, принимаются дальнейшие меры по сокращению перераспределения, включая ужесточение правил страны происхождения, обеспечение соблюдения таможенных правил перевалки, применение пошлин в отношении компонента с добавленной стоимостью, а также расширенные процедуры проверки в отношении прямых иностранных инвестиций.

Такие сдвиги, наблюдаемые в данных по валовой торговле, могут быть вызваны и другими факторами, многие из которых не связаны с торговой политикой, в том числе более широкими изменениями конкурентоспособности стран. На агрегированном уровне наблюдаемый рост экспорта из Китая в третьи страны также не обязательно связан с теми же товарами, экспорт которых в США сократился. Кроме того, изменения валютных курсов и относительных цен могут повлиять на степень перераспределения в реальном выражении. Таким образом, этот предварительный анализ носит иллюстративный характер и потребует дальнейшего анализа, чтобы выделить роль различных факторов, как только будет получено достаточное количество данных. Темпы и география перераспределения также будут зависеть от трендов, в том числе от выбора политики третьими странами. Модель долгосрочного перераспределения (Rotunno and Ruta, 2025) предполагает, что после устранения неопределенности экспорт из Китая на рынки за пределами США может увеличиться на 4–6 процентов в базовом сценарии, при этом масштабы и направление переориентации торговли будут в решающей степени зависеть от распределения тарифов и политики третьих стран.

Хотя аналогичные оговорки относятся и к тенденциям, наблюдаемым на отраслевом уровне, первоначальные данные свидетельствуют о том, что торговые потоки уже перенаправляются в Азию в нескольких важных секторах, на которые распространяется повышение тарифов, включая автомобили и запчасти, а также в Европу в сталелитейной и алюминиевой промышленности (рис. 1.1.3). Кроме того, есть некоторые свидетельства того, что изменения в импорте третьих стран из Китая в том или ином секторе, в том числе в страны Азии, коррелируют с изменением их экспорта в том же секторе в другие регионы, включая США и Европу. Это может указывать на то, что переориентация торговли на другие рынки является более значительной, чем отражается в данных по валовой торговле, и может соответствовать либо перераспределению торговли, либо перемаршрутизации торговли, либо сочетанию того и другого.

**Рисунок 1.1.3. Изменение экспорта Китая по регионам назначения и случаям повышения тарифов в отдельных секторах**  
(В млрд долларов США)



Источники: Trade Data Monitor и расчеты персонала МВФ.

Примечание. Столбцами показано общее изменение экспорта при каждом повышении тарифов (в 2018 и 2025 году соответственно). Сегменты показывают вклад каждого рынка назначения. Изменения рассчитываются с использованием скользящих суммарных значений за 12 месяцев для сглаживания сезонных колебаний. «До тарифов» означает изменение с  $t - 3$  месяца по  $t = -1$ ; «После тарифов» означает изменение с  $t = 0$  по  $t + 3$  месяца; а «После тарифов в более продолжительный период» означает изменение с  $t = 0$  по  $t + 22$  месяца (данные доступны только по 2018 году). ЮСМКА — Соглашение между США, Мексикой и Канадой; ЗП — Западное полушарие.

## Вставка 1.2. Оценка рисков, связанных с базовым прогнозом

В этой вставке используется модель МВФ для стран Группы двадцати (Группы 20-ти) для определения доверительных диапазонов вокруг базового прогноза доклада «Перспективы развития мировой экономики» (ПРМЭ) и глобальная интегрированная монетарно-фискальная модель МВФ (ГИМФ) для анализа шоков, которые могут материализоваться на пятилетнем горизонте ПРМЭ. Несмотря на то, что сценарии рисков, представленные в апрельском выпуске ПРМЭ 2025 года, сохраняют актуальность, рассматриваются также два новых сценария. Сценарий А сочетает в себе меры политики и шоки, которые приводят к падению мирового объема производства и *сокращению* глобальных дисбалансов относительно базового уровня. Меры политики и шоки в сценарии В приводят к увеличению мирового объема производства по сравнению с базовым уровнем, но существенно не влияют на дисбалансы.

### Доверительные диапазоны

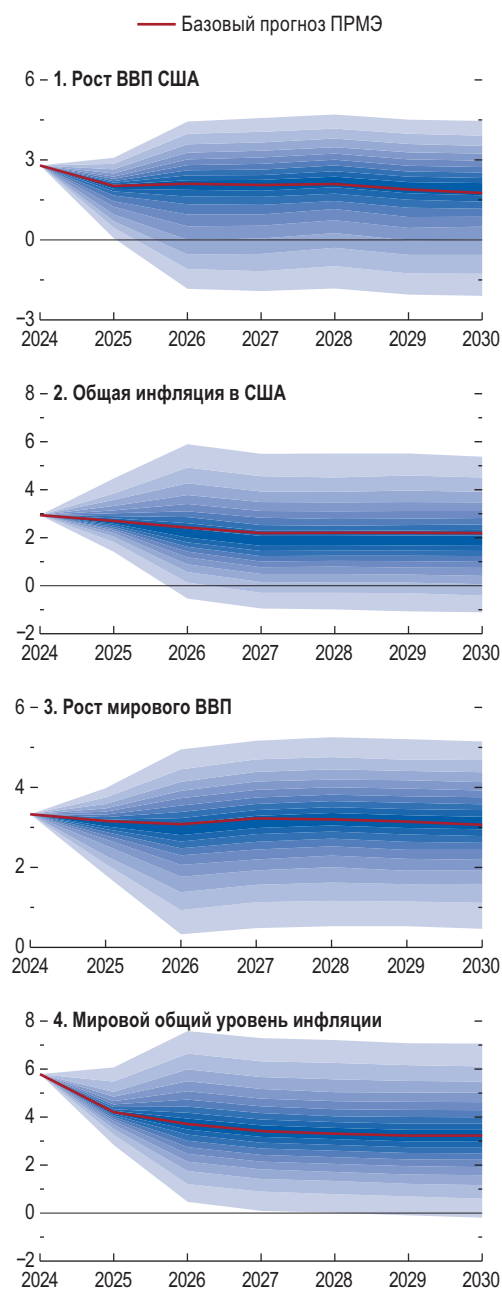
Модель для стран Группы 20-ти используется для построения распределений вокруг базового уровня на основе данных о шоках, полученных из исходных исторических данных (Andrle and Hunt, 2020). Это распределение смещено в соответствии с оценкой рисков для экономического роста, представленной в «Докладе по вопросам глобальной финансовой стабильности» за октябрь 2025 года. Как и в предыдущей оценке, распределение темпов роста смещено в сторону снижения, при этом риски недостижения ожидаемого уровня более вероятны, чем риски его превышения, а распределение инфляции смещено в сторону повышения.

На панелях 1 и 2 рисунка 1.2.1 показаны распределения роста и общей инфляции в США (90-процентные доверительные интервалы представлены в затененных синим цветом областях). Неопределенность в отношении результатов 2025 года снизилась, так как уже опубликованы данные за первое полугодие. Вероятность рецессии в 2026 году оценивается примерно в 30 процентов, что несколько меньше, чем вероятность рецессии по оценкам в апрельском выпуске ПРМЭ 2025 года; риск того, что в 2026 году общая инфляция в США превысит 3 процента, аналогичен (примерно 30 процентов)<sup>1</sup>.

Вставку подготовили Джаред Биби, Дерк Мюр и Рафаэль Портильо.

<sup>1</sup>Риск рецессии в 2026 году определяется как вероятность того, что годовой рост в 2026 году будет ниже 0,8 процента, что соответствует началу неглубокой рецессии в первом квартале. Вероятность кратковременной рецессии в США (в 2025 году) на момент публикации апрельского выпуска ПРМЭ 2025 года оценивалась примерно в 37 процентов.

**Рисунок 1.2.1. Неопределенность прогнозов роста мировой экономики и инфляции (В процентах)**



Источник: оценки персонала МВФ.

Примечание. Каждый оттенок синего представляет собой вероятностный интервал в 5 процентных пунктов.

ПРМЭ — «Перспективы развития мировой экономики».

### Вставка 1.2 (продолжение)

Тем не менее вероятность рецессии и инфляции, превышающей 3 процента, выше, чем на момент публикации октябрьского выпуска ПРМЭ 2024 года (25 и 20 процентов соответственно).

На панелях 3 и 4 рисунка 1.2.1 показаны распределения глобального роста и общей инфляции. Вероятность того, что темпы роста мировой экономики в 2026 году упадут ниже 2 процентов, оценивается примерно в 25 процентов, что несколько ниже, чем в апреле. Вероятность того, что в 2026 году общая инфляция в мире превысит 5 процентов, в целом аналогична и составляет примерно 25 процентов. Таким образом, риски снижения темпов роста несколько сократились по сравнению с апрельским прогнозом, но остаются повышенными, в то время как риски повышения инфляции в целом остались прежними.

#### Сценарии

Для оценки рисков сценариев используется модель ГИМФ. По состоянию на апрель версия модели включает 10 регионов, в том числе Китай, США и зону евро. Сценарии основаны на предположении, что денежно-кредитная политика реагирует эндогенно и в большинстве регионов используются плавающие обменные курсы. В сценарии А курс валюты Китая регулируется с помощью мер по управлению притоками капитала с ограниченной общей корректировкой курса юаня по отношению к доллару. В сценарии В курс юаня корректируется, как при режиме гибкого валютного курса. В бюджетной сфере действуют автоматические стабилизаторы. Модель была изменена по сравнению с апрельской версией, чтобы учесть более высокий уровень передачи воздействия для отражения инфляционных рисков, связанных с тарифами и колебаниями обменного курса.

#### Слои, рассматриваемые в сценарии

**Повышение тарифов и сбой в цепочках поставок.** Сценарий предполагает более высокий долговременный уровень тарифов США, чем в базовом сценарии, начиная с конца 2025 года. Повышение тарифов представляет собой большую из величин повышения тарифов, о котором было объявлено в апреле, или тарифных ставок, объявленных в письмах, разосланных в июне и июле. Наиболее значительно по сравнению с базовым уровнем повышаются тарифы на импорт из Китая — почти на 30 процентных пунктов, а также из развивающихся стран Азии, зоны евро и Японии — примерно на 10 процентных пунктов. Эффективная тарифная ставка

на американский импорт повышается в целом на 10 процентных пунктов, при этом доходы от тарифов используются для погашения государственного долга на горизонте ПРМЭ. Сценарий также предполагает, что страны не будут принимать ответных мер. Кроме того, кумулятивное повышение тарифов как в базовом, так и в данном сценарии приводит к временному нарушению глобальных цепочек поставок. Совокупная производительность факторов производства в секторах, в большей степени вовлеченных в мировую торговлю (примерно 20 процентов в глобальной добавленной стоимости), снизится на 1 процент во всем мире в 2026–2027 годах, а затем вернется к базовому уровню в 2028 году.

**Повышение инфляционных ожиданий.** Совокупность факторов (всплеск инфляции после COVID-19, тарифы, опасения относительно поддержания независимости центральных банков) ведет к повышению инфляционных ожиданий во многих странах в 2026 и 2027 годах. Инфляционные ожидания на год вперед увеличатся на 60 базисных пунктов в тех странах с формирующимся рынком, в которых инфляция в настоящее время выше целевого уровня, на 50 базисных пунктов в США и примерно на 25 базисных пунктов в других странах с развитой экономикой, за исключением Японии, а также в остальных странах с формирующимся рынком, за исключением Китая.

**Рост доходности суверенных облигаций.** Переоценка способности мировой экономики абсорбировать исторический прирост государственного долга приводит к росту доходности суверенных облигаций. Премии по долгосрочным государственным долговым обязательствам увеличиваются во всех странах, кроме Китая, на 100 базисных пунктов, начиная с 2026 года и сохраняются на протяжении 10 лет. Происходит также постепенное, но постоянное повышение безопасной/нейтральной мировой реальной процентной ставки относительно базового уровня, максимум на 50 базисных пунктов, что в равной степени влияет на все страны. Налогово-бюджетная политика не корректируется на горизонте ПРМЭ, но государственный долг в большинстве стран в итоге стабилизируется на повышенных уровнях.

**Ужесточение глобальных финансовых условий.** Совокупный эффект шоков и мер политики, рассматриваемых в этом сценарии, усиливается дополнительным ужесточением глобальных финансовых условий. Спреды корпоративных облигаций увеличиваются в 2026 году на 50 базисных пунктов в странах с развитой экономикой и Китае и на 100 базисных пунктов в странах с формирующимся рынком, кроме



## Вставка 1.2 (продолжение)

Китай. Этот слой также включает в себя умеренное снижение цен на акции в США, что отчасти связано с коррекцией оценок стоимости акций компаний, работающих в сфере ИИ. Ужесточение условий продолжается два года.

**Снижение мирового спроса на активы США.** Снижение внешнего спроса повышает ожидаемую доходность активов США (частичная потеря «непомерных привилегий» США) на 80 базисных пунктов по сравнению с базовым сценарием. Увеличение премии за внешний риск для США продолжается в течение 20 лет.

## Слой, рассматриваемые в сценарии В

**Возврат к низким тарифам.** Тарифы, введенные с января 2025 года, отменяются навсегда, что снижает эффективные тарифные ставки на импорт в США примерно на 15 процентных пунктов по сравнению с текущим базовым сценарием. Наибольшее снижение эффективных тарифных ставок наблюдается на импорт из Китая (примерно 22 процентных пункта), а также из Японии, Европы и развивающихся стран Азии (10–20 процентных пунктов). Торговые партнеры также отменяют тарифы на экспорт из США, а эффективные процентные ставки по экспорту из США в Китай снижаются примерно на 20 процентных пунктов.

**Снижение неопределенности в отношении торговой политики.** Соглашения, выработанные в результате текущих двусторонних переговоров и многосторонних инициатив, обеспечивают большую предсказуемость в механизмах глобальной торговли, снижая экономическую неопределенность по сравнению с базовым сценарием. Снижение неопределенности эквивалентно снижению показателя глобальной неопределенности в отношении экономической политики, приведенного в работе Davis (2016), на два стандартных отклонения или примерно абсолютной величине всплеска, наблюдавшегося в 2018–2019 годах.

**Более значительные, чем ожидалось, выгоды от ИИ.** Преимущества искусственного интеллекта (ИИ) для глобальной производительности и инвестиций несколько больше, чем в текущем базовом сценарии. Слой состоит из двух компонентов. Во-первых, в ряде стран, прежде всего в США и Китае, наблюдается незначительный прирост инвестиций в новый капитал, связанный с ИИ (оборудование для обработки информации, интеллектуальная собственность в области программного обеспечения). Во-вторых, производительность в мире растет по мере постепенного внедрения ИИ в экономику в более широком плане. Глобальная совокупная производительность факторов производства

**Рисунок 1.2.2. Влияние сценария А на ВВП**  
(Процентное отклонение от базового сценария)



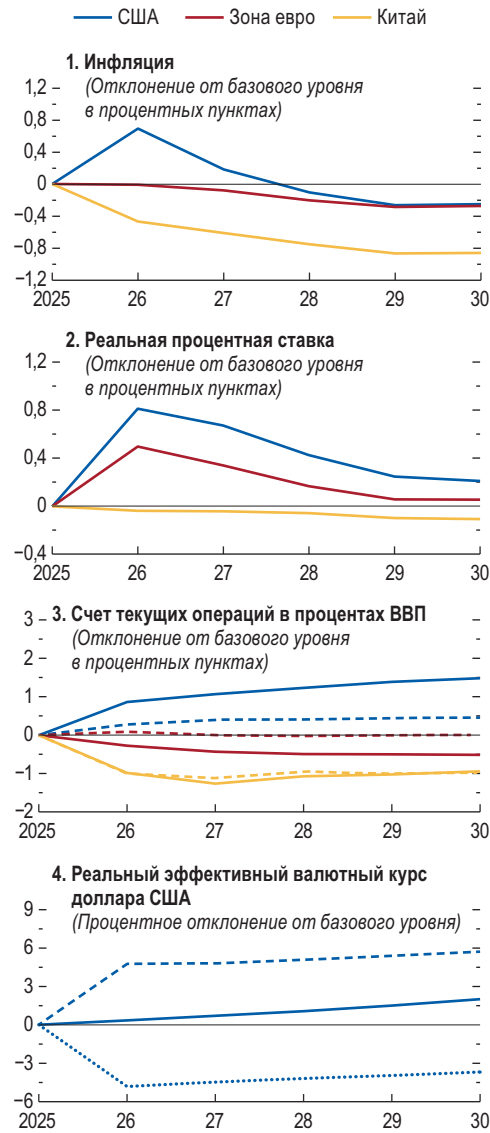
Источник: оценки персонала МВФ.

Примечание. «Долгосрочная перспектива» — период как минимум на 50 лет вперед.

повышается примерно на 0,8 процента за 10-летний период, что соответствует нижнему диапазону существующих оценок, с существенными различиями

Вставка 1.2 (продолжение)

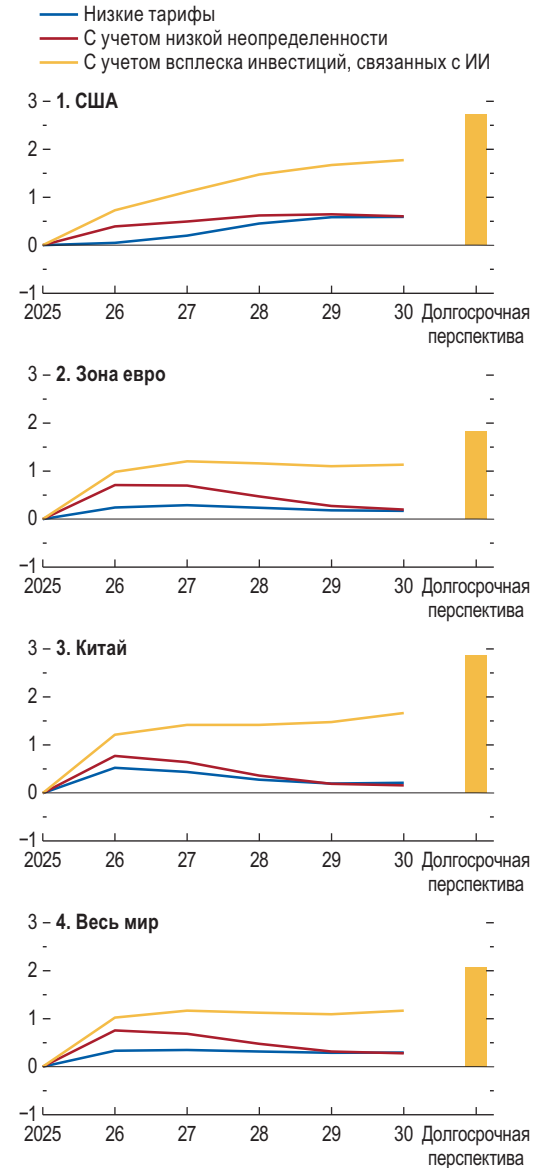
Рисунок 1.2.3. Влияние сценария А на США, Китай и зону евро



Источник: оценки персонала МВФ.

Примечание. Пунктирными линиями обозначен слой сценария, связанный с тарифами. Точечной линией на панели 4 обозначен слой сценария, связанный со снижением спроса на активы США.

Рисунок 1.2.4. Влияние сценария В на ВВП (В процентах ВВП)



Источник: оценки персонала МВФ.

Примечание. «Долгосрочная перспектива» — период как минимум на 50 лет вперед. ИИ — искусственный интеллект.

ями между странами. Согласно оценке, представленной в работе Cerutti et al. (2025), страны, в которых выгоды от автоматизации проявляются сильнее

и которые лучше подготовлены к внедрению ИИ, демонстрируют более значительный прирост производительности.

## Вставка 1.2 (продолжение)

### Воздействие на мировую экономику

На рисунках 1.2.2 и 1.2.4 представлено влияние сценариев А и В на уровень ВВП Китая, США, зоны евро и всего мира в течение 2025–2030 годов и в долгосрочной перспективе. Последствия повышения доходности суверенных облигаций и дополнительного ужесточения финансовых условий объединяются в один слой. На рисунке 1.2.3 показано влияние сценария А на инфляцию, реальные процентные ставки и сальдо счета текущих операций в этих трех регионах, а также влияние на реальный эффективный обменный курс доллара США<sup>22</sup>. На панелях по счету текущих операций и доллару также показан вклад повышения тарифов и снижения спроса на активы США.

В сценарии А вследствие *повышения тарифов* снижается глобальный спрос на товары и нарушается предложение. Глобальная экономическая активность снижается в 2026 году на 0,3 процента по сравнению с базовым уровнем, при этом эффект будет нарастать до 2028 года, а мировой ВВП постоянно сократится на полпроцента. Из всех регионов, в отношении которых введены тарифы, Китай пострадал сильнее всего из-за более значительного повышения тарифов и ограниченной корректировки курса юаня к доллару, что также приводит к более низкому профициту счета текущих операций по сравнению с базовым сценарием. Вследствие повышения тарифов снижается эффективность производства в США и укрепляется курс доллара, что снижает спрос на экспорт США. В США наблюдается умеренное сокращение дефицита счета текущих операций, отчасти в связи с более значительным сокращением инвестиций, чем в других странах. Последствия для счета текущих операций в масштабах зоны евро носят ограниченный характер.

Повышение тарифов также приводит к временному всплеску инфляции в США на 40 базисных пунктов и повышению директивных ставок на 20 базисных пунктов в 2026 году. В Китае наблюдается устойчивое снижение инфляции на 40–50 базисных пунктов. В других регионах, включая зону евро, происходит незначительное повышение инфляции на 10–20 базисных пунктов.

В странах, сталкивающихся с *шоками инфляционных ожиданий*, возникающее в результате инфляционное давление вызывает повышение номинальных и реальных ставок. Более быстрая реакция цен

относительно заработной платы также вносит вклад в снижение покупательной способности, что усиливает негативное влияние на совокупный спрос. Это влияние наиболее выражено в странах с формирующимся рынком, в которых инфляция превышает целевой уровень, и в США, где в 2026 году происходит дополнительное повышение инфляции и директивных ставок на 30 базисных пунктов, а также снижение экономической активности примерно на 0,4 процента только в результате этого шока. Последствия менее значительны в зоне евро и пренебрежимо малы в Китае. Мировой ВВП сократится на 0,3 процента в 2026 году, а глобальная инфляция повысится на 20 базисных пунктов. Влияние на экономическую активность ослабевает по мере стабилизации инфляции.

В части *доходности суверенных облигаций и глобальных финансовых условий*, сочетание повышенных реальных процентных ставок и спредов корпоративных облигаций приведет к сокращению глобальных инвестиций на 3 процента и ВВП на 0,6 процента в 2026 году по сравнению с базовым сценарием. В краткосрочной перспективе воздействие проявляется в большей степени в странах с формирующимся рынком, кроме Китая, поскольку спреды корпоративных облигаций расширяются сильнее, и в меньшей степени в Китае, так как премии за долгосрочность не увеличиваются. Этот слой также является умеренно дезинфляционным, со снижением глобальной инфляции примерно на 0,2 процентного пункта в 2026 году. Последствия для США и зоны евро аналогичны среднемировому показателю. В долгосрочной перспективе во всех странах наблюдается постоянное снижение ВВП, составляющее примерно 1,5 процента.

Последствия *снижения мирового спроса на активы США* варьируются в зависимости от региона. США сталкиваются с сочетанием повышения внутренних реальных процентных ставок и снижения курса доллара США, в связи с чем повышается спрос на американский экспорт, но при этом сокращается внутренний спрос, несколько снижается ВВП и значительно уменьшается дефицит счета текущих операций США. По мере того, как глобальный спрос на активы смещается в сторону других регионов, реальные процентные ставки за пределами США снижаются, в том числе в зоне евро. ВВП зоны евро растет незначительно, а профицит счета текущих операций снижается по мере повышения внутреннего спроса. В краткосрочной перспективе Китай получает больше выгод, чем другие регионы. При допущении, что обменный курс юаня по отношению к доллару является управляемым, его реальный эффектив-

<sup>22</sup>Реальная процентная ставка, представленная на панели 2 рисунка 1.2.3, представляет собой сумму годовой безопасной реальной ставки и половины премий за срок.

**Вставка 1.2 (окончание)**

ный курс снижается, поддерживая внешний спрос Китая и ограничивая корректировку его счета текущих операций.

Совокупным эффектом шоков в этом сценарии является значительное снижение мирового ВВП в 2026 году, на 1,2 процента ниже базового уровня, с дальнейшим снижением экономической активности по сравнению с базовым уровнем в 2027 году. США пострадают сильнее, чем Китай и зона евро, поскольку их ВВП снижается более значительно, а инфляция и реальные процентные ставки повышаются сильнее. В других странах, включая страны с формирующимся рынком, наблюдается снижение, в целом сопоставимое по масштабам с тем, который переживает мировая экономика. Влияние на реальный эффективный обменный курс доллара США является слабым, что связано с компенсирующим эффектом различных шоков, а глобальные дисбалансы сужаются.

В сценарии В *возврат к низким тарифам* помогает поддержать глобальную экономическую активность, при этом в краткосрочной перспективе рост наблюдается во всех трех крупных странах, но наибольший — в Китае. В США наблюдается временное снижение инфляции примерно на 60 базисных пунктов в 2026 году и снижение курса доллара на 7 процентов относительно базового уровня по мере увеличения спроса на импорт в США и корректировки курса юаня к доллару. В краткосрочной перспек-

тиве глобальная экономическая активность также поддерживается *снижением неопределенности в отношении торговой политики*, что выгодно всем странам и приводит к увеличению глобальных инвестиций примерно на 2 процента в 2026–2027 годах. *Более значительные, чем ожидалось, выгоды от ИИ* приводят к повышению мирового ВВП примерно на 0,3 процента в 2026 году, а глобальные инвестиции увеличиваются еще на 1,5 процента в период с 2026 по 2027 год. Повышение экономической активности и инвестиций в краткосрочной перспективе несколько больше в США и Китае, чем в зоне евро, и оказывает ограниченное влияние на инфляцию. Экономические выгоды накапливаются с течением времени по мере роста производительности.

Совокупный эффект слоев в сценарии В заключается в увеличении мирового ВВП примерно на 1 процент в 2026 году и примерно на 2 процента в долгосрочной перспективе, при этом примерно 0,7 процентного пункта данного увеличения объясняется возвратом к низким тарифам и 1,4 процентного пункта — более значительными, чем ожидалось, выгодами от искусственного интеллекта. Наконец, глобальные дисбалансы в этом сценарии не претерпевают существенных изменений, поскольку рассматриваемые шоки вызывают относительно небольшие различия между странами, а обменные курсы играют более значительную роль в глобальной корректировке.

## Специальный раздел по биржевым товарам. Изменения на рынках и макроэкономические колебания, обусловленные динамикой цен на сырьевые товары

В период с марта по август 2025 года цены на сырьевые товары снизились на 2,6 процента, при этом значительный рост цен на драгоценные металлы частично компенсировал широкомасштабное снижение в других группах сырьевых товаров, включая энергоносители, основные металлы и сельскохозяйственную продукцию. На нефтяных рынках сильный рост мирового предложения и вялый рост мирового спроса способствовали снижению цен, несмотря на продолжающиеся геополитические потрясения. Тарифы привели к снижению цен на некоторые сырьевые товары, особенно на основные металлы. В этом специальном разделе анализируется значимость взаимосвязей между секторами сырьевых товаров и остальной экономикой для понимания циклических колебаний после шоков цен на сырьевые товары.

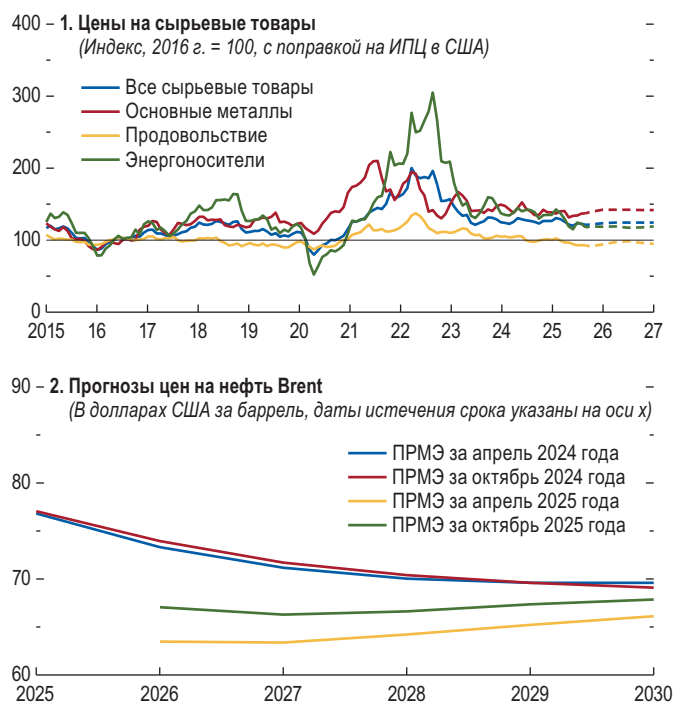
### Ситуация на рынке сырьевых товаров

В период с марта 2025 года по август 2025 года цены на нефть снизились на 5,4 процента, поскольку сдержанный рост мирового спроса и сильный рост предложения как со стороны ОПЕК+, так и со стороны стран, не входящих в ОПЕК+, способствовали снижению цен. За исключением временного скачка цен в середине июня из-за израильско-иранской войны, с момента объявления США о тарифах в начале апреля цены на нефть колебались в диапазоне от 60 до 70 долларов США. Объявления о тарифах вызвали снижение ожиданий в отношении мирового спроса и совпали с началом действия ускоренного графика добычи со стороны ОПЕК+ (Организация стран — экспортеров нефти плюс отдельные страны, не входящие в ОПЕК, включая Россию). В центре внимания сейчас в основном находятся основные экономические показатели, указывающие на тенденцию к снижению. В 2025 году Международное энергетическое агентство прогнозирует рост мирового спроса на 0,7 млн баррелей в сутки и рост предложения на 1,4 млн баррелей в сутки со стороны стран, не входящих в ОПЕК+, в то время как в соответствии с последним графиком добычи ОПЕК+ постепенно вернулся к уровню добычи в 2,5 млн баррелей в сутки до конца сентября<sup>1</sup>, на год раньше запланированного срока, и пла-

В подготовке этого специального раздела приняли участие Кристиан Богманс, Патрисия Гомес-Гонсалес, Жан-Марк Наталь (руководитель группы), Вида Мавер, Хорхе Миранда-Пинто и Андреа Палоски; помощь в проведении исследований оказали Ганчимег Ганпурев, Фрэнсис Куадрос Блок, Максимилиано Херес Осес и Джозеф Мусса. Этот специальный раздел подготовлен на основе работы Gomez-Gonzalez et al. (2025).

<sup>1</sup>2,2 млн баррелей в сутки в рамках постепенного сворачивания сокращения добычи в сочетании с увеличением квоты на добычу на 0,3 млн баррелей в сутки для Объединенных Арабских Эмиратов.

Рисунок 1.СР.1. Динамика рынка сырьевых товаров



Источники: Bloomberg Finance L.P., Haver Analytics, Система цен на биржевые товары МВФ, Международное энергетическое агентство и расчеты персонала МВФ.

Примечание. На панели 1 к прогнозам (представлены пунктирными отрезками линий графика) применяется последнее фактическое значение ИПЦ. ИПЦ — индекс потребительских цен, ПРМЭ — «Перспективы развития мировой экономики».

нирует дальнейшее увеличение добычи. Переговоры по поиску дипломатического решения военного конфликта в Украине застопорились, что увеличивает риск вторичных санкций со стороны США. Рынки фьючерсов США указывают на то, что цены на нефть в среднем составят 68,90 доллара США за баррель в 2025 году, что соответствует снижению на 12,9 процента по сравнению с предыдущим годом, а затем снизятся до 65,80 доллара США в 2026 году с последующим стабильным повышением до 67,30 доллара США к 2030 году (рис. 1.СР.1, панель 2). Риски для этого ценового прогноза сбалансированы. В то время как потенциальные перебои с поставками из России представляют собой риск роста цен, риск ускоренного увеличения предложения ОПЕК+ в сочетании с неопределенностью мировой экономической ситуации в результате введения тарифов продолжает оказывать понижающее давление на цены. В то же время



производители с более высокими затратами устанавливают жесткий ценовой порог, в частности некоторые цены безубыточности в США находятся в диапазоне от 60 до 65 долларов США.

*Цены на природный газ упали вследствие тарифов и обильного предложения.* С марта 2025 года по август 2025 года цены на торговой площадке Title Transfer Facility (TTF) в Европе упали на 16,6 процента до 11,0 доллара США за миллион британских тепловых единиц (млн БТЕ). Несмотря на временный всплеск в июне на фоне израильско-иранской войны, цены на TTF упали из-за снижения спроса на энергоносители ввиду деловой неопределенности, вызванной тарифами, ослабления конкурентного спроса со стороны стран Азии и утверждения более гибких целевых показателей ЕС по хранению газа. Цены на сжиженный природный газ на азиатских рынках повторили тенденцию к снижению цен в Европе, снизившись на 12,2 процента. Цены на Henry Hub в США понизились на 30 процентов до 2,9 доллара США за млн БТЕ из-за неопределенности в отношении спроса, вызванной торговой политикой, и рекордно высокого уровня внутренней добычи. Рынки фьючерсов указывают на то, что в 2025 году цены на TTF в среднем составят 12,1 доллара США за млн БТЕ, неуклонно снижаясь до 8,4 доллара США за млн БТЕ в 2030 году, что связано с обильным предложением сжиженного природного газа в мире в среднесрочной перспективе, при этом, как ожидается, экспортный потенциал США почти удвоится к 2027 году. Ожидается, что в период с 2025 по 2030 год цены на Henry Hub будут колебаться в районе 3,5 доллара США за млн БТЕ.

*Спрос на безопасные активы привел к росту цен на драгоценные металлы, в то время как тарифы привели к снижению цен на основные металлы.* С марта по август 2025 года рассчитываемый МВФ индекс цен на металлы вырос на 6,8 процента (рис. 1.CP.1, панель 1). Этот рост определяла динамика цен на драгоценные металлы: золота подорожало на 12,8 процента, достигнув рекордно высокой стоимости выше 3 400 долларов США за унцию, поскольку инвесторы искали безопасные активы на фоне роста геополитической неопределенности, а центральные банки увеличили запасы золота. Импортные тарифы США оказали неоднозначное влияние на стоимость основных металлов. В то время как тарифы, объявленные США в начале апреля, оказали понижающее давление на мировые цены, введение 50-процентных тарифов на сталь, алюминий и медь вызвало ускорение активности в США в ожидании введения тарифов, несколько поддержав цены. Фьючерсные рынки указывают на незначительное повышение на 0,3 процента в 2025 году и на 3,0 процента в 2026 году.

*Установление Китаем ограничений на экспорт редкоземельных металлов вызывает скачки цен.* В апреле Китай, занимающий лидирующее положение по добыче редкоземельных металлов, ввел требования по лицензированию экспорта семи критически важных редкозе-

мельных элементов и магнитов на их основе, что привело к резкому снижению экспорта в апреле и мае. После заключения торгового соглашения между США и Китаем от 11 июня, китайский экспорт магнитов возобновил рост в июне и полностью восстановился к июлю, увеличившись на 5 процентов в годовом исчислении. Тем не менее влияние на цены на ключевые магнитные материалы сохраняется. Цены на сырье карбоната редкоземельных элементов также подскочили на 30,2 процента, поскольку уменьшение экспорта сырья из США в Китай привело к сокращению мирового предложения переработанных редкоземельных элементов на фоне укрепления спроса.

*После высоких показателей в начале года цены на сельскохозяйственное сырье снизились благодаря обильному предложению и тарифам.* С марта по август 2025 года индекс цен на продукты питания и напитки МВФ снизился на 4,8 процента, что было вызвано резким падением цен на кофе, зерновые и сахар. Это нивелировало повышение в начале года, когда цены на кофе и какао выросли вследствие неблагоприятных погодных условий в основных странах-экспортерах и ограниченного предложения в мире. Цены на зерновые снизились на 11,1 процента на фоне высоких прогнозов урожая в основных странах-производителях, таких как США, Россия, Бразилия и Аргентина. Цены на кофе упали на 16,7 процента, индекс кофе МВФ снизился со своего февральского исторического максимума на фоне улучшения перспектив предложения в Бразилии, ведущей стране-производителе, и роста неопределенности, связанной с тарифами США. Несмотря на эту тенденцию к снижению, в августе цены ненадолго подскочили после введения тарифов США в отношении Бразилии, которые вызвали перебои в торговле. Между тем цены на кукурузу упали на 11,9 процента под влиянием обильного урожая в Бразилии во втором квартале и многообещающего состояния посевов в США. Риски превышения ожидаемого уровня цен на продовольствие могут быть связаны с новыми экспортными ограничениями, которые могут привести к росту мировых цен за счет сокращения предложения на международных рынках, даже несмотря на то, что они оказывают понижающее давление на цены на продовольствие в некоторых странах-экспортерах, а также из-за возможных плохих погодных условий в результате Ла-Нинья в четвертом квартале. Более высокие, чем ожидалось, урожаи и более высокие тарифы представляют собой основной риск ухудшения ситуации.

### **Макроэкономические колебания, связанные с сектором сырьевых товаров, в странах с развитой экономикой и в странах с формирующимся рынком: имеет ли значение размер?**

Сырьевые товары играют центральную, но часто недооцениваемую роль в формировании макроэкономических

колебаний как в странах с развитой экономикой, так и в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах, причем в последних макроэкономическая волатильность в целом сильнее. В контексте сегодняшних шоков предложения, связанных с климатом, а также геополитической и торговой напряженности понимание макроэкономических последствий колебаний цен на сырьевые товары важно как никогда. Для этого необходимо смотреть не только на *размер* сектора сырьевых товаров. Решающее значение для понимания влияния шоков цен на сырьевые товары на объем производства и инфляцию имеет то, насколько этот сектор *взаимосвязан* с остальной экономикой страны и с остальным миром (например, Baqaee and Farhi, 2019; Bigio and La'O, 2020; Silva, 2024; Silva et al., 2024; Romero 2025; Qiu et al., 2025). Эти взаимосвязи определяют перераспределение трудовых ресурсов и капитала между секторами в ответ на изменение цен на сырьевые товары и играют решающую роль в динамике колебаний реальной экономической активности и инфляции. Степень взаимосвязи между сектором сырьевых товаров и экономикой в целом определяет масштаб циклического усиления и инерционности после шока цен на сырьевые товары, а также то, какой должна быть реакция со стороны денежно-кредитной политики.

Опираясь на сочетание эмпирического анализа и модель общего равновесия, в данном специальном разделе по биржевым товарам мы попытаемся ответить на три вопроса: 1) чем отличаются взаимосвязи между сектором сырьевых товаров и экономикой в целом в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах и в странах с развитой экономикой, а также в различных категориях сырьевых товаров? 2) как эти взаимосвязи (на этапе получения первичного продукта и в сегменте переработки и сбыта) влияют на распространение шоков цен на сырьевые товары на остальную экономику? и 3) какой должна быть реакция со стороны денежно-кредитной политики?

### Размер и взаимосвязанность секторов сырьевых товаров в странах с развитой экономикой и странах с формирующимся рынком и развивающихся странах

Хорошо известно, что в среднем секторы сырьевых товаров стран с формирующимся рынком и развивающихся стран значительно крупнее, чем в странах с развитой экономикой (например, Kohn, Leibovici, and Tretvoll, 2021)<sup>2</sup>. Средний размер, или весовой коэффициент Домара<sup>3</sup>, секторов сырьевых товаров в странах с фор-

мирующимся рынком и развивающихся странах в два раза больше для металлургического сектора, в три раза больше для энергетического и почти в четыре раза больше для сельскохозяйственного сектора по сравнению с соответствующими секторами в странах с развитой экономикой (см. таблицу онлайн-приложения СР.1.1 в онлайн-приложении 1.1)<sup>4</sup>. Однако отличаются ли секторы сырьевых товаров в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах также большей *взаимосвязанностью*, и может ли эта большая взаимосвязанность помочь объяснить более значительное, как представляется, влияние этих секторов на экономические колебания?

Для ответа на этот вопрос необходимо изучить их роль в рамках более широкой производственной сети — как на этапе получения первичного продукта в качестве поставщиков для других секторов, так и в сегменте переработки и сбыта в качестве покупателей факторов производства. Например, рост цен на медь стимулирует разработку месторождений и добычу меди в странах, добывающих медь. Как правило, это приводит к увеличению спроса на промышленное оборудование, строительство, транспорт и финансовые услуги, которые являются факторами производства для медной промышленности. Повышение цен на медь также влияет на широкий спектр перерабатывающих отраслей. И это важно в той степени, в которой эти отрасли также в итоге могут повлиять на общие издержки, связанные с добычей меди. Например, повышение цен на медь увеличит стоимость строительства, что в свою очередь увеличит затраты на производство промышленного оборудования, которое является фактором производства в добыче меди. Степень взаимосвязанности сектора сырьевых товаров измеряется его *долей добавленной стоимости, скорректированной с учетом сетевой структуры экономики* (NAVAS) (Silva et al., 2024; Qiu et al., 2025), или общей (прямой и косвенной) связью сектора с факторами производства в экономике (формальное определение см. в онлайн-приложении 1.1)<sup>5</sup>.

Как в странах с развитой экономикой, так и в странах с формирующимся рынком NAVAS сектора сырьевых товаров превышает его размер (весовой коэффициент Домара), но в обеих группах различия в NAVAS, как правило, меньше, чем различия в размере<sup>6</sup>. Это говорит о том,

<sup>4</sup>Все онлайн-приложения размещены на сайте [www.imf.org/en/Publications/WEO](http://www.imf.org/en/Publications/WEO).

<sup>5</sup>В онлайн-приложении 1.1 показано, что изменение значимости сектора сырьевых товаров как поставщика факторов производства для остальной части экономики не оказывает влияния на NAVAS, при условии что эти секторы в итоге не взаимодействуют с поставщиками сектора сырьевых товаров.

<sup>6</sup>В среднем сектор сырьевых товаров в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах в три раза больше (по весовому коэффициенту Домара), чем в странах с развитой экономикой, но его доля добавленной стоимости, скорректированная с учетом сетевой структуры экономики (NAVAS), больше всего на 31 процент, при этом наиболее значительная разница между группами стран наблюдается в энергетическом секторе, а наименьшая — в металлургическом секторе и секторе сельскохозяйственной продукции.

<sup>2</sup>В данном специальном разделе по биржевым товарам секторы сырьевых товаров подразделяются на энергетический сектор (горнодобывающая промышленность и нефтепродукты), металлургический сектор (горнодобывающая промышленность и готовые металлические изделия) и сектор сельскохозяйственной продукции.

<sup>3</sup>Весовые коэффициенты Домара определяются как отношение валового объема производства сектора к национальному ВВП (Domar, 1961).

что его значимость для макроэкономических колебаний в странах с развитой экономикой может быть выше, чем кажется на первый взгляд (рис. 1.CP.2). Кроме того, правый хвост распределения NAVAS в странах с развитой экономикой в значительной степени пересекается с левым хвостом в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах, это означает, что во многих странах с развитой экономикой секторы сырьевых товаров более взаимосвязаны, чем в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах, и что шоки цен на сырьевые товары в этих странах с развитой экономикой могут оказывать более значительное и устойчивое воздействие на экономическую активность (рис. 1.CP.2, панель 2).

### Понимание структуры потребления зависит от взаимосвязанности сектора сырьевых товаров, а не от его размера

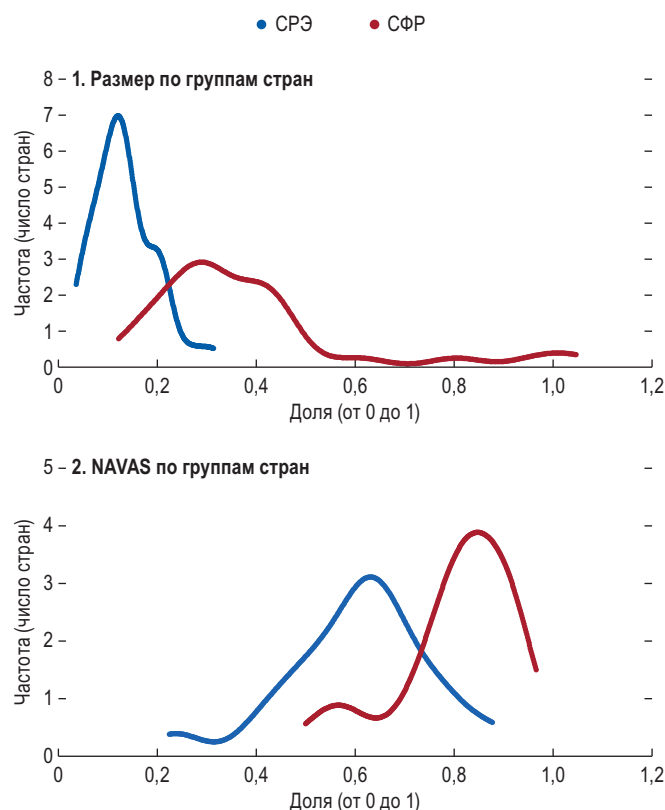
На панели 1 рисунка 1.CP.3 показана взаимосвязь между NAVAS (горизонтальная ось) и корреляцией между циклическим потреблением стран и условиями торговли сырьевыми товарами (индекс цен на чистый экспорт сырьевых товаров). Как отмечалось в предыдущем разделе, страны с более взаимосвязанным сектором сырьевых товаров (более высокое значение NAVAS) демонстрируют более сильную годовую корреляцию между совокупным потреблением и условиями торговли сырьевыми товарами, а некоторые страны с развитой экономикой (например, Австралия, Новая Зеландия, Канада) имеют более значительные показатели NAVAS и параллельной динамики, чем страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны (например, Болгария, Венгрия, Польша, Южная Африка).

Интересно и, возможно, парадоксально, что корреляция иногда бывает отрицательной, даже для чистых экспортеров сырьевых товаров (например, Южной Африки). Этот вопрос будет рассмотрен далее в следующем подразделе с использованием модели общего равновесия.

На панели 2 рисунка 1.CP.3 подтверждается, что взаимосвязанность (NAVAS) имеет важное значение для влияния шоков цен на сырьевые товары на потребление, даже после учета роли размера (весовых коэффициентов Домара). Оценки коэффициентов на разных горизонтах (на основе анализа локальных прогнозов; Jordà, 2005) показывают, что коэффициент взаимодействия NAVAS, который измеряет предельное влияние более глубокой взаимосвязанности на реакцию потребления на изменения условий торговли, значительно выше, чем коэффициент взаимодействия размера, и всегда является значимым.

Примеры конкретных стран, как правило, подтверждают этот вывод. Например, несмотря на то, что сектор сырьевых товаров Таиланда в шесть раз больше, чем у Швейцарии, их значения NAVAS практически идентичны (0,68 в Таиланде и 0,65 в Швейцарии), что при-

**Рисунок 1.CP.2. Размер и доля добавленной стоимости, скорректированная с учетом сетевой структуры экономики, по группам стран**



Источники: таблицы затрат-выпуска за 2018 год Организации экономического сотрудничества и развития и расчеты персонала МВФ.

Примечание. Весовой коэффициент Домара — это отношение номинальной стоимости валового объема производства сектора сырьевых товаров к ВВП. NAVAS представляет собой суммарное значение доли добавленной стоимости (ДС) сектора сырьевых товаров и доли ДС поставщиков сырьевых товаров, взвешенных по элементам обратной матрицы Леонтьева, которые отражают связи между последующими и предыдущими звеньями цепочки добавленной стоимости в секторе сырьевых товаров. CP3 — страны с развитой экономикой; CFP — страны с формирующимся рынком; NAVAS — доля добавленной стоимости, скорректированная с учетом сетевой структуры экономики.

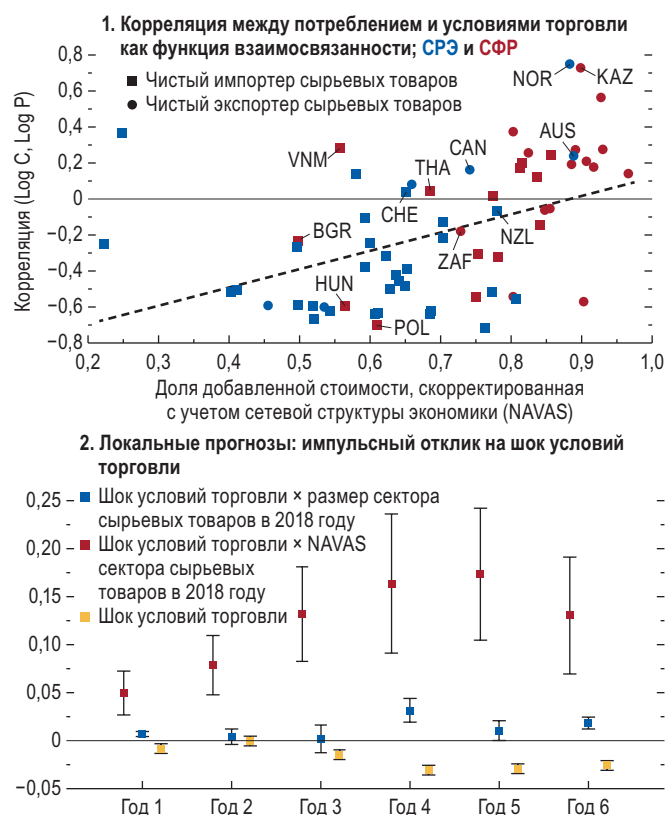
водит к весьма схожему влиянию шоков, связанных с условиями торговли, на потребление (см. рис. 1.CP.3, панель 1). Аналогичным образом, показатель NAVAS норвежского энергетического сектора составляет 0,94, что значительно больше, чем во Вьетнаме (0,48), несмотря на их схожий размер. И, как и ожидалось, шоки цен на энергоносители в большей степени коррелируют с потреблением в Норвегии, чем во Вьетнаме (онлайн-приложение 1.1, рис. 1.CP.1 онлайн-приложения).

### Анализ на основе моделей

Динамическая стохастическая модель общего равновесия малой открытой экономики, построенная



**Рисунок 1.СР.3. Значимость взаимосвязанности превышает значимость размера**



Источники: глобальная база макроэкономических данных (Müller et al., 2025), база данных МВФ по условиям торговли сырьевыми товарами и расчеты персонала МВФ.

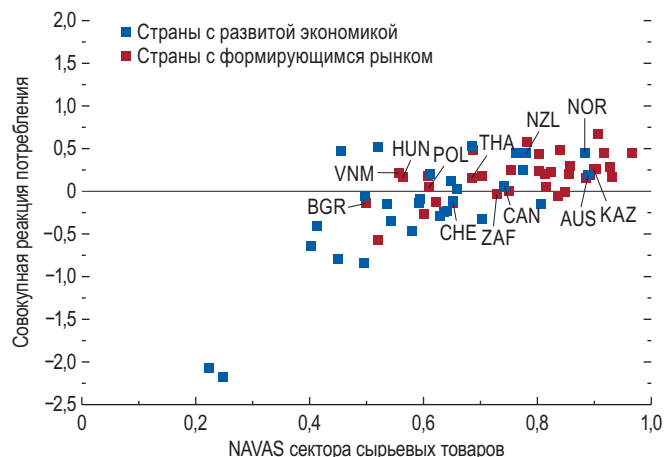
Примечание. На панели 1 показана корреляция между циклическим потреблением стран и циклическими условиями торговли, рассчитанная для 66 стран и охватывающая период 1990–2023 годов с ежегодной периодичностью. Используемая доля добавленной стоимости, скорректированная с учетом сетевой структуры экономики (NAVAS), рассчитана на основе данных за 2018 год. Доли добавленной стоимости секторов измеряются с использованием соотношения между валовым объемом производства за вычетом использования промежуточных вводимых ресурсов и валовым объемом производства. Условия торговли измеряются по индексу цен на чистый экспорт сырьевых товаров, взвешенному по чистому экспорту в процентах ВВП и дефлированному с использованием индекса потребительских цен в США. Страны с развитой экономикой показаны синим цветом, а страны с формирующимся рынком — красным. Кроме того, квадратами показаны чистые импортеры сырьевых товаров, а кругами — чистые экспортеры сырьевых товаров. На панели 2 представлены оценки коэффициентов потребления на основе панельных локальных прогнозов на годовых горизонтах с соответствующими стандартными отклонениями в ответ на шок условий торговли в размере одного стандартного отклонения. Шок условий торговли построен по методу Schmitt-Grohé and Uribe (2018) с использованием остаточного значения в процессе авторегрессии первого порядка для логарифмического индекса условий торговли каждой страны, дефлированного на индекс потребительских цен в США. Оценки для прямого шока условий торговли, его взаимодействия с NAVAS и его взаимодействия с весовым коэффициентом Домара обозначены желтым, красным и синим цветом соответственно. Более подробно см. части I и II онлайн-приложения 1.1. На рисунке использованы коды стран Международной организации по стандартизации (ИСО). СРЭ — страны с развитой экономикой; СФР — страны с формирующимся рынком.

в работах Silva et al. (2024) и Gomez-Gonzalez et al. (2025), используется для анализа каналов, через которые структура производственной сети влияет на передачу шоков цен на сырьевые товары в остальную экономику. В этой модели домашние хозяйства потребляют конечные продукты, произведенные с использованием трудовых ресурсов, сырьевых товаров, а также импортных и отечественных промежуточных товаров. Домашние хозяйства делают сбережения в иностранных активах, которые накапливаются в соответствии с последовательным профицитом или дефицитом счета текущих операций этой малой открытой экономики. Реальная процентная ставка является заданной и фиксированной. При настройке параметров используются те же данные Организации экономического сотрудничества и развития, которые представлены на рисунке 1.СР.2, охватывающие 66 стран и 44 сектора, и они должны соответствовать долям секторов в конечном потреблении, долям вводимых ресурсов и объема производства и чистому экспорту сектора сырьевых товаров каждой страны в 2018 году<sup>7</sup>. После настройки параметров модель используется для проведения двух экспериментов. Во-первых, на ней рассматривается взаимосвязь между NAVAS и параллельными изменениями потребления и условий торговли сырьевыми товарами. Моделируемые сценарии (рис. 1.СР.4) показывают результаты, очень похожие на необработанные данные (рис. 1.СР.3, панель 1). Кривая имеет положительный наклон (страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны, как правило, имеют более высокий показатель NAVAS и более высокую корреляцию циклического потребления и шоков условий торговли), а некоторые страны с развитой экономикой демонстрируют более высокие показатели NAVAS и более сильно выраженную параллельную динамику, чем страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны. Существует некоторая вариативность корреляции потребления с шоками цен на сырьевые товары для одного и того же уровня взаимосвязанности (NAVAS), что предполагает сложный механизм распространения, анализ которого приведен ниже.

Во-вторых, модель используется для того, чтобы провести более глубокий анализ и лучше понять механизм передачи воздействия шоков на цены на сырьевые товары. Чтобы подчеркнуть важность NAVAS в стимулировании параллельной динамики шоков условий торговли сырьевыми товарами и потребления (рис. 1.СР.3, панель 1), модель применяется в отношении двух чистых экспортеров сырьевых товаров, секторы сырье-

<sup>7</sup>Благодаря заложенным в ней богатой сетевой структуре и динамичности решения о потреблении модель хорошо приспособлена для изучения передачи шоков цен на сырьевые товары через цены на факторы производства и стоимостной оценки долга. Несмотря на то, что в ней не учитываются такие факторы, как безработица и динамическая норма прибыли, эти упрощения позволяют провести целенаправленный анализ сетевых механизмов распространения. Поскольку здесь шесть секторов сырьевых товаров объединены в один, в контрольных настройках имеется 1 сырьевой и 38 несырьевых секторов.

**Рисунок 1.СР.4. Реакция потребления на 1-процентный ценовой шок условий торговли на основе модели**  
(Процентное изменение)



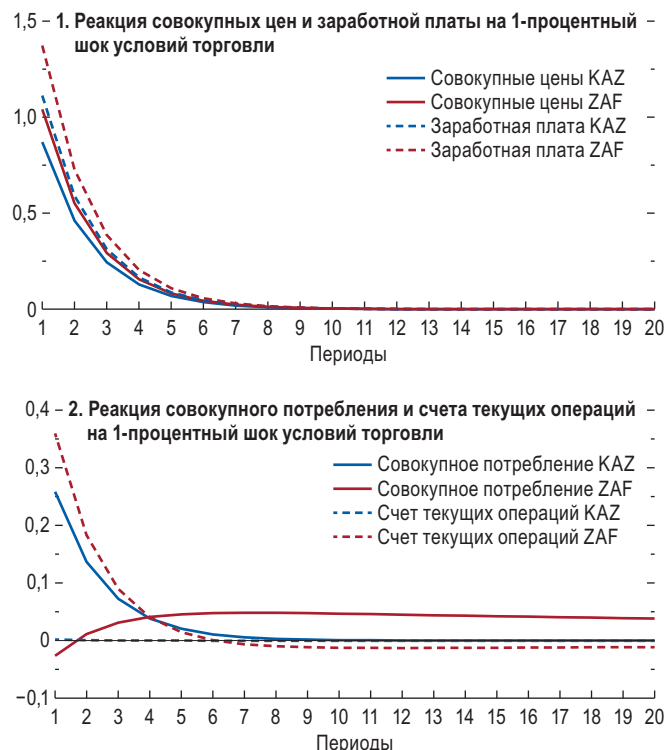
Источники: Организация экономического сотрудничества и развития и расчеты персонала МВФ.

Примечание. NAVAS — это доля добавленной стоимости сектора сырьевых товаров, скорректированная с учетом сетевой структуры экономики. Реакция потребления — это реакция реального потребления на 1-процентный шок условий торговли в первом периоде. На рисунке использованы коды стран Международной организации по стандартизации (ИСО).

вых товаров которых имеют схожий размер (39 процентов ВВП), — Казахстана и Южной Африки, но при этом в секторе сырьевых товаров Казахстана взаимосвязанность сильнее (значение NAVAS 0,90 против 0,73 у Южной Африки). На рисунке 1.СР.5, на котором изображены функции импульсного отклика на 1-процентный шок условий торговли сырьевыми товарами, показано, что влияние шока цен на сырьевые товары на совокупное потребление является *положительным* и значительным в Казахстане, но *отрицательным* в Южной Африке. Анализ передачи воздействия, который проводится в отношении цен и заработной платы, необходим для понимания этого, казалось бы, парадоксального результата.

Во-первых, обратите внимание, что реальная заработная плата растет в обеих странах (номинальная заработная плата повышается сильнее, чем цены), потому что рост доходов в секторе сырьевых товаров увеличивает спрос на рабочую силу и реальную заработную плату в равной степени. Однако окончательное влияние шока на потребление зависит не только от трудовых доходов, но и от влияния шока на реальное благосостояние домашних хозяйств (чистые иностранные активы, выраженные в единицах реальных сырьевых товаров)<sup>8</sup>. В Южной Африке совокупный индекс цен увеличивается сильнее, чем цены на сырьевые товары (более чем на 1 процент; см. рис. 1.СР.5, панель 1), что приводит к *снижению* реальной стоимо-

**Рисунок 1.СР.5. Импульсные отклики на 1-процентный шок условий торговли на основе модели**  
(Процентное изменение)



Источники: Организация экономического сотрудничества и развития и расчеты персонала МВФ.

Примечание. На рисунке показано влияние шока цен на сырьевые товары на две отдельные страны-экспортера, обе экономики откалиброваны таким образом, чтобы их изначальный торговый баланс был одинаковым. Калибровка проведена на основе структуры затрат-выпуска каждой страны. KAZ — Казахстан; ZAF — Южная Африка.

сти чистых иностранных активов (что является негативным шоком благосостояния с точки зрения южноафриканских потребителей) и снижению потребления<sup>9</sup>.

Но чем объясняется этот более значительный рост совокупных цен в Южной Африке? Ключевое значение имеет то, каким образом изменения цен на факторы производства распространяются и ослабевают в производственной сети. При общем равновесии любой экзогенный рост цен на сырьевые товары будет встречен соразмерным увеличением предельных издержек в секторе сырьевых товаров до тех пор, пока сверхприбыль не сведется к нулю. Поскольку увеличение предельных издер-

<sup>8</sup>См. работы Drechsel and Tenreyro (2018) и Di Pace, Juvenal and Petrella (2025), которые показывают, что рост экспортных цен оказывает положительное влияние на позицию по чистым иностранным активам.

<sup>9</sup>Отрицательная параллельная динамика потребления и условий торговли сырьевыми товарами в Южной Африке согласуется с эмпирическими данными, приведенными на рисунке 1.СР.3.



жек обусловлено как *ценами факторов производства* (заработной платой в модели), так и *ценами на промежуточные вводимые ресурсы*, более высокое значение NAVAS подразумевает повышение взаимосвязанности сектора сырьевых товаров, больший вклад цен на промежуточные вводимые ресурсы в колебания предельных издержек и, таким образом, меньший рост заработной платы, необходимый для любого конкретного прироста предельных издержек. В странах с низким показателем NAVAS, таких как Южная Африка, шоки цен на сырьевые товары оказывают более непосредственное влияние на стоимость факторов производства, а не размываются по всей цепочке поставок через цены на промежуточные вводимые ресурсы, что приводит к более значительному совокупному росту цен<sup>10</sup>. В странах с низким показателем NAVAS, как правило, будет наблюдаться более значительный рост совокупных цен, сокращение *реальных* чистых иностранных активов и, следовательно, меньший эффект *благосостояния*.

Подводя итог, можно сказать, что различия во взаимосвязях с сектором сырьевых товаров, измеряемых NAVAS, определяют различия в мерах макроэкономической политики в ответ на колебания цен на сырьевые товары<sup>11</sup>. В целом, эффект благосостояния может быть даже отрицательным и может более чем компенсировать положительный эффект дохода, что приведет к падению потребления, как в Южной Африке (рис. 1.CP.3, панель 1, и 1.CP.5), и это верно независимо от размера сектора, измеряемого весовыми коэффициентами Домара.

### Последствия для денежно-кредитной политики в странах с малой открытой экономикой

В то время как рост цен на сырьевые товары, как правило, оказывает повышательное давление на инфляцию, его влияние на потребление зависит от значения NAVAS сектора сырьевых товаров, усиливая или ослабляя передачу воздействия, в зависимости от структуры экономики. В связи с этим возникают важные вопросы относительно того, какие меры денежно-кредитной

политики должны приниматься в ответ на шоки цен на сырьевые товары.

Стандартная теория предполагает, что денежно-кредитная политика должна реагировать только на инфляцию, возникающую в секторах с жесткими ценами, и должна игнорировать колебания цен на сырьевые товары, поскольку эти секторы демонстрируют гибкость цен, на которую денежно-кредитная политика не оказывает значительного влияния (Aoki, 2001; Woodford, 2003). Однако несмотря на то, что *мировые* цены на сырьевые товары действительно являются гибкими и в высокой степени реагируют на шоки, перенос воздействия на внутренние секторы сырьевых товаров является неполным, и внутренние цены на сырьевые товары более стабильны<sup>12</sup>.

Тогда возникает вопрос, какой вес директивные органы должны придавать колебаниям цен на сырьевые товары при проведении денежно-кредитной политики. Как показано в работе Rubbo (2023), весовые коэффициенты Домара могут быть хорошим ориентиром в закрытой экономике<sup>13</sup>. Однако их использование при разработке денежно-кредитной политики в странах с малой открытой экономикой вместо *веса, скорректированного с учетом сетевой структуры экономики* (NAW), который зависит от значения NAVAS, приведет к потерям благосостояния, обратно пропорциональным NAVAS (Qiu et al., 2025)<sup>14</sup>. Причина в том, что при низком значении NAVAS сектора сырьевых товаров, то есть когда он больше зависит от иностранных, чем от внутренних факторов производства (прямо или косвенно), необходимость реагировать на колебания цен на сырьевые товары отсутствует, поскольку они не приводят к соразмерным колебаниям величины разрыва выпуска.

Директивные органы страны с малой открытой экономикой, которые следуют предписаниям для закрытой экономики (корректировка денежно-кредитной политики с помощью весовых коэффициентов Домара), как правило, переоценивают значимость колебаний цен на сырьевые товары при проведении денежно-кредитной политики, и степень чрезмерной реакции будет обратно пропорциональна значению NAVAS. Используя данные, представленные на рисунке 1.CP.2, на рисунке 1.CP.6 показано распре-

<sup>10</sup>Увеличение предельных издержек в секторе сырьевых товаров может быть вызвано либо небольшими приращениями цен на промежуточные вводимые ресурсы, обусловленными умеренным повышением заработной платы по всей цепочке поставок, либо значительным прямым повышением заработной платы, которое происходит во всех секторах одновременно при условии идеальной мобильности рабочей силы между секторами. Последнее оказывает более сильное влияние на совокупные цены.

<sup>11</sup>Более подробно см. работу Gomez-Gonzalez et al. (2025), в которой авторы показывают, как эти эффекты изменяются, когда страна, напротив, является импортером сырьевых товаров, и при учете шоков производительности в секторе сырьевых товаров. Авторы также рассматривают неоднородность связей между энергоносителями, металлами и сельскохозяйственными товарами в разных группах стран. Наконец, авторы показывают, что связь между NAVAS и реакцией потребления на шоки условий торговли является устойчивой при выражении иностранных активов в единицах импортируемых товаров, вместо единиц экспортируемых товаров.

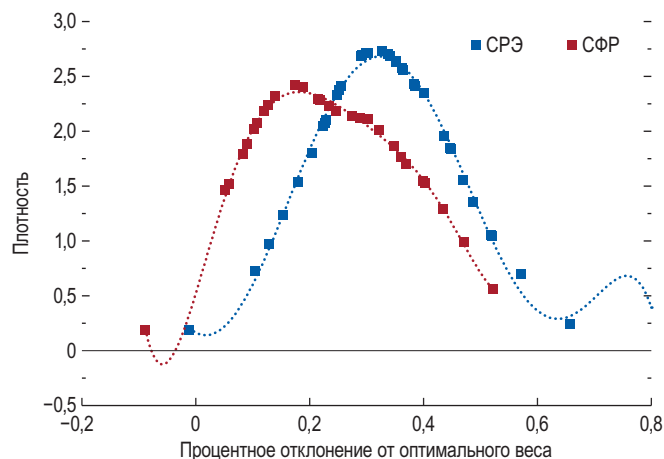
<sup>12</sup>Подробнее о неполном переносе воздействия см., например, работы Choi et al. (2018) по нефти (в числе прочих сырьевых товаров), Miranda-Pinto et al. (2024) по металлам и Hyun and Lee (2023) по сельскохозяйственной продукции.

<sup>13</sup>В работе Rubbo (2023) показано, что используя секторальные весовые коэффициенты (Домара) (и показатели жесткости отраслевых цен) для корректировки индекса потребительских цен (ИПЦ), можно построить новый ИПЦ. Стабилизация этого нового индекса цен также сокращает разрыв объема производства и поэтому является оптимальной с точки зрения денежно-кредитной политики.

<sup>14</sup>Потери благосостояния от соблюдения рекомендаций в отношении экономической политики для закрытой экономики в условиях малой открытой экономики описываются ошибкой в денежно-кредитной политике (PM), которая определяется как  $PM = k(1 - NAVAS) + \text{интенсивность экспорта}$  — *переориентация расходов*. Для получения более подробной информации см. часть IV онлайн-приложения 1.1.

**Рисунок 1.СР.6. Распределение ошибок в денежно-кредитной политике, 2018 год (В процентах)**

Ядерная оценка плотности ошибки в денежно-кредитной политике в секторе сырьевых товаров.



Источники: Организация экономического сотрудничества и развития и расчеты персонала МВФ.

Примечание. Базовые расчеты по методу Qiu et al. (2025 год) иллюстрируют ошибки в денежно-кредитной политике, которые происходят, когда внимание уделяется исключительно размеру сектора сырьевых товаров. На горизонтальной оси представлены ошибки в денежно-кредитной политике, выраженные в виде разницы между весовым коэффициентом Домара и весовым коэффициентом, скорректированным с учетом сетевой структуры экономики, как доля весового коэффициента Домара. СРЭ — страны с развитой экономикой. СФР — страны с формирующимся рынком.

ление «ошибки в политике», допущенной при использовании размера вместо NAW. На рисунке видно, что обе группы стран допускают ошибки в денежно-кредитной политике, завышая вес сектора сырьевых товаров примерно на треть<sup>15</sup>. В частности, страны с развитой эко-

номикой, как правило, переоценивают (в среднем на 32 процента) значимость сектора сырьевых товаров при разработке денежно-кредитной политики по сравнению со странами с формирующимся рынком и развивающимися странами (в среднем на 27 процентов).

## Заключение

Макроэкономические последствия шоков цен на сырьевые товары зависят не столько от размера сектора сырьевых товаров, сколько от того, насколько он взаимосвязан с остальной экономикой. Доля добавленной стоимости, скорректированная с учетом сетевой структуры экономики (NAVAS), отражает эту взаимосвязанность и объясняет межстрановые различия в том, как потребление реагирует на колебания цен на сырьевые товары.

Для директивных органов главный вывод заключается в том, что макроэкономические основы должны быть адаптированы с учетом структуры внутренних производственных сетей. В частности, центральным банкам следует учитывать структуры производственных сетей при определении параметров своих мер в ответ на колебания цен на сырьевые товары. Это может снизить риск неправильного выбора мер политики и повысить макроэкономическую стабильность как в странах с развитой экономикой, так и в странах с формирующимся рынком, независимо от их чистой позиции в торговле сырьевыми товарами.

<sup>15</sup>Например, средний размер сектора сырьевых товаров в странах с развитой экономикой составляет 13 процентов, но поскольку средняя ошибка в денежно-кредитной политике составляет 34 процента, фактический вес должен составлять 8,6 процента. В странах с формирующимся рынком и развивающихся странах средний размер сектора сырьевых товаров составляет 39 процентов, но с учетом средней ошибки в денежно-кредитной политике в 24 процента, фактический вес должен составлять 30 процентов.

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

	Реальный ВВП			Потребительские цены <sup>1</sup>			Сальдо счета текущих операций <sup>2</sup>			Безработица <sup>3</sup>		
	2024	Прогнозы		2024	Прогнозы		2024	Прогнозы		2024	Прогнозы	
		2025	2026		2025	2026		2025	2026		2025	2026
<b>Европа</b>	<b>1,9</b>	<b>1,5</b>	<b>1,6</b>	<b>7,8</b>	<b>6,2</b>	<b>4,6</b>	<b>2,5</b>	<b>1,9</b>	<b>1,9</b>	<b>...</b>	<b>...</b>	<b>...</b>
<b>Страны Европы с развитой экономикой</b>	<b>1,1</b>	<b>1,3</b>	<b>1,3</b>	<b>2,3</b>	<b>2,2</b>	<b>2,0</b>	<b>3,1</b>	<b>2,7</b>	<b>2,7</b>	<b>5,8</b>	<b>6,0</b>	<b>5,9</b>
Зона евро <sup>4,5</sup>	0,9	1,2	1,1	2,4	2,1	1,9	2,6	2,3	2,2	6,4	6,4	6,3
Германия	-0,5	0,2	0,9	2,5	2,1	1,8	5,6	5,4	5,1	3,4	3,7	3,4
Франция	1,1	0,7	0,9	2,3	1,1	1,5	0,1	-0,1	-0,2	7,4	7,6	7,5
Италия	0,7	0,5	0,8	1,1	1,7	2,0	1,1	1,0	1,0	6,6	6,7	6,7
Испания	3,5	2,9	2,0	2,9	2,4	2,0	3,2	2,7	2,6	11,3	10,8	10,7
Нидерланды	1,1	1,4	1,2	3,2	2,9	2,4	9,1	9,5	9,3	3,7	3,8	4,0
Бельгия	1,0	1,1	1,0	4,3	2,6	1,3	-0,9	-0,9	-0,9	5,7	6,1	6,2
Ирландия	2,6	9,1	1,3	1,3	1,7	1,7	16,2	11,1	11,5	4,3	4,6	4,6
Австрия	-1,0	0,3	0,8	2,9	3,6	2,3	2,4	1,8	2,2	5,2	5,7	5,6
Португалия	1,9	1,9	2,1	2,7	2,2	2,1	2,1	1,8	1,9	6,5	6,4	6,3
Греция	2,3	2,0	2,0	3,0	3,1	2,5	-7,0	-5,8	-5,3	10,1	9,0	8,4
Финляндия	0,4	0,5	1,3	1,0	1,8	1,9	0,0	0,1	-0,1	8,4	9,0	8,7
Словацкая Республика	2,1	0,9	1,7	3,2	4,2	3,3	-2,8	-2,9	-2,5	5,4	5,5	5,6
Хорватия	3,9	3,1	2,7	4,0	4,4	2,8	-1,2	-1,6	-2,0	5,3	5,0	5,0
Литва	2,7	2,7	2,9	0,9	3,6	3,1	2,5	2,1	2,1	7,1	6,6	6,1
Словения	1,7	1,1	2,3	2,0	2,5	2,4	4,5	2,9	2,9	3,7	3,8	4,0
Люксембург	0,4	1,2	2,1	2,3	2,3	2,2	6,9	12,2	12,4	5,8	6,1	6,2
Латвия	-0,4	1,0	2,2	1,3	3,8	2,6	-1,6	-2,1	-2,3	6,9	6,7	6,6
Эстония	-0,1	0,5	1,5	3,7	5,1	4,3	-1,2	-0,9	-2,2	7,5	7,9	7,4
Кипр	3,4	2,9	2,8	2,3	0,7	1,3	-8,4	-8,5	-9,1	4,9	4,5	4,7
Мальта	6,8	3,9	3,9	2,4	2,4	2,0	5,5	5,1	4,4	3,1	2,5	2,5
Соединенное Королевство	1,1	1,3	1,3	2,5	3,4	2,5	-2,7	-3,1	-3,0	4,3	4,7	4,7
Швейцария	1,4	0,9	1,3	1,1	0,1	0,6	7,7	7,0	7,0	2,4	2,9	3,1
Швеция	0,8	0,7	1,9	2,0	2,3	1,6	5,9	5,8	5,7	8,4	9,0	8,4
Чешская Республика	1,2	2,3	2,0	2,4	2,5	2,3	1,7	0,6	0,4	2,6	2,5	2,4
Норвегия	2,1	1,2	1,6	3,1	2,4	2,4	16,7	16,2	15,9	4,0	4,3	4,2
Дания	3,5	1,8	2,2	1,3	1,9	2,1	12,2	12,2	11,7	2,9	3,0	3,0
Исландия	-1,0	1,4	2,3	5,9	4,2	3,1	-2,6	-3,6	-1,1	3,4	3,9	4,0
Лихтенштейн	1,5	1,0	1,5	1,1	0,1	0,6	14,6	13,2	12,9	2,7	2,7	2,7
Андорра	3,4	2,4	1,6	3,1	2,2	1,8	15,0	15,2	15,3	1,5	1,6	1,6
Сан-Марино	0,7	1,0	1,3	1,2	2,0	2,0	18,3	17,5	17,8	4,4	4,4	4,5
<b>Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Европы<sup>6</sup></b>	<b>3,5</b>	<b>1,8</b>	<b>2,2</b>	<b>16,9</b>	<b>13,5</b>	<b>9,3</b>	<b>-0,1</b>	<b>-1,1</b>	<b>-1,0</b>	<b>...</b>	<b>...</b>	<b>...</b>
Россия	4,3	0,6	1,0	8,4	9,0	5,2	2,9	1,7	1,6	2,5	2,4	3,1
Турция	3,3	3,5	3,7	58,5	34,9	24,7	-0,8	-1,4	-1,3	8,7	8,3	8,3
Польша	2,9	3,2	3,1	3,7	3,8	2,8	0,0	-0,7	-0,8	2,9	2,9	3,1
Румыния	0,8	1,0	1,4	5,6	7,3	6,7	-8,4	-8,0	-6,6	5,4	5,9	5,8
Украина <sup>7</sup>	2,9	2,0	4,5	6,5	12,6	7,6	-7,2	-16,5	-12,6	13,1	11,6	10,2
Венгрия	0,5	0,6	2,1	3,7	4,5	3,5	2,2	1,2	0,9	4,5	4,3	4,2
Беларусь	4,0	2,1	1,4	5,7	7,0	7,5	-3,2	-1,8	-3,1	3,0	2,9	2,9
Болгария	2,8	3,0	3,1	2,6	3,6	3,4	-1,6	-3,8	-3,2	4,2	3,5	3,4
Сербия	3,9	2,4	3,6	4,7	4,6	4,0	-4,7	-5,3	-5,3	8,6	8,6	8,6

Источник: оценки персонала МВФ.

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

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

<sup>2</sup>В процентах ВВП.

<sup>3</sup>В процентах. Национальные определения безработицы могут различаться.

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

<sup>5</sup>На основе гармонизированного индекса потребительских цен Евростата, за исключением Словении.

<sup>6</sup>Включая Албанию, Боснию и Герцеговину, Косово, Молдову, Северную Македонию и Черногорию.

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

**Приложение, таблица 1.1.2. Страны Азиатско-Тихоокеанского региона: реальный ВВП, потребительские цены, сальдо счета текущих операций и безработица**

(Годовое изменение в процентах, если не указано иное)

	Реальный ВВП			Потребительские цены <sup>1</sup>			Сальдо счета текущих операций <sup>2</sup>			Безработица <sup>3</sup>		
	2024	Прогнозы		2024	Прогнозы		2024	Прогнозы		2024	Прогнозы	
		2025	2026		2025	2026		2025	2026		2025	2026
Азия	4,6	4,5	4,1	2,1	1,6	2,1	2,6	2,9	2,5	...	...	...
Страны Азии с развитой экономикой	1,6	1,6	1,4	2,6	2,5	2,1	5,3	5,0	4,7	2,9	3,0	3,0
Япония	0,1	1,1	0,6	2,7	3,3	2,1	4,8	3,9	3,6	2,6	2,6	2,6
Корея	2,0	0,9	1,8	2,3	2,0	1,8	5,3	4,8	3,9	2,8	3,0	3,0
Австралия	1,0	1,8	2,1	3,2	2,6	3,0	-1,9	-1,8	-1,7	4,0	4,2	4,3
Тайвань, провинция Китая	4,8	3,7	2,1	2,2	1,7	1,6	14,1	13,8	13,1	3,4	3,4	3,4
Сингапур	4,4	2,2	1,8	2,4	0,9	1,3	17,5	17,4	17,3	2,0	2,1	2,1
Гонконг, САР	2,5	2,4	2,1	1,7	1,7	2,1	13,0	12,5	12,2	3,0	3,4	3,3
Новая Зеландия	-0,6	0,8	2,2	2,9	2,7	2,1	-6,1	-4,7	-4,4	4,8	5,2	5,1
Макао, САР	8,8	2,6	2,8	0,7	0,5	1,2	35,8	35,5	34,9	1,8	1,7	1,7
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Азии	5,3	5,2	4,7	1,9	1,3	2,1	1,6	2,2	1,7	...	...	...
Китай	5,0	4,8	4,2	0,2	0,0	0,7	2,3	3,3	2,8	5,1	5,1	5,1
Индия <sup>4</sup>	6,5	6,6	6,2	4,6	2,8	4,0	-0,6	-1,0	-1,4	4,9	4,9	4,9
Индонезия	5,0	4,9	4,9	2,3	1,8	2,9	-0,6	-1,1	-1,2	4,9	5,0	5,0
Таиланд	2,5	2,0	1,6	0,4	0,2	0,7	2,5	1,7	1,3	1,0	1,0	1,0
Вьетнам	7,1	6,5	5,6	3,6	3,4	3,2	6,6	4,0	2,4	2,2	2,3	2,5
Малайзия	5,1	4,5	4,0	1,8	1,6	2,2	1,4	1,5	1,8	3,2	3,0	3,0
Филиппины	5,7	5,4	5,7	3,2	1,6	2,6	-4,0	-3,8	-3,5	3,8	3,9	3,9
Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Азии <sup>5</sup>	3,9	3,3	4,4	9,3	9,6	8,9	-0,2	0,1	-1,0	...	...	...
Для справки												
АСЕАН-5 <sup>6</sup>	4,6	4,2	4,1	2,0	1,4	2,3	2,6	2,3	2,2	...	...	...
Страны Азии с формирующимся рынком <sup>7</sup>	5,4	5,2	4,7	1,6	1,0	1,8	1,6	2,2	1,7	...	...	...

Источник: оценки персонала МВФ.

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

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

<sup>2</sup>В процентах ВВП.

<sup>3</sup>В процентах. Национальные определения безработицы могут различаться.

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

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

<sup>6</sup>Индонезия, Малайзия, Сингапур, Таиланд, Филиппины.

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

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

(Годовое изменение в процентах, если не указано иное)

	Реальный ВВП			Потребительские цены <sup>1</sup>			Сальдо счета текущих операций <sup>2</sup>			Безработица <sup>3</sup>		
	2024	Прогнозы		2024	Прогнозы		2024	Прогнозы		2024	Прогнозы	
		2025	2026		2025	2026		2025	2026		2025	2026
<b>Северная Америка</b>	<b>2,6</b>	<b>1,8</b>	<b>2,0</b>	<b>3,1</b>	<b>2,8</b>	<b>2,5</b>	<b>-3,6</b>	<b>-3,6</b>	<b>-3,3</b>	...	...	...
США	2,8	2,0	2,1	3,0	2,7	2,4	-4,0	-4,0	-3,6	4,0	4,2	4,1
Мексика	1,4	1,0	1,5	4,7	3,9	3,3	-0,9	-0,2	-0,3	2,7	2,9	3,1
Канада	1,6	1,2	1,5	2,4	2,0	2,0	-0,5	-1,4	-1,3	6,4	6,9	6,6
Пуэрто-Рико <sup>4</sup>	3,2	-0,8	-0,1	2,0	1,4	2,2	...	...	...	5,6	6,4	6,0
<b>Южная Америка<sup>5</sup></b>	<b>2,3</b>	<b>2,7</b>	<b>2,2</b>	<b>23,6</b>	<b>9,8</b>	<b>5,8</b>	<b>-1,1</b>	<b>-1,6</b>	<b>-1,5</b>	...	...	...
Бразилия	3,4	2,4	1,9	4,4	5,2	4,0	-2,7	-2,5	-2,3	6,9	7,1	7,3
Аргентина	-1,3	4,5	4,0	219,9	41,3	16,4	0,9	-1,2	-0,4	7,2	7,5	6,6
Колумбия	1,6	2,5	2,3	6,6	4,9	3,5	-1,7	-2,3	-2,6	10,1	10,0	9,8
Чили	2,6	2,5	2,0	3,9	4,3	3,1	-1,5	-2,5	-2,2	8,5	8,6	8,3
Перу	3,3	2,9	2,7	2,4	1,7	1,9	2,2	1,8	1,2	6,4	6,5	6,5
Эквадор	-2,0	3,2	2,0	1,5	1,1	2,8	5,7	4,9	3,4	3,4	4,0	3,8
Венесуэла	5,3	0,5	-3,0	49	269,9	682,1	4,9	4,2	2,5	...	...	...
Боливия	0,7	0,6	...	5,1	20,8	...	-3,0	-3,4	...	5,0	5,1	...
Парагвай	4,2	4,4	3,7	3,8	3,9	3,7	-3,9	-3,5	-3,7	5,8	5,2	5,2
Уругвай	3,1	2,5	2,4	4,8	4,7	4,5	-1,0	-1,4	-1,5	8,2	7,9	8,0
<b>Центральная Америка<sup>6</sup></b>	<b>3,9</b>	<b>3,4</b>	<b>3,8</b>	<b>2,3</b>	<b>1,9</b>	<b>3,0</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,1</b>	<b>-1,0</b>	...	...	...
<b>Карибский бассейн<sup>7</sup></b>	<b>12,1</b>	<b>3,6</b>	<b>8,2</b>	<b>6,2</b>	<b>6,1</b>	<b>6,4</b>	<b>2,6</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,6</b>	...	...	...
<i>Для справки</i>												
Латинская Америка и Карибский бассейн <sup>8</sup>	2,4	2,4	2,3	16,6	7,6	5,0	-0,9	-1,1	-1,1	...	...	...
Восточно-Карибский валютный союз <sup>9</sup>	4,0	3,0	2,6	2,2	1,8	1,9	-9,9	-10,4	-9,0	...	...	...

Источник: оценки персонала МВФ.

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

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

Венесуэла не включается в агрегированные показатели по региону.

<sup>2</sup>В процентах ВВП.

<sup>3</sup>В процентах. Национальные определения безработицы могут различаться.

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

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

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

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

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

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



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

	Реальный ВВП			Потребительские цены <sup>1</sup>			Сальдо счета текущих операций <sup>2</sup>			Безработица <sup>3</sup>		
	2024	Прогнозы		2024	Прогнозы		2024	Прогнозы		2024	Прогнозы	
		2025	2026		2025	2026		2025	2026		2025	2026
<b>Ближний Восток и Центральная Азия</b>	<b>2,6</b>	<b>3,5</b>	<b>3,8</b>	<b>14,0</b>	<b>10,9</b>	<b>9,5</b>	<b>2,3</b>	<b>1,1</b>	<b>0,6</b>	...	...	...
<b>Экспортеры нефти<sup>4</sup></b>	<b>2,7</b>	<b>3,2</b>	<b>3,5</b>	<b>8,5</b>	<b>10,0</b>	<b>10,0</b>	<b>4,5</b>	<b>2,8</b>	<b>2,2</b>	...	...	...
Саудовская Аравия	2,0	4,0	4,0	1,7	2,1	2,0	-0,5	-2,1	-2,5	3,5	...	...
Иран	3,7	0,6	1,1	32,5	42,4	41,6	3,2	1,8	2,0	7,6	9,2	9,2
Объединенные Арабские Эмираты	4,0	4,8	5,0	1,7	1,6	2,0	14,5	13,2	12,3	...	...	...
Казахстан	4,8	5,9	4,8	8,7	11,4	11,2	-1,7	-3,8	-4,0	4,7	4,6	4,6
Алжир	3,7	3,4	2,9	4,0	3,5	3,9	-1,1	-3,7	-3,8	...	...	...
Ирак	-0,2	0,5	3,6	2,6	1,5	2,5	-0,2	0,4	-1,1	...	...	...
Катар	2,4	2,9	6,1	1,2	0,1	2,6	17,4	10,8	10,2	...	...	...
Кувейт	-2,6	2,6	3,9	2,9	2,2	2,2	29,1	26,5	24,4	...	...	...
Азербайджан	4,1	3,0	2,5	2,2	5,7	4,5	6,3	4,3	2,3	5,4	5,3	5,3
Оман	1,7	2,9	4,0	0,6	0,9	1,5	2,9	-1,0	-0,7	...	...	...
Туркменистан	3,0	2,3	2,3	4,6	3,9	5,0	4,4	2,3	0,7	...	...	...
Бахрейн	2,6	2,9	3,3	0,9	0,3	0,8	4,8	3,5	3,8	6,2	...	...
<b>Импортёры нефти<sup>5,6</sup></b>	<b>2,4</b>	<b>4,0</b>	<b>4,4</b>	<b>23,6</b>	<b>12,2</b>	<b>8,8</b>	<b>-3,9</b>	<b>-3,2</b>	<b>-3,7</b>	...	...	...
Египет	2,4	4,3	4,5	33,3	20,4	11,8	-5,4	-5,1	-4,3	7,4	7,4	7,3
Пакистан	2,5	2,7	3,6	23,4	4,5	6,0	-0,6	0,5	-0,4	8,3	8,0	7,5
Марокко	3,8	4,4	4,2	0,9	1,2	1,8	-1,2	-2,3	-2,6	13,3	13,1	12,7
Узбекистан	6,5	6,8	6,0	9,6	9,1	7,3	-5,0	-2,4	-4,6	5,5	5,0	4,5
Тунис	1,6	2,5	2,1	7,0	5,9	6,1	-1,7	-3,1	-3,3	...	...	...
Судан <sup>7</sup>	-23,4	3,2	9,5	185,7	87,2	54,6	-3,3	-3,1	-7,7	60,8	60,6	58
Иордания	2,5	2,7	2,9	1,6	2,2	2,6	-5,9	-5,5	-5,9	...	...	...
Грузия	9,4	7,2	5,3	1,1	3,9	3,4	-4,4	-4,5	-4,6	13,9	13,9	13,9
Армения	5,9	4,8	4,9	0,4	3,3	2,8	-4,6	-4,7	-4,7	13,9	13,5	13,3
Таджикистан	8,4	7,5	5,5	3,5	3,8	4,5	6,2	3,4	-0,4	...	...	...
Кыргызская Республика	9,0	8,0	5,3	5,0	8,0	6,9	-25,3	-8,4	-7,7	4,0	4,0	4,0
Мавритания	6,3	4,0	4,3	2,5	2,5	3,5	-9,4	-7,2	-7,1	...	...	...
Западный берег и Газа <sup>7</sup>	-26,6	...	...	53,7	...	...	-21,1	...	...	...	...	...
<i>Для справки</i>												
Кавказ и Центральная Азия	5,5	5,6	4,7	6,7	8,6	8,0	-1,4	-2,0	-3,0	...	...	...
Ближний Восток, Северная Африка, Афганистан и Пакистан <sup>6</sup>	2,1	3,2	3,7	15,2	11,2	9,8	2,9	1,6	1,2	...	...	...
Ближний Восток и Северная Африка	2,1	3,3	3,7	14,2	12,2	10,3	3,2	1,7	1,3	...	...	...
Израиль <sup>8</sup>	1,0	2,5	3,9	3,1	3,2	2,2	2,8	2,8	3,0	3,0	2,9	3,2

Источник: оценки персонала МВФ.

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

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

<sup>2</sup>В процентах ВВП.

<sup>3</sup>В процентах. Национальные определения безработицы могут различаться.

<sup>4</sup>Включают Йемен и Ливию. Йемен в настоящее время не экспортирует нефть из-за внутреннего конфликта.

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

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

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

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

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

(Годовое изменение в процентах, если не указано иное)

	Реальный ВВП			Потребительские цены <sup>1</sup>			Сальдо счета текущих операций <sup>2</sup>			Безработица <sup>3</sup>		
	2024	Прогнозы		2024	Прогнозы		2024	Прогнозы		2024	Прогнозы	
		2025	2026		2025	2026		2025	2026		2025	2026
<b>Африка к югу от Сахары</b>	<b>4,1</b>	<b>4,1</b>	<b>4,4</b>	<b>20,3</b>	<b>13,1</b>	<b>10,9</b>	<b>-1,5</b>	<b>-1,7</b>	<b>-1,8</b>	...	...	...
<b>Экспортеры нефти<sup>4</sup></b>	<b>3,9</b>	<b>3,6</b>	<b>3,9</b>	<b>29,1</b>	<b>21,7</b>	<b>19,8</b>	<b>5,3</b>	<b>3,3</b>	<b>1,9</b>	...	...	...
Нигерия <sup>5</sup>	4,1	3,9	4,2	31,4	23,0	22,0	6,8	5,7	3,6	...	...	...
Ангола	4,4	2,1	2,1	28,2	21,6	16,3	5,4	0,9	0,5	...	...	...
Габон	3,4	1,9	2,6	1,2	1,4	2,5	4,0	1,8	-0,3	...	...	...
Чад	3,5	3,3	3,6	5,1	4,0	3,6	1,0	-2,3	-2,9	...	...	...
Экваториальная Гвинея	0,9	-1,6	0,5	3,4	2,9	2,9	-3,3	-3,0	-3,8	...	...	...
<b>Страны со средним доходом<sup>6</sup></b>	<b>3,1</b>	<b>3,3</b>	<b>3,5</b>	<b>6,3</b>	<b>5,0</b>	<b>4,5</b>	<b>-2,2</b>	<b>-1,9</b>	<b>-1,9</b>	...	...	...
Южная Африка	0,5	1,1	1,2	4,4	3,4	3,7	-0,7	-0,9	-1,2	32,6	32,7	32,7
Кения	4,7	4,8	4,9	4,5	4,0	5,2	-2,3	-2,8	-3,4	...	...	...
Гана	5,7	4,0	4,8	22,9	16,6	9,9	1,1	1,8	1,7	...	...	...
Кот-д'Ивуар	6,0	6,4	6,4	3,4	1,0	1,5	-4,2	-2,1	-1,7	...	...	...
Камерун	3,5	3,8	4,1	4,5	3,7	3,3	-3,1	-3,4	-3,9	...	...	...
Сенегал	6,4	6,0	3,0	0,8	2,0	2,0	-12,5	-8,0	-5,4	...	...	...
Замбия	4,0	5,8	6,4	15,0	14,2	9,2	-2,6	1,3	2,7	...	...	...
<b>Страны с низким доходом<sup>7</sup></b>	<b>6,0</b>	<b>5,9</b>	<b>6,2</b>	<b>28,1</b>	<b>12,1</b>	<b>7,2</b>	<b>-5,3</b>	<b>-5,3</b>	<b>-4,4</b>	...	...	...
Эфиопия	8,1	7,2	7,1	21	13,0	9,4	-4,2	-2,9	-2,6	...	...	...
Танзания	5,5	6,0	6,3	3,1	3,3	3,5	-2,6	-2,6	-2,7	...	...	...
Демократическая Республика Конго	6,5	5,3	5,3	17,7	8,8	7,1	-3,9	-3,3	-2,1	...	...	...
Уганда	6,3	6,4	7,6	3,3	3,8	4,3	-7,5	-5,0	-3,7	...	...	...
Мали	4,7	5,0	5,4	3,2	3,5	2,0	-4,6	-4,6	-2,6	...	...	...
Буркина-Фасо	4,8	4,0	4,8	4,2	1,3	2,4	-5,7	-1,6	-1,3	...	...	...

Источник: оценки персонала МВФ.

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

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

<sup>2</sup>В процентах ВВП.

<sup>3</sup>В процентах. Национальные определения безработицы могут различаться.

<sup>4</sup>Включают Республику Конго и Южный Судан.

<sup>5</sup>См. специальные примечания по Нигерии в разделе «Примечания к данным по странам» в «Статистическом приложении» ПРМЭ.

<sup>6</sup>Включают Бенин, Ботсвану, Кабо-Верде, Коморские Острова, Лесото, Маврикий, Намибию, Сан-Томе и Принсипи, Сейшельские Острова и Эсватини.

<sup>7</sup>Включают Бурунди, Гамбию, Гвинею, Гвинею-Бисау, Зимбабве, Либерию, Мадагаскар, Малави, Мозамбик, Нигер, Руанду, Сьерра-Леоне, Того, Центральноафриканскую Республику и Эритрею.

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

	Среднее									Прогнозы	
	2007–2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
<b>Весь мир</b>	<b>2,0</b>	<b>2,5</b>	<b>2,5</b>	<b>1,8</b>	<b>–3,9</b>	<b>5,7</b>	<b>2,8</b>	<b>2,4</b>	<b>2,3</b>	<b>2,7</b>	<b>2,2</b>
<b>Страны с развитой экономикой</b>	<b>0,8</b>	<b>2,2</b>	<b>1,9</b>	<b>1,5</b>	<b>–4,4</b>	<b>5,9</b>	<b>2,4</b>	<b>0,9</b>	<b>1,2</b>	<b>1,2</b>	<b>1,4</b>
США	0,7	1,8	2,4	2,1	–2,9	5,8	2,0	2,1	1,9	1,5	1,8
Зона евро <sup>1</sup>	0,4	2,5	1,6	1,4	–6,3	6,5	3,3	–0,1	0,6	0,8	0,9
Германия	1,2	2,6	1,0	0,9	–4,0	4,1	1,1	–1,8	–0,8	0,0	0,8
Франция	0,3	2,0	1,3	1,7	–7,9	6,4	2,3	1,3	0,8	0,4	0,6
Италия	–0,9	1,8	1,0	0,6	–8,6	9,7	5,2	0,8	0,8	0,6	0,9
Испания	0,0	2,6	1,8	1,1	–11,1	6,5	5,0	1,3	2,5	1,6	0,8
Япония	0,5	1,8	0,8	–0,2	–3,9	3,0	1,3	1,7	0,6	1,6	1,2
Соединенное Королевство	0,4	2,0	0,8	1,1	–10,7	8,7	4,0	–0,6	–0,3	0,4	0,5
Канада	0,4	1,8	1,3	0,4	–6,1	5,3	2,5	–1,3	–1,3	0,1	1,6
Другие страны с развитой экономикой <sup>2</sup>	1,9	2,5	2,1	1,3	–2,1	5,9	1,9	0,6	1,7	1,3	1,5
<b>Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны</b>	<b>3,6</b>	<b>3,2</b>	<b>3,3</b>	<b>2,5</b>	<b>–3,2</b>	<b>5,9</b>	<b>3,2</b>	<b>3,6</b>	<b>3,2</b>	<b>3,7</b>	<b>3,0</b>
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Азии	6,5	5,6	5,6	4,5	–1,4	7,1	4,1	5,5	4,7	4,7	4,2
Китай	8,4	6,3	6,4	5,7	2,2	8,5	3,2	5,5	5,1	5,0	4,4
Индия <sup>3</sup>	5,3	5,6	5,3	2,8	–6,7	8,8	6,8	8,2	5,6	5,7	5,2
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Европы	2,1	3,7	3,5	2,4	–1,9	7,6	1,9	3,8	3,8	2,1	2,2
Россия	1,5	1,6	2,7	2,1	–2,5	6,2	–1,1	4,4	4,5	1,0	1,3
Латинская Америка и Карибский бассейн	1,2	0,3	0,2	–0,9	–8,0	6,6	3,6	1,6	1,6	1,7	1,6
Бразилия	1,2	0,7	1,1	0,6	–3,9	4,3	2,6	2,8	3,0	2,0	1,6
Мексика	0,2	0,9	1,0	–1,3	–9,1	5,4	2,9	2,4	0,6	0,2	0,8
Ближний Восток и Центральная Азия	1,5	0,0	0,7	0,3	–4,5	2,9	4,1	0,4	0,5	6,0	2,0
Саудовская Аравия	0,4	1,1	5,9	2,1	–8,3	9,2	7,2	–4,0	–2,6	2,0	1,9
Африка к югу от Сахары	1,8	0,0	0,5	0,4	–5,7	1,2	1,9	1,2	1,5	1,6	1,8
Нигерия	2,7	–1,6	–0,4	0,0	–8,3	–1,0	2,2	1,2	1,9	1,8	2,1
Южная Африка	0,6	–0,3	0,0	–1,3	–7,5	3,8	0,9	–0,5	–0,8	–0,3	–0,3
<i>Для справки</i>											
Европейский союз	0,7	2,9	2,1	1,8	–5,7	6,7	3,5	0,0	0,8	1,2	1,3
АСЕАН-5 <sup>4</sup>	3,6	4,0	3,8	3,2	–5,5	3,3	4,6	3,1	3,6	3,2	3,2
Ближний Восток и Северная Африка	1,2	–0,6	0,2	–0,1	–4,7	3,0	4,4	0,4	–0,1	1,4	1,9
Страны с формирующимся рынком и страны со средним доходом	3,9	3,6	3,7	2,7	–2,9	6,6	3,5	4,0	3,6	3,5	3,3
Развивающиеся страны с низким доходом	2,8	1,7	2,0	2,3	–3,9	1,2	2,6	1,8	1,7	3,9	2,7

Источник: оценки персонала МВФ.

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

<sup>1</sup>Данные рассчитаны как сумма сальдо по отдельным странам зоны евро.

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

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

<sup>4</sup>В АСЕАН-5 входят, Индонезия, Малайзия, Сингапур, Таиланд и Филиппины.

## Литература

- Acalin, Julien, Virginia Alonso, Clara Arroyo, W. Raphael Lam, Leonardo Martinez, Anh Dinh Minh Nguyen, Francisco Roch, Galen Sher, and Alexandra Solovyeva. Forthcoming. "Fiscal Guardrails against High Debt and Looming Spending Pressures." IMF Staff Discussion Note, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Ahir, Hites, Nicholas Bloom, and Davide Furceri. 2022. "The World Uncertainty Index." NBER Working Paper 29763, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Andrle, Michal, and Benjamin L. Hunt. 2020. "Model-Based Globally-Consistent Risk Assessment." IMF Working Paper 20/064, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Aoki, Kosuke. 2001. "Optimal Monetary Policy Responses to Relative-Price Changes." *Journal of Monetary Economics* 48 (1): 55–80.
- Bank of England (BOE). 2019. *Monetary Policy Report*, Section 4. London.
- Bansal, Ravi and Amir Yaron. 2004. "Risks for the Long Run: A Potential Resolution of Asset Pricing Puzzles." *Journal of Finance* 59(4): 1481–1509.
- Baqee, David, and Emmanuel Farhi. 2019. "The Macroeconomic Impact of Microeconomic Shocks: Beyond Hulten's Theorem." *Econometrica* 87 (4): 1155–203.
- Bauer, R. Andrew, Renee Haltom, and Matthew Martin. 2025. "Why Businesses Say Tariffs Have a Delayed Effect on Inflation." *Regional Matters* (blog), Federal Reserve Bank of Richmond, August 8.
- Bernanke, Ben. 1983. "Irreversibility, Uncertainty, and Cyclical Investment." *Quarterly Journal of Economics* 98 (1): 85–106.
- Bernanke, Ben. 2024. "Forecasting for Monetary Policy Making and Communication at the Bank of England: A Review." Bank of England, London.
- Bigio, Saki, and Jennifer La'O. 2020. "Distortions in Production Networks." *Quarterly Journal of Economics* 135 (4): 2187–253.
- Binder, Carola Conces. 2021. "Political Pressure on Central Banks." *Journal of Money, Credit and Banking* 53 (4): 715–44.
- Boz, Emine, Camila Casas, Federico Diez, Gita Gopinath, Pierre-Olivier Gourinchas, and Mikkel Plagborg-Moller. 2020. "Dominant Currency Paradigm." *American Economic Review* 110 (3): 677–719.
- Caldara, Dario, Matteo Iacoviello, Patrick Molligo, Andrea Prestipino, and Andrea Raffo. 2020. "The Economic Effects of Trade Policy Uncertainty." *Journal of Monetary Economics* 109: 38–59.
- Cavallo, Alberto, Paola Llamas, and Franco Vazquez. 2025. "Tracking the Short-Run Price Impact of U.S. Tariffs." Harvard Business School Working Paper, Cambridge, MA.
- Cerutti, Eugenio M., Antonio Garcia Pascual, Yosuke Kido, Longji Li, Giovanni Melina, Marina Mendes Tavares, and Philippe Wingender. 2025. "The Global Impact of AI: Mind the Gap." IMF Working Paper 25/76, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Chabert, Guillaume, and Robert Powell. 2025. "Poorest Countries and Fragile States Are Increasingly Falling Behind." *IMF Blog*, June 26.
- Choi, Sangyup, Davide Furceri, Prakash Loungani, Saurabh Mishra, and Marcos Poplawski-Ribeiro. 2018. "Oil Prices and Inflation Dynamics: Evidence from Advanced and Developing Economies." *Journal of International Money and Finance* 82 (April): 71–96.
- Davis, Steven J. 2016. "An Index of Global Economic Policy Uncertainty." NBER Working Paper 22740, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Di Pace, Federico, Luciana Juvenal, and Ivan Petrella. 2025. "Terms-of-Trade Shocks Are Not All Alike." *American Economic Journal: Macroeconomics* 17 (2): 24–64.
- Domar, Evsey D. 1961. "On the Measurement of Technological Change." *Economic Journal* 71 (284): 709–29.
- Drechsel, Thomas. 2025. "Political Pressure on the Fed." University of Maryland, College Park, MD.
- Drechsel, Thomas, and Silvana Tenreyro. 2018. "Commodity Booms and Busts in Emerging Economies." *Journal of International Economics* 112: 200–18.
- Duzhak, Evgeniya, and Addie New-Schmidt. 2025. "Updated Estimates of Net International Migration." *SF Fed Blog*, July 17.
- Edelberg, Wendy, Stan Veuger, and Tara Watson. 2025. "Immigration Policy and Its Macroeconomic Effects in the Second Trump Administration." *AEI Economic Perspectives*, July 2.
- Fajgelbaum, Pablo, Pinelopi Goldberg, Patrick Kennedy, Amit Khandelwal, and Daria Taglioni. 2024. "The US China Trade War and Global Reallocations." *American Economic Review: Insights* 6 (2): 295–312.
- Francois, John Nana, Nazneen Ahmad, Andrew Keinsley, and Akwasi Nti-Addae. 2022. "Heterogeneity in the Long-Run Remittance-Output Relationship: Theory and New Evidence." *Economic Modelling* 110: 105793.
- Freund, Caroline, Aaditya Mattoo, Alen Mulabdic, and Michele Ruta. 2024. "Is US Trade Policy Reshaping Global Supply Chains?" *Journal of International Economics*, 152: 104007.
- Furceri, Davide, Carlos Goncalves, and Hongchi Li. 2025. "The Impact of Debt and Deficits on Long-Term Interest Rates in the US." IMF Working Paper 25/142, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Ghironi, Fabio, and Galip Kemal Ozhan. Forthcoming. "Interest Rate Uncertainty as a Policy Tool?" *Journal of International Economics*.
- Gomez-Gonzalez, Patricia, Maximiliano Jerez-Osses, Vida Maver, Jorge Miranda-Pinto, and Jean-Marc Natal. 2025. "Commodity-Driven Macroeconomic Fluctuations: Does Size Matter?" IMF Working Paper 25/208, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Gopinath, Gita. 2023. "Harnessing AI for Global Good." *Finance & Development* 60(4).
- Gopinath, Gita, Pierre-Olivier Gourinchas, Andrea F. Presbitero, and Petia Topalova. 2025. "Changing Global Linkages: A New Cold War?" *Journal of International Economics* 153(C).

- Graziano, Alejandro G., Monika Sztajerowska, and Christian Volpe Martincus. 2024. "Trading Places: How Trade Policy Is Reshaping Multinational Firms' Location." CESifo Working Paper Series.
- Huckstep, Sam, Laura Granito, Sara Casadevall Bellés, and Lee Crawford. 2025. "Charting the Fallout of Aid Cuts: Which Countries Will Be Hit Hardest, as Multiple Donors Cut Budgets?" Center for Global Development, June 12.
- Hyun, Daniel, and Jacky Lee. 2023. "Variations in Pass-Through from Global Agricultural Commodity Prices to Domestic Food Inflation." Bank of Canada Staff Discussion Paper 2023-24, Ottawa.
- International Labour Organization (ILO). 2025. "Global Estimates on International Migrants in the Labour Force." Geneva.
- International Monetary Fund (IMF). 2025a. "Debt Vulnerabilities and Financing Challenges in Emerging Markets and Developing Economies—An Overview of Key Data." IMF Policy Paper 25/002, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://doi.org/10.5089/9798229002264.007>.
- International Monetary Fund (IMF). 2025b. "The 4th Financing for Development Conference—Contribution of the IMF to the International Financing for Development Agenda." IMF Policy Paper 25/022, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://doi.org/10.5089/9798229013208.007>.
- Jeanne, Olivier, and Jeongwon Son. 2024. "To What Extent Are Tariffs Offset by Exchange Rates?" *Journal of International Money and Finance* 142: 103015.
- Jordà, Oscar. 2005. "Estimation and Inference of Impulse Responses by Local Projections." *American Economic Review* 95 (1): 161–82.
- Kohn, David, Fernando Leibovici, and Hakon Tretvoll. 2021. "Trade in Commodities and Business Cycle Volatility." *American Economic Journal: Macroeconomics* 13 (3): 173–208.
- Leeper, Eric Michael. 2023. "Fiscal Dominance: How Worried Should We Be?" Mercatus Policy Brief Series. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.4665190>.
- Londono, Juan M., Sai Ma, and Beth Anne Wilson. 2025. "Costs of Rising Uncertainty." *FEDS Notes*, April 24. <https://doi.org/10.17016/2380-7172.3779>.
- Mayda, Anna Maria, and Giovanni Peri. 2025. "Immigration and Border Policies." In *The Economic Consequences of the Second Trump Administration: A Preliminary Assessment*, edited by Gary Gensler, Simon Johnson, Ugo Panizza, and Beatrice Weder di Mauro, Chapter 6. Paris: Centre for Economic Policy Research.
- Miranda-Pinto, Jorge, Andrea Pescatori, Martin Stuermer, and Xueliang Wang. 2024. "Beyond Energy: The Inflationary Effects of Metal Price Shocks in Production Networks." IMF Working Paper 24/215, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Müller, Karsten, Chenxi Xu, Mohamed Lehibib, and Ziliang Chen. 2025. "The Global Macro Database: A New International Macroeconomic Dataset." NBER Working Paper 33714, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Mundell, Robert Alexander. 1960. "The Pure Theory of International Trade." *American Economic Review* 50 (1): 67–110.
- Nikolova, Milena, and Carol Graham. 2014. "Employment, Late-Life Work, Retirement, and Well-Being in Europe and the United States." *IZA Journal of European Labor Studies* 3 (1): 5.
- Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). 2025. "Cuts in Official Development Assistance: OECD Projections for 2025 and the Near Term." OECD Policy Briefs, Paris. <https://doi.org/10.1787/8c530629-en>.
- Pastén, Ernesto, and Ricardo Reis. 2021. "Independence, Credibility, and Communication of Central Banking." Banco Central de Chile, Santiago.
- Qiu, Zhesheng, Yicheng Wang, Le Xu, and Francesco Zanetti. 2025. "Monetary Policy in Open Economies with Production Networks." CESifo Working Paper, Munich.
- Romero, Damian. 2025. "Domestic Linkages and the Transmission of Commodity Price Shocks." *Journal of International Economics* 153: 104041.
- Rotunno, Lorenzo, and Michele Ruta. 2025. "Trade Partners' Responses to US Tariffs." IMF Working Paper 25/147, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Rubbo, Elisa. 2023. "Networks, Phillips Curves, and Monetary Policy." *Econometrica* 91 (4): 1417–55.
- Schmitt-Grohé, Stephanie, and Martín Uribe. 2018. "How Important Are Terms-of-Trade Shocks?" *International Economic Review* 59 (1): 85–111.
- Silva, Alvaro. 2024. "Inflation in Disaggregated Small Open Economies." Federal Reserve Bank of Boston Research Department Working Paper 24-12, Boston, MA.
- Silva, Alvaro, Petre Caraiani, Jorge Miranda-Pinto, and Juan Olaya-Agudelo. 2024. "Commodity Prices and Production Networks in Small Open Economies." *Journal of Economic Dynamics and Control* 168: 104968.
- Woodford, Michael. 2003. "Optimal Interest-Rate Smoothing." *Review of Economic Studies* 70 (4): 861–86.





В последние годы страны с формирующимся рынком продемонстрировали впечатляющую устойчивость к потрясениям, связанным с неприятием риска. Благоприятные внешние условия — то есть, удача — способствовали этой устойчивости, однако совершенствование основ политики — надлежащие меры политики — сыграло решающую роль в укреплении способности стран с формирующимся рынком противостоять потрясениям, связанным с неприятием риска. Согласно имеющимся данным, эффективность проведения денежно-кредитной политики и доверие к ней улучшились, при этом центральные банки стали менее чувствительными к бюджетному давлению и меньше полагаются на валютные интервенции. Центральные банки также контролируют условия внутренних заимствований, хотя вторичные эффекты денежно-кредитной политики США по-прежнему оказывают влияние. Что касается бюджетной сферы, то применение контрциклического подхода и оперативность реагирования на опасения по поводу устойчивости возросли, хотя стоимость заимствований остается высокой в условиях повышенного уровня задолженности. В перспективе страны с прочными основами политики обладают лучшим потенциалом для преодоления шоков, связанных с неприятием рисков, поскольку им легче принимать компромиссные решения в области политики и они в меньшей степени подвержены риску и тяжелым последствиям разворота потоков капитала. Странам со слабыми основами, напротив, не следует откладывать ужесточение денежно-кредитной политики при возникновении устойчивого ценового давления, поскольку это обычно приводит к ослаблению фиксации инфляционных ожиданий и более значительному сокращению производства. Валютные интервенции обеспечивают временное облегчение, но они обходятся дорого. Прочные основы политики позволяют сократить использование таких мер и уменьшить саму потребность в них. Учитывая неравные темпы продвижения стран в этой области и в некоторых случаях сокращение бюджетных резервов, важно продолжать укреплять основы политики, обеспечивать независимость центральных банков и восстанавливать бюджетное пространство, поскольку внешние условия могут быстро ухудшиться.

Авторами этой главы являются Марейн А. Болхаус, Франческо Григоли (соруководитель), Андреа Пресбитеро (соруководитель) и Чжао Чжан, при участии Томаса Дж. Картера, Марчина Коласа, Джеспера Линде, Джулио Лизи, Руи Мано, Роланда Микса и Хедды Торелл. Помощь в проведении исследований оказали Педро Энрике де Баррос Гальярди и Вейли Лин. При подготовке главы были учтены комментарии Ануши Чари, Энрике Мендосы, а также участников внутреннего семинара и рецензентов.

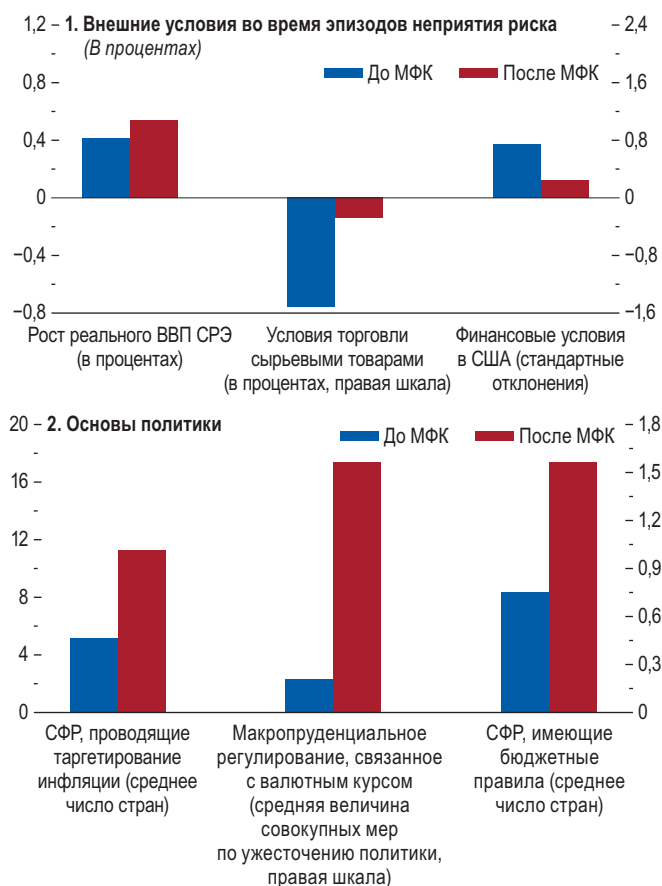
## Введение

Страны с формирующимся рынком исторически были уязвимы к глобальным финансовым потрясениям, часто испытывая значительную экономическую и финансовую нестабильность в периоды, характеризующиеся повышенной несклонностью к риску, которые обычно называются эпизодами «неприятия риска» (Caballero and Kamber, 2019; Miranda-Agrippino and Rey, 2020a). Подобные изменения склонности глобальных инвесторов к риску обычно вызывали отток капитала, что приводило к снижению курсов валют, а это ужесточало финансовые условия из-за несоответствия валют и увеличения стоимости заимствований (Chari, Dilts Stedman, and Lundblad, 2020; Goldberg and Krogstrup, 2023). В результате этого шоки, вызванные неприятием риска, подобны шокам предложения, поскольку в конечном счете они приводят к сокращению объема производства и всплескам инфляции, что осложняет выбор компромиссного решения в политике. Такая динамика лежит в основе дилеммы, с которой сталкивались развивающиеся рынки: из-за опасений по поводу цен и финансовой стабильности они, как правило, не могли реагировать на шок, ведущий к оттоку капитала, который вызывает снижение курса валюты в условиях смягчения денежно-кредитной политики. Напротив, директивным органам нередко приходилось ужесточать политику, что усугубляло сокращение объема производства и не допускало обесценения валюты, тем самым подпитывая «опасения по поводу введения плавающего курса» (Ghosh, Ostry, and Qureshi, 2017).

Недавний опыт свидетельствует об отступлении от этой исторической закономерности, поскольку многие страны с формирующимся рынком демонстрируют удивительную устойчивость к внешним шокам — как с точки зрения финансовых, так и экономических условий (Hardy, Igan, and Kharroubi, 2024)<sup>1</sup>. Для объяснения такого улучшения показателей были сформулированы две новые гипотезы. Первая из них заключается в том, что странам с развивающимся рынком просто повезло: устойчивый экономический рост в странах с развитой экономикой, благоприятные условия торговли и смягчение финансовых условий после мирового финансового кризиса помогли ослабить факторы внешнего давления (рис. 2.1,

<sup>1</sup>Более общая оценка показателей стран с формирующимся рынком в поддержании экономического подъема и восстановлении после спадов описана, в том числе, в работах Kose and Prasad, 2010; Cerra, Panizza, and Saxena, 2013; Abiad et al., 2015; Aizenman et al., 2024. По сравнению с указанной литературой, основное внимание в главе уделяется показателям стран с формирующимся рынком в ответ на шоки, связанные с неприятием риска.

**Рисунок 2.1. Изменения внешних условий и основ политики**



Источники: Cobham, 2025; Совет управляющих Федеральной резервной системы; МВФ, набор данных по бюджетным правилам; Gruss and Kebabdjian, 2019; Haver Analytics; сводная база данных МВФ по мерам макропруденциальной политики; расчеты персонала МВФ.

Примечание. Эпизоды неприятия риска определяются с помощью расширенной версии индекса RORO, представленного в работе Chari, Dilts Stedman и Lundblad, 2023. Более подробная информация представлена в онлайн-приложении 2.2. Показатель макропруденциального регулирования, связанный с валютным курсом, рассчитывается как средняя межстрановая величина совокупных действий по ужесточению политики, связанных с требованиями к капиталу для банков; лимитов на кредитование в иностранной валюте и правил или рекомендаций по кредитам в иностранной валюте; лимитов на чистые или валовые открытые валютные позиции, валютные риски и финансирование, а также регулирования валютных диспропорций. Страны группируются по наличию режимов таргетирования инфляции в соответствии с Cobham, 2025. Внешние условия рассчитываются как взвешенное изменение реального ВВП для СРЭ, индекса условий торговли, основанного на ценах на сырьевые товары, для СФР и среднего значения Индекса FCI-G, измеряемого через шесть месяцев после начала эпизода неприятия риска. За период до МФК приняты 1997–2009 годы, а за период после МФК — 2010–2024 годы. СРЭ — страны с развитой экономикой; СФР — страны с формирующимся рынком; Индекс FCI-G — индекс влияния финансовых условий на экономический рост; МФК — мировой финансовый кризис; индекс RORO — индекс недифференцированной оценки рисков.

панель 1)<sup>2</sup>. Страны с формирующимся рынком также получили преимущества благодаря устойчивому росту экономики Китая и углублению его интеграции в мировую экономику (глава 4 доклада «Перспективы развития мировой экономики» за апрель 2024 года). Более того, несмотря на то что крупнейшие центральные банки оперативно и значительно ужесточили денежно-кредитную политику, условия на мировых финансовых рынках после пандемии в целом оставались благоприятными, что позволило многим эмитентам суверенных и корпоративных облигаций из стран с формирующимся рынком привлечь долгосрочное финансирование по исторически низким ставкам (глава 1 «Доклада по вопросам глобальной финансовой стабильности» за апрель 2025 года)<sup>3</sup>. Наконец, относительно уверенное восстановление экономики США после пандемии и «мягкая посадка» после проводимого Федеральной резервной системой цикла ужесточения денежно-кредитной политики, вероятно, еще больше ослабили вторичные эффекты, влияющие на развивающиеся рынки (Chen and Tillmann, 2025).

Другое объяснение, которое дополняет первое, связано с проведением «надлежащей политики». Согласно этому объяснению, устойчивость к ухудшению настроений инвесторов обусловлена изменениями в денежно-кредитной, макропруденциальной и бюджетной основах в странах с формирующимся рынком (рис. 2.1, панель 2). Несмотря на то, что может быть целесообразно использовать различные системы и режимы валютных курсов в зависимости от обстоятельств конкретных стран, таргетирование инфляции и обеспечение большей гибкости валютного курса позволило странам с формирующимся рынком повысить свой потенциал по амортизации внешних шоков (Obstfeld, Ostry, and Qureshi, 2019) и стабилизации макроэкономических условий. По мере упрочения основ денежно-кредитной политики удалось более надежно закрепить долгосрочные инфляционные ожидания, а это привело к снижению воздействия ослабления национальной валюты на внутренние цены и к менее устойчивой инфляции (Camp and Goldberg, 2005; Bems et al., 2021; Carrière-Swallow et al., 2021). Между тем ужесточение макропруденциальной политики способствовало сокращению валютных несоответствий, что позволило странам избавиться от «первородного греха» (валютных несоответствий), и способствовало более контрциклическому характеру ответных мер денежно-кредитной политики в случае внешних

<sup>2</sup>В настоящей главе используется выборка из 26 стран с формирующимся рынком, на долю которых приходится около 88 процентов ВВП стран с формирующимся рынком и стран со средним доходом и 30 стран с развитой экономикой (см. онлайн-приложение 2.1). Все онлайн-приложения размещены на сайте [www.imf.org/en/Publications/WEO](http://www.imf.org/en/Publications/WEO).

<sup>3</sup>Напротив, до мирового финансового кризиса страны с формирующимся рынком были более уязвимы к валютным и банковским кризисам и кризисам суверенного дефолта (Gourinchas and Obstfeld, 2012).

шоков (Bergant et al., 2024)<sup>4</sup>. А повышение доверия к бюджетной политике — например, с помощью внедрения бюджетных правил — уменьшило опасения по поводу бюджетного доминирования и поддержало тенденцию к дедолларизации долга, тем самым сдерживая повышение премий за суверенный риск (Gomez-Gonzalez, Valencia, and Sánchez, 2022; Apeti et al., 2024). Укрепление основ экономической политики позволило повысить качество мер политики, обеспечив при этом также доступ к превентивным инструментам МВФ, которые помогли странам справиться с недавними потрясениями благодаря сдерживанию оттока капитала и ограничению роста стоимости заимствований (вставка 2.1)<sup>5</sup>.

Серьезность шока, вызванного пандемией COVID-19, и всплеск инфляции после нее стали проверкой на прочность основ политики. Многие центральные банки в странах с формирующимся рынком — особенно с более прочными основами политики — отреагировали на повышение инфляции в период после пандемии более оперативным и решительным ужесточением денежно-кредитной политики по сравнению с предыдущими циклами, во многих случаях ранее своих коллег в странах с развитой экономикой, что свидетельствует о возросшей автономии денежно-кредитной политики. В некоторых случаях были использованы и нетрадиционные инструменты денежно-кредитной политики (Acosta-Henao et al., 2024; глава 4 доклада «Перспективы развития мировой экономики» за апрель 2021 года), что не привело к заметному изменению валютных курсов и потоков капитала. Несмотря на сохранение опасений по поводу оттока капитала и стабильности валюты, решения в области политики более явно определялись соображениями внутренней инфляции, чем в прошлом, когда ужесточение политики часто мотивировалось необходимостью защитить валютные курсы<sup>6</sup>. В некото-

рых случаях для противодействия чрезмерному давлению на валюту также использовались валютные резервы, тем не менее они сохранялись на исторически высоких уровнях (Adrian, Natalucci, and Wu, 2024). Между тем, когда речь идет о бюджетной политике, картина представляется не столь однозначной. Бюджетная политика стран с формирующимся рынком (оцениваемая по отношению первичного сальдо к ВВП) была относительно сдержанной, что заметно отличается от опыта прошлых кризисов, когда проведение консолидации часто откладывалось. Тем не менее наличие бюджетных правил не гарантировало улучшений в проведении политики, поскольку необоснованные отклонения от бюджетных правил происходят нередко (Alonso et al., готовится к публикации), а это приводило к накоплению факторов долговой уязвимости, особенно в Латинской Америке (см. доклад «Перспективы развития региональной экономики для стран Западного полушария» за октябрь 2024 года). Аналогичным образом, несмотря на более активное участие отечественных инвесторов на рынках долга в национальной валюте, риски для финансовой стабильности по-прежнему весьма ощутимы, особенно в странах с более слабыми основами политики (глава 3 «Доклада по вопросам глобальной финансовой стабильности» за октябрь 2025 года).

В этой главе анализируются показатели стран с формирующимся рынком в области производства и стабилизации инфляции в течение эпизодов неприятия риска на протяжении почти трех десятилетий. В ней рассматривается эволюция основ денежно-кредитной, макропрudenциальной и бюджетной политики в различных аспектах, а также приводится количественная оценка выгод от улучшения компромиссных решений в области политики. Цель анализа — определить, в какой степени сопротивляемость стран с формирующимся рынком шокам объясняется структурными и устойчивыми факторами (благодаря улучшению основ политики), а в какой — благоприятными, но изменчивыми внешними условиями. По мере того как страны с формирующимся рынком готовятся столкнуться с потенциально более сложной ситуацией на глобальных финансовых рынках (см. главу 1), более ясное понимание этих основополагающих факторов будет играть решающую роль в разработке будущих стратегий политики по снижению рисков.

Для достижения этих целей в главе рассматриваются следующие вопросы.

- *Как обстояли дела в странах с формирующимся рынком во время эпизодов неприятия риска?* Какие показатели отмечались в странах с формирующимся рынком во время шоков, обусловленных неприятием рисков? Продемонстрировали ли они большую устойчивость во время недавних эпизодов — на основании показателей как реального, так и финансового сектора — по сравнению с прошлыми периодами?
- *Как развивались основы политики в странах с формирующимся рынком?* Сместился ли акцент в проведении денежно-кредитной политики с валютных курсов и

<sup>4</sup>Совершенствование государственного управления и институционального потенциала, особенно в части управления долгом, также способствовало повышению устойчивости, поддерживая внутреннее заимствование с более длительными сроками погашения и содействуя развитию более емких рынков облигаций в национальной валюте. Повышение доли долга в национальной валюте и уровня участия отечественных инвесторов в странах с формирующимся рынком с прочными основами политики позволило снизить риски, связанные как с «первородным грехом» (валютными несоответствиями), так и с «возвращением первородного греха» (оттоком капитала нерезидентов) — см. главу 3 «Доклада по вопросам глобальной финансовой стабильности» за апрель 2025 года. Аналогичным образом, имеющиеся данные свидетельствуют о том, что развитие инструментов валютного хеджирования в некоторых странах с формирующимся рынком улучшило валютную структуру суверенных балансов (Alfaro, Calani, and Varela, 2021) и усилило трансмиссионный механизм денежно-кредитной политики (Erel et al., 2023; Liang, Sampaio, and Sarkisyan, 2024).

<sup>5</sup>Как показано в работе Das, Gopinath, and Kalemli-Özcan, 2022, упреждающие меры в отношении потоков капитала также могут снизить премии по внешнему финансированию после шоков, обусловленных неприятием риска, что позволит странам сохранить доступ к международным рынкам капитала в трудные времена.

<sup>6</sup>Опасения по поводу оттока капитала в период после пандемии, возможно, были ослаблены в силу синхронного характера всплеска инфляции.



инфляции в сторону устранения дефицита внутреннего спроса в результате более жесткой фиксации инфляционных ожиданий? Пользуется ли денежно-кредитная политика большим доверием? Формируются ли внутренние финансовые условия под влиянием национальной денежно-кредитной политики или они по-прежнему в основном зависят от денежно-кредитной политики США? Привело ли улучшение основ политики к снижению потребности в валютных интервенциях? Стала ли бюджетная политика более контрциклической? Обеспечили ли основы бюджетной политики большее доверие к политике, и укрепили ли они устойчивость долговой ситуации?

- *В какой степени недавнюю устойчивость стран с формирующимся рынком можно объяснить удачей (то есть, благоприятными внешними условиями), а не надлежащей политикой?* Насколько велик вклад улучшения основ политики в повышение показателей производства и инфляции в этих странах во время эпизодов неприятия риска? Как он соотносится с вкладом внешних факторов?
- *Как следует действовать странам с формирующимся рынком для преодоления будущих шоков, связанных с неприятием рисков?* Какой вклад вносят усовершенствованные основы политики в улучшение компромиссных решений в области политики? Каковы надлежащий набор мер и сроки ответных мер политики для стран с более слабыми основами политики во время периодов глобального финансового стресса?

Чтобы ответить на эти вопросы, в главе сначала приводится набор стилизованных фактов о показателях стран с формирующимся рынком во время эпизодов неприятия риска, а затем сопоставляются эти показатели до и после мирового финансового кризиса<sup>7</sup>. Затем в главе освещаются вопросы улучшения основ политики в более широком плане, помимо определения де-юре, включая такие аспекты, как проведение политики, доверие к ней и ее результаты. Наконец, чтобы продемонстрировать, как эти улучшения сказываются на принятии более качественных компромиссных решений в области политики, в главе используется количественная версия Целостного подхода к политике (ЦПП) МВФ, а также исследуются обоснованные ответные меры в зависимости от специфики конкретной страны.

Основные выводы данной главы заключаются в следующем.

<sup>7</sup>Выбор мирового финансового кризиса в качестве разграничительной даты для разделения выборки обусловлен соображениями наличия данных. Поскольку для многих стран охват данных в выборке начинается в начале 2000-х годов, деление по мировому финансовому кризису дает возможность включить равное количество эпизодов неприятия риска в двух подпериодах. Однако это не означает, что кризис представляет собой структурный разрыв в показателях стран с формирующимся рынком в ответ на шоки, вызванные неприятием рисков. Скорее, предполагается, что совершенствование основ политики происходило постепенно.

- *Страны с формирующимся рынком исторически были уязвимы к глобальным событиям, связанным с неприятием рисков, однако последние данные указывают на возросшую устойчивость.* Несмотря на то что масштабы и продолжительность шоков, связанных с неприятием рисков, существенно не изменились, равно как и финансовые факторы, вызывающие эти шоки, большинство стран с формирующимся рынком продемонстрировали удивительную степень устойчивости к таким потрясениям после мирового финансового кризиса, с менее серьезными сокращениями производства и незначительным инфляционным давлением.
- *Со временем качество денежно-кредитной политики и доверие к ней постепенно повышались, и страны с формирующимся рынком с прочными основами политики стали меньше полагаться на валютные интервенции.* В целом, центральные банки стран с формирующимся рынком все больше внимания уделяют стабилизации производства, а не управлению валютным курсом, что обусловлено более прочной фиксацией инфляционных ожиданий. Ожидания финансовых рынков также более тесно согласуются с фактическими решениями в области политики, что свидетельствует о повышении доверия. В то же время страны с формирующимся рынком с более жесткой фиксацией инфляционных ожиданий проводят меньше ответных интервенций на валютных рынках в эпизоды неприятия риска, поскольку воздействие валютного курса на инфляцию, как правило, меньше, а опасения, связанные с введением плавающего валютного курса, ослабевают. Аналогичным образом, более строгое макропруденциальное регулирование ограничивает долю долга в иностранной валюте, что смягчает опасения по поводу финансовой стабильности и снижает потребность в валютных интервенциях<sup>8</sup>.
- *Центральные банки менее чувствительны к бюджетному давлению и сохраняют влияние на условия внутренних заимствований.* До мирового финансового кризиса увеличение государственных расходов часто приводило к смягчению денежно-кредитной политики и росту инфляционных ожиданий, но в посткризисный период шоки со стороны расходов сопровождались повышением ставок, при этом долгосрочные инфляционные ожидания оставались прочно зафиксированы благодаря усилению независимости центральных банков. Влияние шоков, обусловленных внутренней денежно-кредитной политикой, фактически сказывается на доходности краткосрочных инструментов; вместе с тем денежно-кредитная политика США по-прежнему влияет на доходность долгосрочных инструментов и более рискованные классы активов.
- *Страны с формирующимся рынком добились значительных успехов в реализации более эффективной бюд-*

<sup>8</sup>В соответствии с этой тенденцией, использование мер по управлению потоками капитала также сократилось. Этот вопрос рассматривается более широко в работе Bergant et al. (готовится к публикации).



жетной политики, однако стоимость заимствований по-прежнему чувствительна к высокому уровню долга.

По сравнению с периодом, предшествовавшим мировому финансовому кризису, более прочные бюджетные основы позволяют бюджетной политике в большей степени реагировать на наличие неиспользуемых мощностей — что способствует стабилизации производства во время глобальных спадов — и на проблемы устойчивости долговой ситуации, что улучшило возможности стран по стабилизации долга, хотя спреды по суверенным облигациям остаются чувствительными к бремени задолженности.

- *Отмечаемая в последние годы устойчивость к шокам, связанным с неприятием рисков, не только отражает благоприятные внешние условия, но и опирается на совершенствование основ политики.*

Как показывает анализ, основанный на сравнении типичных эпизодов неприятия риска до и после мирового финансового кризиса, улучшение основ политики способствовало увеличению экономического роста на 0,5 процентного пункта и снижению инфляции на 0,6 процентного пункта. В отличие от этого, благоприятные внешние условия способствовали ускорению экономического роста еще на 0,5 процентного пункта, однако инфляционное давление при этом не снизилось.

- *Дилемма или трилемма?* Устойчивость к эпизодам неприятия риска, снижение потребности в валютных интервенциях при наличии прочных основ политики и признаки независимости проводимой в стране денежно-кредитной политики свидетельствуют о постепенном переходе к ситуации в мире, которую — хотя и в неодинаковой степени в разных странах — по-видимому, можно описать в виде трилеммы классической модели Манделла-Флеминга скорее чем как дилемму, описанную в работе Rey, 2015, в которой независимость денежно-кредитной политики ограничена, если не используется регулирование движения капитала.

В главе предлагаются некоторые рекомендации в области экономической политики для борьбы с будущими шоками, связанными с неприятием рисков.

- *В перспективе следует продолжить усилия по укреплению основ экономической политики, поскольку они усиливают способность стран с формирующимся рынком противостоять шокам, связанным с неприятием рисков, за счет упрощения принятия компромиссных решений в области политики и снижения вероятности внезапного прекращения потоков капитала.* Как следует из результатов моделирования, при наличии прочных основ политики для сдерживания инфляции требуется менее значительное ужесточение денежно-кредитной политики, необходимую, что позволяет сместить акцент в сторону стабилизации объема производства. В результате 10-процентного снижения номинального валютного курса, обусловленного шоком неприятия риска, страны с прочными основами политики (как в период после

мирового финансового кризиса) в следующем году испытывают на 85 процентов меньшее сокращение производства, чем страны со слабыми основами политики (характерными для периода до кризиса). Кроме того, улучшение состояния балансов вдвое снижает риск внезапного прекращения потоков капитала — резкого разворота притока капитала в страну — и уменьшает его серьезность.

- *Странам с формирующимся рынком со слабыми основами политики не следует откладывать ужесточение денежно-кредитной политики.* В ситуации неприятия риска и постоянных шоков, вызванных ростом издержек, как это происходило после пандемии, страны с формирующимся рынком со слабыми основами, которые не решаются ужесточать денежно-кредитную политику, впоследствии столкнутся с более высокими издержками. В ответ на 10-процентное снижение номинального валютного курса и рост инфляции на 0,5 процентного пункта, для того чтобы в итоге вернуть инфляцию к целевому уровню, им необходимо повышать учетную ставку на величину до 1,4 процентного пункта больше, чем сопоставимым странам с формирующимся рынком, которые следуют стандартному правилу Тейлора; в результате объем производства сокращается на 0,7 процентного пункта больше через пять кварталов после шоков.

- *В странах со слабыми основами политики валютные интервенции помогают сдерживать инфляцию и ограничивать потери объема производства, связанные с ужесточением денежно-кредитной политики, однако в странах, обладающих прочными основами политики, потребность в проведении интервенций меньше.*

В странах с формирующимся рынком, имеющих слабые основы политики, валютные интервенции помогают сдерживать ослабление национальной валюты, вызванное шоком неприятия риска, и уменьшить необходимость в повышении ставок, а это в конечном счете сокращает потери объема производства на 0,9 процентного пункта через два года после шока, в отличие от сценария, не предусматривающего проведение интервенций. Тем не менее в странах с прочными основами политики, в которых инфляционные ожидания уже хорошо закрепились, а валютный курс способствует чистому экспорту, преимущества от валютных интервенций незначительны. Эти результаты подтверждают представление о том, что валютные интервенции служат полезным инструментом политики, но не заменяют собой улучшение основ политики. В странах с прочными основами политики валютные интервенции становятся менее актуальными, что позволяет разработчикам политики оперировать в рамках трилеммы и выбирать гибкий обменный курс и независимую денежно-кредитную политику.

Несмотря на значительный прогресс, устойчивость стран с формирующимся рынком будет и впредь подвергаться испытаниям. Основы политики стали более

надежными, но впереди еще ждут риски: внешние условия могут стремительно ухудшиться, при этом бюджетные возможности ограничены из-за высокого уровня долга после недавних глобальных потрясений, а отступления от намеченной политики подрывают с трудом завоеванное доверие. Поскольку улучшение ситуации происходит неравномерно в разных странах, для закрепления этих достижений и дальнейшего развития на их основе потребуются твердая приверженность совершенствованию основ политики, в том числе путем защиты независимости центральных банков в условиях низкой инфляции и нарастания бюджетного давления.

## Устойчивость стран с формирующимся рынком к эпизодам неприятия риска

В случаях снижения склонности к риску глобальное стремление к более высокой доходности может привести к дестабилизации ситуации в странах с формирующимся рынком, что повлечет за собой отток капитала (Hofmann, Shim, and Shin, 2016; Chari, Dilts Stedman, and Lundblad 2021, 2022). Сложная структура международных рынков капитала порождает множество факторов, которые могут повлиять на склонность к риску. Индекс недифференцированной оценки рисков (индекс RORO), разработанный Chari, Dilts Stedman, and Lundblad, 2023, представляет собой многогранный показатель этих факторов, — охватывающий риски волатильности акций, кредитные риски, риски ликвидности и валютные риски, — который описывает готовность инвесторов в странах с развитой экономикой принимать и сохранять рискованные активы или избавляться от них.

В этой главе используется первоначальный индекс, который распространяется на период с 1997 года до конца 2024 года и опирается на алгоритмический подход, чтобы установить временные рамки эпизодов неприятия риска<sup>9</sup>. Выявленные с помощью алгоритмов 16 эпизодов неприятия риска в равной степени разделены между периодами до и после мирового финансового кризиса. Они соответствуют хорошо известным событиям, включая крах доткомов, мировой финансовый кризис, кризис суверенного долга в Европе и пандемию COVID-19 (рис. 2.2, панель 1)<sup>10</sup>.

<sup>9</sup>Более подробная информация об алгоритме, использованном для установления временных границ эпизодов, содержится в онлайн-приложении 2.2. Применение этого алгоритма к другим показателям изменения глобального неприятия риска (например, Beakaert, Engstrom, and Xu, 2022) дает аналогичные результаты.

<sup>10</sup>Как и другие эпизоды неприятия риска, пандемия COVID-19 характеризовалась повышенной волатильностью и масштабной распродажей рискованных активов. Однако ввиду дестабилизации факторов предложения наряду с чрезвычайно масштабными ответными мерами политики этот случай несколько нетипичен. Резкая реакция рынков на сокращение денежно-кредитного стимулирования в США в 2013 году не классифицируется как эпизод неприятия риска, поскольку финансовые переменные в странах с развитой экономикой, используемые для индекса RORO, повысились лишь незначительно. В отличие от типичных случаев неприятия риска, доходность облигаций США резко выросла, что согласуется с шоком денежно-кредитной политики США, а не с усилением

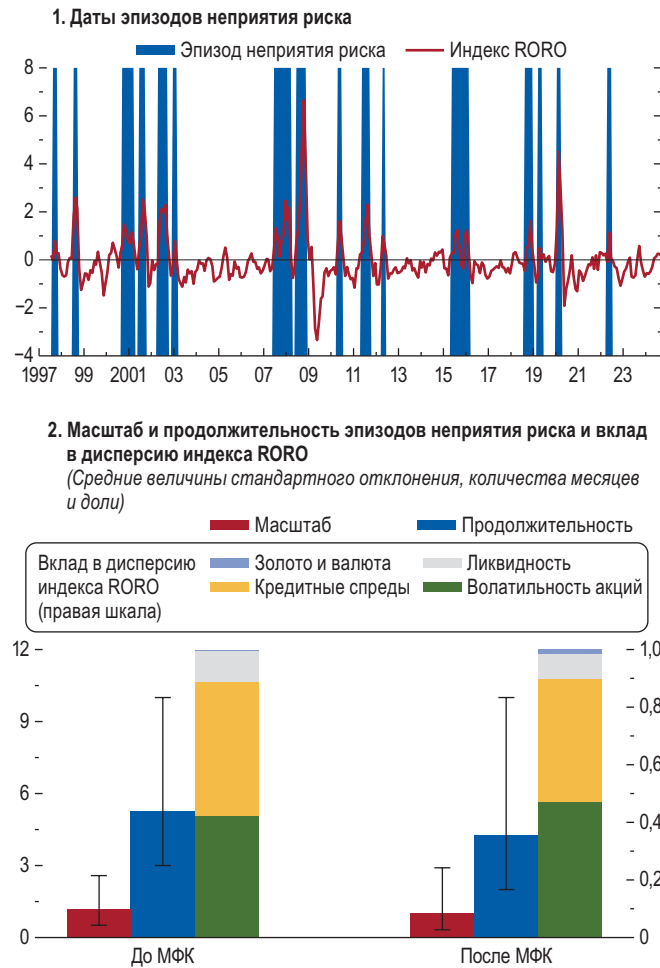
В целом, эпизоды до и после мирового финансового кризиса в среднем сопоставимы. Средний эпизод неприятия риска был отмечен повышением примерно на одно стандартное отклонение и длился около пяти месяцев в оба этих периода (рис. 2.2, панель 2). Самыми крупными эпизодами стали мировой финансовый кризис и пандемия; самыми продолжительными были кризис на рынке субстандартной ипотеки, начавшийся в июне 2007 года, и серьезные опасения по поводу замедления темпов роста мировой экономики, начавшиеся в мае 2015 года (оба длились 10 месяцев). Более того, как показывает анализ доли колебаний индекса RORO, объясняемой вкладом каждого подкомпонента, в оба периода на долю кредитных спредов приходится около 45 процентов колебаний индекса RORO во время эпизодов неприятия риска (рис. 2.2, панель 2), на долю волатильности акций — чуть более 40 процентов, на долю рисков ликвидности — около 10 процентов, а на долю валютных рисков приходится остальная часть.

Если сравнивать реакцию в странах с формирующимся рынком со стороны потоков капитала, передачи воздействия валютного курса и кредитных спредов во время эпизодов неприятия риска, то можно отметить возросшую устойчивость к всплескам неприятия риска в посткризисный период. За время после мирового финансового кризиса эпизоды неприятия риска не сопровождались чрезмерным оттоком портфельных инвестиций, передача воздействия валютного курса ослабла, а рост спредов по суверенным облигациям составил примерно одну пятую от показателя, отмечаемого до мирового финансового кризиса (рис. 2.3, панель 1). Такое повышение устойчивости находит отражение в облегчении выбора компромиссных решений в области политики; так, через шесть месяцев после начала эпизода неприятия риска потери объема производства в посткризисный период уменьшаются (1 процент ВВП) по сравнению с докризисным периодом (1,8 процента ВВП), тогда как отмечавшийся до кризиса рост цен на 0,9 процента не наблюдается в период после кризиса (рис. 2.3, панель 2)<sup>11</sup>.

неприятия риска в странах с развитой экономикой (Harikrishnan, Silk, and Yoldas, 2023). Тем не менее результаты остаются робастными и в случае исключения периода COVID-19 и включения реакции рынков на сокращение денежно-кредитного стимулирования в США в 2013 году.

<sup>11</sup>В странах с формирующимся рынком экономические кризисы обычно связаны с крупными издержками для объема производства, поскольку они часто представляли собой снижение трендового темпа роста, а не колебания вокруг тренда (Aguilar and Gopinath, 2007; Cerra and Saxena, 2008). Воспроизведение расчетов Aguiar and Gopinath, 2007, применительно к периоду с 1997 по 2024 годы подтверждает, что после мирового финансового кризиса циклы деловой активности в странах с формирующимся рынком в выборке стали больше напоминать циклы деловой активности в странах с развитой экономикой, хотя различия сохраняются. Более подробная информация представлена в онлайн-приложении 2.8.

**Рисунок 2.2. Даты и характеристики эпизодов неприятия риска**



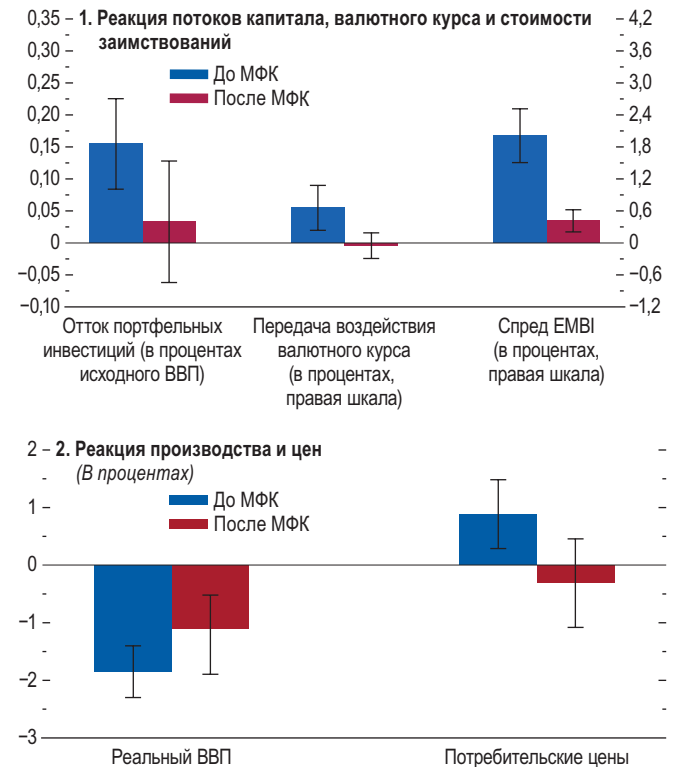
Источники: Bloomberg Finance L.P.; Совет управляющих Федеральной резервной системы; Haver Analytics; J.P. Morgan; расчеты персонала МВФ.

Примечание. На панели 1 представлены эпизоды неприятия риска, определяемые с помощью расширенной версии индекса RORO, представленной в работе Chari, Diltz Stedman и Lundblad, 2023. На рисунке показана стандартизированная трехмесячная сумма индекса RORO. Подробнее см. онлайн-приложение 2.2. На панели 2 показаны масштабы и продолжительность эпизодов неприятия риска, а также дисперсионное разложение индекса RORO на ключевые способствующие факторы. Первые два столбца обозначают среднее значение индекса RORO (в стандартных отклонениях) во время эпизодов неприятия риска и их продолжительность (в месяцах) в периоды до МФК (1997–2009 гг.) и после МФК (2010–2024 гг.). «Усы» обозначают диапазон от минимального до максимального значения. МФК — мировой финансовый кризис; индекс RORO — индекс недифференцированной оценки рисков.

## Эволюция основ политики в странах с формирующимся рынком

Повышение устойчивости стран с формирующимся рынком к шокам неприятия риска после мирового финансового кризиса совпадает с периодом, в течение которого значительно большее число стран вводили режим таргетирования инфляции и бюджетные правила, а также ужесточали макропруденциальное регули-

**Рисунок 2.3. Эффекты шоков, связанных с неприятием рисков**



Источники: Bloomberg Finance L.P.; Совет управляющих Федеральной резервной системы; Haver Analytics; J.P. Morgan; расчеты персонала МВФ.

Примечание. Столбцы означают изменение переменных через шесть месяцев после начала эпизода неприятия риска по сравнению с аналогичными временными интервалами без эпизодов неприятия риска. В спецификации учитываются рост реального ВВП за прошлые периоды, инфляция потребительских цен и фиксированные страновые эффекты. «Усы» показывают 90-процентные доверительные интервалы. Эпизоды неприятия риска определяются с помощью расширенной версии индекса RORO, представленной в работе Chari, Diltz Stedman и Lundblad, 2023. За период до МФК приняты 1997–2009 годы, а за период после МФК — 2010–2024 годы. EMBI — индекс облигаций развивающихся рынков J.P. Morgan; МФК — мировой финансовый кризис; индекс RORO — индекс недифференцированной оценки рисков.

рование. Тем не менее объяснение такой устойчивости изменениями в основах политики де-юре может ввести в заблуждение, поскольку основы политики де-факто существенно различаются в разных странах (Levy-Yeyati and Sturzenegger, 2005; Carare and Stone, 2006). В этом разделе описывается прогресс, достигнутый в части внедрения основ денежно-кредитной, макропруденциальной и бюджетной политики, в сравнении с опытом стран с развитой экономикой, а также приводится количественная оценка роли, которую сыграли усовершенствованные основы политики, по сравнению с изменением внешних условий<sup>12</sup>.

<sup>12</sup>Подробнее расчеты, связанные с основами политики, изложены в онлайн-приложениях 2.3–2.5.

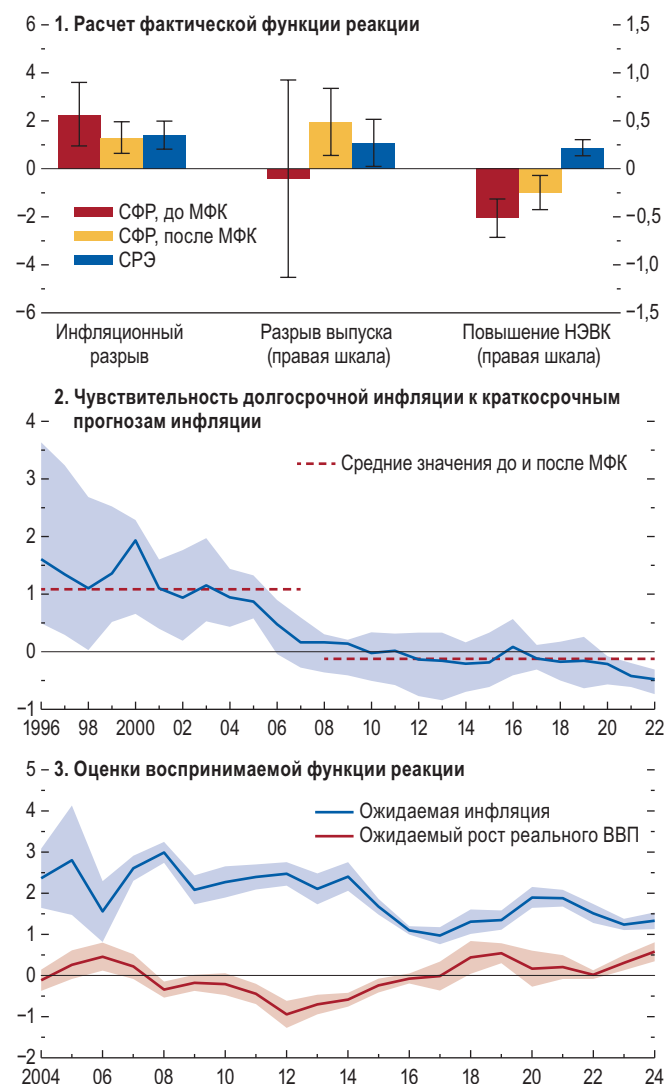
## Денежно-кредитная политика

Совершенствование основ денежно-кредитной политики можно оценить по нескольким параметрам (во вставке 2.2 описаны этапы, которые проходят центральные банки стран с формирующимся рынком в совершенствовании проведения денежно-кредитной политики). В главе сначала изучаются изменения в функции реакции денежно-кредитной политики путем оценки коэффициентов правила Тейлора на основе еже-месячной регрессии, включающей отклонение ожидаемой инфляции на один год вперед от целевого ориентира инфляции и разрыв выпуска в реальном времени, и дополненной номинальным эффективным снижением валютного курса для отражения опасений, связанных с введением плавающего валютного курса. Как показывают результаты, в посткризисный период директивные органы меньше обеспокоены колебаниями валютного курса, что согласуется с меньшим воздействием на цены и переносом акцента на инфляцию в качестве номинального «якоря» экономики<sup>13</sup>. В то же время вес, связанный с отклонениями инфляционных ожиданий от целевого ориентира, снижается. Это, вероятно, связано с укреплением доверия к центральному банку и с более прочной фиксацией долгосрочных инфляционных ожиданий (то есть за горизонтом планирования денежно-кредитной политики) (рис. 2.4, панель 1). В соответствии с этими данными, фиксация долгосрочных инфляционных ожиданий со временем стала более прочной по мере существенного снижения чувствительности прогнозов инфляции на три года вперед к изменениям ожидаемой инфляции на один год вперед после мирового финансового кризиса (рис. 2.4, панель 2). С учетом более прочно закрепленных инфляционных ожиданий центральные банки стран с формирующимся рынком могут переключить внимание на сдерживание колебаний объема производства. Оценки отражают этот желательный контрциклический сдвиг в функции реакции после кризиса и близки к аналогичным показателям в странах с развитой экономикой (рис. 2.4, панель 1).

Когда денежно-кредитная политика вызывает доверие, предполагается, что профессиональные разработчики прогнозов согласуют свое восприятие функции реагирования центрального банка с его фактическим поведением. Однако финансовым рынкам может потребоваться больше времени, чтобы начать руководствоваться этим новым подходом, поскольку для завоевания доверия требуется время. Данные опросов, сочетающие ожидания отдельных составителей прогнозов в отношении процентных ставок с соответствующими макроэконо-

<sup>13</sup>Коэффициенты правила Тейлора получены на основе обычного метода наименьших квадратов функции реакции денежно-кредитной политики в соответствии с изложением этого вопроса в работе Carvalho, Necho, and Tristao, 2021, см. онлайн-приложение 2.3. Тем не менее оценки следует интерпретировать с осторожностью, поскольку масштабы шоков денежно-кредитной политики, как правило, больше в странах с формирующимся рынком, чем в США.

**Рисунок 2.4. Функции реакции денежно-кредитной политики**  
(В процентах)



Источники: Consensus Economics, Haver Analytics и расчеты персонала МВФ.

Примечание. На панели 1 показаны коэффициенты правила Тейлора на основе регрессии учетной ставки по ее лагу, отклонения инфляционных ожиданий от цели на год вперед, разрыв объема выпуска в реальном времени, повышение НЭВК и фиксированных эффектов по стране и времени. На панели 2 показана чувствительность долгосрочных ожидаемых темпов инфляции к краткосрочным прогнозам инфляции, основанная на регрессии изменений инфляционных ожиданий на три года вперед к изменению прогнозов текущего года, в соответствии с методологией, изложенной в главе 4 доклада «Перспективы развития мировой экономики» за октябрь 2018 года и в работе Bems et al., 2021. На панели 3 показаны коэффициенты правила Тейлора на основе регрессии прогноза нормы сбережений на год вперед по инфляционным ожиданиям в следующем году, прогноз реального ВВП на следующий год и фиксированные эффекты составителя прогноза; кривая охватывает годы и отражает не менее 1000 наблюдений. В выборку не включены страны с формирующимся рынком с режимом фиксированного валютного курса, а также Аргентина, Турция и Украина. На панели 1 столбцы показывают точечные оценки, а «усы» обозначают 90-процентные доверительные интервалы. На панели 2 линия обозначает среднее межстрановое значение, а затененная область обозначает межквартильный диапазон. На панели 3 линии указывают на точечные оценки, а затененная область обозначает 90-процентные доверительные интервалы. За период до МФК приняты 1997–2009 годы, а за период после МФК — 2010–2024 годы. СРЭ — страны с развитой экономикой; СФР — страны с развитой формирующимся рынком; МФК — мировой финансовый кризис; НЭВК — номинальный эффективный валютный курс.



мическими прогнозами, позволяют оценить меняющиеся во времени коэффициенты правила Тейлора (Bauer, Pflueger, and Sunderam, 2024). Результаты показывают постепенное снижение величины коэффициента правила Тейлора по ожидаемой инфляции с течением времени и незначительное повышение коэффициента величины разрыва выпуска, что указывает на повышение доверия к денежно-кредитной политике (рис. 2.4, панель 3).

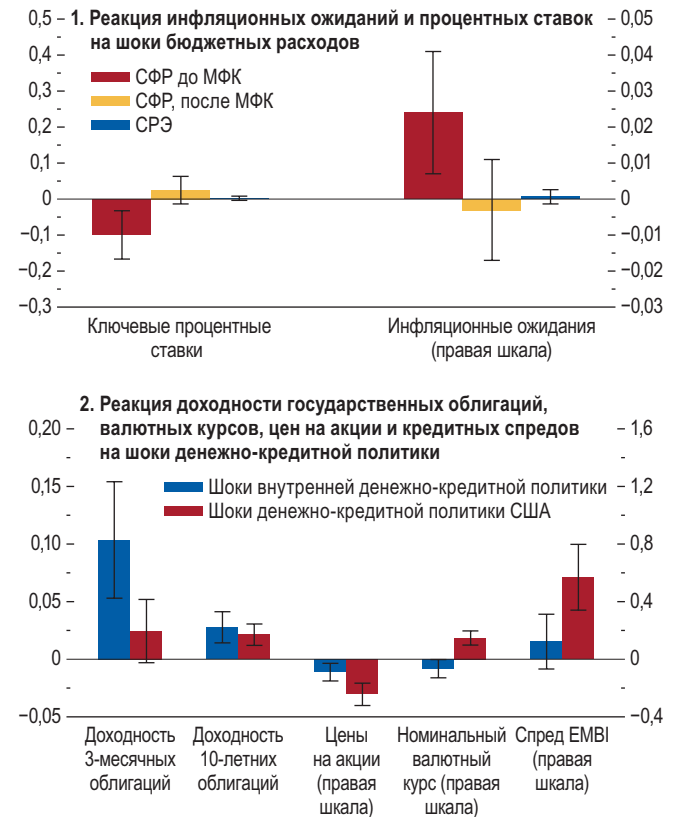
Важнейшим аспектом основ денежно-кредитной политики является степень независимости центральных банков от бюджетного давления. (Во вставке 2.3 показано, что ослабление независимости центрального банка путем смещения управляющих по политическим мотивам приводит к ослаблению валюты и росту инфляции.) Страны с формирующимся рынком традиционно подвержены проблеме бюджетного доминирования. Когда центральный банк не обладает независимостью, у правительства появляется стимул полагаться на ресурсы центрального банка для финансирования своих расходов, что, в свою очередь, ограничивает способность органов денежно-кредитного регулирования повышать процентные ставки для борьбы с инфляцией, а это ослабляет фиксацию инфляционных ожиданий<sup>14</sup>. Для того чтобы оценить, в какой мере бюджетное доминирование продолжает препятствовать обеспечению независимости центральных банков в странах с формирующимся рынком, в анализе рассматривается реакция процентных ставок и долгосрочных инфляционных ожиданий — за пределами горизонта планирования денежно-кредитной политики — в течение года после неожиданного увеличения военных расходов (рис. 2.5, панель 1)<sup>15</sup>. Полученные результаты свидетельствуют о доминировании бюджетной политики до мирового финансового кризиса, когда за ростом расходов следовало смягчение денежно-кредитной политики и более высокая ожидаемая инфляция. В отличие от периода, предшествовавшего мировому финансовому кризису, в период после него центральные банки уже не финансируют напрямую бюджетные расходы, в силу чего долгосрочные инфляционные ожидания остаются близки к целевому ориентиру, аналогично ситуации в странах с развитой экономикой.

Еще одним ключевым аспектом реализации денежно-кредитной политики является степень сохранения ее автономии по отношению к денежно-кредитной поли-

<sup>14</sup>Эмиссионное финансирование — не единственный канал, через который органы государственного управления могут оказывать давление на центральные банки. Например, органы государственного управления могут также стремиться к смягчению финансовых условий в преддверии выборов, чтобы стимулировать экономическую активность и улучшить электоральные перспективы (Dinc, 2005).

<sup>15</sup>Военные расходы, как правило, носят более экзогенный характер по отношению к экономическим условиям, чем другие категории расходов, но в некоторых странах с формирующимся рынком они относительно невелики. Тем не менее результаты в целом согласуются с результатами, полученными с использованием первичных расходов в структурной модели векторной авторегрессии, как описано в работе Blanchard and Perotti (2002), и Ilzetzi, Mendoza, and Végh (2013).

**Рисунок 2.5. Независимость и автономия центрального банка**  
(В процентах)



Источники: Bloomberg; Consensus Economics; Haver Analytics; J.P. Morgan, база данных военных расходов SIPRI; и расчеты персонала МВФ.

Примечание. На панели 1 показаны коэффициенты регрессии инфляционных ожиданий на два года вперед и ключевых процентных ставок на следующий год по росту военных расходов за предыдущий год с учетом лага инфляции, валютного курса, роста ВВП, прогнозов инфляции, учетной ставки, отношения государственного долга к ВВП, роста государственных расходов, роста военных расходов, а также фиксированных эффектов по странам и годам. За период до МФК приняты 1997–2009 годы, а за период после МФК — 2010–2024 годы. На панели 2 показана реакция доходности государственных облигаций, номинальных валютных курсов, цен на акции и спредов EMBI на шоки проводимой в стране и в США денежно-кредитной политики с одним стандартным отклонением на следующий день после шока. Шоки внутренней денежно-кредитной политики определяются в соответствии с работой Choco, Grigoli, and Sandri, 2024, а шоки денежно-кредитной политики США — в соответствии с работой Bauer and Swanson, 2023. Выборка по странам варьируется в зависимости от наличия данных о шоках внутренней денежно-кредитной политики, которые для большинства стран охватывают только период после МФК. Столбцы на рисунке обозначают точечные оценки, а «усы» обозначают 90-процентные доверительные интервалы. СРЭ — страны с развитой экономикой; СФР — страны с формирующимся рынком; EMBI — индекс облигаций развивающихся рынков J.P. Morgan; МФК — мировой финансовый кризис.

тике США. В литературе широко описаны серьезные финансовые вторичные эффекты денежно-кредитной политики США, влияющие на остальной мир (Miranda-Agrippino and Rey, 2020b; глава 4 доклада «Перспективы развития мировой экономики» за апрель 2021 года). В соответствии с работой Grigoli, Sandri, and Schrimpf (готовится к публикации) в представленном в данной



главе анализе рассматривается влияние шоков денежно-кредитной политики США и проводимой странами внутренней политики на финансовые переменные стран с формирующимся рынком на следующий день после объявления о мерах денежно-кредитной политики (рис. 2.5, панель 2). Внутренние шоки оказывают серьезное воздействие на доходность государственных облигаций, особенно в краткосрочном сегменте кривой доходности; это указывает на то, что денежно-кредитная политика по-прежнему влияет на условия заимствования. Шок внутренней денежно-кредитной политики в размере одного стандартного отклонения ведет к росту доходности трехмесячных облигаций примерно на 10 базисных пунктов, тогда как шоки денежно-кредитной политики США оказывают значительно меньшее — и статистически незначимое — влияние на условия внутренних заимствований. Тем не менее влияние на доходность 10-летних облигаций, премии за риск по которым более значительны, в целом сопоставимо. С другой стороны, шоки денежно-кредитной политики США оказывают более серьезное влияние на более рискованные классы активов, включая цены на акции, валютные курсы и кредитные спреды. Шок денежно-кредитной политики в США в размере одного стандартного отклонения приводит к снижению цен на акции на 24 базисных пункта, снижению валютного курса на 15 базисных пунктов и расширению кредитных спредов на 57 базисных пунктов. Напротив, шок внутренней денежно-кредитной политики в размере одного стандартного отклонения ведет к укреплению валюты на 7 базисных пунктов и к снижению цен на акции на 9 базисных пунктов.

## Валютные интервенции

Страны с формирующимся рынком исторически с опасением относились к введению плавающего валютного курса из-за озабоченности по поводу асимметричности балансов, влияния на инфляцию и финансовой нестабильности (Calvo and Reinhart, 2002). Сопrotивление введению режима плавающего курса, в свою очередь, препятствовало развитию инструментов хеджирования и ограничивало емкость внутренних финансовых рынков. В результате многие центральные банки стран с формирующимся рынком продолжали в значительной степени управлять валютным курсом даже после введения режима таргетирования инфляции.

Несмотря на наличие аргументов в пользу проведения валютных интервенций даже в рамках режима таргетирования инфляции, преимущества использования этого инструмента политики уменьшаются по мере формирования зрелых основ политики и ослабления финансовых трений (IMF, 2023a)<sup>16</sup>. Используя показатели разли-

чий между странами в степени фиксации инфляционных ожиданий, проведенный анализ показывает, что страны с формирующимся рынком с прочно зафиксированными инфляционными ожиданиями проводят меньше валютных интервенций в ответ на отклонения от непокрытого процентного паритета — то есть, различий между изменением валютного курса и его прогнозом на основании дифференциала процентных ставок — происходящих под влиянием эпизодов неприятия риска, поскольку воздействие валютного курса на инфляцию в этом случае, как правило, меньше (рис. 2.6, панель 1). Аналогичным образом, когда меры макропруденциального регулирования эффективно ограничивают долю долга в иностранной валюте, опасения по поводу финансовой стабильности ослабевают, а потребность в валютных интервенциях уменьшается (рис. 2.6, панель 2)<sup>17</sup>. Таким образом, страны с формирующимся рынком, имеющие прочные основы политики, с большей вероятностью будут допускать отклонения от непокрытого процентного паритета и не будут противодействовать им, продавая иностранную валюту.

## Бюджетная политика

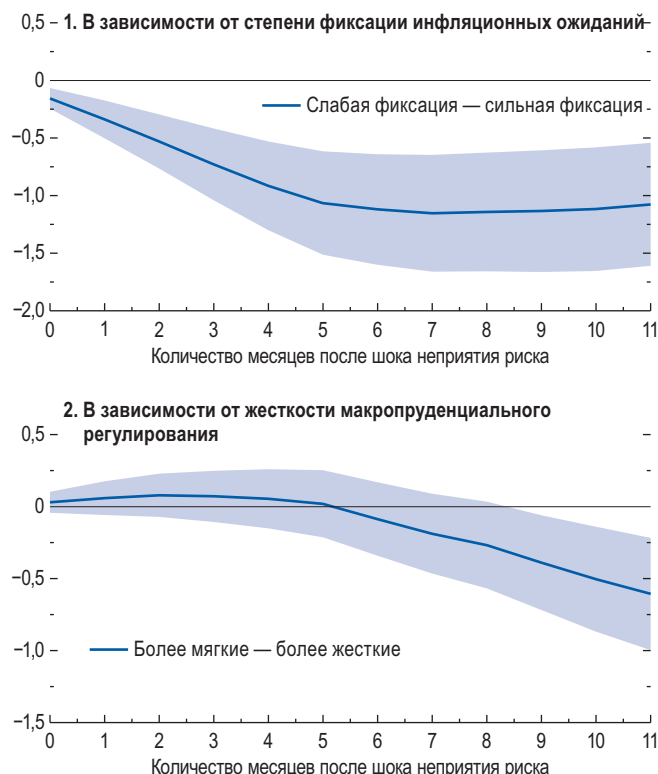
В этом разделе сначала рассматривается разработка бюджетных правил и предсказуемость государственных финансов. Разработанный МВФ Индекс прочности бюджетных правил свидетельствует о неуклонном совершенствовании нормативно-правовой базы, мониторинга, правоприменения и гибкости бюджетных правил в странах с формирующимся рынком (рис. 2.7, панель 1). Тем не менее прогресс носит неравномерный характер, при этом страны с формирующимся рынком в среднем все еще отстают от стран с развитой экономикой. В частности, странам часто с трудом удается уравнивать гибкость и устойчивость бюджетных правил со сложностью их структуры, гарантируя при этом, что исключения из этих правил будут применяться лишь в случаях, не зависящих от директивных органов (Eyraud et al., 2018). Прочные бюджетные основы и бюджетные правила могут повысить доверие к официальным прогнозам и помочь закрепить ожидания частного сектора в отношении будущей бюджетной политики

вилах и не подрывают доверие к денежно-кредитной политике. В частности, такие интервенции могут использоваться в качестве противодействия дестабилизирующему влиянию премий, возникающих в результате трений на валютном рынке, рискам для финансовой стабильности, возникающим из-за валютных несоответствий, а также для предотвращения потенциального ослабления фиксации инфляционных ожиданий.

<sup>17</sup>Аналогичные регрессии, анализирующие чистое ужесточение мер по управлению потоками капитала, введенных в ответ на отклонение от непокрытого процентного паритета, вызванное шоками неприятия риска, позволяют предположить, что страны с формирующимся рынком также относительно меньше полагаются на меры по управлению потоками капитала, когда их инфляционные ожидания прочно закреплены.

<sup>16</sup>Валютные интервенции могут быть оправданы при наличии факторов несовершенства финансовых рынков, таких как недостаточно развитые рынки или валютные несоответствия, при условии, что эти интервенции осуществляются прозрачным образом, основаны на пра-

**Рисунок 2.6. Использование валютных интервенций в ответ а отклонения от непокрытого процентного паритета (В процентах ВВП)**



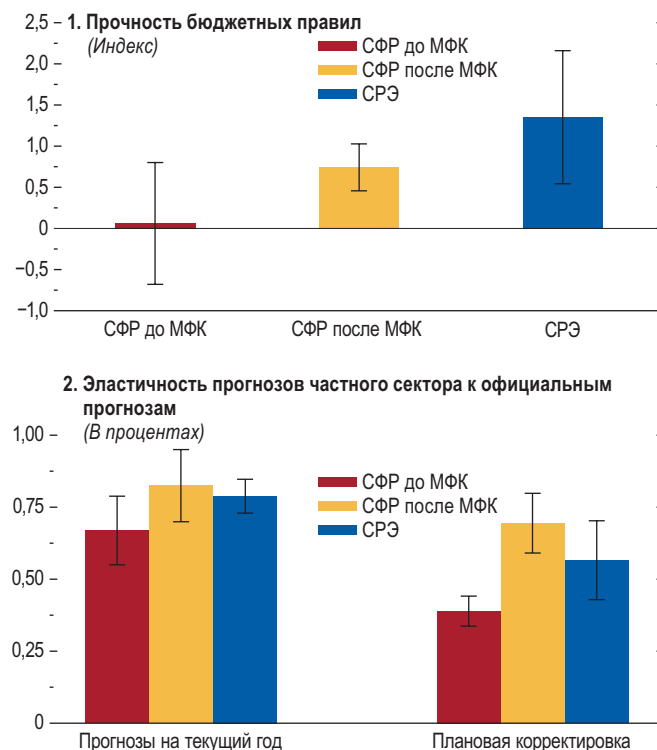
Источники: Bloomberg Finance L.P.; Набор данных о валютных интервенциях (Adler et al., 2024); Haver Analytics; Интегрированная база данных МВФ по макропруденциальной политике; J.P. Morgan; расчеты персонала МВФ.

Примечание. На рисунке показаны кумулятивные валютные интервенции (измеряемые как чистые покупки) в ответ на увеличение отклонения от непокрытого процентного паритета на 1 процентный пункт с помощью индекса RORO, в зависимости от условий фиксации инфляционных ожиданий или жесткости макропруденциального регулирования. Для построения графиков используются 10-й и 90-й процентиля соответствующих распределений. Регрессии учитывают лаг инфляции, валютный курс, отклонение от непокрытого процентного паритета, валютные интервенции, меры по управлению потоками капитала, а также фиксированные эффекты страны и времени. Индекс фиксации инфляционных ожиданий оценивается в соответствии с работой Bems et al., 2021. Жесткость макропруденциального регулирования оценивается как чистое кумулятивное ужесточение требований к капиталу, связанных с иностранной валютой, ограничений по кредитам и других ограничений позиций. В выборку не включены СФР с режимами фиксированного валютного курса. Линии обозначают точечные оценки, а затененные области обозначают 90-процентные доверительные интервалы. СФР — страны с формирующимся рынком; RORO индекс — Индекс недифференцированной оценки рисков; UIP — непокрытый процентный паритет.

(End and Hong, 2022; End, 2023). В соответствии с улучшением предсказуемости бюджетной политики в странах с формирующимся рынком ожидания профессиональных составителей прогнозов в отношении бюджетного дефицита все чаще согласуются с официальными прогнозами (рис. 2.7, панель 2).

Важным аспектом, с помощью которого бюджетная политика может способствовать стабилизации про-

**Рисунок 2.7. Прочность основ бюджетной политики**



Источники: Alonso et al. (готовится в публикации); Consensus Economics; расчеты персонала МВФ.

Примечание. На панели 1 столбцы обозначают прочность бюджетных правил в СФР и СРЭ в период до и после МФК. Индекс прочности бюджетных правил строится на основе четырех институциональных критериев: 1) правовая основа, 2) наличие механизма мониторинга, 3) наличие механизма правоприменения и коррекции, и 4) гибкость и устойчивость к шокам. Более высокие значения означают более прочные бюджетные правила. На панели 2 столбцы обозначают вес прогнозов частного сектора в отношении бюджетного дефицита в официальных прогнозах, полученных в виде коэффициентов регрессии прогнозов частного сектора по официальным прогнозам, указанным в докладах «Перспективы развития мировой экономики», с учетом фиксированных страновых эффектов. «Прогнозы на текущий год» означают сальдо бюджета на текущий год, а «запланированная корректировка» означает ожидаемое изменение сальдо бюджета за период между текущим и следующим годом; оба эти показателя представлены в апреле. «Усы» показывают 90-процентные доверительные интервалы. За период до МФК приняты 1997–2009 годы, а за период после МФК — 2010–2024 годы. СРЭ — страны с развитой экономикой; СФР — страны с формирующимся рынком; МФК — мировой финансовый кризис.

изводства, является степень ее контрциклическости. Страны с формирующимся рынком исторически проводили проциклическую бюджетную политику (Gavin and Perotti, 1997; Ilzetzki and Végh, 2008; Frankel, Végh, and Vuletin, 2013), что было обусловлено ограниченным доступом к международным кредитным рынкам в периоды экономических спадов, а также институциональной слабостью, что способствовало проведению мягкой бюджетной политики в периоды экономических подъемов (Végh, 2015). Однако после мирового финансового кризиса некоторые страны с формирующимся рынком перешли от проциклической к контрциклической бюджетной

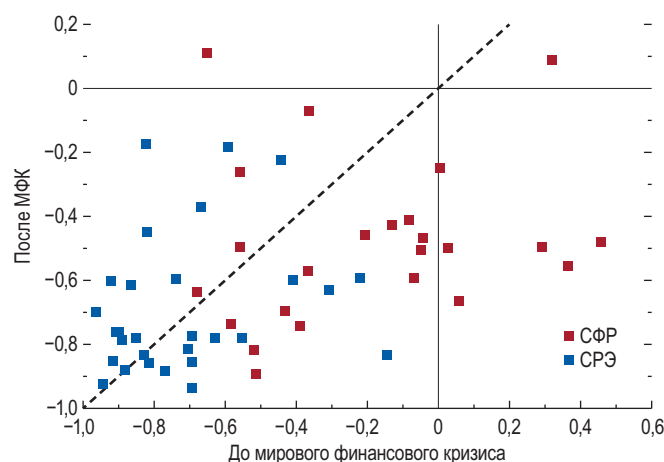
политике (нижний правый квадрант рисунка 2.8). В некоторых других странах динамика государственных расходов и незадействованных ресурсов носит более разнонаправленный характер, чем в докризисный период. В среднем, степень контрцикличности теперь ближе к уровню стран с развитой экономикой. Повышение контрцикличности наиболее заметно проявляется в годы после спада глобального цикла деловой активности; это свидетельствует о том, что страны с формирующимся рынком все шире используют бюджетную политику для защиты экономики своих стран от внешних шоков<sup>18</sup>.

Наконец, осмотрительная бюджетная политика, гибко реагирующая на проблемы устойчивости долговой ситуации, имеет решающее значение для сдерживания процентных расходов, ограничения роста суверенных спредов и обеспечения возможности пролонгации долга с наступающим сроком погашения. Для того чтобы оценить, приводит ли увеличение долга и процентных платежей к увеличению первичного сальдо, в данном разделе оценивается функция бюджетной реакции согласно, в частности, работам Bohn, 1998, и Mauro et al., 2015. После мирового финансового кризиса чувствительность первичного сальдо к уровню долга и процентных расходов в странах с формирующимся рынком возросла (рис. 2.9, панель 1)<sup>19</sup>. Между тем чувствительность к процентным расходам приблизилась к 1 и превышает это значение в странах с развитой экономикой. Такая более сильная реакция может быть обусловлена более широким применением странами с формирующимся рынком бюджетной консолидации во избежание потери доступа к рынкам или увеличения стоимости заимствований (Mendoza and Ostry, 2008). На самом деле, совершенствование бюджетных основ привело к расширению возможностей по управлению более высоким государственным и внешним долгом при неизменной стоимости заемных средств — что свидетельствует об ослаблении «нетерпимости к долгу» в странах с формирующимся рынком (Reinhart, Rogoff, and Savastano, 2003) — спреды по суверенным обязательствам по-прежнему чувствительны к бремени задолженности (рис. 2.9, панель 2), особенно в периоды финансового стресса (Presbitero and Wiriadinata, 2022). Кроме того, даже с учетом более агрессивного характера ответных мер, как показывают оцениваемые функции реакции, скорость, с которой уровень долга вновь снижается после неблагоприятного шока, все еще относительно медленная (рис. 2.9, панель 3).

<sup>18</sup>Онлайн-приложение 2.5 содержит подтверждение того, что изменение первичных расходов стало более негативно коррелировать с изменением разрывов выпуска с учетом первоначального бремени задолженности и фиксированных страновых эффектов. В странах — экспортерах сырья также проводится более контрциклическая бюджетная политика, хотя ее характер в этих странах по-прежнему менее контрциклический, чем в странах — импортерах сырья.

<sup>19</sup>Более высокая чувствительность первичного сальдо по отношению к недостаточно устойчивой долговой ситуации особенно ярко выражена в странах, где действуют бюджетные правила (онлайн-приложение 2.5).

**Рисунок 2.8. Цикличность государственных расходов**  
(Коэффициенты корреляции)



Источники: доклад МВФ «Перспективы развития мировой экономики», межстрановая база данных Всемирного банка по бюджетному пространству и расчеты персонала МВФ.

Примечание. Квадраты обозначают корреляцию между изменением отношения первичных государственных расходов к ВВП и изменением разрыва выпуска за периоды до МФК (1997–2009 гг.) и после МФК (2010–2024 гг.). Значения первичных государственных расходов строятся как разность между государственными доходами и первичным сальдо бюджета. СРЭ — страны с развитой экономикой; СФР — страны с формирующимся рынком; МФК — мировой финансовый кризис.

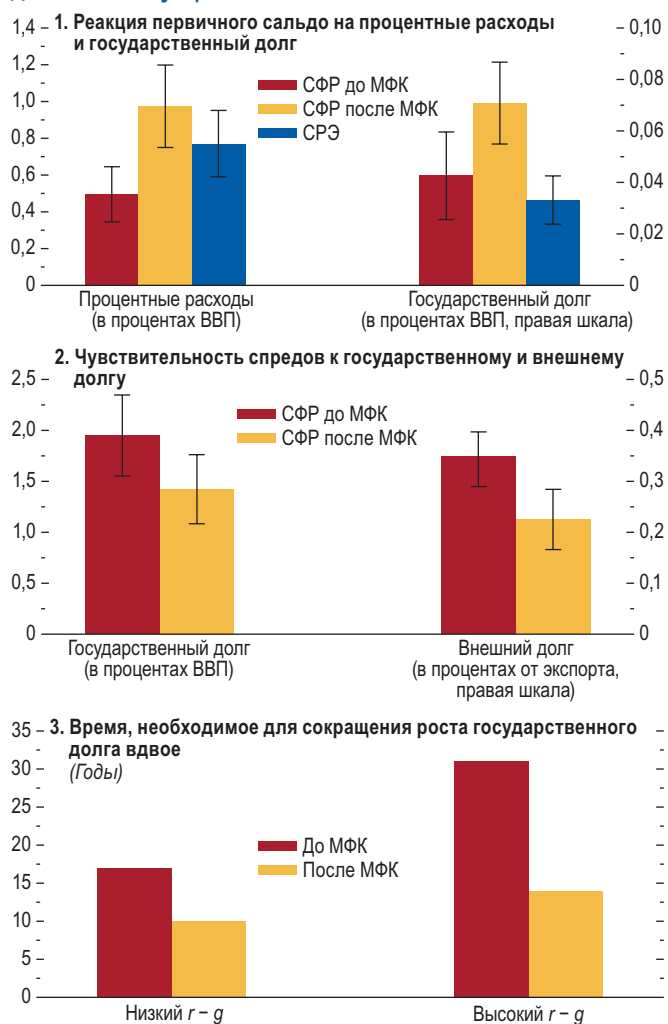
## Вклад основ политики в макроэкономическую стабилизацию

Чтобы ответить на вопрос, сформулированный в заголовке главы: «удача или надлежające меры политики?», в этом разделе проводится количественная оценка вклада основ политики по сравнению с вкладом благоприятных внешних условий в повышение устойчивости стран с формирующимся рынком к шокам, вызванным неприятием рисков. Анализ проводится в два этапа.

На первом этапе изучается степень, в которой косвенные показатели качества основ политики прогнозируют рост и инфляцию в странах с формирующимся рынком в течение 12 месяцев после начала эпизода неприятия риска. В частности, в анализе рассматривается набор заранее определенных переменных политики, которые охватывают основы денежно-кредитной, макропруденциальной и бюджетной политики; затем на основе использования фиксированных эффектов, характерных для конкретных эпизодов, проводится сравнение устойчивости стран с формирующимся рынком, обладающих разным качеством основ политики, притом что влияние внешних условий считается постоянным<sup>20</sup>. Как показывают полу-

<sup>20</sup>Фиксированные эффекты эпизодов также учитывают возможность того, что во время недавних эпизодов страны с формирующимся рынком, возможно, извлекли выгоды благодаря решительным ответным мерам и более эффективным основам политики в странах с развитой экономикой. Эмпирический подход основан на пред-

**Рисунок 2.9. Бюджетная политика и устойчивость долговой ситуации**



Источники: доклад МВФ «Перспективы развития мировой экономики»; J.P. Morgan; межстрановая база данных Всемирного банка по бюджетному пространству; расчеты персонала МВФ.

Примечание. На панели 1 представлены данные об эластичности первичного сальдо по отношению к запаздывающим значениям процентных расходов и государственного долга, выраженным в процентах от ВВП. Данные об эластичности получены с помощью регрессии первичного сальдо на основе запаздывающих значений процентных расходов и государственного долга, а также фиксированных эффектов страны и года, совместно рассчитанных за период до МФК (1997–2009 гг.) и период после МФК (2010–2024 гг.) с использованием фиктивных переменных, обозначающих периоды, и взаимодействий с искомыми переменными с учетом разрыва выпуска и уровня безработицы. «Усы» показывают 90-процентные доверительные интервалы. На панели 2 показаны значения эластичности суверенных спредов ЕМВБ к государственному долгу и внешнему долгу, выраженным в процентах от ВВП и процентах от экспорта. Значения эластичности получены с помощью регрессии логарифма суверенного спреда по государственному долгу и внешнему долгу и страновым фиксированным эффектам, совместно оцененным за периоды до и после МФК, с использованием фиктивных переменных, обозначающих периоды, и взаимодействий с искомыми переменными с учетом разрыва выпуска и уровня безработицы. «Усы» показывают 90-процентные доверительные интервалы. На панели 3 представлены результаты наглядного моделирования с использованием коэффициентов на основе оценочной функции реакции в отношении государственного долга. Расчет подразумевает стабильное первоначальное отношение государственного долга к ВВП наряду с шоком, который приведет к росту долга в течение одного года. Моделирование предполагает низкий дифференциал между процентными ставками и темпами роста ( $r - g$ ), равный 0, и высокий дифференциал между процентными ставками и темпами роста, равный 2 процентам. СРЭ — страны с развитой экономикой; СФР — страны с формирующимся рынком; ЕМВБ — индекс облигаций развивающихся рынков J.P. Morgan; МФК — мировой финансовый кризис.

ченные результаты, более эффективные меры политики служат предиктором более высоких показателей и что страны получали преимущества, сопоставимые с прочностью основ политики, имеющихся к началу эпизодов неприятия риска. Так, ожидается, что в странах с формирующимся рынком, относящихся к 75-му процентилу распределения по шкале более низких валютных дисбалансов к началу эпизода неприятия риска, темпы роста будут на 1,3 процентного пункта выше, чем в странах с формирующимся рынком, относящихся к 25-му процентилу к началу того же эпизода неприятия риска (рис. 2.10, панель 1). Аналогичным образом, в странах с формирующимся рынком, относящихся к 75-му процентилу с точки зрения закрепления долгосрочных инфляционных ожиданий, как правило, инфляция ниже на 1,3 процентного пункта.

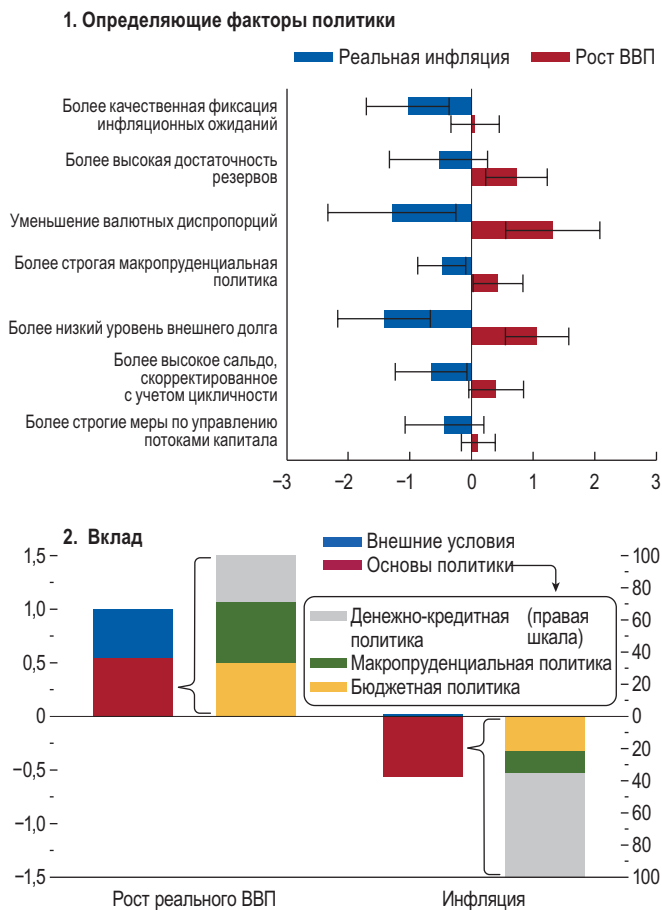
Используя оценки, полученные в ходе первого этапа анализа, на втором этапе проводится количественная оценка общего вклада основ политики и внешних условий в динамику экономического роста и инфляции в течение периода, следующего за шоком неприятия риска, с учетом наблюдаемых изменений этих факторов в периоды до и после мирового финансового кризиса<sup>21</sup>. Совершенствование основ политики в значительной степени способствовало повышению устойчивости во время недавних эпизодов неприятия риска; это позволило повысить рост на 0,5 процентного пункта и снизить инфляцию на 0,6 процентного пункта в период после мирового финансового кризиса по сравнению с периодом до его начала (рис. 2.10, панель 2). За период после кризиса совершенствование основ денежно-кредитной, макропруденциальной и бюджетной политики примерно в равной степени способствовало росту экономики. С другой стороны, снижение инфляции в наибольшей степени объясняется улучшением денежно-кредитной политики, особенно более прочной фиксацией инфляционных ожиданий. Более благоприятные внешние условия — выраженные в виде роста реального ВВП в странах с развитой экономикой, шоков условий торговли сырьевыми товарами и глобальных финансовых условий — также способствовали ускорению роста в странах

дущих работах, в которых изучалась актуальность основ политики во время мирового финансового кризиса или падения цен на нефть (Blanchard et al., 2010; Lane and Milesi-Ferretti, 2011; Berkmen et al., 2012; Grigoli, Herman, and Swiston, 2019). Более подробно методология описана в онлайн-приложении 2.6.

<sup>21</sup>Относительный вклад основ денежно-кредитной, макропруденциальной и бюджетной политики в экономический рост и инфляцию следует интерпретировать с осторожностью. Во-первых, заранее определенные основы политики все еще могут носить эндогенный характер по отношению к экономическому росту и инфляции, даже после учета предшествующих трендов. Во-вторых, не существует прямого однозначного соответствия между переменными политики, показанными на панели 1 рисунка 2.10, и тремя указанными основами политики. Несмотря на то, что отдельные переменные экономической политики могут быть более тесно связаны с определенной основой, они могут оказывать влияние и на другие. Например, уровень внешнего долга отражает как меры бюджетной политики, так и макропруденциальное регулирование.



**Рисунок 2.10. Факторы, способствующие устойчивости стран с формирующимся рынком во время эпизодов неприятия риска**  
(В процентах)



Источники: Allen and Juvenal, 2025; Consensus Economics; Haver Analytics; доклад МВФ «Перспективы развития мировой экономики»; сводная база данных МВФ по мерам макропруденциальной политики; межстрановая база данных Всемирного банка по бюджетному пространству; расчеты персонала МВФ.

Примечание. На панели 1 представлены прогнозируемые изменения роста реального ВВП и инфляции во время эпизодов неприятия риска для страны, переходящей от 25-го к 75-му процентилю распределения набора переменных политики. Более подробная информация представлена в онлайн-приложении 2.6. «Усы» показывают 90-процентные доверительные интервалы. На панели 2 представлен вклад основ политики и внешних условий в медианный показатель страны с формирующимся рынком в период после МФК (2010–2024 гг.) по сравнению с периодом до МФК (1997–2009 гг.). Переменные, служащие косвенными показателями внешних условий, включают рост реального ВВП в странах с развитой экономикой, шоки условий торговли сырьевыми товарами и индекс FCI-G в США. Фиксация инфляционных ожиданий и достаточность резервов отражают вклад денежно-кредитной политики; валютные диспропорции и меры макропруденциальной политики отражают вклад макропруденциальной политики, а показатель внешней задолженности и сальдо, скорректированное с учетом циклических колебаний, отражают вклад бюджетной политики. МРПК — меры по регулированию потоков капитала; Индекс FCI-G — индекс влияния финансовых условий на экономический рост.

с формирующимся рынком после мирового финансового кризиса на 0,5 процентного пункта, однако они не ослабили инфляционное давление.

## Как бороться с будущими шоками неприятия риска. Данные имитационного моделирования

Страны с более прочными основами политики получают преимущества в виде более благоприятных компромиссов в области политики, которые позволяют проводить контрциклическую денежно-кредитную политику. В этом разделе используется количественная версия модели Целостного подхода к политике (К-ЦПП) МВФ (Adrian et al., 2020, 2021; Adrian, Gaspar, and Vitek, 2022), которая задает общую основу для количественной оценки этих компромиссов, а затем подробно описывает соответствующие ответные меры политики, вытекающие из усовершенствованных основ политики<sup>22</sup>. Модель К-ЦПП содержит четыре основных фактора трений: 1) ограниченные возможности субъектов валютного рынка по принятию на себя рисков, что приводит к колебаниям премии за риск по непокрытому процентному паритету; 2) лимит внешнего долга, который иногда носит обязывающий характер и может приводить к внезапному прекращению притока капитала; 3) слабо фиксированные инфляционные ожидания, в результате чего изменение валютного курса серьезно сказывается на импортных и потребительских ценах; и 4) валютные несоответствия в балансах, которые усиливают сдерживающее воздействие изменений валютного курса в случае внезапного прекращения притока капитала. Модель, дополненная эндогенным механизмом индексации инфляции (Erceg, Lindé, and Trabandt, 2024) для учета более реалистичного процесса ослабления фиксации инфляционных ожиданий, откалибрована для двух типов небольших стран с формирующимся рынком открытого типа, имеющих гибкий валютный курс. Первый тип страны напоминает среднюю страну с формирующимся рынком в период до мирового финансового кризиса и подвержен всем четырем факторам трений. Второй тип представляет собой среднюю страну с формирующимся рынком в посткризисный период с более прочно зафиксированными инфляционными ожиданиями и меньшей асимметрией баланса<sup>23</sup>. Иностранное государство откалибровано под США.

<sup>22</sup>Модель К-ЦПП имеет два ключевых преимущества. Во-первых, как и в случае с концептуальными моделями ЦПП (Basu et al., готовится к публикации; Basu and Gopinath, 2024), в ней совместно рассматривается роль денежно-кредитной, валютной и макропруденциальной политики в малых странах с открытой экономикой, при этом явно учитываются несовершенства торговых и финансовых рынков, которые порождают неэффективные колебания премий за риск. Во-вторых, она является явно количественной, может быть решена нелинейно и может быть использована для оценки влияния различных комбинаций политики на страны с различными наборами трений.

<sup>23</sup>Калибровка модели в соответствии со средними условиями в странах с формирующимся рынком до и после мирового финансового кризиса является показательной, и ее следует интерпретировать как в равной степени дающую представление о текущих межстрановых различиях между странами с формирующимся рынком. Подробно калибровка модели рассматривается в онлайн-приложении 2.7.



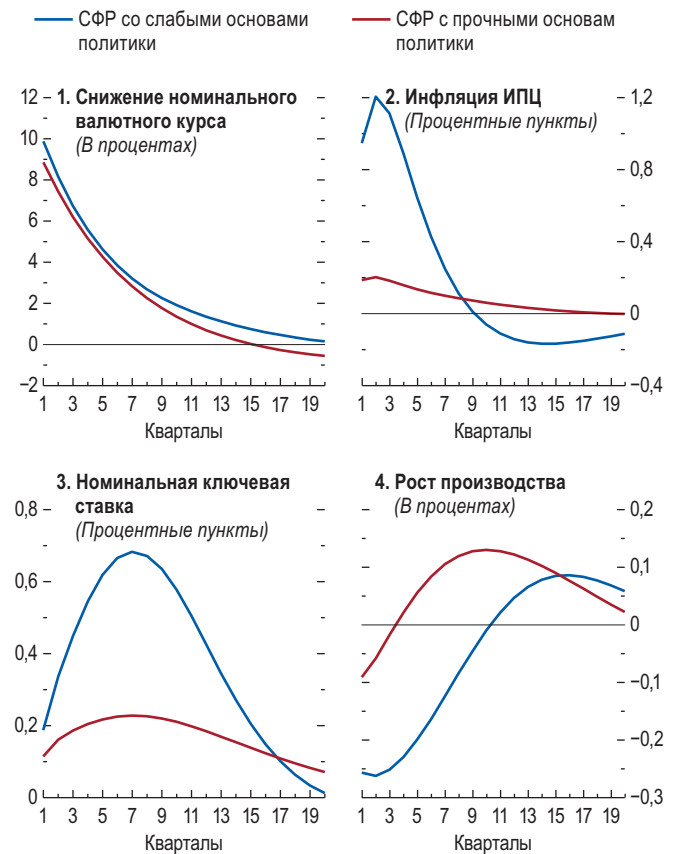
### Количественная оценка компромиссов в политике и вероятности внезапного прекращения притока капитала

Для того чтобы проиллюстрировать тезис о компромиссах в области политики в странах с формирующимся рынком, обладающих разным качеством основ политики, в анализе рассматривается шок неприятия риска, который провоцирует отток капитала, что, в свою очередь, приводит к снижению валютного курса на 10 процентов (рис. 2.11). В случае страны с формирующимся рынком с прочными основами политики (т. е. страны с формирующимся рынком в посткризисный период) снижение валютного курса приводит к росту цен на импорт, а это провоцирует инфляцию цен и заработной платы. В тех случаях, когда инфляционные ожидания прочно зафиксированы, можно не прибегать к значительному ужесточению директивных ставок, допуская временные всплески инфляции и ее последующее снижение с приоритетным вниманием стабилизации производства, объем которого должен поддерживаться за счет увеличения чистого экспорта.

С другой стороны, директивным органам в странах с формирующимся рынком со слабыми основами политики (то есть в странах с формирующимся рынком до мирового финансового кризиса) приходится иметь дело с более жесткими компромиссами в политике. При одинаковом ослаблении валютного курса более серьезное воздействие валютного курса на внутренние цены приводит к существенному росту инфляции. В результате центральный банк вынужден агрессивно ужесточать политику, подавляя внутренний спрос. В странах с формирующимся рынком с прочными основами политики объем производства снижается всего на 0,1 процентного пункта, а инфляция повышается на 0,2 процентного пункта, тогда как в странах с формирующимся рынком со слабыми основами политики производство сокращается на 0,3 процентного пункта, а инфляция повышается на 1 процентный пункт.

Еще одним важным следствием улучшения основ политики являются меньшая вероятность и меньшая серьезность внезапного прекращения притока капитала. За период после мирового финансового кризиса в балансах ряда стран с формирующимся рынком произошли существенные изменения. Средний показатель чистых иностранных активов увеличился на 13 процентов ВВП по сравнению с периодом до кризиса, а доля внешних обязательств, номинированных в национальной валюте, выросла на 12,5 процентного пункта (см. главу 3 «Доклада по вопросам глобальной финансовой стабильности» за октябрь 2025 года, в которой описаны последние тенденции на рынках облигаций в национальной валюте). Благодаря таким улучшениям удастся удерживать внешний долг в стране на уровне существенно ниже лимита, снижая вдвое, до 1,5 процента, вероятность внезапного прекращения притока капитала. Кроме того, если внезапное прекращение притока капитала все же

Рисунок 2.11. Компромиссы в области политики в ответ на шок неприятия риска



Источник: расчеты персонала МВФ.

Примечание. На рисунке представлены имитационные расчеты модели в ответ на шок потока капитала, который вызывает 10-процентное снижение номинального валютного курса. Калибровка СФР со слабыми основами политики проводится в соответствии с характеристиками средней СФР в период до МФК, тогда как калибровка СФР с прочными основами политики проводится в соответствии с характеристиками средней СФР в период после МФК. ИПЦ — индекс потребительских цен; СФР — страна с формирующимся рынком. МФК — мировой финансовый кризис.

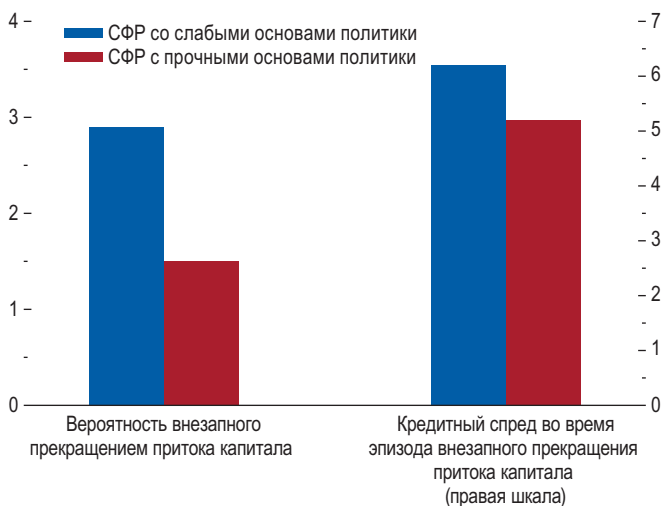
происходило, такие события носили существенно менее серьезный характер. Средний кредитный спред во время внезапного прекращения притока капитала сужался с 6,2 процента до 5,2 процента (рис. 2.12).

### Издержки, связанные с отсрочкой ужесточения денежно-кредитной политики

Всплеск инфляции в период после пандемии особенно усложнил условия для стран с формирующимся рынком, столкнувшихся с шоками неприятия риска. Сбои в глобальных цепочках поставок привели к быстрому и устойчивому росту цен (глава 2 доклада «Перспективы развития мировой экономики» за октябрь 2024 года), что усилило негативную динамику, обычно наблюдаемую

**Рисунок 2.12. Вероятность и серьезность внезапного прекращения притока капитала**

(В процентах)



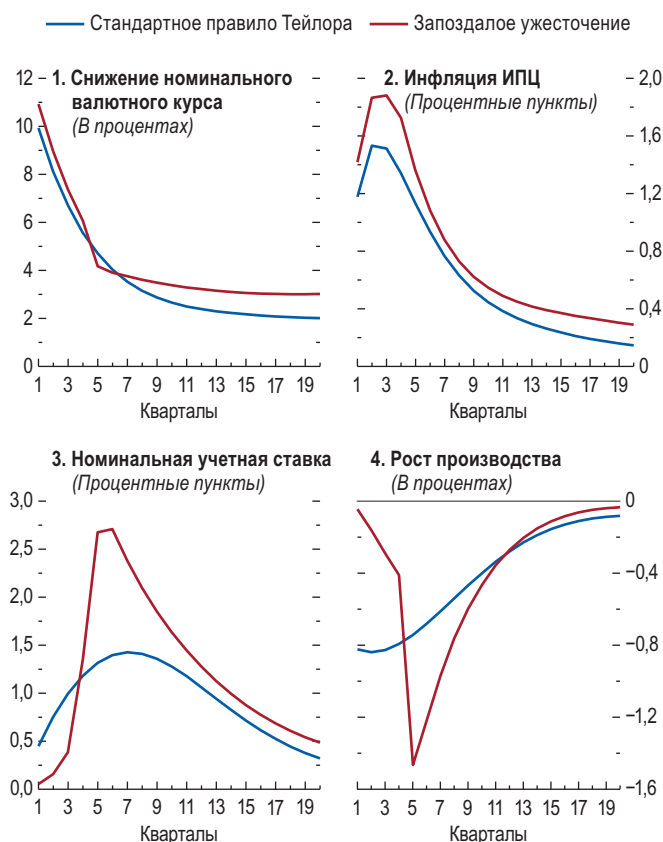
Источник: расчеты персонала МВФ.

Примечание. На рисунке представлена вероятность и серьезность внезапного прекращения притока капитала на основе стохастического моделирования, описанного в работе Adrian et al., 2020, 2021. Средняя степень серьезности внезапного прекращения притока капитала оценивается на основе использования кредитного спреда, который рассчитывается как ставка по заимствованиям за вычетом ключевой ставки. СФР — страны с формирующимся рынком.

в странах с формирующимся рынком со слабыми основами политики. Однако многие страны с формирующимся рынком приняли ответные меры, своевременно и агрессивно ужесточив денежно-кредитную политику, что сыграло решающую роль в предотвращении ослабления фиксации инфляционных ожиданий (English, Forbes и Ubide, 2024).

Для того чтобы количественно оценить издержки, связанные с запоздалой и мягкой ответной реакцией денежно-кредитной политики, исследуются страны с формирующимся рынком, обладающие слабыми основами политики, и сравниваются результаты моделирования двух режимов денежно-кредитной политики в случае сочетания шока неприятия риска и устойчивого шока, вызванного ростом издержек (рис. 2.13), — как это происходило после пандемии — приводящего к снижению номинального валютного курса на 10 процентов и повышению инфляции на 0,5 процентного пункта. При первом режиме денежно-кредитная политика проводится в соответствии со стандартным правилом Тейлора, предполагающим, что центральный банк своевременно и агрессивно реагирует на инфляционное давление. Второй режим предполагает, что ответные меры политики запаздывают и носят сдержанный характер: центральный банк сначала пытается не реагировать на всплеск инфляции, но впоследствии, чтобы справиться с уже повышенной инфляцией, в конечном счете повышает учетную

**Рисунок 2.13. Издержки, связанные с отсрочкой ужесточения денежно-кредитной политики, в странах с формирующимся рынком, имеющих слабые основы политики**



Источник: расчеты персонала МВФ.

Примечание. На рисунке представлена имитационная модель ответных мер на шок потока капитала, который вызывает 10-процентное снижение номинального валютного курса наряду с шоком издержек. Калибровка СФР со слабыми основами политики проводится в соответствии с характеристиками средней СФР в период до МФК. В сценарии «запоздалого ужесточения» центральный банк сначала пытается не принимать в расчет всплеск инфляции. ИПЦ — индекс потребительских цен; СФР — страна с формирующимся рынком; МФК — мировой финансовый кризис.

ставку больше, чем в рамках первого режима<sup>24</sup>. Несмотря на то что с помощью обоих режимов в конечном счете удается вернуть инфляцию к целевому ориентиру к концу третьего года после шока, в результате запоздалого ужесточения процентные ставки приходится повышать значительно больше — на 1,4 процентных пункта,

<sup>24</sup>В этой модели цены и заработная плата, как правило, растут быстрее в том случае, когда инфляция далека от целевого ориентира, в результате чего инфляция приобретает устойчивый характер. Этот механизм усугубляет сложность выбора компромиссного решения в связи с отсрочкой ужесточения денежно-кредитной политики, поскольку инфляцию становится сложнее сдерживать, как только ослабевает фиксация инфляционных ожиданий.

что влечет за собой более выраженное сокращение производства — на 0,7 процента ВВП — через пять кварталов после шока.

### Роль валютных интервенций

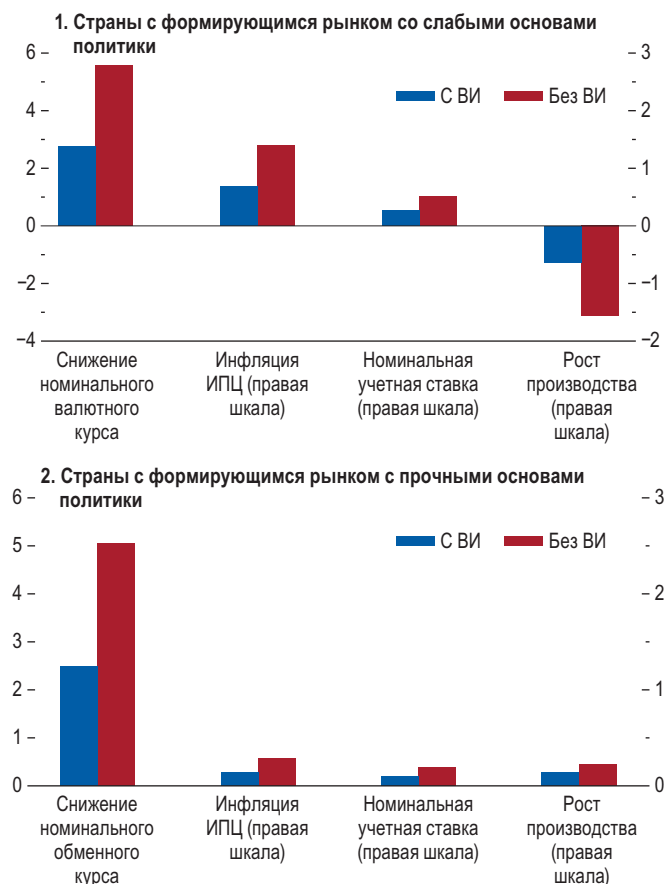
Наконец, модель используется для изучения роли валютных интервенций с сопоставлением результатов для стран с формирующимся рынком, обладающих различными основами политики, на основе допущения о достаточности резервов. В ответ на шок неприятия риска и в отсутствие интервенций номинальный валютный курс снижается на 10 процентов. Однако когда центральный банк проводит интервенции, сокращая резервы на 3 процента ВВП, это помогает противодействовать оттоку капитала, ограничивая повышение премии за риск по непокрытому процентному паритету и вдвое уменьшая снижение валютного курса<sup>25</sup>.

Как показывают результаты, несмотря на валютные интервенции, остаточное снижение валютного курса в странах с формирующимся рынком со слабыми основами политики все же способствует росту инфляции вследствие относительно сильной передачи воздействия валютного курса. Тем не менее через два года после шока совокупный рост цен оказывается на 0,7 процентного пункта ниже, чем в сценарии, не предусматривающем интервенции. Это уменьшает потребность в ужесточении денежно-кредитной политики и снижает связанные с этим потери объема производства на 0,9 процентного пункта (рис. 2.14, панель 1). Напротив, для стран с формирующимся рынком с прочными основами политики выгоды от валютных интервенций невелики. Учитывая более прочно зафиксированные инфляционные ожидания, инфляция снижается лишь на 0,1 процентного пункта, когда центральный банк проводит интервенции, при этом объем производства незначительно повышается, несмотря на ужесточение денежно-кредитной политики, поскольку снижение номинального курса дает импульс чистому экспорту (рис. 2.14, панель 2)<sup>26</sup>.

<sup>25</sup>Эффективность валютных интервенций в качестве меры для компенсации снижения номинального валютного курса зависит от емкости валютных рынков. Поскольку предполагается, что этот показатель одинаков как в странах с формирующимся рынком, обладающих прочными основами экономической политики, так и в тех, которые имеют слабые основы политики, снижение валютного курса в результате интервенций центрального банка будет таким же.

<sup>26</sup>В работе Adrian et al. (2021) сравниваются эффекты мер управления потоками капитала и валютных интервенций в аналогичной модели. Как показывает моделирование, эти инструменты обладают аналогичными преимуществами. Несмотря на то что приведенный в данной главе анализ касается валютных интервенций и позволяет сравнивать страны с прочными и слабыми основами политики, содержащиеся в ней выводы могут быть применены также в отношении использования мер по управлению потоками капитала.

**Рисунок 2.14. Эффекты валютных интервенций (В процентах)**



Источник: расчеты персонала МВФ.

Примечание. На рисунке представлена имитационная модель в ответ на шок потока капитала, который вызывает 10-процентное снижение номинального валютного курса, при этом валютные интервенции не проводятся. Сценарии валютных интервенций предполагают сокращение валютных резервов на 3 процента ВВП. Калибровка СФР со слабыми основами политики проводится в соответствии с характеристиками средней СФР в период до МФК, тогда как калибровка СФР с прочными основами политики проводится в соответствии с характеристиками средней СФР в период после МФК. Валютные резервы выражены в процентах от трендового ВВП; номинальное снижение валютного курса и рост производства выражены в процентах; инфляция ИПЦ и номинальная учетная ставка выражены в процентных пунктах. На рисунке представлены валютные резервы в момент наступления шока, совокупные изменения инфляции ИПЦ и производства в течение двух лет после шока, а также среднее значение номинального ослабления валютного курса и изменения учетной ставки за два года. ИПЦ — индекс потребительских цен; СФР — страны с формирующимся рынком; ВИ — валютные интервенции; МФК — мировой финансовый кризис.

### Выводы и последствия для экономической политики

За период после мирового финансового кризиса большинство стран с формирующимся рынком продемонстрировали удивительную устойчивость к шокам неприятия риска, в том числе после шока COVID-19 и последовавшего за пандемией всплеска инфляции. Несмотря на то что благоприятные внешние условия,

несомненно, позволили этим странам укрепить способность противостоять шокам неприятия риска, отмечая в последнее время устойчивость нельзя в полной мере объяснить факторами *удачного стечения обстоятельств*. Совершенствование основ политики сыграло решающую роль в поддержании макроэкономической стабильности, позволив странам проводить *эффективную политику*.

Анализ эволюции основ экономической политики в странах с формирующимся рынком свидетельствует о том, что в среднем эти страны со временем достигли значительного прогресса, который помог им сократить разрыв со странами с развитой экономикой, хотя по степени продвижения между странами имеются различия. Улучшения де факто — а не только введение режима таргетирования инфляции и бюджетных правил де-юре — позволили повысить эффективность проведения денежно-кредитной и бюджетной политики и доверие к ней, а это, в свою очередь, привело к более сдержанному использованию валютных интервенций. Иными словами, инвестиции стран с формирующимся рынком в модернизацию основ экономической политики обеспечили высокую отдачу, повысив устойчивость к шокам неприятия риска. Сравнение типичного эпизода неприятия риска после мирового финансового кризиса с типичным эпизодом до кризиса позволяет предположить, что укрепление основ политики обеспечило повышение экономического роста на 0,5 процентного пункта и снижение инфляции на 0,6 процентного пункта. В то же время благоприятные внешние условия способствовали ускорению роста на 0,5 процентного пункта, но не помогли ослабить инфляционное давление.

Основанная на результатах обширного набора эмпирических исследований по оценке основ политики и моделирования для проведения количественной оценки стратегических компромиссов в рамках различных основ политики, данная глава содержит некоторые ключевые выводы для директивных органов, которые помогут им ориентироваться в глобальных условиях, подверженных потрясениям.

- **Денежно-кредитная политика.** Четкое информирование о целях политики и функция реагирования центрального банка могут помочь закрепить инфляционные ожидания и повысить доверие. Это, в свою очередь, облегчает компромиссы в области политики и позволяет центральному банку уделять больше внимания стабилизации производства. Кроме того, укрепление и защита независимости центральных банков имеют важное значение для ограждения решений в области политики от политического давления и для ослабления риска бюджетного доминирования. Это по-прежнему актуально в нынешних условиях, когда инфляционные ожидания закреплены, а бюджетные потребности растут, что может вызвать соблазн у директивных органов уступить политическому давлению.
- **Валютные интервенции.** Валютные интервенции могут сыграть стабилизирующую роль в менее устойчивых

странах с формирующимся рынком, однако выгоды от них уменьшаются по мере укрепления основ политики. Учитывая издержки, связанные с валютными интервенциями, следует поощрять усилия по закреплению инфляционных ожиданий и сокращению асимметричности в балансах, в том числе путем внедрения макропруденциальных основ, снижая тем самым потребность в интервенциях на валютном рынке.

- **Бюджетная политика.** В условиях высокой неопределенности и растущих потребностей в расходах для укрепления бюджетной дисциплины необходимы более строгие бюджетные защитные механизмы. Инвестирование в заслуживающие доверия среднесрочные бюджетные основы, сочетающие в себе более гибкие правила с прочными и независимыми бюджетными институтами, имеет важное значение для демонстрации приверженности бюджетным целям и в то же время позволяет проводить более контрциклическую бюджетную политику. Соблюдение бюджетных правил можно улучшить с помощью основанного на оценке рисков бюджетного якоря с учетом потенциала страны по обслуживанию и погашению долга и надежных механизмов коррекции (Acalin et al., 2025). Рациональное управление государственным долгом также может смягчить влияние негативных шоков на стоимость заимствований (Pedersoli and Presbitero, 2023). Такие меры политики помогут задать вектор на достижение приемлемого уровня долга и обеспечить накопление бюджетных резервов (см. главу 2 «*Бюджетного вестника*» за октябрь 2021 года). Углубление рынков облигаций в национальной валюте и расширение участия инвесторов-резидентов также могут повысить устойчивость (см. главу 3 «*Доклада по вопросам глобальной финансовой стабильности*» за октябрь 2025 года).
- **Трилемма, а не дилемма?** Наблюдаемая устойчивость к эпизодам неприятия риска, снижение предельных выгод от валютных интервенций (и мер по управлению потоками капитала) при условии прочности основ политики и признаков большей автономии проводимой в стране денежно-кредитной политики — все это в совокупности указывает на постепенное (хотя и неравномерное в разных странах) отступление от дилеммы (Rey, 2015) в сторону классической трилеммы Манделла-Флеминга.
- **В перспективе страны с формирующимся рынком, обладающие прочными основами политики, будут лучше подготовлены к преодолению шоков неприятия риска.** Эти страны получают преимущества в виде упрощения компромиссных решений в области политики и будут меньше подвержены рискам внезапного прекращения притока капитала. В свою очередь, странам с более слабыми основами политики следует не поддаваться искушению отложить ужесточение денежно-кредитной политики, поскольку такая задержка может ослабить фиксацию инфляционных ожиданий и привести к увеличению потерь объемов производства. В таких странах валютные интервенции



могут обеспечить временное облегчение. Тем не менее такие меры являются дорогостоящими, и их не следует использовать для замены или отсрочки необходимых усилий по закреплению инфляционных ожиданий и сокращению асимметричности баланса. В более широком смысле валютные интервенции не должны препятствовать обоснованной корректировке макроэкономической политики, в том числе валютного курса.

Заметные улучшения основ экономической политики и их роль в укреплении устойчивости стран с формирующимся рынком во время недавних эпизодов неприятия риска не должны вызывать самоуспокоенности. Следует обратить внимание на три ключевых фактора.

- *Во-первых*, нет гарантии того, что внешние условия останутся благоприятными. Несмотря на то что после мирового финансового кризиса глобальные финансовые условия складывались относительно благоприятно, они могут быстро измениться, что приведет к сокращению потребления и инвестиций в странах с развитой экономикой. Между тем повышение глобальных процентных ставок создает значительные риски для стран с формирующимся рынком, уровень долга которых уже повышен. А геополитическая напряженность может спровоцировать неблагоприятные изменения условий торговли в странах с формирующимся рынком.
- *Во-вторых*, экономические последствия пандемии COVID-19 и энергетический шок, вызванный войной России в Украине, привели к росту отношения государственного долга к ВВП во многих странах с формирующимся рынком. Сузившееся бюджетное про-

странство может ограничить способность бюджетной политики эффективно реагировать на будущие шоки; это указывает на необходимость восстановления бюджетного потенциала до наступления следующего периода напряженности на рынке. Более того, всплеск инфляции после пандемии, возможно, привел к напряженности в инфляционных ожиданиях, а это означает, что центральные банки должны сохранять неизменную и заслуживающую доверия приверженность обеспечению стабильности инфляции.

- *В-третьих*, не следует упускать из виду риски отступления от намеченного курса политики. Завоеванное в последнее время доверие и упрочение институциональных основ нельзя воспринимать как должное. Как показано во вставке 2.3, независимость центрального банка может оказаться под угрозой из-за политически мотивированных назначений, а это потенциально может привести к бюджетному доминированию, утрате доверия и всплеску инфляции. Аналогичным образом, преобладающее давление факторов политики может привести к ослаблению или игнорированию бюджетных правил, что подорвет доверие к бюджетной политике.

В силу этих причин значительные успехи, достигнутые в последние годы в странах с формирующимся рынком и их действенные ответные меры в условиях недавних потрясений следует рассматривать как фундамент для дальнейшего укрепления основ денежно-кредитной, макропруденциальной и бюджетной политики, а также для восстановления резервов, чтобы они могли лучше противостоять нарастающей глобальной неопределенности.

## Вставка 2.1. Механизмы МВФ и устойчивость стран с формирующимся рынком

Превентивные инструменты МВФ — гибкая кредитная линия (ФКЛ), линия превентивной поддержки и ликвидности (ПЛЛ) и линия краткосрочной поддержки ликвидности (СЛЛ) — являются неотъемлемыми компонентами кредитного инструментария организации. Они предоставляют государствам-членам, отвечающим квалификационным требованиям, немедленный доступ к ресурсам МВФ без каких-либо условий или с ограниченными условиями и нацелены на укрепление доверия со стороны рынка, обеспечивая при этом страхование от внешних потрясений. Эти инструменты доступны отвечающим установленным критериям государствам-членам, которые характеризуются весьма прочными (или устойчивыми, в случае PLL) основными экономическими показателями и основами политики, продолжительным опытом (и текущей практикой) реализации весьма действенных мер политики и приверженностью поддержанию таких мер.

Во вставке приводится оценка эффективности этих инструментов в поддержке доступа стран с формирующимся рынком к международным финансовым рынкам и укреплении доверия рынков в периоды повышенных глобальных рисков. Исследование событий, связанных с утверждением новых соглашений ФКЛ и СЛЛ, показывает значительное и все более выраженное сужение спредов по суверенным облигациям в течение нескольких дней после объявления о заключении соглашений (рис. 2.1.1, панель 1)<sup>1,2</sup>.

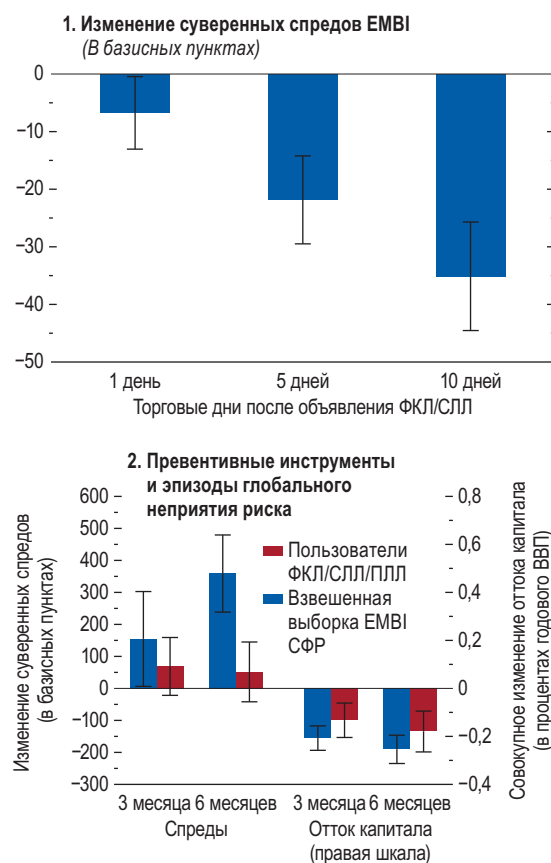
Превентивные инструменты также помогают во время эпизодов неприятия риска. Как показывают местные прогнозы со взвешиванием по обратной величине склонности (Angrist, Jordà, and Kuersteiner, 2018), в странах с формирующимся рынком, имеющих превентивные механизмы, наблюдалось значительно меньшее увеличение спредов и оттока капитала в течение двух последних эпизодов неприятия риска по сравнению с сопоставимыми странами, обладающими аналогичными фундаментальными показателями (рис. 2.1.1, панель 2). Эти результаты свидетельствуют о том, что польза таких инструментов может возрасти в условиях, подверженных потрясениям, в которых повторяющиеся периоды стресса могут создавать проблемы для стран с формирующимся рынком, интегрированных в глобальную торговлю и финансы (IMF, 2023b).

Автором данной вставки является Джулио Лизи.

<sup>1</sup>В данном анализе рассматриваются механизмы гибкой кредитной линии (ФКЛ), утвержденные в 2009 году для Колумбии, Мексики и Польши; ФКЛ, утвержденные в 2020 году для Чили и Перу в условиях шока, вызванного COVID-19, и ФКЛ для Марокко в 2023 году. В нем также нашла отражение линия краткосрочной поддержки ликвидности, утвержденная для Чили в мае 2022 года.

<sup>2</sup>Этот результат согласуется с более ранними работами (Lisi, 2022) и является робастным к использованию синтетического подхода к контролю (Abadie, 2021). В среднем спреды остаются более чем на 20 базисных пунктов ниже, чем их синтетические аналоги в течение 60 торговых дней после объявления.

**Рисунок 2.1.1. Превентивные программы МВФ и их роль в эпизодах неприятия риска**



Источники: Bloomberg Finance L.P.; Emerging Portfolio Fund Research; Haver Analytics; расчеты персонала МВФ.

Примечание. На панели 1 показано предполагаемое изменение спредов после объявления о новых ФКЛ или СЛЛ относительно других стран с формирующимся рынком, включенных в EMBI. В оценках учитываются глобальные финансовые переменные и запаздывающие спреды. На панели 2 показаны функции реакции на импульс на основе местных прогнозов с фиксированными эффектами по странам и годам. Шоки выявлены в начале пандемии COVID-19 и вторжения России в Украину. Оценки получены с использованием обратного вероятностного взвешивания для макроэкономических показателей 2017–2019 годов (спреды EMBI, отношение долга к ВВП, бюджетный дефицит и сальдо счета текущих операций) по вероятности выполнения превентивной договоренности в выборке. «Усы» показывают 90-процентные доверительные интервалы. СФР — страны с формирующимся рынком; EMBI — индекс облигаций развивающихся рынков J.P. Morgan; ФКЛ — гибкая кредитная линия МВФ; PLL — линия превентивной поддержки и ликвидности; СЛЛ — линия краткосрочной поддержки ликвидности МВФ.

## Вставка 2.2. Этапы разработки основ денежно-кредитной политики

Краеугольным камнем эффективной основы денежно-кредитной политики является четкий номинальный «якорь» и твердая, заслуживающая доверия приверженность ценовой стабильности. Несмотря на то, что номинальный «якорь» может различаться в разных странах, во всех случаях его следует рассматривать как ясный и заслуживающий доверия инструмент, обеспечивающий основу для принятия решений по установлению цен и заработной платы. За последние два с половиной десятилетия многие центральные банки стран с формирующимся рынком добились существенного прогресса в модернизации своих денежно-кредитных основ — в одних случаях их побудили к этому неупорядоченные условия на рынках, в других случаях этому способствовали благоприятные обстоятельства. Приоритетной задачей многих из этих реформ было обеспечение стабильности цен, часто при технической помощи со стороны МВФ. В этой вставке подробно описаны некоторые ключевые этапы.

Ограничение возможностей для политического вмешательства имеет важное значение для убедительной демонстрации приверженности ценовой стабильности<sup>1</sup>. В некоторых странах с формирующимся рынком бюджетные реформы и одобрение со стороны органов государственного управления цели центрального банка по обеспечению стабильности цен сыграли дополняющую роль в смягчении опасений по поводу бюджетного доминирования. Инвестиции в нормативно-правовые, надзорные и макропруденциальные системы также имеют решающее значение для того, чтобы органы денежно-кредитного регулирования могли преследовать цели ценовой стабильности. Банк Таиланда является хорошим примером, потому что введенный им режим таргетирования инфляции (ТИ) были подкреплен и дополнен амбициозными реформами политики Таиланда в отношении финансового сектора.

В зависимости от денежно-кредитных основ, среди других ключевых этапов можно отметить формирова-

ние достаточных валютных резервов или прояснение надлежащей роли валютного курса. Для стран с формирующимся рынком, применяющих режим ТИ, особенно для тех, которые переходят от режимов фиксированного валютного курса, решающее значение имеют как обеспечение большей гибкости валютного курса, так и сведение валютных интервенций к обоснованному минимуму. Это помогает избежать неверного представления об ориентации на определенный уровень валютного курса и путаницы в отношении «истинного» номинального «якоря». Центральный банк Чили и Резервный банк Южной Африки являются примерами твердой приверженности поддержанию гибкости валютного курса и ограничению валютных интервенций.

Другие ключевые этапы связаны с развитием операционных и технических структур и систем принятия решений центральных банков. Многие центральные банки стран с формирующимся рынком преодолели целый ряд трудностей для наращивания своего операционного потенциала по управлению ликвидностью и регулированию краткосрочных процентных ставок, одновременно способствуя развитию межбанковского рынка, рынка ценных бумаг и других рынков, имеющих ключевое значение с точки зрения передачи воздействия денежно-кредитной политики. Так, Национальный банк Грузии определил в качестве приоритета ряд реформ политики в этих областях для поддержки развития своей основы ТИ.

Последним ключевым этапом является разработка прочной основы для информирования о решениях в области денежно-кредитной политики и их обосновании. Многие центральные банки стран с формирующимся рынком, включая примеры, отмеченные в этой вставке, сформировали развитые структуры коммуникации, опирающиеся на проведение регулярных пресс-конференций, заявления о политике и отчеты о денежно-кредитной политике<sup>2</sup>. Такие инвестиции помогают повысить подотчетность и улучшить понимание общественностью целей центральных банков и их функций реагирования.

Автором данной вставки является Томас Дж. Картер.

<sup>1</sup>См. работу Brandao-Marques et al., 2024, в которой показаны связи между государственным долгом и долгосрочными инфляционными ожиданиями в странах с формирующимся рынком, а также дополнительные данные в работе David, Pienknagura, and Yépez, 2025.

<sup>2</sup>См. работы Unsal, Papageorgiou, and Garbers, 2022, где приведены доказательства улучшения систем коммуникации центральных банков.

## Вставка 2.3. Макроэкономические последствия ослабления независимости центральных банков

Проведение денежно-кредитной политики без политического вмешательства имеет важное значение для обеспечения независимости центрального банка, поскольку это помогает закрепить инфляционные ожидания и обеспечить стабильность цен (Blinder, 2000; Bernanke, 2010; Fischer, 2015; Ioannidou et al., 2025). В этой вставке рассматриваются макроэкономические последствия ослабления независимости центрального банка в случае политически мотивированных решений по смене управляющих, которые возникают, когда назначение или смещение действующего руководителя происходит без соблюдения четких, основанных на правилах процедур, когда профессиональная квалификация не является приоритетом и когда операционная независимость центрального банка не сохраняется.

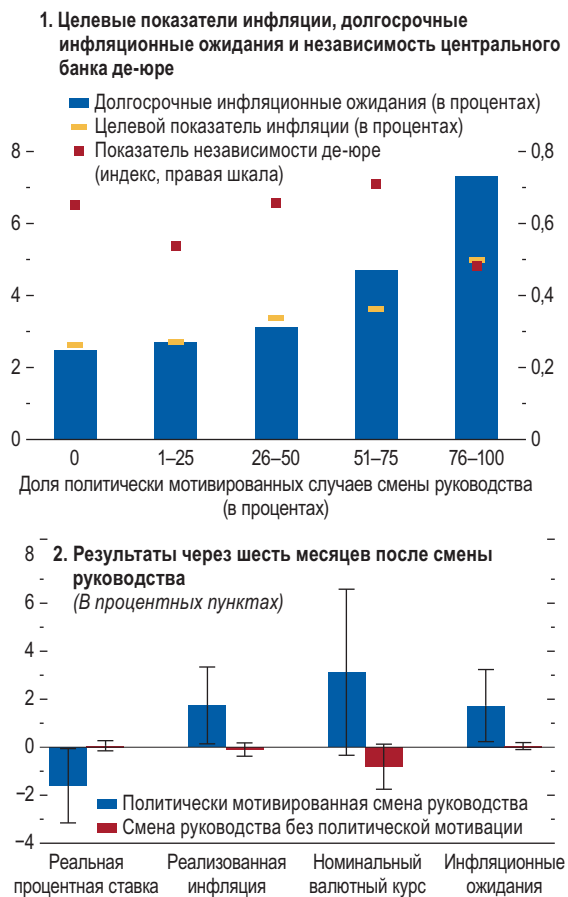
На основе произошедших с 2000 года 134 случаев смены руководителей центральных банков в 11 странах с развитой экономикой и в 16 странах с формирующимся рынком проведена классификация таких случаев смены руководителей с учетом того, упоминались ли политическое вмешательство и политические мотивы в новостных сообщениях во время смены руководства<sup>1</sup>. Случаи смены руководства по политическим мотивам гораздо чаще встречаются в странах с формирующимся рынком (50, около половины всех случаев), чем в странах с развитой экономикой (5, или 8 процентов всех случаев). Кроме того, инфляционные ожидания менее прочно закреплены в странах, где чаще происходит смена руководителей по политическим мотивам (рис. 2.3.1). Так, инфляционные ожидания превышают целевые ориентиры примерно на 1 процент в странах, где такая смена руководства происходит в большинстве случаев, и более чем на 2 процента, где она является нормой. В странах, где смена руководства происходит не по политическим мотивам, инфляционные ожидания сохраняются вблизи целевого ориентира. Такая корреляция наблюдается как в странах с развитой экономикой, так и в странах с формирующимся рынком. В странах, где независимость центрального банка закреплена де-юре, такая взаимосвязь не выявлена (Romelli, 2024).

Для определения того, как смена руководства по политическим мотивам влияет на макроэкономические переменные, в анализе используются местные прогнозы разности разностей (Dube et al., 2023), учитывающие прошлые изменения макроэкономических переменных, а также фиксированные страновые и временные эффекты. Через шесть месяцев после смены руководства по политическим мотивам реальные ставки снижаются

Авторами данной вставки являются Марейн А. Болхаус, Руи Мано и Хедда Торелл.

<sup>1</sup>Классификация опирается на субъективные оценки, основанные на информации, публикуемой по каждому случаю смены руководства на веб-сайте <https://centralbanking.com>, наряду с новостями, сообщаемыми Bloomberg и Financial Times.

**Рисунок 2.3.1 Эффекты случаев политически мотивированной смены руководства**



Источники: Goldman Sachs; Haver Analytics; Организация экономического сотрудничества и развития; Romelli, 2024; расчеты персонала МВФ.

Примечание. На панели 1 столбцы показывают среднее значение отклонений от целевого показателя инфляционных ожиданий на пять лет вперед, желтые прямоугольники — целевой показатель инфляции, а красные квадраты — независимость центрального банка де-юре в соответствии с работой Romelli, 2024. Все переменные выражены по группам стран с 2000 по 2024 год на основе частоты случаев политически мотивированной смены руководства. На панели 2 столбцы показывают средние изменения результатов через шесть месяцев после смены руководства по политическим мотивам (синие столбцы) и смены руководства по мотивам, не связанным с политикой (красные столбцы). Реальная процентная ставка определяется как разница между 3-месячной ставкой по депозитам (или эквивалентом) и инфляционными ожиданиями на 12 месяцев вперед. Положительное изменение номинального валютного курса означает его ослабление. Спецификации учитывают предварительные тренды в переменных результатов, фиксированный набор макроэкономических контрольных переменных, а также фиксированные эффекты по стране и времени. «Усы» показывают 90-процентные доверительные интервалы. Выборка включает в себя все случаи смены руководства, которые можно использовать для выделения причинно-следственных эффектов таких решений.



### Вставка 2.3 (окончание)

на 1,6 процентного пункта, валютные курсы снижаются на 3,1 процента, а инфляция и инфляционные ожидания повышаются на 1,7 процентного пункта по сравнению со странами с аналогичными макроэкономическими показателями, в которых не произошла смена руководителя. Валютный курс также, как правило, ослабевает, однако эффект не является статистически значимым. В силу ограниченного числа случаев смены руководства

по политическим мотивам в странах с развитой экономикой получение убедительных доказательств дифференцированных эффектов между группами стран затруднено. Результаты для стран с формирующимся рынком очень близки к результатам по всей выборке, тогда как для стран с развитой экономикой они либо меньше по величине (для ожидаемого уровня инфляции и снижения валютного курса), либо незначительны.

## Литература

- Abadie, A. 2021. "Using Synthetic Controls: Feasibility, Data Requirements, and Methodological Aspects." *Journal of Economic Literature* 59 (2): 391–425.
- Abiad, A., J. Bluedorn, J. Guajardo, and P. Topalova. 2015. "The Rising Resilience of Emerging Market and Developing Economies." *World Development* 72: 1–26.
- Acalin, J., V. Alonso, C. Arroyo, R. Lam, L. Martinez, A.D.M. Nguyen, F. Roch, G. Sher, and A. Solovyeva. 2025. "Fiscal Guardrails against High Debt and Looming Spending Pressures." IMF Staff Discussion Note 25/004, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Acosta-Henao, M., A. Fernández, P. Gomez-Gonzalez, and S. Kalemli-Özcan. 2024. "Firm Financing during Sudden Stops: Can Governments Substitute Markets?" NBER Working Paper 33283, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Adler, G., K. S. Chang, R. C. Mano, and Y. Shao. 2024. "Foreign Exchange Intervention: A Data Set of Official Data and Estimates." *Journal of Money, Credit and Banking* 57 (5): 1241–73.
- Adrian, T., C. J. Erceg, M. Kolasa, J. Lindé, and P. Zabczyk. 2021. "A Quantitative Microfounded Model for the Integrated Policy Framework." IMF Working Paper 21/292, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Adrian, T., C. J. Erceg, J. Lindé, P. Zabczyk, and M. J. Zhou. 2020. "A Quantitative Model for the Integrated Policy Framework." IMF Working Paper 20/122, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Adrian, T., V. Gaspar, and F. Vitek. 2022. "A Medium-Scale DSGE Model for the Integrated Policy Framework." IMF Working Paper 22/015, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Adrian, T., F. Natalucci, and J. Wu. 2024. "Emerging Markets Navigate Global Interest Rate Volatility." IMF Blog, January 31.
- Aguiar, M., and G. Gopinath. 2007. "Emerging Market Business Cycles: The Cycle Is the Trend." *Journal of Political Economy* 115 (1): 69–102.
- Aizenman, J., D. Park, I. A. Qureshi, J. Saadaoui, and G. Salah Uddin. 2024. "The Performance of Emerging Markets during the Fed's Easing and Tightening Cycles: A Cross-Country Resilience Analysis." *Journal of International Money and Finance* 148: 103169.
- Alfaro, L., M. Calani, and L. Varela. 2021. "Granular Corporate Hedging under Dominant Currency." NBER Working Paper 28910, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Alonso, V., C. Arroyo, O. Aydin, V. Balasundharam, H. R. Davoodi, W. R. Lam, A. Nguyen, N. Salazar Ferro, G. Sher, and A. Solovyeva. Forthcoming. "Fiscal Rules at a Glance: An Update 1985–2024." International Monetary Fund, Washington, DC.
- Angrist, J. D., Ö. Jordà, and G. M. Kuersteiner. 2018. "Semi-parametric Estimates of Monetary Policy Effects: String Theory Revisited." *Journal of Business & Economic Statistics* 36 (3): 371–87.
- Apeti, A. E., B. W. W. Bambe, J. L. Combes, and E. D. Edoh. 2024. "Original Sin: Fiscal Rules and Government Debt in Foreign Currency in Developing Countries." *Journal of Macroeconomics* 80: 103600.
- Basu, S., E. Boz, G. Gopinath, F. Roch, and D. Unsal. Forthcoming. "A Conceptual Model for the Integrated Policy Framework." *Econometrica*.
- Basu, S., and G. Gopinath. 2024. "An Integrated Policy Framework (IPF) Diagram for International Economics." IMF Working Paper 2024/038, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Bauer, M. D., C. E. Pflueger, and A. Sunderam. 2024. "Perceptions about Monetary Policy." *Quarterly Journal of Economics* 139 (4): 2227–78.
- Bauer, M. D., and E. T. Swanson. 2023. "A Reassessment of Monetary Policy Surprises and High-Frequency Identification." *NBER Macroeconomics Annual* 37 (1): 87–155.
- Bekaert, G., E. C. Engstrom, and N. R. Xu. 2022. "The Time Variation in Risk Appetite and Uncertainty." *Management Science* 68 (6): 3975–4004.
- Bems, R., F. Caselli, F. Grigoli, and B. Gruss. 2021. "Expectations' Anchoring and Inflation Persistence." *Journal of International Economics* 132: 103516.
- Bergant, K., A. Fernández, K. Teoh, and M. Uribe. Forthcoming. "Redrawing the Landscape of Cross-Border Flow Restrictions: Modern Tools and Historical Perspectives." International Monetary Fund, Washington, DC.
- Bergant, K., F. Grigoli, N. J. Hansen, and D. Sandri. 2024. "Dampening Global Financial Shocks: Can Macroprudential Regulation Help (More Than Capital Controls)?" *Journal of Money, Credit and Banking* 56 (6): 1405–38.
- Berkmen, S. P., G. Gelos, R. Rennhack, and J. P. Walsh. 2012. "The Global Financial Crisis: Explaining Cross-Country Differences in the Output Impact." *Journal of International Money and Finance* 31 (1): 42–59.
- Bernanke, B. S. 2010. "Central Bank Independence, Transparency, and Accountability." In *Speeches at the Institute for Monetary and Economic Studies International Conference, Bank of Japan, Tokyo, Japan*, May, vol. 25.
- Blanchard, O. J., H. Faruquee, M. Das, K. J. Forbes, and L. L. Tesar. 2010. "The Initial Impact of the Crisis on Emerging Market Countries." *Brookings Papers on Economic Activity* 263–323.
- Blanchard, O., and R. Perotti. 2002. "An Empirical Characterization of the Dynamic Effects of Changes in Government Spending and Taxes on Output." *Quarterly Journal of Economics* 117 (4): 1329–68.
- Blinder, A. S. 2000. "Central-Bank Credibility: Why Do We Care? How Do We Build It?" *American Economic Review* 90 (5): 1421–31.
- Bohn, H. 1998. "The Behavior of US Public Debt and Deficits." *Quarterly Journal of Economics* 113 (3): 949–63.

- Brandao-Marques, L., M. Casiraghi, G. Gelos, O. Harrison, and G. Kamber. 2024. "Is High Debt Constraining Monetary Policy? Evidence from Inflation Expectations." *Journal of International Money and Finance* 149: 103206.
- Caballero, R. J., and G. Kamber. 2019. "On the Global Impact of Risk-Off Shocks and Policy-Put Frameworks." NBER Working Paper 26031, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Calvo, G. A., and C. M. Reinhart. 2002. "Fear of Floating." *Quarterly Journal of Economics* 117 (2): 379–408.
- Campa, J. M., and L. S. Goldberg. 2005. "Exchange Rate Pass-Through into Import Prices." *Review of Economics and Statistics* 87 (4): 679–90.
- Carare, A., and M. R. Stone. 2006. "Inflation Targeting Regimes." *European Economic Review* 50 (5): 1297–315.
- Carrière-Swallow, Y., B. Gruss, N. E. Magud, and F. Valencia. 2021. "Monetary Policy Credibility and Exchange Rate Pass-Through." *International Journal of Central Banking* 17 (3): 61–94.
- Carvalho, C., F. Nechio, and T. Tristao. 2021. "Taylor Rule Estimation by OLS." *Journal of Monetary Economics* 124: 140–54.
- Cerra, V., U. Panizza, and S. C. Saxena. 2013. "International Evidence on Recovery from Recessions." *Contemporary Economic Policy* 31 (2): 424–39.
- Cerra, V., and S. C. Saxena. 2008. "Growth Dynamics: The Myth of Economic Recovery." *American Economic Review* 98 (1): 439–57.
- Chari, A., K. Diltz Stedman, and C. Lundblad. 2020. "Capital Flows in Risky Times: Risk-On/Risk-Off and Emerging Market Tail Risk." NBER Working Paper 27927, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Chari, A., K. Diltz Stedman, and C. Lundblad. 2021. "Taper Tantrums: Quantitative Easing, Its Aftermath, and Emerging Market Capital Flows." *Review of Financial Studies* 34 (3): 1445–508.
- Chari, A., K. Diltz Stedman, and C. Lundblad. 2022. "Global Fund Flows and Emerging Market Tail Risk." NBER Working Paper 30577, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Chari, A., K. Diltz Stedman, and C. Lundblad. 2023. "Risk-On Risk-Off: A Multifaceted Approach to Measuring Global Investor Risk Aversion." NBER Working Paper 31907, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Checo, A., F. Grigoli, and D. Sandri. 2024. "Monetary Policy Transmission in Emerging Markets: Proverbial Concerns, Novel Evidence." BIS Working Paper 1170, Bank for International Settlements, Basel.
- Chen, H., and P. Tillmann. 2025. "Monetary Policy Spillovers: Is This Time Different?" *Journal of International Money and Finance* 152: 103278.
- Cobham, D. 2025. "Monetary Policy Frameworks from 1999 to 2023." SSRN Working Paper 5156869, Social Science Research Network.
- Das, M., G. Gopinath, and Ş. Kalemli-Özcan. 2022. "Preemptive Policies and Risk-Off Shocks in Emerging Markets." NBER Working Paper 29615, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- David, A. C., S. Pienknagura, and J. F. Yépez. 2025. "Can Fiscal Consolidations Announcements Help Anchor Inflation Expectations?" *Journal of International Money and Finance* 151: 103247.
- Dinç, S. I. 2005. "Politicians and Banks: Political Influences on Government-Owned Banks in Emerging Markets." *Journal of Financial Economics* 77 (2): 453–79.
- Dube, A., D. Girardi, Ò. Jordà, and A. M. Taylor. 2023. "A Local Projections Approach to Difference-in-Differences Event Studies." NBER Working Paper 31184, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Easterly, W., M. Kremer, L. Pritchett, and L. H. Summers. 1993. "Good Policy or Good Luck? Country Growth Performance and Temporary Shocks." *Journal of Monetary Economics* 32 (3): 459–83.
- End, N. 2023. "Big Brother Is Also Being Watched: Measuring Fiscal Credibility." *Journal of Macroeconomics* 77: 103548.
- End, N., and M. J. H. Hong. 2022. "Trust What You Hear: Policy Communication, Expectations, and Fiscal Credibility." IMF Working Paper 22/036, International Monetary Fund, Washington, DC.
- English, B., K. Forbes, and A. Ubide, eds. 2024. *Monetary Policy Responses to Post-Pandemic Inflation*. London: CEPR Press.
- Erceg, C. J., J. Lindé, and M. Trabandt. 2024. "Monetary Policy and Inflation Scars." IMF Working Paper 24/036, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Erel, I., J. Liebersohn, C. Yannelis, and S. Earnest. 2023. "Monetary Policy Transmission through Online Banks." NBER Working Paper 31380, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Eyraud, L., M. X. Debrun, A. Hodge, V. D. Lledo, and M. C. A. Pattillo. 2018. "Second-Generation Fiscal Rules: Balancing Simplicity, Flexibility, and Enforceability." IMF Staff Discussion Note 18/004, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Fischer, S. 2015. "Central Bank Independence." 2015 Herbert Stein Memorial Lecture, National Economists Club, November 4, Washington, DC.
- Frankel, J. A., C. A. Végh, and G. Vuletin. 2013. "On Graduation from Fiscal Procyclicality." *Journal of Development Economics* 100 (1): 32–47.
- Gavin, M., and R. Perotti. 1997. "Fiscal Policy in Latin America." In *NBER Macroeconomic Annual*, vol. 12, edited by B. Bernanke and J. Rotemberg, 11–61. Cambridge, MA: MIT Press.
- Ghosh, M. A. R., M. J. D. Ostry, and M. S. Qureshi. 2017. "Managing the Tide: How Do Emerging Markets Respond to Capital Flows?" IMF Working Paper 17/069, International Monetary Fund, Washington, DC.

- Goldberg, L. S., and S. Krogstrup. 2023. "International Capital Flow Pressures and Global Factors." *Journal of International Economics* 146: 103749.
- Gomez-Gonzalez, J. E., O. M. Valencia, and G. A. Sánchez. 2022. "How Fiscal Rules Can Reduce Sovereign Debt Default Risk." *Emerging Markets Review* 50: 100839.
- Gourinchas, P. O., and M. Obstfeld. 2012. "Stories of the Twentieth Century for the Twenty-First." *American Economic Journal: Macroeconomics* 4 (1): 226–65.
- Grigoli, F., A. Herman, and A. Swiston. 2019. "A Crude Shock: Explaining the Short-Run Impact of the 2014–16 Oil Price Decline across Exporters." *Energy Economics* 78: 481–93.
- Grigoli, F., D. Sandri, and A. Schrimpf. Forthcoming. "Tug of War: Global Spillovers and Monetary Policy Autonomy in Emerging Markets." International Monetary Fund, Washington, DC.
- Gruss, B., and S. Kebhaj. 2019. "Commodity Terms of Trade: A New Database." IMF Working Paper 19/021, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Hardy, B., D. Igan, and E. Kharroubi. 2024. "Resilience in Emerging Markets: What Makes It, What Could Shake It?" *BIS Bulletin* 88, Bank for International Settlements, Basel.
- Harikrishnan, N., B. Silk, and E. Yoldas. 2023. "US Interest Rates and Emerging Market Currencies: Taking Stock 10 Years after the Taper Tantrum." *FEDS Notes*, October 4.
- Hofmann, B., I. Shim, and H. S. Shin. 2016. "Sovereign Yields and the Risk-Taking Channel of Currency Appreciation." BIS Working Paper 538, Bank for International Settlements, Basel.
- Ilzetzi, E., E. G. Mendoza, and C. A. Végh. 2013. "How Big (Small?) Are Fiscal Multipliers?" *Journal of Monetary Economics* 60 (2): 239–54.
- Ilzetzi, E., and C. A. Végh. 2008. "Procyclical Fiscal Policy in Developing Countries: Truth or Fiction?" NBER Working Paper 14191, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- International Monetary Fund (IMF). 2023a. "Integrated Policy Framework—Principles for the Use of Foreign Exchange Intervention." IMF Policy Paper 2023/061, International Monetary Fund, Washington, DC.
- International Monetary Fund (IMF). 2023b. "Review of the Flexible Credit Line, the Short-Term Liquidity Line and the Precautionary and Liquidity Line, and Proposals for Reform." IMF Policy Paper 2023/039, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Ioannidou, V., S. Kokas, T. Lambert, and A. Michaelides. 2025. "(In)dependent Central Banks." SSRN Working Paper 4262695, Social Science Research Network.
- Kose, A., and E. Prasad. 2010. *Emerging Markets: Resilience and Growth amid Global Turmoil*. Washington, DC: Brookings Institution.
- Lane, P. R., and G. M. Milesi-Ferretti. 2011. "The Cross-Country Incidence of the Global Crisis." *IMF Economic Review* 59 (1): 77–110.
- Levy-Yeyati, E., and F. Sturzenegger. 2005. "Classifying Exchange Rate Regimes: Deeds vs. Words." *European Economic Review* 49 (6): 1603–35.
- Liang, P., M. Sampaio, and S. Sarkisyan. 2024. "Digital Payments and Monetary Policy Transmission." Ohio State University Working Paper 2024-14, Charles A. Dice Center for Research in Financial Economics, Columbus, OH.
- Lisi, G. 2022. "IMF's Precautionary Lending Instruments: Have They Worked?" IMF Working Paper 22/256, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Mauro, P., R. Romeu, A. Binder, and A. Zaman. 2015. "A Modern History of Fiscal Prudence and Profligacy." *Journal of Monetary Economics* 76: 55–70.
- Mendoza, E. G., and J. D. Ostry. 2008. "International Evidence on Fiscal Solvency: Is Fiscal Policy 'Responsible'?" *Journal of Monetary Economics* 55 (6): 1081–93.
- Miranda-Agrippino, S., and H. Rey. 2020a. "The Global Financial Cycle after Lehman." *AEA Papers and Proceedings* 110: 523–28.
- Miranda-Agrippino, S., and H. Rey. 2020b. "US Monetary Policy and the Global Financial Cycle." *Review of Economic Studies* 87 (6): 2754–76.
- Obstfeld, M., J. D. Ostry, and M. S. Qureshi. 2019. "A Tie That Binds: Revisiting the Trilemma in Emerging Market Economies." *Review of Economics and Statistics* 101 (2): 279–93.
- Pedersoli, S., and A. F. Presbitero. 2023. "Public Debt Management and Private Financial Development." *Economic Systems* 47 (1): 101010.
- Presbitero, A. F., and U. Wiriadinata. 2022. "Public Debt and r - g at Risk." SSRN Working Paper 3710776, Social Science Research Network.
- Reinhart, C. M., K. S. Rogoff, and M. A. Savastano. 2003. "Debt Intolerance." *Brookings Papers on Economic Activity* 34: 1–74.
- Rey, H. 2015. "Dilemma Not Trilemma: The Global Financial Cycle and Monetary Policy Independence." NBER Working Paper 21162, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Romelli, D. 2024. "Trends in Central Bank Independence: A De-Jure Perspective." BAFFI CAREFIN Centre Research Paper 217, Bocconi University, Milan.
- Unsal, D. F., C. Papageorgiou, and H. Garbers. 2022. "Monetary Policy Frameworks: An Index and New Evidence." IMF Working Paper 22/022, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Végh, C. A. 2015. "Fiscal Policy in Emerging Markets: Procyclicality and Graduation." *NBER Reporter* 4: 8–12.



Страны все чаще стремятся преобразовать свою экономику путем предоставления государственной поддержки конкретным предприятиям и секторам. Их мотивы существенно различаются, но часто направлены на развитие стратегических отраслей с целью повысить будущие показатели производительности и роста и снизить зависимость от импорта в таких ключевых секторах, как энергетика. В этой главе используются теоретические модели, эмпирические данные и практические примеры с целью определить, при каких условиях такие меры промышленной политики с наибольшей вероятностью будут успешны. С помощью упрощенной модели, основанной на данных исследований о зарождающихся отраслях, в главе показано, что промышленная политика может способствовать возвращению производства из-за рубежа и наверстыванию отставания от глобальных передовых технологических рубежей в секторах, где деятельность предприятий становится более эффективной по мере расширения производства. Однако на этапе преодоления отставания эти меры приводят к росту потребительских цен, а их результаты зависят от начальных условий, таких как размер технологического разрыва, темпы обучения в процессе деятельности на предприятиях и размер рынка. Эти меры также могут требовать значительных государственных расходов, что важно учитывать в период повышенного уровня долга и ограниченного бюджетного пространства во многих странах. Согласно имеющимся эмпирическим данным, принимаемые в последнее время меры промышленной политики, которые в основном представляют собой сочетание прямой поддержки и субсидируемого финансирования, связаны с улучшением показателей в целевых секторах, однако масштабы этих улучшений невелики. Кроме того, такие меры способны вызывать вторичные эффекты в других секторах, которые трудно определить с помощью эмпирических данных. Анализ агрегированного воздействия политики с использованием количественной модели торговли для ряда секторов показал, что недостаточная адресность мер может приводить к снижению совокупной производительности в связи с перемещением факторов производства между секторами. Так, широкомасштабные

субсидии в энергетическом секторе могут уменьшить зависимость от импорта ископаемого топлива, но при этом также понизить производительность в неэнергетических секторах. В целом, согласно выводам этой главы, директивным органам следует четко осознавать альтернативные издержки и компромиссы: хотя промышленная политика способна повысить объем производства в целевом секторе, необходимо соотносить это с другими факторами, включая бюджетные издержки, рост потребительских цен и вероятность нерационального распределения ресурсов. Важнейшими элементами хорошо продуманного набора мер промышленной политики являются надлежащая адресность, защитные механизмы, рыночная дисциплина и дополняющие структурные реформы.

## Введение

Замедление темпов роста мировой экономики, в сочетании с опасениями по поводу нарушений цепочек поставок и энергетической безопасности, возродило интерес к мерам политики, направленным на содействие экономическому росту и устойчивости, в том числе к мерам промышленной политики (ПП). Эти меры используются с целью стимулировать структурные преобразования путем предоставления конкретным отраслям или предприятиям государственной поддержки в форме субсидий и других преференций. При этом ключевое значение имеет направленность этих мер на отдельные предприятия или секторы; хотя более общие меры политики, такие как структурные реформы и макроэкономическая политика, также способны влиять на структуру экономики, их нельзя отнести к ПП. В принципе ПП может устранять сбои рыночных механизмов, сдерживающие развитие производственных мощностей, например за счет сокращения издержек по мере расширения производства на уровне секторов. На практике ПП принимает различные формы и используется для достижения множества целей, в том числе стимулирования роста производительности, защиты рабочих мест в обрабатывающей промышленности, укрепления устойчивости путем создания местных цепочек поставок, достижения самодостаточности в ключевых секторах, таких как энергетика, и диверсификации экономики за счет развития зарождающихся отраслей. На фоне усиления геополитической напряженности значимость ПП как инструмента экономической политики все более возрастает.

С 2009 года число новых мер ПП существенно увеличилось; при этом особенно значительный рост

Авторами настоящей главы являются Шекхар Айяр (соруководитель), Ипполит Балима, Мехди Бенатия Андалусси (соруководитель), Томас Кроен, Рафаэль Мачадо Паренте, Кьяра Маджи, Ю Ши и Себастьян Венде; в подготовке главы также участвовали Лоренцо Ротунно и Саймон Фойгтс; помощь в проведении исследований оказали Шрихарри Рамачандра и Яру Сюй. Андрес Родригес-Клар выступил внешним консультантом. При подготовке главы были учтены комментарии Мэри Э. Лавли, а также участников внутреннего семинара и рецензентов.

наблюдался после начала пандемии COVID-19 (рис. 3.1, панель 1). Наиболее заметно эта динамика проявилась в энергетическом секторе. Треть всех мер ПП, принятых в период с 2009 по 2022 год, была направлена по крайней мере на один вид продукции энергетического сектора, и примерно 80 процентов этих мер были приняты в энергозависимых странах (рис. 3.1, панель 2). Некоторые страны использовали ПП с целью повысить энергетическую безопасность за счет сокращения зависимости от импорта ископаемого топлива и ускорения электрификации экономики.

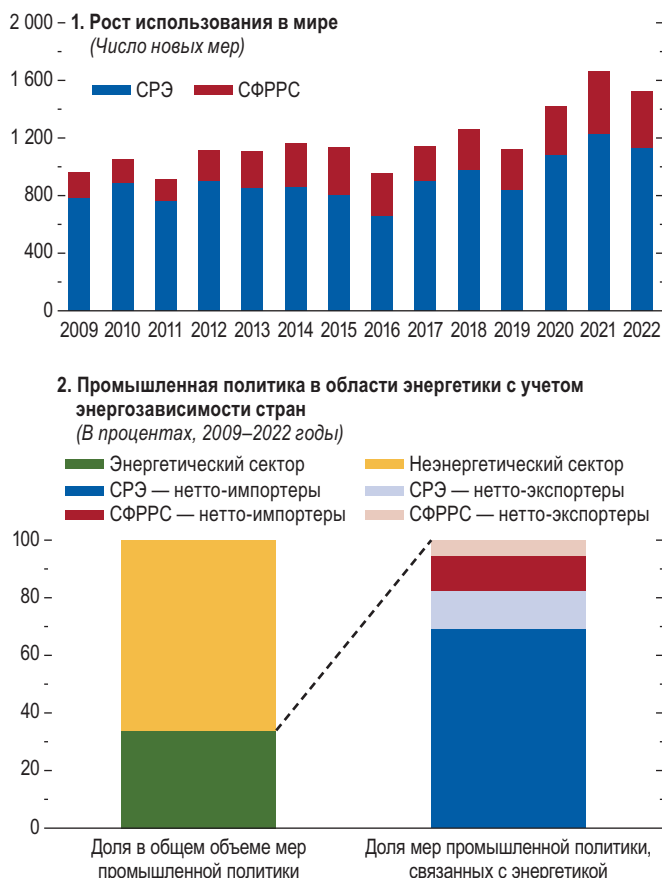
В связи с ростом использования ПП в мире в этой главе представлена аналитическая основа для оценки макроэкономических выгод, рисков и компромиссов, связанных с применением таких стратегий, на уровне стран. В анализе учитываются как результаты на уровне секторов, так и агрегированные показатели, в том числе добавленная стоимость, производительность и распределение ресурсов, и рассматриваются экономические компромиссы и риски. На протяжении всей главы основное внимание уделяется сектору энергетики, как для иллюстрации общих принципов, так и для описания важного конкретного случая применения промышленной политики. Многие страны стремятся сократить зависимость от импорта ископаемого топлива путем содействия развитию отечественного производства чистых технологий. Кроме того, энергетический сектор имеет глубокие взаимосвязи с другими секторами, поэтому его эффективность имеет важное значение для всей экономики. Для того чтобы анализ имел четкую направленность и не был чрезмерно сложным, основное внимание в главе уделяется влиянию ПП на внутренние показатели стран, поскольку именно они, вероятно, имеют первостепенное значение для директивных органов<sup>1</sup>.

В главе рассматриваются четыре основных вопроса.

- *Как развивались меры промышленной политики в последнее время?* Какие инструменты промышленной политики при этом применялись? Каковы их основные заявленные цели?

<sup>1</sup>Хотя этот вопрос выходит за рамки данной главы, широкомасштабная промышленная политика также может создавать трансграничные вторичные эффекты и провоцировать ответные меры со стороны торговых партнеров. Согласно недавно опубликованному исследованию МВФ, результаты промышленной политики стран подвержены влиянию субсидий и торговых барьеров, вводимых торговыми партнерами (Hodge et al., 2024; Rotunno and Ruta, 2025), и принятые за последнее время меры промышленной политики спровоцировали принятие ответных мер (Evenett et al., 2024). Теоретические модели показывают, что координация мер промышленной политики на мировом уровне способна улучшить глобальные результаты, тогда как ответные меры могут вызвать расточительную глобальную гонку субсидий (Ju et al., 2024; Lashkaripour and Lugovskyy, 2023). Во вставке 3.2 отмечается, что в ЕС субсидии, вводимые на национальном уровне для поддержки местных предприятий, могут оказывать негативное воздействие на конкурирующие предприятия в других европейских странах. Помимо вторичных эффектов в области торговли, в работах Gopinath et al. (2025), Graziano et al. (2024), и Ruta and Sztajerowska (2025) показано, что промышленная политика может влиять на трансграничные потоки прямых иностранных инвестиций.

**Рисунок 3.1. Глобальная динамика использования мер промышленной политики**



Источники: Global Trade Alert; Juhász et al., 2022, 2025; Управление энергетической информации США; расчеты персонала МВФ.

Примечание. Промышленная политика (ПП) определяется как действия государства, направленные на изменение структуры национальной экономики, в соответствии с подходом на основе текстового анализа, представленным в работах Juhász et al. (2022, 2025). На панели 1 столбцы показывают число новых мер ПП, принятых CPZ и CFPPC. На панели 2 первый столбец показывает долю мер ПП, принятых в отношении энергетических товаров, которые определяются как меры, охватывающие по крайней мере один вид энергетических товаров, которому соответствует шестизначный код Гармонизированной системы описания и кодирования товаров (ГС). Во втором столбце представлена разбивка этих мер по группам стран с учетом их энергетической зависимости и уровня доходов. Страны являются нетто-импортерами (нетто-экспортерами) энергоресурсов, если их уровень энергопотребления выше (ниже) объема производства. CPZ — страны с развитой экономикой; CFPPC — страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны.

- *Каковы основные экономические обоснования использования ПП?* Для устранения каких сбоев рыночных механизмов предназначаются меры ПП? С какими компромиссами связано их использование — как в теории, так и на практике? И каковы альтернативные издержки с точки зрения возможности иных вариантов использования бюджетных ресурсов?
- *Каково воздействие ПП на целевые секторы, согласно эмпирическим данным?* Как оно различается в зависи-

мости от ключевых характеристик секторов и предприятий? Отличается ли воздействие мер, направленных на энергетический сектор, от воздействия мер, проводимых в других секторах?

- *Каковы общие равновесные эффекты ПП?* Переносится ли воздействие мер, направленных на определенный сектор, на другие секторы по мере перераспределения ресурсов? Может ли ПП искажать эффективность распределения ресурсов и усиливать их нерациональное распределение между секторами? Приводят ли меры, направленные на энергетический сектор, к лучшим макроэкономическим результатам по сравнению с мерами в других секторах?

Для ответа на эти вопросы в главе используются эмпирический анализ, имитационные модели и практические примеры из опыта стран. Основные выводы заключаются в следующем.

- *Промышленная политика снова начала активно применяться.* Она используется для достижения целого ряда внутренних целей. В последнее время меры ПП часто принимают форму крупных субсидий и используются для достижения ряда внутренних целей: от повышения производительности и навестывания отставания в сфере технологий до защиты рабочих мест и обеспечения самодостаточности в ключевых секторах, в том числе в энергетике.
- *Эффективность ПП не гарантирована и зависит от ее разработки, реализации и более общих макроэкономических условий.* Имитационные модели и эмпирические данные показывают, что ПП может стимулировать развитие отечественной промышленности, особенно в тех случаях, когда производительность увеличивается параллельно с объемом производства. Однако ее эффективность зависит от особенностей секторов, которые может быть трудно определить заранее, например от темпов обучения в процессе деятельности и потенциального размера рынка. Как показывает анализ практического опыта *Кореи* и *Бразилии*, ключевыми элементами успеха являются надлежащая адресность, тщательный подход к реализации, принятие взаимодополняющих мер и макроэкономическая стабильность.
- *Меры ПП, как правило, требуют поиска компромиссов между разнонаправленными целями.* Возвращение производства стратегического сектора на территорию страны может привести к повышению потребительских цен на продолжительное время, а достижение определенных целей ПП может потребовать крупных бюджетных расходов, которые представляют собой значительные альтернативные издержки. Например, бюджетные ресурсы могли бы быть направлены на структурные реформы с высокой отдачей, для реализации которых не требуется детальная информация по секторам.
- *Хотя меры ПП способны создавать преимущества на уровне секторов, преобразование этих преимуществ*

*в более широкие экономические выгоды может оставаться трудной задачей.* Даже в случае достижения положительных результатов на уровне сектора ПП может приводить к негативным вторичным эффектам для других секторов в связи с отвлечением ресурсов из секторов, не получающих целевой поддержки. Если для этих секторов характерны высокая производительность или эффект масштаба, то совокупная производительность может снизиться.

Глава начинается с описания наблюдаемого в последнее время роста использования мер промышленной политики. Далее в ней представлена упрощенная модель защиты недавно возникших отраслей, которая используется для иллюстрации межвременных компромиссов и рисков, связанных с ПП. Анализ дополняется динамической макроэкономической моделью, учитывающей детальную структуру энергетического сектора, для рассмотрения компромиссов, связанных с целевой поддержкой этого сектора в рамках ПП. Примеры из опыта стран иллюстрируют действие описанных в модели механизмов и дополняют контекст относительно поддерживающих эту политику институциональных основ и трудностей реализации. Далее в главе рассматриваются эмпирические данные, согласно которым меры ПП связаны с умеренным улучшением ситуации в целевом секторе, а их воздействие различается в зависимости от страны и сектора. Количественная модель торговли показывает, что ПП создает вторичные эффекты в нецелевых секторах и что это может приводить к нерациональному распределению ресурсов и снижению ее совокупного воздействия. В заключительной части главы представлены выводы для экономической политики<sup>2</sup>.

## Возвращение промышленной политики

Новая волна использования промышленной политики отличается преобладанием мер, основанных на предоставлении субсидий (рис. 3.2, панель 1)<sup>3</sup>. К ним относятся субсидируемое финансирование, то есть предоставление субсидий, направленных на смягчение финансовых ограничений для получающих целевую поддержку предприятий и секторов, в том числе кредитных гарантий и субсидий на выплату процентов, и меры прямой поддержки, к которым относятся такие трансферты, как финансовые гранты и государствен-

<sup>2</sup>Анализ, представленный в настоящей главе, подтверждает рекомендации, изложенные в недавних публикациях МВФ по промышленной политике (см., например, главу 2 апрельского выпуска доклада «Бюджетный вестник» 2024 года и доклад IMF, 2024).

<sup>3</sup>В онлайн-приложении 3.1 содержится перечень источников данных, использованных в этой главе. Упрощенные факты, представленные в этом разделе, в целом согласуются с результатами, полученными при использовании альтернативных алгоритмов классификации ПП на основе данных Global Trade Alert (GTA) в недавно созданной базе данных New Industrial Policy Observatory (NIPO) (Evenett et al., готовится к публикации). Все онлайн-приложения размещены на сайте [www.imf.org/en/Publications/WEO](http://www.imf.org/en/Publications/WEO).



ная помощь<sup>4</sup>. Как в странах с развитой экономикой, так и в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах доля субсидируемого финансирования и прямых мер поддержки составляет более 80 процентов всех мер ПП, в то время как другие формы ПП, включающие как тарифные, так и нетарифные меры, играют лишь незначительную роль<sup>5</sup>.

В силу характера этих субсидий агрегирование связанных с ними общих бюджетных издержек является сложной задачей, поскольку они охватывают широкий спектр инструментов промышленной политики, которые различаются по странам и могут реализовываться центральным правительством, через государственные предприятия (ГП) или на местном уровне. Несмотря на эти оговорки, имеющиеся оценки, в том числе новые оценки для Китая (вставка 3.1), показывают, что бюджетные издержки промышленной политики значительны и составляют несколько процентных пунктов ВВП в год (рис. 3.2, панель 2).

## Экономическое обоснование и мотивы

Экономическим обоснованием использования ПП, как правило, является необходимость устранения сбоев рыночных механизмов, препятствующих эффективному распределению ресурсов. В этой главе анализируются зарождающиеся отрасли, которые находятся на ранней стадии развития в рассматриваемой стране и отстают от глобальных передовых технологических рубежей. Если в этих отраслях по мере увеличения объема производства наблюдается сокращение производственных издержек, этим можно обосновать предоставление им адресной государственной поддержки с целью содействия их развитию<sup>6</sup>. Хотя ранее такие обоснования широко применялись в странах с формирующимся рын-

<sup>4</sup>Более подробная разбивка видов мер, классифицируемых по каждой из трех категорий, представлена в онлайн-приложении 3.2. Исчерпывающие данные о бюджетных издержках, связанных с каждым видом мер, отсутствуют. Теоретически, хотя этот вопрос выходит за рамки данной главы, применение разных инструментов может быть сопряжено с разными рисками, в том числе рисками, связанными с уровнем долга государственного и частного сектора, доступностью кредитования, финансовой стабильностью и вопросами государственного управления, в том числе коррупцией.

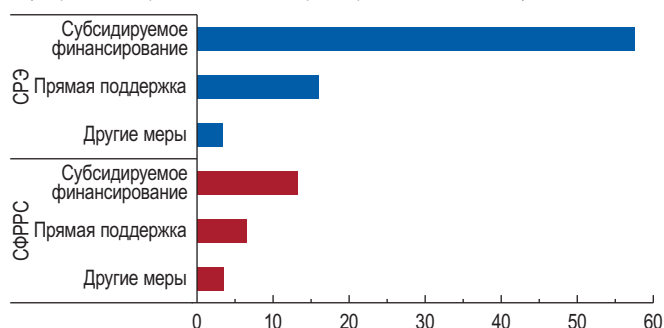
<sup>5</sup>Тем не менее, согласно данным, доступным на конец 2022 года, в странах с развитой экономикой использование этих других форм промышленной политики в последние годы росло более быстрыми темпами по сравнению с субсидируемым финансированием и прямыми мерами поддержки.

<sup>6</sup>Промышленная политика также может быть направлена на устранение других сбоев рыночных механизмов (в том числе сбоев, связанных с информационной асимметрией, коллективными действиями и нарушением координации), содействие стимулированию развития секторов с высоким уровнем постоянных издержек (Baquie et al., 2025) или смягчение финансовых трений (Itskhoki and Moll, 2019). Кроме того, она используется для устранения дефицита инфраструктуры, стимулирования диверсификации экономики (Juhász, Lane, and Rodrik, 2023) и поддержки отраслей, создающих значительные положительные вторичные эффекты внутри стран (García-Macia and Sollaci, 2025).

**Рисунок 3.2. Меры промышленной политики в разбивке по инструментам и оценка бюджетных издержек**

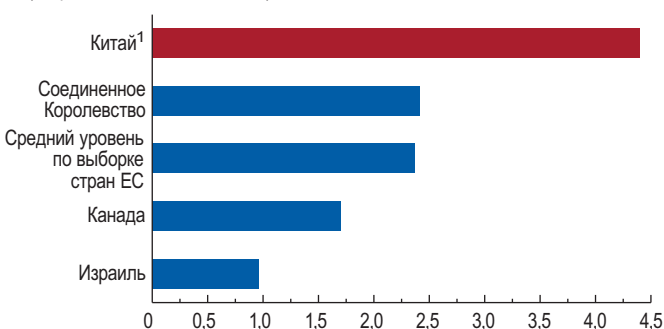
### 1. Меры в разбивке по инструментам

(В процентах реализованных мер в мире, 2009–2022 годы)



### 2. Оценка бюджетных издержек

(В процентах ВВП, 2021 год)



Источники: García-Macia, Kothari, and Tao, 2025; Juhász et al., 2022, 2025; Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD), 2025; расчеты персонала МВФ.

Примечание. На панели 1 представлено распределение мер промышленной политики, принятых в период с 2009 по 2022 год, по видам инструментов, использованных в СРЭ и СФРПС. «Субсидируемое финансирование» и «прямая поддержка» представляют собой меры, основанные на субсидиях. «Другие меры» включают как тарифные, так и нетарифные торговые барьеры. Подробная разбивка этих категорий мер представлена в онлайн-приложении 3.2. На панели 2 приводится оценка бюджетных издержек, связанных с мерами промышленной политики, в процентах ВВП для отдельных стран, по которым имеются данные. Эти издержки включают поддержку, предоставляемую в виде грантов, налоговых расходов и финансовых инструментов. США не включены в панель 2 из-за отсутствия сопоставимых оценок бюджетных издержек. Однако, согласно имеющимся данным ОЭСР, бюджетные расходы США на меры «зеленой» промышленной политики, принятые в рамках пакетов мер по восстановлению экономики после COVID-19, составили примерно 3,2 процента годового ВВП. Оценка для стран ЕС отражает средний уровень по выборке, включающей Данию, Ирландию, Италию, Нидерланды, Францию и Швецию. СРЭ — страны с развитой экономикой; СФРПС — страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны.

<sup>1</sup>Данные по Китаю приводятся за 2023 год и включают субсидии на землю.

ком и развивающихся странах, как, например, в Бразилии и Корее в 1970-х годах, они все чаще используются в странах с развитой экономикой, стремящихся оказать поддержку отстающим от мирового уровня стратегическим отечественным отраслям, например отраслям по производству чистых технологий и полупроводников.

На практике мотивы использования ПП весьма разнообразны и иногда могут пересекаться. Анализ пока-

зывает, что одним из основных мотивов для принятия мер как в странах с развитой экономикой, так и в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах, является повышение конкурентоспособности стратегических секторов (рис. 3.3, панель 1)<sup>7</sup>. В странах с развитой экономикой к числу значимых целей промышленной политики также относятся смягчение последствий изменения климата и обеспечение устойчивости глобальных цепочек добавленной стоимости. Хотя неэкономические факторы, такие как национальная безопасность и геополитика, по-видимому, играют меньшую роль, вполне вероятно, что они по крайней мере частично определяют основные мотивы для достижения таких непосредственных целей, как обеспечение стратегической конкурентоспособности и устойчивости глобальных цепочек добавленной стоимости (Aiyar et al., 2023).

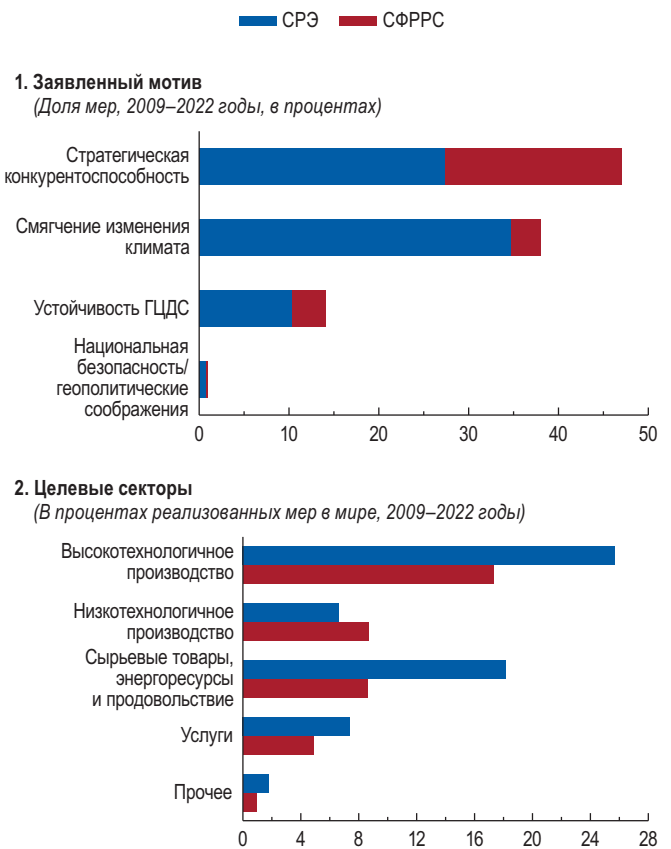
Согласно разбивке мер промышленной политики по секторам, страны с развитой экономикой главным образом оказывают поддержку секторам высокотехнологичного производства и энергетики (рис. 3.3, панель 2). В то же время в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах принимаемые меры имеют более широкую направленность и более равномерно распределены между секторами высоко- и низкотехнологичного производства, энергетики и услуг.

### Энергетическая независимость и рост спроса на электроэнергию

На протяжении последних 15 лет в рамках промышленной политики оказывалась поддержка производству энергетических товаров с целью стимулировать структурные преобразования в энергетическом секторе, способствовать сокращению глобальных выбросов парниковых газов в некоторых странах, повысить или диверсифицировать производство энергии в странах — нетто-экспортерах и содействовать обеспечению энергетической независимости. Фактически многие страны — нетто-импортеры энергоресурсов в значительной степени зависят от импорта ископаемого топлива для удовлетворения своих энергетических потребностей. Так, в Японии за счет импорта ископаемого топлива обеспечивается более 80 процентов энергетических потребностей, в ЕС — почти 50 процентов, а в Китае — примерно 20 процентов (рис. 3.4, панель 1). Хотя импорт энергоносителей может быть экономически эффективным решением для многих стран, он часто

<sup>7</sup>Как отмечается в работе Evenett et al. (2024), мотив применения меры политики относится к категории «стратегическая конкурентоспособность», если эта мера направлена на содействие внутренней конкурентоспособности или инновациям, связанным со стратегически важным видом продукции или сектором. К стратегическим секторам относятся производство медицинского оборудования, полупроводников, добыча критически важных полезных ископаемых, производство продукции двойного военно-гражданского назначения, низкоуглеродных технологий и других передовых технологий.

**Рисунок 3.3. Мотивы использования промышленной политики и целевые секторы**



Источники: Evenett et al., 2024; Evenett et al., готовится к публикации; Global Trade Alert; Juhász et al., 2022, 2025; расчеты персонала МВФ.

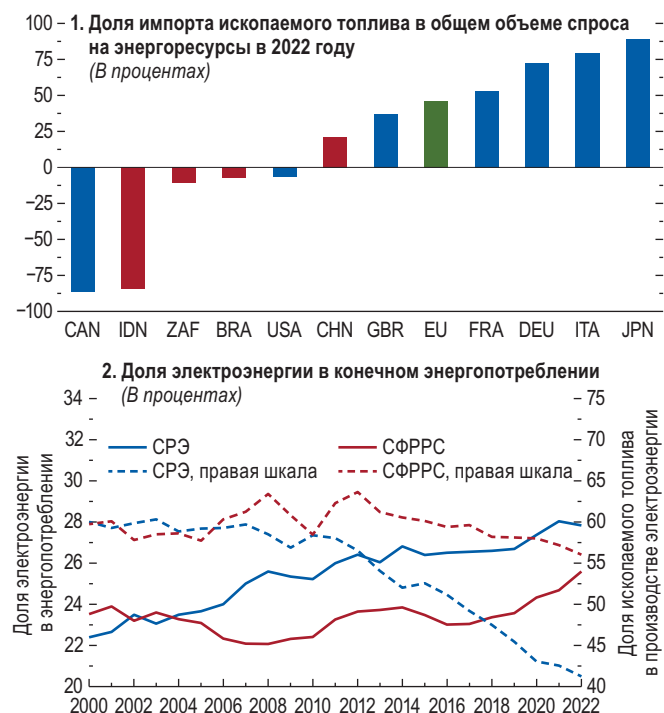
Примечание. Промышленная политика (ПП) определяется как действия государства, направленные на изменение структуры национальной экономики, в соответствии с подходом на основе текстового анализа, представленным в работах Juhász et al. (2022, 2025). На панели 1 приводятся представленные правительствами основания для принятия новых мер ПП в период с 2009 по 2022 год, относящихся к подгруппе мер, по которым имеются данные. На панели 2 показано распределение мер ПП по целевым секторам в СРЭ и СФРПС за период с 2009 по 2022 год. Секторы классифицируются в соответствии с КДЕС ред. 2 (на уровне двузначных кодов). Высокотехнологичное производство включает производство компьютеров, электронных и оптических изделий; электрического оборудования; химической продукции; лекарственных средств; металлургическое производство и производство готовых металлических изделий; производство машин и оборудования; а также производство автотранспортных и прочих транспортных средств. К низкотехнологичному производству относятся обработка древесины; производство бумаги; полиграфическая деятельность; производство текстильных изделий; одежды; кожи; резиновых и пластмассовых изделий и неметаллической минеральной продукции; мебели; производство прочих изделий; и ремонт. ГЦДС — глобальные цепочки добавленной стоимости; СРЭ — страны с развитой экономикой; СФРПС — страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны.

рассматривается как фактор уязвимости перед внешними потрясениями, создающий риски для национальной безопасности и экономической устойчивости.

С целью сократить зависимость от импорта ископаемого топлива директивные органы поощряют замещение ископаемого топлива электроэнергией в основных



**Рисунок 3.4. Промышленная политика в целях энергетической безопасности и рост потребностей в электроэнергии**



Источники: Евростат; Международное энергетическое агентство; Управление энергетической информации США; расчеты персонала МВФ.

Примечание. На панели 1 показано отношение импорта энергоресурсов к спросу на них. Спрос на энергоресурсы = производство + импорт – экспорт – международное судовое бункерное топливо – международное авиационное бункерное топливо +/- изменение запасов. Ископаемое топливо включает уголь, торф и нефть; сырую нефть, сжиженный природный газ и сырье; природный газ; и нефтепродукты. Импорт ископаемого топлива измеряется как чистый импорт; при этом положительные значения указывают на то, что страна является нетто-импортером, а отрицательные — на то, что страна является нетто-экспортером. На панели 2 в выборку включено 34 СРЭ и 27 СФРПС. Линиями показаны простые средние показатели по странам каждой группы. В обозначениях данных на рисунке использованы коды стран, принятые Международной организацией по стандартизации (ИСО). ЕС — Европейский союз; СРЭ — страны с развитой экономикой, СФРПС — страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны.

сферах применения, что способствует увеличению доли электроэнергии в конечном энергопотреблении (см. рис. 3.4, панель 2). Параллельно с этим производство электроэнергии само по себе становится все менее зависимым от использования ископаемого топлива, особенно в странах с развитой экономикой (пунктирная синяя линия), благодаря стремительному внедрению новых технологий, таких как возобновляемые источники энергии. Промышленная политика часто используется для содействия развитию отечественного производства чистых технологий, во многих случаях находящегося на ранних этапах развития; эта тема рассматривается в следующем разделе. Повышенное внимание к сектору электроэнергетики также обусловлено

растущим спросом на электроэнергию, вызванным внедрением новых технологий, в том числе электромобилей и центров обработки данных. К 2030 году мировой спрос на электроэнергию, связанный с функционированием центров обработки данных и электромобилей, превысит текущие уровни потребления электроэнергии большинства стран (Bogmans et al., 2025; рис. 3.2.2 онлайн-приложения).

В связи с растущим интересом к развитию отечественного производства в стратегических отраслях в следующем разделе рассматриваются теоретические основы для поддержки отраслей, которые в настоящее время отстают от глобальных передовых технологических рубежей. Раздел основан на материалах исследований о зарождающихся отраслях, в которых исследуется возможность повышения эффективности благодаря поддержке отечественного сектора на ранних этапах развития.

### Промышленная политика, направленная на защиту зарождающихся отраслей

Простая стандартизированная модель, в которой рассматриваются две страны и динамика обучения в процессе деятельности по секторам, показывает, какие преимущества для секторов страны стремятся получить с помощью ПП, с какими компромиссами это связано и в какой степени эти факторы зависят от первоначального положения стран. Модель основана на материалах исследований по защите зарождающихся отраслей (Harrison and Rodríguez-Clare, 2010; Melitz, 2005; Redding, 1999) и имеет две ключевые особенности.

- **Обучение в процессе деятельности в недавно возникшей отрасли.** Чтобы отразить потенциал преодоления отставания от мировых уровней технологического прогресса, в модели показан новый высокотехнологичный сектор — зарождающаяся отрасль, где в процессе деятельности происходит накопление опыта<sup>8</sup>. В зарождающейся отрасли по мере накопления производственного опыта со временем снижаются предельные издержки. Это служит основанием для проведения мер промышленной политики на основе чисто экономических соображений. В другом секторе отсутствует эффект обучения в процессе деятельности; он охватывает ряд более зрелых отраслей<sup>9</sup>.

<sup>8</sup>В модели параметр «обучение в процессе деятельности» показывает, как накопленный опыт со временем может приводить к сокращению издержек производства, например, по мере совершенствования производственных процессов или приобретения работниками практических навыков на производстве. Эти улучшения имеют особенно важное значение на ранних этапах развития отрасли.

<sup>9</sup>В модели темпы обучения в высокотехнологичном секторе заданы на уровне 19 процентов, что означает, что при увеличении объема производства сектора вдвое объем предельных издержек сокращается на 19 процентов. Эти темпы в целом согласуются с наблюдениями эмпирических кривых издержек и оценками, представленными в научной литературе (информацию по электромобилям

- **Отставание рассматриваемой страны от глобальных передовых технологических рубежей.** В модели представлены две страны, одна из которых является технологическим лидером с более значительным накопленным производственным опытом и, следовательно, более низким исходным уровнем издержек. Все моделируемые сценарии рассматриваются с точки зрения отстающей в технологическом плане страны, которая, как предполагается, начинает с 30-процентного отставания по уровню издержек по сравнению со страной-лидером. Это в целом соответствует среднему показателю разрыва по уровню издержек между технологическими лидерами и отстающими от них странами, в соответствии с исследованиями о защите зарождающихся отраслей и темпах обучения в процессе деятельности<sup>10</sup>. Кроме того, предполагается, что зарубежная страна-лидер накопила в пять раз больше опыта в соответствующей отрасли по сравнению с рассматриваемой страной<sup>11</sup>.

Промышленная политика, предусматривающая сочетание субсидий и мер защиты торговли, может стимулировать размещение высокотехнологичного производства на территории страны, однако она сопровождается рядом других сопутствующих динамических эффектов. На рис. 3.5 сравниваются результаты страны, которая первоначально отстает от мирового уровня по развитию зарождающейся отрасли, по двум сценариям: в одном из них страна проводит промышленную политику в соответствующей отрасли (сплошная синяя линия), а в базовом сценарии такая политика не применяется (пунктирная линия)<sup>12</sup>.

При использовании ПП объем внутреннего производства увеличивается более чем в десять раз благодаря субсидиям на производство и мерам защиты торговли.

см. в работе Barwick et al., (2025), а также отраслевыми оценками (BNEF, 2024). В работе Cooper and Johri (2002) в качестве типичных темпов обучения, полученных на основе обзора литературы, указаны темпы 20 процентов, а в работе Barwick et al. (2025) указан диапазон от 8 до 30 процентов.

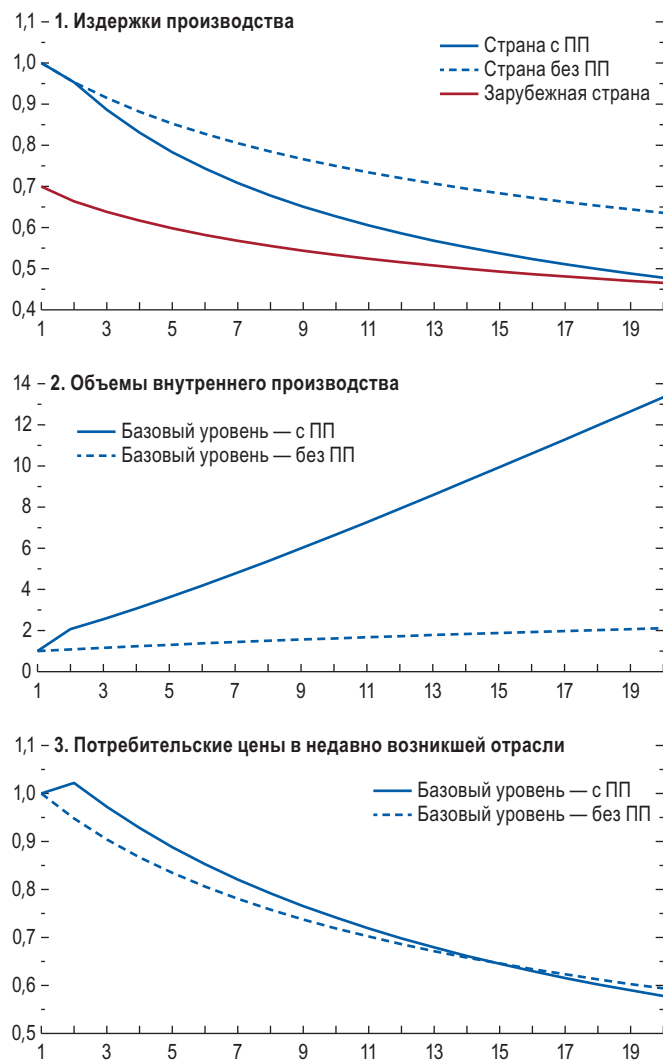
<sup>10</sup>Например, в публикации Bloomberg New Energy Finance (2024) отмечается 30-процентный разрыв по уровню издержек производства аккумуляторов для электромобилей между Китаем и Европой/США. С точки зрения исторических примеров защиты промышленности на ранних этапах развития в работе Luzio and Greenstein (1995) отмечается 45-процентный разрыв по уровню издержек производства микрокомпьютеров между Бразилией и США в 1980-х годах; в работе Head (1994) отмечается 25-процентный разрыв по уровню издержек производства белой жести между США и Соединенным Королевством в конце 1880-х годов.

<sup>11</sup>В качестве среднего показателя в анализе используется пятикратное преимущество, которое сопоставимо с ключевыми примерами. Так, совокупный опыт Китая по производству солнечных панелей превосходит опыт ЕС и США примерно в 8–12 раз, а по производству ветроэнергетического оборудования — в 2–3 раза (см. рис. 3.2.3 онлайн-приложения).

<sup>12</sup>В модели показана промышленная политика, предусматривающая 10-процентный тариф и 12-процентную субсидию на производство, вводимые рассматриваемой страной. Промышленная политика финансируется за счет паушального налога.

**Рисунок 3.5. Межвременные компромиссы зависят от темпов обучения**

(Базовый уровень в период 1 = 1; время по оси x)



Источник: расчеты персонала МВФ.

Примечание. На рисунке представлена упрощенная иллюстрация модели. Период 1 отражает результаты модели за один период, при котором предполагается отсутствие мер ПП. Таким образом, результаты периода 1 идентичны в обоих сценариях. В сценарии ПП предполагается, что начиная с периода 2 в стране применяются меры защиты торговли и субсидии на производство (12-процентная субсидия на производство и 10-процентный тариф). В сценарии «без ПП» предполагается, что в период 1 и последующие периоды меры ПП не применяются. Темпы обучения составляют 19 процентов. Показатели за период 1 нормированы следующим образом: производственные затраты, объемы производства и потребительские цены нормированы к 1. ПП — промышленная политика.

По мере того, как отечественные производители накапливают практический опыт, их издержки производства быстро сокращаются (рис. 3.5, панели 1 и 2). Эти результаты связаны с двумя компромиссами. Во-первых, хотя со временем ПП приводит к значительному сокращению издержек производства в рассматриваемой стране,

потребительские цены временно повышаются и остаются высокими в течение длительного периода (рис. 3.5, панель 3). Это объясняется тем, что меры защиты торговли вызывают повышение потребительских цен на импортные товары, а на этапе наверстывания отставания издержки производства в рассматриваемой стране остаются более высокими по сравнению со страной, находящейся на передовом рубеже технологического прогресса. Во-вторых, субсидии влекут за собой бюджетные издержки, которые рассматриваются более подробно далее в этой главе.

Однако условия, при которых ПП способна стимулировать внутреннее производство и обеспечивать быстрое накопление практического опыта, зависят от ряда ключевых параметров и исходной ситуации. На рис. 3.6 показано, как при одинаковом комплексе мер промышленной политики на конец периода соотносятся показатели производственных издержек, объемов производства и потребительских цен в зависимости от ключевых характеристик секторов в рассматриваемой стране. Результаты предыдущего эксперимента, показанные голубым цветом, сравниваются с результатами, наблюдаемыми в случае, если страна: 1) изначально сильнее отстает от глобальных передовых технологических рубежей, 2) демонстрирует более медленные темпы обучения или 3) действует на рынке меньшего размера, например из-за отсутствия доступа к экспортным рынкам<sup>13</sup>.

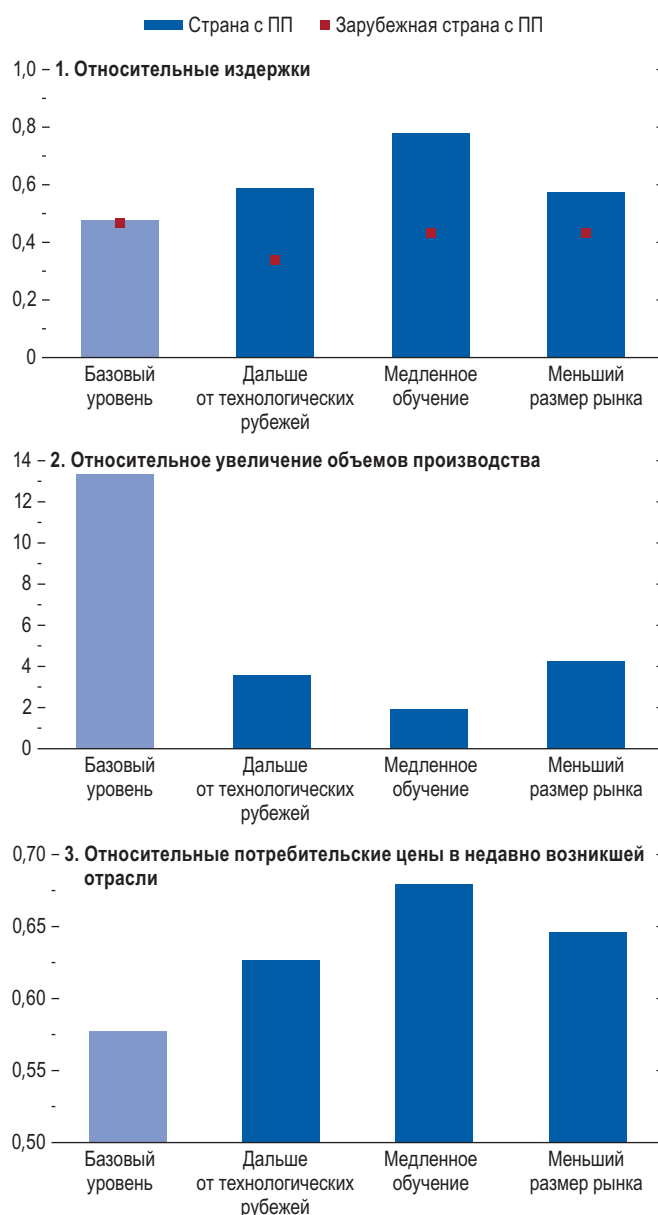
Когда ПП проводится в условиях более значительного отставания от технологических рубежей<sup>14</sup>, сокращение внутренних издержек производства происходит медленнее, поскольку в долгосрочной перспективе объемы производства увеличиваются лишь в 3,5 раза. Следовательно, обучение в процессе деятельности внутри страны происходит в меньшей степени. При этом страна продолжает в основном полагаться на импорт, даже несмотря на рост импортных цен из-за мер защиты торговли. Поскольку издержки внутреннего производства сокращаются более медленными темпами, потребительские цены снижаются в меньшей степени с течением времени.

<sup>13</sup>На рис. 3.6 показаны конечные значения через 20 лет. Полные траектории динамики показателей представлены на рис. 3.3.1–3.3.4 в онлайн-приложении.

<sup>14</sup>В литературе рассматривалась возможность того, что страна, значительно отставая от глобальных технологических рубежей, может обогнать страну, являющуюся текущим лидером в области технологий (Brezis et al., 1991; Lee and Lim, 2001; Aghion, Akcigit, and Howitt, 2015; Stiglitz, 2017). Так, рассматриваемая страна может полностью пропустить использование определенной технологии, сразу перейдя к широкому внедрению мобильных телефонов вместо того, чтобы сначала инвестировать в инфраструктуру стационарной связи. В упрощенной модели, представленной в этом разделе, рассматривается только один вид технологий и не учитываются такие скачки в развитии. Однако на рис. 3.3.1 в онлайн-приложении показано, как страны могут с самого начала приблизиться к передовому рубежу по определенному виду технологий, например путем привлечения прямых иностранных инвестиций или получения технологий от страны — технологического лидера. В этом случае, начав с более близких к передовому рубежу позиций, страна может не только наверстать отставание, но и со временем превзойти действующего технологического лидера.

### Рисунок 3.6. Долгосрочное воздействие промышленной политики определяется ключевыми характеристиками сектора

(Относительное изменение, базовый уровень в период 1 нормирован к 1)



Источник: расчеты персонала МВФ.

Примечание. На гистограммах показано относительное изменение затрат, объемов производства и потребительских цен в период 20 по сравнению с периодом 1. В каждом сценарии предусмотрены 12-процентная субсидия на производство и 10-процентный тариф. Базовые темпы обучения составляют 19 процентов, а базовое преимущество зарубежной страны по уровню затрат — 30 процентов. В сценарии «большого отставания от технологических рубежей» зарубежная страна имеет 40-процентное преимущество по уровню затрат. В сценарии «медленных темпов обучения» предполагается, что темпы обучения в рассматриваемой стране вдвое ниже базовых, а в сценарии «меньший размер рынка» предполагается, что страна не имеет доступа к экспортным рынкам. Красными квадратами на панели 1 обозначено относительное снижение затрат в зарубежной стране в период 20 по сравнению с периодом 1 при условии принятия рассматриваемой страной мер ПП. ПП — промышленная политика.

Государственная поддержка может не принести желаемых результатов, если отечественные производители не смогут накапливать опыт так быстро, как ожидалось. Так, темпы обучения могут быть более низкими в случае, если нехватка квалифицированной рабочей силы ограничивает возможности совершенствования производственных процессов или если барьеры для распространения знаний, накопленных в других странах, замедляют внедрение технологий (Eugster et al., 2022). Если обучение в рассматриваемой стране происходит вдвое медленнее по сравнению с зарубежной страной, то по мере увеличения объемов производства сокращение издержек в ней будет происходить медленнее, чем за рубежом. В результате издержки производства в рассматриваемой стране не сокращаются до уровня стран с передовыми технологиями, а еще больше отстают от передового технологического рубежа, оставаясь на 80 процентов выше в долгосрочной перспективе. Объемы внутреннего производства со временем не увеличиваются, а потребительские цены сохраняются на повышенном уровне значительно дольше. Следовательно, внутреннее потребление также остается более низким по сравнению с базовым сценарием.

Важное значение для того, чтобы промышленная политика могла обеспечить сокращение издержек производства за счет накопления практического опыта, имеет размер рынка. В последнем гипотетическом сценарии предполагается, что страна не имеет доступа к экспортным рынкам. В этом случае фактически ограниченный размер рынка сдерживает рост объема внутреннего производства. Практический опыт накапливается в меньшей степени, при этом увеличение объема производства составляет лишь примерно треть его увеличения в базовом сценарии, а издержки производства снижаются медленнее.

Наконец, следует отметить, что в этом анализе не учитывается крайне важная вспомогательная роль, которую могут играть неадресные структурные меры для повышения производительности. Более подробный анализ представлен во вставке 3.3.

### Уроки использования основных мер промышленной политики: прошлое и настоящее

Упрощенная модель, представленная в предыдущем разделе, помогла проиллюстрировать динамическую роль ПП на уровне секторов и показала, насколько ее эффективность зависит от множества факторов. Цель данного раздела — сделать этот анализ более реалистичным путем рассмотрения основных сфер ее практического применения. Во-первых, для иллюстрации возможных компромиссов используется более подробный анализ сценариев ПП, связанной с вопросами энергетической безопасности в Европе и направленной на возвращение производства чистых технологий

на территорию региона. Во-вторых, для получения более детального представления о надлежащей разработке и реализации ПП и дополняющих ее мер вновь рассматриваются два значимых исторических примера: ситуация в Бразилии и Корею в 1970-х годах.

### Промышленная политика, сектор электроэнергетики и энергетическая безопасность

Многие страны стремятся повысить энергетическую безопасность за счет перехода на возобновляемые источники энергии и электрификации таких ключевых секторов, как транспорт. Этот переход предполагает широкое внедрение оборудования для чистых технологий, значительная часть которого в настоящее время производится в Китае, лидирующем по издержкам производства<sup>15</sup>. ПП рассматривается в качестве способа вернуть производство электромобилей и оборудования для возобновляемых источников энергии в ЕС и другие страны с развитой экономикой, где эти отрасли находятся на ранних этапах развития. Производство этих технологий на территории региона повысит самодостаточность в критически важном секторе, обеспечив при этом новые возможности для трудоустройства. Однако с какими компромиссами это связано?

Чтобы получить количественную оценку возможных компромиссов для Европейского союза, расширенная версия модели зарождающейся отрасли, представленная в предыдущем разделе, была откалибрована с учетом данных о чистых технологиях. Затем в дополнение к ней была использована Глобальная макроэкономическая модель энергетического перехода (ГММЭП) — динамическая глобальная модель с детальным представлением энергетического сектора — с целью смоделировать динамику внедрения чистых технологий и результаты по секторам за период с 2024 по 2035 год<sup>16</sup>.

Модель используется для анализа трех сценариев политики.

- *Базовый сценарий* предполагает сохранение параметров промышленной политики, существовавших в 2024 году.
- *Сценарий отмены промышленной политики* предполагает отмену всех существующих тарифов и субсидий в секторе чистых технологий.
- *Сценарий возвращения производства* предполагает, что крупные страны с развитой экономикой увеличат субсидии для отечественного производства.

*Цены, внедрение технологий и возвращение производства из-за рубежа.* В ближайшие десять лет эффект обучения в процессе деятельности приводит к существенному

<sup>15</sup>В литературе подчеркивается роль динамики обучения в процессе деятельности в отраслях по производству чистых технологий (см., например, Bai et al., 2020 и Barwick et al., 2025).

<sup>16</sup>Подробнее о расширенной версии модели и ее калибровке см. в онлайн-приложении 3.4.



снижению цен на чистые технологии в ЕС, однако в трех перечисленных сценариях политики степень этого снижения различается (рис. 3.7). Как в сценарии отмены ПП, так и в сценарии возвращения производства происходит более значительное снижение цен по сравнению с сохранением текущей политики при базовом сценарии. Дополнительное снижение цен в сценарии отмены ПП обусловлено отменой существующих тарифов, приводящей к увеличению импорта по низким ценам. В то же время при сохранении политики, наблюдаемой в начале периода моделирования (базовый сценарий), основным фактором снижения цен является сокращение производственных издержек отечественных предприятий, которые увеличивают объемы производства и получают выгоду от накопления опыта в процессе деятельности. Эти эффекты еще более выражены в сценарии возвращения производства на территорию региона, поскольку увеличение объема субсидий приводит к более значительному увеличению объемов внутреннего производства. Однако даже несмотря на существенное сокращение издержек внутреннего производства, они остаются выше по сравнению со страной — технологическим лидером, показатели которого продолжают улучшаться с течением времени<sup>17</sup>.

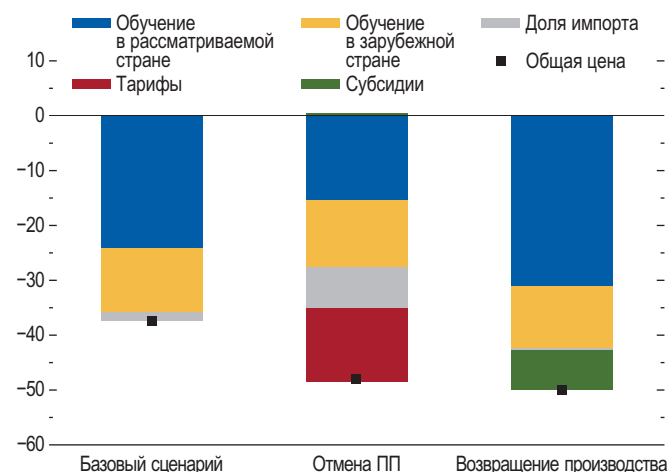
Во всех сценариях политики снижение цен на чистые технологии стимулирует их внедрение (рис. 3.8, панели 1 и 2), особенно в сценариях отмены ПП и возвращения производства, при которых снижение цен является наиболее значительным.

Важным различием между сценариями является доля отечественного производства оборудования для чистых технологий (рис. 3.8, панель 3). В базовом сценарии Европа теряет долю на внутреннем рынке, поскольку ее относительно небольшой рынок ограничивает возможности для получения недостающего опыта. В сценарии отмены ПП устранение тарифов приводит к тому, что отечественные производители уступают в конкуренции с более дешевым импортом. В сценарии возвращения производства Европа достигает значительной самодостаточности за счет сочетания субсидий и кумулятивного эффекта от накопленного опыта.

**Энергетическая безопасность и макроэкономические последствия.** Рост использования чистых технологий приводит к значительному сокращению использования ископаемого топлива в производстве и транспортировке электроэнергии как в сценарии возвращения производства, так и в сценарии отмены ПП по сравнению с базовым сценарием<sup>18</sup>.

<sup>17</sup> Модель отражает влияние опыта, накопленного в процессе деятельности, на уровни издержек производства чистых технологий. На практике к различиям по уровню этих издержек между регионами могут приводить и другие факторы, в том числе доступ к недорогим производственным ресурсам, например критически важным полезным ископаемым. В недавно опубликованных исследованиях было показано, что фрагментация мировых рынков сырьевых товаров может привести к значительному росту цен на критически важные полезные ископаемые в ЕС (глава 3 октябрьского выпуска доклада «Перспективы развития мировой экономики» 2023 года и Alvarez et al., 2025).

**Рисунок 3.7. Разложение снижения цен на электромобили в ЕС**  
(Процентное изменение с 2024 по 2035 год)



Источники: Bloomberg New Energy Finance; Международное агентство по возобновляемым источникам энергии; расчеты персонала МВФ.

Примечание. На рисунке показано изменение цен на электромобили в ЕС в сценарии без изменения политики и двух гипотетических сценариях, составленных на основе версии модели недавно возникшей отрасли для четырех стран, откалиброванной с учетом действующей политики и текущих показателей объема производства и торговли в области чистых технологий. При базовом сценарии ЕС продолжает применять текущие меры ПП. В сценарии отмены ПП все меры ПП отменяются с 2025 года. В сценарии возвращения производства в дополнение к существующим защитным мерам в торговле вводится 15-процентная субсидия на производство. ЕС — Европейский союз; ПП — промышленная политика.

вым сценарием<sup>18</sup>. Оба варианта политики повышают энергетическую безопасность и снижают зависимость ЕС от ископаемого топлива (рис. 3.9, панель 1).

Однако это связано с важными компромиссами, поскольку последствия для рынка труда и бюджетных расходов в этих двух сценариях существенно различаются (рис. 3.9, панели 2 и 3). В сценарии отмены ПП отменяются субсидии, действующие в базовом сценарии, однако занятость в сфере производства чистых технологий сокращается более чем на 0,5 процента рабочей силы в связи с преобладанием импорта. В то же время в сценарии возвращения производства возникает перераспределение трудовых ресурсов в пользу производства чистых технологий, эквивалентное более чем 1 проценту рабочей силы. Однако этот рост занятости нивелируется ее сокращением в других секторах обрабатывающей промышленности, отчасти обусловленным колебаниями обменного курса.

Кроме того, возвращение производства связано со значительными бюджетными издержками, которые

<sup>18</sup> К 2035 году использование нефти в пассажирских перевозках сокращается на 20–30 процентов относительно базового сценария; при этом также сокращается использование угля в производстве электроэнергии. Тем не менее, потребление газа увеличивается в связи с повышением спроса на электроэнергию и необходимостью наращивания мощностей для поддержки использования возобновляемых источников энергии.

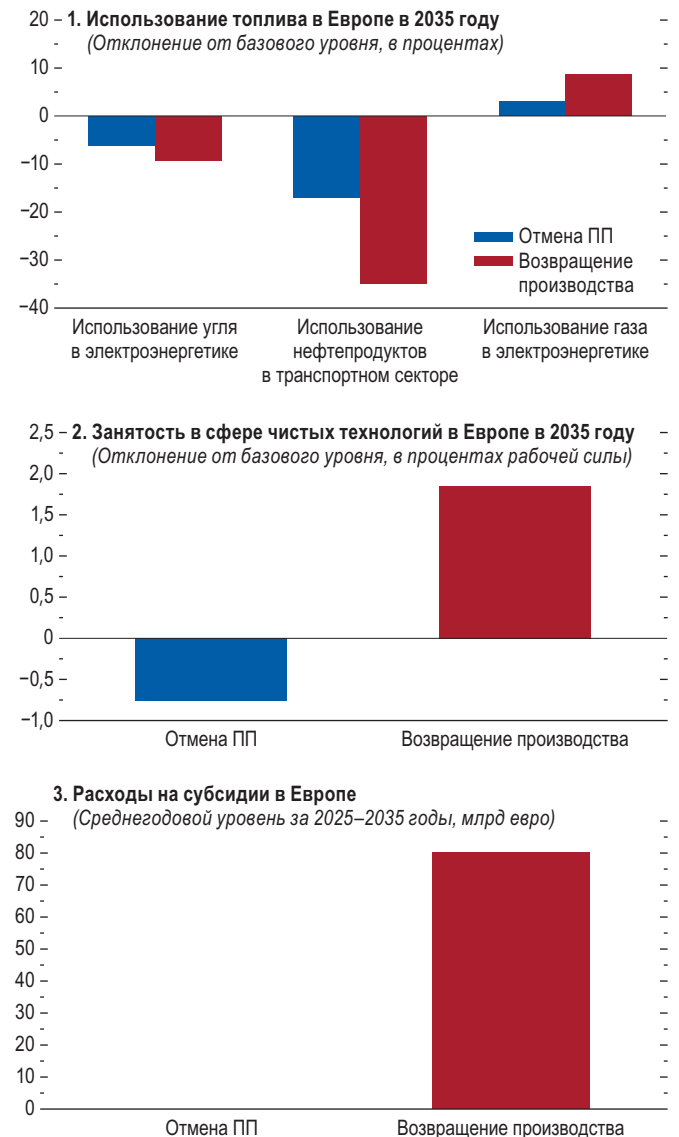
**Рисунок 3.8. Отмена ПП и меры по возвращению производства ускоряют внедрение технологий, но по-разному влияют на внутреннее производство**



Источники: глобальная макроэкономическая модель энергетического перехода; расчеты персонала МВФ.

Примечание. В базовом сценарии ЕС продолжает применять текущие меры промышленной политики без изменений. В сценарии отмены ПП все меры промышленной политики отменяются с 2025 года. В сценарии возвращения производства с 2025 года вводятся субсидии на производство электромобилей в размере 15 процентов и на производство энергии из возобновляемых источников в размере 30 процентов. Более подробная информация представлена в онлайн-приложении 3.4. ПП — промышленная политика.

**Рисунок 3.9. Варианты политики по сокращению использования ископаемого топлива за счет доступа к более дешевым чистым технологиям сопряжены с компромиссами**



Источники: глобальная макроэкономическая модель энергетического перехода; расчеты персонала МВФ.

Примечание. В базовом сценарии ЕС продолжает применять текущие меры промышленной политики без изменений. В сценарии отмены ПП все меры промышленной политики отменяются с 2025 года. В сценарии возвращения производства с 2025 года вводятся субсидии на производство электромобилей в размере 15 процентов и на производство энергии из возобновляемых источников в размере 30 процентов. На панели 3 расходы Европы на субсидии в сценарии отмены ПП равны нулю. Более подробная информация представлена в онлайн-приложении 3.4. ПП — промышленная политика.

в среднем за период с 2025 по 2035 год оцениваются в 0,4 процента ВВП ЕС в год, или примерно 80 млрд евро в виде ежегодных субсидий, что эквивалентно примерно 30 000 евро на одно рабочее место, созданное в секторе. Эти значения составляют почти половину сегодняшнего бюджета ЕС и превышают текущие сельскохозяйственные субсидии<sup>19</sup>.

В целом, ПП может позволить Европе достичь самодостаточности в сфере производства чистых технологий и сохранить рабочие места в секторе, но это потребует крупных бюджетных издержек. Однако эти результаты моделирования зависят от ряда важных допущений. Так, при моделировании предполагается, что темпы накопления опыта в Европе достигают уровней, сопоставимых с показателями, наблюдавшимися в Китае за последнее десятилетие. Однако это не гарантировано, и любое отклонение от этого допущения, например более медленные темпы обучения, усложнит выявленные компромиссные решения, описанные в предыдущем разделе. Действительно, как отмечается в следующем разделе, прошлый опыт показывает, что ПП не всегда приносит ожидаемые результаты.

## Исторические примеры

Упрощенная модель динамики отраслей показала, что такие ключевые параметры, как темпы обучения внутри страны и размер рынка, являются важными факторами, которые следует учитывать при проведении ПП. Но как эти параметры влияют на результаты ПП на практике? И какую роль играют разработка и реализация политики и взаимодополняющие меры в успехе проводимой ПП?

Чтобы прояснить эти вопросы, в данном разделе рассматриваются два известных и подробно документированных исторических примера из опыта стран с формирующимся рынком: *Бразилии* и *Кореи*<sup>20</sup>. В 1970-х годах обе страны приняли широкомасштабные меры промышленной политики, используя инструменты, схожие с теми, которые упоминаются в современных стратегиях промышленной политики, с целью содействия структурным преобразованиям в отдельных стратегических секторах (онлайн-приложение 3.5). Однако их подходы

заметно отличались. *Бразилия* уделяла основное внимание импортозамещающей индустриализации и полагалась на государственные предприятия в качестве основного инструмента реализации этой политики, в то время как *Корея* придерживалась экспортно-ориентированной модели на основе крупных конгломератов частных предприятий (чеболей)<sup>21</sup>. Опыт *Кореи* в целом считается более успешным (см. сравнительный анализ в работе Osampo and Porcile, 2020), что проявляется в более высоких темпах роста добавленной стоимости в обрабатывающей промышленности и реального ВВП в этот период (рис. 3.5.1 онлайн-приложения). В недавно проведенных эмпирических исследованиях опыта *Кореи* была показана причинно-следственная связь, подтверждающая, что ПП содействовала росту целевых отраслей, повысила их международную конкурентоспособность и создала положительные вторичные эффекты для других секторов (Choi and Shim, 2024a; Lane, 2025). Дальнейший анализ показал, что предприятия, получавшие субсидии, продолжали развиваться быстрее предприятий, которые никогда их не получали, еще до 30 лет после отмены субсидий (Choi and Levchenko, 2024). Однако в литературе встречаются и иные точки зрения<sup>22</sup>.

**Разработка политики.** Сравнение опыта двух стран демонстрирует важную роль эффективной разработки политики, элементами которой являются стимулирование обучения в процессе деятельности на уровне страны, ориентация на достаточно крупный рынок, позволяющий предприятиям достигать эффективных масштабов производства, и направление поддержки в секторы с высокой потенциальной отдачей или положительными

<sup>21</sup>Мотивы проведения ПП в Кореи и Бразилии также различались (Ayres et al., 2019; De Bolle, Cohen-Setton, and Sarsenbayev, 2025; Lane, 2025). В Кореи ПП считалась необходимым условием для военной и промышленной модернизации, а также для долгосрочного развития. В Бразилии после нефтяного кризиса 1973 года одной из ключевых задач было снижение зависимости от импорта нефти за счет инвестиций в отечественную добычу нефти и альтернативные источники энергии.

<sup>22</sup>Например, в работе Kim, Lee, and Shin (2021) утверждается, что ПП в Кореи усугубила нерациональное распределение ресурсов. Что касается Бразилии, некоторые эксперты более позитивно оценивают опыт страны в области ПП. В недавно опубликованных исследованиях было показано, что ПП, возможно, принесла пользу некоторым секторам, которые смогли получить доступ к крупным экспортным рынкам; при этом отмечается, что государственная поддержка, включая развитие экосистемы образовательных и научно-исследовательских учреждений, способствовала успеху компании Embraer в авиационном секторе, а также инновациям и повышению производительности в сельском хозяйстве (Sabelet al., 2012; Veiga and Rios, 2019). Действительно, в работе Rodrik (1993) отмечается, что меры по стимулированию экспорта, принятые в рамках программы Benefícios Fiscais a Programas Especiais de Exportação (BEFIEEX) 1972 года, были эффективны для увеличения экспорта транснациональных предприятий Бразилии, несмотря на то что в некоторых случаях эти предприятия были вынуждены корректировать свои глобальные стратегии, сокращая экспорт в третьи страны. В недавно опубликованном исследовании Akerman et al. (2025) отмечается, что государственные инвестиции в НИОКР привели к значительному увеличению объема производства сельскохозяйственной продукции в Бразилии, что было обусловлено как более высокой производительностью, так и увеличением использования производственных ресурсов.

<sup>19</sup>Теоретически в ближайшие годы эти расходы могут финансироваться за счет потенциальных доходов от тарифов на выбросы углерода в ЕС (Carton et al., готовится к публикации), которые не учитываются в этой модели. Если эти субсидии будут финансироваться за счет увеличения отношения долга к ВВП, то они могут привести к небольшому первоначальному росту ВВП, которое впоследствии будет нивелировано снижением экономической активности, когда потребуется снова сократить отношение долга к ВВП (см. онлайн-приложение 3.4.5).

<sup>20</sup>Разумеется, при экстраполяции выводов на основе исторических примеров следует проявлять осторожность; между условиями в настоящее время и в 1970-е годы существует много отличий, в том числе с точки зрения геополитического контекста, торговых отношений и мировых технологий.

внешними эффектами. В *Корее* в рамках продуманных мер политики особое внимание уделялось практическому обучению на производстве. Для того чтобы осваивать иностранные технологии и наращивать внутренний потенциал, чеболи полагались не на администраторов на уровне заводов, а на профессиональных инженеров. В *Бразилии* меры ПП реализовывались через государственные предприятия и не предполагали участия частного сектора, которое было центральным элементом в корейской модели обучения в процессе деятельности (Peres and Primi, 2019). Стратегия *Кореи* по развитию экспорта также позволила чеболям получить доступ к мировым рынкам и извлечь выгоду из эффекта масштаба, в то время как в *Бразилии* в связи с программой импортозамещения государственные предприятия должны были работать в рамках ограниченного внутреннего рынка, что сдерживало их возможности по увеличению объемов производства. В *Корее* поддержка была направлена на секторы, которые считались критически важными для военной и промышленной модернизации и развитие которых представлялось достижимым с точки зрения технологий, с учетом опыта развития Японии в 1958–1968 годах.

**Реализация.** Эти два примера подчеркивают важность продуманной реализации политики, предусматривающей содействие развитию конкуренции, назначение компетентных ведомств для реализации мер и использование объективных критериев оценки их успеха, а также применение защитных механизмов, таких как оговорка об ограничении срока действия, с целью ограничения издержек в случае неудачи проводимой политики. В отличие от *Бразилии*, где государственные предприятия действовали в условиях ограниченной конкуренции, внутренняя и международная конкуренция играла центральную роль в подходе *Кореи*, способствуя обеспечению рыночной дисциплины. Так, правительство оказывало поддержку нескольким предприятиям в рамках сектора, оставляя выбор победителей среди них на волю рыночных сил. Этот подход можно проследить на ранних этапах развития автомобильной промышленности, когда на рынке первоначально конкурировало и получало государственную поддержку множество участников, и со временем доминирующее положение среди них заняла компания Hyundai<sup>23</sup>. Кроме того, в *Корее* процесс управления ПП получил институциональное оформление. Ежемесячные совещания по стимулированию экспорта, которые проводились под председательством высших должностных лиц и с участием представителей научных кругов, финансового сектора и промышленности, представляли собой структурированный форум для обеспечения над-

зора и оценки результатов деятельности. Целевые показатели экспорта служили не только ориентирами для распределения государственных ресурсов, но фактически и оговорками об условиях прекращения действия договора: в случае невыполнения целевых показателей предприятия рисковали потерять доступ к государственной поддержке, независимо от своего размера или политического влияния. При этом в *Бразилии* не было системы управления ПП и защитных механизмов, сопоставимых с механизмами, существовавшими в *Корее*.

**Взаимодополняющие меры политики.** Наконец, эти примеры демонстрируют важную роль структурных реформ (см. также вставку 3.3) и макроэкономической стабильности для создания нужных условий. В *Корее* кампания по борьбе с коррупцией, начатая до введения промышленной политики, послужила сигналом о том, что на все чеболи распространяются нормы верховенства закона. Во время активной индустриализации правительство инвестировало в промышленные зоны и содействовало импорту необходимого сырья и средств производства для поддержки отечественного производства. Оно также укрепило систему образования для удовлетворения растущего спроса на квалифицированных инженеров и рабочих.

В *Корее* до реализации ПП были проведены земельные реформы, чего не было сделано в *Бразилии* (de Bolle, Cohen-Setton, and Sarsenbayev, 2025). Кроме того, в *Бразилии* фрагментированный процесс составления бюджета, высокая зависимость от внешних заимствований и длительная макроэкономическая нестабильность, включая периоды завышенных обменных курсов и ускорения инфляции, в конечном счете привели к кризису внешнего долга 1980-х годов и подорвали эффективность стратегии страны.

## Промышленная политика и экономические результаты секторов

В этом разделе оценивается связь между ПП и экономическими результатами как в целевых секторах, так и в других секторах за счет вторичных эффектов, передающихся через взаимосвязи между вводимыми ресурсами и выпуском продукции<sup>24</sup>.

<sup>24</sup>В анализе используется метод локальных прогнозов, представленный в работе Vaquie et al. (2025). Он включает данные по 58 странам (в том числе по 31 стране с развитой экономикой) и 732 секторам, классифицируемым в соответствии с КДЕС ред. 2 (четырёхзначные коды), за период с 2009 по 2021 год. Основной независимой переменной является изменение числа мер ПП, направленных на предоставление субсидируемого финансирования и прямой поддержки, в конкретном секторе, стране и году, определяемое путем применения алгоритма, представленного в работе Juhász et al. (2022, 2025), к базе данных Global Trade Alert (GTA). Результаты в целом согласуются со значениями, полученными с использованием альтернативных алгоритмов классификации ПП на основе базы данных GTA в недавно разработанной базе данных NIPO.

<sup>23</sup>В контексте стран с развитой экономикой компания Airbus служит еще одним примером того, как промышленная политика, способствующая развитию конкуренции, может привести к снижению затрат на производство коммерческих самолетов, росту научно-исследовательских разработок и созданию общеевропейской цепочки поставок (Hodge et al., 2024).



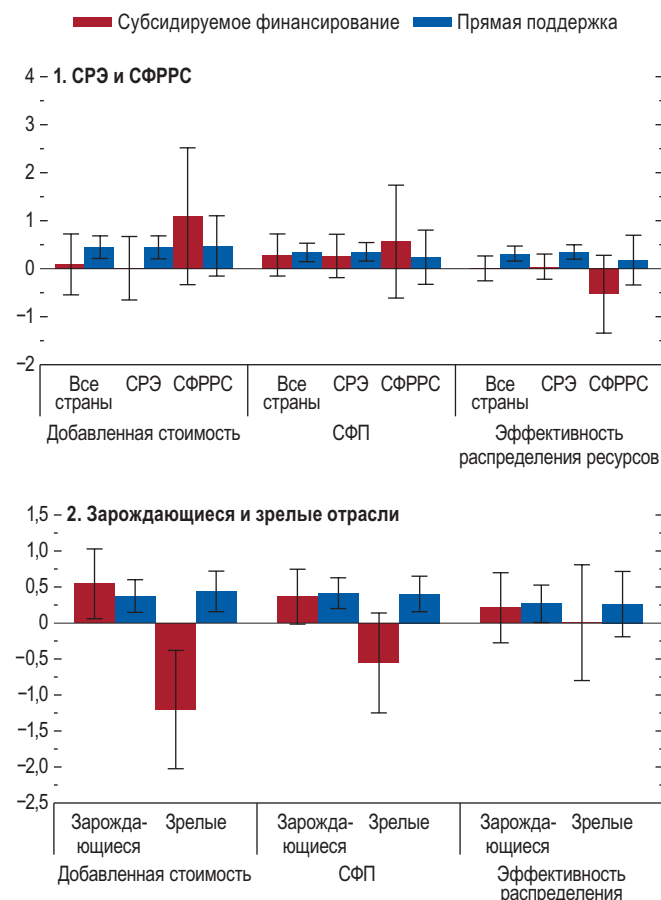
*Промышленная политика и экономические результаты целевых секторов.* Экономические показатели в целевых секторах улучшаются, хотя и незначительно<sup>25</sup>. Как показано на рис. 3.10, панель 1, прямая поддержка в рамках ПП способствует улучшению показателей добавленной стоимости, производительности и распределения ресурсов между предприятиями внутри отраслей (эффективность распределения ресурсов), что согласуется с выводами предыдущих исследований (Baquie et al., 2025). В случае субсидируемого финансирования точечные оценки имеют ту же направленность, но результаты не являются статистически значимыми. Что касается величины изменений, то принятие одной дополнительной меры прямой поддержки связано с увеличением добавленной стоимости в целевом секторе примерно на 0,5 процента и повышением совокупной факторной производительности (СФП) на 0,3 процента через три года после принятия меры<sup>26</sup>. Эти значения относительно невелики, учитывая, что в странах выборки добавленная стоимость отрасли растет в среднем на 6,5 процента в год, а СФП — примерно на 4 процента в год. Эти результаты объясняются увеличением уровней накопления капитала и занятости после принятия основанных на субсидиях мер промышленной политики (см. онлайн-приложение 3.6).

Анализ вопроса о том, зависит ли взаимосвязь между ПП и экономическими результатами от уровня дохода стран, позволяет сделать два вывода (рис. 3.10, панель 1). Во-первых, прямая поддержка связана со среднесрочным улучшением показателей добавленной стоимости, производительности и эффективности распределения ресурсов в странах с развитой экономикой, но не в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах. Во-вторых, субсидируемое финансирование связано с сокращением эффективности распределения ресурсов в странах с формирующимся рынком, хотя это сокраще-

<sup>25</sup>В онлайн-приложении 3.6 приводятся показатели локальных прогнозов для всех временных горизонтов до и после реализации ПП, которые отражают полную динамическую траекторию. Основное внимание в главе уделяется двум наиболее часто используемым инструментам промышленной политики; при этом авторы признают, что другие меры, не включенные в базу данных, также могут иметь важные экономические последствия. В соответствии с методологией Hsieh and Klenow (2009), основными зависимыми переменными, рассчитанными с использованием данных Orbis, являются добавленная стоимость секторов, производительность секторов и эффективность распределения ресурсов в рамках секторов. Несмотря на включение широкого спектра фиксированных эффектов и контрольных переменных, причинно-следственный анализ осложняется эндогенным характером реализации ПП. По этой причине результаты в данном разделе представлены в виде статистических взаимосвязей. Информацию о количестве наблюдений по каждой стране, полное описание методологии и сводную таблицу с основными выводами этого раздела см. в онлайн-приложении 3.6.

<sup>26</sup>Новые меры субсидируемого финансирования (меры прямой поддержки) были обнаружены примерно в 12 (6) процентах наблюдений по странам и отраслям. Страны, принимающие новые меры промышленной политики, в среднем одновременно реализуют 1,8 (2,0) новых мер субсидируемого финансирования (прямой поддержки).

**Рисунок 3.10. Промышленная политика и среднесрочные показатели эффективности целевых секторов (В процентах)**



Источники: Global Trade Alert; Juhász et al., 2022, 2025; Orbis; расчеты персонала МВФ.

Примечание. На рисунке представлена оценка воздействия промышленной политики (ПП) с использованием метода локальных прогнозов. Зависимыми переменными являются логарифмические разности показателей добавленной стоимости, СФП или эффективности распределения ресурсов по секторам через три года после принятия меры. Ключевой переменной в правой части уравнения является изменение числа мер ПП, направленных на предоставление субсидируемого финансирования и прямой поддержки сектору. Коэффициенты по регионам определяются с учетом взаимодействия между ПП и фиктивной переменной для обозначения принадлежности к СРЭ или СФРПС. Коэффициенты недавно возникшей/зрелой отрасли определяются с учетом взаимодействия между ПП и фиктивной переменной для обозначения каждой отрасли как зарождающейся/зрелой. В каждой стране к зарождающимся отраслям относятся отрасли с превышающими средние значения показателями доли новых компаний и компаний с высоким уровнем использования заемных средств и степени отставания от передовых мировых показателей производительности. Во всех спецификациях учитывается одно лаговое значение зависимых и независимых переменных, а также фиксированные эффекты «страна-сектор», «страна-год» и «сектор-год». «Усы» показывают 90-процентные доверительные интервалы. Более подробная информация о данных, лежащих в основе каждого столбца, представлена в таблице 3.6.2 онлайн-приложения. СРЭ — страны с развитой экономикой; СФП — совокупная факторная производительность; СФРП — страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны.

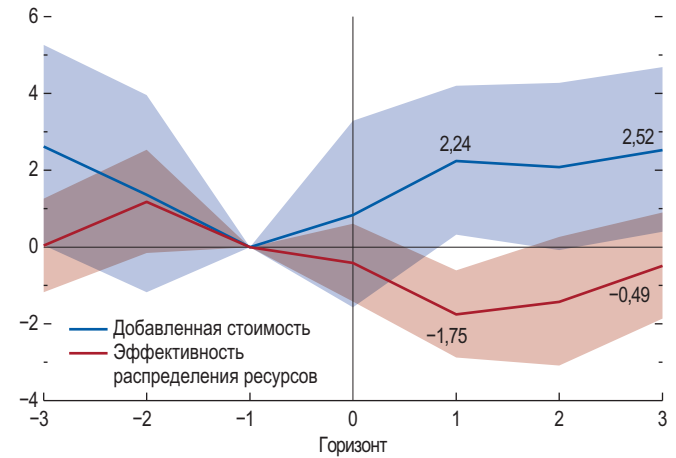
ние не является значительным. В странах с развитой экономикой принятие одной дополнительной меры прямой поддержки связано с *повышением* эффективности распре-

деления ресурсов на 0,3 процента, а в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах принятие одной дополнительной меры субсидируемого финансирования связано со *снижением* эффективности распределения ресурсов на 0,5 процента (этот вопрос рассматривается более подробно в отношении Китая во вставке 3.1). Эти результаты могут отражать роль дополнительных горизонтальных мер политики, таких как реформы, направленные на повышение качества государственного управления и институционального потенциала (вставка 3.3), или различия в уровне образования, которые, как было установлено, являются важными факторами, дополняющими ПП (Deléchat et al., 2024). Кроме того, они могут быть обусловлены временным увеличением нерационального распределения ресурсов в связи с тем, что правительства стимулируют изначально небольшие и непроизводительные предприятия к расширению производства и обучению в процессе деятельности (Kim, Lee, and Shin, 2021; Choi and Levchenko, 2024). Далее выборка разбивается на зарождающиеся и зрелые отрасли (рис. 3.10, панель 2)<sup>27</sup>. В рамках этого анализа зарождающиеся отрасли определяются как отрасли с высокой долей новых предприятий и предприятий с ограниченным доступом к финансированию, показатели которых относительно близки к передовым мировым показателям производительности. Прямая поддержка, по-видимому, оказывает схожее воздействие на разные секторы. Однако субсидируемое финансирование, как представляется, приносит пользу только зарождающимся отраслям: по оценкам, введение одной дополнительной финансовой субсидии связано с увеличением добавленной стоимости на 0,5 процента в зарождающихся отраслях и ее снижением на 1,2 процента в зрелых отраслях через три года после шока. Эти результаты, вероятно, отражают важность финансовых трений для накопления капитала в молодых и производительных компаниях и отраслях (Machado Parente et al., 2025).

**Промышленная политика в энергетическом секторе и экономические результаты в энергопотребляющих секторах.** Значительная часть мер ПП направлена на энергетический сектор, и ее воздействие потенциально может распространяться на остальные секторы экономики, поскольку энергия является важным фактором производства. По оценкам, принятие одной

<sup>27</sup>Эти результаты основаны на исследовании Baquie et al. (2025) о взаимосвязи между промышленной политикой и результатами в целевых секторах по ряду разных показателей для секторов и предприятий. Рассматривая их по отдельности, авторы обнаружили более тесную связь между промышленной политикой и экономическими результатами как для молодых предприятий, так и для предприятий с более ограниченным доступом к финансированию. Кроме того, они обнаружили более тесную связь между промышленной политикой и уровнем добавленной стоимости в отраслях с высокими наценками и высокой зависимостью от внешнего финансирования (таких как судостроение и производство фармацевтической продукции) по сравнению с отраслями с низкими наценками и низкой зависимостью от внешнего финансирования (например, производство неэлектрических бытовых приборов).

**Рисунок 3.11. Воздействие промышленной политики в области энергетики на энергопотребляющие секторы (В процентах)**



Источники: Global Trade Alert; Juhász et al., 2022, 2025; Orbis; расчеты персонала МВФ.  
Примечание. На рисунке представлена оценка воздействия промышленной политики (ПП) с использованием метода локальных прогнозов. Зависимыми переменными являются логарифмические разности показателей добавленной стоимости и эффективности распределения ресурсов за указанный период. Момент времени 0 показывает краткосрочный горизонт, соответствующий времени принятия мер промышленной политики; более подробная информация представлена в онлайн-приложении 3.6. Ключевой независимой переменной является изменение числа мер ПП, направленных на оказание прямой поддержки добывающим секторам. Во всех спецификациях учитывается одно лаговое значение зависимых и независимых переменных для мер ПП, принятых в отношении энергопотребляющих секторов, а также фиксированные эффекты «страна-сектор», «страна-год» и «сектор-год». Затененные области показывают 90-процентные доверительные интервалы, а числовые значения представляют точечные оценки.

дополнительной меры прямой поддержки связано с увеличением СФП на 0,7 процента в целевом энергетическом секторе через один год после принятия меры (рис. 3.6.5, панель 1 в онлайн-приложении). Со временем это повышение производительности распространяется на энергопотребляющие секторы в связи с тем, что производители покупают энергию у более производительных поставщиков. Принятие одной дополнительной меры прямой поддержки, направленной на энергетический сектор, связано с увеличением добавленной стоимости в энергопотребляющих секторах на 2,5 процента через 1–3 года после шока (рис. 3.11)<sup>28</sup>. Однако эта мера также связана с временным снижением эффективности распределения ресурсов в энергопотребляющих секторах на 1,7 процента. Эти результаты могут быть обусловлены различиями между предприятиями по доле затрат на энергию, что позволяет предположить,

<sup>28</sup>В данном анализе основное внимание уделяется вторичным эффектам ПП, направленной на энергетический сектор, при сохранении без изменений торговых барьеров и других мер политики, действующих в этом секторе. Различия в показателях отраслей, получающих целевую поддержку в рамках ПП, и отраслей, в отношении которых не принимаются меры ПП, до начала реализации ПП не являются статистически значимыми.

что предприятия, получающие наибольшую выгоду от снижения цен на энергоресурсы, не обязательно являются наиболее производительными (Aterido, Iootty, and Meleky, 2025; Fontagné, Martin, and Orefice, 2024).

Помимо воздействия ПП на целевые секторы, возникает более широкий вопрос о ее воздействии на экономику в целом. Взаимосвязи между секторами и вторичные эффекты могут приводить к тому, что общие равновесные эффекты ПП будут существенно отличаться от воздействия этой политики на целевые секторы. Этой теме посвящен следующий раздел.

## Межсекторальные вторичные эффекты и совокупное воздействие

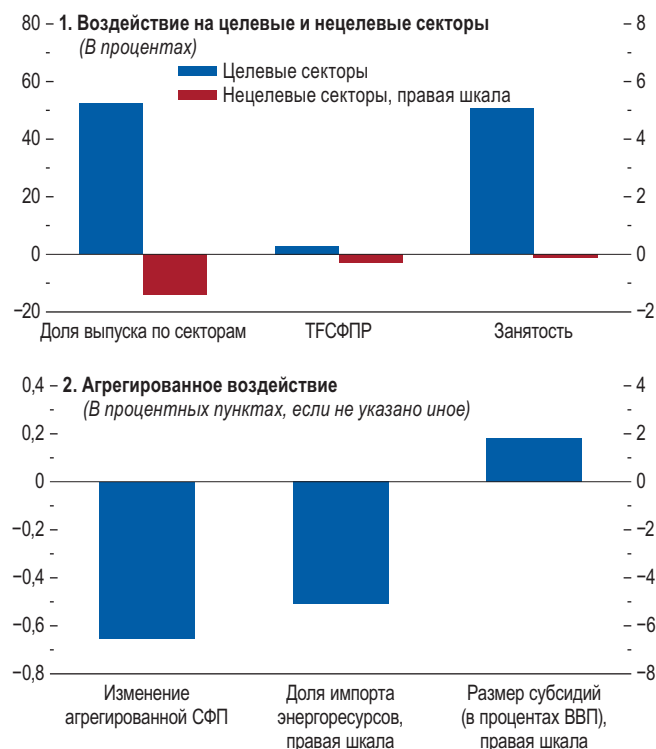
Для анализа межсекторальных вторичных эффектов и совокупного воздействия промышленной политики используется количественная модель торговли (аналогично подходу, используемому в работах Hodge et al., 2024; Ju et al., 2024; Lashkaripour and Lugovskyy, 2023; и Rotunno and Ruta, 2025). В модели единственным фактором производства является труд и рассматриваются 20 детализированных секторов с учетом взаимосвязей между секторами и странами через поставки производственных ресурсов. Наличие внешних эффектов масштаба, возникающих на уровне сектора, которые не учитываются предприятиями при принятии решений о производстве и найме, служит основанием для проведения ПП. В рассматриваемых сценариях все страны с развитой экономикой проводят промышленную политику, и основное внимание уделяется внутренним результатам в этом блоке стран.

**ПП в одном секторе: энергетика.** В первом сценарии рассматривается воздействие ПП в секторе энергетики на другие секторы<sup>29</sup>. Применение субсидий, корректирующих внешние эффекты, в энергетическом секторе приводит к росту объема производства в секторе более чем на 50 процентов в связи с увеличением занятости<sup>30</sup>. Поскольку для отраслей в этом секторе характерна возрастающая отдача от масштаба, СФП сектора увеличивается почти на 3 процента (рис. 3.12, панель 1). Однако увеличение занятости привлекает работников из неэнергетических секторов. Поскольку некоторые секторы,

<sup>29</sup>Хотя на рис. 3.7 и 3.8 основное внимание уделялось ПП в секторе чистых технологий в ЕС, в этом разделе сфера охвата значительно шире и включает добычу энергоресурсов (сектор B05–06 МСОК), переработку кокса и нефти (сектор C19 МСОК) и производство электрооборудования (сектор C27 МСОК). Таким образом, здесь учитываются как добыча и переработка энергоресурсов, так и средства производства, используемые в энергетическом секторе. Информация о результатах анализа, при котором сфера применения ПП ограничивается чистыми технологиями, представлена в онлайн-приложении 3.7.

<sup>30</sup>Параметры эластичности по масштабу для конкретных секторов калибруются на основе оценок, представленных в работе Bartelme et al. (2025). Ставки субсидий для секторов устанавливаются таким образом, чтобы исправить искажения, связанные с внешними эффектами масштаба в энергетическом секторе (Ju et al., 2024; Lashkaripour and Lugovskyy, 2023).

**Рисунок 3.12. Секторальное и агрегированное воздействие промышленной политики в области энергетики**



Источники: Global Trade Alert; Market Access Map; межстрановые таблицы затрат-выпуска и показатели торговли, измеряемой по добавленной стоимости, Организации экономического сотрудничества и развития; расчеты персонала МВФ.

Примечание. На рисунке показаны изменения показателей в сценарии использования промышленной политики (ПП) в области энергетики по сравнению с базовым сценарием, при котором отсутствуют изменения в политике; расчеты основаны на оценках количественной модели торговли. В сценарии использования ПП в области энергетики предполагается введение оптимальных субсидий в энергетическом секторе. Меры ПП вводятся для представленных в выборке СРЭ (Австралия, ЕС, Израиль, Исландия, Канада, Корея, Новая Зеландия, Норвегия, Соединенное Королевство, США, Швейцария, Япония), а результаты приводятся в виде средневзвешенного воздействия по всем СРЭ, если не указано иное. В качестве весовых коэффициентов используются доли в общем объеме производства СРЭ. К целевым энергетическим секторам относятся «добыча энергоресурсов», «переработка кокса и нефти» и «производство электрооборудования». Меры ПП во всех остальных (нецелевых) секторах остаются без изменений. На панели 1 представлены процентные изменения выпуска по секторам, СФП и занятости, рассчитанные как взвешенная сумма по целевым и нецелевым секторам. На панели 2 представлено процентное изменение агрегированной СФП. Расходы на субсидии рассчитываются как изменение по сравнению с базовым уровнем, при котором отсутствуют изменения в политике. СРЭ — страны с развитой экономикой; СФП — совокупная факторная производительность.

не получающие целевую поддержку, характеризуются возрастающей отдачей от масштаба, такое перераспределение трудовых ресурсов приводит к снижению СФП этих секторов<sup>31</sup>.

<sup>31</sup>Среди неэнергетических секторов те, которые имеют высокую долю затрат на энергию, как правило, выигрывают от ПП в области энергетики, тогда как сокращение производства в неэнергетических секторах приходится преимущественно на секторы с низкой долей энергопотребления, особенно в сфере услуг.

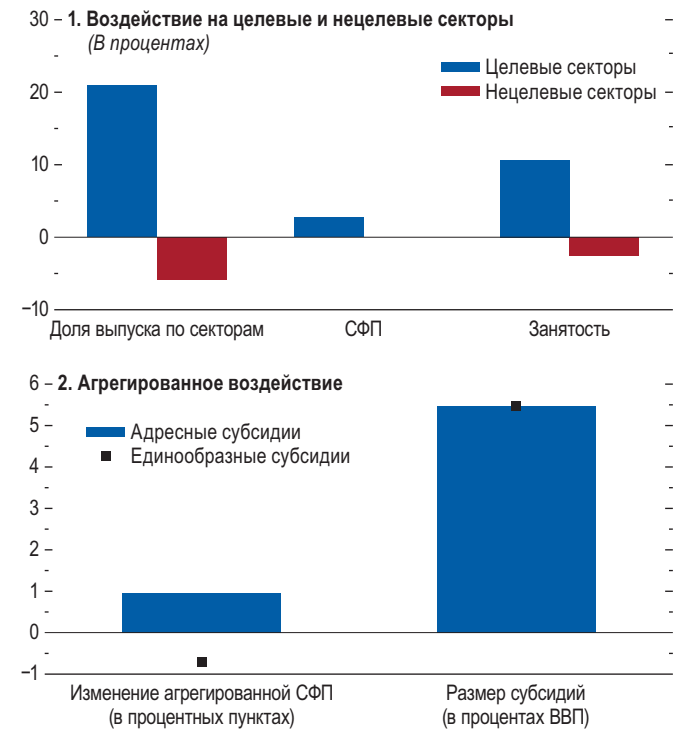
В совокупности более высокая СФП в энергетическом секторе и более низкая СФП в неэнергетических секторах приводят к небольшому снижению СФП в масштабах всей экономики. Это связано с тем, что в калибровке модели показатель отдачи от масштаба в энергетическом секторе (в целом) является не самым высоким. Кроме того, ПП связана со значительными бюджетными издержками, которые при новом долгосрочном устойчивом состоянии составляют 1,8 процента ВВП в год. В то же время доля импорта энергоресурсов в энергопотреблении снижается на 5,1 процентного пункта (рис. 3.12, панель 2). Таким образом, возникает необходимость компромисса между повышением энергетической самодостаточности, с одной стороны, и снижением совокупной эффективности и увеличением государственных расходов — с другой.

**Надлежащая адресность мер ПП в секторах.** В предыдущем сценарии отмечалось снижение совокупной производительности в связи с отвлечением ресурсов из многих неэнергетических секторов с возрастающей отдачей от масштаба. В следующем сценарии моделируется более широкая стратегия ПП, при которой субсидии предоставляются всем секторам экономики с возрастающей отдачей от масштаба. В крупных странах с развитой экономикой проводится «оптимальная» ПП, при которой в секторы с высокой отдачей от масштаба направляется более значительный объем субсидий<sup>32</sup>. В этом сценарии объем производства и занятость в целевых секторах значительно возрастают (рис. 3.13, панель 1). Это приводит к росту агрегированной СФП за счет роста секторов с возрастающей отдачей от масштаба. Однако для достижения этих результатов требуются бюджетные ресурсы в размере примерно 5,5 процента ВВП в год, которые должны с высокой точностью направляться на корректировку внешних эффектов масштаба во всех секторах, что является трудноосуществимой задачей<sup>33</sup>. Кроме того, даже при точной адресности мер на практике эффект может быть меньшим из-за сложностей реализации и общей деловой и макроэконо-

<sup>32</sup>Следует отметить, что в этой модели не учитываются стратегическая конкуренция между странами или циклы ответных мер, которые в принципе способны привести к «гонке уступок» и свести на нет глобальные выгоды отдачи от масштаба.

<sup>33</sup>Несмотря на значительные бюджетные издержки, значения бюджетных мультипликаторов в моделировании превышают 1. Также важно отметить, что в этом сценарии все секторы с возрастающей отдачей от масштаба получают субсидии, которые полностью корректируют внешние эффекты, что предполагает использование объема субсидий, пропорционального параметрам отдачи от масштаба для каждого сектора. Поэтому в таких моделях размер необходимых субсидий зависит от калибровки параметра отдачи от масштаба (как отмечается в работах Lashkaripour and Lugovsky, 2023; Bartelme et al., 2025; и Ju et al., 2024). Кроме того, в количественной модели торговли рассматривается упрощенный бюджетный сектор, в котором доходы от тарифов направляются домашним хозяйствам в виде единовременных выплат, а субсидии финансируются за счет паушального налогообложения. При этом в модели не учитываются искажающее налогообложение, другие виды государственных расходов и динамические фискальные эффекты.

**Рисунок 3.13. Секторальное и агрегированное воздействие оптимальных и единообразных мер промышленной политики**



Источники: Global Trade Alert; Market Access Map; межстрановые таблицы затрат-выпуска и показатели торговли, измеряемой по добавленной стоимости, Организации экономического сотрудничества и развития; расчеты персонала МВФ.

Примечание. На рисунке показаны изменения в сценарии использования гетерогенной промышленной политики (ПП) по сравнению с базовым сценарием, не предусматривающим изменений в политике; расчеты основаны на оценках количественной модели торговли. В сценарии гетерогенной ПП предполагается введение оптимальных субсидий во всех секторах с возрастающей отдачей от масштаба, то есть в секторах обрабатывающей промышленности. Меры ПП вводятся для представленных в выборке СРЭ (Австралия, ЕС, Израиль, Исландия, Канада, Корея, Новая Зеландия, Норвегия, Соединенное Королевство, США, Швейцария, Япония), а результаты приводятся в виде средневзвешенного воздействия по всем СРЭ, если не указано иное. В качестве весовых коэффициентов используются доли в общем объеме производства СРЭ. На панели 1 представлены процентные изменения выпуска по секторам, СФП и уровней занятости, рассчитанные как взвешенная сумма по целевым и нецелевым секторам. На панели 2 представлено процентное изменение агрегированной СФП. Расходы на субсидии рассчитываются как изменение по сравнению с базовым сценарием, не предусматривающим изменений в политике. СРЭ — страны с развитой экономикой; СФП — совокупная факторная производительность.

мической конъюнктуры, как показано в практических примерах в этой главе.

**Нерациональный выбор объектов ПП.** На практике правительства могут не иметь точной информации об уровне отдачи от масштаба или испытывать влияние со стороны заинтересованных групп. В последнем сценарии оцениваются результаты ПП в тех случаях, когда субсидии не распределяются оптимальным образом. А именно: субсидии распределяются равномерно по всем секторам, независимо от того, обеспечивают ли они возрастающую отдачу от масштаба. Совокупный объем



бюджетных ресурсов остается неизменным по сравнению с предыдущим сценарием с идеальной адресностью субсидий. В данном сценарии совокупная производительность несколько снижается, несмотря на значительные бюджетные издержки в размере 5,5 процента ВВП (рис. 3.13, панель 2). Хотя в некоторых секторах с возрастающей отдачей от масштаба производительность растет, в других секторах она снижается, что приводит к небольшому снижению совокупной производительности. Эти результаты свидетельствуют о том, что точное определение и выбор секторов с возрастающей отдачей от масштаба имеют важное значение для повышения совокупной производительности при проведении ПП.

## Выводы и последствия для экономической политики

Промышленная политика вновь стала центральным предметом обсуждений политики. Качественно проработанная и направленная на устранение сбоев рыночных механизмов на стороне производства политика способна улучшить экономические результаты на уровне секторов и экономики в целом. Опыт таких стран, как Корея, показывает, что тщательно продуманные субсидии, направленные на достижение четко определенных целей и реализуемые в рамках прочной институциональной основы, могут стать катализатором структурных преобразований.

Тем не менее существуют значительные риски того, что ПП может не принести экономических выгод. Ее эффективность в значительной степени зависит от условий, которые трудно оценить заранее, таких как темпы обучения в процессе деятельности, отставание от передовых технологических рубежей и размер рынка. Даже при надлежащей адресности меры государственного вмешательства могут быть сопряжены со значительными бюджетными издержками. Так, субсидии на чистые технологии в ЕС, достаточные для перевода значительной доли производства на территорию региона, могут обойтись в примерно 0,4 процента годового ВВП, что составляет почти половину бюджета ЕС. Недостаточно адресные меры связаны с риском растраты ограниченных бюджетных ресурсов без получения ощутимой отдачи. Важное значение имеют обстоятельства каждой конкретной страны, и успешная реализация промышленной политики требует прочного институционального потенциала и надлежащего государственного

управления — эти условия могут быть особенно актуальны для стран с формирующимся рынком и развивающихся стран. Насущную роль играют также дополнительные структурные реформы, которые направлены не на конкретные предприятия или секторы, а на улучшение общего делового климата.

Кроме того, даже в тех случаях, когда промышленная политика приводит к улучшению ситуации на уровне секторов, она сопряжена с важными компромиссами. Межсекторальные вторичные эффекты могут оказывать неблагоприятное воздействие и сокращать совокупную производительность даже в случае роста в целевых секторах. И хотя вопросы неблагоприятных трансграничных вторичных эффектов и циклов мер и контрмер выходят за рамки данной главы, эти факторы могут дополнительно сократить чистые выгоды от проведения в стране ПП. Меры по повышению устойчивости, в том числе направленные на возвращение производства из-за рубежа, могут быть связаны со снижением эффективности, включая более высокий уровень потребительских цен в переходный период. Кроме того, вторичные эффекты могут иметь неоднозначные последствия: например, ПП в области энергетики может повысить энергетическую безопасность и увеличить добавленную стоимость в энергоемких отраслях, отвлекая при этом ресурсы из более производительных секторов и снижая эффективность распределения ресурсов.

Эти выводы подчеркивают важность тщательной разработки и реализации мер политики. Правительствам следует помнить о рисках, связанных с расточительным расходованием средств, особенно в условиях высоких уровней долга и ограниченного бюджетного пространства. Им следует сопоставлять альтернативные издержки ПП с потенциально более эффективными горизонтальными мерами политики. Кроме того, они должны четко осознавать наличие компромиссов и учитывать их при принятии решений. В случае применения ПП она должна основываться на точной диагностике сбоев рыночных механизмов, предусматривать механизмы регулярной оценки и пересмотра мер и быть частью прочной институциональной и макроэкономической основы. При этом следует поощрять рыночную дисциплину путем укрепления активной конкуренции на внутренних и международных рынках. Такой подход повысит вероятность того, что ПП принесет ожидаемые результаты без ущерба для финансовой устойчивости или экономической эффективности.

### Вставка 3.1. Промышленная политика в Китае: количественная оценка и влияние на нерациональное распределение ресурсов

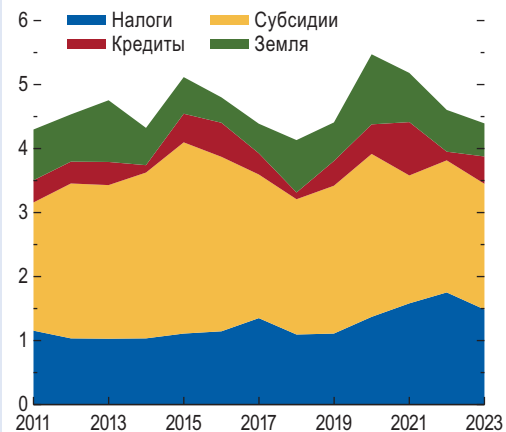
Китай уже давно использует различные инструменты промышленной политики для поддержки приоритетных секторов экономики, включая, помимо прочего, денежные субсидии, налоговые льготы, субсидируемые кредиты, субсидии на землю, а также торговые и нормативно-правовые барьеры, которые выгодны действующим компаниям (State Council, 2005). Это оказало существенное влияние на экономику, способствуя развитию определенных отраслей и технологий. Однако это также повлекло за собой бюджетные издержки и потенциальное нерациональное распределение факторов производства.

Согласно оценкам Garcia-Macia, Kothari, and Tao (2025), полученным на основе финансовых отчетов компаний, зарегистрированных на фондовой бирже, и реестра операций с земельными участками, в период с 2011 по 2023 год эквивалентные бюджетные издержки, связанные с проведением промышленной политики в Китае, составили примерно 4 процента ВВП (рис. 3.1.1). Наиболее затратным инструментом были денежные субсидии; за ними следовали налоговые льготы (объем которых увеличился после пандемии), субсидии на землю и субсидируемые кредиты. Основная часть этой поддержки была направлена на сектор обрабатывающей промышленности; при этом такие отрасли, как производство полупроводников, высокотехнологичное производство и автомобилестроение, получили особенно значительные выгоды от денежных субсидий и налоговых льгот.

Хотя стратегическое направление промышленной политики в Китае определяется центральным правительством в рамках пятилетних планов (например, State Council, 2021), ее реализация в значительной степени децентрализована и осуществляется местными органами управления (Fang, Li, and Lu, 2025). Такой подход может приводить к расточительному дублированию и избыточным инвестициям с последующим сокращением производственных мощностей, что наблюдалось в таких секторах, как угольная и сталелитейная промышленность, в 2010-х годах (IMF, 2018, 2019), однако он также может способствовать экспериментам в области экономической политики. В качестве примера можно привести сектор электромобилей. В 2009 году, когда рынок электромобилей практически отсутствовал, Китай принял стратегическое решение уделять приоритетное внимание производству электромобилей. Сначала правительство предоставляло субсидии производителям, использовало государственные закупки и требовало от автопроизводителей сосредоточиться на выпуске электромобилей, но позже перенаправило средства на субсидии потребителям, когда стало ясно, что на рынок выходит слишком много компаний

Авторами настоящей вставки являются Даниэль Гарсия-Масия и Сидхарт Котхари.

**Рисунок 3.1.1. Китай: меры поддержки в рамках промышленной политики (В процентах ВВП)**



Источники: Baidu Maps; Garcia-Macia, Kothari, and Tao, 2025; Министерство природных ресурсов Китайской Народной Республики; Wind Information Co., Ltd.; расчеты персонала МВФ.

Примечание. Промышленная политика определяется по наличию субсидий для конкретных секторов. Результаты по компаниям, зарегистрированным на фондовой бирже, экстраполированы на компании, не зарегистрированные на фондовой бирже. Более подробная информация представлена в работе Garcia-Macia, Kothari, and Tao, 2025.

(Branstetter and Li, 2023; глава 2 апрельского выпуска доклада «Бюджетный вестник» 2024 года).

Несмотря на успехи в развитии некоторых технологий, промышленная политика, как представляется, привела к снижению общей производительности в связи с искажением распределения факторов производства между предприятиями и секторами. Анализ на основе сочтения показателя числа мер промышленной политики на уровне секторов (Juhász et al., 2022) и данных о производительности по выручке для крупной выборки компаний, представленный в работе Garcia-Macia, Kothari, and Tao (2025), показал, что субсидии приводили к чрезмерно высокому уровню производства в целевых секторах, сделав его неэффективным, а торговые и нормативно-правовые барьеры сокращали производство до неоптимального уровня, возможно, за счет усиления влияния действующих компаний на рынок. Оценка этих результатов, проведенная с использованием структурной модели, показала, что нерациональное распределение факторов производства, вызванное промышленной политикой, привело к снижению агрегированной совокупной факторной производительности в Китае на 1,2 процента, а ВВП — на целых 2 процента.

### Вставка 3.2. Поддержка или искажение: оценка государственной помощи, предоставляемой на национальном уровне в Европе

После мирового финансового кризиса правительства стран ЕС все чаще оказывают поддержку компаниям посредством государственной помощи, объем которой в 2022 году достиг пика в почти 1,5 процента ВВП. Государственная помощь предоставляется национальными правительствами и, следовательно, создает риски искажения конкуренции в пользу отечественных компаний и подрыва равных условий на едином рынке ЕС. В этой вставке рассматривается вопрос о том, как государственная помощь влияет на занятость и выручку компаний-получателей и компаний, не получающих такую помощь, в конкурентных отраслях стран Европы (Brandão-Marques and Toprak, 2024).

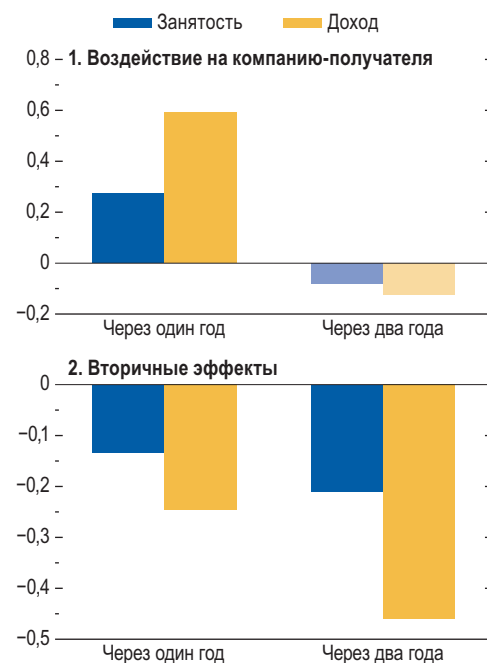
Регрессии, основанные на данных на уровне компаний из шести крупных стран ЕС, показывают, что государственная помощь придает импульс для роста получающих ее компаний, увеличивая их выручку и число занятых работников, но лишь временно, как показано на рис. 3.2.1. Для установления причинно-следственной взаимосвязи шоки государственной помощи определяются на основе непредвиденной избыточной доходности акций (в процентах), наблюдаемой в день объявления государственной помощи компании. Через год после шока государственной помощи в размере 1 процента в компании, получающей помощь, наблюдается увеличение числа занятых работников на 0,3 процента и увеличение выручки на 0,6 процента. Однако ко второму году этот эффект значительно ослабевает, что подтверждает вывод о том, что государственная помощь лишь временно облегчает финансовое положение компаний. Этот эффект наиболее выражен в случае небольших, молодых компаний с высокой долей заемных средств и низкими денежными резервами.

Компании в других странах ЕС, которые осуществляют деятельность в той же отрасли, но не получают государственную помощь, несут значительные потери с точки зрения занятости и выручки из-за трансграничных вторичных эффектов. Через год после непредвиденного шока, связанного с предоставлением помощи компании в размере 1 процента, занятость в компаниях-конкурентах, не получающих помощь, сокращается примерно на 0,13 процента, а выручка — примерно на 0,24 процента. Эти негативные последствия со временем усиливаются; при этом во второй год занятость снижается на 0,21 процента, а выручка — на 0,46 процента. Кроме того, эти последствия выражены сильнее в секторах с более высокой степенью концентрации. Это свидетельствует о том, что государственная помощь искажает конкуренцию, поскольку компании — получатели помощи, как правило, вытесняют другие компании, осуществляющие деятельность в той же отрасли.

Эти результаты указывают на очевидные издержки компромисса: хотя государственная помощь в стра-

Авторами настоящей вставки являются Луиш Брандау-Маркес и Хасан Топрак.

**Рисунок 3.2.1. Воздействие государственной помощи на предприятия, получающие или не получающие помощь**



Источники: Brandão-Marques and Toprak, 2024; расчеты персонала МВФ.

Примечание. Столбцами показано воздействие избыточной прибыли в размере 1 процента (шок государственной помощи) на компании-получатели и конкурирующие с ними предприятия, не получающие помощи. Столбцы со сплошной заливкой означают, что воздействие является статистически значимым на уровне 10 процентов или выше, а затененные столбцы означают, что воздействие не является статистически значимым.

нах — членах ЕС может быть полезна получателям помощи в краткосрочной перспективе, она также приводит к негативным вторичным эффектам для компаний, действующих в той же отрасли, но не получающих такую помощь. Эта ситуация может привести к фрагментации единого европейского рынка, ставя в невыгодное положение компании за рубежом и создавая искажения, которые могут создать угрозу для эффективного распределения ресурсов и преимуществ конкуренции в масштабах ЕС. Следовательно, при наличии оснований для предоставления государственной помощи компаниям в ЕС с целью устранения конкретных сбоев рыночных механизмов такие меры следует применять на уровне ЕС, а не отдельных государств-членов, с тем чтобы смягчить негативные вторичные эффекты и сохранить справедливые условия для компаний на едином рынке. Кроме того, благодаря сокращению вторичных эффектов объединение ресурсов на уровне ЕС может обеспечить более эффективное использование средств и ограничить неэффективные расходы.

### Вставка 3.3. Сравнение промышленной и структурной политики

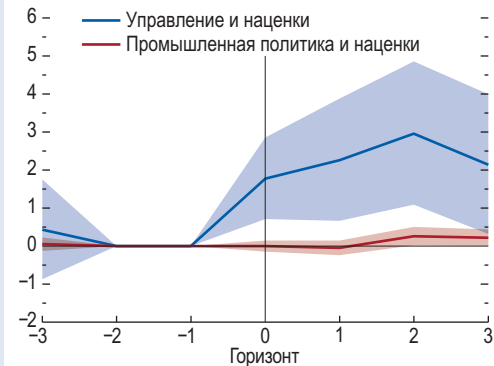
Структурные реформы способны приносить лучшие результаты по сравнению с промышленной политикой (ПП). Как и ПП, структурные реформы направлены на устранение основных препятствий, сдерживающих рост и производительность. В отличие от ПП, эти меры направлены на устранение препятствий в масштабах всей экономики, их эффективность, как правило, не зависит от информации о характеристиках конкретного сектора, в том числе об искажениях, и они связаны с улучшением макроэкономических результатов (глава 3 октябрьского выпуска доклада «Перспективы развития мировой экономики» 2019 года; Budina et al., 2023). Однако и на уровне секторов структурные реформы способны приносить лучшие результаты, чем ПП. Так, хотя эти оценки не являются точными, значительное улучшение системы государственного управления может привести к увеличению добавленной стоимости в секторах с высоким уровнем искажений (характеризующихся высокими наценками) по сравнению с секторами с низкими наценками на 2,1 процента, а меры ПП, направленные на секторы с такими искажениями, могут быть связаны с увеличением лишь на 0,2 процента (рис. 3.3.1). Аналогичным образом, улучшения в области развития финансового сектора и доступа частного сектора к кредитованию более эффективны, чем меры ПП, для стимулирования экономической активности в секторах с высокой степенью зависимости от внешнего финансирования (Baquie et al., 2025).

Кроме того, бюджетные издержки, связанные с мерами ПП, могут быть высокими, поскольку они могут предусматривать крупные субсидии, в то время как структурные реформы часто приводят к сокращению бюджетных издержек, а некоторые из них могут даже приводить к увеличению бюджетных поступлений, например если они улучшают сбор налогов. Бюджетные издержки являются важным фактором в условиях ограниченного бюджетного пространства (Aligishiev et al., 2023; глава 2 апрельского выпуска доклада «Бюджетный вестник» 2024 года). Таким образом, структурные реформы, как представляется, приносят лучшие результаты при меньших бюджетных издержках и более низких рисках искажений. Учитывая эти компромиссы, странам следует тщательно оценивать ПП с точки зрения устойчивости бюджета и отдавать приоритет структурным реформам, которые предлагают более эффективные с точки зрения затрат пути к инклюзивному и устойчивому росту.

Даже в тех случаях, когда меры ПП являются полезными, структурные реформы имеют важное значение для их успеха. Основные структурные факторы, такие как качество государственного управления или благоприятный деловой климат, могут укрепить связь между ПП и экономическими результатами за счет снижения риска действий, направленных на получение ренты, и улучшения адресности проводимых мер (IDB, 2014; Cherif and Hasanov, 2019; Cherif and Hasanov, 2020; Criscuolo, Lalanne, and Díaz, 2022; Criscuolo

Автором настоящей вставки является Рафаэль Мачадо Паренте.

**Рисунок 3.3.1. Сравнение промышленной политики и реформ управления**  
(Добавленная стоимость по отраслям, в процентах)



Источники: Baquie et al., 2025; Budina et al., 2023; Global Trade Alert; Juhász et al., 2022, 2025; Orbis; расчеты персонала МВФ.

Примечание. Зависимой переменной является логарифмическая разность добавленной стоимости на уровне секторов за рассматриваемый период. Момент времени 0 показывает краткосрочный горизонт, соответствующий времени принятия мер промышленной политики. К переменным, представляющим интерес, относятся взаимодействие между изменением протекционистской промышленной политики и наценками в секторах и взаимодействием между наценками в секторах и индексом качества управления, представленном в работе Budina et al. (2023). В отличие от методологии в работе Baquie et al. (2025), на рисунке показаны изменения показателей наценок, управления и промышленной политики между 25-м перцентилем и медианой их распределений. Затененные области отражают 90-процентные доверительные интервалы. Более подробная информация представлена в работе Baquie et al. (2025).

et al., 2022; Garcia-Macia and Sollaci, 2025). Другие структурные условия, такие как более высокий уровень образования рабочей силы, могут повысить темпы обучения в процессе деятельности и содействовать инновациям, которые стимулируются тщательно проработанными мерами ПП. Действительно, компании в странах с более благоприятным деловым климатом в краткосрочной перспективе демонстрируют более высокие темпы накопления капитала в ответ на проведение ПП (Baquie et al., 2025). Кроме того, компании в тех странах с формирующимся рынком и развивающихся странах, которые обладают более эффективной системой управления и более высоким уровнем человеческого капитала, демонстрируют более значительное увеличение добавленной стоимости после принятия мер ПП. Взаимодополняемость ПП и структурных факторов в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах свидетельствует о том, что меры по улучшению фундаментальных основ могут быть важной предпосылкой для успеха ПП (Deléchat et al., 2024). Таким образом, на основе этих выводов можно рекомендовать поэтапный подход: в первую очередь следует укреплять структурные факторы, а затем — решать проблемы секторов с помощью адресных мер.



## Литература

- Aghion, Philippe, Ufuk Akcigit, and Peter Howitt. 2015. "The Schumpeterian Growth Paradigm." *Annual Review of Economics* 7 (1): 557–75.
- Aiyar, S., J. Chen, C. Ebeke, G. Garcia-Saltos, T. Gudmundsson, A. Ilyina, A. Kangur, S. Rodriguez, M. Ruta, T. Schulze, G. Soderberg and J. Trevino. 2023. "Goeconomic Fragmentation and the Future of Multilateralism." IMF Staff Discussion Note 23/01, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Akerman, Ariel, Jacob Moscona, Heitor Pellegrina, and Karthik Sastry. 2025. *Public R&D Meets Economic Development: Embrapa and Brazil's Agricultural Revolution*. NBER Working Paper 34213.
- Aligishiev, Zamid, Gabriela Cugat, Romain A. Duval, Davide Furceri, João Tovar Jalles, Margaux MacDonald, Giovanni Melina, and others. 2023. "Market Reforms and Public Debt Dynamics in Emerging Market and Developing Economies." IMF Staff Discussion Note 23/005, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Alvarez, J., M. Benatiya Andaloussi, C. Maggi, A. Sollaci, M. Stuermer, and P. Topalova. 2025. "Goeconomic Fragmentation and Commodity Markets." CEPR Discussion Paper 20451, Centre for Economic Policy Research, Paris. <https://cepr.org/publications/dp20451>.
- Aterido, Reyes, Mariana Iooty, and Martin Melecky. 2025. "Energy Prices, Energy Intensity, and Firm Performance." Policy Research Working Paper 11069, World Bank Group, Washington, DC.
- Ayres, Joao, Garcia Marcio, Guillén Diogo, and Kehoe Patrick. 2019. "The Monetary and Fiscal History of Brazil, 1960–2016." NBER Working Paper 25421, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Bai, Jie, Panle Jia Barwick, Shengmao Cao, and Shanjun Li. 2020. "Quid Pro Quo, Knowledge Spillover, and Industrial Quality Upgrading: Evidence from the Chinese Auto Industry." NBER Working Paper 27644, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Baquie, Sandra, Yueling Huang, Florence Jaumotte, Jaden Kim, Rafael Machado Parente, and Samuel Pienknagura. 2025. "Industrial Policies: Handle with Care." IMF Staff Discussion Note 25/002, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Bartelme, Dominick, Arnaud Costinot, Dave Donaldson, and Andres Rodriguez-Clare. 2025. "The Textbook Case for Industrial Policy: Theory Meets Data." *Journal of Political Economy* 133 (5): 1527–73.
- Barwick, Panle Jia, Hyuk-Soo Kwon, Shanjun Li, and Nahim B. Zahur. 2025. "Drive Down the Cost: Learning by Doing and Government Policies in the Global EV Battery Industry." NBER Working Paper 33378, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Bloomberg New Energy Finance (BNEF). 2024. Lithium-Ion Battery Price Survey. Retrieved on 10/12/2024. <https://www.bnef.com/login?r=%2Finsights%2F35513>
- Bogmans, Christian, Patricia Gomez-Gonzalez, Ganchimeg Ganpurev, Giovanni Melina, Andrea Pescatori, and Sneha D. Thube. 2025. "Power Hungry: How AI Will Drive Energy Demand." IMF Working Paper 25/081, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://doi.org/10.5089/9798229007207.001>.
- Brandão-Marques, Luis, and Hasan H. Toprak. "A Bitter Aftertaste: How State Aid Affects Recipient Firms and Their Competitors in Europe", *IMF Working Papers* 2024, 250 (2024), <https://doi.org/10.5089/9798400295706.001>
- Branstetter, Lee G., and Guangwei Li. 2023. "The Challenges of Chinese Industrial Policy." In *Entrepreneurship and Innovation Policy and the Economy*, vol. 3, edited by Benjamin Jones and Josh Lerner. Chicago: University of Chicago Press.
- Brezis, Elise S., Paul R. Krugman, and Daniel Tsiddon. 1991. "Leapfrogging: A Theory of Cycles in National Technological Leadership." NBER Working Paper 3886, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Budina, Nina, Christian H. Ebeke, Florence Jaumotte, Andrea Medici, Augustus J. Panton, Marina M. Tavares, Bella Yao, and others. 2023. "Structural Reforms to Accelerate Growth, Ease Policy Trade-offs, and Support the Green Transition in Emerging Market and Developing Economies." IMF Staff Discussion Note 23/007, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Carton, Benjamin, Geoffroy Dolphin, Romain Duval, Andrew Hodge, Amit Kara, Simon Voigts, and Sebastian Wende. Forthcoming. "The Investment Impacts of Europe's Green Transition." International Monetary Fund, Washington, DC.
- Cherif, Reda, and Fuad Hasanov. 2019. "The Return of the Policy That Shall Not Be Named: Principles of Industrial Policy." IMF Working Paper 19/074, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Cherif, Reda, and Fuad Hasanov. 2020. "Principles of True Industrial Policy." *Journal of Globalization and Development* 2019003.
- Choi, Jaedo, and Andrei Levchenko. 2024. "Superstars or Super-villains? Large Firms in the South Korean Growth Miracle." NBER Working Paper 32648, National Bureau of Economic Research.
- Choi, Jaedo, and Younghun Shim. 2024a. "Industrialization and the Big Push: Theory and Evidence from South Korea." IMF Working Paper 24/259, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Cooper, Russell, and Alok Johri. 2002. "Learning-by-Doing and Aggregate Fluctuations." *Journal of Monetary Economics* 49 (8): 1539–66.
- Criscuolo, C., N. Gonne, K. Kitazawa, and G. Lalanne. 2022. "An Industrial Policy Framework for OECD Countries: Old Debates, New Perspectives." OECD Science, Technology and Industry Policy Paper 127, Organisation for Economic Co-operation and Development, Paris.

- Criscuolo, C., G. Lalanne, and L. Díaz. 2022. “Quantifying Industrial Strategies (QuIS): Measuring Industrial Policy Expenditures.” OECD Science, Technology and Industry Working Paper 2022/05, Organisation for Economic Co-operation and Development, Paris.
- De Bolle, Monica, Jérémie Cohen-Setton, and Madi Sarsenbayev. 2025. *The New Economic Nationalism*. New York: Columbia University Press.
- Deléchat, C., G. Melina, M. Newiak, C. Papageorgiou, and N. Spatafora. 2024. “Economic Diversification in Developing Countries: Lessons from Country Experiences with Broad-based and Industrial Policies.” IMF Departmental Paper 24/006, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Eugster, Johannes L., Giang Ho, Florence Jaumotte, and Roberto Piazza. 2022. “International Knowledge Spillovers.” *Journal of Economic Geography* 22 (6): 1191–224.
- Evenett, Simon, Adam Jakubik, Jaden Kim, Fernando Martín, Samuel Pienknagura, Michele Ruta, Sandra Baquie, Yueling Huang, and Rafael Machado Parente. Forthcoming. “Industrial Policy since the Great Financial Crisis.” IMF Working Paper, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Evenett, Simon, Adam Jakubik, Fernando Martín, and Michele Ruta. 2024. “The Return of Industrial Policy in Data.” *The World Economy* 47 (7): 2762–88.
- Fang, Hanming, Ming Li, and Guangli Lu. 2025. “Decoding China’s Industrial Policies.” NBER Working Paper 33814, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Fontagné, Lionel, Philippe Martin, Gianluca Orefice. 2024. “The Many Channels of Firm’s Adjustment to Energy Shocks: Evidence from France.” *Economic Policy* 39 (117): 5–43.
- Garcia-Macia, Daniel, Siddharth Kothari, and Yifan Tao. 2025. “Industrial Policy in China: Quantification and Impact on Misallocation.” IMF Working Paper 25/155, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Garcia-Macia, D., and A. Sollaci. 2025. “Industrial Policies for Innovation: A Cost-Benefit Framework.” *IMF Economic Review*, July.
- Gopinath, Gita, Pierre-Olivier Gourinchas, Andrea F. Presbitero, and Petia Topalova. 2025. “Changing Global Linkages: A New Cold War?” *Journal of International Economics* 153: 104042.
- Graziano, Alejandro G., Monika Sztajerowska, and Christian Volpe Martincus. 2024. “Trading Places: How Trade Policy Is Reshaping Multinational Firms’ Location.” CESifo Working Paper 11514, Munich.
- Harrison, Ann, and Andrés Rodríguez-Clare. 2010. “Trade, Foreign Investment, and Industrial Policy for Developing Countries.” In *Handbook of Development Economics*, edited by Dani Rodrik and Mark Rosenzweig, ed. 1, vol. 5, chapter 0, 4039–214. Amsterdam: Elsevier.
- Head, Keith. 1994. “Infant Industry Protection in the Steel Rail Industry.” *Journal of International Economics* 37 (3–4): 141–65.
- Hodge, Andrew, Roberto Piazza, Fuad Hasanov, Xun Li, Maryam Vaziri, Atticus Weller, and Yu Ching Wong. 2024. “Industrial Policy in Europe: A Single Market Perspective.” IMF Working Paper 24/249, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Hsieh, Chang-Tai, and Peter J. Klenow. 2009. “Misallocation and Manufacturing TFP in China and India.” *The Quarterly Journal of Economics* 124 (4): 1403–48.
- Inter-American Development Bank (IDB). 2014. “Rethinking Productive Development: Sound Policies and Institutions for Economic Transformation.” Washington, DC.
- International Monetary Fund (IMF). 2018. “China 2018 Article IV Consultation Staff Report.” IMF Country Report 18/240, Washington, DC.
- International Monetary Fund (IMF). 2019. “China 2019 Article IV Consultation Staff Report.” IMF Country Report 19/266, Washington, DC.
- International Monetary Fund (IMF). 2024. “Industrial Policy Coverage in IMF Surveillance—Broad Considerations.” IMF Policy Paper 24/008, Washington, DC.
- Itskhoki, Oleg, and Benjamin Moll. 2019. “Optimal Development Policies with Financial Frictions.” *Econometrica* 87 (1): 139–73.
- Ju, Jiandong, Hong Ma, Zi Wang, and Xiaodong Zhu. 2024. “Trade Wars and Industrial Policy Competitions: Understanding the US-China Economic Conflicts.” *Journal of Monetary Economics* 141: 42–58.
- Juhász, Réka, Nathan Lane, Emily Oehlsen, and Verónica C. Pérez. 2022. “The Who, What, When, and How of Industrial Policy: A Text-Based Approach.” Working Paper. <https://ssrn.com/abstract=4198209>.
- Juhász, Réka, Nathan Lane, Emily Oehlsen, and Veronica C. Perez. 2025. “Measuring Industrial Policy: A Text-Based Approach.” NBER Working Paper 33895, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Juhász, Réka, Nathan Lane, and Dani Rodrik. 2023. “The New Economics of Industrial Policy.” NBER Working Paper 31538, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Kim, Minh, Munseob Lee, and Yongseok Shin. 2021. “The Korean Heavy Industry Drive of 1973.” NBER Working Paper 29252, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Lane, Nathan. 2025. “Manufacturing Revolutions: Industrial Policy and Industrialization in South Korea.” *Quarterly Journal of Economics* 140 (3).
- Lashkaripour, Ahmad, and Volodymyr Lugovskyy. 2023. “Profits, Scale Economies, and the Gains from Trade and Industrial Policy.” *American Economic Review* 113 (10): 2759–808.
- Lee, Keun, and Chaisung Lim. 2001. “Technological Regimes, Catching-Up and Leapfrogging: Findings from the Korean Industries.” *Research Policy* 30 (3): 459–83.
- Luzio, Eduardo, and Shane Greenstein. 1995. “Measuring the Performance of a Protected Infant Industry: The Case of Brazilian Microcomputers.” *Review of Economics and Statistics* 77 (4): 622–33.

- Machado Parente, Rafael, Samuel Pienknagura, Sandra Baquie, Yueling Huang, Florence Jaumotte, and Jaden Kim. 2025. "Industrial Policies and Firm Performance: A Nuanced Relationship." IMF Working Paper 25/143, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Melitz, Marc J. 2005. "When and How Should Infant Industries Be Protected?" *Journal of International Economics* 66 (1): 177–96.
- Ocampo, José Antonio, and Gabriel Porcile. 2020. "Latin American Industrial Policies: A Comparative Perspective." In *The Oxford Handbook of Industrial Policy*, edited by Arkebe Oqubay and others. Oxford, UK: Oxford University Press.
- Organization for Economic Co-operation and Development (OECD). 2025. "Quantifying Industrial Strategies 2019–22: Trends and Priorities across 11 OECD countries." *OECD Science, Technology and Industry Policy Paper* 179. Paris. <https://doi.org/10.1787/91e20a26-en>.
- Peres, Wilson, and Annalisa Primi. 2019. Industrial Policy and Learning. Lessons from Latin America. In: *How Nations Learn: Technological Learning, Industrial Policy, and Catch-up*. Oxford University Press.
- Redding, Stephen. 1999. "Dynamic Comparative Advantage and the Welfare Effects of Trade." *Oxford Economic Papers* 51 (1): 15–39.
- Rodrik, Dani. 1993. "Taking Trade Policy Seriously: Export Subsidization as a Case Study in Policy Effectiveness." NBER Working Paper 4567, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Rotunno, Lorenzo, and Michele Ruta. 2025. "Trade Partners' Responses to US Tariffs." IMF Working Paper 25/147, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Ruta, Michele, and Monika Sztajerowska. 2025. "Shifting Advantages: Do Subsidies Shape Cross-Border Investment?" IMF Working Paper 25/080, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Sabel, Charles, Eduardo Fernández-Arias, Ricardo Hausmann, Andrés Rodríguez-Clare, and Ernesto Stein. 2012. *Export Pioneers in Latin America*. Inter-American Development Bank.
- State Council of China (State Council). 2005. Decision of the State Council on Promulgating and Implementing the "Temporary Provisions on Promoting Industrial Structure Adjustment." Decision No. 40, Beijing.
- State Council of China (State Council). 2021. Outline of the People's Republic of China 14th Five-Year Plan for National Economic and Social Development and Long-Range Objectives for 2035. Beijing.
- Stiglitz, Joseph E. 2017. "Industrial Policy, Learning and Development." In *The Practice of Industrial Policy: Government—Business Coordination in Africa and East Asia*, edited by John Page and Finn Tarp, 23–39. Oxford, UK: Oxford Academic.
- Veiga, Pedro da Motta, and Sandra Polónia Rios. 2019. *EMBRAER and the Trajectory of Brazil's Aeronautics Industry Ecosystem*. Policy Center for the New South, Policy Paper 19/18.

**В** Статистическом приложении представлены данные за прошлые периоды, а также прогнозы. Приложение состоит из восьми разделов: «Допущения», «Новое», «Данные и правила», «Примечания по странам», «Классификация стран», «Общие характеристики и структура групп стран в классификации издания *«Перспективы развития мировой экономики»*», «Основные сведения о данных» и «Статистические таблицы».

В первом разделе приводится резюме исходных предположений, лежащих в основе оценок и прогнозов на 2025–2026 годы. Во втором разделе представлено краткое описание изменений в базе данных и статистических таблицах со времени подготовки апрельского выпуска *«Перспектив развития мировой экономики»* (ПРМЭ) 2025 года. В третьем разделе приводится общая характеристика данных и правил, использованных для расчета составных показателей по страновым группам. В четвертом разделе резюмируется выборочная основная информация по каждой стране. В пятом разделе кратко излагается классификация стран в различных группах, представленных в ПРМЭ, а в шестом разделе эта классификация разъясняется более подробно. В седьмом разделе приводится информация о методах и стандартах отчетности государств-членов по статистике национальных счетов и показателям государственных финансов, включенным в настоящий доклад.

Последний, основной, раздел содержит статистические таблицы. Статистическое приложение А приводится здесь; со статистическим приложением В можно ознакомиться на вебсайте [www.imf.org/en/Publications/WEO](http://www.imf.org/en/Publications/WEO).

Данные в этих таблицах составлены на основе информации, доступной по состоянию на 30 сентября 2025 года, но могут не во всех случаях отражать последние опубликованные данные. Дата последнего обновления данных по каждой стране приведена в примечаниях в онлайн-версии базы данных ПРМЭ. Показатели за 2025–2026 годы приводятся с той же степенью точности, что и показатели за прошлые периоды, исключительно для удобства; это не означает аналогичной степени их достоверности, так как они представляют собой прогнозы.

## Допущения

Предполагается, что *реальные эффективные валютные курсы* стран с развитой экономикой останутся постоянными на их средних уровнях

согласно измерениям в период с 1 августа 2025 года по 29 августа 2025 года. Применительно к 2025 и 2026 годам эти допущения означают, что средние курсы пересчета доллара США в специальные права заимствования (СДП) составят 1,351 и 1,373, курсы пересчета доллара США в евро<sup>1</sup> — 1,130 и 1,167, а курсы пересчета иены в доллар США — 147,7 и 145,3 соответственно.

Средняя цена на нефть, как предполагается, составит 68,92 доллара США за баррель в 2025 году и 65,84 доллара США за баррель в 2026 году.

Предполагается, что власти стран будут продолжать проводить действующую *экономическую политику*. Более конкретные предположения относительно мер политики, лежащие в основе прогнозов по отдельным странам, приведены во вставке А1.

В отношении *процентных ставок* предполагается, что *доходность по трехмесячным государственным облигациям* в США составит в среднем 4,3 процента в 2025 году и 3,7 процента в 2026 году, в зоне евро составит в среднем 2,0 процента в 2025 году и 2,1 процента в 2026 году, а в Японии оставит в среднем 0,4 процента в 2025 году и 0,8 процента в 2026 году. Также предполагается, что *доходность по 10-летним государственным облигациям* в США составит в среднем 4,3 процента в 2025 году и 4,1 процента в 2026 году, в зоне евро составит в среднем 2,5 процента в 2025 году и 2,6 процента в 2026 году, а в Японии оставит в среднем 1,5 процента в 2025 году и 1,7 процента в 2026 году.

## Новое

- Данные по *Лихтенштейну* были добавлены в базу данных и включены в составные показатели по группе стран с развитой экономикой.

## Данные и правила

Статистическую основу базы данных ПРМЭ составляют *данные и прогнозы* по экономике 197 стран.

<sup>1</sup>Что касается введения евро, Совет Европейского союза 31 декабря 1998 года принял решение об установлении с 1 января 1999 года не подлежащих изменению фиксированных курсов пересчета между евро и валютами государств-членов, принимающих евро, которые указаны во вставке 5.4 октябрьского выпуска ПРМЭ 1998 года. В указанной вставке также приводится подробная информация о том, как были определены эти курсы пересчета. Последняя таблица с фиксированными курсами пересчета представлена в Статистическом приложении апрельского выпуска ПРМЭ 2023 года.



Данные ведутся совместно Исследовательским департаментом МВФ и территориальными департаментами, причем последние регулярно обновляют страновые прогнозы на основе согласованных исходных предположений о развитии мировой экономики.

При том что основными поставщиками данных за прошлые периоды и определений являются национальные статистические ведомства, международные организации также участвуют в решении статистических вопросов с целью гармонизации методологий составления национальной статистики, включая аналитические основы, концепции, определения, классификации и процедуры стоимостной оценки, используемые при составлении экономической статистики. База данных ПРМЭ отражает информацию, поступающую как от национальных ведомств, так и от международных организаций.

Макроэкономические данные большинства стран, представленные в ПРМЭ, в целом соответствуют изданию 2008 года «Системы национальных счетов» (СНС 2008 года). Статистические стандарты МВФ по секторам — шестое издание «Руководства по платежному балансу и международной инвестиционной позиции» (РПБ6), «Руководство по денежно-кредитной и финансовой статистике и справочник по ее составлению» (РДФССС) и «Руководство по статистике государственного сектора» (РСГФ 2014 года) — приведены в соответствии с СНС 2008 года. Эти стандарты отражают особый интерес МВФ к внешнеэкономическим позициям стран, изменениям в денежно-кредитной сфере, стабильности финансового сектора и состоянию бюджета государственного сектора. Процесс согласования данных отдельных стран с новыми стандартами по-настоящему начинается с выпуска пересмотренных версий этих руководств. При этом обеспечение полного соответствия с последними версиями этих руководств в конечном счете зависит от предоставления национальными составителями статистики пересмотренных данных по странам, поэтому оценки, приводимые в ПРМЭ, лишь частично согласованы с последними версиями этих руководств. Тем не менее для многих стран влияние перехода к использованию обновленных стандартов на основные сальдо и агрегаты будет незначительным. Многие другие страны частично приняли последние стандарты и продолжают их внедрение в течение нескольких лет<sup>2</sup>.

Данные о валовом и чистом бюджетном долге, представленные в ПРМЭ, взяты из официальных источников данных и оценок персонала МВФ. Несмотря на предпринимаемые попытки согласовать данные о валовом и чистом долге с определениями,

приводимыми в РСГФ 2014 года, вследствие ограниченности данных или особых условий отдельных стран эти данные иногда могут отклоняться от формальных определений. Несмотря на все усилия, предпринимаемые для того, чтобы данные ПРМЭ были существенными и сопоставимыми на международном уровне, различия в охвате секторов и инструментов означают, что данные не являются универсально сопоставимыми. По мере того, как больше информации становится доступной, изменения либо в источниках данных, либо в охвате инструментов могут приводить к пересмотру данных, иногда существенному. Для уточнения отклонений в охвате секторов и инструментов просьба обращаться к метаданным к онлайн-версии базы данных ПРМЭ.

Составные данные по страновым группам в ПРМЭ представляют собой либо суммарные значения, либо средневзвешенные данные по отдельным странам. Если не указано иное, средние значения темпов роста за несколько лет представлены как сложные годовые коэффициенты изменений<sup>3</sup>. Арифметические взвешенные средние используются для всех данных в группе стран с формирующимся рынком и развивающихся стран, кроме инфляции и 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 данным, относящимся к внутренней экономике, будь то темпы роста или коэффициенты, взвешены по ВВП, оцененному по паритету покупательной способности, по отношению к ВВП всего мира или соответствующей группы<sup>4</sup>. При агрегировании данных по инфляции в странах с развитой экономикой (и их подгруппах) годовые темпы представляют собой простые изменения в процентах по сравнению с предыдущими годами; при агрегировании данных по инфляции в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах

<sup>3</sup>Средние значения реального ВВП, инфляции, ВВП на душу населения и цен на биржевые товары рассчитаны на основе сложного годового темпа изменений, за исключением уровня безработицы, который основан на простом арифметическом среднем.

<sup>4</sup>См. сводную информацию о пересмотренных весах по паритету покупательной способности во вставке А2 Статистического приложения в октябрьском выпуске ПРМЭ 2024 года, а также вставке 1.1. в октябрьском выпуске ПРМЭ 2020 года, в разделе «Пересмотренные веса по паритету покупательной способности» в июльском бюллетене ПРМЭ 2014 года, приложении 1.1 в апрельском выпуске ПРМЭ 2008 года, вставке А2 в апрельском выпуске ПРМЭ 2004 года, вставке А1 в майском выпуске ПРМЭ 2000 года и дополнении IV в майском выпуске ПРМЭ 1993 года. См. также Anne-Marie Gulde and Marianne Schulze-Ghattas, "Purchasing-Power-Parity-Based Weights for the World Economic Outlook" в серии "Staff Studies for the World Economic Outlook" (Washington, DC: International Monetary Fund, December 1993), 106–23.

(и их подгруппах) годовые темпы основаны на логарифмической разности.

Составные показатели реального ВВП на душу населения по паритету покупательной способности представляют собой суммы данных по отдельным странам после пересчета в международные доллары в указанные годы.

Если не указано иное, составные показатели по всем секторам зоны евро скорректированы с учетом расхождений в отчетности по операциям внутри зоны. Для зоны евро и большинства отдельных стран используются нескорректированные данные по годовому ВВП, за исключением Ирландии, Испании, Кипра и Португалии, которые представляют данные, скорректированные с учетом календаря. При агрегировании данных до 1999 года применяются обменные курсы европейской валютной единицы 1995 года.

Составные показатели по налогово-бюджетным данным представляют собой суммы данных по отдельным странам после пересчета в доллары США по средним рыночным обменным курсам в указанные годы.

Составные показатели уровней безработицы и темпов роста занятости взвешены по численности рабочей силы в процентах от численности рабочей силы в соответствующей группе стран.

Составные показатели, относящиеся к статистике внешнеэкономического сектора, представляют собой суммы данных по отдельным странам после их пересчета в доллары США по средним рыночным обменным курсам в указанные годы составления данных платежного баланса и по рыночным обменным курсам на конец года в случае долга, деноминированного в валютах, отличных от доллара США.

При этом составные показатели изменений объемов и цен внешней торговли представляют собой арифметические средние процентных изменений по отдельным странам, взвешенные по стоимости экспорта или импорта в долларах США как отношение к экспорту или импорту всего мира или соответствующей группы (в предшествующем году).

Если нет других указаний, составные показатели по страновым группам рассчитываются только тогда, когда представлены 90 или более процентов доли весов группы.

Данные относятся к календарным годам, за исключением нескольких стран, использующих бюджетные годы; в таблице F приводится перечень стран, составляющих исключение, с указанием отчетных периодов по национальным счетам и данным государственных финансов.

По некоторым странам цифры за 2024 год и предшествующие годы приводятся на основе оценок, а не фактических результатов; в таблице G указаны последние фактические значения показателей по национальным счетам, ценам, государственным финансам и платежному балансу для каждой страны.

## Примечания по странам

**Алжир.** Общие государственные расходы и чистое кредитование/ заимствование включают чистое кредитование со стороны государства, которое в основном отражает поддержку пенсионной системы и других субъектов государственного сектора.

**Аргентина.** Официальный общенациональный индекс потребительских цен (ИПЦ) составляется с декабря 2016 года. В более ранние периоды данные о ИПЦ по Аргентине отражают ИПЦ для района Большого Буэнос-Айреса (до декабря 2013 года), общенациональный ИПЦ (НИПЦ, с декабря 2013 года по октябрь 2015 года), ИПЦ для города Буэнос-Айреса (с ноября 2015 года по апрель 2016 года) и ИПЦ для района Большого Буэнос-Айреса (с мая по декабрь 2016 года). С учетом ограниченной сопоставимости этих рядов данных по географическому охвату, весовым коэффициентам, выборке и методологии в ПРМЭ не приводится средний уровень инфляции по ИПЦ за 2014–2016 годы, а также инфляции на конец периода за 2015–2016 годы. Кроме того, Аргентина прекратила публикацию данных по рынку труда в декабре 2015 года, а новые ряды данных стали доступны начиная со второго квартала 2016 года.

**Афганистан.** Данные за 2021–2024 годы представлены по отдельным показателям с оценками по бюджетным данным. Рост ВВП за 2024 год является оценочным. Прогнозы на 2025–2030 годы опущены вследствие необычайно высокого уровня неопределенности, учитывающая приостановку взаимодействия МВФ с Афганистаном ввиду отсутствия ясности в международном сообществе относительно признания правительства страны. Данные, представленные в ПРМЭ, содержат структурный разрыв в 2021 году в результате перехода с отчетности за календарный год на отчетность за солнечный год; фактический темп роста ВВП согласно отчетности за 2021 солнечный год составляет –20,7 процента.

**Боливия.** Прогнозы на 2026–2030 годы были опущены из-за значительной неопределенности в отношении перспектив развития экономики.

**Венесуэла.** Прогнозы экономического развития, включая оценку изменений в экономике в прошлом и настоящем, взятую за основу прогнозов, затруднены из-за отсутствия консультаций с официальными органами (последние консультации по Статье IV были проведены в 2004 году), неполных метаданных по ограниченному представляемым статистическим данным, а также трудностей соотнесения предоставленных индикаторов с ситуацией в экономике. Бюджетные счета включают бюджетные учреждения центрального правительства, социальное обеспечение, FOGADE (учреждение по страхованию вкладов в стране) и сокращенную группу государственных предприятий, включая Petróleos de Venezuela S.A. После некоторых методологических улучшений для достижения более устойчивого номинального ВВП исторические данные и показатели, выраженные

в процентах ВВП, были пересмотрены за период с 2012 года. Для большинства показателей данные за 2018–2024 годы являются оценками персонала МВФ. Эффекты гиперинфляции, недостаточные предоставленные данные и неопределенность означают, что составляемые персоналом МВФ оценки и прогнозы макроэкономических показателей должны толковаться с осторожностью. Потребительские цены Венесуэлы исключены из всех составных показателей по группам стран ПРМЭ.

*Доминиканская Республика.* Бюджетные ряды имеют следующий охват: государственный долг, обслуживание долга и циклически скорректированные/структурные сальдо относятся к консолидированному государственному сектору (включающему центральное правительство, остальной нефинансовый государственный сектор и центральный банк); остальные бюджетные ряды относятся к центральному правительству.

*Западный берег реки Иордан и сектор Газа.* Оценки и прогнозы на 2025–2030 годы не включаются в публикацию из-за необычайно высокой степени неопределенности. Годовые данные по уровню безработицы доступны до 2022 года.

*Зимбабве.* Официальные органы Зимбабве недавно провели деноминацию статистики национальных счетов после введения 5 апреля 2024 года новой национальной валюты — «зимбабвийского золота», заменившей зимбабвийский доллар. Использование доллара Зимбабве было прекращено 30 апреля 2024 года.

*Израиль.* Прогнозы подвержены повышенной неопределенности из-за конфликта в регионе и поэтому могут быть пересмотрены.

*Индия.* Темпы роста реального ВВП рассчитаны в соответствии с национальными счетами с базовым 2011/2012 годом.

*Иран.* Данные за прошлые периоды о номинальном ВВП в долларах США рассчитаны с использованием официального обменного курса до 2017 года. С 2018 года для пересчета номинальных показателей ВВП в риалах в доллары США используется не официальный обменный курс, а NIMA (интегрированная внутренняя система управления операциями с иностранной валютой в стране). По оценкам сотрудников МВФ, курс NIMA лучше отражает взвешенный по стоимости транзакций обменный курс в экономике за этот период времени.

*Коста-Рика.* Определение центрального правительства было расширено по состоянию на 1 января 2021 года с включением 51 государственного предприятия в соответствии с Законом 9524. Данные за прошлые периоды с 2019 года корректируются для обеспечения сопоставимости.

*Ливан.* Данные по бюджету и национальным счетам за 2022–2024 годы, а также данные о задолженности за 2023–2024 годы являются оценками персонала МВФ, а не данными, предоставленными официальными органами страны. Оценки и прогнозы на 2025–2030 годы

опущены ввиду необычайно высокого уровня неопределенности.

*Ливия.* Фактические данные и прогнозы подвержены высокой неопределенности из-за частого пересмотра данных официальными органами. Данные по бюджету и долгу за 2024 год представляют собой оценки персонала МВФ на основе информации, полученной от Центрального банка Ливии. Данные по национальным счетам за 2020–2024 годы являются оценками персонала МВФ.

*Нигерия.* Данные по национальным счетам были пересмотрены с изменением базы; новым базовым годом стал 2019 год. Таким образом заменяется контрольный показатель 2010 года, а статистика национальных счетов приводится в соответствие с обновленными международными стандартами, включая СНС 2008 года, РПБ6 и РСГФ 2014 года. В результате изменения базового года был расширен охват секторов и данных, в который были включены не учитывавшиеся ранее виды деятельности, такие как цифровая экономика, части неформальной экономики (особенно в сельскохозяйственном секторе), программы пенсионного и медицинского страхования, трастовые фонды социального страхования, частные предприятия домашних хозяйств, карьерные разработки и добыча других полезных ископаемых, а также переработка нефти на модульных установках. Кроме специализированных отраслевых исследований изменение базового года основывалось на увеличении полноты охвата данных об экономической активности домашних хозяйств и неформального сектора, в том числе из национальной выборочной переписи хозяйствующих субъектов и обследования предприятий, национальной выборочной переписи и обследования предприятий сельского хозяйства, а также обследований уровня жизни в Нигерии 2019 и 2023 годов. В результате изменения базового года номинальный ВВП в 2019 году был пересмотрен в сторону повышения на 40,8 процента.

*Пакистан.* Прогнозы пока не отражают влияние наводнения летом 2025 года, последствия которого все еще оцениваются.

*Сирия.* Данные начиная с 2011 года не включены ввиду неопределенности политической ситуации.

*Судан.* Прогнозы отражают анализ персонала МВФ, основанный на предположении о том, что продолжающийся конфликт завершится к концу 2025 года и что вскоре после этого начнется возобновление взаимодействия и восстановление. Данные за 2011 год не включают Южный Судан после 9 июля; данные начиная с 2012 года относятся к теперешнему Судану.

*Сьерра-Леоне.* Деноминация валюты была проведена 1 июля 2022 года, однако в октябрьском выпуске ПРМЭ 2025 года данные в национальной валюте выражены в старом леоне.

*Тимор-Лешти.* Опубликованные данные по реальному ВВП относятся к нефтяному реальному ВВП, в то время как опубликованные данные по номинальному ВВП относятся к совокупному номинальному ВВП.



*Туркменистан.* Данные по реальному ВВП представляют собой оценки персонала МВФ, составленные в соответствии с международной методологией (СНС) с использованием официальных оценок и источников, а также баз данных Организации Объединенных Наций и Всемирного банка. Оценки и прогнозы сальдо бюджета не включают поступления от выпуска внутренних облигаций, а также приватизации, что соответствует РСГФ 2014 года. Официальные оценки властей страны в отношении бюджетных счетов, составляемые с использованием внутренних статистических методологий, включают поступления от выпуска облигаций и приватизации в государственные доходы.

*Украина.* Пересмотренные данные национальных счетов имеются за период с 2000 года и не включают данные по Крыму и Севастополю начиная с 2010 года.

*Уругвай.* В декабре 2020 года официальные органы начали представлять данные национальных счетов в соответствии с СНС 2008 года с 2016 годом в качестве базового. Новый временной ряд начинается с 2016 года. Данные за период до 2016 года отражают стремление персонала МВФ, насколько это возможно, сохранить ранее предоставленные данные и избежать структурных разрывов.

Начиная с октября 2018 года государственная пенсионная система *Уругвая* получает трансферты в рамках нового закона 19590 от 2017 года, по которому предоставляется компенсация лицам, затронутым созданием в стране смешанной пенсионной системы. Эти средства учитываются как доход в соответствии с методологией МВФ. Следовательно, данные за 2018–2022 годы были затронуты этими трансфертами, которые составили 1,2 процента ВВП в 2018 году, 1,0 процента ВВП в 2019 году, 0,6 процента ВВП в 2020 году, 0,3 процента ВВП в 2021 году, 0,1 процента ВВП в 2022 году и ноль процентов в последующие периоды. См. дополнительную информацию в Докладе персонала МВФ по стране 19/64<sup>5</sup>. Оговорка о государственной пенсионной системе относится только к рядам по доходам и чистым кредитам/займам.

С октябрьского выпуска ПРМЭ 2019 года охват бюджетных данных *Уругвая* был изменен с консолидированного государственного сектора на нефинансовый государственный сектор. В *Уругвае* нефинансовый государственный сектор включает центральное правительство, местные органы государственного управления, фонды социального обеспечения, нефинансовые государственные предприятия и Banco de Seguros del Estado. Данные за прошлые периоды были пересмотрены соответствующим образом. В этих более узких бюджетных рамках (не включающих центральный банк) в данных по долгу не производится взаимозачет активов и обязательств в собственности нефинансового

государственного сектора, контрагентом по которым является центральный банк. В этой связи облигации на цели капитализации, выпущенные ранее правительством для центрального банка, включаются теперь в долг нефинансового государственного сектора.

*Шри-Ланка.* Данные и прогнозы на 2025–2030 годы не включаются в публикацию в связи с продолжающимися обсуждениями реструктуризации суверенного долга.

*Эквадор.* Бюджетные прогнозы на 2025–2030 годы исключены из публикации из-за продолжающихся обсуждений по программе.

*Эритрея.* Данные и прогнозы на 2020–2030 годы не включаются в базу данных из-за ограничений в представлении данных.

## Классификация стран

### Краткий обзор классификации стран

Классификация стран в ПРМЭ делит мир на две основные группы: страны с развитой экономикой и страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны<sup>6</sup>. Эта классификация, не основанная на каких-либо строгих экономических или иных критериях, изменяется с течением времени. Цель состоит в том, чтобы облегчить проведение анализа, предоставив пользователям достаточно содержательный метод организации данных. В таблице А представлен обзор этой классификации, показывающий число стран в каждой группе по регионам и обобщающий ряд ключевых показателей их относительного размера (ВВП, стоимость которого оценивается на основе паритета покупательной способности, совокупный экспорт товаров и услуг и численность населения).

Некоторые страны остаются вне рамок этой классификации и, как следствие, не включаются в данный анализ. Корейская Народно-Демократическая Республика и Куба — примеры стран, которые не являются членами МВФ, и поэтому МВФ не включает их в свой мониторинг.

## Общие характеристики и структура групп стран в классификации издания «Перспективы развития мировой экономики»

### Страны с развитой экономикой

В таблице В перечислены 42 страны с развитой экономикой. Семь крупнейших стран по объему ВВП

<sup>5</sup>«Уругвай. Доклад персонала МВФ для консультаций 2019 года в соответствии со Статьей IV», Доклад персонала МВФ по стране 19/64 (Вашингтон, округ Колумбия: Международный валютный фонд, февраль 2019 года).

<sup>6</sup>Используемые здесь термины «страна» и «экономика» не всегда относятся к территориальной единице, которая является государством в значении, принятом в международном праве и международной практике. Сюда включаются некоторые территориальные единицы, которые не являются государствами, но по которым ведутся статистические данные на раздельной и независимой основе.



на основе рыночных обменных курсов — США, Япония, Германия, Франция, Италия, Соединенное Королевство и Канада — составляют подгруппу основных стран с развитой экономикой, часто называемых Группой семи. В качестве подгруппы выделяются также страны-члены зоны евро. Представленные в таблицах составные показатели по зоне евро охватывают данные по состоящим в ней на сегодняшний день членам за все годы, несмотря на то что круг государств-членов со временем расширился.

В таблице С перечислены государства-члены Европейского союза, не все из которых классифицируются как страны с развитой экономикой в ПРМЭ.

### Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны

Группа стран с формирующимся рынком и развивающихся стран (155 стран) включает все страны, которые не относятся к категории стран с развитой экономикой.

Используемая в ПРМЭ региональная разбивка стран с формирующимся рынком и развивающихся стран: страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Азии, страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Европы (иногда называемые странами Центральной и Восточной Европы), Латинская Америка и Карибский бассейн, Ближний Восток и Центральная Азия (куда входят региональные подгруппы регионов Кавказа и Центральной Азии, а также Ближнего Востока, Северной Африки, Афганистана и Пакистана) и Африка к югу от Сахары.

Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны классифицируются также по *аналитическим критериям*, которые отражают структуру экспортных доходов стран и различие между странами — чистыми кредиторами и чистыми дебиторами. Подробная классификация стран с формирующейся рыночной экономикой и развивающихся стран по региональным и аналитическим группам показана в таблицах D и E.

Аналитический критерий «источник экспортных доходов» подразделяется на категории «топливо» (Международная стандартная торговая классификация — МСТК 3) и «товары, кроме топлива», в которой выделяются «первичные продукты, кроме топлива» (МСТК 0, 1, 2, 4 и 68). Страны относятся к одной из этих категорий, если на их основной

источник экспортных доходов приходилось более 50 процентов совокупного экспорта в среднем с 2020 по 2024 год.

В классификации по финансовым критериям и доходу выделяются страны — *чистые кредиторы*, страны — *чистые дебиторы*, бедные страны с высоким уровнем задолженности (ХИПК), развивающиеся страны с низким доходом (РСНД) и страны с формирующимся рынком и страны со средним доходом (СФРССД). Страны относятся к чистым дебиторам, когда их последняя имеющаяся чистая инвестиционная позиция была ниже нуля или когда общая сумма их сальдо счета внешних текущих операций с 1972 (или самого раннего года, за который имеются данные) по 2024 год отрицательна. Страны — чистые дебиторы подразделяются далее на основе их «состояния обслуживания долга»<sup>7</sup>.

Группа ХИПК включает страны, которые, по оценке МВФ и Всемирного банка, отвечают или отвечали критериям для участия в осуществляемой ими инициативе в отношении долга, известной как Инициатива ХИПК и преследующей цель сокращения бремени внешнего долга всех отвечающих критериям ХИПК стран до «экономически приемлемого» уровня в достаточно короткие сроки<sup>8</sup>. Многие из этих стран уже воспользовались облегчением бремени долга и завершили свое участие в этой инициативе.

К РСНД относятся страны, имеющие уровни дохода на душу населения ниже определенного порогового значения (на основе показателя 2700 долларов США в 2017 году, измеренного по методу «Atlas» Всемирного банка и обновленного на основе новой информации в начале 2024 года), соответствующие ограниченному развитию и структурным преобразованиям структурные особенности, а также недостаточно тесные внешние финансовые взаимосвязи, чтобы считать их странами с формирующимся рынком.

К СФРССД относятся страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны, не классифицируемые как РСНД.

<sup>7</sup>В 2020–2024 годах 41 страна имела просроченную задолженность по внешним обязательствам или заключила соглашения о реоформлении долга с официальными кредиторами или коммерческими банками. Эта группа стран называется «страны, имевшие просроченную задолженность, и/или страны, реоформившие долг в период с 2020 по 2024 год».

<sup>8</sup>См. David Andrews, Anthony R. Boote, Syed S. Rizavi, and Sukwinder Singh, “Debt Relief for Low-Income Countries: The Enhanced HIPC Initiative,” IMF Pamphlet Series 51 (Washington, DC: International Monetary Fund, November 1999).

**Таблица А. Классификация по страновым группам в издании «Перспективы развития мировой экономики» и их долям в агрегированном ВВП, экспорте товаров и услуг и численности населения, 2024 год<sup>1</sup>**  
*(В процентах от общего показателя по соответствующей группе или по всему миру)*

	Число стран	ВВП <sup>1</sup>		Экспорт товаров и услуг		Население	
		Страны с развитой экономикой	Весь мир	Страны с развитой экономикой	Весь мир	Страны с развитой экономикой	Весь мир
<b>Страны с развитой экономикой</b>	<b>42</b>	<b>100</b>	<b>39,6</b>	<b>100</b>	<b>61</b>	<b>100</b>	<b>13,8</b>
США		37,3	14,8	16,5	10,0	30,8	4,3
Зона евро	20	29,0	11,5	41,3	25,2	31,8	4,4
Германия		7,6	3,0	9,9	6,0	7,6	1,0
Франция		5,6	2,2	5,4	3,3	6,2	0,9
Италия		4,6	1,8	4,0	2,4	5,3	0,7
Испания		3,4	1,4	3,3	2,0	4,4	0,6
Япония		8,3	3,3	4,7	2,9	11,2	1,6
Соединенное Королевство		5,5	2,2	5,7	3,5	6,3	0,9
Канада		3,3	1,3	3,7	2,3	3,7	0,5
Другие страны с развитой экономикой	18	16,5	6,5	28,1	17,2	16,1	2,2
<i>Для справки</i>							
Основные страны с развитой экономикой	7	72,3	28,7	49,8	30,4	71,2	9,8
		Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	Весь мир	Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	Весь мир	Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	Весь мир
<b>Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны</b>	<b>155</b>	<b>100,0</b>	<b>60,4</b>	<b>100,0</b>	<b>39,0</b>	<b>100,0</b>	<b>86,2</b>
<b>Региональные группы</b>							
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Азии	30	57,1	34,4	50,3	19,6	55,0	47,4
Китай		32,0	19,3	30,2	11,8	20,4	17,6
Индия		13,6	8,2	6,6	2,6	21,1	18,2
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Европы	15	12,9	7,8	15,1	5,9	5,3	4,6
Россия		5,8	3,5	3,8	1,5	2,1	1,8
Латинская Америка и Карибский бассейн	33	11,9	7,2	14,0	5,4	9,4	8,1
Бразилия		4,0	2,4	3,1	1,2	3,1	2,7
Мексика		2,8	1,7	5,4	2,1	1,9	1,7
Ближний Восток и Центральная Азия	32	12,3	7,4	16,6	6,5	13,3	11,4
Саудовская Аравия		2,1	1,3	2,9	1,1	0,5	0,4
Африка к югу от Сахары	45	5,8	3,5	4,1	1,6	17,1	14,7
Нигерия		1,8	1,1	0,5	0,2	3,4	2,9
Южная Африка		0,8	0,5	1,0	0,4	0,9	0,8
<b>Аналитические группы<sup>2</sup></b>							
<b>По источникам экспортных доходов</b>							
Топливо	26	10,4	6,3	15,8	6,2	9,9	8,6
Товары, кроме топлива,	127	89,6	54,1	84,2	32,8	90,0	77,6
в том числе сырьевые продукты	35	3,6	2,2	4,3	1,7	8,7	7,5
<b>По источникам внешнего финансирования</b>							
Страны — чистые дебиторы	117	48,4	29,2	41,6	16,2	66,9	57,7
Страны, имевшие просроченную задолженность, и/или страны, которым предоставлялось рефинансирование долга в период с 2020 по 2024 год	43	5,5	3,3	3,8	1,5	13,4	11,5
<b>Другие группы<sup>2</sup></b>							
Страны с формирующимся рынком и страны со средним уровнем дохода	96	92,6	55,9	95,9	37,4	76,8	66,2
Развивающиеся страны с низким уровнем дохода	58	7,4	4,5	4,1	1,6	23,2	20,0
Бедные страны с высоким уровнем задолженности	39	2,8	1,7	2,3	0,9	13,0	11,2

<sup>1</sup>Доли ВВП основаны на стоимостной оценке ВВП стран по паритету покупательной способности. Число стран, составляющих каждую группу, отражает те страны, данные по которым включены в агрегированные показатели по соответствующей группе.

<sup>2</sup>Западный берег и сектор Газа не включены в составные показатели по группе стран, классифицируемых по источникам экспортных доходов, а Сирия не включена в составные показатели по группе стран во всех аналитических и других группах в связи с нехваткой данных.

**Таблица В. Страны с развитой экономикой по подгруппам**

<b>Зоны основных валют</b>		
США		
Зона евро		
Япония		
<b>Зона евро</b>		
Австрия	Кипр	Словацкая Республика
Бельгия	Латвия	Словения
Германия	Литва	Финляндия
Греция	Люксембург	Франция
Ирландия	Мальта	Хорватия
Испания	Нидерланды	Эстония
Италия	Португалия	
<b>Основные страны с развитой экономикой</b>		
Германия	Соединенное Королевство	Япония
Италия	США	
Канада	Франция	
<b>Другие страны с развитой экономикой</b>		
Австралия	Корея	Сан-Марино
Андорра	Лихтенштейн	Сингапур
САР Гонконг <sup>1</sup>	САР Макао <sup>2</sup>	Тайвань, провинция Китая
Дания	Новая Зеландия	Чешская Республика
Израиль	Норвегия	Швейцария
Исландия	Пуэрто-Рико	Швеция

<sup>1</sup>Первого июля 1997 года Гонконг был возвращен Китайской Народной Республике и стал Специальным административным районом Китая.

<sup>2</sup>20 декабря 1999 года Макао был возвращен Китайской Народной Республике и стал Специальным административным районом Китая.

**Таблица С. Европейский союз**

Австрия	Италия	Румыния
Бельгия	Кипр	Словацкая Республика
Болгария	Латвия	Словения
Венгрия	Литва	Финляндия
Германия	Люксембург	Франция
Греция	Мальта	Хорватия
Дания	Нидерланды	Чешская Республика
Ирландия	Польша	Швеция
Испания	Португалия	Эстония

Таблица D. Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны по регионам и основным источникам экспортных доходов<sup>1</sup>

	Топливо	Сырьевые продукты, кроме топлива
<b>Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Азии</b>		
	Бруней-Даруссалам	Кирибати
	Тимор-Лешти	Маршалловы Острова
		Монголия
		Папуа — Новая Гвинея
		Соломоновы Острова
		Тувалу
<b>Латинская Америка и Карибский бассейн</b>		
	Венесуэла	Боливия
	Гайана	Парагвай
	Эквадор	Перу
		Суринам
		Уругвай
		Чили
<b>Ближний Восток и Центральная Азия</b>		
	Азербайджан	Афганистан
	Алжир	Мавритания
	Бахрейн	Сомали
	Ирак	Судан
	Иран	Таджикистан
	Йемен <sup>2</sup>	
	Казахстан	
	Катар	
	Кувейт	
	Ливия	
	Объединенные Арабские Эмираты	
	Оман	
	Саудовская Аравия	
	Туркменистан	
<b>Африка к югу от Сахары</b>		
	Ангола	Бенин
	Габон	Ботсвана
	Республика Конго	Буркина-Фасо
	Нигерия	Бурунди
	Чад	Гана
	Экваториальная Гвинея	Гвинея
	Южный Судан	Гвинея-Бисау
		Демократическая Республика Конго
		Замбия
		Зимбабве
		Либерия
		Малави
		Мали
		Сьерра-Леоне
		Центральноафриканская Республика
		Эритрея
		Южная Африка

<sup>1</sup>Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Европы не включены в таблицу, поскольку ни одна из стран в группе не имеет топливных или нетопливных первичных продуктов в качестве основных источников экспортных доходов.

<sup>2</sup>Йемен в настоящее время не экспортирует нефть из-за внутреннего конфликта.



**Таблица Е. Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны в разбивке по регионам, чистой внешней позиции, бедным странам с крупным задолженностью и классификации дохода на душу населения**

	Чистая внешняя позиция <sup>1</sup>	Бедные страны с высоким уровнем зadolженности <sup>2</sup>	Классификация дохода на душу населения <sup>3</sup>		Чистая внешняя позиция <sup>1</sup>	Бедные страны с высоким уровнем зadolженности <sup>2</sup>	Классификация дохода на душу населения <sup>3</sup>
<b>Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Азии</b>				Польша	*		•
Бангладеш	*		*	Румыния	*		•
Бутан	*		*	Россия	•		•
Бруней-Даруссалам	•		•	Сербия	*		•
Камбоджа	*		*	Турция	*		•
Китай	•		•	Украина	*		•
Фиджи	*		•	<b>Латинская Америка и Карибский бассейн</b>			
Индия	*		•	Антигуа и Барбуда	*		•
Индонезия	*		•	Аргентина	•		•
Кирибати	•		*	Аруба	*		•
Лаосская НДР	*		*	Багамские Острова	*		•
Малайзия	•		•	Барбадос	*		•
Мальдивские Острова	*		•	Белиз	*		•
Маршалловы Острова	•		•	Боливия	*	•	•
Микронезия	•		•	Бразилия	*		•
Монголия	*		•	Чили	*		•
Мьянма	*		*	Колумбия	*		•
Науру	•		•	Коста-Рика	*		•
Непал	•		*	Доминика	*		•
Палау	*		•	Доминиканская Республика	*		•
Папуа — Новая Гвинея	*		*	Эквадор	*		•
Филиппины	*		•	Сальвадор	*		•
Самоа	*		•	Гренада	*		•
Соломоновы Острова	*		*	Гватемала	*		•
Шри-Ланка	*		•	Гайана	•	•	•
Таиланд	•		•	Гаити	*	•	*
Тимор-Лешти	•		*	Гондурас	*	•	*
Тонга	*		•	Ямайка	*		•
Тувалу	•		•	Мексика	*		•
Вануату	*		•	Никарагуа	*	•	*
Вьетнам	•		•	Панама	*		•
<b>Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Европы</b>				Парагвай	*		•
Албания	*		•	Перу	*		•
Беларусь	*		•	Сент-Китс и Невис	*		•
Босния и Герцеговина	*		•	Сент-Люсия	*		•
Болгария	*		•	Сент-Винсент и Гренадины	*		•
Венгрия	*		•	Суринам	*		•
Косово	*		•	Тринидад и Тобаго	•		•
Молдова	*		*	Уругвай	*		•
Черногория	*		•	Венесуэла	•		•
Северная Македония	*		•				

**Таблица Е. Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны в разбивке по регионам, чистой внешней позиции, бедным странам с крупной задолженностью и классификации дохода на душу населения (окончание)**

	Чистая внешняя позиция <sup>1</sup>	Бедные страны с высоким уровнем задолженности <sup>2</sup>	Классификация дохода на душу населения <sup>3</sup>		Чистая внешняя позиция <sup>1</sup>	Бедные страны с высоким уровнем задолженности <sup>2</sup>	Классификация дохода на душу населения <sup>3</sup>
<b>Ближний Восток и Центральная Азия</b>				Камерун	*	•	*
Афганистан	•	•	*	Центральноафриканская Республика	*	•	*
Алжир	•		•	Чад	*	•	*
Армения	*		•	Коморские Острова	*	•	*
Азербайджан	•		•	Демократическая Республика Конго	*	•	*
Бахрейн	•		•	Республика Конго	*	•	*
Джибути	*		*	Кот-д'Ивуар	*	•	*
Египет	*		•	Экваториальная Гвинея	•		•
Грузия	*		•	Эритрея	•	*	*
Иран	•		•	Эсватини	•		•
Ирак	•		•	Эфиопия	*	•	*
Иордания	*		•	Габон	•		•
Казахстан	*		•	Гамбия	*	•	*
Кувейт	•		•	Гана	*	•	*
Кыргызская Республика	*		*	Гвинея	*	•	*
Ливан	*		•	Гвинея-Бисау	*	•	*
Ливия	•		•	Кения	*		*
Мавритания	*	•	*	Лесото	*		*
Марокко	*		•	Либерия	*	•	*
Оман	*		•	Мадагаскар	*	•	*
Пакистан	*		•	Малави	*	•	*
Катар	•		•	Мали	*	•	*
Саудовская Аравия	•		•	Маврикий	•		•
Сомали	*	•	*	Мозамбик	*	•	*
Судан	*	*	*	Намибия	*		•
Сирия <sup>4</sup>	...		...	Нигер	*	•	*
Таджикистан	*		*	Нигерия	*		*
Тунис	*		•	Руанда	*	•	*
Туркменистан	•		•	Сан-Томе и Принсипи	*	•	*
Объединенные Арабские Эмираты	•		•	Сенегал	*	•	*
Узбекистан	•		*	Сейшельские Острова	*		•
Западный берег и сектор Газа	*		•	Сьерра-Леоне	*	•	*
Йемен	*		*	Южная Африка	•		•
<b>Африка к югу от Сахары</b>				Южный Судан	*		*
Ангола	*		•	Танзания	*	•	*
Бенин	*	•	*	Того	*	•	*
Ботсвана	•		•	Уганда	*	•	*
Буркина-Фасо	*	•	*	Замбия	*	•	*
Бурунди	*	•	*	Зимбабве	*		*
Кабо-Верде	*		•				

<sup>1</sup>Точка (звездочка) указывает на то, что это страна – чистый кредитор (чистый дебитор).

<sup>2</sup>Точка (звездочка) указывает на то, что страна достигла (не достигла) стадии завершения, что позволяет ей получить весь объем облегчения долга, обещанный на стадии принятия решения в рамках инициативы.

<sup>3</sup>Точка (звездочка) указывает на то, что страна классифицируется как страна с формирующимся рынком и страна со средним доходом (развивающаяся страна с низкими доходами).

<sup>4</sup>Сирия не включена в составные показатели по группе стран, классифицируемых по источникам внешнего финансирования и классификации дохода на душу населения, в связи с отсутствием полностью разработанной базы данных.

**Таблица F. Страны с отчетными периодами, составляющими исключение<sup>1</sup>**

	Национальные счета	Государственные финансы
Афганистан	апрель/май	апрель/май
Багамские Острова		июль/июнь
Бангладеш	июль/июнь	июль/июнь
Барбадос		апрель/март
Ботсвана		апрель/март
Бутан	июль/июнь	июль/июнь
Гаити	октябрь/сентябрь	октябрь/сентябрь
Доминика		июль/июнь
Египет	июль/июнь	июль/июнь
Индия	апрель/март	апрель/март
Иран	апрель/март	апрель/март
Лесото	апрель/март	апрель/март
Маршалловы Острова	октябрь/сентябрь	октябрь/сентябрь
Маврикий		июль/июнь
Микронезия	октябрь/сентябрь	октябрь/сентябрь
Мьянма	апрель/март	апрель/март
Науру	июль/июнь	июль/июнь
Непал	август/июль	август/июль
Пакистан	июль/июнь	июль/июнь
Палау	октябрь/сентябрь	октябрь/сентябрь
Пуэрто-Рико	июль/июнь	июль/июнь
Самоа	июль/июнь	июль/июнь
САР Гонконг		апрель/март
Сент-Люсия		апрель/март
Сингапур		апрель/март
Таиланд		октябрь/сентябрь
Тонга	июль/июнь	июль/июнь
Тринидад и Тобаго		октябрь/сентябрь
Фиджи		август/июль
Эсватини		апрель/март
Эфиопия	июль/июнь	июль/июнь
Ямайка		апрель/март

Примечание. САР — специальный административный район.

<sup>1</sup>Все данные относятся к календарным годам, если не указано иное.

Таблица G. Основные сведения о данных

Страна	Валюта	Национальные счета				Цены (ИПЦ)		
		Источник данных за прошлые периоды <sup>1</sup>	Последние фактические годовые данные	Базисный год <sup>2</sup>	Система национальных счетов	Использование методологии цепных индексов <sup>3</sup>	Источник данных за прошлые периоды <sup>1</sup>	Последние фактические годовые данные
Афганистан	афганский афгани	НСО	2024/25	2016	CHC 2008		НСО	2024/25
Албания	албанский лек	Персонал МВФ	2024	2020	ECC 2010	С 2020 года	НСО	2024
Алжир	алжирский динар	НСО	2024	2001	CHC 2008	С 2005 года	НСО	2024
Андорра	евро	НСО	2024	2010	...		НСО	2024
Ангола	ангольская кванза	НСО и МЭП	2024	2015	ECC 1995		НСО	2024
Антигуа и Барбуда	восточно-карибский доллар	ЦБ	2023	2018	CHC 1993		НСО	2024
Аргентина	аргентинское песо	НСО	2024	2004	CHC 2008		НСО	2024
Армения	армянский драм	НСО	2024	2005	CHC 2008		НСО	2024
Аруба	арубанский флорин	НСО	2021	2013	CHC 1993	С 2000 года	НСО	2024
Австралия	австралийский доллар	НСО	2024	2022	CHC 2008	С 1980 года	НСО	2024
Австрия	евро	НСО	2024	2020	ECC 2010	С 1995 года	НСО	2024
Азербайджан	азербайджанский манат	НСО	2024	2005	CHC 1993	С 1994 года	НСО	2024
Багамские Острова	багамский доллар	НСО	2024	2018	CHC 1993		НСО	2024
Бахрейн	бахрейнский динар	НСО	2024	2010	CHC 2008		НСО	2024
Бангладеш	бангладешская така	НСО	2024/25	2015/16	CHC 2008		Другие	2024/25
Барбадос	барбадосский доллар	НСО	2024	2016	CHC 2008		НСО	2024
Беларусь	белорусский рубль	НСО	2024	2022	CHC 2008	С 2005 года	НСО	2024
Бельгия	евро	ЦБ	2024	2020	ECC 2010	С 1995 года	ЦБ	2024
Белиз	белизский доллар	НСО	2024	2014	CHC 2008		НСО	2024
Бенин	франк КФА	НСО	2024	2015	CHC 2008		НСО	2024
Бутан	бутанский нгултрум	НСО	2023/24	2016/17	CHC 2008		НСО	2024/25
Боливия	боливиано	НСО	2024	1990	CHC 2008		НСО	2024
Босния и Герцеговина	боснийская конвертируемая марка	НСО	2024	2021	ECC 2010	С 2021 года	НСО	2024
Ботсвана	ботсванская пула	НСО	2024	2016	CHC 2008		НСО	2024
Бразилия	бразильский реал	НСО	2024	1995	CHC 2008		НСО	2024
Бруней-Даруссалам	брунейский доллар	Минфин	2024	2010	CHC 2008		Минфин	2024
Болгария	болгарский лев	НСО	2024	2020	ECC 2010	С 1996 года	НСО	2024
Буркина-Фасо	франк КФА	НСО	2024	2015	CHC 2008	С 2015 года	НСО	2024
Бурунди	бурундийский франк	НСО	2024	2005	CHC 1993		НСО	2024
Кабо-Верде	эскудо Кабо-Верде	НСО	2024	2015	CHC 2008	С 2011 года	НСО	2024
Камбоджа	камбоджийский риель	НСО	2024	2014	CHC 1993		НСО	2024
Камерун	франк КФА	НСО	2024	2016	CHC 2008	С 2016 года	НСО	2024
Канада	канадский доллар	НСО	2024	2017	CHC 2008	С 1980 года	НСО	2024
Центральноафриканская Республика	франк КФА	НСО	2019	2005	CHC 1993		НСО	2024
Чад	франк КФА	НСО	2023	2017	CHC 2008	С 2005 года	НСО	2024
Чили	чилийское песо	ЦБ	2024	2018	CHC 2008	С 2003 года	НСО	2024
Китай	китайский юань	НСО	2024	2015	CHC 2008		НСО	2024
Колумбия	колумбийское песо	НСО	2024	2015	CHC 2008	С 2005 года	НСО	2024
Коморские Острова	франк Комор	НСО	2024	2007	CHC 1993	С 2005 года	НСО	2024
Демократическая Республика Конго	конголезский франк	НСО	2020	2005	CHC 1993		НСО	2024
Республика Конго	франк КФА	НСО	2021	2005	CHC 1993		НСО	2023



Таблица G. Основные сведения о данных (продолжение)

Страна	Государственные финансы					Платежный баланс		
	Источник данных за прошлые периоды <sup>1</sup>	Последние фактические годовые данные	Используемое Руководство по статистике	Охват подсекторов <sup>4</sup>	Практика бухгалтерского учета <sup>5</sup>	Источник данных за прошлые периоды <sup>1</sup>	Последние фактические годовые данные	Используемое Руководство по статистике
Афганистан	Минфин, НСО и персонал МВФ	2024/25	2001	ЦП	КО	ЦБ	2023/24	РПБ 6
Албания	Персонал МВФ	2024	1986	ЦП, МОУ, ФСС, ГФК	...	ЦБ	2024	РПБ 6
Алжир	Минфин	2024	1986	ЦП	КО	ЦБ	2024	РПБ 6
Андорра	НСО и Минфин	2023	...	ЦП, МОУ, ФСС	КО	НСО	2023	РПБ 6
Ангола	Минфин	2024	2001	ЦП, МОУ	Смешанная	ЦБ	2024	РПБ 6
Антигуа и Барбуда	Минфин	2024	2001	ЦП	Смешанная	ЦБ	2024	РПБ 6
Аргентина	МЭП	2024	1986	ЦП, РОГУ, ФСС	КО	НСО	2024	РПБ 6
Армения	Минфин	2024	2001	ЦП	КО	ЦБ	2024	РПБ 6
Аруба	Минфин	2024	2001	ЦП	КО	ЦБ	2024	РПБ 6
Австралия	Минфин	2024	2014	ЦП, РОГУ, МОУ	МН	НСО	2024	РПБ 6
Австрия	НСО	2024	2014	ЦП, РОГУ, МОУ, ФСС	МН	ЦБ	2024	РПБ 6
Азербайджан	Минфин	2024	2001	ЦП	КО	ЦБ	2024	РПБ 6
Багамские Острова	Минфин	2023/24	2014	ЦП	КО	ЦБ	2024	РПБ 6
Бахрейн	Минфин	2023	2001	ЦП	КО	ЦБ	2024	РПБ 6
Бангладеш	Минфин	2024/25	2001	ЦП	КО	ЦБ	2024/25	РПБ 6
Барбадос	Минфин	2024/25	2001	ЦП	КО	ЦБ	2024	РПБ 6
Беларусь	Минфин	2024	2001	ЦП, МОУ, ФСС	КО	ЦБ	2024	РПБ 6
Бельгия	ЦБ	2024	ESA 2010	ЦП, РОГУ, МОУ, ФСС	МН	ЦБ	2024	РПБ 6
Белиз	Минфин	2024	1986	ЦП, ГФК	Смешанная	ЦБ	2024	РПБ 6
Бенин	Минфин	2024	1986	ЦП	КО	ЦБ	2023	РПБ 6
Бутан	Минфин	2024/25	1986	ЦП	КО	ЦБ	2023/24	РПБ 6
Боливия	Минфин	2024	2001	ЦП, МОУ, ФСС	КО	ЦБ	2024	РПБ 6
Босния и Герцеговина	Минфин	2024	2014	ЦП, РОГУ, МОУ, ФСС	Смешанная	ЦБ	2024	РПБ 6
Ботсвана	Минфин	2023/24	1986	ЦП	КО	ЦБ	2024	РПБ 6
Бразилия	Минфин	2024	2014	ЦП, РОГУ, МОУ, ФСС	КО	ЦБ	2024	РПБ 6
Бруней-Даруссалам	Минфин	2023	1986	ЦП, БЦП	КО	НСО и МЭП	2024	РПБ 6
Болгария	Минфин	2024	2001	ЦП, МОУ, ФСС	КО	ЦБ	2024	РПБ 6
Буркина-Фасо	Минфин	2024	2001	ЦП	ЦБ	ЦБ	2023	РПБ 6
Бурунди	Минфин	2024	2001	ЦП	Смешанная	ЦБ	2024	РПБ 6
Кабо-Верде	Минфин	2024	2001	ЦП	МН	НСО	2024	РПБ 6
Камбоджа	Минфин	2024	2001	ЦП, МОУ	КО	ЦБ	2024	РПБ 6
Камерун	Минфин	2024	2001	ЦП	Смешанная	Минфин	2024	РПБ 6
Канада	НСО и Минфин	2024	2001	ЦП, РОГУ, МОУ, ФСС	МН	НСО	2024	РПБ 6
Центральноафриканская Республика	Минфин	2024	2001	ЦП	КО	ЦБ	2019	РПБ 5
Чад	Минфин	2024	1986	ЦП	КО	ЦБ	2022	РПБ 5
Чили	Минфин	2024	2001	ЦП, МОУ	МН	ЦБ	2024	РПБ 6
Китай	Минфин, НУА и персонал МВФ	2024	...	ЦП, МОУ, ФСС	КО	ДОС	2024	РПБ 6
Колумбия	Минфин	2024	2001	ЦП, РОГУ, МОУ, ФСС	...	ЦБ и НСО	2024	РПБ 6
Коморские Острова	Минфин	2024	1986	ЦП	Смешанная	ЦБ и персонал МВФ	2024	РПБ 5
Демократическая Республика Конго	Минфин	2023	2001	ЦП, МОУ	МН	ЦБ	2023	РПБ 6
Республика Конго	Минфин	2024	2001	ЦП	МН	ЦБ	2021	РПБ 6

Таблица Г. Основные сведения о данных (продолжение)

Страна	Валюта	Национальные счета				Цены (ИПЦ)		
		Источник данных за прошлые периоды <sup>1</sup>	Последние фактические годовые данные	Базисный год <sup>2</sup>	Система национальных счетов	Использование методологии цепных индексов <sup>3</sup>	Источник данных за прошлые периоды <sup>1</sup>	Последние фактические годовые данные
Коста-Рика	костариканский колон	ЦБ	2024	2017	CHC 2008	С 2016 года	ЦБ	2024
Кот-д'Ивуар	франк КФА	НСО	2023	2015	CHC 2008	С 2015 года	НСО	2024
Хорватия	евро	НСО	2024	2021	ECC 2010		НСО	2024
Кипр	евро	Другие	2024	2020	ECC 2010	С 1995 года	Другие	2024
Чешская Республика	чешская крона	НСО	2024	2020	ECC 2010	С 1995 года	НСО	2024
Дания	датская крона	НСО	2024	2020	ECC 2010	С 1980 года	НСО	2024
Джибути	франк Джибути	НСО	2023	2013	CHC 2008		НСО	2024
Доминика	восточно-карибский доллар	НСО	2023	2006	CHC 1993		НСО	2023
Доминиканская Республика	доминиканский песо	ЦБ	2024	2018	CHC 2008	С 2018 года	ЦБ	2024
Эквадор	доллар США	ЦБ	2024	2018	CHC 2008	С 2018 года	НСО	2024
Египет	египетский фунт	МЭП	2023/24	2021/22	CHC 2008		НСО	2024/25
Сальвадор	доллар США	ЦБ	2024	2014	CHC 2008		НСО	2024
Экваториальная Гвинея	франк КФА	МЭП	2024	2006	CHC 1993		МЭП	2024
Эритрея	эритрейская накфа	Другие	2019	2011	CHC 1993		Другие	2019
Эстония	евро	НСО	2024	2020	ECC 2010	С 2010 года	НСО	2024
Эсватини	лилангени Свазиленда	НСО	2023	2019	CHC 2008		НСО	2024
Эфиопия	эфиопский быр	НСО	2023/24	2015/16	CHC 2008		НСО	2024
Фиджи	доллар Фиджи	НСО	2024	2014	CHC 2008		НСО	2024
Финляндия	евро	НСО	2024	2015	ECC 2010	С 1980 года	НСО	2024
Франция	евро	НСО	2024	2020	ECC 2010	С 1980 года	НСО	2024
Габон	франк КФА	МЭП	2024	2001	CHC 1993		НСО	2024
Гамбия	гамбийское даласи	НСО	2023	2013	CHC 2008		НСО	2024
Грузия	грузинский лари	НСО	2024	2019	CHC 2008	С 1996 года	НСО	2024
Германия	евро	НСО	2024	2020	ECC 2010	С 1991 года	НСО	2024
Гана	ганский седи	НСО	2023	2013	CHC 2008		НСО	2024
Греция	евро	НСО	2024	2020	ECC 2010	С 1995 года	НСО	2024
Гренада	восточно-карибский доллар	НСО	2022	2006	CHC 1993		НСО	2023
Гватемала	гватемальский кетсаль	ЦБ	2024	2013	CHC 2008	С 2001 года	НСО	2024
Гвинея	гвинейский франк	НСО	2021	2010	CHC 1993		НСО	2024
Гвинея-Бисау	франк КФА	НСО	2023	2015	CHC 2008	С 2015 года	НСО	2024
Гайана	гайанский доллар	НСО	2024	20126	CHC 1993		НСО	2024
Гаити	гаитянский гурд	НСО	2024/25	2011/12	CHC 2008		НСО	2024/25
Гондурас	гондурасская лемпира	ЦБ	2024	2000	CHC 1993		ЦБ	2024
Гонконг, САР	гонконгский доллар	НСО	2024	2023	CHC 2008	С 1980 года	НСО	2024
Венгрия	венгерский форинт	НСО	2024	2021	ECC 2010	С 2021 года	НСО	2024
Исландия	исландская крона	НСО	2024	2020	ECC 2010	С 1990 года	НСО	2024
Индия	индийская рупия	НСО	2024/25	2011/12	CHC 2008		НСО	2024/25
Индонезия	индонезийская рупия	НСО	2024	2010	CHC 2008		НСО	2024
Иран	иранский риал	ЦБ	2024/25	2021/22	CHC 2008		ЦБ	2024/25
Ирак	иракский динар	НСО	2024	2007	...		НСО	2024
Ирландия	евро	НСО	2024	2023	ECC 2010	С 1995 года	НСО	2024

Таблица G. Основные сведения о данных (продолжение)

Страна	Источник данных за прошлые периоды <sup>1</sup>	Государственные финансы				Платежный баланс		
		Последние фактические годовые данные	Используемое Руководство по статистике	Охват подсекторов <sup>4</sup>	Практика бухгалтерского учета <sup>5</sup>	Источник данных за прошлые периоды <sup>1</sup>	Последние фактические годовые данные	Используемое Руководство по статистике
Коста-Рика	Другие	2024	1986	ЦП, НФГК	КО	ЦБ	2024	РПБ 6
Кот-д'Ивуар	Минфин	2024	1986	ЦП	МН	ЦБ	2023	РПБ 6
Хорватия	Минфин	2024	2014	ЦП, МОУ	МН	ЦБ	2024	РПБ 6
Кипр	Другие	2024	ESA 2010	ЦП, МОУ, ФСС	МН	ЦБ	2024	РПБ 6
Чешская Республика	Минфин	2024	2014	ЦП, МОУ, ФСС	МН	НСО	2024	РПБ 6
Дания	НСО	2024	2014	ЦП, МОУ, ФСС	МН	НСО	2024	РПБ 6
Джибути	Минфин	2024	1986	ЦП	МН	ЦБ	2024	РПБ 5
Доминика	Минфин	2023/24	1986	ЦП	КО	ЦБ	2024	РПБ 6
Доминиканская Республика	Минфин	2024	2014	ЦП, МОУ, ФСС	Смешанная	ЦБ	2024	РПБ 6
Эквадор	Минфин	2024	2014	ЦП, РОГУ, МОУ, ФСС	Смешанная	ЦБ	2024	РПБ 6
Египет	Минфин	2023/24	. . .	ЦП, МОУ, ФСС, НГФК	КО	ЦБ	2023/24	РПБ 5
Сальвадор	Другие	2024	1986	ЦП, МОУ, ФСС	КО	ЦБ	2024	РПБ 6
Экваториальная Гвинея	МЭП	2023	1986	ЦП	КО	ЦБ	2023	РПБ 5
Эритрея	Другие	2019	2001	ЦП	КО	Другие	2019	РПБ 5
Эстония	Минфин	2024	. . .	ЦП, МОУ, ФСС	КО	ЦБ	2024	РПБ 6
Эсватини	Минфин	2024/25	2001	ЦП	КО	ЦБ	2024	ВРМ 6
Эфиопия	Минфин	2023/24	1986	ЦП, РОГУ, МОУ	КО	ЦБ	2023/24	РПБ 5
Фиджи	Минфин	2023/24	1986	ЦП	КО	ЦБ	2024	РПБ 6
Финляндия	Минфин	2024	2014	ЦП, МОУ, ФСС	МН	НСО	2024	РПБ 6
Франция	НСО	2024	2014	ЦП, МОУ, ФСС	МН	ЦБ	2024	РПБ 6
Габон	Персонал МВФ	2023	2001	ЦП	МН	Персонал МВФ	2021	РПБ 6
Гамбия	Минфин	2023	1986	ЦП	КО	ЦБ и персонал МВФ	2023	РПБ 6
Грузия	Минфин	2024	2001	ЦП, МОУ	КО	ЦБ	2024	РПБ 6
Германия	НСО	2024	ESA 2010	ЦП, РОГУ, МОУ, ФСС	МН	ЦБ	2024	РПБ 6
Гана	Минфин	2023	2001	ЦП	ЦБ	ЦБ	2023	РПБ 5
Греция	НСО	2024	ESA 2010	ЦП, МОУ, ФСС	МН	ЦБ	2024	РПБ 6
Гренада	Минфин	2022	. . .	ЦП	ЦБ	НСО	2022	РПБ 6
Гватемала	Минфин	2024	2001	ЦП	КО	ЦБ	2024	РПБ 6
Гвинея	Минфин	2024	2014	ЦП	КО	ЦБ	2024	РПБ 6
Гвинея-Бисау	Минфин	2024	2001	ЦП	ЦБ	ЦБ	2023	РПБ 6
Гайана	Минфин	2023	1986	ЦП, ФСС	КО	ЦБ	2024	РПБ 6
Гаити	Минфин	2024/25	1986	ЦП	КО	ЦБ	2024/25	РПБ 5
Гондурас	Минфин	2024	2014	ЦП, МОУ, ФСС	Смешанная	ЦБ	2024	РПБ 5
Гонконг, САР	Минфин	2023/24	2001	ЦП	КО	НСО	2024	РПБ 6
Венгрия	МЭП	2024	ESA 2010	ЦП, МОУ, ФСС	МН	ЦБ	2024	РПБ 6
Исландия	НСО	2023	2014	ЦП, МОУ, ФСС	МН	ЦБ	2024	РПБ 6
Индия	Минфин и персонал МВФ	2024/25	2001	ЦП, ФСС	КО	ЦБ	2024/25	РПБ 6
Индонезия	Минфин	2024	2014	ЦП, МОУ	МН	ЦБ	2024	РПБ 6
Иран	Минфин	2023/24	2001	ЦП	КО	ЦБ и персонал МВФ	2024/25	РПБ 5
Ирак	Минфин	2024	2001	ЦП	КО	ЦБ	2024	РПБ 6
Ирландия	Минфин и НСО	2024	2001	ЦП, МОУ, ФСС	МН	НСО	2024	РПБ 6

Таблица G. Основные сведения о данных (продолжение)

Страна	Валюта	Национальные счета				Цены (ИПЦ)		
		Последние фактические годовые данные <sup>1</sup>	Последние фактические данные	Базисный год <sup>2</sup>	Система национальных счетов	Использование методологии цепных индексов <sup>3</sup>	Источник данных за прошлые периоды <sup>1</sup>	Последние фактические годовые данные
Израиль	новый израильский шекель	НСО	2024	2020	СНС 2008	С 1995 года	НСО	2024
Италия	евро	НСО	2024	2020	ЕСС 2010	С 1980 года	НСО	2024
Ямайка	ямайский доллар	НСО	2024	2015	СНС 1993		НСО	2024
Япония	японская иена	Другие	2024	2015	СНС 2008	С 1980 года	Другие	2024
Иордания	иорданский динар	НСО	2024	2016	СНС 2008		НСО	2024
Казахстан	казахстанский тенге	НСО	2023	2005	СНС 1993	С 1994 года	НСО	2023
Кения	кенийский шиллинг	НСО	2024	2016	СНС 2008		НСО	2024
Кирибати	австралийский доллар	НСО	2023	2019	СНС 2008		НСО	2023
Корея	южнокорейская вона	ЦБ	2024	2020	СНС 2008	До 1980 года	НСО	2024
Косово	евро	НСО	2024	2016	ЕСС 2010		НСО	2024
Кувейт	кувейтский динар	НСО	2024	2010	СНС 1993		НСО	2024
Кыргызская Республика	кыргызский сом	НСО	2024	2005	СНС 2008	С 2010 года	НСО	2024
Лаосская НДР	лаосской кип	НСО	2024	2012	СНС 2008		НСО	2024
Латвия	евро	НСО	2024	2020	ЕСС 2010	С 2020 года	Другие	2024
Ливан	ливанский фунт	НСО	2021	2019	СНС 2008	С 2019 года	НСО	2024
Лесото	лоти Лесото	НСО	2023/24	2012/13	СНС 2008		НСО	2024
Либерия	доллар США	Персонал МВФ	2024	2018	СНС 1993		Другие	2024
Ливия	ливийский динар	МЭП	2019	2013	СНС 1993		Другие	2024
Лихтенштейн	швейцарский франк	НСО	2023	2013	ЕСС 2010		НСО	2024
Литва	евро	НСО	2024	2021	ЕСС 2010	С 2005 года	НСО	2024
Люксембург	евро	НСО	2024	2015	ЕСС 2010	С 1995 года	НСО	2024
Макао, САР	макаоская патака	НСО	2024	2023	СНС 2008	С 2022 года	НСО	2024
Мадагаскар	малагасийский ариари	НСО	2022	2007	СНС 1993		НСО	2023
Малави	малавийская квача	НСО	2024	2017	СНС 2008		НСО	2024
Малайзия	малайзийский ринггит	НСО	2024	2015	СНС 2008		НСО	2024
Мальдивы	мальдивская рупия	Минфин	2024	2019	СНС 2008		ЦБ	2024
Мали	франк КФА	НСО	2023	1999	СНС 1993		НСО	2023
Мальта	евро	НСО	2024	2020	ЕСС 2010	С 2000 года	НСО	2024
Маршалловы Острова	доллар США	НСО	2022/23	2014/15	СНС 2008		НСО	2023
Мавритания	мавританская угия	НСО	2023	1998	СНС 2008	С 2014 года	НСО	2023
Маврикий	маврикийская рупия	НСО	2023	2018	СНС 2008	С 1999 года	НСО	2024
Мексика	мексиканское песо	НСО	2024	2018	СНС 2008		НСО	2024
Микронезия	доллар США	НСО	2022/23	2003/04	СНС 2008		НСО	2023/24
Молдова	молдавский лей	НСО	2024	1995	СНС 2008		НСО	2024
Монголия	монгольский тугрик	НСО	2024	2015	СНС 2008		НСО	2024
Черногория	евро	НСО	2024	2006	ЕСС 2010		НСО	2024
Марокко	марокканский дирхам	НСО	2024	2014	СНС 2008	С 2007 года	НСО	2024
Мозамбик	мозамбикский метикал	НСО	2023	2019	СНС 2008		НСО	2024
Мьянма	мьянмарский кят	Другие	2020/21	2015/16	. . .		Другие	2021/22
Намибия	доллар Намибии	НСО	2024	2015	СНС 1993		НСО	2024
Науру	австралийский доллар	Другие	2020/21	2012/13	СНС 2008		НСО	2023/24
Непал	непальская рупия	НСО	2024/25	2010/11	СНС 2008		ЦБ	2024/25
Нидерланды	евро	НСО	2024	2021	ЕСС 2010	С 1980 года	НСО	2024
Новая Зеландия	новозеландский доллар	НСО	2024	2009 <sup>6</sup>	СНС 2008	С 1987 года	Персонал МВФ	2024



Таблица G. Основные сведения о данных (продолжение)

Страна	Государственные финансы					Платежный баланс		
	Источник данных за прошлые периоды <sup>1</sup>	Последние фактические годовые данные	Используемое Руководство по статистике	Охват подсекторов <sup>4</sup>	Практика бухгалтерского учета <sup>5</sup>	Источник данных за прошлые периоды <sup>1</sup>	Последние фактические годовые данные	Используемое Руководство по статистике
Израиль	Другие	2024	2014	ЦП, МОУ, ФСС	...	Другие	2024	РПБ 6
Италия	НСО	2024	2001	ЦП, МОУ, ФСС	МН	НСО	2024	РПБ 6
Ямайка	Минфин	2024/25	1986	ЦП	КО	ЦБ	2024	РПБ 6
Япония	Другие	2023	2014	ЦП, МОУ, ФСС	МН	Минфин	2024	РПБ 6
Иордания	Минфин	2024	2014	ЦП, ФСС, ГК	КО	ЦБ	2024	РПБ 6
Казахстан	Минфин	2023	2001	ЦП, МОУ	КО	ЦБ	2023	РПБ 6
Кения	Минфин	2024	2001	ЦП	КО	ЦБ	2024	РПБ 6
Кирибати	Минфин	2023	1986	ЦП	КО	НСО	2024	РПБ 6
Корея	Минфин	2024	2001	ЦП, ФСС	КО	ЦБ	2024	РПБ 6
Косово	Минфин	2024	1986	ЦП, МОУ	КО	ЦБ	2024	РПБ 6
Кувейт	Минфин	2023	2014	ЦП, ФСС	Смешанная	ЦБ	2024	РПБ 6
Кыргызская Республика	Минфин	2024	...	ЦП, МОУ, ФСС	КО	ЦБ	2024	РПБ 6
Лаосская НДР	Минфин	2024	2001	ЦП	КО	ЦБ	2024	РПБ 6
Латвия	Минфин	2024	ESA 2010	ЦП, МОУ, ФСС	КО	ЦБ	2024	РПБ 6
Ливан	Минфин	2021	2001	ЦП	КО	ЦБ	2023	РПБ 6
Лесото	Минфин	2023/24	2014	ЦП, МОУ	КО	ЦБ	2024	РПБ 6
Либерия	Минфин	2024	2001	ЦП	МН	ЦБ	2024	РПБ 5
Ливия	Минфин	2024	1986	ЦП, РОГУ, МОУ	КО	ЦБ и персонал МВФ	2024	РПБ 5
Лихтенштейн	НСО	2023	2014	ЦП	МН	Персонал МВФ	2021	РПБ 6
Литва	Минфин	2024	2014	ЦП, МОУ, ФСС	МН	ЦБ	2024	РПБ 6
Люксембург	Минфин	2024	2001	ЦП, МОУ, ФСС	МН	НСО	2024	РПБ 6
Макао, САР	Минфин	2024	2014	ЦП, ФСС	КО	НСО	2024	РПБ 6
Мадагаскар	Минфин	2024	1986	ЦП	ЦБ	ЦБ	2023	РПБ 6
Малави	Минфин	2024	2014	ЦП	КО	НСО	2023	РПБ 6
Малайзия	Минфин	2024	2001	ЦП, РОГУ, МОУ	КО	НСО	2024	РПБ 6
Мальдивы	Минфин	2024	1986	ЦП	КО	ЦБ	2024	РПБ 6
Мали	Минфин	2023	2001	ЦП	...	ЦБ	2023	РПБ 6
Мальта	Другие	2024	2001	ЦП, ФСС	МН	НСО	2024	РПБ 6
Маршалловы Острова	Минфин	2022/23	2001	ЦП, МОУ, ФСС	МН	НСО	2023	РПБ 6
Мавритания	Минфин	2023	1986	ЦП	КО	ЦБ	2024	РПБ 6
Маврикий	Минфин	2022/23	2001	ЦП, МОУ	КО	ЦБ	2024	РПБ 6
Мексика	Минфин	2024	2014	ЦП, ФСС	КО	ЦБ	2024	РПБ 6
Микронезия	Минфин	2020/21	2001	ЦП, РОГУ	МН	НСО	2017/18	РПБ 6
Молдова	Минфин	2024	1986	ЦП, МОУ	КО	ЦБ	2024	РПБ 6
Монголия	Минфин	2024	2001	ЦП, РОГУ, МОУ, ФСС	КО	ЦБ	2024	РПБ 6
Черногория	Минфин	2024	1986	ЦП, МОУ, ФСС	КО	ЦБ	2024	РПБ 6
Марокко	МЭП	2024	2001	ЦП	МН	ДОС	2024	РПБ 6
Мозамбик	Минфин	2023	2001	ЦП, РОГУ, МОУ	...	ЦБ	2022	РПБ 6
Мьянма	Другие	2019/20	2014	ЦП	КО	Персонал МВФ	2021/22	РПБ 6
Намибия	Минфин	2023	2001	ЦП	КО	ЦБ	2024	РПБ 6
Науру	Минфин	2023/24	2001	ЦП	КО	Персонал МВФ	2022/23	РПБ 6
Непал	Минфин	2024/25	2001	ЦП	КО	ЦБ	2024/25	РПБ 6
Нидерланды	Минфин	2024	2001	ЦП, МОУ, ФСС	МН	ЦБ	2024	РПБ 6
Новая Зеландия	НСО	2024	2014	ЦП, МОУ	МН	НСО	2024	РПБ 6

Таблица G. Основные сведения о данных (продолжение)

Страна	Валюта	Национальные счета				Цены (ИПЦ)		
		Источник данных за прошлые периоды <sup>1</sup>	Последние фактические годовые данные	Базисный год <sup>2</sup>	Система национальных счетов	Использование методологии цепных индексов <sup>3</sup>	Источник данных за прошлые периоды <sup>1</sup>	Последние фактические годовые данные
Никарагуа	никарагуанская кордоба	ЦБ	2024	2006	СНС 2008	С 1994 года	ЦБ	2024
Нигер	франк КФА	НСО	2022	2015	СНС 2008		НСО	2024
Нигерия	нигерийская найра	НСО	2024	2019	СНС 2008		НСО	2024
Северная Македония	македонский денар	НСО	2024	2005	ECC 2010		НСО	2024
Норвегия	норвежская крона	НСО	2024	2022	ECC 2010	С 1980 года	НСО	2024
Оман	оманский риал	НСО	2024	2018	СНС 2008		НСО	2024
Пакистан	пакистанская рупия	НСО	2024/25	2015/16	СНС 2008	С 2016 года	НСО	2024/25
Палау	доллар США	Минфин	2023/24	2018/19	СНС 1993		Минфин	2023/24
Панама	доллар США	НСО	2024	2018	СНС 1993	С 2018 года	НСО	2024
Папуа — Новая Гвинея	кина Папуа — Новая Гвинея	Другие	2023	2013	СНС 2008		НСО	2024
Парагвай	парагвайский гуарани	ЦБ	2024	2014	СНС 2008		ЦБ	2024
Перу	перуанский соль	ЦБ	2024	2007	СНС 2008		ЦБ	2024
Филиппины	филиппинское песо	НСО	2024	2018	СНС 2008		НСО	2024
Польша	польский злотый	НСО	2024	2020	ECC 2010	С 2020 года	НСО	2024
Португалия	евро	НСО	2024	2021	ECC 2010	С 1995 года	НСО	2024
Пуэрто-Рико	доллар США	НСО	2023/24	2017	. . .		НСО	2024
Катар	катарский риал	НСО	2023	2018	СНС 1993		НСО	2023
Румыния	румынский лей	НСО	2024	2020	ECC 2010	С 2000 года	НСО	2024
Россия	российский рубль	НСО	2024	2021	СНС 2008	С 1995 года	НСО	2024
Руанда	франк Руанды	НСО	2024	2017	СНС 2008		НСО	2024
Самоа	самоанская тала	НСО	2023/24	2012/13	СНС 2008		НСО	2024
Сан-Марино	евро	НСО	2022	2007	ECC 2010		НСО	2023
Сан-Томе и Принсипи	добра Сан-Томе и Принсипи	НСО	2023	2008	СНС 1993		НСО	2024
Саудовская Аравия	риал Саудовской Аравии	НСО	2024	2023	СНС 2008	С 2024 года	НСО	2024
Сенегал	франк КФА	НСО	2024	2014	СНС 2008		НСО	2024
Сербия	сербский динар	НСО	2024	2021	ECC 2010	С 2021 года	НСО	2024
Сейшельские Острова	сейшельская рупия	НСО	2023	2014	СНС 1993		НСО	2024
Сьерра-Леоне	сьерра-леонский леоне	НСО	2024	2018	СНС 2008	С 2010 года	НСО	2024
Сингапур	сингапурский доллар	НСО	2024	2015	СНС 2008	С 2015 года	НСО	2024
Словацкая Республика	евро	НСО	2024	2020	ECC 2010	С 1997 года	НСО	2024
Словения	евро	НСО	2024	2010	ECC 2010	С 2000 года	НСО	2024
Соломоновы Острова	доллар Соломоновых Островов	Другие	2022	2012	СНС 1993		ЦБ	2024
Сомали	доллар США	НСО	2022	2022	СНС 2008		НСО	2023
Южная Африка	южноафриканский ранд	НСО	2024	2015	СНС 2008		НСО	2024
Южный Судан	южносуданский фунт	Персонал МВФ	2024	2010	СНС 1993		НСО	2024
Испания	евро	НСО	2024	2020	ECC 2010	С 1995 года	Другие	2024
Шри-Ланка	шри-ланкийская рупия	НСО	2024	2015	СНС 2008		НСО	2024
Сент-Китс и Невис	восточно-карибский доллар	НСО	2023	2006	СНС 1993		НСО	2023

Таблица G. Основные сведения о данных (продолжение)

Страна	Государственные финансы					Платежный баланс		
	Источник данных за прошлые периоды <sup>1</sup>	Последние фактические годовые данные	Используемое Руководство по статистике	Охват подсекторов <sup>4</sup>	Практика бухгалтерского учета <sup>5</sup>	Источник данных за прошлые периоды <sup>1</sup>	Последние фактические годовые данные	Используемое Руководство по статистике
Никарагуа	Минфин	2024	2001	ЦП, МОУ, ФСС	КО	ЦБ	2024	РПБ 6
Нигер	Минфин	2024	1986	ЦП	МН	ЦБ	2024	РПБ 6
Нигерия	Минфин	2024	2001	ЦП, РОГУ, МОУ	КО	ЦБ	2024	РПБ 6
Северная Македония	Минфин	2024	1986	ЦП, РОГУ, ФСС	КО	ЦБ	2024	РПБ 6
Норвегия	Другие	2023	2014	ЦП, МОУ, ФСС	МН	НСО	2024	РПБ 6
Оман	Минфин	2024	2001	ЦП	КО	ЦБ	2024	РПБ 6
Пакистан	Минфин	2024/25	1986	ЦП, РОГУ, МОУ	КО	ЦБ	2024/25	РПБ 6
Палау	Минфин	2023/24	2001	ЦП	МН	Минфин	2022/23	РПБ 6
Панама	Минфин	2024	2014	ЦП, РОГУ, МОУ, ФСС	КО	НСО	2024	РПБ 6
Папуа — Новая Гвинея	Минфин	2022	2014	ЦП	КО	ЦБ	2024	РПБ 6
Парагвай	Минфин	2024	2001	ЦП, МОУ, РОГУ, ФСС, ГФК, НФГК	КО	ЦБ	2024	РПБ 6
Перу	Минфин	2024	2001	ЦП, РОГУ, МОУ, ФСС	КО	ЦБ	2024	РПБ 5
Филиппины	Минфин	2024	2014	ЦП, МОУ, ФСС	КО	ЦБ	2024	РПБ 6
Польша	Минфин	2024	ESA 2010	ЦП, МОУ, ФСС	МН	ЦБ	2024	РПБ 6
Португалия	НСО	2024	2001	ЦП, МОУ, ФСС	МН	ЦБ	2024	РПБ 6
Пуэрто-Рико	Другие	2023/24	2001	ЦП	МН	...	...	...
Катар	Минфин	2023	1986	ЦП	КО	ЦБ	2023	РПБ 6
Румыния	Минфин	2024	2014	ЦП, МОУ, ФСС	КО	ЦБ	2024	РПБ 6
Россия	Минфин	2024	2014	ЦП, РОГУ, ФСС	...	ЦБ	2024	РПБ 6
Руанда	Минфин	2023/24	2014	ЦП	...	ЦБ	2024	РПБ 6
Самоа	Минфин	2023/24	2001	ЦП	МН	ЦБ	2023/24	РПБ 6
Сан-Марино	Минфин	2022	2001	ЦП	МН	Другие	2022	РПБ 6
Сан-Томе и Принсипи	Минфин	2023	1986	ЦП	КО	ЦБ	2023	РПБ 6
Саудовская Аравия	Минфин	2024	2014	ЦП	КО	ЦБ	2024	РПБ 6
Сенегал	Минфин	2024	2001	ЦП	КО	ЦБ и персонал МВФ	2024	РПБ 6
Сербия	Минфин	2024	2014	ЦП, РОГУ, МОУ, ФСС и другие	КО	ЦБ	2024	РПБ 6
Сейшельские Острова	Минфин	2024	2001	ЦП, ФСС	КО	ЦБ	2024	РПБ 6
Сьерра-Леоне	Минфин	2024	1986	ЦП	КО	ЦБ	2024	РПБ 6
Сингапур	НСО	2024/25	2014	ЦП	КО	НСО	2024	РПБ 6
Словацкая Республика	Другие	2024	2001	ЦП, МОУ, ФСС	МН	ЦБ	2024	РПБ 6
Словения	Минфин	2024	2001	ЦП, МОУ, ФСС	МН	ЦБ	2024	РПБ 6
Соломоновы Острова	Минфин	2022	2014	ЦП	КО	ЦБ	2024	РПБ 6
Сомали	Минфин	2023	2001	ЦП	КО	ЦБ	2023	РПБ 5
Южная Африка	Минфин	2024/25	2001	ЦП, РОГУ, ФСС	КО	ЦБ	2024	РПБ 6
Южный Судан	Минфин	2024	2014	ЦП	КО	ЦБ	2024	РПБ 6
Испания	Минфин	2024	ESA 2010	ЦП, РОГУ, МОУ, ФСС	МН	ЦБ	2024	РПБ 6
Шри-Ланка	Минфин	2024	1986	ЦП	КО	ЦБ	2023	РПБ 6
Сент-Китс и Невис	Минфин	2024	1986	ЦП, РОГУ, МОУ	КО	ЦБ	2023	РПБ 6

Таблица G. Основные сведения о данных (продолжение)

Страна	Валюта	Национальные счета				Цены (ИПЦ)		
		Источник данных за прошлые периоды <sup>1</sup>	Последние фактические годовые данные	Базисный год <sup>2</sup>	Система национальных счетов	Использование методологии цепных индексов <sup>3</sup>	Источник данных за прошлые периоды <sup>1</sup>	Последние фактические годовые данные
Сент-Люсия	восточно-карибский доллар	НСО	2024	2018	СНС 2008		НСО	2024
Сент-Винсент и Гренадины	восточно-карибский доллар	НСО	2022	2018	СНС 1993		НСО	2024
Судан	суданский фунт	НСО	2019	1982	. . .		НСО	2024
Суринам	суринамский доллар	НСО	2024	2015	СНС 2008		НСО	2023
Швеция	шведская крона	НСО	2024	2024	ЕСС 2010	С 1993 года	НСО	2024
Швейцария	швейцарский франк	НСО	2024	2015	ЕСС 2010	С 1980 года	НСО	2024
Сирия	сирийский фунт	НСО	2010	2000	СНС 1993		НСО	2011
Тайвань, провинция Китая	новый тайваньский доллар	НСО	2024	2021	СНС 2008		НСО	2024
Таджикистан	таджикский сомони	НСО	2023	1995	СНС 1993		НСО	2023
Танзания	танзанийский шиллинг	НСО	2023	2015	СНС 2008		НСО	2023
Таиланд	тайский бат	Другие	2024	2002	СНС 1993	С 1993 года	МТ	2024
Тимор-Лешти	доллар США	НСО	2024	2015	СНС 2008		НСО	2024
Того	франк КФА	НСО	2022	2016	СНС 2008		НСО	2024
Тонга	тонганская паанга	ЦБ	2022/23	2016/17	СНС 2008		ЦБ	2024/25
Тринидад и Тобаго	доллар Тринидада и Тобаго	НСО	2023	2012	СНС 2008		НСО	2024
Тунис	туниcский динар	НСО	2024	2015	СНС 1993	С 2009 года	НСО	2024
Турция	турецкая лира	НСО	2024	2009	ЕСС 2010	С 2009 года	НСО	2024
Туркменистан	новый туркменский манат	Персонал МВФ	2024	2023	СНС 2008	С 2007 года	НСО	2024
Тувалу	австралийский доллар	Другие	2024	2016	СНС 2008		Другие	2024
Уганда	угандийский шиллинг	НСО	2024	2016	СНС 2008		ЦБ	2024
Украина	украинская гривна	НСО	2024	2021	СНС 2008	С 2005 года	НСО	2024
Объединенные Арабские Эмираты	дирхам ОАЭ	НСО	2023	2010	СНС 2008		НСО	2024
Соединенное Королевство	британский фунт	НСО	2024	2022	ЕСС 2010	С 1980 года	НСО	2024
США	доллар США	НСО	2024	2017	СНС 2008	С 1980 года	НСО	2024
Уругвай	уругвайское песо	ЦБ	2024	2016	СНС 2008		НСО	2024
Узбекистан	узбекский сум	НСО	2024	2020	СНС 1993		НСО	2024
Вануату	вануатский вату	НСО	2022	2006	СНС 1993		НСО	2024
Венесуэла	венесуэльский боливар	ЦБ	2018	1997	СНС 1993		ЦБ	2023
Вьетнам	вьетнамский донг	НСО	2024	2010	СНС 1993		НСО	2024
Западный берег и сектор Газа	новый израильский шекель	НСО	2024	2015	СНС 2008		НСО	2024
Йемен	йеменский риал	Персонал МВФ	2022	1990	СНС 1993		Персонал МВФ	2022
Замбия	замбийская квача	НСО	2024	2010	СНС 2008		НСО	2024
Зимбабве	зимбабвийское золото	НСО	2023	2023	СНС 2008		НСО	2024

Таблица G. Основные сведения о данных (окончание)

Страна	Государственные финансы					Платежный баланс		
	Источник данных за прошлые периоды <sup>1</sup>	Последние фактические данные	Используемое Руководство по статистике	Охват подсекторов <sup>4</sup>	Практика бухгалтерского учета <sup>5</sup>	Источник данных за прошлые периоды <sup>1</sup>	Последние фактические данные	Используемое Руководство по статистике
Сент-Люсия	Минфин	2024/25	1986	ЦП	КО	ЦБ	2024	РПБ 6
Сент-Винсент и Гренадины	Минфин	2024	2001	ЦП	КО	ЦБ	2024	РПБ 6
Судан	Минфин	2021	2001	ЦП	Смешанная	ЦБ	2021	РПБ 6
Суринам	Минфин	2023	1986	ЦП	Смешанная	ЦБ	2023	РПБ 6
Швеция	Минфин	2024	2014	ЦП, МОУ, ФСС	МН	НСО	2024	РПБ 6
Швейцария	Минфин	2024	2001	ЦП, РОГУ, МОУ, ФСС	МН	ЦБ	2024	РПБ 6
Сирия	Минфин	2009	1986	ЦП	КО	ЦБ	2009	РПБ 5
Тайвань, провинция Китая	Минфин	2024	2001	ЦП, МОУ, ФСС	КО	ЦБ	2024	РПБ 6
Таджикистан	Минфин	2023	1986	ЦП, МОУ, ФСС	КО	ЦБ	2023	РПБ 6
Танзания	Минфин	2023	1986	ЦП, МОУ	КО	ЦБ	2023	РПБ 6
Таиланд	Минфин	2023/24	2014	ЦП, БЦП, МОУ, ФСС	МН	ЦБ	2024	РПБ 6
Тимор-Лешти	Минфин	2024	2001	ЦП	КО	ЦБ	2024	РПБ 6
Того	Минфин	2024	1986	ЦП	КО	ЦБ	2023	РПБ 6
Тонга	Минфин	2023/24	2014	ЦП	КО	ЦБ	2023/24	РПБ 6
Тринидад и Тобаго	Минфин	2023/24	1986	ЦП	КО	ЦБ	2024	РПБ 6
Тунис	Минфин	2024	1986	ЦП	КО	ЦБ	2024	РПБ 6
Турция	Минфин	2024	2001	ЦП, МОУ, ФСС	МН	ЦБ	2024	РПБ 6
Туркменистан	Минфин	2024	1986	ЦП, МОУ	КО	НСО	2024	РПБ 6
Тувалу	Минфин	2024	. . .	ЦП	КО	Персонал МВФ	2023	РПБ 6
Уганда	Минфин	2024	2001	ЦП	КО	ЦБ	2024	РПБ 6
Украина	Минфин	2024	2001	ЦП, МОУ, ФСС	КО	ЦБ	2024	РПБ 6
Объединенные Арабские Эмираты	Минфин	2023	2014	ЦП, РОГУ, ФСС	Смешанная	ЦБ	2023	РПБ 5
Соединенное Королевство	НСО	2024	2014	ЦП, МОУ	МН	НСО	2024	РПБ 6
США	МЭП	2024	2014	ЦП, РОГУ, МОУ	МН	НСО	2024	РПБ 6
Уругвай	Минфин	2024	1986	ЦП, МОУ, ФСС	КО	ЦБ	2024	РПБ 6
Узбекистан	Минфин	2024	2014	ЦП, РОГУ, МОУ, ФСС	КО	ЦБ и МЭП	2024	РПБ 6
Вануату	Минфин	2024	2001	ЦП	КО	ЦБ	2024	РПБ 6
Венесуэла	Минфин	2017	2001	НФГК, другие	КО	ЦБ	2018	РПБ 6
Вьетнам	Минфин	2023	2001	ЦП, РОГУ, МОУ	КО	ЦБ	2024	РПБ 6
Западный берег и сектор Газа	Минфин	2024	2001	ЦП	Смешанная	НСО	2024	ВРМ 6
Йемен	Минфин	2024	2001	ЦП, МОУ	КО	Персонал МВФ	2022	РПБ 5
Замбия	Минфин	2024	1986	ЦП	КО	ЦБ	2024	РПБ 6
Зимбабве	Минфин	2024	1986	ЦП	КО	ЦБ и Минфин	2023	РПБ 6

Примечание. ЕСС — Европейская система национальных счетов; ИПЦ — индекс потребительских цен; КФА — Африканское финансовое сообщество (Communauté Financière Africaine); РПБ — «Руководство по платежному балансу»; САР — Специальный административный район; СНС — Система национальных счетов.

<sup>1</sup>ДОС — Департамент общих служб; МТ — Министерство торговли; МФ — Министерство финансов и/или Казначейство; МЭП — Министерство экономики, планирования, торговли и/или развития; НСО — Национальная статистическая организация; НУА — Национальное управление аудита; ПФТАК — Тихоокеанский центр финансовой и технической помощи; Таможня — таможенные органы; ЦБ — Центральный банк.

<sup>2</sup>Базисным годом национальных счетов является период, с которым сравниваются другие периоды и для которого цены показаны в знаменателях соотношения цен, используемых для расчета индекса.

<sup>3</sup>Использование методологии цепных индексов позволяет странам более точно измерять рост ВВП, уменьшая или устраняя смещение вниз рядов данных физического объема, построенных на значениях индекса, которые позволяют получить средние значения компонентов объема при помощи весовых коэффициентов года в умеренно отдаленном прошлом.

<sup>4</sup>ГОК — государственная финансовая корпорация, включая Центральный банк; МОУ — местные органы управления; НФГК — нефинансовые государственные корпорации; РОГУ — региональные органы государственного управления; ФСС — фонды социального страхования ЦП — центральное правительство.

<sup>5</sup>Нормы бухгалтерского учета: КО — кассовая основа; МН — метод начисления; ОО — на основе обязательств; смешанная — сочетание метода начисления и учета на кассовой основе.

<sup>6</sup>Дефлятор базового года год не равен 100, потому что номинальный ВВП измеряется не таким же образом, как реальный ВВП, или данные скорректированы с учетом сезонных факторов.



## Вставка А1. Исходные предположения относительно экономической политики, лежащие в основе прогнозов по отдельным странам

### Предположения о налогово-бюджетной политике

Исходные предположения о налогово-бюджетной политике на краткосрочную перспективу, используемые в «Перспективах развития мировой экономики» (ПРМЭ), обычно основаны на официально объявленных бюджетах, скорректированных с учетом различий между макроэкономическими предположениями и прогнозами результатов исполнения бюджета, составленными персоналом МВФ и официальными органами стран. Когда официальный бюджет не объявлен, прогнозы отражают меры политики, которые, как считается, будут скорее всего реализованы. Среднесрочные бюджетные прогнозы, аналогичным образом, основаны на оценке наиболее вероятной траектории политики. В тех случаях, когда персонал МВФ не располагает достаточной информацией для оценки бюджетных намерений официальных органов и перспектив реализации политики, предполагается неизменное структурное первичное сальдо, если не указано иное. Ниже приводятся конкретные предположения, которые использовались в отношении ряда стран. (См. также данные о чистом бюджетном кредитовании/заимствовании и структурных сальдо в таблицах В5–В9 в разделе «Статистического приложения» онлайн.)<sup>1</sup>

**Австралия.** Бюджетные прогнозы основаны на данных Бюро статистики Австралии, бюджета правительства Австралийского Союза на 2025/2026 финансовый год, бюджетов на 2024/2025 финансовый год, опубликованных правительствами штатов и территорий, а также на оценках и прогнозах персонала МВФ.

<sup>1</sup>Разрыв объема производства представляет собой фактический объем производства за вычетом потенциального, выраженный в процентах потенциального объема производства. Структурные сальдо выражены в процентах потенциального объема производства. Структурное сальдо — фактическое чистое кредитование/заимствование минус эффекты отклонения циклического объема производства от потенциального, скорректированное с учетом одновременных и других факторов, таких как цены на активы и биржевые товары и эффекты структуры объема производства. Как следствие, изменения структурного сальдо включают воздействие временных мер в налогово-бюджетной сфере, влияние колебаний процентных ставок и стоимости обслуживания долга, а также другие нециклические колебания чистого кредитования/заимствования. Расчеты структурных сальдо основаны на оценках персоналом МВФ потенциального ВВП и коэффициентах эластичности доходов и расходов. (См. вставку 1 в октябрьском выпуске «Перспектив развития мировой экономики» 1993 года.) Оценкам разрыва в объемах производства и структурного сальдо присуща значительная неопределенность. Чистый долг рассчитывается как валовой долг минус финансовые активы, соответствующие долговым инструментам.

**Австрия.** Бюджетные прогнозы персонала МВФ основаны на последних среднесрочных планах официальных органов, скорректированных с учетом макроэкономических предположений персонала МВФ и предполагающих некоторое умеренное ограничение расходов в среднесрочной перспективе в соответствии с закономерностями прошлых периодов.

**Аргентина.** Бюджетные прогнозы основаны на имеющейся информации относительно результатов исполнения бюджета, бюджетных планов и целевых показателей поддерживаемой МВФ программы для федерального правительства, на бюджетных мерах, объявленных официальными органами, а также на макроэкономических прогнозах персонала МВФ. Процентные расходы не включают процентные платежи по облигациям с нулевым купоном, выпущенным до сентября 2025 года, которые отражаются «под чертой».

**Бельгия.** Прогнозы основаны на Бюджетном плане на 2025 год, докладах Бельгийского комитета по мониторингу и другой имеющейся информации о бюджетных планах официальных органов с корректировками, учитывающими допущения персонала МВФ.

**Бразилия.** Бюджетные прогнозы отражают текущую и ожидаемую политику.

**Венгрия.** Бюджетные прогнозы включают прогнозы персонала МВФ о макроэкономической основе и планы налогово-бюджетной политики, объявленные в бюджете на 2025 год.

**Германия.** Бюджетные прогнозы основаны на разработанной сотрудниками МВФ макроэкономической основе и предполагают постепенное увеличение расходов на инфраструктуру и оборону в среднесрочной перспективе в соответствии с заявленными намерениями официальных органов. Прогнозы также предполагают, что в основном используется дополнительное бюджетное пространство, образованное в результате реформ бюджетного правила Германии («долговой тормоз») в марте 2025 года.

**Греция.** Данные с 2010 года отражают корректировки в соответствии с определением первичного сальдо в рамках основы усиленного надзора в отношении Греции.

**Дания.** Оценки за текущий год приведены в соответствии с последними официальными бюджетными показателями, скорректированными, по мере необходимости, с учетом макроэкономических

**Вставка А1 (продолжение)**

допущений персонала МВФ. В прогнозах на последующие годы учтены основные характеристики среднесрочного бюджетного плана, изложенные в последней версии бюджета, подготовленной официальными органами. Структурное сальдо не включает временные колебания некоторых поступлений (например, поступлений от добычи нефти в Северном море, поступлений от налога на доходы от пенсионных накоплений) и разовые факторы (однако включает единовременные меры, связанные с COVID-19).

*Израиль.* Прогнозы подвержены значительным рискам, учитывая непредсказуемость текущего конфликта и его влияния на экономику. Бюджетные прогнозы относятся к сектору государственного управления и учитывают бюджет на 2025 год.

*Индия.* Прогнозы основаны на имеющейся информации о бюджетных планах официальных органов с корректировками, учитывающими допущения персонала МВФ. Данные по сектору государственного управления охватывают только центральное правительство и правительства штатов. Данные государственных органов штатов включаются с лагом продолжительностью до двух лет; как следствие, данные по сектору государственного управления принимают окончательную форму значительно позже данных по центральному правительству. Форма представления данных МВФ отличается от формы представления данных в Индии, особенно в отношении поступлений от отчуждения активов и аукционов лицензий, отражения в учете доходов по некоторым мелким категориям на чистой или валовой основе и части кредитования государственного сектора. Начиная с данных за 2020/2021 финансовый год расходы также включают внебюджетный компонент продовольственных субсидий в соответствии с пересмотренным порядком учета продовольственных субсидий в бюджете. В отношении данных за 2020/2021 финансовый год персонал МВФ внес корректировки в расходы, с тем чтобы вычесть выплаты по продовольственным субсидиям за 2019/2020 финансовый год, включенные в официальные данные на 2020/2021 финансовый год.

*Индонезия.* Прогнозы персонала МВФ основаны на последнем бюджете, при этом его показатели экстраполируются с использованием прогнозируемого номинального ВВП (и его компонентов по мере необходимости) с применением суждений для отражения политики государственных органов в отношении расходов и доходов в среднесрочной перспективе.

*Ирландия.* Бюджетные прогнозы основаны на бюджете страны на 2025 год.

*Испания.* Прогнозы на 2021–2028 годы отражают предоставление грантов и займов в рамках Механизма восстановления и устойчивости ЕС.

*Италия.* Оценки и прогнозы персонала МВФ основаны на бюджетных планах, включенных в Среднесрочный бюджетно-структурный план правительства на 2025–2029 годы, а также на обновленных национальных счетах. В прогнозы долга включен запас почтовых облигаций с истекающим сроком погашения.

*Канада.* В прогнозных расчетах использованы базовые прогнозы на основе осеннего отчета о состоянии экономики правительства Канады за 2024 год и последние обновленные бюджеты провинций. Персонал МВФ вносит некоторые корректировки в эти прогнозы, в том числе с учетом различий в макроэкономических прогнозах. В прогноз персонала МВФ также включены последние данные, опубликованные Канадской системой национальных экономических счетов Статистического управления Канады, включая квартальные результаты исполнения бюджетов федерального правительства, провинций и территорий.

*Китай.* Бюджетные прогнозы персонала МВФ включают бюджет на 2025 год, а также оценки внебюджетного финансирования.

*Колумбия.* Бюджетные прогнозы основаны на политике и прогнозах официальных органов, отраженных в среднесрочной бюджетной основе на 2025–2036 годы, с корректировкой с учетом макроэкономических допущений персонала МВФ.

*Корея.* В прогнозе учитываются годовой бюджет официальных органов, дополнительный бюджет (при наличии), предлагаемый новый бюджет (при наличии), среднесрочный бюджетный план и оценки персонала МВФ.

*Мексика.* В оценке потребностей государственного сектора в заемных средствах на 2020 год, подготовленной персоналом МВФ, скорректированы некоторые статистические расхождения между статьями над и под чертой. Бюджетные прогнозы на 2025 год основаны на оценках предварительных направлений бюджета на 2025 год; прогнозы на 2025 год и последующие годы предполагают соблюдение правил, установленных в Законе о федеральном бюджете и бюджетной ответственности.

*Нидерланды.* Бюджетные прогнозы на 2025–2030 годы основаны на разработанной персоналом МВФ системе прогнозирования и также учитывают бюджет официальных органов на 2025 год, Весенний меморандум и прогнозы Бюро анализа экономической политики.

**Вставка А1 (продолжение)**

*Новая Зеландия.* Бюджетные прогнозы основаны на полугодовом экономическом и бюджетном бюллетене страны за 2024 год и заявлении о бюджетной политике на 2025 год.

*Португалия.* Прогнозы на текущий год основаны на утвержденном официальными органами бюджета, скорректированном с учетом макроэкономического прогноза персонала МВФ. Прогнозы на последующий период основаны на предположении об отсутствии изменений в экономической политике. Прогнозы на 2025 год отражают информацию, содержащуюся в проекте бюджета на 2025 год.

*Пуэрто-Рико.* Бюджетные прогнозы основаны на Утвержденном бюджетном плане Содружества Пуэрто-Рико, подготовленном в октябре 2024 года, который был утвержден Советом по финансовому надзору и управлению.

*Россия.* Действие бюджетного правила было приостановлено правительством в марте 2022 года в ответ на санкции, введенные после вторжения в Украину, что позволило использовать сверхдоходы от нефти и газа, превышающие целевой уровень, для финансирования возросшего дефицита в 2022 году, а также накопленные сбережения Фонда национального благосостояния России. Бюджет на 2023–2025 годы был основан на модифицированном правиле с двухлетним переходным периодом, в соответствии с которым целевой показатель нефтегазовых доходов был зафиксирован в рублях на уровне 8 трлн рублей, по сравнению с фиксированной контрольной ценой на нефть на уровне 40 долларов за баррель в соответствии с бюджетным правилом 2019 года. В течение переходного периода было разрешено превышение установленного правилом уровня дефицита, при этом дополнительное финансирование осуществлялось за счет накопленных ранее сбережений из сверхдоходов. Однако в конце сентября 2023 года Министерство финансов предложило начиная с 2024 года вернуться к более ранней версии бюджетного правила при определении цены для расчета доходов от нефти и газа, но установить контрольную цену на нефть на уровне 60 долларов США за баррель. Новое правило, введенное в действие в бюджете на 2025 год, позволяет расходовать более высокие поступления от нефти и газа, но в то же время предусматривает меньший размер первичного структурного дефицита.

*Саудовская Аравия.* Базовые бюджетные прогнозы персонала МВФ главным образом основаны на его понимании мер правительства в соответствии с тем, как они представлены в бюджете на 2025 год, и на недавних официальных объявлениях. Экспортные доходы от нефти рассчитаны на основе базовых

допущений ПРМЭ в отношении цен на нефть и понимании персоналом МВФ корректировок добычи нефти в рамках соглашения ОПЕК+ (Организация стран — экспортеров нефти, включая Россию и других экспортеров нефти, не входящих в ОПЕК), а также корректировок, объявленных Саудовской Аравией в одностороннем порядке.

*Сингапур.* Прогнозы на 2024 финансовый год представляют собой пересмотренные оценки на основе данных об исполнении бюджета до конца 2024 года. Прогнозы на 2025 финансовый год основаны на данных исходного бюджета от 18 февраля 2025 года.

*Соединенное Королевство.* Бюджетные прогнозы основаны на прогнозе Управления по бюджетной ответственности за март 2025 года и публикации Управления национальной статистики о финансах государственного сектора за январь 2025 года. В прогнозах персонала МВФ прогноз Управления по бюджетной ответственности используется в качестве ориентира и корректируется на предмет различий в допущениях. Данные представлены на основе календарного года.

*Специальный административный район Гонконг.* Прогнозы основаны на среднесрочных бюджетных прогнозах официальных органов относительно расходов.

*США.* Бюджетные прогнозы основаны на базовом сценарии, подготовленном Бюджетным управлением Конгресса в январе 2025 года, скорректированном с учетом допущений персонала МВФ относительно экономической политики и макроэкономических показателей. Прогнозы учитывают влияние «Большого прекрасного законопроекта», подписанного 4 июля 2025 года.

*Турция.* Основой для прогнозов является бюджетное сальдо в определении МВФ, которое исключает некоторые статьи доходов и расходов, включаемые официальными органами в общее сальдо.

*Франция.* Прогнозы на 2025 год и дальнейший период основаны на бюджете на 2025 год и других четко определенных мерах, предусмотренных в законопроекте о многолетнем программном бюджете на 2023–2027 годы и бюджетных планах официальных органов, скорректированных с учетом различий в прогнозах доходов и допущений по макроэкономическим и финансовым переменным.

*Чили.* Бюджетные прогнозы основаны на бюджетных прогнозах официальных органов, скорректированных с учетом макроэкономических прогнозов персонала МВФ.

*Швейцария.* Прогнозы предполагают, что налогово-бюджетная политика будет корректироваться по мере

**Вставка А1 (продолжение)**

необходимости, чтобы поддерживать бюджетное сальдо в соответствии с требованиями действующих в Швейцарии бюджетных правил.

*Швеция.* Бюджетные оценки на 2024 год основаны на законопроекте государственных органов о бюджете и были обновлены с учетом последнего промежуточного прогноза официальных органов. Воздействие циклических изменений на бюджетные счета рассчитано с использованием проведенного ОЭСР в 2014 году исследования для учета разрывов выпуска.

*Южная Африка.* Допущения в отношении бюджета основаны на бюджете на 2025 год. Неналоговые доходы не включают операции с финансовыми активами и обязательствами, поскольку они главным образом касаются доходов, связанных с реализованной прибылью от изменения обменного курса в отношении депозитов в иностранной валюте, продажи активов и аналогичных с концептуальной точки зрения статей. Облегчение бремени задолженности Eskom рассматривается как трансферт капитала «над чертой».

*Япония.* Прогнозы отражают налогово-бюджетные меры, уже объявленные правительством, скорректированные с учетом допущений персонала МВФ.

**Предположения о денежно-кредитной политике**

Предположения о денежно-кредитной политике основаны на установленных принципах проведения политики в каждой стране. В большинстве случаев это подразумевает неадаптивный курс в течение цикла деловой активности: официальные процентные ставки повышаются, когда экономические показатели указывают на то, что инфляция будет выше приемлемого уровня или диапазона, и снижаются, когда показатели указывают на то, что инфляция не превысит приемлемого уровня или диапазона, что темп роста объема производства ниже потенциального, а объем неиспользованных мощностей в экономике значителен. Информацию о предположениях относительно процентных ставок смотрите в разделе «Допущения» в начале Статистического приложения.

*Австралия.* Допущения о денежно-кредитной политике основаны на анализе, проведенном персоналом МВФ, и ожидаемой динамике инфляции.

*Аргентина.* Денежно-кредитные прогнозы соответствуют общей макроэкономической основе, бюджетным и финансовым планам, а также денежно-кредитной и валютной политике.

*Бразилия.* Допущения о денежно-кредитной политике соответствуют приближению инфляции к целевому уровню.

*Венгрия.* Оценки и прогнозы персонала МВФ исходят из экспертных оценок на основе последних событий.

*Дания.* Денежно-кредитная политика заключается в сохранении привязки к евро.

*Зона евро.* Предположения о денежно-кредитной политике для стран — членов зоны евро основаны на наборе моделей (полуструктурная, DSGE [модель динамического стохастического общего равновесия], правило Тейлора), рыночных ожиданий и сообщений Совета управляющих Европейского центрального банка.

*Израиль.* Допущения о денежно-кредитной политике предполагают постепенную нормализацию денежно-кредитной политики.

*Индия.* Прогнозы денежно-кредитной политики соответствуют достижению установленного Резервным банком Индии целевого показателя инфляции в среднесрочной перспективе.

*Индонезия.* Допущения о денежно-кредитной политике соответствуют поддержанию инфляции в пределах целевого диапазона центрального банка в среднесрочной перспективе.

*Канада.* Прогнозы отражают постепенное сворачивание Банком Канады курса на ужесточение денежно-кредитной политики, по мере того как инфляция понемногу возвращается к своему среднему целевому показателю в 2 процента к концу 2026 года.

*Китай.* Предположения о денежно-кредитной политике согласуются с постепенным ростом инфляции и сокращением разрыва в объеме производства в среднесрочной перспективе.

*Корея.* Прогнозы исходят из предположения о том, что динамика директивной ставки будет изменяться в соответствии с указаниями Банка Кореи относительно направления политики.

*Мексика.* Допущения о денежно-кредитной политике соответствуют сближению инфляции с целевым ориентиром центрального банка в течение прогнозного периода.

*Новая Зеландия.* Денежно-кредитные прогнозы основаны на анализе, проведенном персоналом МВФ, и ожидаемой динамике инфляции.

*Россия.* Прогнозы в отношении денежно-кредитной политики исходят из предположения о том, что Центральный банк Российской Федерации переходит к жесткому курсу денежно-кредитной политики.

*Саудовская Аравия.* Прогнозы денежно-кредитной политики исходят из предположения о продолжении привязки валютного курса к доллару США.



**Вставка А1 (окончание)**

*Сингапур.* Прогнозируется рост широкой денежной массы в соответствии с прогнозируемым ростом номинального ВВП.

*Соединенное Королевство.* Предположения о денежно-кредитной политике основаны на оценке сотрудниками МВФ наиболее вероятной траектории процентных ставок с учетом более широких макроэкономических перспектив, результатов моделирования, прогнозов и коммуникаций Банка Англии по инфляции, а также ожиданий рынка.

*Специальный административный район Гонконг.* Персонал МВФ исходит из предположения о том, что система валютного управления будет сохраняться.

*США.* Персонал МВФ ожидает, что Федеральный комитет по операциям на открытом рынке продолжит корректировку целевого показателя ставки по федеральным фондам в соответствии с более общими макроэкономическими перспективами.

*Турция.* Базовые прогнозы исходят из предположения о сохранении ограничительного курса денежно-кредитной политики в соответствии

с объявленными и наблюдаемыми мерами политики.

*Чили.* Допущения о денежно-кредитной политике соответствуют достижению целевого показателя по инфляции.

*Швейцария.* Предположения о денежно-кредитной политике основаны на оценке сотрудниками МВФ наиболее вероятной траектории процентных ставок с учетом более широких макроэкономических перспектив, прогноза инфляции Национального банка Швейцарии и ожиданий рынка.

*Швеция.* Допущения о денежно-кредитной политике основаны на оценках персонала МВФ.

*Южная Африка.* Допущения о денежно-кредитной политике соответствуют поддержанию инфляции в пределах целевого диапазона от 3 до 6 процентов в среднесрочной перспективе.

*Япония.* Допущения о денежно-кредитной политике основаны на оценке сотрудниками МВФ наиболее вероятной траектории процентных ставок с учетом более широких макроэкономических перспектив, коммуникаций Банка Японии и ожиданий рынка.



## Перечень таблиц<sup>1</sup>

### Объем производства

- A1. Сводные данные о мировом объеме производства
- A2. Страны с развитой экономикой: реальный ВВП и совокупный внутренний спрос
- A3. Страны с развитой экономикой: компоненты реального ВВП
- A4. Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны: реальный ВВП

### Инфляция

- A5. Сводные данные по инфляции
- A6. Страны с развитой экономикой: потребительские цены
- A7. Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны: потребительские цены

### Финансовая политика

- A8. Основные страны с развитой экономикой: сальдо бюджета и долг сектора государственного управления

### Внешняя торговля

- A9. Сводные данные по объемам и ценам мировой торговли

### Операции по текущим счетам

- A10. Сводные данные о сальдо по счетам текущих операций
- A11. Страны с развитой экономикой: сальдо счета текущих операций
- A12. Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны: сальдо счета текущих операций

### Платежный баланс и внешнее финансирование

- A13. Сводные данные о сальдо счета финансовых операций

### Финансовые потоки

- A14. Сводные данные по чистому кредитованию и чистому заимствованию

### Среднесрочный базисный сценарий

- A15. Краткий обзор среднесрочного базисного сценария развития мировой экономики

<sup>1</sup>В тех случаях, когда страны приведены не в алфавитном порядке, они упорядочены по размеру экономики.

Таблица А1. Сводные данные о мировом объеме производства<sup>1</sup>

(Годовое изменение в процентах)

	Среднее 2007–2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Прогнозы		
										2025	2026	2030
<b>Весь мир</b>	<b>3,4</b>	<b>3,8</b>	<b>3,6</b>	<b>3,0</b>	<b>–2,7</b>	<b>6,6</b>	<b>3,8</b>	<b>3,5</b>	<b>3,3</b>	<b>3,2</b>	<b>3,1</b>	<b>3,1</b>
<b>Страны с развитой экономикой</b>	<b>1,3</b>	<b>2,6</b>	<b>2,3</b>	<b>1,9</b>	<b>–3,9</b>	<b>6,0</b>	<b>3,0</b>	<b>1,7</b>	<b>1,8</b>	<b>1,6</b>	<b>1,6</b>	<b>1,5</b>
США	1,5	2,5	3,0	2,6	–2,1	6,2	2,5	2,9	2,8	2,0	2,1	1,8
Зона евро	0,7	2,6	1,8	1,6	–6,0	6,4	3,6	0,4	0,9	1,2	1,1	1,1
Япония	0,4	1,7	0,6	–0,4	–4,2	2,7	1,0	1,2	0,1	1,1	0,6	0,5
Другие страны с развитой экономикой <sup>2</sup>	2,2	3,1	2,5	1,9	–3,9	6,5	3,4	1,5	2,0	1,6	1,8	1,9
<b>Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны</b>	<b>5,3</b>	<b>4,8</b>	<b>4,6</b>	<b>3,8</b>	<b>–1,8</b>	<b>7,0</b>	<b>4,3</b>	<b>4,7</b>	<b>4,3</b>	<b>4,2</b>	<b>4,0</b>	<b>4,0</b>
<b>Региональные группы</b>												
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Азии	7,6	6,6	6,4	5,4	–0,5	7,8	4,7	6,1	5,3	5,2	4,7	4,5
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Европы	2,6	4,3	3,8	2,6	–1,8	7,2	0,5	3,6	3,5	1,8	2,2	2,4
Латинская Америка и Карибский бассейн	2,4	1,4	1,1	0,2	–6,9	7,4	4,3	2,4	2,4	2,4	2,3	2,6
Ближний Восток и Центральная Азия	4,1	2,6	2,5	2,1	–2,3	4,7	6,4	2,6	2,6	3,5	3,8	3,7
Африка к югу от Сахары	4,8	2,8	3,2	3,1	–3,1	3,8	4,4	3,7	4,1	4,1	4,4	4,6
<b>Аналитические группы</b>												
<b>По источникам экспортных доходов</b>												
Топливо	4,0	0,8	0,7	0,6	–4,6	4,1	6,5	2,9	3,1	3,3	3,6	3,2
Товары, кроме топлива, в том числе сырьевые продукты	5,5	5,3	5,2	4,2	–1,5	7,4	4,0	4,9	4,5	4,3	4,1	4,0
	3,8	2,8	3,1	1,7	–4,9	6,5	2,8	1,4	2,2	3,1	3,2	3,3
<b>По источникам внешнего финансирования</b>												
Страны — чистые дебиторы	4,5	4,7	4,5	3,3	–3,8	6,9	5,1	5,0	4,2	4,3	4,4	4,8
<b>Страны — чистые дебиторы по состоянию обслуживания долга</b>												
Страны, имевшие просроченную задолженность, и/или страны, которым предоставлялось переоформление долга в период с 2020 по 2024 год	3,7	4,0	3,6	3,2	–0,7	3,8	0,9	3,2	2,9	4,0	4,4	4,8
<b>Другие группы</b>												
Европейский союз	0,9	3,0	2,3	2,0	–5,5	6,4	3,7	0,6	1,1	1,4	1,4	1,4
Ближний Восток и Северная Африка	3,9	2,1	1,8	1,5	–2,5	4,4	6,7	2,5	2,1	3,3	3,7	3,6
Страны с формирующимся рынком и страны со средним доходом	5,3	4,8	4,7	3,7	–1,9	7,3	4,2	4,8	4,3	4,1	3,9	3,8
Развивающиеся страны с низким доходом	5,5	4,2	4,5	4,7	–1,5	3,8	4,9	4,2	4,2	4,4	5,0	5,3
<i>Для справки</i>												
<b>Медианный темп роста</b>												
Страны с развитой экономикой	1,5	3,0	2,8	2,1	–4,0	6,5	2,9	1,6	1,5	1,2	1,9	1,8
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	4,1	3,7	3,5	3,3	–3,6	4,8	4,5	3,6	3,5	3,3	3,6	3,4
Страны с формирующимся рынком и страны со средним доходом	3,5	3,1	3,1	2,9	–5,4	5,2	4,5	3,3	3,3	2,9	3,2	2,9
Развивающиеся страны с низким доходом	5,0	4,3	4,4	4,6	–1,1	4,8	4,4	4,3	4,2	4,4	4,7	4,7
<b>Объем производства на душу населения<sup>3</sup></b>												
Страны с развитой экономикой	0,8	2,2	1,9	1,5	–4,4	5,9	2,4	0,9	1,2	1,2	1,4	1,2
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	3,6	3,2	3,3	2,5	–3,2	5,9	3,2	3,6	3,2	3,7	3,0	2,9
Страны с формирующимся рынком и страны со средним доходом	3,9	3,6	3,7	2,7	–2,9	6,6	3,5	4,0	3,6	3,5	3,3	3,2
Развивающиеся страны с низким доходом	2,8	1,7	2,0	2,3	–3,9	1,2	2,6	1,8	1,7	3,9	2,7	3,1
<b>Рост мировой экономики на основе рыночных валютных курсов</b>	<b>2,4</b>	<b>3,4</b>	<b>3,2</b>	<b>2,6</b>	<b>–3,0</b>	<b>6,4</b>	<b>3,3</b>	<b>2,9</b>	<b>2,8</b>	<b>2,6</b>	<b>2,6</b>	<b>2,4</b>
<b>Стоимость мирового объема производства (в миллиардах долларов США)</b>												
По рыночным валютным курсам	71 355	81 952	87 039	88 323	86 051	98 226	102 402	106 940	111 113	117 165	123 585	149 568
По паритетам покупательной способности	96 876	124 699	132 666	140 582	140 263	157 045	174 330	186 977	197 913	208 956	219 220	265 663

<sup>1</sup>Реальный ВВП.<sup>2</sup>Кроме США, стран зоны евро и Японии.<sup>3</sup>Производство на душу населения измеряется в международной валюте по паритету покупательной способности.

Таблица А2. Страны с развитой экономикой: реальный ВВП и совокупный внутренний спрос<sup>1</sup>

(Годовое изменение в процентах)

	Среднее									Прогнозы			IV кв. по сравнению с IV кв. <sup>2</sup>		
	2007–2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2030	2024:IV кв.	Прогнозы	
														2025:IV кв.	2026:IV кв.
Реальный ВВП															
Страны с развитой экономикой	1,3	2,6	2,3	1,9	–3,9	6,0	3,0	1,7	1,8	1,6	1,6	1,5	1,9	1,3	1,8
США	1,5	2,5	3,0	2,6	–2,1	6,2	2,5	2,9	2,8	2,0	2,1	1,8	2,4	1,9	2,0
Зона евро	0,7	2,6	1,8	1,6	–6,0	6,4	3,6	0,4	0,9	1,2	1,1	1,1	1,3	0,7	1,7
Германия	1,3	2,8	1,1	1,0	–4,1	3,9	1,8	–0,9	–0,5	0,2	0,9	0,7	–0,2	0,3	1,0
Франция	0,8	2,3	1,6	2,1	–7,6	6,8	2,8	1,6	1,1	0,7	0,9	1,2	0,6	0,8	1,0
Италия	–0,6	1,6	0,8	0,4	–8,9	8,9	4,8	0,7	0,7	0,5	0,8	0,7	0,6	1,0	0,1
Испания	0,4	2,9	2,4	2,0	–10,9	6,7	6,4	2,5	3,5	2,9	2,0	1,6	3,7	2,5	1,8
Нидерланды	1,0	2,8	2,3	2,3	–3,9	6,3	5,0	–0,6	1,1	1,4	1,2	1,2	2,2	0,8	1,4
Бельгия	1,2	1,5	1,9	2,4	–4,8	6,2	4,3	1,2	1,0	1,1	1,0	1,3	1,1	1,2	1,2
Ирландия	3,3	10,1	7,7	5,0	7,2	16,3	7,5	–2,5	2,6	9,1	1,3	2,3	11,9	–3,7	14,1
Австрия	1,1	2,3	2,5	1,8	–6,3	4,8	5,3	–1,0	–1,0	0,3	0,8	0,7	–0,5	0,7	1,1
Португалия	–0,1	3,3	2,9	2,7	–8,2	5,6	7,0	2,6	1,9	1,9	2,1	1,7	2,8	1,7	1,6
Греция	–2,7	1,5	2,1	2,3	–9,2	8,7	5,7	2,3	2,3	2,0	2,0	1,6	2,5	2,2	1,5
Финляндия	0,3	3,3	1,2	1,3	–2,5	2,7	0,8	–0,9	0,4	0,5	1,3	1,2	1,7	0,9	1,1
Словацкая Республика	3,1	2,9	4,1	2,3	–2,6	5,7	0,4	2,2	2,1	0,9	1,7	2,1	1,4	1,1	1,8
Хорватия	0,1	3,3	2,9	3,1	–8,3	12,6	7,3	3,3	3,9	3,1	2,7	2,5	3,9	–0,2	–12,4
Литва	2,1	4,7	4,8	4,7	0,0	6,4	2,5	0,4	2,7	2,7	2,9	2,5	3,9	2,1	3,1
Словения	0,8	5,2	4,4	3,5	–4,1	8,4	2,7	2,4	1,7	1,1	2,3	2,3	1,0	2,5	0,8
Люксембург	2,4	1,3	1,6	2,7	–0,5	6,9	–1,1	0,1	0,4	1,2	2,1	2,1	0,1	3,8	0,8
Латвия	0,6	3,4	4,3	0,7	–3,5	6,9	1,8	2,9	–0,4	1,0	2,2	2,4	–0,3	1,9	2,0
Эстония	0,9	5,6	3,7	3,7	–2,9	8,3	–1,2	–2,7	–0,1	0,5	1,5	1,7	–0,4	1,1	1,6
Кипр	0,7	5,8	6,3	5,9	–3,2	11,4	7,2	2,8	3,4	2,9	2,8	3,0	3,0	2,9	3,5
Мальта	4,7	13,0	7,2	4,1	–3,5	13,4	2,5	10,6	6,8	3,9	3,9	4,0	5,4	4,9	3,8
Япония	0,4	1,7	0,6	–0,4	–4,2	2,7	1,0	1,2	0,1	1,1	0,6	0,5	1,3	0,2	1,1
Соединенное Королевство	1,2	2,7	1,4	1,6	–10,3	8,6	4,8	0,4	1,1	1,3	1,3	1,4	1,5	1,4	1,4
Корея	3,5	3,4	3,2	2,3	–0,7	4,6	2,7	1,6	2,0	0,9	1,8	1,9	1,1	2,0	1,1
Канада	1,5	3,0	2,7	1,9	–5,0	6,0	4,2	1,5	1,6	1,2	1,5	1,6	2,3	0,5	2,3
Австралия	2,8	2,4	2,8	1,9	–2,0	5,4	4,1	2,1	1,0	1,8	2,1	2,3	1,3	2,0	2,1
Тайвань, провинция Китая	3,3	3,7	2,9	3,1	3,4	6,7	2,7	1,1	4,8	3,7	2,1	2,2	3,3	–1,6	7,4
Сингапур	5,1	4,5	3,5	1,3	–3,8	9,8	4,1	1,8	4,4	2,2	1,8	2,5	5,0	0,0	3,1
Швейцария	1,8	1,4	2,9	1,2	–2,3	5,6	3,1	0,7	1,4	0,9	1,3	1,8	1,7	0,1	2,2
Швеция	1,6	1,9	1,8	2,6	–1,9	5,2	1,3	–0,2	0,8	0,7	1,9	1,7	1,9	0,3	3,3
Чешская Республика	1,6	5,2	2,8	3,6	–5,3	4,0	2,8	0,0	1,2	2,3	2,0	2,0	1,9	1,9	2,3
Норвегия	1,2	2,5	0,8	1,1	–1,3	3,9	3,2	0,1	2,1	1,2	1,6	1,3	–0,2	4,9	–0,7
САР Гонконг	3,0	3,8	2,8	–1,7	–6,5	6,5	–3,7	3,2	2,5	2,4	2,1	2,3	2,5	1,5	3,8
Израиль <sup>3</sup>	3,9	4,3	4,1	3,6	–1,8	9,3	6,4	2,1	1,0	2,5	3,9	3,4	5,8	3,2	3,1
Дания	0,6	3,1	1,9	1,7	–1,8	6,5	0,4	0,6	3,5	1,8	2,2	1,5	4,2	1,2	1,8
Новая Зеландия	2,2	3,3	3,5	3,0	–1,3	5,7	2,9	1,8	–0,6	0,8	2,2	2,2	–1,3	1,6	3,0
Пуэрто-Рико	–1,0	–2,9	–4,4	1,7	–4,2	0,4	3,0	0,5	3,2	–0,8	–0,1	0,8	...	...	...
САР Макао	5,4	9,9	6,4	–2,6	–54,3	23,5	–19,6	75,1	8,8	2,6	2,8	3,0	...	...	...
Исландия	1,7	3,5	4,7	1,1	–6,6	5,2	8,8	5,2	–1,0	1,4	2,3	2,4	–1,8	3,6	2,4
Лихтенштейн	0,5	6,4	3,5	–2,2	–5,3	18,7	–5,5	4,8	1,5	1,0	1,5	2,0	...	...	...
Андорра	–1,3	0,3	1,6	2,0	–11,2	8,3	9,6	2,6	3,4	2,4	1,6	1,5	...	...	...
Сан-Марино	–2,3	0,3	1,5	2,0	–6,8	14,5	7,8	0,4	0,7	1,0	1,3	1,3	...	...	...
Для справки															
Основные страны с развитой экономикой	1,1	2,4	2,1	1,7	–4,2	5,9	2,7	1,8	1,7	1,4	1,6	1,4	1,7	1,3	1,5
Реальный совокупный внутренний спрос															
Страны с развитой экономикой	1,2	2,6	2,3	2,1	–3,9	6,0	3,4	1,1	1,9	1,9	1,5	1,5	2,5	1,1	2,0
США	1,4	2,6	3,1	2,6	–1,8	7,2	2,8	2,4	3,1	2,3	1,8	1,7	2,8	1,8	1,9
Зона евро	0,4	2,4	1,9	2,3	–5,7	5,2	3,9	0,0	0,5	1,7	1,3	1,1	1,4	0,9	2,2
Германия	1,2	2,8	2,0	1,5	–3,3	3,3	3,1	–0,9	0,2	1,5	1,3	0,9	2,4	0,5	1,3
Франция	1,0	2,3	1,4	2,0	–6,3	6,0	2,8	0,7	–0,1	1,3	0,7	1,1	0,5	1,1	1,0
Италия	–0,8	1,6	1,0	–0,2	–8,3	9,2	5,5	0,2	0,4	0,7	0,9	0,6	1,7	0,2	1,4
Испания	–0,5	3,1	3,2	1,6	–9,0	7,0	4,1	1,6	3,4	3,2	2,1	1,6	4,1	2,4	2,0
Япония	0,4	1,1	0,6	0,0	–3,3	1,7	1,5	0,3	0,1	1,3	0,8	0,5	1,0	0,8	1,3
Соединенное Королевство	1,5	2,2	0,9	1,9	–11,5	9,1	5,1	0,0	2,4	1,7	1,3	1,4	4,4	0,1	1,8
Канада	1,8	4,1	2,7	1,1	–6,1	7,0	5,1	0,0	1,6	1,9	1,6	1,6	2,2	1,5	2,4
Другие страны с развитой экономикой <sup>4</sup>	2,6	3,6	2,7	1,7	–2,4	6,1	3,7	0,7	2,0	1,4	1,8	2,1	3,4	0,4	2,1
Для справки															
Основные страны с развитой экономикой	1,1	2,4	2,2	1,8	–3,8	6,3	3,2	1,2	1,9	1,9	1,4	1,3	2,4	1,3	1,7

Примечание. САР — Специальный административный район.

<sup>1</sup>В этой и других таблицах в тех случаях, когда страны приведены не в алфавитном порядке, они упорядочены по размеру экономики.<sup>2</sup>По отношению к четвертому кварталу предыдущего года.<sup>4</sup>Кроме стран Группы семи (Германия, Италия, Канада, Соединенное Королевство, США, Франция и Япония) и стран зоны евро.

**Таблица А3. Страны с развитой экономикой: компоненты реального ВВП**  
(Годовое изменение в процентах)

	Среднее		2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Прогнозы	
	2007–2016	2017–26									2025	2026
Расходы на частное потребление												
Страны с развитой экономикой	1,3	1,7	2,3	2,1	1,6	–5,4	6,0	4,2	1,7	1,9	1,8	1,6
США	1,7	2,6	2,6	2,7	2,1	–2,5	8,8	3,0	2,6	2,9	2,5	1,8
Зона евро	0,5	1,0	1,8	1,4	1,4	–7,8	4,6	5,3	0,4	1,2	1,2	1,2
Германия	0,9	0,8	1,5	1,4	1,7	–6,8	2,0	6,5	–0,7	0,5	1,1	1,1
Франция	1,1	0,9	1,6	1,0	1,7	–6,5	5,3	3,3	0,8	1,0	0,3	0,7
Италия	–0,3	0,3	1,2	0,5	0,0	–10,6	5,8	5,3	0,4	0,4	0,5	0,5
Испания	–0,2	1,5	3,1	1,7	1,1	–12,1	7,1	4,9	1,8	3,1	3,1	2,2
Япония	0,4	0,1	1,1	0,2	–0,6	–4,4	0,7	2,1	0,8	–0,1	1,0	0,8
Соединенное Королевство	1,5	0,8	1,8	2,0	1,1	–13,1	7,2	7,4	0,5	0,6	1,0	1,3
Канада	2,5	2,2	3,7	2,6	1,6	–6,3	5,8	5,5	1,9	2,4	2,5	2,6
Другие страны с развитой экономикой <sup>1</sup>	2,6	1,9	3,0	2,9	2,0	–5,3	4,5	4,5	2,5	1,7	1,8	1,9
Для справки												
Основные страны с развитой экономикой	1,2	1,7	2,1	1,9	1,5	–5,0	6,3	3,9	1,6	1,8	1,8	1,5
Государственное потребление												
Страны с развитой экономикой	1,2	1,9	0,8	1,6	3,0	2,2	3,4	0,6	1,9	2,7	1,6	1,3
США	0,4	1,6	–0,1	1,4	3,9	3,0	0,5	–1,3	3,0	3,3	0,9	1,1
Зона евро	1,2	1,8	1,2	1,0	1,9	1,2	4,3	1,3	1,5	2,3	1,6	1,4
Германия	2,3	2,1	1,6	1,0	2,9	4,9	3,1	0,6	–0,2	2,6	2,1	2,5
Франция	1,5	1,3	1,7	0,8	1,1	–4,4	6,6	2,7	1,5	1,4	1,2	0,9
Италия	–0,4	0,5	0,3	0,0	–0,4	0,3	2,3	0,8	0,6	1,1	0,1	–0,3
Испания	1,1	2,4	1,0	2,1	2,2	3,5	3,6	0,8	4,5	2,9	1,6	1,7
Япония	1,5	1,2	0,1	1,0	1,9	2,4	3,4	1,4	–0,3	0,9	0,3	1,2
Соединенное Королевство	1,1	2,2	0,6	0,6	4,0	–6,8	14,3	0,6	1,6	3,0	3,6	1,4
Канада	1,6	2,6	2,1	3,1	1,1	1,3	5,6	3,2	2,2	3,7	4,0	0,1
Другие страны с развитой экономикой <sup>1</sup>	2,9	3,1	2,4	3,5	3,8	4,6	4,6	2,8	1,6	3,2	2,5	1,8
Для справки												
Основные страны с развитой экономикой	0,9	1,6	0,4	1,2	2,9	1,6	3,0	0,0	1,8	2,6	1,3	1,2
Валовое накопление основного капитала												
Страны с развитой экономикой	0,8	2,3	4,0	3,3	3,2	–3,0	6,1	2,0	2,2	1,1	2,2	2,1
США	1,2	3,2	4,3	5,0	2,9	–0,8	5,6	1,9	3,8	3,5	3,1	2,8
Зона евро	–0,3	1,7	3,9	3,2	7,1	–5,7	3,8	1,9	1,7	–2,0	1,9	1,7
Германия	1,5	0,0	2,6	3,6	2,0	–3,0	0,8	–0,1	–2,0	–3,3	–1,1	1,0
Франция	0,2	1,4	4,1	3,4	4,2	–6,2	9,6	–0,2	0,8	–1,3	–0,5	0,3
Италия	–2,8	4,2	3,3	3,3	1,6	–7,1	21,5	7,4	9,0	0,5	2,5	2,8
Испания	–3,1	3,2	6,8	6,5	4,9	–8,9	2,6	4,2	5,9	3,6	5,0	2,1
Япония	–0,3	0,2	1,6	0,6	0,5	–3,7	0,5	–0,4	0,9	0,0	1,5	0,5
Соединенное Королевство	1,6	1,3	3,5	–0,5	2,1	–9,7	7,6	5,1	0,3	1,5	1,4	2,3
Канада	0,6	1,4	3,3	2,4	0,8	–3,8	8,8	–1,2	–1,6	0,1	2,7	3,2
Другие страны с развитой экономикой <sup>1</sup>	2,5	2,1	4,8	2,2	0,9	–1,0	9,2	2,5	0,1	1,0	0,4	1,6
Для справки												
Основные страны с развитой экономикой	0,7	2,2	3,6	3,5	2,4	–3,0	6,1	1,7	2,4	1,5	2,0	2,2

**Таблица А3. Страны с развитой экономикой: компоненты реального ВВП (окончание)**

(Годовое изменение в процентах)

	Среднее		2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Прогнозы	
	2007–2016	2017–2026									2025	2026
Конечный внутренний спрос												
Страны с развитой экономикой	1,2	1,9	2,4	2,2	2,3	–3,5	5,6	3,0	1,8	1,8	1,9	1,7
США	1,4	2,6	2,6	3,0	2,5	–1,4	6,9	2,2	2,9	3,1	2,4	2,0
Зона евро	0,5	1,3	2,1	1,7	2,7	–5,3	4,3	3,6	1,0	0,7	1,4	1,3
Германия	1,3	0,9	1,8	1,8	2,0	–3,4	2,0	3,6	–0,9	0,2	0,9	1,4
Франция	1,0	1,1	2,2	1,5	2,1	–5,9	6,6	2,3	1,0	0,6	0,4	0,7
Италия	–0,8	1,1	1,4	0,9	0,2	–7,8	8,0	4,8	2,3	0,6	0,9	0,9
Испания	–0,6	2,0	3,4	2,7	2,1	–8,4	5,4	3,9	3,2	3,1	3,2	2,1
Япония	0,4	0,4	1,0	0,5	0,2	–2,9	1,3	1,3	0,6	0,2	1,1	1,0
Соединенное Королевство	1,4	1,2	1,9	1,3	1,8	–11,3	8,7	5,5	0,7	1,3	1,6	1,5
Канада	1,9	2,0	3,3	2,7	1,3	–4,1	6,4	3,3	1,1	2,1	2,3	1,6
Другие страны с развитой экономикой <sup>1</sup>	2,6	2,1	3,4	2,4	1,9	–2,3	5,7	3,6	1,5	1,8	1,5	1,8
Для справки												
Основные страны с развитой экономикой	1,1	1,8	2,2	2,2	1,9	–3,4	5,8	2,7	1,8	1,9	1,8	1,6
Накопление запасов <sup>2</sup>												
Страны с развитой экономикой	0,0	0,0	0,2	0,1	–0,1	–0,3	0,5	0,5	–0,7	0,0	0,0	–0,1
США	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	–0,5	0,3	0,6	–0,4	0,0	–0,1	–0,2
Зона евро	0,0	0,0	0,3	0,2	–0,4	–0,3	0,8	0,4	–0,9	–0,2	0,3	0,0
Германия	–0,1	0,2	1,0	0,1	–0,5	0,1	1,2	–0,4	0,0	0,0	0,6	–0,1
Франция	0,0	0,0	0,1	–0,1	0,0	–0,4	–0,6	0,5	–0,2	–0,7	1,0	0,0
Италия	0,0	–0,1	0,2	0,1	–0,4	–0,5	1,1	0,7	–2,0	–0,1	–0,2	0,0
Испания	0,0	0,0	–0,2	0,4	–0,4	–0,6	1,7	0,3	–1,8	0,7	0,1	0,1
Япония	0,0	0,0	0,1	0,2	–0,1	–0,5	0,5	0,2	–0,3	–0,1	0,3	0,0
Соединенное Королевство	0,0	0,0	0,4	–0,5	0,0	0,0	0,0	0,8	–0,9	0,2	–0,1	0,0
Канада	–0,1	0,1	0,9	0,0	–0,2	–0,7	1,1	1,8	–1,2	–0,4	–0,2	0,0
Другие страны с развитой экономикой <sup>1</sup>	–0,1	0,0	0,2	0,2	–0,1	–0,1	0,4	0,3	–0,7	0,0	–0,1	0,0
Для справки												
Основные страны с развитой экономикой	0,0	0,0	0,2	0,1	–0,1	–0,4	0,4	0,5	–0,5	–0,1	0,1	–0,1
Сальдо внешних операций <sup>2</sup>												
Страны с развитой экономикой	0,2	0,0	0,1	–0,1	–0,2	–0,2	0,0	–0,4	0,6	0,0	–0,2	0,1
США	0,1	–0,2	–0,2	–0,3	–0,1	–0,2	–1,3	–0,4	0,5	–0,4	–0,4	0,3
Зона евро	0,3	0,1	0,4	–0,1	–0,6	–0,6	1,4	–0,1	0,4	0,4	–0,4	–0,1
Германия	0,2	–0,4	0,2	–0,6	–0,4	–1,1	0,8	–1,1	–0,1	–0,7	–1,3	–0,3
Франция	–0,2	0,1	0,0	0,2	0,0	–1,3	0,7	–0,1	0,9	1,2	–0,7	0,2
Италия	0,2	0,0	0,1	–0,1	0,7	–0,9	0,0	–0,5	0,5	0,3	–0,1	–0,1
Испания	1,0	0,1	–0,1	–0,7	0,3	–2,2	–0,3	2,5	1,1	0,3	–0,2	–0,1
Япония	0,0	0,0	0,6	0,0	–0,5	–0,9	1,1	–0,5	0,8	0,0	–0,1	–0,2
Соединенное Королевство	–0,3	0,0	1,0	–0,1	–0,3	1,8	–0,9	–0,3	0,3	–1,3	–0,4	–0,1
Канада	–0,4	–0,2	–1,1	0,0	0,8	0,3	–1,7	–1,0	1,6	–0,1	–0,8	–0,1
Другие страны с развитой экономикой <sup>1</sup>	0,4	0,3	–0,1	0,4	0,5	0,4	0,4	–0,7	1,1	0,6	0,5	0,4
Для справки												
Основные страны с развитой экономикой	0,1	–0,2	0,0	–0,2	–0,1	–0,4	–0,5	–0,5	0,5	–0,3	–0,5	0,1

<sup>1</sup>Кроме стран Группы семи (Германия, Италия, Канада, Соединенное Королевство, США, Франция и Япония) и стран зоны евро.

<sup>2</sup>Изменения, выраженные в процентах ВВП в предшествующий период.



**Таблица А4. Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны: реальный ВВП**  
(Годовое изменение в процентах)

	Среднее 2007–2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Прогнозы		
										2025	2026	2030
<b>Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Азии</b>	<b>7,6</b>	<b>6,6</b>	<b>6,4</b>	<b>5,4</b>	<b>-0,5</b>	<b>7,8</b>	<b>4,7</b>	<b>6,1</b>	<b>5,3</b>	<b>5,2</b>	<b>4,7</b>	<b>4,5</b>
Бангладеш	6,2	6,6	7,3	7,9	3,4	6,9	7,1	5,8	4,2	3,8	4,9	6,5
Бутан	7,4	5,9	3,5	4,6	-2,5	-3,3	4,8	5,0	4,2	6,8	7,4	6,5
Бруней-Даруссалам	-1,0	1,3	0,1	3,9	1,1	-1,6	-1,6	1,1	4,1	1,8	2,4	2,9
Камбоджа	7,3	8,1	8,8	7,9	-3,6	3,1	5,1	5,0	6,0	4,8	4,0	5,5
Китай	9,0	6,9	6,8	6,1	2,3	8,6	3,1	5,4	5,0	4,8	4,2	3,4
Фиджи	2,3	5,4	3,8	7,6	-17,2	-4,4	17,7	9,4	3,5	3,2	3,1	3,2
Индия <sup>1</sup>	6,8	6,8	6,5	3,9	-5,8	9,7	7,6	9,2	6,5	6,6	6,2	6,5
Индонезия	5,8	5,1	5,2	5,0	-2,1	3,7	5,3	5,0	5,0	4,9	4,9	5,1
Кирибати	3,7	3,7	3,5	3,3	-1,5	8,5	4,6	2,7	5,3	3,9	3,2	2,1
Лаосская НДР	7,7	6,9	6,2	4,7	-0,4	2,1	2,3	3,7	4,3	3,5	2,5	2,5
Малайзия	4,8	5,8	4,8	4,4	-5,5	3,3	9,0	3,5	5,1	4,5	4,0	4,0
Мальдивские Острова	5,0	7,1	8,7	7,3	-32,9	37,5	13,8	4,9	3,3	4,8	4,5	4,0
Маршалловы Острова	1,0	3,6	5,5	10,5	-2,8	1,2	-1,1	-4,0	3,0	2,5	4,1	1,6
Микронезия	0,0	2,3	0,5	3,4	-2,0	3,1	-2,9	0,5	0,7	1,0	1,4	0,7
Монголия	7,4	5,6	7,7	5,6	-4,6	1,6	5,0	7,4	5,1	5,5	5,5	5,0
Мьянма	7,0	6,1	6,3	6,6	-9,0	-12,0	4,0	1,0	-1,1	-2,7	3,0	1,8
Науру	5,0	-6,0	-1,2	8,5	2,0	7,2	3,0	0,6	1,6	2,1	1,9	1,8
Непал	4,1	9,0	7,6	6,7	-2,4	4,8	5,6	2,0	3,7	4,3	5,2	5,0
Палау	0,5	-3,4	-0,4	0,3	-6,0	-11,9	-0,5	1,2	12,0	4,5	3,3	2,2
Папуа-Новая Гвинея	5,9	3,5	-0,3	4,5	-3,2	-0,5	5,7	3,8	3,8	4,7	3,5	3,1
Филиппины	5,7	6,9	6,3	6,1	-9,5	5,7	7,6	5,5	5,7	5,4	5,7	6,0
Самоа	1,8	1,4	-0,6	4,5	-3,1	-5,1	2,3	15,2	4,6	2,7	3,2	2,0
Соломоновы Острова	4,3	3,1	2,7	1,7	-3,4	2,6	2,4	2,7	2,5	2,7	2,8	3,0
Шри-Ланка <sup>1</sup>	6,1	6,5	2,3	-0,2	-4,6	4,2	-7,3	-2,3	5,0	...	...	...
Таиланд	3,2	4,2	4,2	2,1	-6,1	1,5	2,6	2,0	2,5	2,0	1,6	2,5
Тимор-Лешти <sup>1</sup>	6,5	-3,2	-0,5	2,7	-8,5	3,0	4,0	2,4	4,1	3,9	3,3	3,2
Тонга	1,5	3,2	0,7	-0,2	1,8	0,4	-2,3	2,1	2,1	2,7	2,3	1,2
Тувалу	2,9	3,3	1,7	13,4	-3,3	0,1	-11,8	4,0	3,1	3,0	2,6	1,8
Вануату	2,7	4,4	2,9	3,2	-5,0	-1,6	5,2	2,1	0,9	1,7	2,8	2,3
Вьетнам	6,2	6,9	7,5	7,4	2,9	2,6	8,5	5,1	7,1	6,5	5,6	5,3
<b>Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Европы</b>	<b>2,6</b>	<b>4,3</b>	<b>3,8</b>	<b>2,6</b>	<b>-1,8</b>	<b>7,2</b>	<b>0,5</b>	<b>3,6</b>	<b>3,5</b>	<b>1,8</b>	<b>2,2</b>	<b>2,4</b>
Албания	3,3	3,3	3,7	2,1	-3,3	9,0	4,8	4,0	4,0	3,4	3,6	3,5
Беларусь	3,0	2,5	3,1	1,4	-0,7	2,3	-4,5	4,1	4,0	2,1	1,4	0,8
Босния и Герцеговина	2,0	3,2	3,8	2,9	-3,0	7,4	4,2	2,0	3,0	2,4	2,7	3,0
Болгария	2,0	2,7	2,5	3,8	-3,2	7,8	4,0	1,9	2,8	3,0	3,1	2,6
Венгрия	0,8	4,1	5,6	5,1	-4,3	7,2	4,3	-0,8	0,5	0,6	2,1	2,5
Косово	4,8	4,8	3,4	4,8	-5,3	10,7	4,3	4,1	4,6	3,9	4,0	3,9
Молдова	3,4	4,2	4,1	3,6	-8,3	13,9	-4,6	1,2	0,1	1,7	2,2	3,5
Черногория	2,3	3,2	4,7	4,4	-15,0	13,0	7,7	6,5	3,2	3,2	3,2	3,0
Северная Македония	3,0	1,1	2,9	3,9	-4,7	4,5	2,8	2,1	2,8	3,4	3,2	3,0
Польша	3,6	5,2	6,2	4,6	-2,0	6,9	5,3	0,2	2,9	3,2	3,1	2,6
Румыния	2,3	8,2	6,1	3,9	-3,7	5,5	4,0	2,4	0,8	1,0	1,4	3,3
Россия	1,8	1,8	2,8	2,2	-2,7	5,9	-1,4	4,1	4,3	0,6	1,0	1,1
Сербия	1,4	2,4	4,6	4,8	-1,0	7,9	2,6	3,8	3,9	2,4	3,6	4,0
Турция	4,7	7,8	3,5	1,3	1,8	11,8	5,4	5,0	3,3	3,5	3,7	3,8
Украина <sup>1</sup>	-1,1	2,4	3,5	3,2	-3,8	3,4	-28,8	5,5	2,9	2,0	4,5	4,1
<b>Латинская Америка и Карибский бассейн</b>	<b>2,4</b>	<b>1,4</b>	<b>1,1</b>	<b>0,2</b>	<b>-6,9</b>	<b>7,4</b>	<b>4,3</b>	<b>2,4</b>	<b>2,4</b>	<b>2,4</b>	<b>2,3</b>	<b>2,6</b>
Антигуа и Барбуда	-0,4	2,7	6,7	3,2	-18,9	8,2	9,1	2,4	3,7	2,5	2,5	2,5
Аргентина	2,2	2,8	-2,6	-2,0	-9,9	10,4	6,0	-1,9	-1,3	4,5	4,0	3,2
Аруба	0,4	3,5	3,2	1,2	-24,0	14,7	5,1	7,7	6,8	2,0	2,2	1,3
Багамские Острова	0,0	3,4	2,4	-0,8	-20,1	17,6	10,9	3,0	3,4	2,2	2,1	1,5
Барбадос	-0,5	0,1	-1,2	0,7	-15,1	-0,3	17,8	4,1	4,0	2,7	2,1	2,0
Белиз	1,7	-1,8	0,8	4,3	-13,5	18,0	9,3	0,5	3,5	1,5	2,4	2,0
Боливия	5,0	4,2	4,2	2,2	-8,7	6,1	3,6	3,1	0,7	0,6	...	...
Бразилия	2,1	1,3	1,8	1,2	-3,3	4,8	3,0	3,2	3,4	2,4	1,9	2,5
Чили	3,5	1,4	4,0	0,6	-6,1	11,3	2,2	0,5	2,6	2,5	2,0	2,2
Колумбия	4,1	1,4	2,6	3,2	-7,2	10,8	7,3	0,7	1,6	2,5	2,3	2,8

Таблица А4. Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны: реальный ВВП (продолжение)

(Годовое изменение в процентах)

	Среднее 2007–2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Прогнозы		
										2025	2026	2030
<b>Латинская Америка и Карибский бассейн (продолжение)</b>	<b>2,4</b>	<b>1,4</b>	<b>1,1</b>	<b>0,2</b>	<b>-6,9</b>	<b>7,4</b>	<b>4,3</b>	<b>2,4</b>	<b>2,4</b>	<b>2,4</b>	<b>2,3</b>	<b>2,6</b>
Коста-Рика	4,0	4,2	2,6	2,4	-4,3	7,9	4,6	5,1	4,3	3,6	3,3	3,5
Доминика	1,5	-6,6	3,5	5,5	-16,6	6,9	5,6	4,7	3,5	4,2	3,3	2,5
Доминиканская Республика	5,2	3,9	7,1	4,9	-7,9	14,0	5,2	2,2	5,0	3,0	4,5	5,0
Эквадор	3,8	6,0	1,0	0,2	-9,2	9,4	5,9	2,0	-2,0	3,2	2,0	3,0
Сальвадор	1,9	2,2	2,4	2,4	-7,9	11,9	2,9	3,5	2,6	2,5	2,5	2,8
Гренада	1,9	4,4	4,4	0,7	-13,8	4,7	7,3	4,5	3,3	3,3	3,4	2,7
Гватемала	3,5	3,1	3,4	4,0	-1,8	8,0	4,2	3,5	3,7	3,8	3,6	3,9
Гайана	3,7	3,7	4,4	5,4	43,5	20,1	63,3	33,8	43,6	10,3	23,0	1,1
Гаити	2,3	2,5	1,7	-1,7	-3,3	-1,8	-1,7	-1,9	-4,2	-3,1	-1,2	1,5
Гондурас	3,3	4,8	3,8	2,6	-9,0	12,6	4,1	3,6	3,6	3,8	3,5	3,8
Ямайка	0,2	2,3	2,5	1,8	-8,3	5,7	6,4	2,7	-0,5	2,1	1,5	1,5
Мексика	1,6	1,9	2,0	-0,4	-8,4	6,0	3,7	3,4	1,4	1,0	1,5	2,1
Никарагуа	4,1	4,6	-3,4	-2,9	-2,2	10,5	3,6	4,4	3,6	3,0	2,9	3,4
Панама	7,2	5,6	3,7	3,1	-17,8	16,5	11,0	7,2	2,7	4,0	4,0	4,0
Парагвай	4,7	4,8	3,2	-0,4	-0,8	4,0	0,2	5,0	4,2	4,4	3,7	3,5
Перу	5,5	2,5	4,0	2,2	-10,9	13,4	2,8	-0,4	3,3	2,9	2,7	2,5
Сент-Китс и Невис	2,6	0,2	2,0	2,9	-15,3	0,4	10,3	4,7	2,0	1,7	2,2	2,6
Сент-Люсия	1,2	3,4	2,9	-0,7	-23,8	11,3	20,6	3,3	4,7	2,4	2,1	1,5
Сент-Винсент и Гренадины	0,9	1,5	3,2	0,7	-4,7	2,2	5,0	5,5	5,2	4,4	2,7	2,7
Суринам	2,0	1,6	4,9	1,2	-16,0	-2,4	2,4	2,5	3,0	2,7	3,7	3,0
Тринидад и Тобаго	0,9	-4,9	-0,9	0,5	-8,8	-0,7	0,9	1,5	2,5	1,0	1,2	1,8
Уругвай <sup>1</sup>	4,4	1,7	0,2	0,9	-7,4	5,8	4,5	0,7	3,1	2,5	2,4	2,2
Венесуэла <sup>1</sup>	-0,9	-15,7	-19,7	-27,7	-30,0	1,0	8,0	4,0	5,3	0,5	-3,0	...
<b>Ближний Восток и Центральная Азия</b>	<b>4,1</b>	<b>2,6</b>	<b>2,5</b>	<b>2,1</b>	<b>-2,3</b>	<b>4,7</b>	<b>6,4</b>	<b>2,6</b>	<b>2,6</b>	<b>3,5</b>	<b>3,8</b>	<b>3,7</b>
Афганистан <sup>1</sup>	7,7	2,6	1,2	3,9	-2,4	-14,5	-6,2	2,3	1,7	...	...	...
Алжир	3,1	1,5	1,4	0,9	-5,0	3,8	3,6	4,1	3,7	3,4	2,9	2,5
Армения	2,9	7,5	5,2	7,6	-7,1	5,8	12,6	8,3	5,9	4,8	4,9	4,5
Азербайджан	5,6	0,2	1,5	2,5	-4,2	5,6	4,7	1,4	4,1	3,0	2,5	2,5
Бахрейн	4,3	5,0	2,1	2,1	-5,9	4,4	6,2	3,9	2,6	2,9	3,3	3,2
Джибути	5,5	5,5	4,8	5,5	1,2	4,4	5,2	7,4	6,5	6,0	6,0	5,5
Египет	4,3	4,2	5,3	5,5	3,6	3,3	6,7	3,8	2,4	4,3	4,5	5,3
Грузия	4,8	5,2	6,1	5,4	-6,3	10,6	11,0	7,8	9,4	7,2	5,3	5,0
Иран	2,5	3,0	-3,7	-2,4	4,4	4,1	4,4	5,3	3,7	0,6	1,1	2,0
Ирак	6,7	-1,5	2,6	5,6	-12,4	1,4	7,7	0,9	-0,2	0,5	3,6	4,1
Иордания	3,9	2,5	1,9	1,8	-1,1	3,7	2,6	2,9	2,5	2,7	2,9	3,0
Казахстан	4,5	3,9	4,1	4,5	-2,6	4,1	3,2	5,1	4,8	5,9	4,8	3,4
Кувейт	1,9	-4,7	2,7	2,3	-4,8	1,7	6,8	-1,7	-2,6	2,6	3,9	2,3
Кыргызская Республика	4,7	4,7	3,5	4,6	-7,1	5,5	9,0	9,0	9,0	8,0	5,3	5,3
Ливан <sup>1</sup>	4,8	0,9	-1,9	-6,8	-24,6	2,0	1,0	-0,7	-7,5	...	...	...
Ливия	-4,8	32,5	7,9	-11,2	-29,5	28,3	-8,3	10,2	1,9	15,6	4,2	2,2
Мавритания	2,4	6,3	4,8	3,1	-0,4	0,7	6,8	6,8	6,3	4,0	4,3	3,0
Марокко	3,7	5,1	3,1	2,9	-7,2	8,2	1,8	3,7	3,8	4,4	4,2	3,8
Оман	5,0	0,3	1,3	-1,1	-3,4	2,6	8,0	1,2	1,7	2,9	4,0	3,6
Пакистан	3,5	4,6	6,1	3,1	-0,9	5,8	6,2	-0,2	2,5	2,7	3,6	4,5
Катар	10,0	-1,5	1,2	0,7	-3,6	1,6	4,2	1,5	2,4	2,9	6,1	3,4
Саудовская Аравия	4,3	1,2	3,2	1,7	-3,8	6,5	12,0	0,5	2,0	4,0	4,0	3,3
Сомали	...	9,5	1,4	2,8	-2,8	3,5	2,7	4,2	4,1	3,0	3,3	4,1
Судан <sup>1</sup>	0,4	0,8	-2,3	-2,5	-3,6	0,5	-2,5	-20,8	-23,4	3,2	9,5	5,5
Сирия <sup>1</sup>	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Таджикистан	6,8	7,1	7,6	7,4	4,4	9,4	8,0	8,3	8,4	7,5	5,5	4,5
Тунис	2,7	2,3	2,6	1,6	-9,0	4,7	2,7	0,2	1,6	2,5	2,1	1,4
Туркменистан <sup>1</sup>	10,6	4,4	4,8	5,1	-1,6	9,8	3,3	4,2	3,0	2,3	2,3	2,3
Объединенные Арабские Эмираты	4,2	-1,1	1,5	1,3	-8,7	4,6	7,5	4,3	4,0	4,8	5,0	3,9
Узбекистан	7,6	4,4	5,6	6,8	1,6	8,0	6,0	6,3	6,5	6,8	6,0	5,7
Западный берег и сектор Газа <sup>1</sup>	5,8	1,4	1,2	1,4	-11,3	7,0	4,1	-4,6	-26,6	...	...	...
Йемен	-3,1	-5,1	0,8	2,1	-8,5	-1,0	1,5	-2,0	-1,5	-1,5	0,0	5,0

Таблица А4. Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны: реальный ВВП (окончание)

(Годовое изменение в процентах)

	Среднее	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Прогнозы		
	2007–2016									2025	2026	2030
<b>Африка к югу от Сахары</b>	<b>4,8</b>	<b>2,8</b>	<b>3,2</b>	<b>3,1</b>	<b>–3,1</b>	<b>3,8</b>	<b>4,4</b>	<b>3,7</b>	<b>4,1</b>	<b>4,1</b>	<b>4,4</b>	<b>4,6</b>
Ангола	5,1	–0,1	–0,6	–0,2	–4,0	2,1	4,2	1,3	4,4	2,1	2,1	3,1
Бенин	4,2	5,6	6,6	7,1	3,8	7,2	6,3	6,4	7,5	7,0	6,7	6,0
Ботсвана	2,8	4,1	4,2	3,0	–8,7	11,9	5,5	3,2	–3,0	–0,9	2,3	4,9
Буркина-Фасо	5,4	6,2	6,6	5,9	2,0	6,9	1,6	3,0	4,8	4,0	4,8	4,7
Бурунди	3,0	0,5	1,6	1,8	0,3	3,1	1,8	2,7	3,5	4,4	4,1	4,5
Кабо-Верде	3,3	4,6	3,7	6,9	–20,8	7,0	15,8	4,8	7,2	5,2	4,8	4,5
Камерун	4,1	3,5	4,0	3,4	0,5	3,0	3,7	3,2	3,5	3,8	4,1	4,6
Центральноафриканская Республика	–1,3	4,5	3,2	4,1	1,0	–0,3	0,8	–0,1	1,9	3,0	3,3	3,9
Чад	3,7	–2,1	5,2	5,9	0,0	2,0	4,7	5,0	3,5	3,3	3,6	4,1
Коморские Острова	3,0	3,8	3,6	1,8	–0,2	2,0	2,6	3,0	3,3	3,8	4,0	3,8
Демократическая Республика Конго	6,4	3,7	4,8	4,5	1,7	1,7	9,2	8,5	6,5	5,3	5,3	5,4
Республика Конго	2,9	–5,6	–2,3	1,1	–6,3	1,1	1,8	2,0	2,1	2,7	2,8	3,6
Кот-д'Ивуар	4,9	7,4	4,8	6,7	0,7	7,1	6,4	6,5	6,0	6,4	6,4	6,8
Экваториальная Гвинея	1,4	–5,7	–6,2	–5,5	–4,8	0,9	3,2	–5,1	0,9	–1,6	0,5	2,1
Эритрея <sup>1</sup>	2,7	–10,0	13,0	3,8	...	...	...	...	...	...	...	...
Эсватини	3,0	1,5	0,3	6,1	–2,9	3,4	1,1	3,4	2,8	4,3	4,6	2,8
Эфиопия	10,2	10,2	7,7	9,0	6,1	6,3	6,4	7,2	8,1	7,2	7,1	7,5
Габон	3,7	0,5	0,9	3,8	–1,8	1,5	3,0	2,4	3,4	1,9	2,6	2,8
Гамбия	2,6	4,8	7,2	6,2	0,6	5,3	5,5	5,0	5,3	6,0	5,1	5,0
Гана	6,4	8,1	6,2	6,5	0,5	5,1	3,8	3,1	5,7	4,0	4,8	5,0
Гвинея	4,7	10,3	6,4	5,6	4,7	5,6	4,0	6,2	6,1	7,2	10,5	7,8
Гвинея-Бисау	3,7	4,8	3,8	4,5	1,5	6,2	4,6	5,2	4,8	5,1	5,0	4,2
Кения	4,6	3,8	5,7	5,1	–0,3	7,6	4,9	5,7	4,7	4,8	4,9	5,0
Лесото	3,2	–2,7	–1,5	–2,9	–5,3	1,9	2,0	2,1	2,2	1,4	1,1	1,5
Либерия	5,4	2,5	1,2	–2,5	–3,0	5,0	4,8	4,6	4,0	4,6	5,4	5,5
Мадагаскар	2,6	3,9	3,2	4,4	–7,1	4,7	4,2	4,2	4,2	3,8	4,3	5,0
Малави	5,5	4,0	4,4	5,4	1,0	4,6	0,9	1,9	1,8	2,4	2,7	3,4
Мали	4,2	5,3	4,7	4,8	–1,2	3,1	3,5	4,7	4,7	5,0	5,4	5,1
Маврикий	4,1	3,9	4,0	2,9	–14,5	3,4	8,7	5,0	4,9	3,2	3,4	3,4
Мозамбик	6,9	2,6	3,5	2,3	–1,2	2,4	4,4	5,5	2,1	2,5	3,5	11,3
Намибия	3,9	–1,0	1,1	–0,8	–8,1	3,6	5,4	4,4	3,7	3,6	3,8	3,0
Нигер	5,6	5,0	7,0	6,1	3,5	1,4	11,9	2,4	10,3	6,6	6,7	6,0
Нигерия	5,6	0,8	1,9	2,2	–6,4	1,1	4,3	3,3	4,1	3,9	4,2	4,0
Руанда	7,5	3,9	8,5	9,4	–3,4	10,9	8,2	8,3	8,9	7,1	7,5	7,0
Сан-Томе и Принсипи	3,8	4,1	4,4	2,0	2,6	1,9	0,2	0,4	1,1	2,9	4,7	3,5
Сенегал	3,9	7,4	6,2	4,6	1,3	6,5	4,0	4,3	6,4	6,0	3,0	4,6
Сейшельские Острова	5,4	7,0	4,9	5,5	–11,7	0,6	12,7	2,3	2,9	3,9	3,2	3,5
Сьерра-Леоне	4,2	3,9	3,4	5,5	–1,3	5,9	5,3	5,7	4,4	4,4	4,9	4,6
Южная Африка	2,1	1,2	1,6	0,3	–6,2	4,9	2,1	0,8	0,5	1,1	1,2	1,8
Южный Судан	...	–5,8	–2,1	0,9	–6,5	5,3	–5,2	3,0	–26,1	24,3	22,4	3,8
Танзания	6,5	6,7	7,0	6,9	4,5	4,8	4,7	5,1	5,5	6,0	6,3	6,2
Того	5,1	4,0	4,8	4,9	2,0	6,0	5,8	5,6	5,3	5,2	5,5	5,5
Уганда	6,1	6,8	5,6	7,6	–1,1	5,5	6,2	4,9	6,3	6,4	7,6	6,1
Замбия	6,5	3,5	4,1	1,4	–2,8	6,2	5,2	5,4	4,0	5,8	6,4	4,8
Зимбабве <sup>1</sup>	4,1	5,2	5,0	–6,3	–7,8	8,5	6,1	5,3	1,7	6,0	4,6	3,5

<sup>1</sup>См. информацию об Афганистане, Боливии, Венесуэле, Западном берегу и секторе Газа, Зимбабве, Индии, Ливане, Нигерии, Пакистане, Сирии, Судане, Тиморе-Лешти, Туркменистане, Украине, Уругвае, Шри-Ланке и Эритрее в разделе «Примечания по стране» Статистического приложения.

**Таблица А5. Сводные данные по инфляции**  
(В процентах)

	Среднее 2007–2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Прогнозы		
										2025	2026	2030
<b>Дефляторы ВВП</b>												
<b>Страны с развитой экономикой</b>	<b>1,3</b>	<b>1,4</b>	<b>1,7</b>	<b>1,5</b>	<b>1,6</b>	<b>3,3</b>	<b>5,8</b>	<b>4,2</b>	<b>2,9</b>	<b>2,3</b>	<b>1,9</b>	<b>2,0</b>
США	1,6	1,8	2,3	1,7	1,3	4,6	7,1	3,7	2,5	2,4	1,8	1,9
Зона евро	1,3	1,1	1,5	1,7	1,8	2,1	5,2	6,0	3,0	2,2	2,0	2,1
Япония	–0,3	–0,1	0,0	0,6	0,9	–0,2	0,4	4,1	2,9	2,8	2,0	2,0
Другие страны с развитой экономикой <sup>1</sup>	1,7	1,9	1,7	1,3	2,0	3,9	6,2	2,8	3,4	2,2	1,9	2,1
<b>Потребительские цены</b>												
<b>Страны с развитой экономикой</b>	<b>1,6</b>	<b>1,7</b>	<b>2,0</b>	<b>1,4</b>	<b>0,7</b>	<b>3,1</b>	<b>7,3</b>	<b>4,6</b>	<b>2,6</b>	<b>2,5</b>	<b>2,2</b>	<b>2,1</b>
США	1,8	2,1	2,4	1,8	1,3	4,7	8,0	4,1	3,0	2,7	2,4	2,2
Зона евро <sup>2</sup>	1,5	1,5	1,8	1,2	0,3	2,6	8,4	5,4	2,4	2,1	1,9	2,0
Япония	0,3	0,5	1,0	0,5	0,0	–0,2	2,5	3,3	2,7	3,3	2,1	2,0
Другие страны с развитой экономикой <sup>1</sup>	2,0	1,8	1,9	1,4	0,6	2,6	6,6	4,9	2,4	2,3	2,1	2,0
<b>Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны<sup>3</sup></b>	<b>5,9</b>	<b>4,5</b>	<b>4,9</b>	<b>5,2</b>	<b>5,3</b>	<b>5,9</b>	<b>9,7</b>	<b>8,2</b>	<b>7,9</b>	<b>5,3</b>	<b>4,7</b>	<b>3,9</b>
<b>Региональные группы</b>												
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Азии	4,5	2,4	2,7	3,3	3,2	2,3	3,9	2,4	1,9	1,3	2,1	2,7
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Европы	7,8	5,6	6,3	6,5	5,2	9,1	25,4	17,3	16,9	13,5	9,3	6,3
Латинская Америка и Карибский бассейн <sup>3</sup>	4,9	6,3	6,7	7,6	6,5	9,9	14,2	14,8	16,6	7,6	5,0	3,6
Ближний Восток и Центральная Азия	8,2	6,9	9,6	7,4	10,5	11,9	13,3	15,4	14,0	10,9	9,5	6,2
Африка к югу от Сахары	8,5	11,0	8,7	9,6	12,4	12,4	16,1	19,4	20,3	13,1	10,9	6,6
<b>Аналитические группы</b>												
<b>По источникам экспортных доходов</b>												
Топливо	8,2	6,7	8,5	6,8	9,8	11,9	13,6	12,9	12,5	12,2	11,8	7,2
Товары, кроме топлива, в том числе сырьевые продукты <sup>4</sup>	5,5	4,2	4,5	5,0	4,8	5,2	9,2	7,7	7,4	4,6	3,9	3,5
	6,7	7,0	7,8	9,1	15,9	15,6	17,6	17,4	15,9	9,4	6,7	4,9
<b>По источникам внешнего финансирования</b>												
Страны — чистые дебиторы	6,8	6,0	6,0	5,9	6,5	7,8	13,2	12,1	10,9	7,5	6,6	4,8
<b>Страны — чистые дебиторы по состоянию обслуживания долга</b>												
Страны, имевшие просроченную задолженность, и/или страны, которым предоставлялось реоформление долга в период с 2020 по 2024 год	10,7	15,1	14,3	12,5	15,1	16,1	21,4	24,8	25,6	15,8	10,1	6,0
<b>Другие группы</b>												
Европейский союз	1,6	1,6	1,9	1,4	0,7	2,9	9,3	6,3	2,6	2,4	2,2	2,1
Ближний Восток и Северная Африка	8,0	6,9	10,6	7,7	11,0	12,8	13,5	14,7	14,2	12,2	10,3	6,4
Страны с формирующимся рынком и страны со средним доходом	5,6	4,0	4,5	4,8	4,6	5,2	9,1	7,4	7,0	4,7	4,2	3,7
Развивающиеся страны с низким доходом	9,1	10,4	10,0	10,2	14,0	15,0	17,0	18,8	19,6	13,8	11,5	6,6
<i>Для справки</i>												
<b>Медианный уровень инфляции</b>												
Страны с развитой экономикой	1,7	1,5	1,7	1,3	0,3	2,5	8,1	5,2	2,4	2,3	2,1	2,0
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны <sup>3</sup>	4,6	3,3	3,1	2,6	2,6	4,0	7,9	5,9	3,7	3,7	3,5	3,0

<sup>1</sup>Кроме США, стран зоны евро и Японии.

<sup>2</sup>На основе гармонизированного индекса потребительских цен Евростата.

<sup>3</sup>Кроме Венесуэлы, но включает Аргентину с 2017 года. См. информацию об Аргентине и Венесуэле в разделе «Примечания по стране» Статистического приложения.

<sup>4</sup>Включает Аргентину с 2017 года. См. информацию об Аргентине в разделе «Примечания по стране» Статистического приложения.

**Таблица А6. Страны с развитой экономикой: потребительские цены<sup>1</sup>**  
(Годовое изменение в процентах)

	Среднее									Прогнозы			На конец периода <sup>2</sup>		
	2007–2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2030	Прогнозы		
													2024	2025	2026
<b>Страны с развитой экономикой</b>	<b>1,6</b>	<b>1,7</b>	<b>2,0</b>	<b>1,4</b>	<b>0,7</b>	<b>3,1</b>	<b>7,3</b>	<b>4,6</b>	<b>2,6</b>	<b>2,5</b>	<b>2,2</b>	<b>2,1</b>	<b>2,5</b>	<b>2,4</b>	<b>2,1</b>
США	1,8	2,1	2,4	1,8	1,3	4,7	8,0	4,1	3,0	2,7	2,4	2,2	2,7	2,6	2,2
Зона евро <sup>3</sup>	1,5	1,5	1,8	1,2	0,3	2,6	8,4	5,4	2,4	2,1	1,9	2,0	2,4	1,8	1,9
Германия	1,4	1,7	1,9	1,4	0,4	3,2	8,7	6,0	2,5	2,1	1,8	2,2	2,5	1,7	1,9
Франция	1,3	1,2	2,1	1,3	0,5	2,1	5,9	5,7	2,3	1,1	1,5	1,9	1,7	1,5	1,1
Италия	1,6	1,3	1,2	0,6	–0,1	1,9	8,7	5,9	1,1	1,7	2,0	2,0	1,4	1,5	2,7
Испания	1,5	2,0	1,7	0,8	–0,3	3,0	8,3	3,4	2,9	2,4	2,0	2,0	2,8	2,1	1,9
Нидерланды	1,4	1,3	1,6	2,7	1,1	2,8	11,6	4,1	3,2	2,9	2,4	2,0	4,0	2,5	2,1
Бельгия	1,9	2,2	2,3	1,3	0,4	3,2	10,3	2,3	4,3	2,6	1,3	1,9	4,4	0,3	2,1
Ирландия	0,6	0,3	0,7	0,9	–0,5	2,4	8,1	5,2	1,3	1,7	1,7	2,0	1,0	1,6	1,7
Австрия	1,9	2,2	2,1	1,5	1,4	2,8	8,6	7,7	2,9	3,6	2,3	2,1	2,1	3,6	2,1
Португалия	1,3	1,6	1,2	0,3	–0,1	0,9	8,1	5,3	2,7	2,2	2,1	2,0	3,1	2,1	2,2
Греция	1,4	1,1	0,8	0,5	–1,3	0,6	9,3	4,2	3,0	3,1	2,5	2,0	2,9	2,8	2,3
Финляндия	1,9	0,8	1,2	1,1	0,4	2,1	7,2	4,3	1,0	1,8	1,9	2,0	1,6	2,0	2,0
Словацкая Республика	1,6	1,4	2,5	2,8	2,0	2,8	12,1	11,0	3,2	4,2	3,3	2,0	3,2	3,9	2,7
Хорватия	1,9	1,3	1,6	0,8	0,0	2,7	10,7	8,4	4,0	4,4	2,8	2,4	4,5	3,8	2,4
Литва	3,0	3,7	2,5	2,2	1,1	4,6	18,9	8,7	0,9	3,6	3,1	2,5	1,9	3,7	2,8
Словения	1,8	1,4	1,7	1,6	–0,1	1,9	8,8	7,4	2,0	2,5	2,4	2,1	1,9	2,8	2,2
Люксембург	1,9	2,1	2,0	1,7	0,0	3,5	8,1	2,9	2,3	2,3	2,2	2,0	1,6	1,2	4,2
Латвия	3,4	2,9	2,6	2,7	0,1	3,2	17,2	9,1	1,3	3,8	2,6	2,2	3,4	3,4	2,5
Эстония	3,4	3,7	3,4	2,3	–0,6	4,5	19,4	9,1	3,7	5,1	4,3	2,3	3,9	5,3	3,7
Кипр	1,3	0,7	0,8	0,5	–1,1	2,3	8,1	3,9	2,3	0,7	1,3	2,0	3,1	–0,4	2,0
Мальта	1,9	1,3	1,7	1,5	0,8	0,7	6,1	5,6	2,4	2,4	2,0	2,0	1,8	2,2	2,1
Япония	0,3	0,5	1,0	0,5	0,0	–0,2	2,5	3,3	2,7	3,3	2,1	2,0	2,9	2,8	2,0
Соединенное Королевство	2,3	2,7	2,5	1,8	0,9	2,6	9,1	7,3	2,5	3,4	2,5	2,0	2,5	3,4	2,0
Корея	2,3	1,9	1,5	0,4	0,5	2,5	5,1	3,6	2,3	2,0	1,8	2,0	1,9	1,9	1,9
Канада	1,6	1,6	2,3	1,9	0,7	3,4	6,8	3,9	2,4	2,0	2,0	1,9	1,9	2,0	2,1
Австралия	2,4	2,0	1,9	1,6	0,9	2,8	6,7	5,6	3,2	2,6	3,0	2,5	2,4	3,2	2,8
Тайвань, провинция Китая	1,2	0,6	1,4	0,6	–0,2	2,0	2,9	2,5	2,2	1,7	1,6	1,5	2,1	2,0	1,6
Сингапур	2,4	0,6	0,4	0,6	–0,2	2,3	6,1	4,8	2,4	0,9	1,3	2,0	1,5	1,1	1,3
Швейцария	0,1	0,5	0,9	0,4	–0,7	0,6	2,8	2,1	1,1	0,1	0,6	0,7	0,6	0,1	0,6
Швеция	1,4	1,9	2,0	1,7	0,7	2,7	8,1	5,9	2,0	2,3	1,6	2,0	1,8	1,6	1,8
Чешская Республика	2,0	2,5	2,1	2,8	3,2	3,8	15,1	10,7	2,4	2,5	2,3	2,0	3,0	2,4	2,0
Норвегия	2,1	1,9	2,8	2,2	1,3	3,5	5,8	5,5	3,1	2,4	2,4	2,0	2,2	2,2	2,0
САР Гонконг	3,3	1,5	2,4	2,9	0,3	1,6	1,9	2,1	1,7	1,7	2,1	2,5	0,0	3,8	2,4
Израиль <sup>4</sup>	1,7	0,2	0,8	0,8	–0,6	1,5	4,4	4,2	3,1	3,2	2,2	2,1	3,2	2,8	2,4
Дания	1,5	1,1	0,7	0,7	0,3	1,9	8,5	3,4	1,3	1,9	2,1	2,0	1,9	1,8	1,9
Новая Зеландия	1,9	1,9	1,6	1,6	1,7	3,9	7,2	5,7	2,9	2,7	2,1	2,0	2,2	2,8	1,9
Пуэрто-Рико	1,7	1,8	1,3	0,1	–0,5	2,4	6,0	3,5	2,0	1,4	2,2	2,1	1,9	1,9	2,5
САР Макао	4,8	1,2	3,0	2,8	0,8	0,0	1,0	0,9	0,7	0,5	1,2	2,2	0,2	0,5	1,2
Исландия	5,3	1,8	2,7	3,0	2,8	4,5	8,3	8,7	5,9	4,2	3,1	2,5	4,7	4,3	2,5
Лихтенштейн	0,1	0,5	0,9	0,4	–0,7	0,6	2,8	2,1	1,1	0,1	0,6	0,7	1,0	0,1	0,6
Андорра	1,0	2,6	1,0	0,5	0,1	1,7	6,2	5,6	3,1	2,2	1,8	1,7	2,6	2,0	1,7
Сан-Марино	2,0	1,0	1,2	0,5	–0,1	1,6	5,3	5,9	1,2	2,0	2,0	2,0	1,6	2,0	2,0
<i>Для справки</i>															
Основные страны с развитой экономикой	1,5	1,8	2,1	1,5	0,8	3,3	7,3	4,7	2,7	2,5	2,2	2,1	2,5	2,4	2,1

Примечание. САР — Специальный административный район.

<sup>1</sup>Изменения потребительских цен указываются как среднегодовые значения.

<sup>2</sup>Месячные изменения относительно предыдущего года и, для нескольких стран, на квартальной основе.

<sup>3</sup>На основе гармонизированного индекса потребительских цен Евростата.



**Таблица А7. Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны: потребительские цены<sup>1</sup>**  
(Годовое изменение в процентах)

	Среднее 2007–2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Прогнозы			На конец периода <sup>2</sup>		
										2025	2026	2030	2024	2025	2026
<b>Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Азии</b>	<b>4,5</b>	<b>2,4</b>	<b>2,7</b>	<b>3,3</b>	<b>3,2</b>	<b>2,3</b>	<b>3,9</b>	<b>2,4</b>	<b>1,9</b>	<b>1,3</b>	<b>2,1</b>	<b>2,7</b>	<b>1,6</b>	<b>1,8</b>	<b>2,2</b>
Бангладеш	7,5	5,4	5,8	5,5	5,6	5,6	6,1	9,0	9,7	10,0	8,7	5,5	9,7	8,5	8,4
Бутан	7,0	4,3	3,6	2,8	3,0	8,2	5,9	4,5	4,3	2,4	3,4	4,0	1,7	3,1	3,7
Бруней-Даруссалам	0,4	–1,3	1,0	–0,4	1,9	1,7	3,7	0,4	–0,4	0,4	0,6	1,0	–0,5	0,6	0,6
Камбоджа	5,3	2,9	2,4	2,0	2,9	2,9	5,3	2,1	0,9	1,6	1,8	3,0	3,0	1,6	1,8
Китай	2,9	1,6	2,1	2,9	2,5	0,9	2,0	0,2	0,2	0,0	0,7	2,0	0,0	0,5	0,8
Фиджи	3,9	3,3	4,1	1,8	–2,6	0,2	4,3	2,3	4,5	0,1	1,1	3,5	1,3	0,5	2,1
Индия	7,8	3,6	3,4	4,8	6,2	5,5	6,7	5,4	4,6	2,8	4,0	4,0	3,7	3,3	4,4
Индонезия	5,8	3,8	3,3	2,8	2,0	1,6	4,1	3,7	2,3	1,8	2,9	2,5	1,6	2,6	2,6
Кирибати	2,3	0,4	0,6	–1,8	2,6	2,1	5,3	9,3	2,5	7,8	3,5	2,0	2,9	6,5	3,0
Лаосская НДР	4,3	0,8	2,0	3,3	5,1	3,8	23,0	31,2	23,1	7,8	5,5	9,9	16,9	5,0	6,2
Малайзия	2,4	3,8	1,0	0,7	–1,1	2,5	3,4	2,5	1,8	1,6	2,2	2,0	1,7	2,4	2,0
Мальдивские Острова	6,0	2,3	1,4	1,3	–1,6	0,2	2,6	2,6	1,4	3,9	2,5	2,0	4,3	3,0	2,0
Маршалловы Острова	2,7	0,1	0,8	–0,1	–0,7	2,2	2,8	7,4	5,2	5,2	5,9	2,4	5,7	4,7	7,0
Микронезия	3,4	0,1	1,0	2,2	1,0	1,8	5,0	6,2	5,4	4,1	3,4	2,2	3,0	4,1	3,4
Монголия	10,5	4,3	6,8	7,3	3,7	7,4	15,1	10,4	6,2	8,3	8,1	6,6	8,3	8,2	8,0
Мьянма	9,7	4,0	7,3	9,1	2,2	9,6	28,0	25,5	26,5	31,0	28,0	7,8	28,0	30,0	28,0
Науру	3,9	4,5	1,1	4,1	0,9	2,0	1,1	4,8	9,3	6,1	4,5	2,5	12,3	4,1	3,6
Непал	8,9	4,5	4,1	4,6	6,1	3,6	6,4	7,7	5,4	4,1	4,2	5,0	3,6	2,6	5,1
Палау	3,4	1,1	2,4	0,4	0,7	–0,5	13,2	12,4	3,6	1,8	2,9	2,2	2,3	1,7	4,1
Папуа-Новая Гвинея	5,5	5,4	4,4	3,9	4,9	4,5	5,3	2,3	0,6	4,8	4,6	4,5	0,7	4,5	4,3
Филиппины	3,5	2,9	5,3	2,4	2,4	3,9	5,8	6,0	3,2	1,6	2,6	3,2	2,9	1,5	2,8
Самоа	3,4	1,3	3,7	2,2	1,5	–3,0	8,7	12,0	3,6	1,8	3,2	3,0	0,8	1,4	3,1
Соломоновы Острова	5,6	0,5	3,6	2,2	2,9	0,2	5,4	5,1	4,2	3,4	3,7	3,3	5,6	4,0	3,4
Шри-Ланка	7,6	6,6	4,3	4,3	4,6	6,0	45,2	17,4	1,2	...	...	...	–1,5	...	...
Таиланд	2,0	0,7	1,1	0,7	–0,8	1,2	6,1	1,2	0,4	0,2	0,7	1,8	1,2	0,6	0,8
Тимор-Лешти	5,3	0,5	2,3	0,9	0,5	3,8	7,0	8,4	2,1	0,9	1,8	2,0	–0,4	1,9	1,7
Тонга	3,3	7,2	6,1	4,1	0,2	0,6	6,5	12,6	8,0	2,9	2,2	3,2	6,4	1,4	3,1
Тувалу	2,2	4,1	2,2	3,5	1,6	6,7	12,2	7,2	1,2	2,0	2,3	2,5	4,5	2,0	2,3
Вануату	2,4	3,1	2,4	2,7	5,3	2,3	6,7	11,2	1,2	1,7	2,2	2,2	–0,7	2,2	2,3
Вьетнам	8,7	3,5	3,5	2,8	3,2	1,8	3,2	3,3	3,6	3,4	3,2	3,3	2,9	3,4	3,2
<b>Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Европы</b>	<b>7,8</b>	<b>5,6</b>	<b>6,3</b>	<b>6,5</b>	<b>5,2</b>	<b>9,1</b>	<b>25,4</b>	<b>17,3</b>	<b>16,9</b>	<b>13,5</b>	<b>9,3</b>	<b>6,3</b>	<b>15,4</b>	<b>11,9</b>	<b>7,9</b>
Албания	2,4	2,0	2,0	1,4	1,6	2,0	6,7	4,8	2,2	2,3	2,8	3,0	2,1	2,7	3,0
Беларусь	20,7	6,0	4,9	5,6	5,5	9,5	15,2	5,0	5,7	7,0	7,5	5,2	5,1	8,1	7,1
Босния и Герцеговина	1,3	0,8	1,4	0,6	–1,1	2,0	14,0	6,1	1,7	4,0	2,6	2,0	2,9	3,2	2,0
Болгария <sup>3</sup>	2,6	1,2	2,6	2,5	1,2	2,8	13,0	8,6	2,6	3,6	3,4	2,4	2,1	4,0	3,0
Венгрия	3,4	2,4	2,8	3,4	3,3	5,1	14,6	17,1	3,7	4,5	3,5	3,0	4,6	4,1	3,1
Косово	2,6	1,5	1,1	2,7	0,2	3,3	11,6	4,9	1,6	3,5	2,7	2,0	1,1	4,1	2,4
Молдова	7,0	6,5	3,6	4,8	3,8	5,1	28,7	13,4	4,7	7,7	5,5	5,0	7,0	6,2	5,0
Черногория	2,6	2,4	2,6	0,4	–0,3	2,4	13,0	8,6	3,3	4,1	2,3	2,0	2,1	5,0	2,0
Северная Македония	2,0	1,4	1,5	0,8	1,2	3,2	14,2	9,4	3,5	3,9	3,0	2,0	4,3	3,5	2,4
Польша	2,1	2,0	1,8	2,3	3,4	5,1	14,2	11,5	3,7	3,8	2,8	2,5	4,7	2,8	2,7
Румыния	3,6	1,3	4,6	3,8	2,6	5,0	13,8	10,4	5,6	7,3	6,7	2,6	6,1	8,5	3,5
Россия	9,2	3,7	2,9	4,5	3,4	6,7	13,7	5,9	8,4	9,0	5,2	4,0	9,5	7,6	4,5
Сербия	6,3	3,1	2,0	1,8	1,6	4,1	12,0	12,4	4,7	4,6	4,0	3,0	4,3	4,7	3,4
Турция	8,1	11,1	16,3	15,2	12,3	19,6	72,3	53,9	58,5	34,9	24,7	15,0	44,4	31,0	21,0
Украина	13,9	14,4	10,9	7,9	2,7	9,4	20,2	12,9	6,5	12,6	7,6	5,0	12,0	9,0	7,0
<b>Латинская Америка и Карибский бассейн<sup>4</sup></b>	<b>4,9</b>	<b>6,3</b>	<b>6,7</b>	<b>7,6</b>	<b>6,5</b>	<b>9,9</b>	<b>14,2</b>	<b>14,8</b>	<b>16,6</b>	<b>7,6</b>	<b>5,0</b>	<b>3,6</b>	<b>12,2</b>	<b>6,5</b>	<b>4,2</b>
Антигуа и Барбуда	1,9	2,4	1,2	1,4	1,1	1,6	7,5	5,1	6,2	3,5	2,4	2,0	5,4	3,0	2,0
Аргентина <sup>3</sup>	13,6	25,7	34,3	53,5	42,0	48,4	72,4	133,5	219,9	41,3	16,4	7,5	117,8	28,0	10,0
Аруба	1,6	–1,0	3,6	3,9	–1,3	0,7	5,5	3,4	1,7	0,8	2,1	2,3	0,3	1,9	2,1
Багамские Острова	1,8	1,5	2,3	2,5	0,0	2,9	5,6	3,1	0,4	0,5	1,0	2,0	0,0	0,6	1,4
Барбадос	3,9	4,4	3,0	1,7	0,6	1,5	4,4	3,2	1,4	2,3	2,5	2,4	0,4	3,3	2,4
Белиз	1,3	1,1	0,3	0,2	0,1	3,2	6,3	4,4	3,3	1,4	1,9	1,3	2,6	1,5	1,3
Боливия	6,2	2,8	2,3	1,8	0,9	0,7	1,7	2,6	5,1	20,8	...	...	10,0	26,2	...
Бразилия	6,1	3,4	3,7	3,7	3,2	8,3	9,3	4,6	4,4	5,2	4,0	2,9	4,8	4,9	3,7
Чили	3,7	2,2	2,3	2,3	3,0	4,5	11,6	7,6	3,9	4,3	3,1	3,0	4,5	3,7	3,0
Колумбия	4,3	4,3	3,2	3,5	2,5	3,5	10,2	11,7	6,6	4,9	3,5	3,0	5,2	4,4	3,1

**Таблица А7. Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны: потребительские цены<sup>1</sup> (продолжение)**  
(Годовое изменение в процентах)

	Среднее 2007–2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Прогнозы			На конец периода <sup>2</sup>		
										2025	2026	2030	2024	2025	2026
<b>Латинская Америка и Карибский бассейн (продолжение)<sup>4</sup></b>	<b>4,9</b>	<b>6,3</b>	<b>6,7</b>	<b>7,6</b>	<b>6,5</b>	<b>9,9</b>	<b>14,2</b>	<b>14,8</b>	<b>16,6</b>	<b>7,6</b>	<b>5,0</b>	<b>3,6</b>	<b>12,2</b>	<b>6,5</b>	<b>4,2</b>
Коста-Рика	5,6	1,6	2,2	2,1	0,7	1,7	8,3	0,5	−0,4	0,4	2,0	3,0	0,8	0,1	3,0
Доминика	1,5	0,3	1,0	1,5	−0,7	1,6	7,7	4,2	3,1	2,8	2,3	2,2	2,1	3,1	2,3
Доминиканская Республика	4,7	3,3	3,6	1,8	3,8	8,2	8,8	4,8	3,3	3,7	4,2	4,0	3,3	3,7	4,0
Эквадор	4,1	0,4	−0,2	0,3	−0,3	0,1	3,5	2,2	1,5	1,1	2,8	1,5	0,5	3,6	1,7
Сальвадор	2,2	1,0	1,1	0,1	−0,4	3,5	7,2	4,0	0,9	0,3	1,0	1,8	0,3	0,7	1,2
Гренада	2,0	0,9	0,8	0,6	−0,7	1,2	2,6	2,7	1,1	1,2	1,1	2,0	0,8	1,0	1,6
Гватемала	4,8	4,4	3,8	3,7	3,2	4,3	6,9	6,2	2,9	1,7	3,3	4,0	1,7	2,2	4,0
Гайана	3,6	1,9	1,3	2,1	1,2	3,3	6,5	4,5	2,5	3,6	4,4	5,5	2,9	4,3	4,5
Гаити	6,4	10,6	11,4	17,3	22,9	15,9	27,6	44,1	25,8	27,8	26,2	8,0	27,9	29,4	24,1
Гондурас	5,7	3,9	4,3	4,4	3,5	4,5	9,1	6,7	4,6	4,6	4,2	4,0	3,9	4,9	4,0
Ямайка	9,0	4,4	3,7	3,9	5,2	5,9	10,3	6,5	5,5	4,2	5,0	5,0	5,0	4,5	5,0
Мексика	3,9	6,0	4,9	3,6	3,4	5,7	7,9	5,5	4,7	3,9	3,3	3,0	4,2	3,7	3,0
Никарагуа	7,5	3,9	4,9	5,4	3,7	4,9	10,5	8,4	4,6	2,0	2,7	2,7	2,8	2,0	2,7
Панама	3,8	0,9	0,8	−0,4	−1,6	1,6	2,9	1,5	0,8	−0,1	2,0	2,0	−0,2	0,7	2,0
Парагвай	5,2	3,6	4,0	2,8	1,8	4,8	9,8	4,6	3,8	3,9	3,7	3,5	3,8	4,0	3,5
Перу	3,2	2,8	1,3	2,1	1,8	4,0	7,9	6,3	2,4	1,7	1,9	2,0	2,0	2,0	2,0
Сент-Китс и Невис	1,7	0,7	−1,0	−0,3	−1,2	1,2	2,7	3,6	1,0	1,7	2,1	2,0	1,9	1,7	2,1
Сент-Люсия	1,9	0,1	2,6	0,5	−1,8	2,4	6,4	4,5	−0,5	0,4	1,5	2,0	1,6	1,3	−0,9
Сент-Винсент и Гренадины	2,3	2,2	2,3	0,9	−0,6	1,6	5,7	4,6	3,6	2,1	2,1	2,0	2,1	2,2	2,0
Суринам	10,9	22,0	6,9	4,4	34,9	59,1	52,4	51,6	16,2	9,0	9,6	5,0	10,1	10,6	8,2
Тринидад и Тобаго	7,0	1,9	1,0	1,0	0,6	2,1	5,8	4,6	0,5	1,5	2,2	2,0	0,5	2,2	2,3
Уругвай	8,2	6,2	7,6	7,9	9,8	7,7	9,1	5,9	4,8	4,7	4,5	4,5	5,5	4,0	4,5
Венесуэла <sup>3</sup>	52,7	438,1	65 374,1	19 906,0	2 355,1	1 588,5	186,5	337,5	49,0	269,9	682,1	...	47,2	548,6	628,8
<b>Ближний Восток и Центральная Азия</b>	<b>8,2</b>	<b>6,9</b>	<b>9,6</b>	<b>7,4</b>	<b>10,5</b>	<b>11,9</b>	<b>13,3</b>	<b>15,4</b>	<b>14,0</b>	<b>10,9</b>	<b>9,5</b>	<b>6,2</b>	<b>12,0</b>	<b>10,1</b>	<b>8,9</b>
Афганистан <sup>3</sup>	6,1	5,0	0,6	2,3	5,6	7,8	10,6	−7,7	−4,3	...	...	...	0,3	...	...
Алжир	4,9	5,6	4,3	2,0	2,4	7,2	9,3	9,3	4,0	3,5	3,9	3,3	3,0	4,6	3,9
Армения	4,6	0,9	2,5	1,5	1,5	7,5	8,8	2,0	0,4	3,3	2,8	3,0	1,7	3,2	3,0
Азербайджан	7,2	12,9	2,3	2,6	2,8	6,7	13,9	8,8	2,2	5,7	4,5	4,0	4,9	5,2	4,0
Бахрейн	2,4	1,4	2,1	1,0	−2,3	−0,6	3,6	0,1	0,9	0,3	0,8	2,0	0,5	0,5	0,8
Джибути	3,6	0,6	0,1	3,3	1,8	1,2	5,2	1,4	2,1	1,5	1,4	1,3	−0,6	1,8	1,6
Египет	10,8	23,5	20,9	13,9	5,7	4,5	8,5	24,4	33,3	20,4	11,8	5,3	27,5	14,9	11,3
Грузия	4,4	6,0	2,6	4,9	5,2	9,6	11,9	2,5	1,1	3,9	3,4	3,0	1,9	4,4	3,0
Иран	18,4	8,2	26,9	34,8	36,5	40,2	45,8	40,7	32,5	42,4	41,6	25,0	37,1	45,0	35,0
Ирак	4,7	0,2	0,4	−0,2	0,6	6,0	5,0	4,4	2,6	1,5	2,5	3,6	2,7	1,8	2,5
Иордания	3,7	3,3	4,5	0,8	0,3	1,3	4,2	2,1	1,6	2,2	2,6	2,3	1,8	2,2	2,6
Казахстан	8,9	7,5	6,0	5,3	6,8	8,0	15,0	14,5	8,7	11,4	11,2	5,9	8,6	12,7	11,4
Кувейт	...	1,6	0,6	1,1	2,1	3,4	4,0	3,6	2,9	2,2	2,2	1,7	2,6	2,2	2,2
Кыргызская Республика	8,8	3,2	1,5	1,1	6,3	11,9	13,9	10,8	5,0	8,0	6,9	5,0	6,3	8,0	6,0
Ливан <sup>3</sup>	3,3	4,5	6,1	2,9	84,9	154,8	171,2	221,3	45,2	...	...	...	18,1	...	...
Ливия	8,2	25,8	13,2	−2,2	1,4	2,9	4,5	2,4	2,1	1,8	1,6	1,6	2,3	1,6	1,6
Мавритания	4,3	2,3	3,1	2,3	2,4	3,6	9,6	4,9	2,5	2,5	3,5	4,0	1,5	3,5	3,6
Марокко	1,4	0,8	1,6	0,2	0,7	1,4	6,6	6,1	0,9	1,2	1,8	2,0	0,7	1,2	2,0
Оман	3,5	1,5	0,7	0,5	−0,4	1,7	2,5	1,0	0,6	0,9	1,5	2,0	0,7	0,5	1,5
Пакистан <sup>3</sup>	9,7	4,8	4,7	6,8	10,7	8,9	12,2	29,2	23,4	4,5	6,0	6,5	12,6	3,2	8,0
Катар	3,5	0,6	0,1	−0,9	−2,5	2,3	5,0	3,1	1,2	0,1	2,6	2,0	−1,6	0,1	2,6
Саудовская Аравия	3,5	−0,8	2,5	−2,1	3,4	3,1	2,5	2,3	1,7	2,1	2,0	2,0	0,3	2,1	2,0
Сомали	...	4,0	4,3	4,7	4,1	4,6	6,8	6,2	5,5	3,6	3,5	3,0	5,6	3,7	3,5
Судан <sup>3</sup>	21,1	32,4	63,3	51,0	163,3	359,1	138,8	77,2	185,7	87,2	54,6	16,1	151,1	49,0	41,6
Сирия <sup>3</sup>	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Таджикистан	8,7	7,3	3,8	7,8	8,6	9,0	6,6	3,7	3,5	3,8	4,5	5,0	3,7	4,0	5,0
Тунис	4,2	5,3	7,3	6,7	5,6	5,7	8,3	9,3	7,0	5,9	6,1	8,8	6,2	5,4	6,5
Туркменистан	5,6	8,0	13,3	5,1	6,1	19,5	11,2	−1,6	4,6	3,9	5,0	8,0	3,8	4,0	6,0
Объединенные Арабские Эмираты	2,9	2,0	3,1	−1,9	−2,1	−0,1	4,8	1,6	1,7	1,6	2,0	2,0	1,7	1,6	2,0
Узбекистан	11,1	13,9	17,5	14,5	12,9	10,8	11,4	10,0	9,6	9,1	7,3	5,0	9,8	8,5	6,5
Западный берег и сектор Газа <sup>3</sup>	2,8	0,2	−0,2	1,6	−0,7	1,2	3,7	5,9	53,7	...	...	...	88,0	...	...
Йемен	13,2	30,4	33,6	15,7	21,7	31,5	29,5	0,9	33,9	20,4	18,5	10,0	8,9	31,0	9,0

**Таблица А7. Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны: потребительские цены<sup>1</sup> (окончание)**  
(Годовое изменение в процентах)

	Среднее										Прогнозы			На конец периода <sup>2</sup>		
	2007–2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2030	2024	Прогнозы		2026
<b>Африка к югу от Сахары</b>	<b>8,5</b>	<b>11,0</b>	<b>8,7</b>	<b>9,6</b>	<b>12,4</b>	<b>12,4</b>	<b>16,1</b>	<b>19,4</b>	<b>20,3</b>	<b>13,1</b>	<b>10,9</b>	<b>6,6</b>	<b>14,7</b>	<b>11,2</b>	<b>9,3</b>	
Ангола	13,1	29,8	19,6	17,1	22,3	25,8	21,4	13,6	28,2	21,6	16,3	9,8	27,5	20,0	13,4	
Бенин	2,0	1,8	0,8	–0,9	3,0	1,7	1,4	2,7	1,2	2,1	2,0	2,0	–0,4	2,1	2,0	
Ботсвана	6,7	3,3	3,2	2,7	1,9	6,7	12,2	5,1	2,8	3,4	4,7	4,5	1,7	5,0	4,5	
Буркина-Фасо	1,9	1,5	2,0	–3,2	1,9	3,9	13,8	0,9	4,2	1,3	2,4	2,0	4,9	1,3	2,5	
Бурунди	9,9	15,8	–2,8	–0,8	7,5	8,4	18,9	27,1	20,2	37,3	26,3	13,4	36,4	29,2	25,9	
Кабо-Верде	2,1	0,8	1,3	1,1	0,6	1,9	7,9	3,7	1,0	1,5	2,0	2,0	1,5	2,0	2,0	
Камерун	2,4	0,6	1,1	2,5	2,5	2,3	6,3	7,4	4,5	3,7	3,3	3,0	5,0	3,6	2,8	
Центральноафриканская Республика	4,9	4,2	1,6	2,8	0,9	4,3	5,6	3,0	1,5	4,6	3,3	3,3	4,2	1,3	3,5	
Чад	1,5	–0,9	4,0	–1,0	4,5	–0,8	5,8	2,3	5,1	4,0	3,6	3,0	5,1	1,9	4,7	
Коморские Острова	2,8	0,1	1,7	3,7	0,8	0,0	12,4	8,5	5,0	3,3	1,9	2,1	6,0	1,7	3,2	
Демократическая Республика Конго	11,8	35,7	29,3	4,7	11,4	9,0	9,3	19,9	17,7	8,8	7,1	7,0	11,7	7,9	7,0	
Республика Конго	3,2	0,4	1,2	0,4	1,4	2,0	3,0	4,3	3,1	3,6	3,2	3,0	6,3	3,4	3,2	
Кот-д'Ивуар	1,7	0,7	0,6	0,8	2,3	4,2	5,2	4,4	3,4	1,0	1,5	2,0	2,1	1,0	1,5	
Экваториальная Гвинея	3,7	0,7	1,3	1,2	4,8	–0,1	4,9	2,4	3,4	2,9	2,9	2,5	3,4	2,9	3,5	
Эритрея <sup>3</sup>	12,0	–13,3	–14,4	1,3	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	
Эсватини	7,2	6,2	4,8	2,6	3,9	3,7	4,8	4,9	4,0	3,5	4,0	3,0	3,9	3,5	4,0	
Эфиопия	16,1	10,7	13,8	15,8	20,4	26,8	33,9	30,2	21,0	13,0	9,4	9,4	17,0	9,8	8,2	
Габон	2,4	2,7	4,8	2,0	1,7	1,1	4,3	3,6	1,2	1,4	2,5	2,0	0,9	2,0	2,6	
Гамбия	5,4	8,0	6,5	7,1	5,9	7,4	11,5	17,0	11,6	7,5	4,9	5,0	10,2	4,8	5,0	
Гана	12,3	12,4	9,8	7,2	9,9	10,0	31,9	39,2	22,9	16,6	9,9	8,0	23,8	12,0	8,0	
Гвинея	13,4	8,9	9,8	9,5	10,6	12,6	10,5	5,4	4,7	3,1	3,0	3,0	3,1	3,3	3,2	
Гвинея-Бисау	2,5	–0,2	0,4	0,3	1,5	3,3	7,9	7,2	3,7	2,0	2,0	2,0	5,7	2,0	2,0	
Кения	8,2	8,0	4,7	5,2	5,3	6,1	7,6	7,7	4,5	4,0	5,2	5,0	3,0	4,4	5,3	
Лесото	6,0	4,5	4,7	4,9	5,4	6,5	8,2	6,5	5,2	4,5	4,8	4,8	4,2	4,8	5,1	
Либерия	9,3	12,4	23,5	27,0	17,0	7,8	7,6	10,1	8,2	9,8	7,7	5,1	10,7	8,1	7,3	
Мадагаскар	7,8	8,6	8,6	5,6	4,2	5,8	8,2	9,9	7,6	8,4	7,2	6,0	8,6	8,3	7,3	
Малави	15,4	11,5	9,2	9,4	8,6	9,3	20,8	28,8	32,2	28,2	24,1	14,6	28,1	27,7	23,3	
Мали	2,2	2,4	1,9	–3,0	0,5	3,8	9,7	2,1	3,2	3,5	2,0	2,0	4,9	3,2	2,0	
Маврикий	4,3	3,7	3,2	0,5	2,5	4,0	10,8	7,0	3,6	3,9	3,6	3,5	2,9	4,0	3,5	
Мозамбик	8,2	15,8	3,2	5,7	0,9	6,6	10,4	7,0	3,2	4,9	5,4	5,5	4,1	5,0	5,5	
Намибия	6,3	6,1	4,3	3,7	2,2	3,6	6,1	5,9	4,2	3,7	3,6	3,0	3,4	3,9	3,6	
Нигер	1,8	0,2	2,8	–2,5	2,9	3,8	4,2	3,7	9,1	4,2	3,2	2,0	4,7	3,6	2,5	
Нигерия	10,7	16,5	12,1	11,4	13,2	17,0	18,8	24,7	31,4	23,0	22,0	10,0	15,4	21,0	18,0	
Руанда	6,3	4,8	1,4	2,4	7,7	0,8	13,9	14,0	4,8	7,0	4,7	5,0	6,8	6,3	4,1	
Сан-Томе и Принсипи	13,0	5,7	7,9	7,7	9,8	8,1	18,0	21,2	14,4	9,7	7,0	5,0	11,6	7,8	6,1	
Сенегал	1,7	1,1	0,5	1,0	2,5	2,2	9,7	5,9	0,8	2,0	2,0	2,0	0,2	2,0	2,0	
Сейшельские Острова	8,3	2,8	3,7	1,8	1,0	10,0	2,6	–0,9	0,3	0,4	1,1	3,0	1,7	0,8	1,5	
Сьерра-Леоне	8,0	18,2	16,0	14,8	13,4	11,9	27,2	47,7	28,4	9,4	10,5	9,0	13,8	9,0	9,0	
Южная Африка	6,3	5,3	4,6	4,1	3,3	4,6	6,9	5,9	4,4	3,4	3,7	3,0	3,0	4,0	3,6	
Южный Судан	...	213,0	83,4	49,3	24,0	30,2	–3,2	39,7	99,8	97,5	15,8	5,2	195,5	27,2	15,1	
Танзания	9,0	5,3	3,5	3,4	3,3	3,7	4,4	3,8	3,1	3,3	3,5	4,0	3,1	3,2	4,1	
Того	2,5	–0,2	0,9	0,7	1,8	4,5	7,6	5,3	2,9	2,4	4,5	2,2	1,2	5,6	3,9	
Уганда	8,5	5,6	2,5	2,1	2,8	2,2	7,2	5,4	3,3	3,8	4,3	5,0	3,3	3,8	4,8	
Замбия	10,3	6,6	7,5	9,2	15,7	22,0	11,0	10,9	15,0	14,2	9,2	7,0	16,7	11,1	7,9	
Зимбабве	–2,2	0,9	10,6	255,3	557,2	98,5	193,4	667,4	736,1	89,0	18,2	8,0	686,8	30,7	12,7	

<sup>1</sup>Изменения потребительских цен указываются как среднегодовые значения.

<sup>2</sup>Месячные изменения относительно предыдущего года и, для нескольких стран, на квартальной основе.

<sup>3</sup>См. информацию об Аргентине, Афганистане, Боливии, Венесуэле, Западном берегу и секторе Газа, Ливане, Пакистане, Сирии, Судане, Шри-Ланке и Эритрее в разделе «Примечания по стране» Статистического приложения.

<sup>4</sup>Кроме Венесуэлы, но включает Аргентину с 2017 года. См. информацию об Аргентине и Венесуэле в разделе «Примечания по стране» Статистического приложения.

**Таблица А8. Основные страны с развитой экономикой: сальдо бюджета и долг сектора государственного управления<sup>1</sup>**  
(В процентах ВВП, если не указано иное)

	Среднее										Прогнозы		
	2007–2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024		2025	2026	2030
<b>Основные страны с развитой экономикой</b>													
Чистое кредитование/заимствование	–5,3	–3,4	–3,4	–3,8	–11,7	–8,9	–3,7	–6,1	–6,2		–5,6	–6,0	–5,9
Отклонение фактического объема производства от потенциала <sup>2</sup>	–1,2	–0,6	–0,1	0,1	–3,9	–0,6	0,2	0,1	0,0		–0,2	–0,2	0,0
Структурное сальдо <sup>2</sup>	–4,6	–3,1	–3,2	–3,7	–8,7	–8,0	–5,1	–5,9	–5,8		–5,7	–5,8	–5,9
<b>США</b>													
Чистое кредитование/заимствование <sup>3</sup>	–6,8	–4,8	–5,3	–5,8	–14,1	–11,4	–3,7	–7,8	–8,0		–7,4	–7,9	–7,6
Отклонение фактического объема производства от потенциала <sup>2</sup>	–1,4	–1,3	–0,6	0,1	–3,4	0,1	0,1	0,3	0,4		0,1	0,0	0,0
Структурное сальдо <sup>2</sup>	–5,8	–4,3	–4,9	–5,7	–10,5	–10,5	–6,0	–7,4	–7,6		–7,7	–7,7	–7,6
Чистый долг	69,6	79,2	80,0	81,7	96,1	95,9	92,0	94,5	97,4		99,6	103,0	116,8
Валовой долг	94,8	106,4	107,6	108,8	132,5	125,0	119,1	119,8	122,3		125,0	128,7	143,4
<b>Зона евро</b>													
Чистое кредитование/заимствование	–3,3	–1,0	–0,5	–0,5	–7,0	–5,1	–3,4	–3,5	–3,1		–3,2	–3,4	–3,7
Отклонение фактического объема производства от потенциала <sup>2</sup>	–1,2	–0,4	0,1	0,4	–5,3	–1,6	0,8	0,2	–0,2		–0,3	–0,2	0,1
Структурное сальдо <sup>2</sup>	–2,4	–0,6	–0,3	–0,5	–3,5	–4,0	–3,6	–3,7	–3,1		–3,0	–3,4	–3,8
Чистый долг	68,4	72,0	70,2	68,6	78,5	76,7	74,0	73,2	73,9		75,0	76,4	81,0
Валовой долг	84,6	87,5	85,5	83,6	96,5	93,8	89,3	87,1	87,2		87,8	88,9	92,2
<b>Германия</b>													
Чистое кредитование/заимствование	–0,6	1,3	1,9	1,3	–4,4	–3,2	–1,9	–2,5	–2,7		–2,5	–3,4	–4,0
Отклонение фактического объема производства от потенциала <sup>2</sup>	0,0	1,0	0,9	0,4	–3,1	–0,8	1,3	–0,2	–1,3		–1,4	–0,9	0,6
Структурное сальдо <sup>2</sup>	–0,3	1,1	1,5	1,1	–3,0	–2,8	–1,9	–2,4	–2,0		–1,8	–2,9	–4,4
Чистый долг	55,7	44,7	42,1	39,8	45,3	46,2	45,9	45,9	47,4		48,7	50,7	60,2
Валовой долг	73,2	64,0	60,8	58,7	68,0	68,0	64,4	62,4	63,5		64,4	66,0	73,6
<b>Франция</b>													
Чистое кредитование/заимствование	–4,9	–3,4	–2,3	–2,4	–8,9	–6,6	–4,7	–5,4	–5,8		–5,4	–5,8	–6,3
Отклонение фактического объема производства от потенциала <sup>2</sup>	–1,3	–1,5	–0,8	0,0	–4,5	–2,1	–0,7	–0,4	–0,1		–0,3	–0,3	0,1
Структурное сальдо <sup>2</sup>	–4,1	–2,3	–1,6	–1,4	–5,9	–5,1	–4,2	–5,3	–5,8		–5,3	–5,7	–6,4
Чистый долг	77,9	89,5	89,4	89,0	101,6	100,5	101,1	101,5	104,9		108,2	111,3	121,1
Валовой долг	87,2	98,7	98,5	98,1	114,9	112,8	111,4	109,6	113,1		116,5	119,6	129,4
<b>Италия</b>													
Чистое кредитование/заимствование	–3,0	–2,5	–2,2	–1,5	–9,4	–8,9	–8,1	–7,2	–3,4		–3,3	–2,8	–2,5
Отклонение фактического объема производства от потенциала <sup>2</sup>	–3,4	–2,3	–1,8	–1,8	–11,1	–3,8	0,1	0,1	0,0		–0,2	–0,1	–0,2
Структурное сальдо <sup>2</sup>	–1,5	–1,3	–1,3	–0,5	–3,1	–7,8	–8,7	–7,7	–3,5		–3,1	–2,7	–2,3
Чистый долг	111,1	120,9	121,6	121,5	141,0	133,7	127,2	124,2	125,1		126,9	128,6	128,3
Валовой долг	122,5	133,7	134,2	133,9	154,4	145,8	138,3	134,6	135,3		136,8	138,3	137,0
<b>Япония</b>													
Чистое кредитование/заимствование	–6,3	–3,1	–2,5	–3,0	–9,1	–6,1	–4,2	–2,3	–1,5		–1,3	–2,0	–4,4
Отклонение фактического объема производства от потенциала <sup>2</sup>	–0,1	1,0	1,9	0,7	–3,0	–1,6	–0,9	0,2	0,2		0,3	0,2	0,0
Структурное сальдо <sup>2</sup>	–6,2	–3,7	–3,0	–3,3	–8,1	–5,4	–4,2	–2,4	–1,6		–1,4	–2,1	–4,4
Чистый долг	131,5	148,1	151,1	151,6	162,0	156,0	149,5	136,3	133,9		130,1	128,9	129,9
Валовой долг <sup>4</sup>	212,7	231,3	232,4	236,4	258,4	253,7	248,2	240,5	236,1		229,6	226,8	222,2
<b>Соединенное Королевство</b>													
Чистое кредитование/заимствование	–6,1	–2,5	–2,3	–2,5	–13,2	–7,7	–4,6	–6,1	–5,7		–4,3	–3,6	–2,2
Отклонение фактического объема производства от потенциала <sup>2</sup>	–1,9	–0,3	–0,3	0,0	–3,5	0,5	1,9	–0,1	–0,3		–0,4	–0,4	0,0
Структурное сальдо <sup>2</sup>	–4,7	–2,1	–2,1	–2,4	–11,1	–7,2	–5,6	–6,3	–5,5		–4,0	–3,3	–2,2
Чистый долг	67,3	77,2	76,6	75,8	93,1	91,6	89,8	91,8	93,7		94,6	95,9	96,4
Валовой долг	74,9	86,7	86,3	85,7	105,8	105,1	99,6	100,4	101,2		103,4	104,8	105,4
<b>Канада</b>													
Чистое кредитование/заимствование	–1,4	–0,1	0,4	0,0	–10,9	–3,1	0,6	0,1	–2,0		–2,2	–2,4	–1,5
Отклонение фактического объема производства от потенциала <sup>2</sup>	–0,3	0,4	0,6	0,4	–3,4	–1,4	0,8	0,0	–0,5		–1,0	–0,9	0,0
Структурное сальдо <sup>2</sup>	–1,3	–0,3	0,0	–0,2	–8,2	–2,0	0,0	0,0	–0,8		–1,6	–1,9	–1,4
Чистый долг <sup>5</sup>	24,2	12,7	11,7	8,7	16,3	14,2	13,6	14,4	12,5		13,3	14,1	15,9
Валовой долг	83,2	90,9	90,8	90,2	118,1	112,6	104,2	107,7	111,3		113,9	113,0	107,9

Примечание. Методология и специфические исходные предположения по каждой стране обсуждаются во вставке А1. Составные показатели по страновым группам применительно к налоговому бюджетным данным рассчитаны как сумма значений в долларах США по соответствующим отдельным странам.

<sup>1</sup>Данные о долге относятся к концу периода и не всегда сопоставимы по странам. Уровни валового и чистого долга, представленные национальными статистическими агентствами по странам, принявшим Систему национальных счетов 2008 года (Австралия, Канада, Специальный административный район Гонконг, США), скорректированы, чтобы исключить не обеспеченные резервами пенсионные обязательства для государственных служащих по пенсионным планам с установленным размером пособий.

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

<sup>3</sup>Данные, представленные национальным статистическим агентством, изменены, чтобы исключить данные, относящиеся к пенсионным планам с установленным размером отчислений для государственных служащих.

<sup>4</sup>На неконсолидированной основе.

<sup>5</sup>Включая доли участия в капитале.

**Таблица А9. Сводные данные по объемам и ценам мировой торговли**

(Годовое изменение в процентах, если не указано иное)

	Среднее		2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Прогнозы	
	2007–2016	2017–2026									2025	2026
Торговля товарами и услугами												
Мировая торговля <sup>1</sup>												
Объем	3,4	2,8	5,4	4,0	1,1	–8,3	10,8	5,8	1,0	3,5	3,6	2,3
Дефлятор цен												
В долларах США	0,1	2,5	4,6	5,5	–2,4	–1,6	12,7	6,8	–2,6	0,2	1,0	1,3
В СДР	0,7	2,6	4,8	3,3	0,0	–2,4	10,2	13,8	–2,3	0,7	–0,7	–0,3
Объем торговли												
Экспорт												
Страны с развитой экономикой	3,0	2,2	4,8	3,4	1,4	–8,7	9,7	6,0	0,9	1,8	2,1	1,7
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	4,1	3,8	6,2	4,1	0,7	–6,6	12,7	4,6	1,4	6,5	5,9	3,3
Импорт												
Страны с развитой экономикой	2,5	2,4	4,7	3,8	2,0	–8,2	10,2	7,4	–0,7	2,1	3,1	1,3
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	5,5	3,4	7,0	5,2	–0,5	–9,5	12,1	4,0	3,7	5,6	4,3	4,0
Условия торговли												
Страны с развитой экономикой	0,2	0,1	–0,2	–0,4	0,1	0,9	1,1	–1,6	0,4	0,9	0,4	–0,5
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	0,1	0,0	1,4	1,3	–1,2	–1,0	1,2	1,2	–0,9	0,0	–1,2	–0,3
Торговля товарами												
Мировая торговля <sup>1</sup>												
Объем	3,1	2,5	5,4	3,7	0,1	–5,5	11,0	3,3	–0,9	2,8	3,4	2,0
Дефлятор цен												
В долларах США	–0,1	2,5	5,1	5,9	–2,9	–2,2	14,6	8,6	–4,0	–0,5	0,6	1,0
В СДР	0,4	2,6	5,3	3,8	–0,5	–3,0	12,0	15,7	–3,8	–0,1	–1,1	–0,6
Цены мировой торговли в долларах США <sup>2</sup>												
Продукция обрабатывающей промышленности	0,4	1,6	0,1	2,0	0,4	–3,2	6,7	10,3	–1,7	1,3	0,6	–0,1
Нефть	–3,9	4,3	22,5	29,4	–10,4	–32,0	65,8	39,2	–16,4	–1,8	–12,9	–4,5
Сырьевые товары, кроме топлива	1,4	5,6	6,4	1,3	0,7	6,6	26,7	7,9	–5,7	3,7	7,4	4,1
Продовольственные товары	2,0	2,7	3,8	–1,2	–3,1	1,7	27,0	14,8	–6,8	–3,1	–4,4	2,3
Напитки	3,8	8,5	–3,8	–9,2	–5,7	2,4	22,4	14,1	4,0	64,4	21,0	–7,0
Сельскохозяйственное сырье и материалы	0,2	0,6	5,4	2,0	–5,4	–3,4	15,5	5,7	–15,6	4,3	–1,2	1,9
Металлы	–2,6	6,7	22,2	6,6	3,9	3,5	46,7	–5,6	–2,8	–1,9	0,3	3,0
Цены мировой торговли в СДР <sup>2</sup>												
Продукция обрабатывающей промышленности	1,0	1,7	0,4	–0,1	2,9	–3,9	4,3	17,5	–1,5	1,7	–1,2	–1,8
Нефть	–3,4	4,4	22,8	26,7	–8,2	–32,6	62,1	48,2	–16,2	–1,3	–14,4	–6,0
Сырьевые товары, кроме топлива	2,0	5,8	6,7	–0,8	3,2	5,7	23,9	14,9	–5,4	4,2	5,6	2,4
Продовольственные товары	2,5	2,8	4,1	–3,3	–0,7	0,9	24,1	22,3	–6,5	–2,7	–6,1	0,6
Напитки	4,3	8,7	–3,5	–11,1	–3,4	1,6	19,7	21,6	4,2	65,2	18,9	–8,6
Сельскохозяйственное сырье и материалы	0,8	0,7	5,7	–0,1	–3,1	–4,2	12,9	12,6	–15,4	4,8	–2,9	0,3
Металлы	–2,0	6,8	22,5	4,4	6,4	2,6	43,4	0,6	–2,5	–1,4	–1,4	1,4
Цены мировой торговли в евро <sup>2</sup>												
Продукция обрабатывающей промышленности	1,7	1,0	–1,9	–2,5	5,9	–5,0	2,9	23,9	–4,2	1,2	–3,7	–3,3
Нефть	–2,7	3,7	20,0	23,6	–5,4	–33,3	59,9	56,3	–18,5	–1,8	–16,6	–7,6
Сырьевые товары, кроме топлива	2,7	5,1	4,3	–3,2	6,2	4,5	22,2	21,2	–8,1	3,7	2,9	0,8
Продовольственные товары	3,2	2,1	1,7	–5,6	2,3	–0,2	22,4	29,0	–9,1	–3,2	–8,5	–1,0
Напитки	5,1	8,0	–5,7	–13,2	–0,5	0,5	18,1	28,2	1,3	64,3	15,9	–10,0
Сельскохозяйственное сырье и материалы	1,5	0,1	3,3	–2,5	–0,2	–5,2	11,3	18,8	–17,7	4,3	–5,4	–1,4
Металлы	–1,4	6,1	19,7	1,9	9,6	1,5	41,5	6,0	–5,2	–2,0	–3,9	–0,3



Таблица А9. Сводные данные по объемам и ценам мировой торговли (окончание)

(Годовое изменение в процентах, если не указано иное)

	Среднее		2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Прогнозы	
	2007–2016	2017–2026									2025	2026
Торговля товарами и услугами (продолжение)												
Объем торговли												
Экспорт												
Страны с развитой экономикой	2,6	1,8	4,5	3,0	0,4	–6,5	9,9	3,7	–0,9	0,6	2,2	1,4
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	3,9	3,4	6,2	3,9	–0,2	–3,6	12,0	1,7	0,4	6,3	5,7	2,8
Экспортеры топлива	2,1	1,3	1,4	–0,5	–3,7	–8,4	2,3	6,1	1,9	2,3	5,6	6,8
Страны, не экспортирующие топливо	4,3	3,8	7,0	4,7	0,5	–2,8	13,3	1,0	0,2	7,0	5,8	2,1
Импорт												
Страны с развитой экономикой	2,1	2,1	4,5	3,9	0,4	–6,0	11,5	5,1	–3,2	1,3	3,4	0,7
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	5,3	3,0	7,7	4,3	–0,6	–5,4	10,6	1,8	1,5	4,2	2,8	4,0
Экспортеры топлива	4,9	2,4	–0,6	–3,2	2,8	–12,1	0,8	11,2	10,7	6,8	5,1	5,1
Страны, не экспортирующие топливо	5,3	3,1	9,0	5,4	–1,0	–4,5	11,8	0,8	0,5	3,9	2,5	3,8
Дефляторы цен в СДР												
Экспорт												
Страны с развитой экономикой	0,1	2,4	4,5	2,9	–1,2	–2,3	10,4	12,9	–2,5	0,5	0,5	–0,2
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	1,3	2,7	7,6	4,9	0,0	–3,3	15,3	18,5	–6,4	–0,9	–4,0	–1,6
Экспортеры топлива	–1,1	4,6	16,3	15,2	–3,5	–20,4	39,9	36,9	–11,5	1,3	–7,0	–4,3
Страны, не экспортирующие топливо	1,7	2,4	6,0	3,0	0,7	–0,2	12,0	15,7	–5,4	–1,2	–3,4	–1,1
Импорт												
Страны с развитой экономикой	–0,1	2,3	4,7	3,4	–1,2	–3,3	9,0	15,2	–2,8	–0,2	–0,4	0,0
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	1,2	3,2	5,4	4,5	1,2	–3,2	15,7	17,2	–4,1	0,2	–1,3	–1,2
Экспортеры топлива	1,8	3,5	3,5	2,0	3,3	–0,8	12,2	15,1	–1,6	2,5	1,0	–0,5
Страны, не экспортирующие топливо	1,2	3,2	5,7	4,8	0,9	–3,6	16,1	17,5	–4,4	–0,1	–1,6	–1,3
Условия торговли												
Страны с развитой экономикой	0,2	0,1	–0,2	–0,5	0,0	1,1	1,3	–2,0	0,3	0,7	0,9	–0,2
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	0,0	–0,5	2,1	0,4	–1,2	–0,1	–0,3	1,1	–2,3	–1,1	–2,7	–0,3
Региональные группы												
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Азии	0,9	–2,0	–2,0	–3,8	–0,7	5,5	–9,2	–1,4	–1,7	–3,8	–2,6	–0,2
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Европы	–0,6	1,1	3,2	4,1	0,4	–4,4	7,6	2,8	–4,9	4,5	–1,6	0,4
Латинская Америка и Карибский бассейн	0,0	1,3	4,5	–0,8	–0,5	2,5	5,3	–3,8	5,6	0,5	–1,2	0,8
Ближний Восток и Центральная Азия	–2,4	1,0	10,6	11,1	–5,0	–17,9	21,6	15,5	–8,2	–0,7	–6,6	–3,2
Африка к югу от Сахары	0,3	2,1	9,0	3,5	–1,7	2,5	9,0	–1,0	–5,8	3,4	1,7	1,1
Аналитические группы												
По источникам экспортных доходов												
Экспортеры топлива	–2,9	1,0	12,4	13,0	–6,6	–19,8	24,7	19,0	–10,0	–1,2	–7,9	–3,8
Страны, не экспортирующие топливо	0,6	–0,7	0,3	–1,8	–0,2	3,5	–3,6	–1,5	–1,0	–1,2	–1,8	0,2
Для справки												
Мировой экспорт в миллиардах долларов США												
Товары и услуги	20 563	28 587	22 877	25 078	24 696	22 310	27 981	31 466	30 940	32 192	33 593	34 738
Товары	16 101	21 348	17 324	18 977	18 417	17 058	21 663	24 128	22 950	23 478	24 390	25 094
Средняя цена нефти <sup>3</sup>	–3,9	4,3	22,5	29,4	–10,4	–32,0	65,8	39,2	–16,4	–1,8	–12,9	–4,5
В долларах США за баррель	81,2	68,5	53,0	68,5	61,4	41,8	69,2	96,4	80,6	79,2	68,9	65,8
Стоимость за единицу экспорта продукции обрабатывающей промышленности <sup>4</sup>	0,4	1,6	0,1	2,0	0,4	–3,2	6,7	10,3	–1,7	1,3	0,6	–0,1

Примечание. СДР — специальные права заимствования.

<sup>1</sup>Среднегодовое изменение мирового экспорта и импорта.<sup>2</sup>Как представлено, соответственно, индексом стоимости единицы экспорта продукции обрабатывающей промышленности стран с развитой экономикой, представляющим 82 процента весов торговли (экспорта товаров) стран с развитой экономикой; среднее значение цен нефти сортов U.K. Brent, Dubai Fateh и West Texas Intermediate; и среднее значение цен мирового рынка на сырьевые товары, кроме топлива, взвешенных по их долям в мировом экспорте биржевых товаров в 2014–2016 годы.<sup>3</sup>Процентное изменение цен нефти сортов U.K. Brent, Dubai Fateh и West Texas Intermediate.<sup>4</sup>Процентное изменение продукции обрабатывающей промышленности, экспортируемой странами с развитой экономикой.

**Таблица А10. Сводные данные о сальдо по счетам текущих операций**  
(В миллиардах долларов США)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Прогнозы		
									2025	2026	2030
<b>Страны с развитой экономикой</b>	<b>482,9</b>	<b>409,5</b>	<b>374,2</b>	<b>128,1</b>	<b>448,0</b>	<b>-264,6</b>	<b>-16,5</b>	<b>49,5</b>	<b>-52,5</b>	<b>39,7</b>	<b>92,7</b>
США	-367,6	-439,0	-442,0	-593,5	-858,6	-993,1	-928,0	-1 185,3	-1 220,8	-1 153,2	-1 282,4
Зона евро	430,4	412,0	324,7	242,2	410,8	-20,3	264,5	430,6	409,3	419,4	454,1
Германия	303,5	341,7	311,8	248,8	301,1	160,2	251,8	263,8	271,7	271,3	254,0
Франция	-14,1	-19,4	16,3	-54,2	8,2	-39,6	-31,8	2,9	-2,6	-6,0	1,6
Италия	48,1	52,5	63,8	71,7	45,8	-36,3	3,2	26,8	24,7	25,7	59,0
Испания	36,9	26,9	29,9	10,2	11,3	6,1	44,3	54,8	50,2	53,9	42,0
Япония	203,5	177,8	176,3	149,9	196,2	89,9	155,9	193,7	166,9	162,0	177,0
Соединенное Королевство	-93,7	-112,9	-76,7	-79,2	-13,7	-65,7	-118,3	-96,8	-122,3	-125,1	-114,7
Канада	-46,2	-41,0	-34,1	-33,4	-0,4	-6,7	-13,6	-10,3	-32,3	-31,5	-7,2
Другие страны с развитой экономикой <sup>1</sup>	324,5	325,2	330,7	369,9	581,6	567,6	485,3	591,3	606,5	621,8	707,2
<b>Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны</b>	<b>-9,5</b>	<b>-33,0</b>	<b>22,6</b>	<b>166,5</b>	<b>382,6</b>	<b>696,2</b>	<b>303,8</b>	<b>445,4</b>	<b>477,1</b>	<b>332,5</b>	<b>206,3</b>
<b>Региональные группы</b>											
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Азии	164,5	-51,0	93,7	323,6	288,1	337,2	253,8	421,9	602,4	492,0	392,4
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Европы	-20,9	67,9	53,5	2,9	71,1	128,5	-18,3	-4,4	-71,7	-68,4	-61,5
Латинская Америка и Карибский бассейн	-98,6	-145,6	-108,6	-9,9	-92,3	-128,2	-78,0	-64,1	-77,9	-83,5	-103,7
Ближний Восток и Центральная Азия	-23,2	130,4	35,3	-106,0	131,2	403,0	196,6	119,9	59,8	31,9	33,2
Африка к югу от Сахары	-31,2	-34,7	-51,2	-44,1	-15,5	-44,2	-50,4	-27,9	-35,6	-39,6	-54,1
<b>Аналитические группы</b>											
<b>По источникам экспортных доходов</b>											
Топливо	54,9	218,8	85,3	-86,1	192,2	506,7	263,2	213,7	133,8	110,4	130,1
Товары, кроме топлива,	-62,3	-249,7	-60,9	254,5	192,2	191,6	42,9	234,6	346,2	224,9	79,1
в том числе сырьевые продукты	-29,7	-45,6	-41,3	-3,7	-20,0	-60,7	-38,4	-19,5	-26,3	-28,6	-54,1
<b>По источникам внешнего финансирования</b>											
Страны — чистые дебиторы	-304,6	-384,5	-297,4	-127,9	-297,6	-449,6	-272,4	-276,9	-354,5	-399,4	-521,8
<b>Страны — чистые дебиторы по состоянию обслуживания долга</b>											
Страны, имевшие просроченную задолженность, и/или страны, которым предоставлялось рефинансирование долга в период с 2020 по 2024 год	-63,1	-52,0	-51,1	-34,0	-40,4	-41,6	-50,3	-59,5	-85,9	-85,6	-73,1
<i>Для справки</i>											
<b>Весь мир</b>	<b>473,4</b>	<b>376,5</b>	<b>396,8</b>	<b>294,7</b>	<b>830,7</b>	<b>431,7</b>	<b>287,3</b>	<b>494,9</b>	<b>424,5</b>	<b>372,2</b>	<b>299,0</b>
Европейский союз	493,2	512,3	460,2	375,7	572,9	135,0	471,0	621,4	604,0	626,3	672,9
Ближний Восток и Северная Африка	-4,1	147,1	54,3	-87,7	133,5	395,1	217,2	131,3	71,5	56,3	73,0
Страны с формирующимся рынком и страны со средним доходом	22,0	24,2	86,8	227,5	450,0	803,6	388,7	493,9	513,0	388,9	296,5
Развивающиеся страны с низким доходом	-31,5	-57,2	-64,2	-61,0	-67,3	-107,3	-84,9	-48,5	-35,9	-56,4	-90,1

**Таблица А10. Сводные данные о сальдо по счетам текущих операций (продолжение)**  
(В процентах ВВП)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Прогнозы		
									2025	2026	2030
<b>Страны с развитой экономикой</b>	<b>1,0</b>	<b>0,8</b>	<b>0,7</b>	<b>0,2</b>	<b>0,8</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>
США	-1,9	-2,1	-2,1	-2,8	-3,6	-3,8	-3,3	-4,0	-4,0	-3,6	-3,5
Зона евро	3,4	3,0	2,4	1,8	2,8	-0,1	1,7	2,6	2,3	2,2	2,1
Германия	8,1	8,4	7,9	6,3	6,9	3,8	5,5	5,6	5,4	5,1	4,2
Франция	-0,5	-0,7	0,6	-2,0	0,3	-1,4	-1,0	0,1	-0,1	-0,2	0,0
Италия	2,4	2,5	3,2	3,8	2,1	-1,7	0,1	1,1	1,0	1,0	2,0
Испания	2,8	1,9	2,1	0,8	0,8	0,4	2,7	3,2	2,7	2,6	1,8
Япония	4,1	3,5	3,4	3,0	3,9	2,1	3,7	4,8	3,9	3,6	3,5
Соединенное Королевство	-3,5	-3,9	-2,7	-2,9	-0,4	-2,1	-3,5	-2,7	-3,1	-3,0	-2,2
Канада	-2,8	-2,4	-2,0	-2,0	0,0	-0,3	-0,6	-0,5	-1,4	-1,3	-0,2
Другие страны с развитой экономикой <sup>1</sup>	4,5	4,3	4,4	5,0	6,7	6,5	5,5	6,5	6,3	6,1	5,8
<b>Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,5</b>	<b>0,9</b>	<b>1,6</b>	<b>0,7</b>	<b>1,0</b>	<b>1,0</b>	<b>0,6</b>	<b>0,3</b>
<b>Региональные группы</b>											
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Азии	0,9	-0,3	0,4	1,5	1,2	1,3	1,0	1,6	2,2	1,7	1,0
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Европы	-0,6	1,8	1,4	0,1	1,6	2,6	-0,4	-0,1	-1,1	-1,0	-0,8
Латинская Америка и Карибский бассейн	-1,8	-2,7	-2,1	-0,2	-1,8	-2,2	-1,2	-0,9	-1,1	-1,1	-1,2
Ближний Восток и Центральная Азия	-0,6	3,3	0,9	-3,0	3,1	8,0	4,0	2,3	1,1	0,6	0,5
Африка к югу от Сахары	-1,7	-1,8	-2,5	-2,4	-0,7	-2,0	-2,4	-1,5	-1,7	-1,8	-1,8
<b>Аналитические группы</b>											
<b>По источникам экспортных доходов</b>											
Топливо	1,5	5,6	2,2	-2,6	5,0	10,6	5,7	4,7	3,0	2,3	2,2
Товары, кроме топлива, в том числе сырьевые продукты	-0,2	-0,8	-0,2	0,8	0,5	0,5	0,1	0,6	0,8	0,5	0,1
	-2,1	-3,1	-2,8	-0,3	-1,3	-3,8	-2,3	-1,1	-1,4	-1,4	-2,2
<b>По источникам внешнего финансирования</b>											
Страны — чистые дебиторы	-2,2	-2,7	-2,0	-0,9	-1,9	-2,7	-1,5	-1,5	-1,8	-1,9	-1,8
<b>Страны — чистые дебиторы по состоянию обслуживания долга</b>											
Страны, имевшие просроченную задолженность, и/или страны, которым предоставлялось рефинансирование долга в период с 2020 по 2024 год	-4,7	-3,7	-3,5	-2,3	-2,4	-2,4	-2,9	-3,3	-4,6	-4,3	-2,7
<i>Для справки</i>											
<b>Весь мир</b>	<b>0,6</b>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>	<b>0,3</b>	<b>0,8</b>	<b>0,4</b>	<b>0,3</b>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>	<b>0,3</b>	<b>0,2</b>
Европейский союз	3,3	3,2	2,9	2,4	3,3	0,8	2,5	3,2	2,9	2,8	2,6
Ближний Восток и Северная Африка	-0,1	4,5	1,7	-3,1	4,0	9,6	5,4	3,2	1,7	1,3	1,3
Страны с формирующимся рынком и страны со средним доходом	0,1	0,1	0,3	0,7	1,2	2,0	0,9	1,1	1,1	0,8	0,5
Развивающиеся страны с низким доходом	-1,6	-2,7	-2,9	-2,8	-2,9	-4,2	-3,4	-2,1	-1,4	-2,1	-2,4

**Таблица A10. Сводные данные о сальдо по счетам текущих операций (окончание)**  
(В процентах от экспорта товаров и услуг)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Прогнозы		
									2025	2026	2030
<b>Страны с развитой экономикой</b>	<b>3,3</b>	<b>2,6</b>	<b>2,4</b>	<b>0,9</b>	<b>2,6</b>	<b>-1,4</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,2</b>	<b>0,4</b>
США	-15,4	-17,3	-17,3	-27,3	-33,2	-32,5	-30,0	-36,7	-36,4	-35,2	-36,1
Зона евро	12,3	10,8	8,6	7,0	9,8	-0,5	5,8	9,2	...	...	...
Германия	19,0	19,7	18,6	16,1	16,2	8,3	12,9	13,6	13,1	12,7	10,9
Франция	-1,7	-2,1	1,8	-7,3	0,9	-3,9	-3,0	0,3	-0,2	-0,6	0,1
Италия	8,1	8,1	10,2	13,1	6,7	-4,9	0,4	3,4	3,1	3,1	6,5
Испания	8,0	5,4	6,1	2,6	2,3	1,1	7,2	8,6	7,1	7,1	4,5
Япония	23,2	19,1	19,5	18,9	21,3	9,7	16,9	21,0	17,8	17,0	17,0
Соединенное Королевство	-11,3	-12,4	-8,5	-9,9	-1,5	-6,3	-11,0	-8,7	-10,3	-9,9	-7,7
Канада	-8,9	-7,4	-6,0	-6,8	-0,1	-0,9	-1,9	-1,4	-4,6	-4,3	-0,8
Другие страны с развитой экономикой <sup>1</sup>	8,0	7,4	7,8	9,4	11,7	10,3	9,2	10,7	10,3	10,0	9,8
<b>Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,5</b>	<b>0,2</b>	<b>2,1</b>	<b>3,5</b>	<b>5,5</b>	<b>2,5</b>	<b>3,6</b>	<b>3,7</b>	<b>2,5</b>	<b>1,3</b>
<b>Региональные группы</b>											
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Азии	4,0	-1,1	2,1	7,4	5,1	5,5	4,3	6,7	9,2	7,3	4,9
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Европы	-1,6	4,5	3,6	0,2	4,1	6,6	-1,0	-0,2	-3,7	-3,4	-2,5
Латинская Америка и Карибский бассейн	-8,3	-11,4	-8,6	-0,9	-6,6	-7,7	-4,7	-3,7	-4,3	-4,5	-4,7
Ближний Восток и Центральная Азия	-2,1	7,7	2,1	-9,1	8,3	18,6	9,4	5,9	2,8	1,4	1,2
Африка к югу от Сахары	-8,4	-8,2	-12,3	-13,1	-3,5	-8,4	-10,2	-5,4	-6,4	-6,7	-7,4
<b>Аналитические группы</b>											
<b>По источникам экспортных доходов</b>											
Топливо	3,9	13,5	5,7	-7,8	12,7	24,2	13,3	10,9	6,7	5,3	5,0
Товары, кроме топлива, в том числе сырьевые продукты	-0,9	-3,3	-0,8	3,5	2,1	1,9	0,4	2,2	3,1	2,0	0,6
<b>По источникам внешнего финансирования</b>											
Страны — чистые дебиторы	-9,0	-10,3	-8,0	-3,9	-7,1	-9,0	-5,4	-5,3	-6,5	-7,0	-7,5
<b>Страны — чистые дебиторы по состоянию обслуживания долга</b>											
Страны, имевшие просроченную задолженность, и/или страны, которым предоставлялось рефинансирование долга в период с 2020 по 2024 год	-17,9	-12,9	-12,7	-9,9	-9,3	-8,5	-10,7	-12,3	-16,5	-15,5	-10,1
<i>Для справки</i>											
<b>Весь мир</b>	<b>2,0</b>	<b>1,5</b>	<b>1,6</b>	<b>1,3</b>	<b>2,9</b>	<b>1,3</b>	<b>0,9</b>	<b>1,5</b>	<b>1,3</b>	<b>1,1</b>	<b>0,7</b>
Европейский союз	7,0	6,6	6,0	5,3	6,6	1,4	4,9	6,3	5,8	5,7	5,4
Ближний Восток и Северная Африка	-0,7	9,9	3,8	-8,5	9,6	20,7	11,8	7,3	3,8	2,8	2,9
Страны с формирующимся рынком и страны со средним доходом	0,2	0,1	0,9	2,9	4,3	6,7	3,3	4,1	4,1	3,0	1,9
Развивающиеся страны с низким доходом	-9,3	-14,9	-15,8	-17,9	-16,3	-21,7	-17,4	-9,4	-6,3	-9,0	-10,9

<sup>1</sup>Кроме стран Группы семи (Германия, Италия, Канада, Соединенное Королевство, США, Франция, Япония) и стран зоны евро.

**Таблица А11. Страны с развитой экономикой: сальдо счета текущих операций**  
(В процентах ВВП)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Прогнозы		
									2025	2026	2030
<b>Страны с развитой экономикой</b>	<b>1,0</b>	<b>0,8</b>	<b>0,7</b>	<b>0,2</b>	<b>0,8</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>
США	-1,9	-2,1	-2,1	-2,8	-3,6	-3,8	-3,3	-4,0	-4,0	-3,6	-3,5
Зона евро <sup>1</sup>	3,4	3,0	2,4	1,8	2,8	-0,1	1,7	2,6	2,3	2,2	2,1
Германия	8,1	8,4	7,9	6,3	6,9	3,8	5,5	5,6	5,4	5,1	4,2
Франция	-0,5	-0,7	0,6	-2,0	0,3	-1,4	-1,0	0,1	-0,1	-0,2	0,0
Италия	2,4	2,5	3,2	3,8	2,1	-1,7	0,1	1,1	1,0	1,0	2,0
Испания	2,8	1,9	2,1	0,8	0,8	0,4	2,7	3,2	2,7	2,6	1,8
Нидерланды	8,1	8,8	6,8	5,7	10,2	6,8	9,4	9,1	9,5	9,3	9,4
Бельгия	0,7	-0,9	0,1	0,9	1,8	-1,3	-0,7	-0,9	-0,9	-0,9	-0,2
Ирландия	1,1	4,3	-20,7	-7,1	12,2	8,8	7,0	16,2	11,1	11,5	9,6
Австрия	1,3	0,8	2,4	3,4	1,7	-0,9	1,3	2,4	1,8	2,2	2,6
Португалия	1,5	0,8	0,8	-0,7	-0,7	-2,0	0,6	2,1	1,8	1,9	1,1
Греция	-2,6	-3,6	-2,2	-7,2	-7,0	-10,7	-6,7	-7,0	-5,8	-5,3	-3,1
Финляндия	-0,7	-1,6	-0,1	0,4	0,3	-2,4	-0,8	0,0	0,1	-0,1	-0,3
Словацкая Республика	-1,7	-1,6	-3,5	-0,5	-4,8	-9,6	-1,7	-2,8	-2,9	-2,5	-1,0
Хорватия	3,4	1,1	2,5	-1,3	0,5	-3,5	0,4	-1,2	-1,6	-2,0	-0,7
Литва	1,0	0,4	3,8	7,2	1,4	-6,1	1,1	2,5	2,1	2,1	2,0
Словения	6,8	6,5	6,4	7,3	3,5	-0,9	4,8	4,5	2,9	2,9	2,8
Люксембург	6,4	8,3	8,5	4,9	6,4	6,5	5,5	6,9	12,2	12,4	12,0
Латвия	1,5	-0,4	-0,2	3,0	-4,1	-5,5	-3,8	-1,6	-2,1	-2,3	-2,5
Эстония	1,7	0,6	2,0	-2,5	-3,7	-3,1	-1,2	-1,2	-0,9	-2,2	-1,4
Кипр	-5,0	-3,9	-5,5	-9,7	-5,5	-6,9	-11,3	-8,4	-8,5	-9,1	-10,0
Мальта	18,9	13,3	17,9	16,0	9,4	-0,8	6,3	5,5	5,1	4,4	3,4
Япония	4,1	3,5	3,4	3,0	3,9	2,1	3,7	4,8	3,9	3,6	3,5
Соединенное Королевство	-3,5	-3,9	-2,7	-2,9	-0,4	-2,1	-3,5	-2,7	-3,1	-3,0	-2,2
Корея	4,4	4,2	3,4	4,4	4,4	1,4	1,8	5,3	4,8	3,9	4,7
Канада	-2,8	-2,4	-2,0	-2,0	0,0	-0,3	-0,6	-0,5	-1,4	-1,3	-0,2
Австралия	-2,8	-2,6	0,0	1,7	2,4	0,4	-0,2	-1,9	-1,8	-1,7	-2,0
Тайвань, провинция Китая	14,0	11,6	10,7	14,4	15,0	13,2	14,0	14,1	13,8	13,1	12,8
Сингапур	18,6	15,7	15,4	17,5	19,8	18,4	17,7	17,5	17,4	17,3	16,9
Швейцария	5,3	6,1	4,1	0,6	7,7	9,3	5,9	7,7	7,0	7,0	7,5
Швеция	2,2	2,1	5,2	5,6	6,2	4,0	5,8	5,9	5,8	5,7	4,5
Чешская Республика	1,5	0,4	0,3	1,8	-2,1	-4,7	-0,1	1,7	0,6	0,4	0,0
Норвегия	6,3	9,0	3,8	1,1	14,9	29,6	17,4	16,7	16,2	15,9	12,9
САР Гонконг	4,6	3,7	5,9	7,0	11,8	10,2	8,5	13,0	12,5	12,2	11,5
Израиль <sup>2</sup>	3,2	2,6	2,8	3,7	3,2	2,7	3,1	2,8	2,8	3,0	2,8
Дания	7,3	6,3	7,4	7,2	8,5	11,2	11,0	12,2	12,2	11,7	11,2
Новая Зеландия	-2,9	-4,2	-2,9	-1,1	-6,0	-9,2	-6,9	-6,1	-4,7	-4,4	-3,4
Пуэрто-Рико	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
САР Макао	30,8	32,9	33,5	14,8	8,7	13,9	31,4	35,8	35,5	34,9	33,2
Исландия	4,9	4,4	7,4	1,9	-2,6	-1,7	-1,0	-2,6	-3,6	-1,1	0,7
Лихтенштейн	31,1	24,0	16,1	17,7	17,0	14,3	15,5	14,6	13,2	12,9	11,9
Андорра	...	...	18,0	15,5	15,0	11,6	14,2	15,0	15,2	15,3	15,4
Сан-Марино	-0,4	-1,9	2,0	2,8	5,4	13,6	22,0	18,3	17,5	17,8	15,1
<i>Для справки</i>											
Основные страны с развитой экономикой	0,1	-0,1	0,0	-0,7	-0,7	-2,0	-1,4	-1,6	-1,8	-1,6	-1,4
Зона евро <sup>2</sup>	3,6	3,6	3,1	2,4	3,6	1,0	2,5	3,4	3,1	3,0	2,9

Примечание. САР — Специальный административный район.

<sup>1</sup>Данные скорректированы с учетом расхождений в отчетности по операциям внутри региона.

<sup>2</sup>Данные рассчитаны как сумма сальдо по отдельным странам зоны евро.



**Таблица А12. Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны: сальдо счета текущих операций**  
(В процентах ВВП)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Прогнозы		
									2025	2026	2030
<b>Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Азии</b>	<b>0,9</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,4</b>	<b>1,5</b>	<b>1,2</b>	<b>1,3</b>	<b>1,0</b>	<b>1,6</b>	<b>2,2</b>	<b>1,7</b>	<b>1,0</b>
Бангладеш	-0,5	-3,0	-1,3	-1,5	-1,1	-4,0	-2,6	-1,4	0,0	-0,9	-2,0
Бутан	-22,0	-17,4	-19,2	-14,8	-11,2	-29,5	-37,0	-23,6	-16,8	-18,0	-22,3
Бруней-Даруссалам	16,4	6,9	6,6	4,3	11,1	19,5	12,9	14,4	16,4	16,6	16,4
Камбоджа	-6,4	-8,9	-8,2	-1,0	-29,6	-19,4	1,3	0,5	-2,5	-3,9	-2,6
Китай	1,5	0,2	0,7	1,6	1,9	2,4	1,4	2,3	3,3	2,8	2,1
Фиджи	-6,6	-8,4	-11,8	-12,0	-6,5	-15,3	-6,6	-7,8	-7,5	-7,1	-5,6
Индия	-1,8	-2,1	-0,9	0,9	-1,2	-2,0	-0,7	-0,6	-1,0	-1,4	-1,9
Индонезия	-1,6	-2,9	-2,7	-0,4	0,3	1,0	-0,1	-0,6	-1,1	-1,2	-1,1
Кирибати	31,6	32,6	40,0	32,2	7,1	-12,0	-1,8	-19,3	-10,5	-8,6	-7,5
Лаосская НДР	-7,4	-9,1	-7,0	-1,6	2,3	-3,0	2,7	3,3	5,3	2,7	0,1
Малайзия	2,8	2,2	3,5	4,2	3,9	3,2	1,1	1,4	1,5	1,8	2,1
Мальдивские Острова	-20,7	-27,8	-26,1	-35,1	-8,7	-16,3	-21,2	-17,8	-12,5	-11,2	-8,4
Маршалловы Острова	-0,9	-2,0	-31,2	14,9	22,7	10,0	16,8	14,0	10,3	4,0	3,4
Микронезия	10,4	21,4	16,1	-5,8	2,3	8,9	3,9	1,1	-0,9	-3,5	-4,6
Монголия	-10,1	-16,7	-15,2	-5,1	-13,8	-13,4	0,6	-10,4	-14,4	-13,0	-12,5
Мьянма	-5,5	-1,3	-2,5	-0,4	-2,2	-2,9	-1,9	-1,1	-2,3	-3,6	-4,3
Науру	12,4	7,6	4,6	2,5	3,8	1,9	1,3	6,2	2,7	2,4	2,0
Непал	-0,3	-7,1	-6,9	-1,0	-7,7	-12,6	-0,9	3,9	6,6	-0,8	-3,5
Палау	-22,9	-18,6	-30,4	-43,8	-43,8	-49,2	-48,9	-22,2	-15,0	-14,2	-14,0
Папуа-Новая Гвинея	15,9	13,6	14,4	14,4	12,6	14,4	9,1	15,2	10,8	12,7	11,5
Филиппины	-0,7	-2,6	-0,8	3,2	-1,5	-4,5	-2,8	-4,0	-3,8	-3,5	-2,8
Самоа	-1,8	0,8	2,8	0,9	-14,6	-10,6	-3,0	4,4	4,5	-1,5	-2,1
Соломоновы Острова	-4,3	-3,0	-9,5	-1,6	-5,1	-13,7	-10,4	-3,7	-4,6	-7,4	-7,5
Шри-Ланка <sup>1</sup>	-2,4	-3,0	-2,1	-1,4	-3,7	-1,0	2,9	1,8	...	...	...
Таиланд	9,6	5,6	7,0	4,2	-2,1	-3,5	1,4	2,5	1,7	1,3	2,7
Тимор-Лешти <sup>1</sup>	-17,9	-12,3	21,9	23,8	46,8	12,7	-8,5	-28,0	-31,1	-32,3	-33,9
Тонга	-7,1	-7,0	-3,8	-5,7	-6,3	-5,4	-5,9	-3,8	-5,2	-6,4	-6,9
Тувалу	1,7	59,3	-16,5	16,2	29,8	-0,3	40,0	7,3	15,1	5,7	-4,9
Вануату	-8,4	2,8	5,2	-6,4	-11,7	-17,6	-6,6	-15,4	-11,6	-11,6	-5,0
Вьетнам	-0,6	1,9	3,8	4,3	-2,2	0,3	6,4	6,6	4,0	2,4	1,1
<b>Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Европы</b>	<b>-0,6</b>	<b>1,8</b>	<b>1,4</b>	<b>0,1</b>	<b>1,6</b>	<b>2,6</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,1</b>	<b>-1,1</b>	<b>-1,0</b>	<b>-0,8</b>
Албания	-7,5	-6,7	-7,5	-8,6	-7,7	-5,8	-1,2	-2,4	-2,4	-2,7	-2,6
Беларусь	-1,7	0,0	-1,9	-0,3	3,2	3,4	-1,8	-3,2	-1,8	-3,1	-2,5
Босния и Герцеговина	-4,8	-3,2	-2,6	-2,8	-1,8	-4,4	-2,3	-4,0	-3,9	-3,9	-3,9
Болгария	3,2	0,7	1,7	0,4	-1,1	-2,7	-0,9	-1,6	-3,8	-3,2	-0,1
Венгрия	1,8	0,2	-0,6	-0,9	-4,1	-8,5	0,3	2,2	1,2	0,9	1,7
Косово	-5,3	-7,6	-5,7	-7,0	-8,7	-10,5	-7,5	-8,7	-9,2	-8,3	-7,3
Молдова	-5,8	-10,8	-9,4	-7,7	-12,4	-17,1	-11,3	-16,0	-19,3	-20,4	-14,8
Черногория	-16,3	-17,2	-14,4	-26,3	-9,3	-12,9	-11,2	-17,1	-18,1	-17,5	-15,6
Северная Македония	-0,8	0,2	-3,0	-2,9	-2,8	-6,1	0,4	-2,3	-3,6	-3,1	-2,5
Польша	-1,2	-2,0	-0,3	2,4	-1,3	-2,3	1,8	0,0	-0,7	-0,8	-1,6
Румыния	-3,2	-4,6	-4,9	-5,1	-7,2	-9,5	-6,6	-8,4	-8,0	-6,6	-5,0
Россия	2,0	7,0	3,9	2,4	6,8	10,4	2,4	2,9	1,7	1,6	1,4
Сербия	-5,0	-4,6	-6,6	-3,9	-4,1	-6,5	-2,3	-4,7	-5,3	-5,3	-4,8
Турция	-4,1	-1,8	1,9	-4,2	-0,8	-5,0	-3,6	-0,8	-1,4	-1,3	-1,3
Украина	-2,2	-3,3	-2,7	3,3	-1,9	4,9	-5,3	-7,2	-16,5	-12,6	-4,3
<b>Латинская Америка и Карибский бассейн</b>	<b>-1,8</b>	<b>-2,7</b>	<b>-2,1</b>	<b>-0,2</b>	<b>-1,8</b>	<b>-2,2</b>	<b>-1,2</b>	<b>-0,9</b>	<b>-1,1</b>	<b>-1,1</b>	<b>-1,2</b>
Антигуа и Барбуда	-7,7	-14,0	-6,5	-15,6	-17,8	-15,6	-13,5	-8,2	-11,0	-10,4	-8,7
Аргентина	-4,8	-5,2	-0,8	0,7	1,4	-0,6	-3,2	0,9	-1,2	-0,4	0,3
Аруба	1,0	-0,5	0,2	-17,3	-2,3	6,5	5,6	9,5	10,1	9,2	6,7
Багамские Острова	-13,3	-9,4	-2,1	-22,0	-20,2	-8,9	-7,0	-7,6	-7,6	-7,3	-6,0
Барбадос	-3,4	-3,6	-1,6	-5,0	-10,3	-9,9	-8,8	-4,5	-6,3	-5,7	-5,0
Белиз	-7,0	-6,6	-7,8	-6,2	-6,5	-8,3	-0,6	-1,6	-1,7	-1,6	-1,4
Боливия <sup>1</sup>	-5,0	-4,3	-3,3	0,0	3,9	2,6	-2,5	-3,0	-3,4	...	...
Бразилия	-1,2	-2,8	-3,5	-1,7	-2,4	-2,2	-1,3	-2,7	-2,5	-2,3	-1,7
Чили	-2,8	-4,5	-5,2	-1,9	-7,3	-8,8	-3,1	-1,5	-2,5	-2,2	-2,9
Колумбия	-3,2	-4,2	-4,6	-3,4	-5,6	-6,0	-2,3	-1,7	-2,3	-2,6	-3,6

**Таблица А12. Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны: сальдо счета текущих операций (продолжение)**  
(В процентах ВВП)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Прогнозы		
									2025	2026	2030
<b>Латинская Америка и Карибский бассейн</b>											
<i>(продолжение)</i>	<b>-1,8</b>	<b>-2,7</b>	<b>-2,1</b>	<b>-0,2</b>	<b>-1,8</b>	<b>-2,2</b>	<b>-1,2</b>	<b>-0,9</b>	<b>-1,1</b>	<b>-1,1</b>	<b>-1,2</b>
Коста-Рика	-3,6	-3,0	-1,2	-1,0	-3,2	-3,3	-1,4	-1,4	-1,9	-2,1	-1,7
Доминика	-11,0	-46,7	-38,1	-37,0	-33,5	-27,0	-34,2	-33,4	-32,9	-26,4	-13,8
Доминиканская Республика	-0,2	-1,6	-1,3	-1,7	-2,8	-5,8	-3,7	-3,3	-2,5	-2,5	-2,5
Эквадор	-0,4	-1,5	-0,5	2,1	2,8	1,9	1,9	5,7	4,9	3,4	2,8
Сальвадор	-1,9	-3,3	-0,4	1,1	-4,3	-6,7	-1,1	-1,8	-0,8	-1,8	-1,4
Гренада	-11,5	-12,8	-10,3	-16,1	-14,4	-12,1	-18,2	-16,3	-15,9	-13,9	-12,3
Гватемала	1,2	0,9	2,4	5,0	2,2	1,2	3,1	2,9	3,9	2,2	0,0
Гайана	-4,9	-29,0	-68,8	-17,3	-24,8	25,9	9,9	16,4	7,9	11,8	25,3
Гаити	-2,2	-2,9	-1,1	0,4	0,4	-2,5	-3,5	-0,6	0,0	-0,6	-2,0
Гондурас	-1,2	-6,6	-2,6	2,9	-5,5	-6,7	-3,9	-4,4	-0,4	-2,5	-4,0
Ямайка	-2,5	-1,4	-1,8	-1,0	0,9	-0,7	2,7	3,1	1,8	0,4	0,3
Мексика	-1,8	-2,1	-0,3	2,4	-0,3	-1,3	-0,7	-0,9	-0,2	-0,3	-0,6
Никарагуа	-7,2	-1,8	5,9	3,8	-2,8	-2,9	8,2	4,2	7,1	2,1	-2,9
Панама	-5,8	-7,9	-5,1	0,2	-1,2	0,0	-3,1	1,9	-0,9	-1,7	-2,5
Парагвай	3,4	-0,2	-0,6	1,9	-1,1	-7,0	-0,4	-3,9	-3,5	-3,7	-1,2
Перу	-0,9	-1,2	-0,7	0,7	-2,2	-4,0	0,3	2,2	1,8	1,2	-1,5
Сент-Китс и Невис	-10,3	-5,8	-4,8	-10,8	-3,4	-11,4	-11,5	-14,4	-14,5	-14,0	-12,5
Сент-Люсия	-1,9	1,5	3,3	-18,8	-11,3	-3,6	-1,6	-1,0	-1,5	-1,0	-0,5
Сент-Винсент и Гренадины	-11,9	-10,3	-2,4	-15,9	-23,2	-20,6	-16,9	-18,4	-15,8	-13,5	-8,9
Суринам	1,9	-2,8	-11,2	9,0	5,7	1,9	4,3	0,2	-33,4	-51,8	28,2
Тринидад и Тобаго	5,9	6,8	4,3	-6,5	10,9	17,5	11,8	4,8	4,9	2,9	7,0
Уругвай	0,0	-0,5	1,3	-0,6	-2,4	-3,8	-3,4	-1,0	-1,4	-1,5	-1,7
Венесуэла <sup>1</sup>	7,5	8,4	5,9	-3,2	-0,9	4,0	5,8	4,9	4,2	2,5	...
<b>Ближний Восток и Центральная Азия</b>	<b>-0,6</b>	<b>3,3</b>	<b>0,9</b>	<b>-3,0</b>	<b>3,1</b>	<b>8,0</b>	<b>4,0</b>	<b>2,3</b>	<b>1,1</b>	<b>0,6</b>	<b>0,5</b>
Афганистан <sup>1</sup>	7,6	12,1	11,7	14,0	-0,1	-18,5	-20,3	...	...	...	...
Алжир	-11,8	-8,7	-8,7	-11,3	-2,4	8,4	2,4	-1,1	-3,7	-3,8	-2,7
Армения	-1,3	-7,2	-7,1	-4,0	-3,4	0,7	-2,8	-4,6	-4,7	-4,7	-4,3
Азербайджан	4,1	12,8	9,1	-0,5	15,1	29,8	11,5	6,3	4,3	2,3	-0,8
Бахрейн	-3,9	-6,2	-2,0	-9,1	6,4	14,7	5,8	4,8	3,5	3,8	2,7
Джибути	-4,8	14,7	18,3	11,7	-6,6	19,0	18,1	14,1	8,1	7,6	8,3
Египет	-5,8	-2,3	-3,4	-2,9	-4,4	-3,5	-1,2	-5,4	-5,1	-4,3	-3,8
Грузия	-7,9	-6,7	-6,0	-12,4	-10,3	-4,4	-5,6	-4,4	-4,5	-4,6	-4,9
Иран	2,9	7,6	-0,7	-1,7	3,6	3,5	2,0	3,2	1,8	2,0	3,0
Ирак	1,4	10,5	6,2	-5,6	6,1	15,8	7,5	-0,2	0,4	-1,1	0,9
Иордания	-10,6	-6,8	-1,7	-5,7	-8,0	-8,1	-3,6	-5,9	-5,5	-5,9	-4,7
Казахстан	-2,1	-1,0	-3,9	-6,5	-1,4	2,9	-3,6	-1,7	-3,8	-4,0	-2,6
Кувейт	8,0	14,3	12,7	4,4	25,2	34,4	31,1	29,1	26,5	24,4	19,2
Кыргызская Республика	-6,2	-12,1	-11,5	4,5	-8,0	-41,9	-44,9	-25,3	-8,4	-7,7	-6,2
Ливан <sup>1</sup>	-22,9	-24,3	-21,8	-11,1	-23,0	-30,0	-24,9	-19,7	...	...	...
Ливия	6,6	14,7	6,7	-10,2	16,1	23,2	18,3	-4,2	0,9	0,6	0,4
Мавритания	-10,0	-13,1	-10,5	-6,8	-8,6	-14,9	-8,7	-9,4	-7,2	-7,1	-7,4
Марокко	-3,2	-4,9	-3,4	-1,2	-2,3	-3,5	-1,0	-1,2	-2,3	-2,6	-3,0
Оман	-13,6	-4,9	-4,9	-16,5	-5,5	3,7	2,3	2,9	-1,0	-0,7	2,0
Пакистан <sup>1</sup>	-3,6	-5,4	-4,2	-1,5	-0,8	-4,7	-1,0	-0,6	0,5	-0,4	-1,1
Катар	4,0	9,1	2,4	-2,1	14,6	26,8	17,1	17,4	10,8	10,2	11,6
Саудовская Аравия	1,6	8,2	4,3	-3,3	4,1	12,1	2,9	-0,5	-2,1	-2,5	-2,8
Сомали	-3,6	-3,2	-9,7	-4,7	-7,1	-8,6	-8,9	-9,2	-9,5	-8,8	-10,1
Судан <sup>1</sup>	-9,4	-13,9	-15,2	-16,6	-7,5	-11,3	-3,8	-3,3	-3,1	-7,7	-10,7
Сирия <sup>1</sup>	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Таджикистан	2,1	-4,9	-2,2	4,3	8,2	15,3	4,8	6,2	3,4	-0,4	-2,0
Тунис	-9,7	-10,8	-8,1	-6,0	-6,0	-9,0	-2,7	-1,7	-3,1	-3,3	-4,1
Туркменистан	-16,4	7,4	3,4	-1,4	4,6	9,7	5,9	4,4	2,3	0,7	-3,6
Объединенные Арабские Эмираты	6,8	9,4	8,6	5,9	11,4	13,0	13,1	14,5	13,2	12,3	10,9
Узбекистан	2,1	-6,1	-5,0	-4,6	-6,3	-3,2	-7,6	-5,0	-2,4	-4,6	-4,8
Западный берег и сектор Газа <sup>1</sup>	-13,2	-13,2	-10,4	-12,3	-9,8	-10,6	-13,0	-21,1	...	...	...
Йемен	-1,5	-3,2	-4,2	-15,7	-13,9	-15,1	-11,8	-17,1	-9,6	-9,5	4,0

**Таблица А12. Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны: сальдо счета текущих операций (окончание)**  
(В процентах ВВП)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Прогнозы		
									2025	2026	2030
<b>Африка к югу от Сахары</b>	<b>-1,7</b>	<b>-1,8</b>	<b>-2,5</b>	<b>-2,4</b>	<b>-0,7</b>	<b>-2,0</b>	<b>-2,4</b>	<b>-1,5</b>	<b>-1,7</b>	<b>-1,8</b>	<b>-1,8</b>
Ангола	-0,5	6,5	5,4	1,3	10,0	8,3	3,7	5,4	0,9	0,5	0,9
Бенин	-4,2	-4,5	-3,9	-1,7	-4,2	-5,7	-8,2	-6,6	-5,5	-5,0	-4,2
Ботсвана	5,6	0,4	-6,9	-9,8	-1,8	-0,6	1,5	-4,2	-7,6	-5,9	-1,1
Буркина-Фасо	-5,0	-4,2	-3,3	4,2	0,4	-7,5	-5,1	-5,7	-1,6	-1,3	-3,9
Бурунди	-11,8	-12,8	-11,6	-11,2	-12,6	-16,8	-14,8	-8,6	-6,7	-5,8	-8,9
Кабо-Верде	-7,0	-4,8	0,2	-15,4	-12,1	-3,5	-2,7	3,8	-0,9	-2,3	-3,4
Камерун	-2,6	-3,5	-4,3	-3,7	-4,0	-3,4	-4,1	-3,1	-3,4	-3,9	-3,6
Центральноафриканская Республика	-7,4	-7,7	-4,6	-7,9	-10,8	-12,6	-8,8	-9,1	-7,1	-4,1	-2,5
Чад	-5,7	-4,0	-3,0	-2,5	-0,5	6,3	1,6	1,0	-2,3	-2,9	-2,8
Коморские Острова	-2,2	-3,0	-3,5	-1,8	-0,3	-0,4	-1,5	-2,2	-2,2	-3,2	-2,2
Демократическая Республика Конго	-3,1	-3,5	-3,2	-2,0	-1,0	-4,9	-6,2	-3,9	-3,3	-2,1	-3,2
Республика Конго	-6,4	18,5	11,7	12,6	12,8	17,0	4,7	0,1	-5,9	-7,0	-7,5
Кот-д'Ивуар	-2,0	-3,9	-2,2	-3,1	-3,9	-7,6	-8,2	-4,2	-2,1	-1,7	-2,4
Экваториальная Гвинея	-7,8	-2,7	-7,5	-0,8	5,7	6,6	-3,5	-3,3	-3,0	-3,8	-3,0
Эритрея <sup>1</sup>	24,8	15,5	13,0	...	...	...	...	...	...	...	...
Эсватини	6,2	1,4	3,8	6,8	2,7	-2,7	2,4	1,3	-1,7	-1,4	0,5
Эфиопия	-8,5	-6,5	-5,3	-4,6	-3,2	-4,3	-2,9	-4,2	-2,9	-2,6	-1,8
Габон	-0,7	7,1	4,6	-0,5	3,5	10,9	8,0	4,0	1,8	-0,3	-3,5
Гамбия	-7,4	-9,5	-6,1	-5,8	-4,2	-4,2	-5,6	-6,7	-4,9	-4,6	-1,3
Гана	-3,3	-3,0	-2,2	-2,5	-2,7	-2,3	-1,6	1,1	1,8	1,7	-0,1
Гвинея	-6,7	-18,5	-15,5	-16,1	4,1	-5,7	-9,7	-14,0	-9,7	-2,3	-0,1
Гвинея-Бисау	0,3	-3,5	-8,5	-2,6	-0,8	-8,6	-8,6	-8,2	-6,0	-5,3	-4,0
Кения	-5,6	-4,0	-2,2	-3,7	-5,1	-5,1	-3,6	-2,3	-2,8	-3,4	-3,0
Лесото	-7,0	-7,0	-6,3	-5,7	-9,1	-14,0	-0,8	2,3	-3,9	-2,5	-1,1
Либерия	-22,3	-21,3	-19,6	-16,3	-17,6	-19,6	-25,2	-10,9	-13,1	-11,8	-12,3
Мадагаскар	-0,4	0,7	-2,3	-5,4	-4,9	-5,4	-4,1	-5,4	-6,0	-6,5	-5,0
Малави	-15,5	-12,0	-12,6	-13,8	-15,2	-17,6	-17,3	-21,9	-18,3	-16,4	-10,1
Мали	-7,3	-4,9	-7,5	-2,2	-7,6	-7,7	-7,6	-4,6	-4,6	-2,6	-4,5
Маврикий	-4,5	-3,8	-5,0	-8,9	-13,1	-11,1	-5,1	-6,5	-4,8	-5,7	-1,7
Мозамбик	-19,5	-29,5	-16,1	-26,5	-21,3	-36,4	-10,9	-11,0	-39,9	-36,6	-15,0
Намибия	-4,4	-3,6	-1,8	3,0	-11,2	-12,8	-15,3	-15,4	-14,7	-12,1	-9,9
Нигер	-11,4	-12,7	-12,2	-13,2	-14,1	-16,2	-13,9	-6,0	-3,3	-5,2	-4,0
Нигерия <sup>1</sup>	2,6	1,2	-2,0	-2,7	-0,5	0,2	1,3	6,8	5,7	3,6	1,3
Руанда	-9,5	-10,1	-11,9	-12,1	-10,9	-9,4	-11,5	-12,7	-13,8	-15,9	-7,6
Сан-Томе и Принсипи	-15,3	-13,0	-12,8	-11,2	-13,1	-14,5	-12,3	-1,9	-3,3	-3,6	-3,7
Сенегал	-7,3	-8,8	-7,9	-10,9	-12,1	-20,0	-19,8	-12,5	-8,0	-5,4	-4,9
Сейшельские Острова	0,3	-2,4	-2,8	-12,5	-10,5	-7,5	-6,5	-8,1	-6,6	-6,9	-8,0
Сьерра-Леоне	-11,7	-9,3	-7,8	-5,8	-7,3	-6,4	-9,5	-3,8	-3,4	-2,0	-3,3
Южная Африка	-2,4	-2,9	-2,6	2,0	3,7	-0,3	-1,1	-0,7	-0,9	-1,2	-1,9
Южный Судан	23,7	-11,4	-4,8	-31,7	-0,1	-7,9	-18,4	-13,9	-3,8	4,4	6,0
Танзания	-2,8	-4,2	-2,3	-2,3	-3,5	-7,4	-3,8	-2,6	-2,6	-2,7	-2,8
Того	-1,5	-2,6	-0,8	-0,3	-2,2	-3,5	-4,0	-3,2	-1,8	-0,6	0,2
Уганда	-4,8	-6,1	-6,9	-9,5	-8,4	-8,6	-7,6	-7,5	-5,0	-3,7	-1,6
Замбия	-1,7	-1,3	0,5	11,8	11,9	3,7	-3,0	-2,6	1,3	2,7	3,3
Зимбабве	-0,9	-2,6	2,3	1,7	0,7	0,6	0,3	1,0	3,1	3,6	3,1

<sup>1</sup>См. информацию об Афганистане, Боливии, Венесуэле, Западном берегу и секторе Газа, Ливане, Нигерии, Пакистане, Сирии, Судане, Тиморе-Лешти, Шри-Ланке и Эритрее в разделе «Примечания по стране» Статистического приложения.

**Таблица A13. Сводные данные о сальдо счета финансовых операций**  
(В миллиардах долларов США)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Прогнозы	
									2025	2026
Страны с развитой экономикой										
Сальдо финансового счета	398,4	477,3	126,2	-42,8	445,5	-118,1	-139,2	165,7	-76,3	42,6
Прямые инвестиции, нетто	231,8	-117,0	1,0	48,7	678,9	484,8	324,9	436,6	268,4	333,1
Портфельные инвестиции, нетто	24,0	503,0	61,1	121,9	274,4	-763,1	-415,8	-352,8	-682,6	-393,2
Производные финансовые инструменты, нетто	37,9	50,9	3,7	71,1	42,5	5,4	-15,4	60,6	103,6	59,5
Другие инвестиции, нетто	-144,6	-90,7	-8,2	-643,8	-1 184,1	366,3	10,7	-1,9	79,3	-127,4
Изменение резервов	249,1	131,2	69,9	360,5	635,3	-210,8	-42,5	23,7	155,5	171,0
США										
Сальдо финансового счета	-373,2	-302,9	-558,4	-672,0	-825,6	-875,6	-1 073,0	-1 128,6	-1 240,8	-1 154,5
Прямые инвестиции, нетто	28,6	-345,4	-201,1	145,3	-135,8	-28,0	-10,9	25,1	-145,0	-95,7
Портфельные инвестиции, нетто	-250,1	78,8	-244,9	-540,2	97,4	-438,3	-1 184,1	-961,1	-966,0	-639,9
Производные финансовые инструменты, нетто	24,0	-20,4	-41,7	-5,1	-39,0	-80,7	-15,6	-42,3	32,5	-26,0
Другие инвестиции, нетто	-174,1	-20,8	-75,4	-280,9	-862,2	-334,4	137,5	-152,4	-164,3	-392,9
Изменение резервов	-1,7	5,0	4,7	9,0	114,0	5,8	0,0	2,1	2,0	0,0
Зона евро										
Сальдо финансового счета	377,0	358,1	237,8	226,0	420,4	61,4	337,4	508,1	...	...
Прямые инвестиции, нетто	18,6	130,1	67,7	-191,2	488,1	266,0	51,3	172,4	...	...
Портфельные инвестиции, нетто	407,0	268,3	-104,9	525,7	300,0	-263,5	-59,1	-80,4	...	...
Производные финансовые инструменты, нетто	7,6	60,8	-9,8	21,7	75,5	112,8	8,8	51,2	...	...
Другие инвестиции, нетто	-54,7	-131,0	278,2	-145,4	-597,5	-72,7	349,8	359,8	...	...
Изменение резервов	-1,5	29,9	6,6	15,2	154,3	18,9	-13,4	5,0	...	...
Германия										
Сальдо финансового счета	310,3	308,5	224,9	192,8	242,7	158,8	211,4	273,8	271,7	271,3
Прямые инвестиции, нетто	41,7	46,7	95,5	-31,4	86,7	64,2	26,1	32,8	46,8	39,2
Портфельные инвестиции, нетто	220,7	177,4	82,9	19,7	237,7	14,6	2,3	34,0	21,5	20,7
Производные финансовые инструменты, нетто	12,6	26,8	23,0	106,3	58,3	47,0	38,7	45,5	47,1	46,0
Другие инвестиции, нетто	36,8	57,1	24,1	98,2	-177,7	28,4	143,3	163,1	156,3	165,4
Изменение резервов	-1,4	0,5	-0,6	-0,1	37,7	4,7	1,0	-1,6	0,0	0,0
Франция										
Сальдо финансового счета	-30,4	-13,3	0,4	-69,9	1,8	-43,9	-39,4	-7,5	3,5	0,3
Прямые инвестиции, нетто	2,8	60,9	31,0	10,5	21,0	-10,5	51,9	-10,5	14,2	28,5
Портфельные инвестиции, нетто	11,8	7,8	-75,1	-33,2	11,0	-90,2	-129,6	55,1	53,6	44,7
Производные финансовые инструменты, нетто	-1,4	-30,5	4,1	-27,2	21,0	-41,3	-18,0	-28,0	-18,6	-13,8
Другие инвестиции, нетто	-40,2	-63,7	37,1	-24,6	-78,2	96,0	78,1	-25,6	-49,3	-64,0
Изменение резервов	-3,4	12,3	3,2	4,6	27,0	2,0	-21,7	1,5	3,7	5,0
Италия										
Сальдо финансового счета	63,5	44,6	61,6	85,6	53,5	-8,3	34,0	55,2	26,1	27,2
Прямые инвестиции, нетто	2,9	-3,6	4,0	23,9	31,2	-14,3	-11,5	12,3	3,7	4,1
Портфельные инвестиции, нетто	103,1	157,1	-55,7	133,5	148,8	178,5	-26,9	-79,8	-16,9	-24,2
Производные финансовые инструменты, нетто	-8,4	-3,3	3,0	-2,9	-0,2	12,2	-5,0	3,8	2,2	1,4
Другие инвестиции, нетто	-37,1	-108,7	106,7	-73,4	-150,7	-186,8	74,4	116,5	37,2	45,9
Изменение резервов	3,0	3,1	3,6	4,6	24,5	2,1	3,0	2,3	0,0	0,0
Испания										
Сальдо финансового счета	40,2	36,7	30,0	12,1	30,6	19,5	58,7	90,8	66,5	75,2
Прямые инвестиции, нетто	14,9	-21,2	10,4	18,8	-13,7	0,9	3,8	28,9	30,7	32,5
Портфельные инвестиции, нетто	36,9	28,3	-56,7	87,8	44,5	29,7	-24,8	-6,4	32,4	33,2
Производные финансовые инструменты, нетто	8,7	-1,1	-6,2	-8,1	1,0	2,1	-7,1	1,3	0,0	0,0
Другие инвестиции, нетто	-24,5	28,1	81,7	-86,0	-13,4	-17,9	80,3	65,6	3,4	9,4
Изменение резервов	4,1	2,6	0,8	-0,4	12,2	4,7	6,5	1,4	0,0	0,0

Таблица А13. Сводные данные о сальдо счета финансовых операций (продолжение)

(В миллиардах долларов США)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Прогнозы	
									2025	2026
<b>Япония</b>										
Сальдо финансового счета	168,3	183,9	228,3	132,2	153,3	53,1	174,3	170,7	164,8	159,8
Прямые инвестиции, нетто	155,0	134,6	218,9	87,5	174,7	126,7	176,1	190,6	178,2	183,3
Портфельные инвестиции, нетто	-50,6	92,2	87,4	38,5	-198,3	-142,6	195,3	93,0	-22,6	-20,5
Производные финансовые инструменты, нетто	30,4	0,9	3,2	7,8	19,9	38,0	44,6	29,1	27,9	31,9
Другие инвестиции, нетто	10,0	-67,9	-106,7	-12,4	94,1	78,4	-271,5	-77,7	-30,2	-46,4
Изменение резервов	23,6	24,0	25,5	10,9	62,8	-47,4	29,8	-64,4	11,5	11,5
<b>Соединенное Королевство</b>										
Сальдо финансового счета	-102,4	-124,0	-98,5	-93,8	-14,2	-78,6	-114,5	-79,6	-128,5	-132,1
Прямые инвестиции, нетто	46,1	-4,9	-42,2	-140,4	156,8	80,7	15,0	65,3	7,9	8,5
Портфельные инвестиции, нетто	-92,8	-354,9	34,9	36,5	-261,9	-44,9	217,2	-41,8	-214,8	-229,2
Производные финансовые инструменты, нетто	19,3	10,3	2,5	33,1	-37,5	-59,8	1,3	-7,6	6,9	7,4
Другие инвестиции, нетто	-83,7	200,7	-92,5	-19,7	104,0	-53,2	-343,3	-92,6	62,5	74,1
Изменение резервов	8,8	24,8	-1,1	-3,3	24,4	-1,3	-4,6	-3,0	9,0	7,2
<b>Канада</b>										
Сальдо финансового счета	-44,2	-35,8	-37,9	-34,3	4,4	-7,6	-11,7	-14,0	-31,1	-31,9
Прямые инвестиции, нетто	53,4	20,4	26,9	18,1	44,5	38,2	46,8	27,7	3,7	26,5
Портфельные инвестиции, нетто	-74,9	3,4	-1,6	-67,7	-43,2	-115,3	15,4	-58,4	-13,5	-20,3
Производные финансовые инструменты, нетто	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Другие инвестиции, нетто	-23,5	-58,2	-63,3	14,0	-17,1	59,0	-81,0	11,2	-21,3	-38,1
Изменение резервов	0,8	-1,5	0,1	1,3	20,2	10,6	7,0	5,4	0,0	0,0
<b>Другие страны с развитой экономикой<sup>1</sup></b>										
Сальдо финансового счета	308,1	358,6	315,8	377,2	617,4	492,7	490,9	586,1	605,4	622,8
Прямые инвестиции, нетто	-163,8	39,4	-35,6	70,1	-49,1	-14,8	-1,0	-64,3	-29,4	-47,5
Портфельные инвестиции, нетто	153,5	367,7	308,1	263,0	501,8	313,1	416,0	581,0	469,4	471,7
Производные финансовые инструменты, нетто	-1,8	23,3	14,1	-16,5	-11,0	29,7	-30,2	31,3	1,7	7,3
Другие инвестиции, нетто	105,3	-122,9	-2,0	-262,9	-79,2	362,4	165,7	-38,3	41,7	50,0
Изменение резервов	214,8	51,2	32,3	324,8	256,4	-196,9	-58,5	76,9	122,4	141,7
<b>Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны</b>										
Сальдо финансового счета	-278,9	-263,4	-141,8	47,7	218,5	560,4	198,0	380,3	488,3	360,2
Прямые инвестиции, нетто	-297,1	-366,1	-345,1	-313,8	-486,9	-247,1	-129,4	-125,9	-164,9	-246,0
Портфельные инвестиции, нетто	-212,3	-106,9	-75,9	-10,5	121,9	508,8	207,8	264,7	205,6	155,3
Производные финансовые инструменты, нетто	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Другие инвестиции, нетто	47,0	97,8	103,9	253,3	69,3	176,1	-69,9	141,8	-115,2	-77,3
Изменение резервов	186,4	113,8	170,1	89,7	520,7	111,1	175,9	62,8	538,3	508,1



Таблица А13. Сводные данные о сальдо счета финансовых операций (продолжение)

(В миллиардах долларов США)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Прогнозы	
									2025	2026
<b>Региональные группы</b>										
<b>Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Азии</b>										
Сальдо финансового счета	-58,8	-261,0	-51,6	157,1	141,2	207,3	214,9	411,5	604,3	498,9
Прямые инвестиции, нетто	-108,4	-168,2	-143,4	-163,6	-258,6	-64,2	116,9	92,5	57,8	21,1
Портфельные инвестиции, нетто	-70,0	-100,4	-71,6	-106,8	-20,3	309,6	39,2	215,3	174,3	132,4
Производные финансовые инструменты, нетто	2,3	4,7	-2,5	15,8	-2,3	18,3	21,2	34,5	24,8	24,8
Другие инвестиции, нетто	-81,9	-18,5	69,5	243,5	147,3	-104,7	-37,6	126,3	-15,6	-43,3
Изменение резервов	199,1	22,0	96,8	168,5	275,8	49,1	74,9	-57,3	361,8	364,2
<b>Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Европы</b>										
Сальдо финансового счета	-26,7	105,2	58,9	9,9	94,0	158,3	-22,5	-26,8	-52,6	-37,9
Прямые инвестиции, нетто	-28,0	-26,3	-51,3	-38,6	-40,8	-40,7	-31,4	-34,6	-43,5	-60,7
Портфельные инвестиции, нетто	-34,9	9,9	-2,8	21,5	49,2	32,2	-16,1	-25,9	-25,2	-11,4
Производные финансовые инструменты, нетто	-2,2	-3,0	1,3	0,3	-4,6	-5,6	5,0	4,8	0,2	0,8
Другие инвестиции, нетто	25,0	79,0	19,5	31,2	-37,2	140,7	-27,8	-4,9	-39,3	-16,1
Изменение резервов	13,4	45,6	92,2	-4,4	127,2	31,6	47,9	33,7	55,2	49,5
<b>Латинская Америка и Карибский бассейн</b>										
Сальдо финансового счета	-111,1	-166,6	-124,5	-13,4	-107,7	-147,3	-98,2	-97,4	-98,7	-103,6
Прямые инвестиции, нетто	-120,7	-148,2	-114,3	-94,4	-102,9	-120,2	-132,6	-119,9	-114,0	-132,7
Портфельные инвестиции, нетто	-45,7	-16,5	-1,9	-9,5	-16,5	12,3	24,2	13,1	1,2	-6,1
Производные финансовые инструменты, нетто	3,9	4,0	4,9	5,7	2,0	2,3	-7,1	1,6	-1,4	-2,8
Другие инвестиции, нетто	33,9	-17,0	19,3	69,4	-41,1	-24,1	15,7	-0,6	-37,8	-2,2
Изменение резервов	17,3	11,0	-32,3	15,4	50,8	-17,8	1,5	8,3	52,9	40,1
<b>Ближний Восток и Центральная Азия</b>										
Сальдо финансового счета	-37,4	96,9	30,2	-86,0	109,0	394,3	167,1	116,6	64,8	32,9
Прямые инвестиции, нетто	-4,0	-11,0	-8,3	-9,3	-22,0	-4,0	-40,3	-24,4	-15,3	-22,1
Портфельные инвестиции, нетто	-37,7	5,5	19,1	82,3	67,6	153,4	161,3	72,2	63,3	44,7
Производные финансовые инструменты, нетто	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Другие инвестиции, нетто	71,5	78,6	8,2	-82,5	17,4	192,4	-10,6	1,6	-45,8	-34,2
Изменение резервов	-60,0	30,4	9,2	-83,1	46,9	56,7	60,0	70,7	61,9	46,3
<b>Африка к югу от Сахары</b>										
Сальдо финансового счета	-44,9	-38,0	-54,6	-19,9	-18,0	-52,2	-63,2	-23,6	-29,4	-30,1
Прямые инвестиции, нетто	-35,9	-12,4	-27,9	-7,8	-62,7	-18,0	-41,9	-39,5	-49,9	-51,5
Портфельные инвестиции, нетто	-24,1	-5,4	-18,6	2,1	41,9	1,3	-0,9	-10,0	-8,0	-4,3
Производные финансовые инструменты, нетто	0,0	-0,6	0,2	0,9	-0,2	1,4	-2,4	-0,9	-1,0	-0,8
Другие инвестиции, нетто	-1,4	-24,4	-12,6	-8,4	-17,1	-28,2	-9,6	19,4	23,3	18,6
Изменение резервов	16,5	4,8	4,3	-6,7	20,0	-8,6	-8,4	7,3	6,3	7,9

Таблица A13. Сводные данные о сальдо счета финансовых операций (окончание)

(В миллиардах долларов США)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Прогнозы	
									2025	2026
Аналитические группы										
По источникам экспортных доходов										
Экспортеры топлива										
Сальдо финансового счета	16,5	165,1	63,0	−51,8	163,2	476,6	194,0	192,1	126,0	102,8
Прямые инвестиции, нетто	23,7	17,5	6,1	6,8	−7,4	26,0	−22,3	33,9	11,2	7,3
Портфельные инвестиции, нетто	−32,4	6,1	16,9	81,7	83,6	118,9	152,7	76,8	63,3	44,1
Производные финансовые инструменты, нетто	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Другие инвестиции, нетто	99,3	108,0	27,7	−61,4	38,1	258,0	11,6	25,8	4,2	21,4
Изменение резервов	−67,1	40,0	10,6	−85,7	49,8	78,1	55,6	59,5	46,9	31,9
Страны, не экспортирующие топливо										
Сальдо финансового счета	−295,5	−428,6	−204,8	99,5	55,3	83,8	4,0	188,2	362,3	257,4
Прямые инвестиции, нетто	−320,8	−383,7	−351,2	−320,6	−479,6	−273,1	−107,2	−159,8	−176,1	−253,3
Портфельные инвестиции, нетто	−180,0	−113,0	−92,8	−92,1	38,2	389,9	55,1	187,9	142,3	111,2
Производные финансовые инструменты, нетто	4,1	5,0	3,9	22,8	−5,1	16,4	16,8	40,1	22,6	22,1
Другие инвестиции, нетто	−52,2	−10,2	76,1	314,7	31,1	−81,9	−81,5	116,1	−119,4	−98,7
Изменение резервов	253,5	73,9	159,5	175,4	470,9	32,9	120,3	3,3	491,4	476,2
По источникам внешнего финансирования										
Страны — чистые дебиторы										
Сальдо финансового счета	−330,2	−356,6	−296,0	−115,8	−290,8	−421,9	−281,7	−299,5	−331,9	−366,1
Прямые инвестиции, нетто	−256,5	−287,8	−273,3	−233,5	−285,0	−292,8	−270,2	−296,9	−275,5	−321,6
Портфельные инвестиции, нетто	−129,1	−38,3	−35,4	−55,8	−18,9	75,6	−35,5	−44,0	−39,8	−37,9
Производные финансовые инструменты, нетто	...	...	...	...	...	...	...	...	11,9	11,3
Другие инвестиции, нетто	−27,0	−27,2	−64,7	33,7	−199,5	−161,5	−132,9	−57,5	−168,5	−156,2
Изменение резервов	78,4	−3,3	78,3	131,5	208,1	−48,0	149,6	72,5	138,5	138,3
Страны — чистые дебиторы по состоянию обслуживания долга										
Страны, имевшие просроченную задолженность, и/или страны, которым предоставлялось переоформление долга в период с 2020 по 2024 год										
Сальдо финансового счета	−57,7	−43,6	−48,2	−28,1	−39,5	−38,6	−42,4	−43,2	−76,1	−74,9
Прямые инвестиции, нетто	−26,2	−24,6	−32,4	−22,6	−33,8	−22,3	−35,3	−76,5	−49,6	−57,9
Портфельные инвестиции, нетто	−36,9	−21,3	−17,4	3,9	−22,3	31,2	7,8	3,2	2,0	1,9
Производные финансовые инструменты, нетто	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Другие инвестиции, нетто	−11,2	−1,6	2,4	11,3	5,7	−25,5	−24,8	10,0	−53,1	−34,9
Изменение резервов	17,2	4,2	−0,9	−20,4	10,5	−21,7	9,6	20,4	25,1	16,5
Для справки										
Весь мир										
Сальдо финансового счета	119,5	213,9	−15,6	5,0	664,0	442,3	58,9	545,9	412,0	402,8

Примечание. В этой таблице оценки основаны на статистике национальных счетов и платежного баланса отдельных стран. Составные показатели по страновым группам рассчитаны как сумма стоимостных показателей в долларах США по соответствующим отдельным странам. Некоторые агрегированные показатели для производных финансовых инструментов по группам стран не даны ввиду неполных данных. Прогнозы по зоне евро отсутствуют из-за ограниченных данных.

<sup>1</sup>Кроме стран Группы семи (Германия, Италия, Канада, Соединенное Королевство, США, Франция, Япония) и стран зоны евро.

**Таблица A14. Сводные данные по чистому кредитованию и чистому заимствованию**  
(В процентах ВВП)

	Среднее		2019	2020	2021	2022	2023	2024	Прогнозы		
	2007–2016	2011–2018							2025	2026	Среднее 2027–2030
Страны с развитой экономикой											
Чистое кредитование/заимствование	0,0	0,5	0,6	0,2	0,8	–0,2	0,0	0,1	–0,1	0,1	0,0
Сальдо счета текущих операций	0,0	0,5	0,7	0,2	0,8	–0,4	0,0	0,1	–0,1	0,1	0,1
Сбережения	21,6	22,3	23,2	22,6	23,5	23,0	22,0	21,8	21,9	22,0	22,1
Инвестиции	21,7	21,7	22,7	22,5	22,8	23,4	22,5	22,2	22,1	22,0	22,1
Сальдо счета операций с капиталом	0,0	0,0	–0,1	0,0	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
США											
Чистое кредитование/заимствование	–3,0	–2,3	–2,1	–2,8	–3,6	–3,8	–3,4	–4,0	–4,0	–3,6	–3,6
Сальдо счета текущих операций	–2,9	–2,2	–2,1	–2,8	–3,6	–3,8	–3,3	–4,0	–4,0	–3,6	–3,6
Сбережения	17,2	18,6	19,3	18,2	17,6	18,2	17,0	16,5	17,3	17,6	17,7
Инвестиции	20,3	20,7	21,7	21,4	21,4	22,0	21,6	21,5	21,4	21,2	21,3
Сальдо счета операций с капиталом	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Зона евро											
Чистое кредитование/заимствование	1,0	2,2	2,2	1,8	3,1	0,9	2,0	2,7	...	...	...
Сальдо счета текущих операций	0,9	2,2	2,4	1,8	2,8	–0,1	1,7	2,6	2,3	2,2	2,1
Сбережения	22,5	23,3	25,4	24,4	26,4	24,9	24,9	24,8	24,7	24,6	24,6
Инвестиции	20,9	20,4	22,4	22,0	22,8	23,9	22,4	21,3	21,5	21,5	21,7
Сальдо счета операций с капиталом	0,1	0,0	–0,2	0,0	0,4	1,1	0,3	0,0	...	...	...
Германия											
Чистое кредитование/заимствование	6,8	7,5	7,7	6,0	6,8	3,3	4,9	5,1	5,4	5,1	4,5
Сальдо счета текущих операций	6,8	7,6	7,9	6,3	6,9	3,8	5,5	5,6	5,4	5,1	4,5
Сбережения	26,7	27,9	29,3	28,0	29,6	27,1	27,5	27,1	26,7	25,8	25,6
Инвестиции	19,9	20,3	21,4	21,7	22,7	23,3	22,0	21,5	21,3	20,7	21,2
Сальдо счета операций с капиталом	–0,1	–0,1	–0,1	–0,3	–0,1	–0,5	–0,6	–0,5	0,0	0,0	0,0
Франция											
Чистое кредитование/заимствование	–0,7	–0,8	0,7	–2,0	0,6	–1,0	–0,8	0,3	0,1	0,0	0,1
Сальдо счета текущих операций	–0,7	–0,8	0,6	–2,0	0,3	–1,4	–1,0	0,1	–0,1	–0,2	–0,1
Сбережения	21,3	21,1	23,6	20,8	23,7	22,6	21,9	21,6	21,6	21,1	20,8
Инвестиции	22,0	22,0	23,0	22,8	23,4	24,0	23,0	21,5	21,7	21,3	20,9
Сальдо счета операций с капиталом	0,0	0,0	0,1	0,1	0,4	0,4	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2
Италия											
Чистое кредитование/заимствование	–0,5	1,1	3,1	3,8	2,2	–1,2	0,9	1,1	1,0	1,0	1,8
Сальдо счета текущих операций	–0,6	1,1	3,2	3,8	2,1	–1,7	0,1	1,1	1,0	1,0	1,7
Сбережения	18,7	19,1	21,5	21,7	24,1	22,9	23,1	23,5	23,7	24,7	26,1
Инвестиции	19,3	18,1	18,4	17,9	22,0	24,6	22,9	22,4	22,7	23,8	24,4
Сальдо счета операций с капиталом	0,1	0,1	0,0	0,0	0,1	0,5	0,8	0,0	0,1	0,1	0,1
Испания											
Чистое кредитование/заимствование	–1,5	1,8	2,5	1,2	1,6	1,3	3,9	4,3	3,5	3,7	2,4
Сальдо счета текущих операций	–1,9	1,4	2,1	0,8	0,8	0,4	2,7	3,2	2,7	2,6	2,2
Сбережения	19,9	20,6	23,0	21,4	22,6	23,1	23,9	24,4	24,3	24,4	23,6
Инвестиции	21,8	19,2	20,9	20,6	21,9	22,7	21,1	21,2	21,7	21,8	21,5
Сальдо счета операций с капиталом	0,4	0,4	0,3	0,4	0,9	0,9	1,1	1,1	0,9	1,0	0,2
Япония											
Чистое кредитование/заимствование	2,5	2,4	3,4	2,9	3,8	2,1	3,6	4,8	3,9	3,6	3,5
Сальдо счета текущих операций	2,6	2,4	3,4	3,0	3,9	2,1	3,7	4,8	3,9	3,6	3,5
Сбережения	27,0	27,2	29,2	28,2	29,7	28,9	29,8	30,9	30,4	30,1	29,9
Инвестиции	24,4	24,7	25,8	25,2	25,8	26,8	26,1	26,1	26,5	26,5	26,3
Сальдо счета операций с капиталом	–0,1	–0,1	–0,1	0,0	–0,1	0,0	–0,1	0,0	–0,1	–0,1	0,0
Соединенное Королевство											
Чистое кредитование/заимствование	–3,9	–4,2	–2,7	–3,1	–0,5	–2,2	–3,7	–2,8	–3,2	–3,1	–2,6
Сальдо счета текущих операций	–3,8	–4,0	–2,7	–2,9	–0,4	–2,1	–3,5	–2,7	–3,1	–3,0	–2,4
Сбережения	13,0	13,2	15,6	14,6	17,2	16,6	14,3	15,0	13,8	14,1	14,6
Инвестиции	16,8	17,2	18,2	17,6	17,7	18,7	17,8	17,7	16,9	17,1	17,0
Сальдо счета операций с капиталом	–0,1	–0,1	–0,1	–0,1	–0,1	–0,1	–0,2	–0,2	–0,2	–0,2	–0,1

**Таблица A14. Сводные данные по чистому кредитованию и чистому заимствованию (продолжение)**  
(В процентах ВВП)

	Среднее		2019	2020	2021	2022	2023	2024	Прогнозы		
	2007–2016	2011–2018							2025	2026	Среднее 2027–2030
<b>Канада</b>											
Чистое кредитование/заимствование	–2,4	–2,9	–2,0	–2,0	0,0	–0,3	–0,6	–0,5	–1,4	–1,3	–0,8
Сальдо счета текущих операций	–2,4	–2,9	–2,0	–2,0	0,0	–0,3	–0,6	–0,5	–1,4	–1,3	–0,8
Сбережения	21,5	21,1	21,1	20,7	24,3	25,0	23,3	22,7	21,8	21,9	22,0
Инвестиции	23,9	24,0	23,0	22,7	24,3	25,3	23,9	23,2	23,2	23,2	22,8
Сальдо счета операций с капиталом	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Другие страны с развитой экономикой<sup>1</sup></b>											
Чистое кредитование/заимствование	4,2	4,5	4,4	5,1	6,6	6,6	5,7	6,6	6,4	6,2	6,1
Сальдо счета текущих операций	4,3	4,6	4,4	5,0	6,7	6,5	5,5	6,5	6,3	6,1	6,0
Сбережения	30,5	30,5	30,0	31,2	33,3	33,1	31,3	32,1	31,2	30,9	31,0
Инвестиции	26,0	25,8	25,5	25,9	26,3	26,3	25,6	25,3	24,8	24,8	25,1
Сальдо счета операций с капиталом	–0,1	–0,1	0,0	0,1	–0,2	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
<b>Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны</b>											
Чистое кредитование/заимствование	1,3	0,5	0,1	0,6	1,0	1,6	0,7	1,0	1,0	0,7	0,5
Сальдо счета текущих операций	1,3	0,4	0,1	0,5	0,9	1,6	0,7	1,0	1,0	0,6	0,4
Сбережения	32,4	32,2	32,0	32,6	34,1	34,4	32,7	32,5	31,6	31,7	32,1
Инвестиции	31,2	31,9	32,1	32,2	33,3	32,9	32,1	31,6	30,8	31,1	31,8
Сальдо счета операций с капиталом	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Региональные группы</b>											
<b>Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Азии</b>											
Чистое кредитование/заимствование	2,5	1,0	0,5	1,5	1,2	1,3	1,0	1,6	2,2	1,7	1,2
Сальдо счета текущих операций	2,5	1,0	0,4	1,5	1,2	1,3	1,0	1,6	2,2	1,7	1,2
Сбережения	42,6	41,3	39,3	39,9	40,6	40,6	39,0	39,1	38,2	38,0	38,3
Инвестиции	40,2	40,3	38,8	38,3	39,4	39,2	38,0	37,6	36,1	36,4	37,0
Сальдо счета операций с капиталом	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Европы</b>											
Чистое кредитование/заимствование	–0,5	0,2	1,8	0,6	2,0	2,8	–0,1	0,2	–0,8	–0,6	–0,5
Сальдо счета текущих операций	–0,6	–0,1	1,4	0,1	1,6	2,6	–0,4	–0,1	–1,1	–1,0	–0,7
Сбережения	23,9	24,7	25,0	24,6	26,9	29,1	26,4	25,3	24,8	25,2	25,8
Инвестиции	24,4	24,6	23,5	24,5	25,3	26,3	26,5	25,3	25,9	26,2	26,5
Сальдо счета операций с капиталом	0,2	0,3	0,4	0,5	0,4	0,1	0,3	0,3	0,3	0,5	0,3
<b>Латинская Америка и Карибский бассейн</b>											
Чистое кредитование/заимствование	–2,0	–2,6	–2,1	–0,1	–1,9	–2,3	–1,3	–1,1	–1,3	–1,3	–1,3
Сальдо счета текущих операций	–2,0	–2,6	–2,1	–0,2	–1,8	–2,2	–1,2	–0,9	–1,1	–1,1	–1,2
Сбережения	19,6	18,2	16,8	17,7	18,7	18,1	18,3	18,6	18,0	18,2	18,6
Инвестиции	21,7	20,8	18,9	18,0	20,6	20,4	19,5	19,5	19,2	19,4	19,9
Сальдо счета операций с капиталом	0,1	0,0	0,0	0,1	–0,1	–0,1	–0,1	–0,2	–0,2	–0,2	–0,2
<b>Ближний Восток и Центральная Азия</b>											
Чистое кредитование/заимствование	5,9	4,0	0,7	–3,0	2,9	7,8	3,7	2,3	1,2	0,6	0,4
Сальдо счета текущих операций	5,9	3,9	0,9	–3,0	3,1	8,0	4,0	2,3	1,1	0,6	0,4
Сбережения	34,2	31,2	27,4	22,7	28,6	33,4	30,8	28,8	27,9	27,5	27,4
Инвестиции	28,2	27,0	26,6	25,6	25,8	26,1	27,6	27,1	27,3	27,6	28,1
Сальдо счета операций с капиталом	0,1	0,0	–0,1	–0,1	–0,1	–0,1	–0,2	–0,2	0,0	0,0	0,0
<b>Африка к югу от Сахары</b>											
Чистое кредитование/заимствование	–1,0	–1,9	–2,2	–2,0	–0,4	–1,7	–2,0	–1,0	–1,3	–1,4	–1,4
Сальдо счета текущих операций	–1,6	–2,3	–2,5	–2,4	–0,7	–2,0	–2,4	–1,5	–1,7	–1,8	–1,8
Сбережения	17,8	17,3	19,2	19,0	20,4	19,7	18,5	19,2	19,2	19,8	20,0
Инвестиции	19,3	19,4	21,8	21,4	21,0	21,5	20,8	20,5	21,0	21,7	21,8
Сальдо счета операций с капиталом	0,6	0,4	0,4	0,4	0,4	0,3	0,4	0,5	0,4	0,4	0,4

**Таблица А14. Сводные данные по чистому кредитованию и чистому заимствованию (окончание)**  
(В процентах ВВП)

	Среднее		2019	2020	2021	2022	2023	2024	Прогнозы		
	2007–2016	2011–2018							2025	2026	Среднее 2027–2030
Аналитические группы											
По источникам экспортных доходов											
Экспортеры топлива											
Чистое кредитование/заимствование	7,1	5,1	2,0	–2,7	4,6	10,3	5,4	4,6	2,9	2,3	2,2
Сальдо счета текущих операций	7,2	5,1	2,2	–2,6	5,0	10,6	5,7	4,7	3,0	2,3	2,2
Сбережения	33,9	31,2	28,9	24,2	31,2	36,3	33,2	32,6	31,2	30,7	30,2
Инвестиции	26,6	25,6	26,6	26,7	26,6	26,2	28,2	28,5	29,0	29,2	29,4
Сальдо счета операций с капиталом	0,1	–0,1	–0,2	–0,2	–0,2	–0,2	–0,2	–0,2	–0,1	–0,1	–0,1
Страны, не экспортирующие топливо											
Чистое кредитование/заимствование	0,3	–0,3	–0,1	0,9	0,6	0,5	0,2	0,6	0,8	0,5	0,3
Сальдо счета текущих операций	0,2	–0,4	–0,2	0,8	0,5	0,5	0,1	0,6	0,8	0,5	0,3
Сбережения	32,1	32,3	32,4	33,5	34,4	34,1	32,6	32,4	31,7	31,8	32,2
Инвестиции	31,9	32,7	32,6	32,7	34,0	33,7	32,5	31,9	30,9	31,3	32,0
Сальдо счета операций с капиталом	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0
По источникам внешнего финансирования											
Страны — чистые дебиторы											
Чистое кредитование/заимствование	–2,3	–2,5	–1,8	–0,7	–1,8	–2,6	–1,4	–1,4	–1,6	–1,7	–1,7
Сальдо счета текущих операций	–2,6	–2,7	–2,0	–0,9	–1,9	–2,7	–1,5	–1,5	–1,8	–1,9	–1,8
Сбережения	23,0	22,5	22,6	23,0	23,7	23,5	23,7	23,5	23,1	23,3	23,8
Инвестиции	25,6	25,2	24,6	23,9	25,7	26,2	25,1	25,0	24,9	25,2	25,6
Сальдо счета операций с капиталом	0,3	0,2	0,2	0,3	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Страны — чистые дебиторы по состоянию обслуживания долга											
Страны, имевшие просроченную задолженность, и/или страны, которым предоставлялось реоформление долга в период с 2020 по 2024 год											
Чистое кредитование/заимствование	–3,2	–3,9	–3,0	–1,8	–2,0	–2,0	–2,4	–2,5	–4,2	–3,8	–2,6
Сальдо счета текущих операций	–4,0	–4,5	–3,5	–2,3	–2,4	–2,4	–2,9	–3,3	–4,6	–4,3	–3,0
Сбережения	20,6	19,4	19,3	18,3	19,1	19,1	17,2	15,9	14,9	16,1	17,8
Инвестиции	24,9	24,1	23,5	21,1	21,8	21,7	20,4	19,5	19,9	20,6	21,0
Сальдо счета операций с капиталом	0,8	0,5	0,4	0,5	0,4	0,4	0,4	0,8	0,4	0,4	0,4
Для справки											
Весь мир											
Чистое кредитование/заимствование	0,4	0,5	0,4	0,4	0,9	0,5	0,3	0,5	0,4	0,3	0,2
Сальдо счета текущих операций	0,4	0,4	0,4	0,3	0,8	0,4	0,3	0,4	0,4	0,3	0,2
Сбережения	25,5	26,2	26,8	26,6	27,9	27,8	26,4	26,2	25,9	26,0	26,4
Инвестиции	25,1	25,7	26,4	26,3	27,1	27,4	26,5	26,1	25,6	25,7	26,2
Сальдо счета операций с капиталом	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Примечание. В этой таблице оценки основаны на статистике национальных счетов и платежного баланса отдельных стран. Составные показатели по страновым группам рассчитаны как сумма стоимостных показателей в долларах США по соответствующим отдельным странам. Этот подход отличается от расчетов в апрельском выпуске доклада «Перспективы развития мировой экономики» 2005 года и ранее, где составные показатели взвешивались по доле ВВП, стоимость которого оценивалась по паритету покупательной способности (ППС), в общемировом ВВП. Оценки валовых национальных сбережений и инвестиций (или валовое накопление капитала) составлены с использованием статистики национальных счетов отдельных стран. Эти оценки по сальдо счета текущих операций, сальдо счета операций с капиталом и сальдо финансового счета (или чистое кредитование/заимствование) взяты из статистики платежного баланса. Связь между расчетами по внутренним операциям и операциями с остальными странами мира можно представить как учетные тождества. Сбережения (S) минус инвестиции (I) равны сальдо счета текущих операций (CAB) ( $S - I = CAB$ ). Также, чистое кредитование/заимствование (NLB) является суммой сальдо счета текущих операций и сальдо счета операций с капиталом (KAB) ( $NLB = CAB + KAB$ ). На практике такие тождества не являются точно сбалансированными; возникают несоответствия, вызванные несовершенством исходных данных и методов составления статистики, а также асимметрией в составе групп, связанной с наличием данных.

<sup>1</sup>Кроме стран Группы семи (Германия, Италия, Канада, Соединенное Королевство, США, Франция, Япония) и стран зоны евро.



**Таблица А15. Краткий обзор среднесрочного справочного прогноза развития мировой экономики**

					Прогнозы			
	Среднее		2023	2024	2025	2026	Среднее	
	2007–2016	2017–2026					2023–2026	2027–2030
Годовое изменение в процентах								
Мировой реальный ВВП	3,4	3,1	3,5	3,3	3,2	3,1	3,3	3,2
Страны с развитой экономикой	1,3	1,8	1,7	1,8	1,6	1,6	1,7	1,6
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	5,3	4,0	4,7	4,3	4,2	4,0	4,3	4,1
Для справки								
Потенциальный объем производства								
Основные страны с развитой экономикой	1,4	1,6	1,9	1,8	1,7	1,6	1,7	1,5
Мировая торговля, объем <sup>1</sup>	3,4	2,8	1,0	3,5	3,6	2,3	2,6	3,1
Импорт								
Страны с развитой экономикой	2,5	2,4	−0,7	2,1	3,1	1,3	1,4	2,3
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	5,5	3,4	3,7	5,6	4,3	4,0	4,4	4,4
Экспорт								
Страны с развитой экономикой	3,0	2,2	0,9	1,8	2,1	1,7	1,6	2,5
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	4,1	3,8	1,4	6,5	5,9	3,3	4,3	4,0
Условия торговли								
Страны с развитой экономикой	0,2	0,1	0,4	0,9	0,4	−0,5	0,3	−0,1
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	0,1	0,0	−0,9	0,0	−1,2	−0,3	−0,6	0,0
Мировые цены в долларах США								
Продукция обрабатывающей промышленности	0,4	1,6	−1,7	1,3	0,6	−0,1	0,0	0,6
Нефть	−3,9	4,3	−16,4	−1,8	−12,9	−4,5	−9,1	0,5
Сырьевые товары, кроме топлива	1,4	5,6	−5,7	3,7	7,4	4,1	2,3	0,2
Потребительские цены								
Страны с развитой экономикой	1,6	2,8	4,6	2,6	2,5	2,2	3,0	2,1
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	5,9	6,1	8,2	7,9	5,3	4,7	6,5	4,0
Процентные ставки	В процентах							
Мировая реальная долгосрочная процентная ставка <sup>2</sup>	1,0	−0,6	−1,3	0,8	1,2	1,4	0,5	1,5
Сальдо счета текущих операций	В процентах ВВП							
Страны с развитой экономикой	0,0	0,3	0,0	0,1	−0,1	0,1	0,0	0,1
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	1,3	0,6	0,7	1,0	1,0	0,6	0,8	0,4
Общая сумма внешнего долга								
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	27,3	29,3	28,8	28,1	27,9	27,6	28,1	26,4
Обслуживание долга								
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	9,6	9,9	9,9	9,8	9,2	9,1	9,5	8,7

<sup>1</sup>Данные относятся к торговле товарами и услугами.

<sup>2</sup>Взвешенное по ВВП среднее значение ставок по 10-летним (или с наиболее близким сроком погашения) государственным облигациям для Германии, Италии, Канады, Соединенного Королевства, США, Франции и Японии.

# «ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ МИРОВОЙ ЭКОНОМИКИ»

## ОТДЕЛЬНЫЕ ТЕМЫ

### Архивы доклада «Перспективы развития мировой экономики»

Перспективы развития мировой экономики: неравномерный рост — краткосрочные и долгосрочные факторы	Апрель 2015 года
Перспективы развития мировой экономики: адаптация к снижению цен на биржевые товары	Октябрь 2015 года
Перспективы развития мировой экономики: слишком долгий период слишком медленного роста	Апрель 2016 года
Перспективы развития мировой экономики: пониженный спрос — симптомы и лечение	Октябрь 2016 года
Перспективы развития мировой экономики: в поисках устойчивого роста — краткосрочное восстановление, долгосрочные задачи	Октябрь 2017 года
Перспективы развития мировой экономики: циклический подъем, структурные изменения	Апрель 2018 года
Перспективы развития мировой экономики: препятствия на пути устойчивого роста	Октябрь 2018 года
Перспективы развития мировой экономики: замедление роста, неустойчивый подъем	Апрель 2019 года
Перспективы развития мировой экономики: спад в обрабатывающей промышленности, рост торговых барьеров	Октябрь 2019 года
Перспективы развития мировой экономики: великая самоизоляция	Апрель 2020 года
Перспективы развития мировой экономики: долгое и трудное восхождение	Октябрь 2020 года
Перспективы развития мировой экономики: преодоление неравномерного восстановления экономики	Апрель 2021 года
Перспективы развития мировой экономики: восстановление во время пандемии	Октябрь 2021 года
Перспективы развития мировой экономики: война задерживает глобальное восстановление	Апрель 2022 года
Перспективы развития мировой экономики: противостояние кризису стоимости жизни	Октябрь 2022 года
Перспективы развития мировой экономики: неровное восстановление	Апрель 2023 года
Перспективы развития мировой экономики: адаптация к расхождениям в мировой экономике	Октябрь 2023 года
Перспективы развития мировой экономики — Стабильно, но медленно: устойчивость на фоне расхождений	Апрель 2024 года
Перспективы развития мировой экономики: поворот в экономической политике, растущие угрозы	Октябрь 2024 года
Перспективы развития мировой экономики: критический момент на фоне изменений политики	Апрель 2025 года
Перспективы развития мировой экономики: мировая экономика меняется, перспективы остаются неблагоприятными	Октябрь 2025 года

### I. Методология — агрегирование, моделирование и прогнозирование

Тарифные сценарии	Октябрь 2016 года, вставка по сценариям
Прогнозы темпов роста мировой экономики в среднесрочной перспективе	Октябрь 2016 года, вставка 1.1
Прогнозы глобального роста: допущения относительно мер политики, финансовых условий и цен на биржевые товары	Апрель 2019 года, вставка 1.2
Фундаментальный источник изменений цен на инвестиционные товары — анализ на основе модели	Апрель 2019 года, вставка 3.3

Прогноз мирового экономического роста. Допущения в отношении мер политики, финансовых условий и цен на биржевые товары	Октябрь 2019 года, вставка 1.3
Альтернативные варианты развития событий в борьбе с COVID-19	Апрель 2020 года, вставка по сценариям
Альтернативные сценарии	Октябрь 2020 года, вставка по сценариям
Пересмотренные веса по паритету покупательной способности, используемые в выпусках «Перспектив развития мировой экономики»	Октябрь 2020 года, вставка 1.1
Вставка по сценарию	Апрель 2021 года
Неблагоприятные сценарии	Октябрь 2021 года, вставка по сценариям
Вставка по сценариям	Апрель 2022 года, вставка по сценариям
Оценка рисков для базового прогноза «Перспектив развития мировой экономики»	Октябрь 2022 года, вставка 1.3
Оценка рисков для базовых прогнозов доклада «Перспективы развития мировой экономики»	Апрель 2023 года, вставка 1.3
Оценка рисков для базовых прогнозов доклада «Перспективы развития мировой экономики»	Октябрь 2023 года, вставка 1.2
Оценка рисков для базовых прогнозов доклада «Перспективы развития мировой экономики»	Апрель 2024 года, вставка 1.2
Оценка рисков для базовых прогнозов доклада «Перспективы развития мировой экономики»	Октябрь 2024 года, вставка 1.2
Оценка рисков для базовых прогнозов доклада «Перспективы развития мировой экономики»	Апрель 2024 года, вставка 1.1
Оценка рисков, связанных с базовым прогнозом	Октябрь 2025 года, вставка 1.2
Изменения на рынках и макроэкономические колебания, обусловленные динамикой цен на сырьевые товары	Октябрь 2025 года, Специальный раздел по биржевым товарам

## II. Исторические обзоры

Каковы последствия рецессии?	Октябрь 2015 года, вставка 1.1
Фрагментация на рынках сырьевых товаров в прошлом: множество оттенков серого	Октябрь 2023 года, вставка 3.2

## III. Экономический рост — источники и тенденции

Причины пересмотров прогнозов МВФ относительно роста с 2011 года	Октябрь 2014 года, вставка 1.2.
Значение факторов, лежащих в основе динамики доходности облигаций США, для вторичных эффектов	Октябрь 2014 года, глава 2, Специальный раздел о вторичных эффектах
Не пора ли сделать упор на развитие инфраструктуры? Макроэкономические последствия государственных инвестиций	Октябрь 2014 года, глава 3
Макроэкономические последствия роста государственных инвестиций в развивающихся странах	Октябрь 2014 года, вставка 3.4
В каком направлении мы движемся? Взгляд на потенциальный объем производства	Апрель 2015 года, глава 3
Правильный курс: устойчивый объем производства	Апрель 2015 года, вставка 3.1
Макроэкономические изменения и перспективы в развивающихся странах с низкими доходами: роль внешних факторов	Апрель 2016 года, вставка 1.2
Не пора ли применить стимулы на стороне предложения? Макроэкономические последствия реформ рынков труда и продукции в странах с развитой экономикой	Апрель 2016 года, глава 3
Непроторенные дороги: экономический рост в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах в сложных внешних условиях	Апрель 2017 года, глава 2

Рост благодаря потокам: данные на уровне отраслей	Апрель 2017 года, вставка 2.2
Рост экономики в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах: неоднородность и сближение доходов в течение прогнозного периода	Октябрь 2017 года, вставка 1.3
Рабочие места в обрабатывающей промышленности: последствия для производительности и неравенства	Апрель 2018 года, глава 3
Происходит ли распространение роста производительности в глобализованной экономике?	Апрель 2018 года, глава 4
Динамика потенциального роста в последний период	Апрель 2018 года, вставка 1.3
Перспективы роста стран с развитой экономикой	Октябрь 2018 года, вставка 1.2
Перспективы роста стран с формирующейся рыночной экономикой и развивающихся стран	Октябрь 2018 года, вставка 1.3
Восстановление мировой экономики спустя 10 лет после финансового кризиса 2008 года	Октябрь 2018 года, глава 2
«Теория оттягивания» для делового цикла	Октябрь 2019 года, вставка 1.4
Новый импульс для роста в странах с формирующимся рынком и странах с низкими доходами: какую роль могут играть структурные реформы?	Октябрь 2019 года, глава 3
Противодействие будущим рецессиям в странах с развитой экономикой: циклические меры политики в эпоху низких ставок и высокого уровня долга	Апрель 2020 года, глава 2
Великая самоизоляция: анализ экономических последствий	Октябрь 2020 года, глава 2
Обзор литературы об экономическом воздействии режимов самоизоляции	Октябрь 2020 года, вставка 2.1
Мировая обрабатывающая промышленность: V-образный подъем и последствия для перспектив развития мировой экономики	Апрель 2021 года, вставка 1.1.
Последствия пандемии COVID-19: перспективы среднесрочного экономического ущерба	Апрель 2021 года, глава 2
Крайне неудачное стечение обстоятельств в секторе гостинично-ресторанного бизнеса	Апрель 2021 года, вставка 2.1
Исследования и инновации: борьба с пандемией и стимулирование долгосрочного роста	Октябрь 2021 года, глава 3
Ухудшение перспектив роста: более долгий путь к сближению показателей	Октябрь 2023 года, вставка 1.1
Неравномерное экономическое воздействие фрагментации рынков сырьевых товаров	Октябрь 2023 года, вставка 3.3
Замедление роста мировой экономики в среднесрочной перспективе: каким образом преодолеть эту тенденцию?	Апрель 2024 года, глава 3
Эффективность распределения ресурсов: понятие, примеры и измерение	Апрель 2024 года, вставка 3.1
Возможное влияние искусственного интеллекта на производительность в мировом масштабе и рынки труда	Апрель 2024 года, вставка 3.3
Подъем «серебряной экономики»: глобальные последствия старения населения	Апрель 2025 года, глава 2

#### IV. Инфляция и дефляция; рынки биржевых товаров

Изменения и прогнозы рынка биржевых товаров с акцентом на инвестиции в период низких цен на нефть	Апрель 2015 года, глава 1, Специальный раздел
Обвал цен на нефть: спрос или предложение?	Апрель 2015 года, вставка 1.1
Изменения и прогнозы рынка биржевых товаров с акцентом на роль металлов в мировой экономике	Октябрь 2015 года, глава 1, Специальный раздел
Новые границы в добыче металлов: сдвиг с севера на юг	Октябрь 2015 года, глава 1, Специальный раздел, вставка 1.CP.1
Куда движутся страны — экспортеры биржевых товаров? Динамика производства после бума в секторе биржевых товаров	Октябрь 2015 года, глава 2
Пациент не так уж болен: бумы цен на биржевые товары и голландский синдром	Октябрь 2015 года, вставка 2.1
Перегреваются ли экономики стран — экспортеров биржевых товаров во время бумов в секторе биржевых товаров?	Октябрь 2015 года, вставка 2.4
Изменения и прогнозы рынка биржевых товаров с акцентом на переход к чистым источникам энергии в период низких цен на ископаемые виды топлива	Апрель 2016 года, глава 1, Специальный раздел

Глобальная дезинфляция в эпоху ограниченных возможностей денежно-кредитной политики	Октябрь 2016 года, глава 3
Изменения на рынках биржевых товаров и прогнозы с акцентом на продовольственную безопасность и рынки продовольствия в мировой экономике	Октябрь 2016 года, глава 1, Специальный раздел
Насколько значимы мировые цены для роста цен на продукты питания?	Октябрь 2016 года, вставка 3.3
Изменения и прогнозы рынка биржевых товаров с акцентом на роль технологии и нетрадиционных источников на мировом рынке нефти	Апрель 2017 года, глава 1, Специальный раздел
Изменения на рынках биржевых товаров и прогнозы	Октябрь 2017 года, глава 1, Специальный раздел
Изменения и прогнозы рынка биржевых товаров	Апрель 2018 года, глава 1, Специальный раздел
Что сдерживает базовую инфляцию в странах с развитой экономикой?	Апрель 2018 года, вставка 1.2
Роль металлов в экономике электромобилей	Апрель 2018 года, вставка 1.CP.1
Прогнозы по инфляции для регионов и стран	Октябрь 2018 года, вставка 1.4
Изменения и прогнозы рынка биржевых товаров с акцентом на последние тенденции спроса на энергоносители	Октябрь 2018 года, глава 1, Специальный раздел
Спрос и предложение возобновляемых источников энергии	Октябрь 2018 года, вставка 1.CP.1
Трудности денежно-кредитной политики в странах с формирующимся рынком по мере нормализации финансовых условий в мире	Октябрь 2018 года, глава 3
Динамика инфляции в более широкой группе стран с формирующимся рынком и развивающихся стран	Октябрь 2018 года, вставка 3.1
Изменения и прогнозы рынка биржевых товаров	Апрель 2019 года, глава 1, Специальный раздел
Изменения и прогнозы рынка биржевых товаров	Октябрь 2019 года, глава 1, Специальный раздел
Изменения и прогнозы рынка биржевых товаров	Апрель 2020 года, глава 1, Специальный раздел
Изменения и прогнозы рынка биржевых товаров	Октябрь 2020 года, глава 1 Специальный раздел
Что произошло с глобальными выбросами углекислого газа в 2019 году?	Октябрь 2020 года, глава 1 Специальный раздел вставка 1.CP.1
Изменения и прогнозы рынка биржевых товаров	Апрель 2021 года, глава 1, Специальный раздел
Цены на жилье и инфляция потребительских цен	Октябрь 2021 года, вставка 1.1
Изменения и прогнозы рынка биржевых товаров	Октябрь 2021 года, глава 1, Специальный раздел
Опасения по поводу инфляции	Октябрь 2021 года, глава 2
Базовая инфляция в условиях кризиса COVID-19	Октябрь 2021 года, вставка 2.2
Изменения на рынке и динамика сокращения вложений в ископаемое топливо	Апрель 2022 года, глава 1, Специальный раздел
Анализ ошибок прогноза инфляции в последних выпусках ПРМЭ	Октябрь 2022 года, вставка 1.1
Влияние на рынок и инфляция во время COVID-19	Октябрь 2022 года, вставка 1.2
Изменения на рынке сырьевых товаров и факторы продовольственной инфляции	Октябрь 2022 года, глава 1, Специальный раздел
Изменения на рынке и макроэкономические последствия снижения добычи ископаемого топлива	Апрель 2023 года, глава 1, Специальный раздел
Изменения на рынке и канал передачи воздействия денежно-кредитной политики через цены на биржевые товары	Октябрь 2023 года, Специальный раздел по биржевым товарам, онлайн-приложение 1.1
Инфляционные ожидания и внимание компаний к денежно-кредитной политике и ее эффективность	Октябрь 2023 года, вставка 2.1
Энергетические субсидии, инфляция и ожидания: анализ мер в еврозоне	Октябрь 2023 года, вставка 2.3



Фрагментация и рынки сырьевых товаров: факторы уязвимости и риски  
 Напряженность в торговле сырьевыми товарами: данные по танкерным перевозкам  
 Изменения на рынке и инфляционные последствия шоков предложения металлов

Великое ужесточение: уроки недавнего опыта повышения инфляции  
 Ситуация на рынке и влияние ИИ на спрос на электроэнергию

Иммиграция и инфляция

Изменения на рынках и макроэкономические колебания, обусловленные динамикой цен на сырьевые товары

Октябрь 2023 года, глава 3

Октябрь 2023 года, вставка 3.1

Октябрь 2024 года,  
 Специальный раздел по биржевым товарам

Октябрь 2024 года, глава 2

Апрель 2025 года, Специальный  
 раздел по биржевым товарам

Апрель 2025 года, вставка 3.4

Октябрь 2025 года, Специальный  
 раздел по биржевым товарам

## V. Налогово-бюджетная политика

Бумы в секторе биржевых товаров и государственные инвестиции

Сохраняет ли свою актуальность трансграничное воздействие  
 налогово-бюджетной политики?

Влияние вторичных эффектов шоков государственных расходов США  
 на внешнеэкономические позиции

Макроэкономические последствия изменений политики в отношении налогов  
 на предприятия

Локальные меры политики: переосмысление мер налогово-бюджетной политики  
 для преодоления неравенства внутри страны

С небес на землю: как справиться со стремительным ростом государственного долга

Рыночные реформы в целях содействия экономическому росту и обеспечения  
 приемлемого уровня задолженности

Неосмотрительная бюджетная политика и инфляционные ожидания: роль  
 основ денежно-кредитной политики

Меры промышленной политики в странах с формирующимся рынком:  
 старые и новые меры

Роль политики сдерживания роста цен

Воздействие иммиграции на государственные финансы

Октябрь 2015 года, вставка 2.2

Октябрь 2017 года, глава 4

Октябрь 2017 года, вставка 4.1

Апрель 2018 года, вставка 1.5

Октябрь 2019 года, вставка 2.4

Апрель 2023 года, глава 3

Апрель 2023 года, вставка 3.1

Октябрь 2023 года, вставка 2.2

Апрель 2024 года, вставка 4.1

Октябрь 2024 года, вставка 2.2

Апрель 2025 года, вставка 3.3

## VI. Денежно-кредитная политика, финансовые рынки и движение средств

Денежно-кредитная политика США и потоки капитала в страны  
 с формирующимся рынком

Подход к денежно-кредитной политике на основе прозрачного управления рисками

Будет ли устойчивым оживление потоков капитала в страны  
 с формирующимся рынком?

Роль восстановления финансового сектора в скорости экономического восстановления

Четкость информирования со стороны центрального банка и степень  
 закреплённости инфляционных ожиданий

Могут ли отрицательные директивные ставки стимулировать экономику?

Смягчение глобальных финансовых шоков в странах с формирующимся рынком:  
 могут бы помочь меры макропруденциального регулирования?

Макропруденциальные меры политики и кредитование: мета-анализ данных  
 эмпирических выводов

Корректируют ли страны с формирующимся рынком меры макропруденциального  
 регулирования в ответ на мировые финансовых шоки?

Повышение рисков банкротства и неплатежеспособности малых и средних  
 предприятий: оценка и варианты политики

Апрель 2016 года, вставка 2.2

Октябрь 2016 года, вставка 3.5

Октябрь 2017 года, вставка 1.2

Октябрь 2018 года, вставка 2.3

Октябрь 2018 года, вставка 3.2

Апрель 2020 года, вставка 2.1

Апрель 2020 года, глава 3

Апрель 2020 года, вставка 3.1

Апрель 2020 года, вставка 3.2

Октябрь 2020 года, вставка 1.3

Смена курса: вторичные эффекты денежно-кредитной политики во время восстановления после COVID-19	Апрель 2021 года, глава 4
Программы покупки активов стран с формирующимся рынком: обоснование и эффективность	Апрель 2021 года, вставка 4.1
Денежно-кредитная экспансия и инфляционные риски	Октябрь 2021 года, вставка 1.3
Ответные меры политики и ожидания в периоды ускорения инфляции	Октябрь 2021 года, вставка 2.3
Определяющие факторы нейтральных процентных ставок и неопределенность перспектив	Апрель 2022 года, вставка 1.2
Долг частного сектора и восстановление мировой экономики	Апрель 2022 года, глава 2
Рост задолженности домашних хозяйств, глобальный избыток сбережений богатых и естественная процентная ставка	Апрель 2022 года, вставка 2.2
Цены на жилье: снижение ажиотажа	Апрель 2023 года, вставка 1.1
Денежно-кредитная политика: скорость передачи воздействия, гетерогенность и асимметрия	Апрель 2023 года, вставка 1.2
Естественная процентная ставка: определяющие факторы и влияние на экономическую политику	Апрель 2023 года, глава 2
Вторичные эффекты для стран с формирующимся рынком и развивающихся стран	Апрель 2023 года, вставка 2.3
Взаимосвязь денежно-кредитной и бюджетной политики	Апрель 2023 года, вставка 3.2
Управление ожиданиями: инфляция и денежно-кредитная политика	Октябрь 2023 года, глава 2
Ощутимые последствия? Отслеживание распространения влияния денежно-кредитной политики на рынке жилья	Апрель 2024 года, глава 2
Эффект переноса процентных ставок в Европе	Апрель 2024 года, вставка 2.1
Великое ужесточение: уроки недавнего опыта повышения инфляции	Октябрь 2024 года, глава 2
Роль балансовой политики центрального банка	Октябрь 2024 года, вставка 2.1
Устойчивость экономики стран с формирующимся рынком: удача или надлежащие меры политики?	Октябрь 2025 года, глава 2
Механизмы МВФ и устойчивость стран с формирующимся рынком	Октябрь 2025 года, вставка 2.1
Этапы разработки основ денежно-кредитной политики	Октябрь 2025 года, вставка 2.2
Макроэкономические последствия ослабления независимости центральных банков	Октябрь 2025 года, вставка 2.3

## VII. Рынки труда, бедность и неравенство

Реформирование систем заключения коллективных договоров для достижения высокого и стабильного уровня занятости	Апрель 2016 года, вставка 3.2
Понимание понижительной тенденции в доле трудовых доходов	Апрель 2017 года, глава 3
Коэффициент участия в рабочей силе в странах с развитой экономикой	Октябрь 2017 года, вставка 1.1
Динамика заработной платы последних лет в странах с развитой экономикой: движущие силы и выводы	Октябрь 2017 года, глава 2
Динамика рынка труда по уровню квалификации	Октябрь 2017 года, вставка 2.1
Трудовые договоры и негибкость номинальной заработной платы в Европе: данные на уровне фирм	Октябрь 2017 года, вставка 2.2
Корректировка заработной платы и занятости после мирового финансового кризиса: данные на уровне фирм	Октябрь 2017 года, вставка 2.3
Участие в рабочей силе в странах с развитой экономикой: определяющие факторы и перспективы	Апрель 2018 года, глава 2
Участие в рабочей силе молодежи в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах по сравнению со странами с развитой экономикой	Апрель 2018 года, вставка 2.1
Впереди грозные тучи? Миграция и коэффициенты участия в рабочей силе	Апрель 2018 года, вставка 2.4
Действительно ли рабочие места в обрабатывающей промышленности лучше оплачиваются? Данные на уровне работников из Бразилии	Апрель 2018 года, вставка 3.3
Глобальный финансовый кризис, миграция и рождаемость	Октябрь 2018 года, вставка 2.1

Воздействие автоматизации на занятость после глобального финансового кризиса на примере промышленных роботов	Октябрь 2018 года, вставка 2.2
Динамика рынка труда в отдельных странах с развитой экономикой	Апрель 2019 года, вставка 1.1
Различные миры? Региональные различия внутри стран	Апрель 2019, вставка 1.3
Сближение или отдаление? Внутрискановое региональное неравенство и корректировки в странах с развитой экономикой	Октябрь 2019 года, глава 2
Изменение климата и субнациональное региональное неравенство	Октябрь 2019 года, вставка 2.2
Макроэкономические последствия глобальной миграции	Апрель 2020 года, глава 4
Иммиграция: эффекты рынка труда и роль автоматизации	Апрель 2020 года, вставка 4.1
Инклюзивность развития в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах и последствия COVID-19	Октябрь 2020 года, вставка 1.2
Периоды рецессии и восстановления на рынках труда: закономерности, меры политики и действия в ответ на шок, вызванный COVID-19	Апрель 2021 года, глава 3
Рынок труда и «зеленая» экономика	Октябрь 2021 года, вставка 1.2
Загадка ограниченных рынков трудовых ресурсов на примере США и Соединенного Королевства	Апрель 2022 года, вставка 1.1
Неравенство и устойчивость государственного долга	Апрель 2022 года, вставка 2.1
«Озеленение» рынка труда: занятость, меры политики и экономические преобразования	Апрель 2022 года, глава 3
Географическое распределение благоприятных для экологии и загрязняющих рабочих мест: данные по США	Апрель 2022 года, вставка 3.1
Более «зеленый» рынок труда после COVID?	Апрель 2022 года, вставка 3.2
Динамика заработной платы за период после COVID-19 и риски раскручивания спирали заработной платы и цен	Октябрь 2022 года, глава 2
Передача воздействия зарплат на цены: оценки на примере США	Октябрь 2022 года, вставка 2.1
Последствия перспектив роста в среднесрочном периоде для распределения ресурсов	Апрель 2024 года, вставка 3.2
Понимание социальной приемлемости структурных реформ	Октябрь 2024 года, глава 3
Меры политики, способствующие интеграции украинских беженцев на европейском рынке труда: предварительные данные	Октябрь 2024 года, вставка 3.1
Подъем «серебряной экономики»: глобальные последствия старения населения	Апрель 2025 года, глава 2
Влияние ИИ на работников старшего возраста	Апрель 2025 года, вставка 2.3

## VIII. Вопросы, связанные с валютными курсами

Валютные курсы и торговые потоки: разрыв связи?	Октябрь 2015 года, глава 3
Связь между обменными курсами и торговлей, связанной с глобальными цепочками добавленной стоимости	Октябрь 2015 года, вставка 3.1
Измерение реального эффективного валютного курса и конкурентоспособности: роль глобальных цепочек добавленной стоимости	Октябрь 2015 года, вставка 3.2
Коэффициент участия в рабочей силе в странах с развитой экономикой	Октябрь 2017 года, вставка 1.1
Динамика заработной платы последних лет в странах с развитой экономикой: движущие силы и выводы	Октябрь 2017 года, глава 2
Динамика рынка труда по уровню квалификации	Октябрь 2017 года, вставка 2.1
Трудовые договоры и негибкость номинальной заработной платы в Европе: данные на уровне фирм	Октябрь 2017 года, вставка 2.2
Корректировка заработной платы и занятости после мирового финансового кризиса: данные на уровне фирм	Октябрь 2017 года, вставка 2.3

## IX. Внешние платежи, торговля, движение капитала и внешний долг

Понимание роли циклических и структурных факторов в замедлении роста мировой торговли	Апрель 2015 года, вставка 1.2
---	-------------------------------

Малые страны, большие дефициты счета текущих операций	Октябрь 2015 года, вставка 1.2
Потоки капитала и развитие финансового сектора в развивающихся странах	Октябрь 2015 года, вставка 1.3
Анализ причин замедления роста мировой торговли	Апрель 2016 года, вставка 1.1
Понимание замедления потоков капитала в страны с формирующимся рынком	Апрель 2016 года, глава 2
Потоки капитала в развивающиеся страны с низкими доходами	Апрель 2016 года, вставка 2.1
Потенциальное повышение производительности при дальнейшей либерализации торговли и прямых иностранных инвестиций	Апрель 2016 года, вставка 3.3
Мировая торговля: чем вызвано замедление роста?	Октябрь 2016 года, глава 2
Развитие торговой интеграции стран с формирующимся рынком и развивающихся стран в связи с конечным спросом Китая	Апрель 2017 года, вставка 2.3
Сдвиги в глобальном распределении капитала: последствия для стран с формирующимся рынком и развивающихся стран	Апрель 2017 года, вставка 2.4
Макроэкономическая корректировка в странах с формирующимся рынком, являющихся экспортерами биржевых товаров	Октябрь 2017 года, вставка 1.4
Денежные переводы и сглаживание потребления?	Октябрь 2017 года, вставка 1.5
Многоуровневый подход к показателям торговой политики	Апрель 2018 года, вставка 1.6
Рост торговли услугами	Апрель 2018 года, вставка 3.2
Роль иностранной помощи в повышении производительности в развивающихся странах с низкими доходами	Апрель 2018 года, вставка 4.3
Напряженность в мировой торговле	Октябрь 2018 года, вставка по сценарию
Цены на инвестиционные товары — движущая сила инвестиций под угрозой	Апрель 2019 года, глава 3
Свидетельства на основе «больших данных» — цены на инвестиционные товары для различных стран	Апрель 2019 года, вставка 3.2
Пошлины на инвестиционные товары и инвестиции — свидетельства на уровне фирм (Колумбия)	Апрель 2019 года, вставка 3.4
Детерминанты двусторонней торговли и вторичные эффекты тарифов	Апрель 2019 года, глава 4
Валовая торговля или торговля добавленной стоимостью	Апрель 2019 года, вставка 4.1
Сальдо двусторонней торговли и совокупные сальдо торговли	Апрель 2019 года, вставка 4.2
Понимание корректировок торгового дефицита: играет ли двусторонняя торговля особую роль?	Апрель 2019 года, вставка 4.3
Глобальные макро- и микроэкономические эффекты торгового конфликта между США и Китаем: выводы из трех моделей	Апрель 2019 года, вставка 4.4
«Брексит» без достижения договоренности	Апрель 2019 года, вставка по сценариям
Последствия возвращения некоторой части производства в страны с развитой экономикой	Октябрь 2019 года, вставка по сценариям 1.1
Факторы напряженности в сфере торговли — обновленный сценарий	Октябрь 2019 года, вставка по сценариям 1.2
Уменьшение глобальных прямых иностранных инвестиций в 2018 году	Октябрь 2019 года, вставка 1.2
Мировая торговля и цепочки добавленной стоимости во время пандемии	Апрель 2022 года, глава 4
Воздействие глобальных перебоев в снабжении во время пандемии	Апрель 2022 года, вставка 4.1
Воздействие режимов самоизоляции на торговлю: свидетельства на основе данных о поставках	Апрель 2022 года, вставка 4.2
Адаптация торговли к пандемии COVID-19 на уровне компаний во Франции	Апрель 2022 года, вставка 4.3
Геоэкономическая фрагментация и естественная процентная ставка	Апрель 2023 года, вставка 2.2
Геоэкономическая фрагментация и прямые иностранные инвестиции	Апрель 2023 года, глава 4
Растущая напряженность в сфере торговли	Апрель 2023 года, вставка 4.1
Подверженность баланса риску фрагментации	Апрель 2023 года, вставка 4.2
Геополитическая напряженность, цепочки поставок и торговля	Апрель 2023 года, вставка 4.3
Фрагментация уже влияет на международную торговлю	Апрель 2024 года, вставка 1.1

Поменяться местами: реальные вторичные эффекты событий в странах с формирующимся рынком группы 20-ти	Апрель 2024 года, глава 4
Потоки капитала в страны с формирующимся рынком Группы 20-ти и «загадка распределения»	Апрель 2024 года, вставка 4.2
Мировая автомобильная промышленность и переход на электромобили	Октябрь 2024 года, вставка 1.1
Глобальные последствия недавних мер в области торговой политики: выводы на основе нескольких моделей	Апрель 2025 года, вставка 1.2
Укрепление глобальной финансовой интеграции для поддержки экономического роста в странах с низким доходом	Апрель 2025 года, вставка 2.1
Перераспределение торговли в ответ на тарифы: будет ли в этот раз по-другому?	Октябрь 2025 года, вставка 1.1

## X. Региональные вопросы

По-прежнему в строю? Тенденции участия в рабочей силе в европейских регионах	Апрель 2018 года, вставка 2.3
Поддержка или искажение: оценка государственной помощи, предоставляемой на национальном уровне в Европе	Октябрь 2025 года, вставка 3.2

## XI. Анализ по отдельным странам

Государственные инвестиции в Японии во время потерянного десятилетия	Октябрь 2014 года, вставка 3.1
Японский экспорт: в чем причина задержки?	Октябрь 2015 года, вставка 3.3
Японский опыт дефляции	Октябрь 2016 года, вставка 3.2
Ушли навсегда? Участие в рабочей силе в штатах и городских агломерациях США	Апрель 2018 года, вставка 2.2
Иммиграция и заработная плата в Германии	Апрель 2020 года, вставка 4.2
Влияние миграции из Венесуэлы на страны Латинской Америки и Карибского бассейна	Апрель 2020 года, вставка 4.3
Передача воздействия зарплат на цены: оценки на примере США	Октябрь 2022 года, вставка 2.1
Политико-экономические аспекты установления тарифов на выбросы углерода: опыт Уругвая, Швеции и Южной Африки	Октябрь 2022 года, вставка 3.2
Денежно-кредитная политика и рынок жилья в Китае	Апрель 2024 года, вставка 2.2
Промышленная политика в Китае: количественная оценка и влияние на нерациональное распределение ресурсов	Октябрь 2025 года, вставка 3.1

## XII. Вопросы, связанные с изменением климата

Воздействие погодных шоков на экономическую активность: как страны с низкими доходами могут справиться с этой проблемой?	Октябрь 2017 года, глава 3
Воздействие тропических циклонов на экономический рост	Октябрь 2017 года, вставка 3.1
Роль мер политики в преодолении погодных шоков: анализ на основе моделей	Октябрь 2017 года, вставка 3.2
Стратегии преодоления погодных шоков и изменения климата: отдельные тематические исследования	Октябрь 2017 года, вставка 3.3
Преодоление погодных шоков: роль финансовых рынков	Октябрь 2017 года, вставка 3.4
Климат в прошлые периоды, экономическое развитие и распределение мирового дохода	Октябрь 2017 года, вставка 3.5
Смягчение изменения климата	Октябрь 2017 года, вставка 3.6
Цена производимых технологий выработки электроэнергии с низкими выбросами углекислого газа	Апрель 2019 года, вставка 3.1
Что происходит с глобальными выбросами углекислого газа?	Октябрь 2019 года, вставка 1.CP.1
Смягчение изменения климата: стратегии, благоприятные для роста и распределения доходов	Октябрь 2020 года, глава 3
Глоссарий	Октябрь 2020 года, вставка 3.1



В центре внимания — сектор электроэнергетики: первый шаг на пути к декарбонизации	Октябрь 2020 года, вставка 3.2
Кто больше всего страдает от изменения климата? Пример стихийных бедствий	Апрель 2021 года, вставка 1.2
Рынок труда и «зеленая» экономика	Октябрь 2021 года, вставка 1.2
Экологически чистые технологии и роль фундаментальных научных исследований	Октябрь 2021 года, вставка 3.2
Изменения и прогнозы рынка биржевых товаров	Октябрь 2021 года, глава 1, Специальный раздел
«Озеленение» рынка труда: занятость, меры политики и экономические преобразования	Апрель 2022 года, глава 3
Географическое распределение благоприятных для экологии и загрязняющих рабочих мест: данные по США	Апрель 2022 года, вставка 3.1
Более «зеленый» рынок труда после COVID?	Апрель 2022 года, вставка 3.2
Краткосрочное макроэкономическое воздействие политики декарбонизации	Октябрь 2022 года, глава 3
Краткосрочные последствия установления тарифов на выбросы углерода: обзор литературы	Октябрь 2022 года, вставка 3.1
Политико-экономические аспекты установления тарифов на выбросы углерода: опыт Уругвая, Швеции и Южной Африки	Октябрь 2022 года, вставка 3.2
Декарбонизация электроэнергетического сектора с одновременным решением проблемы непостоянства возобновляемых источников энергии	Октябрь 2022 года, вставка 3.3
Естественная процентная ставка и переход к «зеленой» экономике	Апрель 2023 года, вставка 2.1
Мировая автомобильная промышленность и переход на электромобили	Октябрь 2024 года, вставка 1.1

### XIII. Специальные вопросы

Благодаря помощи от бумов: ускоряют ли непредвиденные доходы от биржевых товаров развитие человеческого потенциала?	Октябрь 2015 года, вставка 2.3
Выход из тупика: выявление факторов, обуславливающих проведение структурных реформ	Апрель 2016 года, вставка 3.1
В состоянии ли «волны» реформ обратить вспять «потоки»? Несколько примеров стран с использованием синтезированного метода контроля	Апрель 2016 года, вставка 3.4
Мировая «земельная лихорадка»	Октябрь 2016 года, вставка 1.CP.1
Конфликт, экономический рост и миграция	Апрель 2017 года, вставка 1.1
Решение проблем измерения экономической активности в Ирландии	Апрель 2017 года, вставка 1.2
Внутристрановые тенденции в доходах на душу населения на примере Бразилии, России, Индии, Китая и Южной Африки	Апрель 2017 года, вставка 2.1
Технический прогресс и доли труда — исторический обзор	Апрель 2017 года, вставка 3.1
Эластичность замещения между капиталом и трудом — концепция и оценка	Апрель 2017 года, вставка 3.2
Рутинные задачи, автоматизация и экономическая дислокация в мире	Апрель 2017 года, вставка 3.3
Поправки к доле труда в доходах	Апрель 2017 года, вставка 3.4
Смартфоны и мировая торговля	Апрель 2018 года, вставка 1.1
Влияет ли неправильное измерение цифровой экономики на статистику производительности?	Апрель 2018 года, вставка 1.4
Изменение содержания услуг в промышленных товарах	Апрель 2018 года, вставка 3.1
Данные о патентах и используемые концепции	Апрель 2018 года, вставка 4.1
Международное использование внешних технологий и вторичные эффекты распространения знаний	Апрель 2018 года, вставка 4.2
Взаимосвязь между конкуренцией, концентрацией и инновациями	Апрель 2018 года, вставка 4.4
Растущее влияние на рынок	Октябрь 2018 года, вставка 1.1
Резкое снижение ВВП: некоторые стандартизированные факты	Октябрь 2018 года, вставка 1.5
Труднейшая задача прогнозирования рецессий и замедления роста	Октябрь 2018 года, вставка 1.6
Усиление влияния корпораций на рынок и его макроэкономические последствия	Апрель 2019 года, глава 2

Параллельная динамика между концентрацией отрасли и корпоративными сбережениями	Апрель 2019 года, вставка 2.1
Влияние сделок по слиянию и поглощению на рыночную власть	Апрель 2019 года, вставка 2.2
Мировая автомобильная промышленность — последние изменения и следствия для глобальных перспектив	Октябрь 2019 года, вставка 1.1
Измерение субнациональных региональных показателей экономической активности и благосостояния	Октябрь 2019 года, вставка 2.1
Политические последствия структурных реформ	Октябрь 2019 года, вставка 3.1
Влияние кризисов на структурные реформы	Октябрь 2019 года, вставка 3.2
Устойчивость и определяющие факторы общего компонента дифференциалов между процентными ставками и темпами роста в странах с развитой экономикой	Апрель 2020 года, вставка 2.2
Социальные волнения в период пандемии COVID-19	Октябрь 2020, вставка 1.4
Роль внедрения информационных технологий во время пандемии COVID-19: данные по США	Октябрь 2020, вставка 2.2
Потери в сфере образования, понесенные в период пандемии, и роль инфраструктуры	Апрель 2021, вставка 2.2
Отсутствие продовольственной безопасности и циклы деловой активности	Апрель 2021 года, глава 1, онлайн-приложение 1.CP.1
Отсутствие продовольственной безопасности и цены в период COVID-19	Октябрь 2021 года, вставка 2.1
Вакцины на базе мРНК и роль фундаментальных научных исследований	Октябрь 2021 года, вставка 3.1
Интеллектуальная собственность, конкуренция и инновации	Октябрь 2021 года, вставка 3.3
Роль политики сдерживания роста цен	Октябрь 2024 года, вставка 2.2
Понимание социальной приемлемости структурных реформ	Октябрь 2024 года, глава 3
Меры политики, способствующие интеграции украинских беженцев на европейском рынке труда: предварительные данные	Октябрь 2024 года, вставка 3.1
Межпоколенческие вопросы, которые следует учитывать в пенсионных реформах	Апрель 2025 года, вставка 2.2
Дороги и распутья: вторичные эффекты политики в области миграции и беженцев	Апрель 2025 года, глава 3
Стихийные бедствия, конфликты и вынужденное перемещение	Апрель 2025 года, вставка 3.1
Демографические дивиденды миграции	Апрель 2025 года, вставка 3.2
Промышленная политика: поиск компромиссов для содействия росту и устойчивости	Октябрь 2025 года, глава 3
Сравнение промышленной и структурной политики	Октябрь 2025 года, вставка 3.3



## ОБСУЖДЕНИЕ ПЕРСПЕКТИВ НА ЗАСЕДАНИИ ИСПОЛНИТЕЛЬНОГО СОВЕТА МВФ, СЕНТЯБРЬ 2025 ГОДА

*Приведенные ниже замечания изложены председателем по завершении обсуждения  
Исполнительным советом «Бюджетного вестника», «Доклада по вопросам глобальной финансовой  
стабильности» и «Перспектив развития мировой экономики» 29 сентября 2025 года.*

**И**сполнительные директора в целом согласны с оценкой персонала в отношении перспектив развития мировой экономики, рисков и приоритетов политики. Они с удовлетворением отметили наблюдаемую в последнее время экономическую устойчивость, несмотря на неоднократные потрясения, отметив важность улучшения основных экономических показателей и укрепления основ политики в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах. Вместе с тем директора признали, что серьезные сдвиги в политике меняют глобальный экономический ландшафт, и в целом согласились с тем, что наблюдаемая в последнее время устойчивость, которой также способствуют временные факторы, может оказаться недолговременной, поскольку сохраняющиеся факторы уязвимости, повышенная неопределенность в отношении политики и фрагментация продолжают оказывать влияние на перспективы роста. В то же время было высказано мнение о том, что общая оценка глобальных экономических условий персоналом чрезмерно оптимистична. Директора предупредили, что протекционизм и значительное сокращение иностранной помощи в непропорционально большой степени влияют на прогнозы для беднейших стран мира, отрицательно сказываясь на их перспективах конвергенции.

Директора в целом согласились с тем, что риски для перспектив смещены в сторону ухудшения, в том числе вследствие длительной неопределенности в отношении политики и усиления напряженности в торговле, а также по причине растущей уязвимости бюджета, повышения нестабильности на финансовых рынках и их потенциально неблагоприятного взаимодействия. В условиях высокого объема обязательств по обслуживанию долга и потребностей в пролонгации продолжающийся рост стоимости государственных заимствований приведет к дальнейшему сокращению бюджетных возможностей, что затруднит принятие мер по восстановлению бюджетных резервов и повысит неустойчивость функционирования рынка облигаций. Директора также признали, что завышение стоимости рискованных активов и усиление взаимосвязей между банками и небанковскими финансовыми организациями (НБФО) удерживают риски для финансовой стабильности на повышенном уровне. Они также признали

риски, связанные с ослаблением надлежащего управления и независимости ключевых экономических институтов. Дополнительными рисками для перспектив являются шоки предложения рабочей силы, региональные конфликты, включая войну России в Украине, и волатильность цен на сырьевые товары.

Директора в целом подчеркнули необходимость активизации многостороннего сотрудничества для существенного снижения неопределенности в торговой политике путем переориентации торговли на открытую, основанную на правилах и прозрачную систему. Они признали необходимость модернизации правил торговли и снижения барьеров, в том числе посредством заключения региональных соглашений, которые были бы открытыми для третьих сторон и не дискриминировали бы их. Было выражено общее мнение о том, что торговая дипломатия должна сопровождаться скоординированным подходом к осуществлению внутренних макроэкономических корректировок и устранению диспропорций, вызывающих внутренние и внешние дисбалансы. Было также обращено внимание на роль глобальной системы финансовой безопасности в снижении системных рисков и в этой связи на важность дальнейшего прогресса в области льготных ресурсов Фонда и сохранения дееспособности МВФ как организации, основанной на системе квот и обеспеченной достаточными ресурсами, находящейся в центре этой системы.

Директора подчеркнули необходимость предоставления Фондом индивидуальных консультаций по налогово-бюджетной политике с учетом ситуации в конкретных странах. Они подчеркнули важность восстановления бюджетных резервов и создания возможностей для удовлетворения новых потребностей в расходах при сохранении устойчивости долговой ситуации. Директора призвали к бюджетной консолидации с помощью реалистичных и вызывающих доверие планов, которые опираются на надежные среднесрочные параметры бюджета и сочетают в себе рационализацию расходов и получение доходов при одновременной защите уязвимых слоев населения. Они подчеркнули необходимость приоритизации мер, повышающих эффективность государственных расходов и способствующих устойчивому и инклюзивному росту при ведущей роли частного сектора, избегая при этом

всеобщего сокращения расходов. В тех случаях, когда требуется новая дискреционная поддержка, она должна быть прозрачной, адресной и временной. Директора отметили потенциал реформ в области пенсионного обеспечения, здравоохранения, фондов заработной платы и налоговых расходов в целях создания бюджетных возможностей для расходов, способствующих долгосрочному экономическому росту. Что касается стран с неустойчивой долговой ситуацией, они подчеркнули важность сотрудничества в рамках Общей основы Группы 20-ти и Круглого стола по вопросам глобального суверенного долга в целях своевременной и упорядоченной реструктуризации долга.

Директора подчеркнули важность независимости центральных банков и их изоляции от политического давления для закрепления инфляционных ожиданий и обеспечения стабильности цен согласно их соответствующим мандатам. Денежно-кредитная политика должна основываться на данных, калиброваться с учетом специфики конкретной страны посредством тщательной оценки характера шоков и разрыва объема производства и четко доводиться до сведения общественности. В странах, испытывающих шоки предложения, следует рассмотреть вопрос о постепенном смягчении политики при условии четкого установления факта дезинфляции. В странах, где преобладает ослабление спроса, можно с предосторожностью рассмотреть вопрос о снижении учетных ставок. Осмотрительный подход к смягчению денежно-кредитной политики также может способствовать сдерживанию давления на стоимость активов. Для стран, испытывающих чрезмерную волатильность обменных курсов и имеющих недостаточно емкие валютные рынки, целесообразным может быть использование временных валютных интервенций и мер в отношении притока капитала в соответствии с рекомендациями, содержащимися в Целостном подходе к политике, наряду с дальнейшим углублением национальных рынков облигаций при одновременном регулировании рисков, вызванных связями между банками и государством. Директора также призвали официальные органы по мере необходимости и далее использовать макропруденциальные инструменты и в целом поддерживать последовательное и своевременное внедрение

согласованных на международном уровне нормативных основ, таких как «Базель III», в целях снижения рисков для макрофинансовой стабильности. Также будет важно устранить пробелы в данных и усилить регулирование НБФО и цифровых активов, включая стейблкоины.

Директора признали важность повышения производительности и возобновления экономического роста в среднесрочной перспективе. Они призвали к реализации в тщательно определенной последовательности всеобъемлющих наборов структурных реформ с учетом ситуации в конкретных странах, включая социальные и политико-экономические вопросы. Приоритетные направления реформ включают содействие мобильности рабочей силы и участию в ней, повышение уровня цифровизации и готовности к применению искусственного интеллекта, а также улучшение делового климата и конкуренции для перераспределения труда и капитала в пользу наиболее производительных компаний. Директора в целом приветствовали проведенный Фондом анализ промышленной политики, при этом многие призвали к продолжению работы в этой области, в том числе к расширению сферы ее охвата с включением в нее обсуждения рисков вторичных эффектов и соответствующих рекомендаций по вопросам экономической политики. Директора предупредили, что расширение использования промышленной политики сопряжено с альтернативными издержками и компромиссами, включая бюджетные издержки, рост потребительских цен и нерациональное распределение ресурсов. В странах, проводящих промышленную политику, она должна быть прозрачной и направленной на устранение сбоев в функционировании рыночных механизмов с ориентацией на области с наибольшим потенциалом положительных вторичных эффектов и влиянием на потенциал предложения и создание рабочих мест, а также подкрепляться дополнительными структурными реформами. Директора в целом отметили, что залогом успешной реализации промышленной политики является эффективное управление, и призвали правительства сохранять гибкость при мониторинге ее воздействия и сокращать или отменять неэффективные меры. Несколько директоров также подчеркнули важность использования исторического опыта при проведении промышленной политики.





---

## В ЭТОМ ВЫПУСКЕ:

---

### ГЛАВА 1

Глобальные перспективы и меры политики

### ГЛАВА 2

Устойчивость экономики стран  
с формирующимся рынком: удача  
или надлежащие меры политики?

### ГЛАВА 3

Промышленная политика: поиск  
компромиссов для содействия росту  
и устойчивости



**ПУБЛИКАЦИИ**

**WORLD ECONOMIC OUTLOOK**

**OCTOBER 2025 (RUSSIAN)**

ISBN: 979-8-22902-436-5



9 798229 024365