

МЕЖДУНАРОДНЫЙ ВАЛЮТНЫЙ ФОНД

ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ МИРОВОЙ ЭКОНОМИКИ

Замедление роста,
неустойчивый подъем

АПР
2019



МЕЖДУНАРОДНЫЙ ВАЛЮТНЫЙ ФОНД

ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ МИРОВОЙ ЭКОНОМИКИ

Замедление роста,
неустойчивый подъем

АПР
2019



©2019 International Monetary Fund
Перевод на русский язык ©2019 Международный Валютный Фонд

Издание на английском языке
Обложка и дизайн: Отдел креативных решений, ДКО МВФ
Компьютерная верстка: AGS, An RR Donnelley Company

Издание на русском языке подготовлено Службой переводов МВФ

Cataloging-in-Publication Data

Joint Bank-Fund Library

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

HC10.80

ISBN 978-1-48439-748-0 (English paper)
978-1-49831-347-6 (Russian paper)
978-1-49831-350-6 (Russian 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 21 марта 2019 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, 2019. *Перспективы развития мировой экономики: замедление роста, неустойчивый подъем*. Вашингтон, округ Колумбия, апрель.

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

СОДЕРЖАНИЕ

Допущения и условные обозначения	ix
Дополнительная информация	xi
Данные	xii
Предисловие	xiii
Введение	xiv
Аналитическое резюме	xvii
Глава 1. Мировые перспективы и меры политики	1
Последние изменения: мировой подъем сбавляет обороты	1
Прогноз	7
Риски смещены в сторону ухудшения ситуации	19
Приоритеты политики: укрепление устойчивости, улучшение среднесрочных перспектив роста	22
Вставка по сценариям 1.1. «Брексит» без достижения договоренности	31
Вставка 1.1. Динамика рынка труда в отдельных странах с развитой экономикой	35
Вставка 1.2. Прогнозы глобального роста: допущения относительно мер политики, финансовых условий и цен на биржевые товары	37
Вставка 1.3. Различные миры? Региональные различия внутри стран	38
Специальный раздел: изменения и прогнозы рынка биржевых товаров	40
Литература	56
Глава 2. Усиление влияния корпораций на рынок и его макроэкономические последствия	59
Введение	59
Усиление влияния корпораций на рынок	62
Макроэкономические последствия усиления рыночной власти	66
Резюме и выводы для экономической политики	73
Вставка 2.1. Параллельная динамика между концентрацией отрасли и корпоративными сбережениями	76
Вставка 2.2. Влияние сделок по слиянию и поглощению на рыночную власть	78
Литература	80
Глава 3. Цены на инвестиционные товары — движущая сила инвестиций под угрозой	83
Введение	83
Цены на инвестиционные товары — особенности динамики	86
Относительные цены на инвестиционные товары — простая основа	89
Движущие силы относительных цен на инвестиции	90
Макроэкономические последствия сдвигов цен на инвестиционные товары	95
Резюме и выводы для мер политики	98
Вставка 3.1. Цена производимых технологий выработки электроэнергии с низкими выбросами углекислого газа	101
Вставка 3.2. Свидетельства на основе «больших данных» — цены на инвестиционные товары для различных стран	103

Вставка 3.3. Фундаментальный источник изменений цен на инвестиционные товары — анализ на основе модели	104
Вставка 3.4. Пошлины на инвестиционные товары и инвестиции — свидетельства на уровне фирм (Колумбия)	106
Литература	108
Глава 4. Детерминанты двусторонней торговли и вторичные эффекты тарифов	111
Введение	111
Упрощенные факты	114
Детерминанты сальдо двусторонней торговли	118
Роль макроэкономических факторов	122
Более подробное рассмотрение тарифов и их вторичных эффектов	124
Заключение	129
Вставка 4.1. Валовая торговля или торговля добавленной стоимостью	130
Вставка 4.2. Сальдо двусторонней торговли и совокупные сальдо торговли	132
Вставка 4.3. Понимание корректировки торгового дефицита: играет ли двусторонняя торговля особую роль?	133
Вставка 4.4. Глобальные макро- и микроэкономические эффекты торгового конфликта между США и Китаем: выводы из трех моделей	134
Литература	139
Статистическое приложение	141
Исходные предположения	141
Новое	142
Данные и правила	142
Примечания к данным по странам	143
Классификация стран	143
Общие характеристики и структура групп стран в классификации издания «Перспективы развития мировой экономики»	144
Таблица А. Классификация по страновым группам «Перспектив развития мировой экономики» и их долям в агрегированном ВВП, экспорте товаров и услуг и численности населения, 2018 год	146
Таблица В. Страны с развитой экономикой по подгруппам	147
Таблица С. Европейский союз	147
Таблица D. Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны по регионам и основным источникам экспортных доходов	148
Таблица E. Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны по регионам, чистой внешней позиции и отношению к группе бедных стран с высоким уровнем задолженности и развивающихся стран с низкими доходами	149
Таблица F. Страны с отчетными периодами, составляющими исключение	151
Таблица G. Основные сведения о данных	152
Вставка A1. Исходные предположения относительно экономической политики, лежащие в основе прогнозов по отдельным странам	162
Перечень таблиц	167
Объем производства (таблицы A1–A4)	168
Инфляция (таблицы A5–A7)	175
Финансовая политика (таблица A8)	180
Внешняя торговля (таблица A9)	181
Текущие операции (таблицы A10–A12)	183
Платежный баланс и внешнее финансирование (таблица A13)	190
Движение финансовых средств (таблица A14)	194
Среднесрочный базисный сценарий (таблица A15)	197
«Перспективы развития мировой экономики», отдельные темы	199

Обсуждение перспектив на заседании Исполнительного совета МВФ, апрель 2019 года

211

Таблицы

Таблица 1.1. Общий обзор прогнозов «Перспектив развития мировой экономики»	9
Таблица по сценариям 1. Допущения о торговле в базисном прогнозе, сценарий А и сценарий В	31
Таблица 1.СР.1. Описательная статистика циклов биржевых товаров	44
Таблица 1.СР.2. Прогноз мирового промышленного производства на текущий момент	47
Таблица 1.СР.3. Прогноз мирового ВВП на текущий момент	47
Таблица 1.СР.4. Прогнозирование мирового промышленного производства и ВВП	48
Приложение, таблица 1.1.1. Страны Европы: реальный ВВП, потребительские цены, сальдо счета текущих операций и безработица	49
Приложение, таблица 1.1.2. Страны Азиатско-Тихоокеанского региона: реальный ВВП, потребительские цены, сальдо счета текущих операций и безработица	50
Приложение, таблица 1.1.3. Страны Западного полушария: реальный ВВП, потребительские цены, сальдо счета текущих операций и безработица	51
Приложение, таблица 1.1.4. Содружество Независимых Государств: реальный ВВП, потребительские цены, сальдо счета текущих операций и безработица	52
Приложение, таблица 1.1.5. Страны Ближнего Востока и Северной Африки, Афганистан и Пакистан: реальный ВВП, потребительские цены, сальдо счета текущих операций и безработица	53
Приложение, таблица 1.1.6. Страны Африки к югу от Сахары: реальный ВВП, потребительские цены, сальдо счета текущих операций и безработица	54
Приложение, таблица 1.1.7. Сводные данные о реальном мировом объеме производства на душу населения	55
Таблица 3.1. Цены производителей по секторам	94
Таблица 3.2. Реальная норма инвестиций и относительная цена машин и оборудования	96
Таблица 4.1. Знак и значимость эффектов тарифов для экономических переменных	126
Таблица 4.4.1. Макроэкономические эффекты от увеличения на 25 процентов тарифов, влияющих на всю торговлю между США и Китаем: двусторонние потоки торговли с третьими странами	136

Рисунки

Рисунок 1. Полугодовые темпы роста	xvii
Рисунок 1.1. Показатели мировой активности	2
Рисунок 1.2. Показатели торговли	3
Рисунок 1.3. Цены на биржевые товары	3
Рисунок 1.4. Мировая инфляция	4
Рисунок 1.5. Страны с развитой экономикой: условия в денежно-кредитной сфере и на финансовых рынках	5
Рисунок 1.6. Страны с формирующимся рынком: процентные ставки и спреды	6
Рисунок 1.7. Страны с формирующимся рынком: фондовые рынки и кредит	6
Рисунок 1.8. Изменения реальных эффективных обменных курсов с сентября 2018 года по март 2019 года	7
Рисунок 1.9. Страны с формирующимся рынком: потоки капитала	8
Рисунок 1.10. Полугодовые прогнозы экономического роста	8
Рисунок 1.11. Допущения прогнозов: бюджетные показатели	11
Рисунок 1.12. Допущения относительно цен на биржевые товары и непредвиденные улучшения/ухудшения условий торговли	11
Рисунок 1.13. Темпы роста: страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	13
Рисунок 1.14. Вклад в рост ВВП	15
Рисунок 1.15. Рост реального ВВП на душу населения	16
Рисунок 1.16. Мировые сальдо счетов текущих операций	18
Рисунок 1.17. Сальдо счетов текущих операций в связи с основными экономическими показателями	19

Рисунок 1.18. Чистая международная инвестиционная позиция	20
Рисунок 1.19. Неопределенности относительно экономической политики и напряженность в торговле	22
Рисунок 1.20. Индекс геополитических рисков	22
Рисунок 1.21. Риски для мировых перспектив	23
Рисунок по сценарию 1. Реальный ВВП в сценарии «брексита»	33
Рисунок по сценарию 2. Долгосрочные последствия «брексита» для реального ВВП	34
Рисунок 1.1.1. Динамика рынка труда в отдельных странах с развитой экономикой	36
Рисунок 1.3.1. Региональные различия в уровне ВВП на душу населения	38
Рисунок 1.СР.1. Изменения на рынках биржевых товаров	41
Рисунок 1.СР.2. Циклы биржевых товаров и экономическая активность	43
Рисунок 1.СР.3. Синхронизация с экономической активностью	45
Рисунок 1.СР.4. Синхронизация для совокупности биржевых товаров	45
Рисунок 1.СР.5. Латентные факторы и экономическая активность	46
Рисунок 1.СР.6. Прогноз мирового реального ВВП на текущий момент: сравнение фактических и подобранных значений	48
Рисунок 2.1. Тревожные макроэкономические тенденции	60
Рисунок 2.2. Эволюция рыночной власти	64
Рисунок 2.3. Увеличение наценок, по группам стран в разбивке по доходам	64
Рисунок 2.4. Разложение роста наценок	65
Рисунок 2.5. Разрыв между компаниями из верхнего дециля и остальными компаниями	66
Рисунок 2.6. Патенты и наценки: дугообразная взаимосвязь	68
Рисунок 2.7. Предполагаемая взаимосвязь между ростом наценок и патентами	68
Рисунок 2.8. Наценки и инвестиции в физический капитал	69
Рисунок 2.9. Увеличение наценок, инвестиции и естественная процентная ставка	71
Рисунок 2.10. Наценки и доля доходов рабочей силы	72
Рисунок 2.1.1. Параллельная динамика между средними значениями концентрации отрасли и уровня корпоративных сбережений в странах Группы семи	76
Рисунок 2.1.2. Изменение уровней концентрации отрасли и сбережений	77
Рисунок 2.2.1. Общее число сделок и доля горизонтальных сделок	78
Рисунок 2.2.2. Влияние сделок по слиянию и поглощению на наценки компании, которая является покупателем, в разбивке по видам сделок	79
Рисунок 3.1. Основные фонды, инвестиции и относительные цены на инвестиционные товары	84
Рисунок 3.2. Динамика основных цен по видам инвестиционных товаров и широким группам стран	87
Рисунок 3.3. Абсолютные и относительные цены машин и оборудования в различных странах в 2011 году	89
Рисунок 3.4. Различия в единичной стоимости внешнеторговых инвестиционных товаров между странами	91
Рисунок 3.5. Торговые издержки в 2011 году	92
Рисунок 3.6. Торговые издержки, относительная производительность и цены на инвестиционные товары в 2011 году	92
Рисунок 3.7. Вклад в изменения относительных цен производителей инвестиционных товаров: 2000–2011 годы	95
Рисунок 3.8. Эластичность отношения реальных инвестиций к ВВП по относительным ценам на инвестиционные товары — имитационные расчеты по модели и эмпирические свидетельства	97
Рисунок 3.9. Вклад относительных цен в увеличение реальных инвестиций в машины и оборудование за период между 1990–1994 годами и 2010–2014 годами	98
Рисунок 3.1.1. Полная приведенная стоимость электроэнергии из низкоуглеродных источников	101
Рисунок 3.1.2. Ежегодное увеличение общемировых мощностей по производству электроэнергии	102
Рисунок 3.2.1. Цена продукции компании Apple и доходы	103
Рисунок 3.3.1. Имитационные расчеты по модели	104

Рисунок 3.4.1. Распределение изменений пошлин между 2010 годом и 2011 годом по сравнению с 2010 годом	106
Рисунок 3.4.2. Влияние на инвестиции, оказываемое снижением пошлин на инвестиционные товары, используемые в качестве факторов производства, на другие вводимые ресурсы и на продукцию	106
Рисунок 4.1. Сальдо двусторонней торговли, в разбивке по основным странам-партнерам	114
Рисунок 4.2. Мировые дисбалансы торговли	114
Рисунок 4.3. Интенсивность торговли и барьеры для торговли	115
Рисунок 4.4. Выявленные сравнительные преимущества	116
Рисунок 4.5. Крупнейшие торговые потоки, 1995 год и 2015 год	117
Рисунок 4.6. Роль глобальных цепочек добавленной стоимости	117
Рисунок 4.7. Вклады в изменения в сальдо двусторонней торговли, 1995–2015 годы	120
Рисунок 4.8. Эффект ухудшения совокупного сальдо торговли Германии для отдельных сальдо двусторонней торговли	123
Рисунок 4.9. Вклады макроэкономических детерминант в совокупные сальдо торговли, средние за 2010–2017 годы	123
Рисунок 4.10. Эпизоды сокращения дефицита двусторонней торговли	125
Рисунок 4.11. Тарифы и участие в глобальных цепочках добавленной стоимости	125
Рисунок 4.12. Иллюстрация эффекта тарифных изменений для реальной добавленной стоимости	127
Рисунок 4.13. Отраслевые эффекты от увеличения на 25 процентов тарифов, влияющих на торговлю между США и Китаем: мировая реальная добавленная стоимость	128
Рисунок 4.1.1. Сальдо валовой торговли и сальдо торговли добавленной стоимостью	130
Рисунок 4.2.1. Сальдо двусторонней торговли и совокупные сальдо торговли США и Китая	132
Рисунок 4.3.1. Улучшение дефицитов двусторонней торговли во время эпизодов сокращения совокупного дефицита торговли	133
Рисунок 4.4.1. Макроэкономические эффекты от увеличения на 25 процентов тарифов, влияющих на всю торговлю между США и Китаем: реальный ВВП	135
Рисунок 4.4.2. Макроэкономические эффекты от увеличения на 25 процентов тарифов, влияющих на всю торговлю между США и Китаем: реальный экспорт	135
Рисунок 4.4.3. Импорт США электроники и техники до и после введения тарифов	137
Рисунок 4.4.4. Импорт Мексикой промежуточных ресурсов для секторов электроники и обрабатывающей промышленности	137

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 14 января по 11 февраля 2019 года, кроме валют стран, участвующих в европейском механизме валютных курсов II (МВКП), которые, как предполагается, оставались постоянными в номинальном выражении по отношению к евро; что власти стран будут продолжать проводимую в настоящее время политику (см. вставку А1 в Статистическом приложении относительно конкретных допущений по налогово-бюджетной и денежно-кредитной политике в отдельных странах); что средняя цена на нефть составит 59,16 доллара США за баррель в 2019 году и 59,02 доллара США за баррель в 2020 году и будет оставаться неизменной в реальном выражении в среднесрочной перспективе; что шестимесячная ставка предложения на лондонском межбанковском рынке (LIBOR) по депозитам в долларах США составит в среднем 3,2 процента в 2019 году и 3,8 процента в 2020 году; что трехмесячная ставка по депозитам в евро составит в среднем –0,3 процента в 2019 году и –0,2 процента в 2020 году; и что шестимесячная ставка по депозитам в японских иенах будет равна в среднем соответственно 0,0 процента в 2019 году и 2020 году. Это, разумеется, рабочие гипотезы, а не прогнозы, и сопутствующие им факторы неопределенности увеличивают возможные погрешности, которые в любом случае присущи прогнозам. Оценки и прогнозы основаны на имевшейся статистической информации в период по 29 марта 2019 года.

В тексте ПРМЭ используются следующие условные обозначения:

- ... данные отсутствуют или неприменимы;
- ставится между годами или месяцами (например, 2018–2019 годы или январь–июнь) для обозначения охваченных лет или месяцев, включая год или месяц начала и окончания;
- / ставится между годами или месяцами (например, 2018/2019 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 для каждой страны.

По некоторым странам цифры за 2018 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:

- БЮР Македония теперь называется *Северной Македонией*.
- В феврале 2019 года в *Зимбабве* была введена новая единица национальной валюты — доллар RTGS, которая стала официальной расчетной единицей. Предпринимаются усилия по пересмотру и обновлению всех серий национальных счетов в соответствии с новым долларом RTGS. Текущие данные основаны на оценках изменений цен и валютных курсов в долларах США (и RTGS), составленных персоналом МВФ. Значения оценок персонала МВФ в долларах США могут отличаться от оценок властей.

В таблицах и рисунках применяются следующие правила.

- Если в таблицах и рисунках не указан источник, данные взяты 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.

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

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

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

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/25771.

Цифровые

Электронная библиотека МВФ eLibrary содержит различные цифровые версии ПРМЭ, включая ePub, enhanced PDF, Mobi и HTML: <http://elibrary.imf.org/APR19WEO>.

Вы можете бесплатно загрузить доклад в формате PDF и наборы данных для каждой содержащейся в нем диаграммы или отсканировать представленный ниже QR-код, чтобы получить прямой доступ к веб-странице с сайта МВФ <http://www.imf.org/publications/weo>.



Авторское право и повторное использование

Информацию об условиях использования материалов этого издания см. на сайте www.imf.org/external/terms.htm.

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

Данные, приводимые в 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) и на сайте МВФ в Интернете (www.imf.org). Все существенные изменения подробно указываются в содержании онлайн.

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

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

World Economic Studies Division
Research Department
International Monetary Fund
700 19th Street, NW
Washington, DC 20431, USA
Fax: (202) 623-6343
Online Forum: www.imf.org/weoforum

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 Гиты Гопинат. Руководство проектом осуществляли заместитель директора Исследовательского департамента Жан Мария Милези-Феретти, начальник отдела Исследовательского департамента Ойя Селасун, а также заместитель директора Департамента и руководитель Целевой группы по вторичным эффектам Хельге Бергер.

Основными участниками подготовки этого доклада были Кристиан Богманс, Вэньцзе Чень, Федерико Диес, Аллан Дизиоли, Ромен Дюваль, Иоханнес Югстер, Бенджамин Хант, Флоранс Жомотт, Каллум Джоунс, То Куан, Вейчен Лян, Марго Макдоналд, Акито Мацумото, Малхар Набар, Наталия Новта, Андреа Пескатори, Роберто Пияцца, Рафаэль Портильо, Евгения Пугачева, Каролина Вильегас-Санчес, Янник Тиммер и Петя Топалова.

В проекте также участвовали Михал Андрле, Гавин Асдорян, Карлос Касерес, Луиса Каликто, Диего Сердейро, Кён Сук Чан, Май Чи Дао, Панкхури Датт, Анхела Эспириту, Ребекка Айасу, Цзяюэ Фань, Чанфен Фиццаротти, Сварнали Ахмед Ханнан, Менди Хеммати, Ава Эбин Хон, Кристофер Джонс, Лама Кьяссех, Жока Кочан, Джангжин Ли, Нань Ли, Руи Мано, Сергей Мелешук, Синтия Ньянчама Ньякери, Эмори Оукс, Ильзе Пеиртсгаэле, Адриан Роблес Вилламил, Марика Санторо, Сьюзи Сяохуэй Сан, Ариана Тайеби, Николас Тонг, Менексения Царуча, Шан Ванг, Джулия Шулиянь, Кэ Ван, Цзилун Син, Юань Зен, Фан Цяоцяо Чзан, Хуэй Юань Чжао, Каролайн Ченки Чжоу и Джиллиан Зирнхельт.

Джозеф Прокопио из Департамента коммуникаций осуществлял руководство редакторской группой, а Кристин Эбрахимзаде — редакционным и производственным процессом, при поддержке со стороны Джеймса Унвина, Люси Скотт-Моралес и компании Vector Talent Resources.

При подготовке анализа были учтены комментарии и предложения сотрудников других департаментов МВФ, а также исполнительных директоров после обсуждения ими доклада на заседании 21 марта 2019 года. Однако как прогнозы, так и оценки политики отражают точку зрения персонала МВФ, и их не следует рассматривать как представляющие взгляды исполнительных директоров или официальных органов их стран.

Год назад темпы экономической деятельности ускорились почти во всех регионах мира, и мировая экономика, по прогнозам, должна была вырасти на 3,9 процента в 2018 и 2019 годах. Годом позже многое изменилось: нарастание напряженности в торговле между США и Китаем, макроэкономические трудности в Аргентине и Турции, перебои в автомобильной отрасли в Германии, более жесткая политика кредитования в Китае, ужесточение финансовых условий наряду с нормализацией денежно-кредитной политики в крупных странах с развитой экономикой — все это способствует существенному ослаблению глобального экономического подъема, особенно во второй половине 2018 года. С учетом того, что это ослабленное состояние сохранится в первой половине 2019 года, в «Перспективах развития мировой экономики» (ПРМЭ) на этот год прогнозируется снижение темпа роста в 70 процентах мировой экономики. Мировой рост, который достиг пикового показателя порядка 4 процентов в 2017 году, замедлился до 3,6 процента в 2018 году, и, по прогнозу, дополнительно снизится до 3,3 процента в 2019 году. Хотя глобальный прирост на 3,3 процента все еще является неплохим, перспективы для многих стран являются очень трудными, в ближайший период сохраняется значительная неопределенность, особенно когда темпы роста в странах с развитой экономикой приближаются к своему невысокому долгосрочному потенциальному уровню.

Хотя 2019 год начался в неустойчивой ситуации, во второй половине года ожидается ускорение. Это ускорение поддерживается значительным смягчением денежно-кредитной политики в ведущих экономиках, которое стало возможным благодаря отсутствию инфляционного давления несмотря на преодоление разрыва между фактическим и потенциальным объемом производства. Федеральная резервная система США в ответ на растущие глобальные риски приостановила повышение процентной ставки и подала сигнал об отказе от дальнейших повышений в оставшуюся часть года. Европейский центральный банк, Банк Японии и Банк Англии перешли к более мягкому курсу. Китай расширил свои бюджетные и денежно-кредитные стимулы, с тем чтобы противодействовать негативным последствиям торговых тарифов. Кроме того, когда торговое соглашение стало приобретать реальные контуры, улучшились

перспективы снижения напряженности в сфере торговли между США и Китаем.

Эти ответные меры политики помогли в различной мере в разных странах нейтрализовать ужесточение финансовых условий. В странах с формирующимся рынком отмечается возобновление притока портфельного капитала, снижение стоимости суверенного заимствования и укрепление национальных валют по отношению к доллару. Хотя улучшение на финансовых рынках было быстрым, улучшение в реальной экономике еще не наступило. Показатели промышленного производства и инвестиций остаются низкими для большинства стран с развитой экономикой и стран с формирующимся рынком, мировая торговля еще не восстановилась.

С учетом улучшения, ожидаемого во второй половине 2019 года, рост мировой экономики, по прогнозу, в 2020 году вернется на уровень 3,6 процента. Этот возврат обусловлен восстановлением в Аргентине и Турции и некоторым улучшением в ряде стран с формирующейся рыночной экономикой и развивающихся стран, поэтому связан со значительной неопределенностью. В период после 2020 года рост стабилизируется на уровне примерно 3½ процента, и ему будет содействовать в основном рост в Китае и Индии и их увеличение веса в мировом доходе. Рост в странах с развитой экономикой будет по-прежнему постепенно замедляться, поскольку воздействие бюджетного стимула США будет ослабевать, а рост приблизится к невысоким потенциальным темпам для группы ввиду тенденций старения населения и низких темпов роста производительности. Рост в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах, по прогнозам, стабилизируется на уровне примерно 5 процентов, хотя и со значительной вариацией в разных странах, при этом пониженные цены на биржевые товары и гражданское противостояние ухудшают перспективы для некоторых стран.

Хотя общие перспективы остаются благоприятными, имеются многочисленные риски ухудшения ситуации. В отношении торговой политики установилось тревожное перемирие, поскольку напряженность может вновь обостриться и проявиться в других областях (например, в автомобильной промышленности) со значительными нарушениями для глобальных цепочек поставок. Рост в Китае может неожиданно снизиться, а риски, имеющие отношение к «брекситу», остаются повышенными. Ввиду значительных финансовых факторов

уязвимости, связанных с высокой задолженностью частного и государственного секторов в нескольких странах, в том числе рисков бесконечного порочного круга для суверенных заемщиков и банков (например, в Италии), финансовые условия могут быстро измениться, например, из-за периода неприятия риска или «брексита» без достижения договоренности.

С учетом прогнозов вялого подъема для важных регионов мира, материализация этих рисков для роста может существенно ухудшить перспективы. Это может произойти в то время, когда возможности для традиционных денежно-кредитных и бюджетных ответных мер ограничены. Поэтому настоятельно необходимо не допустить неверных мер политики, сопряженных с большими издержками. Директивным органам необходимо вести совместную работу, чтобы неопределенность в отношении политики не привела к ослаблению инвестиций. Налогово-бюджетная политика должна регулировать компромиссный выбор между поддержкой спроса и удержанием государственного долга на устойчивой траектории, а оптимальное сочетание зависит от конкретных обстоятельств той или иной страны. Политика в отношении финансового сектора должна заблаговременно устранять факторы уязвимости за счет применения макропруденциальных инструментов. Экспортерам биржевых товаров с низкими доходами следует диверсифицировать свою экономику и сокращать долю биржевых товаров ввиду пониженного прогноза по ценам на биржевые товары. Денежно-кредитная политика должна по-прежнему опираться на поступающие данные, она должна четко излагаться и обеспечивать, чтобы инфляционные ожидания оставались прочно закрепленными.

Всем странам крайне необходимо принять меры для повышения потенциального объема производства, увеличения инклюзивности и укрепления устойчивости. Все страны выигрывают от социального диалога среди всех заинтересованных сторон для снижения неравенства и политического недовольства. Есть потребность в расширении многостороннего сотрудничества для разрешения торговых конфликтов, решения проблем изменения климата и рисков для кибербезопасности, а также для повышения результативности международного налогообложения.

В этом выпуске ПРМЭ также рассматриваются три важных явления, которые требуют решения, с тем чтобы повысить темпы роста в долгосрочной перспективе. Первое явление — растущее неравенство, второе — низкий уровень инвестиций, а третье — усиление протекционизма в торговле. В главе 2 рассматривается динамика влияния корпораций на рынок (измеряемого с помощью наценок) и ее способность объяснять нескольких макроэкономических явлений, в том числе низкий уровень

инвестиций и сокращение доли рабочей силы, которые способствуют неравенству. Вывод заключается в том, что совокупное повышение наценок с 2000 года было небольшим и, следовательно, последствия для макроэкономики относительно невелики. Однако имеются значительные расхождения, при этом совокупное повышение вызвано в основном более существенным увеличением наценок небольшого числа фирм, которые относятся к более производительным и инновационным. Поэтому данное увеличение совокупного влияния на рынок на настоящий момент, как представляется, в меньшей мере связано с недостаточной конкуренцией и в большей степени вызвано динамикой «победитель получает больше», где наценки частично компенсируют инвестиции в нематериальные активы. Вместе с тем, в будущем это доминирующее положение на рынке может привести к несправедливым преимуществам, которые ухудшают выход на рынок и конкуренцию и, что более существенно, препятствуют инвестициям и инновациям. Поэтому важно снизить барьеры для выхода на рынок, реформировать и усилить законодательство о конкуренции, с тем чтобы оно лучше соответствовало новой экономике.

В главе 3 подчеркиваются выгоды от сокращения торговых барьеров. За последние три десятилетия относительные цены машин и оборудования снизились во всех странах, что было вызвано более высокой производительностью в секторе производства инвестиционных товаров и расширением торговой интеграции. Это снижение способствует повышению реального уровня инвестиций в машины и оборудование, что благоприятствует развивающимся странам. Усиление напряженности в торговле может повернуть вспять это снижение цен и повредить инвестициям в период, когда эти инвестиции уже на низком уровне, что лишь еще больше подчеркивает необходимость быстрого разрешения торговых споров.

В последней главе ПРМЭ изучается взаимосвязь между тарифами в двусторонней торговле и торговыми дисбалансами. Противоречия в торговле США и Китая заострили внимание на вопросе о том, могут ли (или должны ли) дисбалансы в двусторонней торговле преодолеваются за счет двусторонних торговых мер. В данной главе показано, что связь между двумя этими явлениями сомнительна. Сальдо двусторонней торговли с середины 1990-х годов отражают в основном макроэкономические факторы, которые, как известно, определяют совокупные торговые сальдо на уровне стран и не очень связаны с двусторонними тарифами. Применение мер специально для воздействия на сальдо двусторонней торговли, вероятно, приведет лишь переориентации торговли и окажет ограниченное влияние на сальдо на уровне страны. Выводы в этой главе помогают

объяснить, почему, несмотря на тарифные меры, торговый дефицит США самый высокий с 2008 года. В главе также установлено, что негативное воздействие тарифов на объем производства сегодня существенно больше, чем в 1995 году, поскольку глобальные цепочки поставок играют более важную роль в мировой торговле.

Это непростой год для мировой экономики. Если риски ухудшения ситуации не материализуются, а поддержка принятых мер экономической политики будет результативной, то мировой рост в 2020 году вернется на уровень 3,6 процента. Однако если какой-либо из крупных рисков материализуется, то ожидаемое восстановление экономики в странах, испытывающих стресс, зависимых от экспорта странах и странах с высоким уровнем задолженности может не произойти. В этом случае директивным

органам потребуется адаптироваться к новой ситуации. В зависимости от обстоятельств это потребует синхронизированных мер стимулирования различных стран с учетом конкретных обстоятельств, дополняемых мягкой денежно-кредитной политикой. Синхронизация мер может сделать бюджетный стимул более результативным за счет эффектов сигнализирования, которые повысят уверенность домашних хозяйств и предпринимателей, а также за счет уменьшения утечек через импорт. Наконец, для сохранения действенной глобальной системы безопасности, которая поможет стабилизировать мировую экономику, настоятельно необходимы достаточные ресурсы для многосторонних организаций.

Гита Гопинат,
экономический советник

Ослабевающий подъем

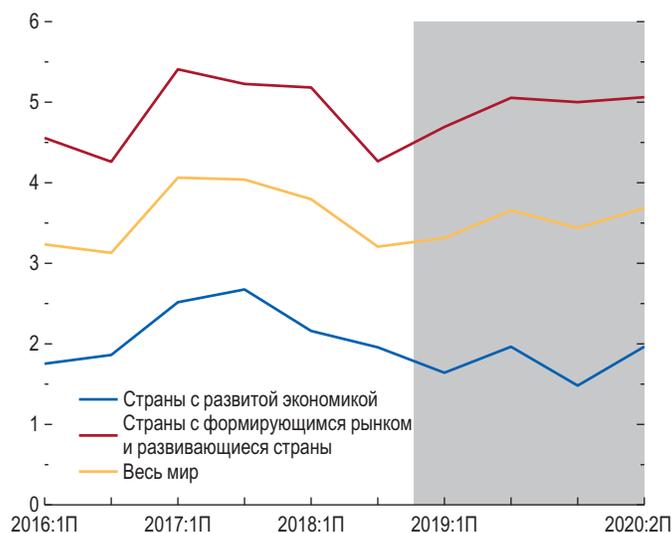
После активного роста в 2017 году и в начале 2018 года мировая экономическая активность заметно замедлилась во второй половине прошлого года, что объяснялось наложением друг на друга факторов, сказавшихся на ведущих экономиках. Рост в Китае снизился в результате сочетания необходимого ужесточения регулирования для сдерживания теневой банковской деятельности и повышения напряженности в сфере торговли с Соединенными Штатами. Экономика зоны евро в большей мере утратила динамизм, чем ожидалось, поскольку уверенность потребителей и предпринимателей ослабла, а выпуск легковых автомобилей в Германии был нарушен из-за введения новых норм выбросов; инвестиции в Италии сократились, поскольку спреды по суверенным облигациям увеличились; внешний спрос, особенно стран Азии с формирующимся рынком, уменьшился. Что касается других регионов, то стихийные бедствия сказались на активности в Японии. Напряженность в торговой сфере все больше сказывалась на предпринимательской уверенности, поэтому настроения участников финансового рынка ухудшились, при этом весной 2018 года ужесточились финансовые условия для уязвимых стран с формирующимся рынком, а затем, позднее в том же году, для стран с развитой экономикой, что сдерживало мировой спрос. Условия смягчились в 2019 году, когда Федеральная резервная система США сигнализировала о более мягком курсе денежно-кредитной политики, а участники рынка стали испытывать больший оптимизм относительно соглашения США и Китая по внешней торговле, но условия остаются несколько более ограничительными, чем осенью.

Рост мировой экономики в ближайшее время примет умеренный характер, а затем немного ускорится

В результате этих изменений сейчас прогнозируется, что рост мировой экономики замедлится с 3,6 процента в 2018 году до 3,3 процента в 2019 году, а затем вновь достигнет 3,6 процента в 2020 году. Прогноз на 2018 был снижен на 0,1 процентного пункта по сравнению с октябрьским выпуском «Перспектив развития мировой экономики» 2018 года, что объясняется слабостью конъюнктуры во второй половине

Рисунок 1. Полугодовые темпы роста
(Полугодовые изменения в процентах в годовом выражении)

Рост мировой экономики, как ожидается, стабилизируется в первой половине 2019 года, а затем ускорится.



Источник: оценки персонала МВФ.

года, а прогнозы на 2019 и 2020 годы сейчас снижены, соответственно, на 0,4 и 0,1 процентного пункта. Текущий прогноз предусматривает, что рост мировой экономики стабилизируется в первой половине 2019 года, а затем повысится (рис.1). Прогнозируемое ускорение во второй половине 2019 года обусловлено продолжающимся расширением мер по стимулированию экономики в Китае, недавним улучшением настроений участников мирового финансового рынка, ослаблением некоторых сдерживающих рост факторов в зоне евро и постепенной стабилизацией в странах с формирующейся рыночной экономикой, испытывающих трудности, в том числе в Аргентине и Турции. Улучшившаяся динамика в странах с формирующимся рынком и развивающиеся страны, как ожидается, сохранится в 2020 году, что в основном отражает изменения в странах, которые сейчас переживают макроэкономические трудности, такой прогноз сопряжен с заметной неопределенностью. Активность в странах с развитой экономикой, напротив, по прогнозам, будет постепенно замедляться, поскольку

воздействие бюджетного стимула США будет ослабевать, а рост приблизится к невысоким потенциальным темпам для группы.

В период после 2020 года рост мировой экономики останется неизменным на уровне 3,6 процента в среднесрочной перспективе, этому будет способствовать увеличение относительных размеров экономики таких стран, как Китай и Индия, которые, по прогнозам, будут расти высокими темпами по сравнению со странами с развитой экономикой и формирующимися рынками, переживающими более медленные темпы (хотя даже китайские темпы со временем замедлятся). Как отмечалось в прошлых докладах ПРМЭ, вялые темпы производительности труда и замедленное увеличение рабочей силы в условиях старения населения будут тормозить рост в странах с развитой экономикой в течение периода прогнозирования.

Рост в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах, по прогнозам, стабилизируется на уровне чуть ниже 5 процентов, хотя в разных регионах и странах есть различия. Базисный прогноз для стран Азии с формирующимся рынком остается благоприятным, при этом ожидается, что рост в Китае постепенно снизится до устойчивого уровня, а страны с пограничной экономикой приблизятся к более высоким уровням доходов. Для других регионов прогнозирование усложняется сочетанием структурных препятствий, замедления роста в странах с развитой экономикой, и в некоторых случаях — высокого уровня долга и ужесточения финансовых условий. Эти факторы, наряду с пониженными ценами на биржевые товары и гражданским противостоянием или конфликтами в некоторых ситуациях, способствуют ухудшению среднесрочных перспектив роста в Латинской Америке, регионе Ближнего Востока, Северной Африки и Пакистана, а также в некоторых странах Африки к югу от Сахары. В частности, перспективы конвергенции являются мрачными примерно для 41 страны с формирующимся рынком и развивающейся страны, на долю которых приходится около 10 процентов мирового ВВП по паритету покупательной способности, а общее население которых приближается к 1 млрд человек; в следующие пять лет доходы на душу населения в них, по прогнозам, еще больше отстанут от доходов в странах с развитой экономикой.

Риски смещены в сторону снижения роста

Хотя рост мировой экономики может преподнести приятный сюрприз, если разногласия в международной торговле будут быстро преодолены, а предпринимательская уверенность и настроения инвесторов дополнительно улучшатся, баланс рисков для прогнозов остается смещенным в сторону ухудшения. Дальнейшее обострение напряженности в области

торговли и связанное с ним увеличение неопределенности относительно политики могут дополнительно ослабить рост. Финансовые условия попрежнему могут вновь подвергнуться быстрому ужесточению, что, возможно, приведет к периоду общего неприятия риска. Потенциальные «триггеры» такого ужесточения включают «брексит» (выход Соединенного Королевства из Европейского союза) без достижения договоренности; устойчиво низкие экономические показатели, указывающие на замедление роста мировой экономики; продолжительную бюджетную неопределенность и повышенную доходность в Италии, особенно при сочетании с более глубокой рецессией, что может иметь негативные вторичные эффекты для других стран зоны евро. Быстрая переоценка рынками курса денежно-кредитной политики в США также может привести к ужесточению мировых финансовых условий. В среднесрочной перспективе изменение климата и политические разногласия в связи с растущим неравенством являются важнейшими рисками, которые могут уменьшить мировой потенциальный объем производства, что будет иметь особенно пагубные последствия для некоторых уязвимых стран.

Приоритетные задачи экономической политики

В условиях снижающейся динамики мирового роста и ограниченной возможности выбора мер политики для противодействия спаду основной приоритетной задачей должно стать недопущение неверных мер политики, которые могут повредить экономической деятельности. Макроэкономическая и финансовая политика должна быть направлена на предотвращение дальнейшего снижения роста там, где объем производства может снизиться ниже потенциального, и содействие плавному снижению темпов роста в тех странах, где необходимо свернуть меры политики для поддержки роста. На национальном уровне для этого требуется, чтобы денежно-кредитная политика обеспечила движение инфляции в направлении целевого уровня центрального банка (или стабилизацию на этом уровне, если инфляция близка к цели), а также сохранение фиксированных инфляционных ожиданий. От налогово-бюджетной политики требуется, чтобы она обеспечила компромиссный выбор между поддержкой спроса и удержанием государственного долга на устойчивой траектории. Если необходима бюджетная консолидация, а денежно-кредитная политика сопряжена с ограничениями, темпы консолидации следует тщательно выбрать, чтобы обеспечить стабильность и не допустить при этом ущерба росту в ближайшее время и сокращения программ для защиты уязвимых групп. Если текущее замедление экономического роста окажется более глубоким

и продолжительным, чем ожидается в базисном сценарии, то макроэкономическая политика должна стать более мягкой, особенно там, где объем производства остается ниже потенциального и нет угрозы финансовой стабильности. Во всех странах настоятельно необходимо принять меры, ускоряющие потенциальный рост объем производства,

повышающие инклюзивность и укрепляющие устойчивость. На многостороннем уровне основной приоритетной задачей стран является преодоление разногласий в сфере торговли на основе сотрудничества без повышения создающих искажения барьеров, которые могут дополнительно дестабилизировать мировую экономику, замедляющую свой рост.

Последние изменения: мировой подъем сменяет обороты

После широкомасштабного повышения темпов циклического роста, продолжавшегося почти два года, мировой экономической подъем замедлился во второй половине 2018 года. Активность ослабла в условиях нарастания напряженности в торговле и повышений тарифов в торговле между США и Китаем, снижения предпринимательской уверенности, ужесточения финансовых условий и возросшей неопределенности относительно экономической политики во многих странах. На этом общем мировом фоне совокупность факторов, присущих конкретным странам и секторам, еще больше снижала динамику роста. Темпы роста мировой экономики, достигшие максимального уровня почти 4 процентов в 2017 году, оставались высокими, составив 3,8 процента в первой половине 2018 года, но снизились до 3,2 процента во второй половине года.

Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны

В Китае необходимое ужесточение внутреннего регулирования для сдерживания роста долга, ограничения теневого финансового посредничества и обеспечения устойчивости экономического роста было одной из причин замедления внутренних инвестиций, особенно в инфраструктуру. Уровни расходов на потребительские товары длительного пользования также снизились, в том числе продажи автомобилей в 2018 году сократились после истечения срока действия программ стимулирования покупки автомобилей. Эти изменения способствовали замедлению динамики роста в течение года, причем дополнительным фактором давления было сокращение экспортных заказов по мере того, как во второй половине года начали сказываться тарифные меры США. Как следствие, темпы роста в Китае снизились с 6,8 процента в первой половине 2018 года до 6,0 процента во втором полугодии. Вызванное этим ослабление спроса на импорт, как представляется, сказалось на экспорте торговых партнеров Китая в Азии и Европе.

В других странах с формирующимся рынком активность снизилась до более умеренных уровней, поскольку ухудшение настроений на мировых финансовых рынках во второй половине 2018 года усугубляло воздействие специфических страновых

факторов. В Аргентине и Турции имело место необходимое ужесточение политики в целях сокращения финансовых и макроэкономических дисбалансов; в Мексике настроения на рынках ухудшились, а спреды по суверенным обязательствам повысились, после того как новая администрация отменила план строительства аэропорта для столицы и были свернуты некоторые реформы в сфере энергетики и образования, а на Ближнем Востоке геополитическая напряженность способствовала ослаблению экономической активности.

Страны с развитой экономикой

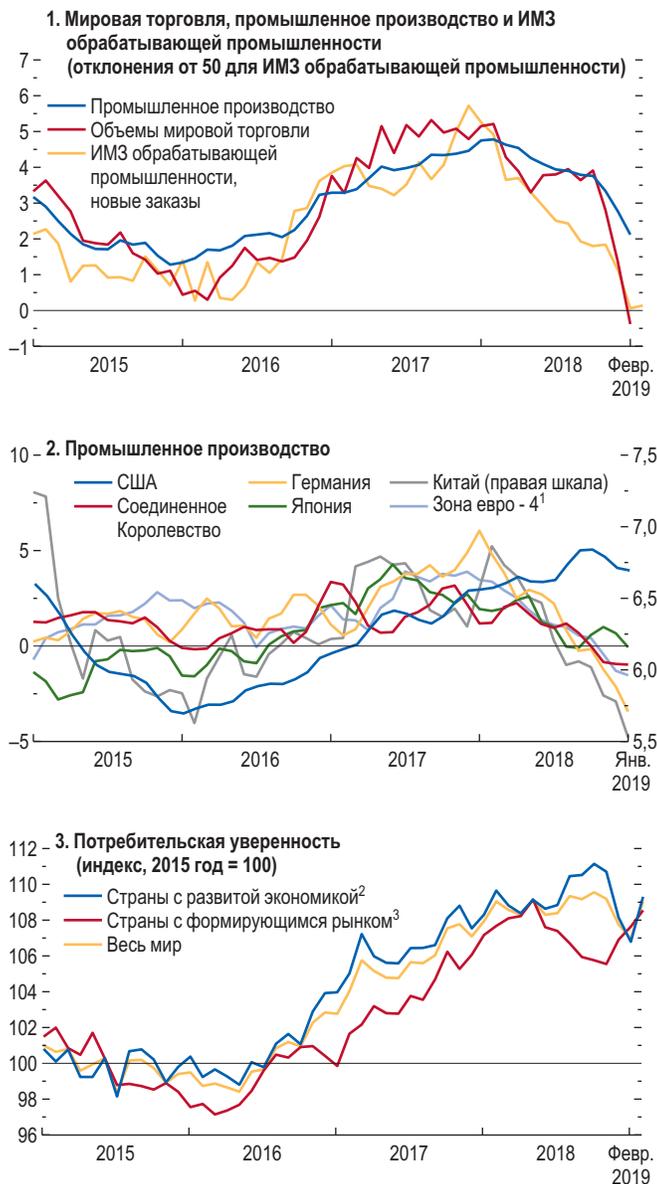
В зоне евро темпы роста замедлились больше, чем ожидалось, вследствие сочетания факторов, сказывающихся на экономической активности в разных странах, в том числе: 1) ухудшения настроений потребителей и деловых кругов; 2) задержек, связанных с введением новых нормативов топливных выбросов для автомобилей с дизельным двигателем в Германии; 3) неопределенности в отношении налогово-бюджетной политики, повышенных суверенных спредов и снижения инвестиций в Италии; и 4) уличных протестов, вызвавших перебои в розничной торговле и негативно повлиявших на расходы на потребление во Франции. Усиливающаяся обеспокоенность относительно возможности «брексита» без достижения договоренности также сдерживала инвестиционные расходы в зоне евро. После заметного увеличения в 2017 году экспорт стран зоны евро значительно сократился, отчасти из-за слабой динамики торговли внутри зоны евро, что усугубило негативные настроения на рынках этой валютной зоны.

Среди других стран с развитой экономикой активность ослабла в Японии, в основном из-за стихийных бедствий в третьем квартале. Одним исключением из более общей тенденции было то, что в США темпы роста оставались устойчивыми в условиях ограниченного предложения на рынке труда и активного роста потребления, но во второй половине года инвестиции, как представляется, замедлились.

Общими факторами, влияющими на настроения в странах с развитой экономикой, странах с формирующимся рынком и развивающихся странах, являются высокая неопределенность относительно экономической политики после принятых мер и трудности в достижении согласия по спорным вопросам. Продолжение перемирия в торговом споре между США

Рисунок 1.1. Показатели мировой активности
(Трехмесячное скользящее среднее, процентное изменение относительно предыдущего года, если не указано иное)

Показатели мировой активности в целом снизились со второй половины 2018 года.



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

Примечание. ПУ = потребительская уверенность, ИМЗ = индекс менеджеров по закупкам.

¹Группа «Зона евро – 4» включает Испанию, Италию, Нидерланды и Францию.

²Австралия, САР Гонконг (только ПУ), Дания, зона евро, Израиль, Канада (только ИМЗ), Корея, Новая Зеландия (только ИМЗ), Норвегия (только ПУ), Сингапур (только ИМЗ), Тайвань (провинция Китая), Соединенное Королевство, США, Чешская Республика, Швейцария, Швеция (только ПУ) и Япония.

³Аргентина (только ПУ), Бразилия, Венгрия, Индия (только ИМЗ), Индонезия, Китай, Колумбия (только ПУ), Латвия (только ПУ), Малайзия (только ИМЗ), Мексика (только ИМЗ), Польша, Россия, Таиланд (только ПУ), Турция, Украина (только ПУ), Филиппины (только ПУ), Южная Африка.

и Китаем дало желанную передышку на фоне в целом беспокойной ситуации в области политики, включая переговоры по «брекситу», обсуждения относительно бюджета Италии, изменение направлений политики в Мексике при новой администрации, закрытие учреждений федерального правительства в США и политику США в отношении Ирана.

Ослабление динамики промышленного производства, замедление торговли

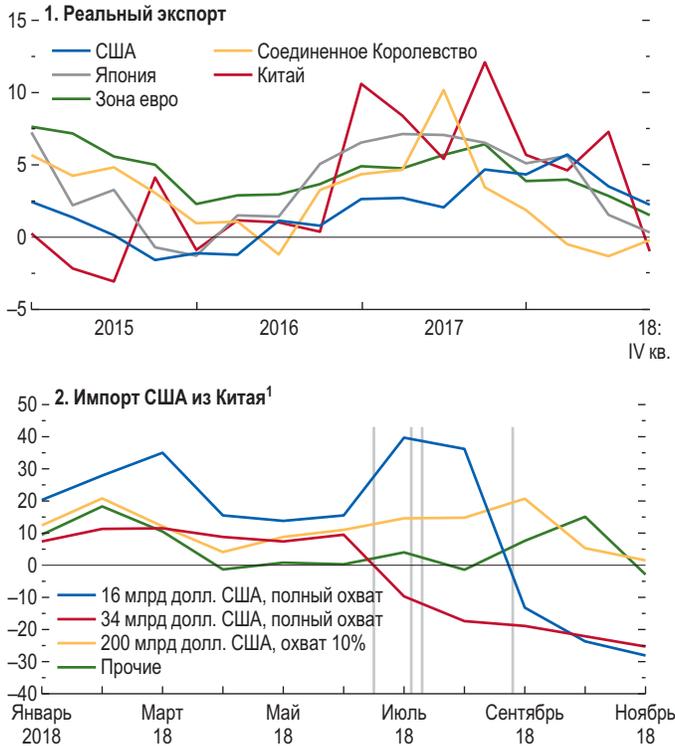
В условиях значительной неопределенности относительно политики и ослабления перспектив мирового спроса рост промышленного производства замедлился (рис. 1.1), особенно в случае инвестиционных товаров. Это замедление включало широкий круг стран, особенно стран с развитой экономикой, за исключением США. Циклическое снижение экономической активности в странах, которые, как считалось, имели темпы роста выше потенциальных, было вполне ожидаемым, но этот спад оказался более значительным и, по-видимому, был связан с ухудшением настроений на рынках, отчасти из-за геополитической напряженности. Рост мировой торговли резко замедлился по сравнению с пиком конца 2017 года, причем импорт США из Китая, подпадающий под действие новых тарифов США, снизился или застыл в конце года (после некоторого упреждающего наращивания импорта перед повышением тарифов; рис. 1.2). Низкие ожидания относительно будущей активности, отражаемые в индексах менеджеров по закупкам, указывают на вероятность сохранения медленных темпов роста в этом году.

Более низкие цены на биржевые товары, сдержанное инфляционное давление

За время между отчетными периодами октябрьского выпуска «Перспектив развития мировой экономики» (ПРМЭ) 2018 года и текущего выпуска мировые цены на энергоносители снизились на 17 процентов вследствие снижения цен на нефть с самого высокого за четыре года уровня 81 доллара США за баррель в октябре до 61 доллара США за баррель в феврале (рис. 1.3). На начальном этапе на рынке доминировали факторы предложения, в частности временное освобождение от санкций США экспорта иранской нефти в некоторые страны и рекордно высокий объем добычи нефти в США, однако к концу 2018 года замедление мирового роста усилило понижательное давление на цены. Цены на нефть в некоторой степени восстановились с начала года благодаря сокращению добычи в некоторых странах — экспортёрах нефти. Цены на базовые металлы с августа повысились на 7,7 процента, поскольку перебой в предложении на некоторых рынках металлов с избытком компенсировали пониженный мировой спрос.

Рисунок 1.2. Показатели торговли
(Процентное изменение относительно предыдущего года)

Рост мировой торговли резко замедлился по сравнению с пиковым уровнем конца 2017 года. После некоторого объема упреждающих закупок импорт США из Китая, подлежащий уплате новых тарифов США, к концу года снизился или затормозился.



Источник: расчеты персонала МВФ.

¹Вертикальные столбцы соответствуют времени повышений тарифов: перечень на 50 млрд долларов США объявлен 15 июня 2018 года; действует в отношении товаров на сумму 34 млрд долларов США (из перечня на 50 млрд долларов) с 6 июля 2018 года и 16 млрд долларов (из перечня на 50 млрд долларов) с 23 августа 2018 года; список на 200 млрд долларов США был объявлен 10 июля 2018 года с 10-процентным тарифом на товары на сумму 200 млрд с 24 ноября 2018 года. Ряд показывает изменения импорта товаров США по различным тарифным спискам. Млрд = миллиард.

Инфляция потребительских цен в различных странах с развитой экономикой оставалась невысокой ввиду снижения цен на биржевые товары (рис. 1.4). В большинстве стран этой группы, несмотря на возросший внутренний спрос в последние два года, базовая инфляция существенно ниже целевых показателей центрального банка; в США и Соединенном Королевстве она близка к 2 процентам. Рост заработной платы повысился в большинстве стран с развитой экономикой, особенно в США и Соединенном Королевстве, но все еще остается вялым, несмотря на снижение уровней безработицы и сокращения избытка предложения на рынке труда. Поскольку рост заработной платы в целом соответствует росту производительности труда, удельные затраты

Рисунок 1.3. Цены на биржевые товары
(Дефлированы с использованием ИПЦ США; индекс, 2014 год = 100)

Цены на биржевые товары в последние месяцы характеризуются волатильностью вследствие колебаний предложения на фоне пониженного спроса.



Источники: МВФ, Система цен на сырьевые биржевые товары; расчеты персонала МВФ.

на рабочую силу остаются умеренными (вставка 1.1) Инфляционные ожидания в странах с развитой экономикой остаются сдержанными и во многих случаях снизились в последнее время; эти изменения соответствуют условиям пониженного общего давления на цены и заработную плату и, возможно, усиливаются происходящим снижением темпов роста.

Среди стран с формирующимся рынком в Китае базовая инфляция остается ниже 2 процентов вследствие снижения экономической активности. В других случаях инфляционное давление ослабло, приближаясь к нижней границе целевого диапазона центрального банка, в связи со снижением цен на биржевые товары (Индонезия) и замедлением роста цен на продукты питания (Индия). В некоторых странах снижение курсов национальных валют сказалось на повышении внутренних цен, частично компенсировав понижающее давление из-за снижения цен на биржевые товары.

Финансовые условия стали немного более жесткими, чем осенью, и сохраняется локализованное давление

После заметного ужесточения финансовых условий в конце 2018 года настроения участников рынка восстановились в начале 2019 года. В конце

Рисунок 1.4. Мировая инфляция

(Трехмесячное скользящее среднее, процентное изменение в годовом исчислении, если не указано иное)

Инфляция потребительских цен оставалась сдержанной в различных странах с развитой экономикой вследствие снижения цен на биржевые товары. В некоторых странах с формирующимся рынком снижение курсов валют привело к повышению внутренних цен, что частично компенсировало понижающее давление в результате снижения цен на биржевые товары.



Источники: Consensus Economics; Haver Analytics; расчеты персонала МВФ.
Примечание. CPЭ = страны с развитой экономикой (AUT, BEL, CAN, CHE, CZE, DEU, DNK, ESP, EST, FIN, FRA, GBR, GRC, HKG, IRL, ISR, ITA, JPN, KOR, LTU, LUX, LVA, NLD, NOR, PRT, SGP, SVK, SVN, SWE, TWN, USA); CFPPC = страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны (BGR, BRA, CHL, CHN, COL, HUN, IDN, IND, MEX, MYS, PER, PHL, POL, ROU, RUS, THA, TUR, ZAF). В списке стран использованы коды, принятые Международной организацией по стандартизации (ИСО).

¹CPЭ включают AUS и не включают LUX.

2018 года на настроениях рынков негативно сказывались признаки замедления роста мировой экономики, несколько менее динамичные показатели прибыли предприятий и опасения рынка по поводу темпов ужесточения политики ФРС. В период с октября на динамику рынка также влияют перспективы неупорядоченного выхода Соединенного Королевства из Европейского союза («брексита» без достижения договоренности) и сообщения о макроэкономическом стимуле и поддержке ликвидности в Китае. В последнее время сдвиг в сторону более мягкой денежно-кредитной политики, проводимой основными центральными банками (в том числе пауза в повышении процентной ставки ФРС), и результаты торговых переговоров между США и Китаем способствуют улучшению рыночных настроений.

После резкого ужесточения в последние месяцы 2018 года ввиду снижения цен на акции и увеличения спредов по риску *финансовые условия в странах с развитой экономикой* смягчились с начала года. На начало марта условия стали немного более жесткими по сравнению с октябрём (рис. 1.5; рис. 1.2 в апрельском выпуске «Доклада по вопросам глобальной финансовой стабильности» (ДГФС) 2019 года), но в большинстве случаев все еще оставались мягкими. Это особенно касается США, где доходность облигаций снижалась по мере переоценки инвесторами перспектив нормализации денежно-кредитной политики. Смягчению финансовых условий с начала 2019 года в немалой степени способствовало изменение тона коммуникаций основных центральных банков. В заявлении ФРС США в январе содержалось указание на следование терпеливому и гибкому подходу к нормализации политики, а Федеральный комитет по операциям на открытом рынке на своем мартовском заседании сигнализировал о приостановке повышения процентных ставок на этот год (см. апрельский выпуск ДГФС 2019 года). Европейский центральный банк, в декабре завершивший программу чистой покупки активов, в марте объявил о начале нового раунда целевого финансирования банков и дополнительно отложил повышение директивных ставок, по крайней мере, до конца текущего года. Банк Англии и Банк Японии все более сдержанно оценивают экономические перспективы. В соответствии с этой переменной в тоне коммуникаций цены суверенных ценных бумаг стран с развитой экономикой (в частности, 10-летних казначейских облигаций США, федеральных облигаций Германии, первоклассных ценных бумаг Соединенного Королевства) отражают ожидания более низкой траектории будущих директивных ставок и, как правило, они на 40–80 базисных пунктов ниже пиковых значений начала ноября 2018 года. Спреды государственных облигаций Италии относительно федеральных облигаций Германии, на конец марта составлявшие примерно 250 базисных пунктов, снизились относительно

Рисунок 1.5. Страны с развитой экономикой: условия в денежно-кредитной сфере и на финансовых рынках
(В процентах, если не указано иное)

Финансовые условия в странах с развитой экономикой с начала года смягчились после резкого ужесточения в последние месяцы 2018 года.



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

Примечание. MSCI = Morgan Stanley Capital International; S&P = Standard & Poor's; TOPIX = индекс курсов акций Токийской биржи; ПРМЭ – «Перспективы развития мировой экономики».

¹Ожидания на основе ставки фьючерсов на федеральные фонды для США, средней ставки по суточным межбанковским кредитам в фунтах стерлингов для Соединенного Королевства и форвардных ставок предложения по межбанковским кредитам в евро для зоны евро; данные обновлены 22 марта 2019 года.

²Данные по 22 марта 2019 года включительно.

максимумов конца октября — начала ноября, но остаются на повышенных уровнях. Более рискованные классы активов в целом выиграли от улучшения настроений рынков в начале 2019 года. Фондовые рынки в США и Европе восстановились после распродажи активов в конце 2018 года, тогда как спреды по высокодоходным корпоративным облигациям, значительно увеличившиеся в декабре, впоследствии сократились, но они все еще выше, чем в октябре.

Финансовые условия в странах с формирующимся рынком улучшились в начале 2019 года, но остаются несколько более жесткими, чем в октябре (рис. 1.6). Присущие странам основные экономические характеристики и политические факторы продолжали вызывать различия в развитии стран этой группы. Центральные банки многих стран с формирующимся рынком (Индонезии, Мексики, Филиппин, Чили, ЮАР) повысили директивные ставки с октября ввиду опасений возможного роста инфляции после повышения цен на нефть в 2018 году и, в некоторых странах, переноса воздействия произошедшего ранее снижения валютных курсов. В Китае в условиях снижения темпов роста центральный банк предоставил поддержку ликвидности и снизил нормы обязательных резервов для всех банков. Доходность по долгосрочным суверенным облигациям и спреды относительно стран с развитой экономикой в целом вернулись к уровням октября. В Мексике обеспокоенность по поводу разворота в политике с приходом новой администрации привела к заметному увеличению суверенного спреда в ноябре и декабре, но впоследствии он сократился. В Бразилии спреды уменьшились с октября в свете оптимистических оценок перспектив пенсионной реформы при новом правительстве. В результате продолжающихся корректировок в Аргентине и Турции для сдерживания роста финансовых дисбалансов спреды облигаций обеих стран несколько сократились, но остаются на повышенных уровнях. Ввиду улучшающихся настроений в отношении рисков в этом году фондовые индексы стран с формирующимся рынком отчасти восстановились после снижения в конце 2018 года и в большинстве случаев в целом вернулись к октябрьским уровням или превзошли их (рис. 1.7).

Обменные курсы. Доллар США относительно основных валют на конец марта вернулся к уровню сентября 2018 года — повышение курса в конце 2018 года сменилось снижением после того, как изменились ожидания рынков относительно темпов и степени ужесточения денежно-кредитной политики (рис. 1.8, панель 1). Курс евро снизился за этот период примерно на 3 процента вследствие более слабых, чем ожидалось, макроэкономических показателей и обеспокоенности относительно экономики Италии. Курс иены умеренно повысился, а фунт укрепился примерно на 3 процента ввиду изменившихся ожиданий в отношении результатов переговоров о «брексит».

Рисунок 1.6. Страны с формирующимся рынком: процентные ставки и спреды

Финансовые условия в странах с формирующимся рынком улучшились в начале 2019 года с различиями между странами в зависимости от страновых основных показателей.

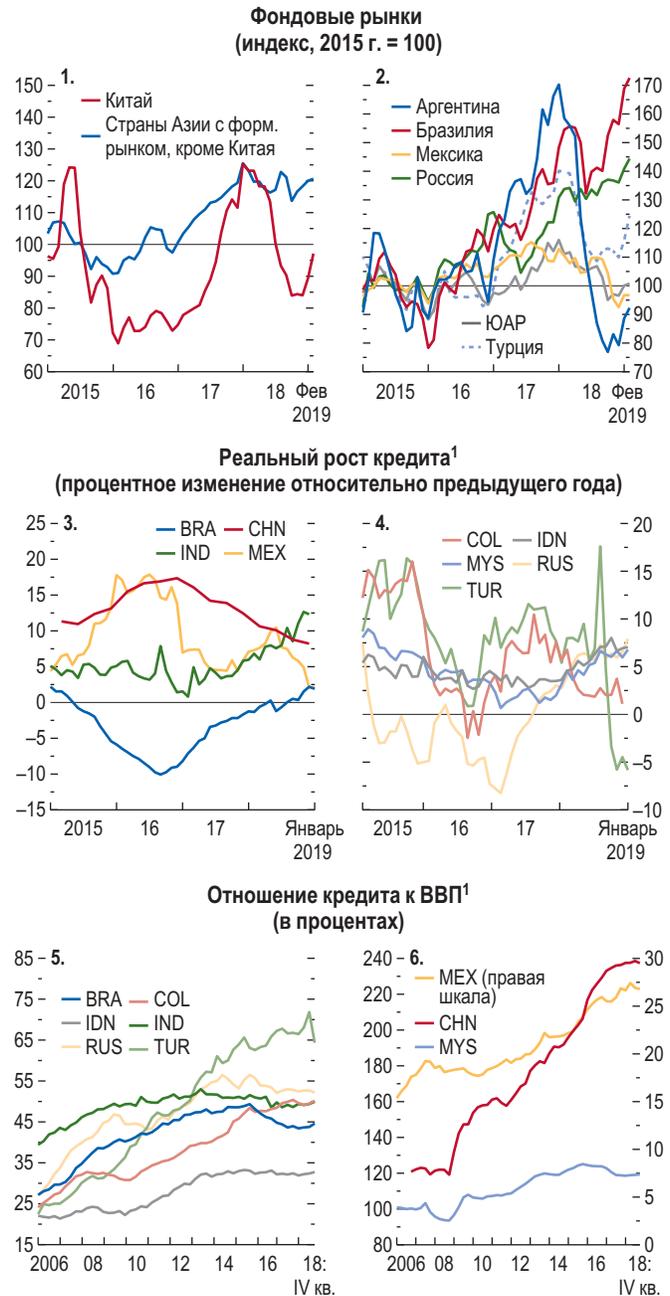


Источники: Haver Analytics; МВФ, «Международная финансовая статистика»; Thomson Reuters Datastream; расчеты персонала МВФ.
Примечание: EMBI = Индекс облигаций стран с формирующимся рынком J.P. Morgan. В рисунке использованы коды стран, принятые Международной организацией по стандартизации (ИСО).

¹Данные финансовых рынков по 22 марта 2019 года включительно.

Рисунок 1.7. Страны с формирующимся рынком: фондовые рынки и кредит

Фондовые индексы стран с формирующимся рынком частично восстановились после снижения в конце 2018 года.



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

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

¹Кредит представляет собой требования других депозитных корпораций к частному сектору (по данным МФС), за исключением Бразилии, по которой кредит частному сектору показан согласно данным доклада «Денежно-кредитная политика и кредитные операции финансовой системы», публикуемого Центральным банком Бразилии, и Китая, по которому показатель кредита представляет совокупное общественное финансирование с поправкой на долговые свопы местных органов государственного управления.

Валюты стран с формирующимся рынком в целом укрепились, чему способствовали приостановка повышения процентных ставок ФРС и перемирие в торговом споре между США и Китаем (рис. 1.8, панель 2). В их числе валюты, которые в предыдущие месяцы испытывали более сильное давление, — прежде всего аргентинский песо и турецкая лира, затем бразильский реал и южноафриканский рэнд, — а также индийская рупия и российский рубль. Курсы большинства других валют стран Азии также повысились, в том числе курс китайского юаня — примерно на 2 процента.

Потоки капитала. Улучшившиеся настроения участников рынка в отношении стран с формирующимся рынком нашли отражение в стабилизации и последующем восстановлении потоков портфельных инвестиций, которые резко сократились во втором и третьем кварталах 2018 года. Это восстановление было особенно заметным в начале 2019 года, по мере увеличения инвесторами долей вложений в фонды облигаций и акций стран с формирующимся рынком (рис. 1.9).

Прогноз

Снижение темпов в ближайший период, затем небольшой подъем

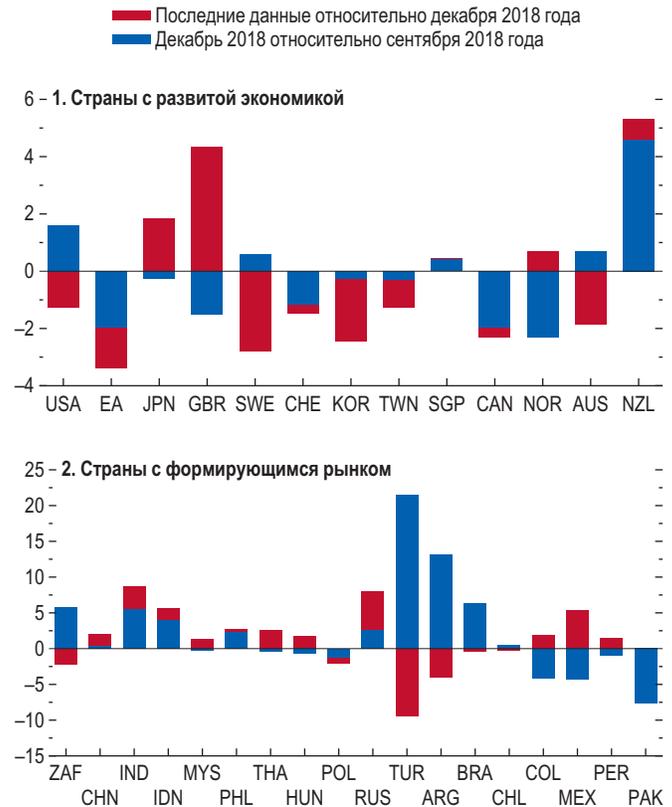
Данные промышленного производства и обследования менеджеров по закупкам указывают на то, что замедление темпов мирового роста, начавшееся во второй половине 2018 года, вероятно, продолжится в начале 2019 года. Прогноз предусматривает стабилизацию роста в первой половине года с последующим постепенным восстановлением (рис. 1.10).

С учетом снижения экономической активности во второй половине 2018 года и в первой половине 2019 года мировой рост замедлится с 3,6 процента в 2018 году до 3,3 процента в 2019 году, а затем вернется к уровню 3,6 процента в 2020 году. Прогноз на 2019 год ниже, чем в октябрьском выпуске ПРМЭ 2018 года — на 0,4 процентного пункта в 2019 году и на 0,1 процентного пункта в 2020 году (таблица 1.1).

После 2020 года мировой рост, по прогнозу, стабилизируется на уровне примерно 3,6 процента в среднесрочной перспективе, аналогично среднесрочному прогнозу в октябрьском выпуске ПРМЭ 2018 года. Допущения в основе этого базисного прогноза в отношении торговой, налогово-бюджетной и денежно-кредитной политики, а также цен на биржевые товары изложены во вставке 1.2 (см. также рис. 1.11 и 1.12). Важно отметить, что теперь предполагается, что тарифы на импорт товаров из Китая стоимостью 200 млрд долларов США будут оставаться на уровне 10 процентов (тогда как в октябрьском выпуске ПРМЭ 2018 года и в январском бюллетене ПРМЭ 2019 года предполагалось, что они будут повышены до 25 процентов с 1 марта 2019 года).

Рисунок 1.8. Изменения реальных эффективных обменных курсов с сентября 2018 года по март 2019 года (В процентах)

Вслед за изменением ожиданий рынков относительно темпов и степени ужесточения денежно-кредитной политики США курс доллара США, повысившийся в конце 2018 года, снизился, а валюты стран с формирующимся рынком в целом укрепились.



Источник: расчеты персонала МВФ.

Примечание. EA = зона евро. В рисунке использованы коды стран, принятые Международной организацией по стандартизации (ИСО). Последние доступные данные по состоянию на 22 марта 2019 года.

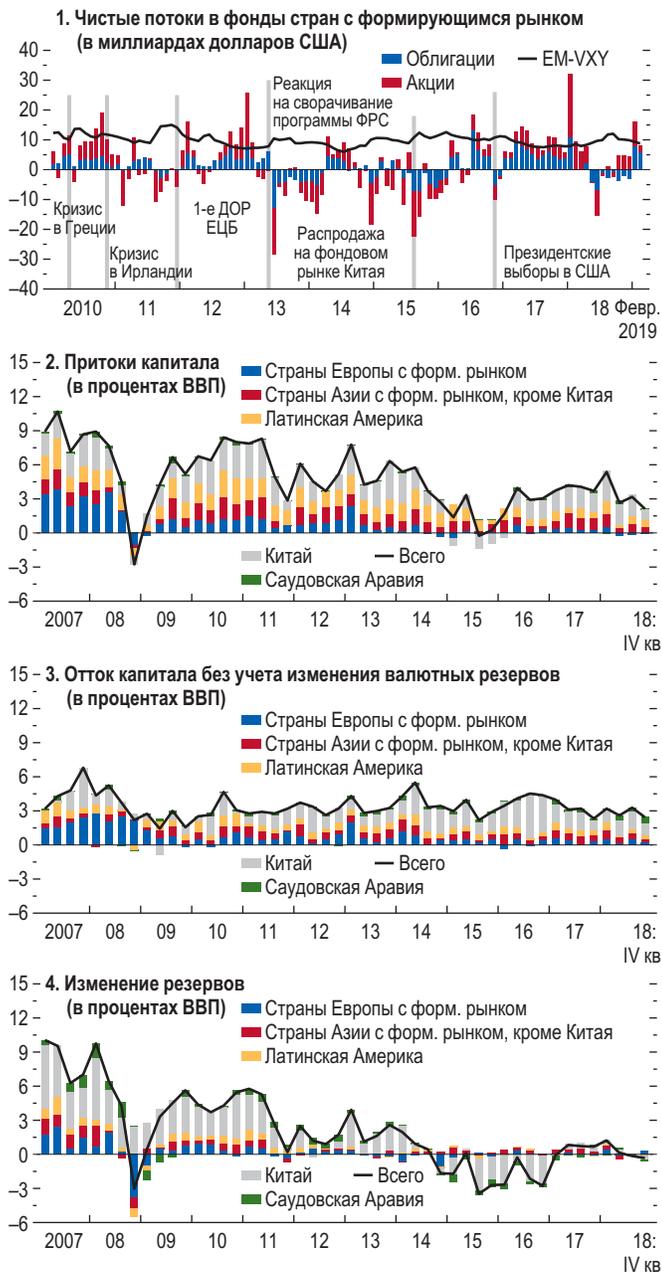
Прогноз мирового роста отражает сочетание убывающих циклических факторов и возврата к вялым темпам потенциального роста в странах с развитой экономикой; неустойчивого восстановления в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах, во многом ввиду динамики стран, в настоящее время испытывающих серьезные макроэкономические трудности, а также сложных факторов, определяющих перспективы потенциального роста в обеих группах.

Убывающие циклические факторы в странах с развитой экономикой

Темпы роста в странах с развитой экономикой, по прогнозу, снизятся с 2,2 процента в 2018 году до 1,8 процента в 2019 году и далее до 1,7 процента

Рисунок 1.9. Страны с формирующимся рынком: потоки капитала

В начале 2019 года инвесторы увеличили доли вложений в фонды облигаций и акций стран с формирующимся рынком.



Источники: Bloomberg Finance L.P.; Haver Analytics; база данных «Международная финансовая статистика» МВФ; Thomson Reuters Datastream; расчеты персонала МВФ.

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

Рисунок 1.10. Полугодовые прогнозы экономического роста (Изменения за полгода в годовом исчислении)

Мировой прогноз предусматривает стабилизацию роста в первой половине 2019 года с последующим постепенным восстановлением.



Источник: оценки персонала МВФ.

Примечание: СФР Азии кроме Китая = страны Азии с формирующимся рынком и развивающиеся страны кроме Китая.

в 2020 году. Оценка экономического роста в 2018 году и прогноз на 2019 год, соответственно, на 0,2 процентного пункта и 0,3 процентного пункта ниже, чем в октябрьском выпуске ПРМЭ 2018 года, главным образом вследствие пересмотра в сторону снижения роста в зоне евро.

Прогнозируемое замедление роста в странах с развитой экономикой в 2019 году составляет более двух третей от ожидаемого снижения темпов мирового роста относительно 2018 года. Поскольку разрывы объема производства, по оценкам, почти устранены в большинстве стран этой группы (экономика некоторых из них превышает свой потенциал при исторически низких уровнях безработицы), ожидается, что циклический подъем сменится более умеренными потенциальными темпами роста.

Это снижение отчасти отражает ожидаемые негативные эффекты повышений тарифов, проведенных в 2018 году. Вторым примечательным аспектом роста

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

	2018	Прогнозы		Отличие от январского Бюллетеня ПРМЭ 2019 г. ¹		Отличие от октябрьского выпуска ПРМЭ 2018 г. ¹	
		2019	2020	2019	2020	2019	2020
Мировой объем производства	3,6	3,3	3,6	-0,2	0,0	-0,4	-0,1
Страны с развитой экономикой	2,2	1,8	1,7	-0,2	0,0	-0,3	0,0
США	2,9	2,3	1,9	-0,2	0,1	-0,2	0,1
Зона евро	1,8	1,3	1,5	-0,3	-0,2	-0,6	-0,2
Германия	1,5	0,8	1,4	-0,5	-0,2	-1,1	-0,2
Франция	1,5	1,3	1,4	-0,2	-0,2	-0,3	-0,2
Италия	0,9	0,1	0,9	-0,5	0,0	-0,9	0,0
Испания	2,5	2,1	1,9	-0,1	0,0	-0,1	0,0
Япония	0,8	1,0	0,5	-0,1	0,0	0,1	0,2
Соединенное Королевство	1,4	1,2	1,4	-0,3	-0,2	-0,3	-0,1
Канада	1,8	1,5	1,9	-0,4	0,0	-0,5	0,1
Другие страны с развитой экономикой ²	2,6	2,2	2,5	-0,3	0,0	-0,3	0,0
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	4,5	4,4	4,8	-0,1	-0,1	-0,3	-0,1
Содружество Независимых Государств	2,8	2,2	2,3	0,0	0,0	-0,2	-0,1
Россия	2,3	1,6	1,7	0,0	0,0	-0,2	-0,1
Кроме России	3,9	3,5	3,7	-0,2	0,0	-0,1	0,0
Страны с форм. рынком и развивающиеся страны Азии	6,4	6,3	6,3	0,0	-0,1	0,0	-0,1
Китай	6,6	6,3	6,1	0,1	-0,1	0,1	-0,1
Индия ³	7,1	7,3	7,5	-0,2	-0,2	-0,1	-0,2
АСЕАН-5 ⁴	5,2	5,1	5,2	0,0	0,0	-0,1	0,0
Страны с форм. рынком и развивающиеся страны Европы	3,6	0,8	2,8	0,1	0,4	-1,2	0,0
Латинская Америка и Карибский бассейн	1,0	1,4	2,4	-0,6	-0,1	-0,8	-0,3
Бразилия	1,1	2,1	2,5	-0,4	0,3	-0,3	0,2
Мексика	2,0	1,6	1,9	-0,5	-0,3	-0,9	-0,8
Ближний Восток, Северная Африка, Афганистан и Пакистан	1,8	1,5	3,2	-0,9	0,2	-1,2	0,2
Саудовская Аравия	2,2	1,8	2,1	0,0	0,0	-0,6	0,2
Страны Африки к югу от Сахары	3,0	3,5	3,7	0,0	0,1	-0,3	-0,2
Нигерия	1,9	2,1	2,5	0,1	0,3	-0,2	0,0
Южная Африка	0,8	1,2	1,5	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2
<i>Для справки:</i>							
Европейский союз	2,1	1,6	1,7	-0,3	-0,1	-0,4	-0,1
Развивающиеся страны с низкими доходами	4,6	5,0	5,1	-0,1	0,0	-0,2	-0,2
Ближний Восток и Северная Африка	1,4	1,3	3,2	-0,9	0,3	-1,2	0,3
Темпы мирового роста, рассчитанные на основе рыночных обменных курсов	3,1	2,7	2,9	-0,3	0,0	-0,4	0,0
Объем мировой торговли (товары и услуги)	3,8	3,4	3,9	-0,6	-0,1	-0,6	-0,2
Импорт							
Страны с развитой экономикой	3,3	3,0	3,2	-1,1	-0,1	-1,0	-0,3
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	5,6	4,6	5,3	-0,5	-0,3	-0,2	-0,2
Экспорт							
Страны с развитой экономикой	3,1	2,7	3,1	-0,2	-0,3	-0,4	-0,3
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	4,3	4,0	4,8	-0,5	0,0	-0,8	0,0
Цены на биржевые товары (в долларах США)							
Нефть ⁵	29,4	-13,4	-0,2	0,7	0,2	-12,5	4,2
Нетопливные товары (среднее значение на основе весов в мировом экспорте биржевых товаров) ⁶	1,6	-0,2	1,1	2,5	-0,1	0,5	0,8
Потребительские цены							
Страны с развитой экономикой	2,0	1,6	2,1	-0,1	0,1	-0,3	0,1
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны ⁷	4,8	4,9	4,7	-0,2	0,1	-0,3	0,1
Ставка ЛИБОР (в процентах)							
По депозитам в долларах США (6 месяцев)	2,5	3,2	3,8	0,0	0,0	-0,2	-0,1
По депозитам в евро (3 месяца)	-0,3	-0,3	-0,2	0,0	-0,2	-0,1	-0,3
По депозитам в японских иенах (6 месяцев)	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,1

Примечание. Предполагается, что реальные эффективные обменные курсы остаются неизменными на уровнях, существовавших с 14 января по 11 февраля 2019 года.

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

ПРМЭ – «Перспективы развития мировой экономики».

¹Отличие на основе округленных цифр прогнозов настоящего выпуска, январского «Бюллетеня ПРМЭ» 2019 года и октябрьского выпуска ПРМЭ 2018 года. Отличия также скорректированы с учетом изменения потребительских цен в Аргентине после июльского Бюллетеня ПРМЭ 2018 года.

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

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

⁴Вьетнам, Индонезия, Малайзия, Таиланд и Филиппины.

Таблица 1.1 (окончание)

	По сравнению с предыдущим годом				IV кв. по сравнению с IV кв. ⁸			
	2017	2018	Прогнозы		2017	2018	Прогнозы	
			2019	2020			2019	2020
Мировой объем производства	3,8	3,6	3,3	3,6	4,0	3,4	3,5	3,6
Страны с развитой экономикой	2,4	2,2	1,8	1,7	2,6	2,0	1,8	1,8
США	2,2	2,9	2,3	1,9	2,5	3,0	2,2	1,7
Зона евро	2,4	1,8	1,3	1,5	2,7	1,1	1,6	1,4
Германия	2,5	1,5	0,8	1,4	2,8	0,6	1,4	1,3
Франция	2,2	1,5	1,3	1,4	2,8	0,9	1,6	1,3
Италия	1,6	0,9	0,1	0,9	1,7	0,0	0,6	0,8
Испания	3,0	2,5	2,1	1,9	3,1	2,4	1,9	1,7
Япония	1,9	0,8	1,0	0,5	2,4	0,3	0,3	1,4
Соединенное Королевство	1,8	1,4	1,2	1,4	1,6	1,4	1,0	1,5
Канада	3,0	1,8	1,5	1,9	2,9	1,6	1,8	1,8
Другие страны с развитой экономикой ²	2,9	2,6	2,2	2,5	2,9	2,4	2,4	2,7
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	4,8	4,5	4,4	4,8	5,2	4,7	4,9	5,0
Содружество Независимых Государств	2,4	2,8	2,2	2,3	1,5	3,4	1,6	2,0
Россия	1,6	2,3	1,6	1,7	1,0	3,4	1,2	1,7
Кроме России	4,1	3,9	3,5	3,7	...	...	...	...
Страны с форм. рынком и развивающиеся страны Азии	6,6	6,4	6,3	6,3	6,8	6,3	6,4	6,3
Китай	6,8	6,6	6,3	6,1	6,7	6,4	6,3	6,0
Индия ³	7,2	7,1	7,3	7,5	8,1	6,8	7,2	7,6
АСЕАН-5 ⁴	5,4	5,2	5,1	5,2	5,4	5,1	5,3	5,3
Страны с форм. рынком и развивающиеся страны Европы	6,0	3,6	0,8	2,8	6,2	0,7	2,1	2,9
Латинская Америка и Карибский бассейн	1,2	1,0	1,4	2,4	1,3	0,3	2,0	2,2
Бразилия	1,1	1,1	2,1	2,5	2,2	1,1	2,8	2,2
Мексика	2,1	2,0	1,6	1,9	1,5	1,7	2,0	1,6
Ближний Восток, Северная Африка, Афганистан и Пакистан	2,2	1,8	1,5	3,2	...	...	...	...
Саудовская Аравия	-0,7	2,2	1,8	2,1	-1,4	4,0	1,0	2,1
Страны Африки к югу от Сахары	2,9	3,0	3,5	3,7	...	...	...	...
Нигерия	0,8	1,9	2,1	2,5	...	...	...	...
Южная Африка	1,4	0,8	1,2	1,5	2,2	0,2	1,0	1,8
<i>Для справки:</i>								
Европейский союз	2,7	2,1	1,6	1,7	2,8	1,6	1,7	1,7
Развивающиеся страны с низкими доходами	4,9	4,6	5,0	5,1	...	...	...	...
Ближний Восток и Северная Африка	1,8	1,4	1,3	3,2	...	...	...	...
Темпы мирового роста, рассчитанные на основе рыночных обменных курсов	3,2	3,1	2,7	2,9	3,3	2,8	2,8	2,8
Объем мировой торговли (товары и услуги)	5,4	3,8	3,4	3,9	...	...	...	...
Импорт								
Страны с развитой экономикой	4,3	3,3	3,0	3,2	...	...	...	...
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	7,5	5,6	4,6	5,3	...	...	...	...
Экспорт								
Страны с развитой экономикой	4,4	3,1	2,7	3,1	...	...	...	...
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	7,2	4,3	4,0	4,8	...	...	...	...
Цены на биржевые товары (в долларах США)								
Нефть ⁵	23,3	29,4	-13,4	-0,2	19,6	9,5	-7,5	-1,3
Нетопливные товары (среднее значение на основе весов в мировом экспорте биржевых товаров) ⁶	6,4	1,6	-0,2	1,1	3,5	-1,9	3,6	0,9
Потребительские цены								
Страны с развитой экономикой	1,7	2,0	1,6	2,1	1,7	1,9	1,9	1,9
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны ⁷	4,3	4,8	4,9	4,7	3,7	4,3	4,0	3,9
Ставка ЛИБОР (в процентах)								
По депозитам в долларах США (6 месяцев)	1,5	2,5	3,2	3,8	...	...	...	...
По депозитам в евро (3 месяца)	-0,3	-0,3	-0,3	-0,2	...	...	...	...
По депозитам в японских иенах (6 месяцев)	0,0	0,0	0,0	0,0	...	...	...	...

⁵Простое среднее цен на нефть сортов UK Brent, Dubai Fateh и West Texas Intermediate. Средняя цена нефти в долларах США за баррель составляла 68,33 доллара в 2018 году; предполагаемая цена, основанная на фьючерсных рынках, составляет 59,16 доллара США в 2019 году и 59,02 доллара США в 2020 году.

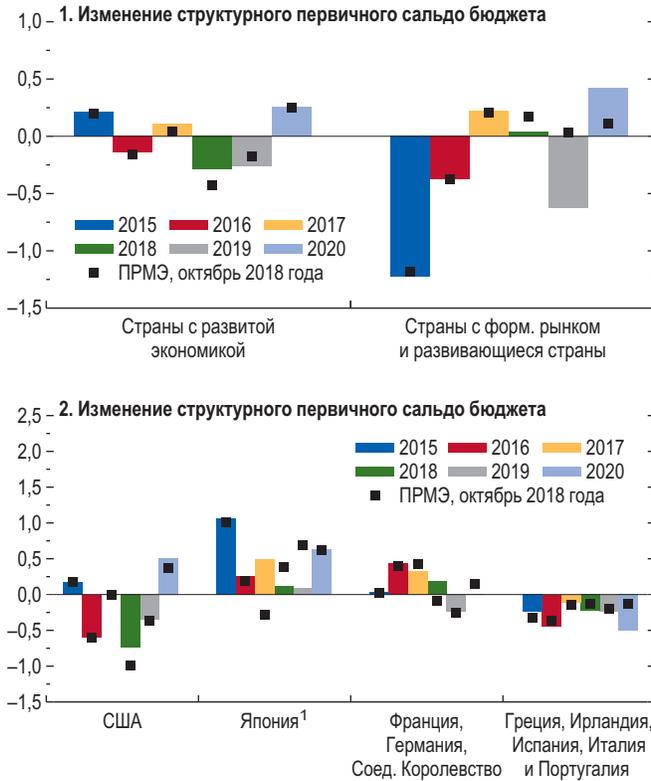
⁶Начиная с январского *Бюллетеня ПРМЭ* 2019 года индекс цен на биржевые товары МВФ и его субиндексы обновлены с расширенным охватом. Уточнения прогнозов нетопливных биржевых товаров сопоставляют текущие прогнозы с прогнозами от октября 2018 года, однако ввиду изменения методологии и охвата сопоставимость данных ограничена.

⁷В эту категорию не включается Венесуэла. См. примечание по Венесуэле в разделе «Примечания по странам» в Статистическом приложении ПРМЭ.

⁸Квартальные оценки и прогнозы мирового объема производства отражают примерно 90 процентов годового мирового производства по паритету покупательной способности. Квартальные оценки и прогнозы по странам с формирующимся рынком и развивающимся странам отражают примерно 80 процентов годового производства стран с формирующимся рынком и развивающихся стран по паритету покупательной способности.

Рисунок 1.11. Допущения прогнозов: бюджетные показатели (В процентах ВВП)

Предполагается, что в странах с развитой экономикой налогово-бюджетная политика будет расширительной в 2019 году, а затем станет ограничительной в 2020 году с началом свертывания бюджетного стимула в США. Предполагается, что в группе стран с формирующимся рынком и развивающихся стран курс налогово-бюджетной политики будет расширительным в 2019 году (отчасти ввиду прогнозируемого бюджетного стимула в Китае для компенсации некоторых негативных последствий повышения тарифов) и затем станет ограничительным в 2020 году.



Источник: оценки персонала МВФ.

Примечание. ПРМЭ = «Перспективы развития мировой экономики».

¹Последние цифры по Японии отражают комплексные изменения в методологии, принятые в декабре 2016 года.

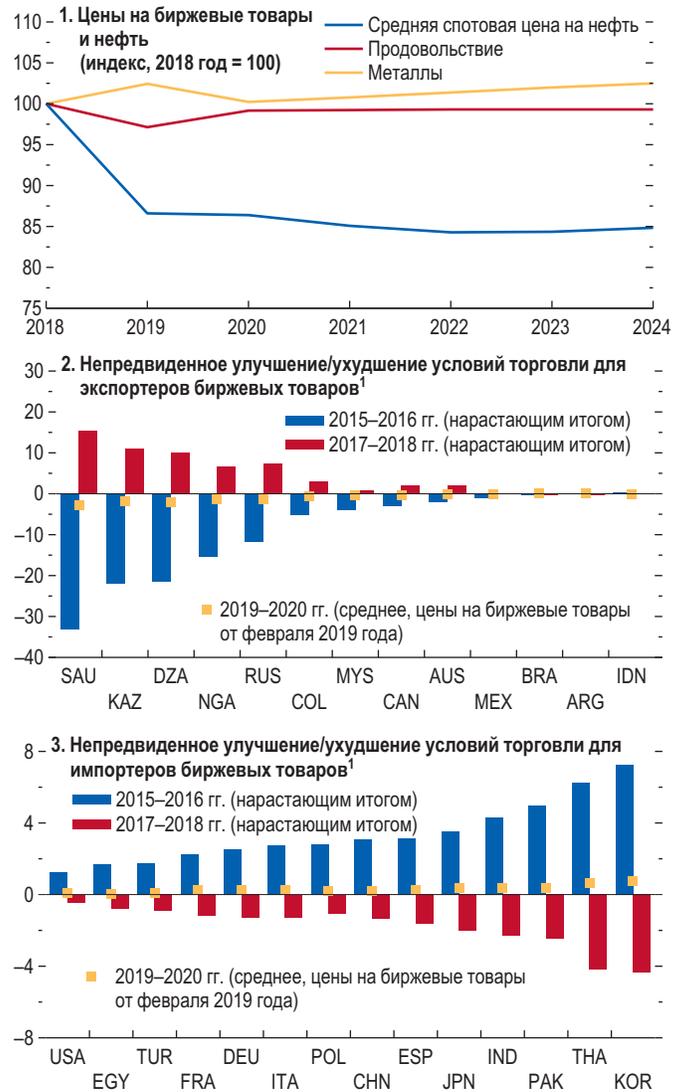
в странах с развитой экономикой является то, что временный стимул для роста в США и странах-торговых партнерах в результате значительного бюджетного стимула в США, как ожидается, будет уменьшаться в 2019 году (и особенно в 2020 году, с началом свертывания некоторых его элементов). Однако помимо этих двух характеристик, уже отраженных в предыдущем прогнозе, следует отметить, что процесс ослабления циклических факторов представляется более быстрым, чем ожидалось, в результате дополнительных событий в отдельных странах во второй половине 2018 года.

Ожидается, что темпы роста в зоне евро снизятся с 1,8 процента в 2018 году до 1,3 процента в 2019 году (что на 0,6 процентного пункта ниже, чем прогнозировалось в октябре) и 1,5 процента в 2020 году. Хотя

Рисунок 1.12. Допущения относительно цен на биржевые товары и непредвиденные улучшения/ухудшения условий торговли

(В процентах ВВП, если не указано иное)

Исходя из данных фьючерсных контрактов на нефть, прогнозируется, что средние цены на нефть составят 54,1 доллара США в 2019 году и повысятся до 55,2 доллара США в 2020 году. Ожидается, что цены на металлы снизятся на 6,0 процента в 2019 году относительно предыдущего года и еще на 0,8 процента в 2020 году. Цены на продовольствие, по прогнозу, снизятся на 2,6 процента в 2019 году относительно предыдущего года и затем повысятся на 1,7 процента в 2020 году.



Источник: оценки персонала МВФ.

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

¹Улучшения (ухудшения) в 2019–2020 годах представляют собой среднее арифметическое годовых приростных улучшений (ухудшений) в 2019 и 2020 годах. Непредвиденное изменение представляет собой оценку изменения располагаемого дохода в результате изменений цен на биржевые товары. Непредвиденное улучшение в году t для страны, экспортирующей биржевые товары A на x долларов США и импортирующей биржевые товары B на m долларов США в году $t - 1$, определяется как $(\Delta p_t^A x_{t-1} - \Delta p_t^B m_{t-1}) / Y_{t-1}$, где Δp_t^A и Δp_t^B — процентные изменения цен A и B в году $t - 1$ относительно года t , а Y — ВВП в году $t - 1$ в долларах США. См. также Gruss (2014).

ожидается, что экономический рост восстановится в первой половине 2019 года в результате прекращения некоторых временных факторов, сдерживавших активность, предполагается, что последствия слабого роста во второй половине 2018 года будут препятствовать повышению темпов в 2019 году. Темпы роста были пересмотрены в сторону снижения по многим странам, в частности, *Германии* (из-за невысокого уровня частного потребления, слабой динамики промышленного производства после введения пересмотренных стандартов на автомобильные выбросы и пониженного внешнего спроса), *Италии* (в связи со слабым внутренним спросом из-за того, что доходность по суверенным обязательствам остается повышенной) и *Франции* (из-за негативных последствий уличных протестов для экономики).

Базисный прогноз роста на уровне примерно 1,2 процента и 1,4 процента в *Соединенном Королевстве* в 2019 и 2020 годах сопряжен с неопределенностью. Эти пересмотры в сторону снижения по сравнению с октябрьским ПРМЭ 2018 года отражают негативные последствия продолжительной неопределенности относительно итогов «брексита», которые лишь частично компенсируются положительным влиянием объявленного бюджетного стимула в бюджете 2019 года. Этот базисный прогноз предполагает, что договоренность по «брекситу» будет достигнута в 2019 году и что Соединенное Королевство будет постепенно переходить на новый режим отношений с ЕС. Тем не менее, на середину марта сохранялась значительная неопределенность относительно итоговой формы «брексита».

В *США* ожидается снижение темпов роста до 2,3 процента в 2019 году и дальнейшее замедление до 1,9 процента в 2020 году по мере свертывания мер бюджетного стимулирования. Пересмотр в сторону снижения прогноза роста на 2019 год отражает последствия закрытия государственных учреждений и несколько более низкие бюджетные расходы, чем ожидалось ранее, тогда как небольшое повышение прогноза на 2020 год является следствием более мягкого курса денежно-кредитной политики, чем предполагалось в октябрьском прогнозе. Несмотря на это снижение, прогнозируемые темпы экономического роста в 2019 году превышают оценку потенциальных темпов роста экономики США. Активный рост внутреннего спроса будет поддерживать увеличение импорта и способствовать некоторому повышению дефицита счета текущих операций.

Ожидается, что рост экономики *Японии* в 2019 году составит 1,0 процента (на 0,1 процентного пункта выше прогноза октябрьского выпуска ПРМЭ). Этот пересмотр в основном отражает дополнительную бюджетную поддержку в этом году, в том числе меры по смягчению последствий планируемого повышения ставки налога на потребление в октябре 2019 года. По прогнозу, рост снизится до 0,5 процента

в 2020 году (это на 0,2 процентного пункта выше, чем в октябрьском ПРМЭ 2018 года, ввиду принятия упомянутых смягчающих мер).

Непрочное восстановление в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах

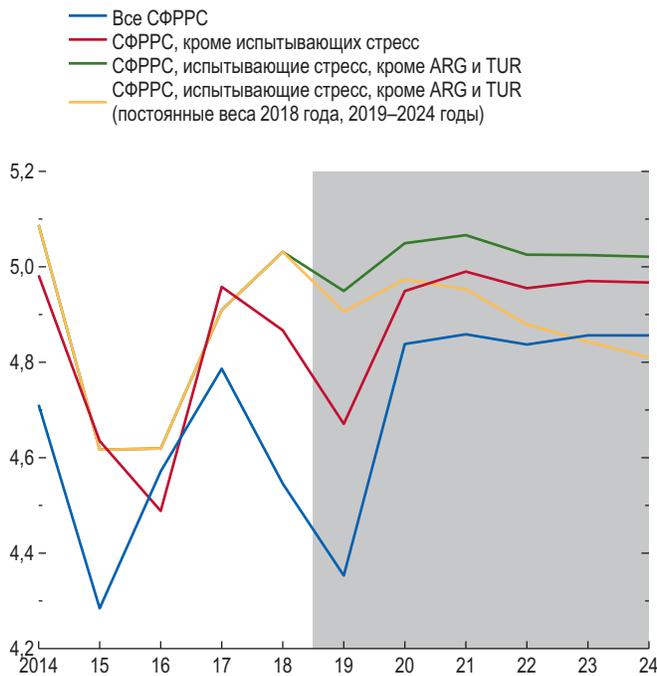
На мировом росте в 2019 году также отрицательно сказываются показатели группы стран с формирующимся рынком и развивающихся стран, где ожидается некоторое снижение темпов роста до 4,4 процента в 2019 году (с 4,5 процента в 2018 году), на 0,3 процентного пункта ниже, чем в октябрьском выпуске ПРМЭ 2018 года. Снижение темпов роста по сравнению с 2018 годом отражает более низкий рост в Китае и рецессию в Турции (со значительным переносом на текущий год негативных последствий более слабой активности в конце 2018 года), а также углубляющийся спад в Иране.

В течение 2019 года прогнозируется улучшение условий, поскольку меры стимулирования будут поддерживать активность в Китае, а в таких странах, как Аргентина и Турция, будет постепенно снижаться напряженность, вызванная рецессией. В 2020 году рост прогнозируется на уровне 4,8 процента, почти полностью за счет ожидаемого усиления активности в этих странах благодаря корректировкам политики и некоторому улучшению ситуации в странах, затронутых конфликтами и геополитической напряженностью (рис. 1.13). Этот прогноз подвержен очень большой неопределенности, в особенности для последней группы стран. В условиях снижения темпов в странах с развитой экономикой прогноз оживления роста мировой экономики в 2020 году полностью зависит от этого прогнозируемого улучшения показателей группы стран с формирующимся рынком и развивающихся стран. На рис. 1.13 также наглядно показан возрастающий вклад стран с высокими темпами роста, таких как Китай и Индия, в поддержание совокупного роста стран с формирующимся рынком и развивающихся стран, а также мировой экономики.

Краткосрочные перспективы стран с формирующимся рынком и развивающихся стран по-прежнему определяются взаимодействием фундаментальных экономических показателей конкретных стран и сложных внешних условий, которые характеризуются замедлением роста в странах с развитой экономикой; напряженностью в торговле; ожидаемым постепенным ужесточением финансовых условий в связи с некоторым дальнейшим свертыванием мягкой денежно-кредитной политики в США; и, для экспортеров биржевых товаров, в целом сдержанными перспективами цен на биржевые товары (в том числе цен на нефть, которые, по прогнозу, будут оставаться ниже среднего уровня 2018 года в течение всего прогнозного периода).

Рисунок 1.13. Темпы роста: страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны
(В процентах)

Прогнозируемое ускорение роста в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах в 2020 году почти в полной мере вызвано ожидаемым усилением активности в странах, в настоящее время находящихся в трудной макроэкономической ситуации, и некоторым смягчением ситуации в странах, затронутых конфликтами и геополитической напряженностью.



Источник: оценки персонала МВФ.

СФРПС: страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны; из них страны, испытывающие стресс — IRN, IRQ, LBY SDN, UKR, VEN, YEM. В списке стран использованы коды стран, принятые Международной организацией по стандартизации (ИСО).

Ожидается, что темпы роста в *странах с формирующимся рынком и развивающихся странах Азии* снизятся до 6,3 процента в 2019 и 2020 годах (с 6,4 процента в 2018 году), с небольшим пересмотром прогноза на 2020 год в сторону снижения относительно октябрьского выпуска ПРМЭ. Прогнозируется, что экономический рост в *Китае* замедлится в годовом выражении в 2019 и 2020 годах, несмотря на бюджетное стимулирование и отсутствие дальнейших повышений тарифов США помимо тех, что вступили в силу на сентябрь 2018 года. Это отражает более слабый базовый рост в 2018 году, особенно во второй половине, и последствия сохраняющейся напряженности в торговле с США. Этот прогноз на 2019 год немного выше, чем в октябрьском выпуске ПРМЭ 2018 года, ввиду пересмотра допущения о тарифах США на экспорт Китая, как изложено во вставке 1.2, тогда как прогноз на 2020 год немного ниже вследствие пониженной

базовой динамики активности. В *Индии*, согласно прогнозам, рост ускорится до 7,3 процента в 2019 году и 7,5 процента в 2020 году при поддержке продолжающегося восстановления инвестиций и активного потребления в условиях более расширительного курса денежно-кредитной политики и некоторого ожидаемого стимула налогово-бюджетной политики. Тем не менее, в свете недавнего пересмотра данных статистики национальных счетов, показавшего несколько менее активную базовую динамику, прогнозы роста были пересмотрены в сторону снижения по сравнению с октябрьским выпуском ПРМЭ 2018 года на 0,1 процентного пункта на 2019 год и 0,2 процентного пункта на 2020 год.

Активность в *странах с формирующимся рынком и развивающихся странах Европы*, по прогнозу, снизится больше, чем ранее ожидалось, в 2019 году, несмотря на в целом динамичный и более высокий, чем ожидалось, рост в ряде стран Центральной и Восточной Европы, и затем восстановится в 2020 году. Значительный пересмотр роста по региону в основном объясняется серьезным прогнозируемым сокращением в *Турции* в 2019 году, где слабые показатели спроса (вследствие более жестких условий внешнего финансирования и необходимого ужесточения политики), как ожидается, сохранятся в начале 2019 года, прежде чем начнется восстановление во второй половине года.

В *Латинской Америке* рост, по прогнозу, восстановится в следующие два года, до 1,4 процента в 2019 году и 2,4 процента в 2020 году. В *Бразилии*, по прогнозу, темпы роста повысятся с 1,1 процента в 2018 году до 2,1 процента в 2019 году и 2,5 процента в 2020 году. В *Мексике*, как теперь прогнозируется, рост будет оставаться ниже 2 процентов в 2019–2020 годах, что почти на 1 процентный пункт в оба года ниже октябрьского прогноза. Эти изменения отчасти отражают изменения представлений о направленности политики при новых администрациях в обеих странах. Экономика *Аргентины*, согласно прогнозу, сократится в первой половине 2019 года по мере снижения внутреннего спроса в условиях ужесточения политики с целью сокращения дисбалансов, и возобновит рост во второй половине года по мере восстановления реальных располагаемых доходов и подъема в сельском хозяйстве после прошлогодней засухи. Ожидается, что экономика *Венесуэлы* сократится на четверть в 2019 году и еще на 10 процентов в 2020 году — это более серьезный спад, чем прогнозировалось в октябрьском ПРМЭ 2018 года, что существенно снижает прогнозируемый на оба года рост в регионе и в группе стран с формирующимся рынком и развивающихся стран.

Темпы роста в регионе *Ближнего Востока, Северной Африки, Афганистана и Пакистана*, по прогнозу, снизятся до 1,5 процента в 2019 году, а затем восстановятся до уровня примерно 3,2 процента в 2020 году.

Перспективы региона омрачаются рядом факторов, в том числе замедлением роста ВВП с учетом нефти в *Саудовской Аравии*; продолжающимися трудностями в проведении макроэкономических корректировок в *Пакистане*; санкциями США в отношении *Ирана*; и гражданской напряженностью и конфликтами в ряде других стран, в частности в Ираке, Сирии и Йемене, где восстановление после коллапса, связанного с войной, как ожидается, будет более медленным, чем ранее предполагалось.

В регионе *Африки к югу от Сахары* рост, как предполагается, повысится до 3,5 процента в 2019 году и 3,7 процента в 2020 году (с 3,0 процента в 2018 году). Этот прогноз на 0,3 процентного пункта и на 0,2 процентного пункта ниже на 2019 и 2020 годы соответственно, чем в октябрьском выпуске ПРМЭ 2018 года, ввиду пересмотра в сторону снижения прогнозов для *Анголы и Нигерии* из-за снижения цен на нефть. Рост в Южной Африке, как ожидается, немного повысится с 0,8 процента в 2018 году до 1,2 процента в 2019 году и 1,5 процента в 2020 году, что на 0,2 процентного пункта ниже прогнозов на оба года в октябрьском выпуске. Прогнозируемый восстановительный рост отражает немного меньшую, но все еще сохраняющуюся неопределенность относительно политики в экономике ЮАР после выборов в мае 2019 года.

Экономическая активность в *Содружестве Независимых Государств*, согласно прогнозу, повысится примерно на 2¼ процента в 2019–2020 годах, немного ниже прогноза в октябрьском выпуске ПРМЭ 2018 года, поскольку более низкие цены на нефть будут негативно сказываться на перспективах роста *России*.

Невысокие прогнозы среднесрочного экономического роста

Ожидается, что после 2020 года мировой рост стабилизируется на уровне 3,6 процента в среднесрочной перспективе. В группе стран с развитой экономикой в среднесрочной перспективе прогнозируется дальнейшее снижение темпов роста, поскольку неблагоприятные структурные факторы для повышения потенциального объема производства (а именно, сохраняющиеся низкие темпы роста производительности и замедление роста рабочей силы) будут все больше сказываться на динамике выпуска продукции по мере ослабления рассматривавшихся выше циклических факторов. В группе стран с формирующимся рынком и развивающихся стран в последующие годы прогнозного периода ожидается стабилизация роста в целом на уровне 2020 года, но с существенными взаимокомпенсирующими региональными различиями.

В частности, прогнозируется, что в странах с развитой экономикой рост замедлится до 1,6 процента к 2022 году и впоследствии будет оставаться на этом уровне. Снижение темпов роста производительности,

начавшееся до мирового финансового кризиса 2008–2009 годов (Adler et al., 2017), по прогнозам, несколько затормозится, и в среднесрочной перспективе ожидается небольшое повышение производительности. Несмотря на заметное распространение цифровых технологий и автоматизации, их совокупное воздействие на производительность, как ожидается, будет умеренным в течение прогнозного периода; вероятно, они будут больше сказываться на благосостоянии потребителей, чем на производительности труда (вставка 1.5 в апрельском выпуске ПРМЭ 2018 года). Другие процессы потенциально могут иметь более негативные последствия для производительности. В их числе отход от глобальной экономической интеграции (прогнозы роста объема мировой торговли были снижены после повышения тарифов в 2018 году).

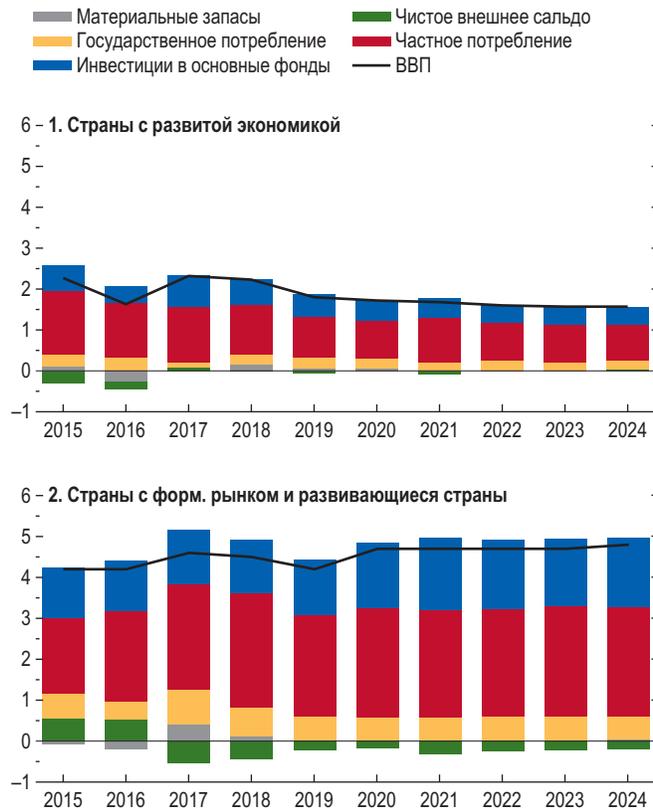
Небольшое ожидаемое повышение производительности, вероятно, лишь частично компенсирует прогнозируемое сдерживающее влияние более медленного роста рабочей силы ввиду старения населения на рост потенциального объема производства. Это в особенности касается Японии и Южной Европы (см. анализ изменений в коэффициентах участия в рабочей силе в различных странах с развитой экономикой в главе 2 октябрьского выпуска ПРМЭ 2018 года).

В странах с формирующимся рынком и развивающихся странах рост, по прогнозу, стабилизируется на уровне примерно 4,8 процента в среднесрочной перспективе. Более высокие темпы роста, чем в странах с развитой экономикой, в сочетании с повышением веса этой группы стран в мировом ВВП ведут к значительному увеличению доли стран с формирующимся рынком и развивающихся стран в мировом росте, с 76 процентов в 2019 году до примерно 85 процентов в 2024 году.

Среднесрочный прогноз экономического роста предусматривает дальнейший активный рост инвестиций в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах, на который в прогнозный период приходится более одной трети темпов роста ВВП этих стран (рис. 1.14). В свою очередь, эта устойчивая динамика инвестиций исходит из предположений о плавной траектории капитальных расходов; постепенном ужесточении финансовых условий (что особенно актуально для перспектив инвестиций в группе стран с формирующимся рынком и развивающихся стран, учитывая быстрое увеличение доли заемных средств в годы низких процентных ставок); скорейшем урегулировании разногласий и последующем смягчении напряженности в торговле, а также более широких мерах политики, способствующих снижению неопределенности. В главе 3 рассматривается вопрос о том, как отход от торговой интеграции угрожает долгосрочной тенденции снижения относительных цен на инвестиционные товары и как это может негативно сказаться на перспективах инвестиций в развивающихся странах.

Рисунок 1.14. Вклад в рост ВВП
(В процентах)

В прогнозный период ожидается, что рост инвестиций в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах обеспечит больше трети роста их ВВП.



Источник: расчеты персонала МВФ.

Среднесрочный прогноз роста в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах отражает существенные различия между регионами. В странах Азии с формирующимся рынком ожидается, что темпы роста будут оставаться выше 6 процентов в течение прогнозного периода. Основным фактором, определяющим эту плавную траекторию, является постепенное замедление роста в Китае до 5,5 процента к 2024 году по мере того, как будет продолжаться внутреннее перебалансирование в сторону частного потребления и экономики, основанной на услугах, а ужесточение регулирования будет замедлять накопление долга и связанных с этим факторов уязвимости. Рост в Индии, как ожидается, стабилизируется на уровне чуть менее 7¾ процента в среднесрочной перспективе исходя из предполагаемого продолжения структурных реформ и преодоления узких мест в области инфраструктуры.

В Латинской Америке темпы роста, по прогнозу, повысятся с 2,4 процента в 2020 году до 2,8 процента в среднесрочной перспективе. Финансовая стабилизация и восстановление экономического роста в Аргентине, где прогнозируется повышение темпов роста до примерно 3½ процента в среднесрочной перспективе, способствуют улучшению показателей роста в этом регионе. Другим фактором является стабильный рост в Бразилии и Мексике, хотя его темпы являются умеренными (от 2¼ до 2¾ процента), поскольку на их перспективах неблагоприятно сказываются факторы структурной негибкости, ухудшившиеся условия торговли и бюджетные дисбалансы (особенно в случае Бразилии).

В странах Европы с формирующимся рынком прогнозируется повышение темпов роста по сравнению с текущим низким уровнем после мирового финансового кризиса; ожидается, что темпы роста в регионе в среднесрочной перспективе составят немного более 3 процентов. Это улучшение отражает в первую очередь прогноз для Турции, где прогнозируется постепенное повышение активности после возврата экономики к положительным годовым темпам роста в 2020 году. В среднесрочной перспективе в Турции прогнозируется повышение темпов роста до 3,5 процента в связи с восстановлением внутреннего спроса после текущего резкого спада, вызвавшего сокращение макроэкономических и финансовых дисбалансов. В других странах региона, имеющих устойчивые темпы роста в последние годы, таких как Польша и Румыния, рост, как ожидается, замедлится до примерно 3 процентов в среднесрочной перспективе вследствие ослабления стимулирующего воздействия инвестиционных фондов ЕС и мягкой политики.

Прогноз по Содружеству Независимых Государств предусматривает стабилизацию роста на уровне 2,4 процента в среднесрочной перспективе. Это в значительной мере обусловлено вялым ростом в России на уровне примерно 1½ процента в среднесрочной перспективе вследствие негативного воздействия невысокого прогнозируемого уровня цен на нефть и сдерживающих структурных факторов.

Перспективы стран Африки к югу от Сахары различаются ввиду неоднородности их экономики, обусловленной различиями в уровне развития, подверженности воздействию погодных шоков и зависимости от биржевых товаров. В регионе в целом прогнозируется повышение темпов роста с 3,7 процента в 2020 году до примерно 4 процентов в 2024 году (хотя почти в двух пятых стран средние темпы роста в среднесрочной перспективе, по прогнозу, будут превышать пять процентов). Прогнозируемые низкие цены на биржевые товары снижают перспективы роста стран — экспортеров биржевых товаров, в том числе для Нигерии и Анголы, где, как ожидается, рост в среднесрочной

перспективе достигнет соответственно примерно 2,6 процента и 3,9 процента. В ЮАР рост в среднесрочной перспективе, по прогнозам, стабилизируется на уровне 1¾ процента, поскольку структурные ограничения по-прежнему сдерживают рост инвестиций и производительности, а экспортные цены на металлы, как ожидается, будут оставаться пониженными. Увеличение стоимости обслуживания долга по мере ужесточения финансовых условий в мировом масштабе и сложность процесса корректировок для диверсификации производственных структур с уменьшением зависимости от добычи природных ресурсов, как ожидается, будут сдерживать рост во многих странах региона.

Среднесрочный прогноз по региону Ближнего Востока, Северной Африки, Афганистана и Пакистана в значительной степени определяется перспективами цен на топливо, необходимыми корректировками для устранения макроэкономических дисбалансов в некоторых странах и геополитической напряженностью. Ожидается, что в Саудовской Аравии рост стабилизируется на уровне около 2¼–2½ процента в среднесрочной перспективе, поскольку более активный рост в секторах, не связанных с нефтью, уравновешивается сдержанным прогнозом цен на нефть и объема производства. В Пакистане, если не будут проведены дополнительные корректировки, рост, по прогнозу, будет оставаться пониженным, на уровне примерно 2,5 процента, поскольку сохраняющиеся внешние и бюджетные дисбалансы негативно влияют на уверенность. В других странах региона активность сдерживается ожидаемым воздействием санкций в Иране, гражданскими конфликтами в Сирии и Йемене, а также увеличением затрат на обслуживание долга и ужесточением финансовых условий в Ливане.

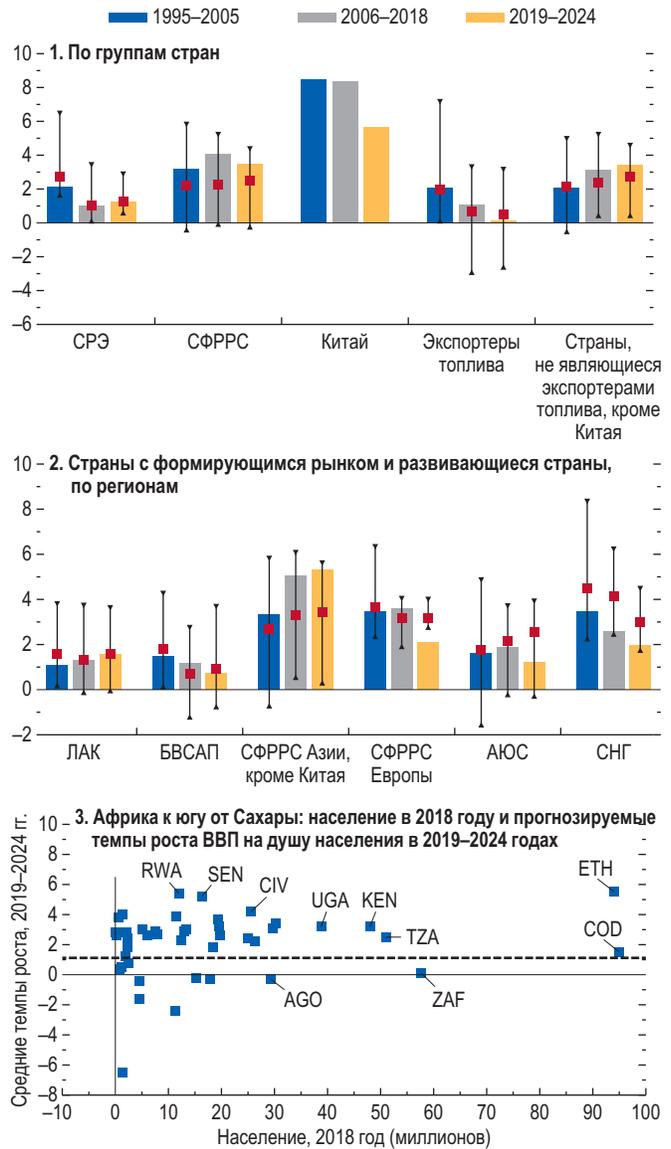
Перспективы конвергенции для некоторых стран с формирующимся рынком и развивающихся стран не обнадеживают. В регионах Африки к югу от Сахары и Ближнего Востока, Северной Африки, Афганистана и Пакистана 41 страна, на которую приходится почти 10 процентов мирового ВВП по паритету покупательной способности и почти 1 миллиард населения, по прогнозам, в следующие пять лет будет иметь темпы роста на душу населения ниже, чем страны с развитой экономикой, а это означает, что по уровням доходов они будут еще более отставать от этих стран (рис. 1.15, панели 1 и 2). В панели 3 рис. 1.15 показаны различия в показателях роста на душу населения в Африке к югу от Сахары, где, по прогнозам, экономика большинства стран будет расти темпами, значительно превышающими средневзвешенные по региону.

Перспективы инфляции

Перспективы инфляции в целом соответствуют рассмотренным выше прогнозам экономического роста

Рисунок 1.15. Рост реального ВВП на душу населения
(В процентах, если не указано иное)

Прогнозируется, что в следующие пять лет в 41 стране с долей почти 10 процентов в мировом ВВП по паритету покупательной способности и населением почти 1 миллиард темпы роста будут ниже, чем в странах с развитой экономикой на душу населения. В некоторых регионах, например, в Африке к югу от Сахары, темпы роста ВВП на душу населения значительно различаются между странами.



Источник: оценки персонала МВФ.

Примечание. СРЭ = страны с развитой экономикой; СНГ = Содружество Независимых Государств; СФППС = страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны; ЛАК = страны Латинской Америки и Карибского бассейна; БВСАП = страны Ближнего Востока и Северной Африки, Афганистан и Пакистан; АЮС = страны Африки к югу от Сахары; ППС = паритет покупательной способности. Столбцы показывают средневзвешенный ВВП по ППС; красными отметками показаны медианные значения; черными отметками показаны верхние и нижние децили роста ВВП на душу населения в группах стран. Подгруппы экспортеров топливных и нетопливных товаров определены в таблице D Статистического приложения и охватывают только СФППС. В рисунке использованы коды стран, принятые Международной организацией по стандартизации (ИСО). Пунктирная линия в панели 3 показывает средневзвешенный темп роста ВВП на душу населения в АЮС в 2019–2024 годах.

и цен на биржевые товары. Прогнозируется, что в группе стран с развитой экономикой инфляция останется в целом на текущих уровнях, а в группе стран с формирующимся рынком и развивающихся стран, исключая Венесуэлу, после небольшого временного повышения в этом году возобновится ее устойчивое снижение, наблюдавшееся в течение последнего десятилетия.

В соответствии с прогнозом более низких цен на биржевые товары и предполагаемым снижением темпов роста ожидается снижение инфляции в странах с развитой экономикой с 2,0 процента в 2018 году до 1,6 процента в текущем году. В экономике США, где темпы роста будут выше потенциальных в текущем и следующем годах, ожидается, что базовая инфляция превысит среднесрочный целевой показатель 2,0 процента, а затем снизится до целевого уровня. В зоне евро ожидается, что базовая инфляция постепенно повысится с 1,2 процента в 2018 году до примерно 2 процентов в 2022 году, ввиду превышения потенциального уровня экономического роста. Согласно прогнозам, в Японии в результате повышения в октябре текущего года ставки налога на потребление базовая инфляция (за исключением свежих продуктов питания и энергоресурсов) возрастет до 1,4 процента к концу 2020 года, а в среднесрочной перспективе вновь снизится до примерно 1,3 процента.

Инфляция в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах, за исключением Венесуэлы, остается стабильной в большинстве регионов, но, как ожидается, повысится с 4,8 процента в 2018 году до 4,9 процента в этом году вследствие изменений в нескольких странах. В числе этих изменений — временное ускорение инфляции потребительских цен в результате повышения ставки налога на добавленную стоимость в России и постепенное усиление ценового давления в Индии вследствие относительно высокого спроса и небольшого повышения инфляции цен на продукты питания с низкой базы. Существенным временным фактором также являются все еще повышенные инфляционные ожидания в Аргентине на фоне адаптации страны к новому режиму закрепления инфляционных ожиданий в рамках пересмотренных основ денежно-кредитной и курсовой политики. Ожидается, что по мере того, как воздействие этих факторов будет убывать, а рост в группе стран с формирующимся рынком и развивающихся стран стабилизируется, темпы инфляции в среднесрочной перспективе замедлятся примерно до 4 процентов.

Перспективы внешнеэкономического сектора

Рост торговли

Рост мировой торговли значительно замедлился в 2018 году. Это замедление отражает некоторую корректировку в первом квартале после очень высоких

темпов роста в конце 2017 года и позднее воздействие возросшей напряженности в торговле на расходы на инвестиционные товары (которые активно обращаются на внешних рынках) и более общего снижения мировой активности. На 2019 год прогнозируется некоторое дальнейшее замедление, во многом вследствие слабого роста торговли в конце 2018 года, с некоторым последующим восстановлением в 2020 году. Прогнозируется, что в следующие годы рост торговли будет продолжаться в целом такими же темпами, как и в 2018 году, поскольку постепенное восстановление спроса на инвестиции в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах компенсирует замедление роста капитальных расходов в странах с развитой экономикой, прогнозируемое на 2020 год и последующий период.

Состояние счетов текущих операций

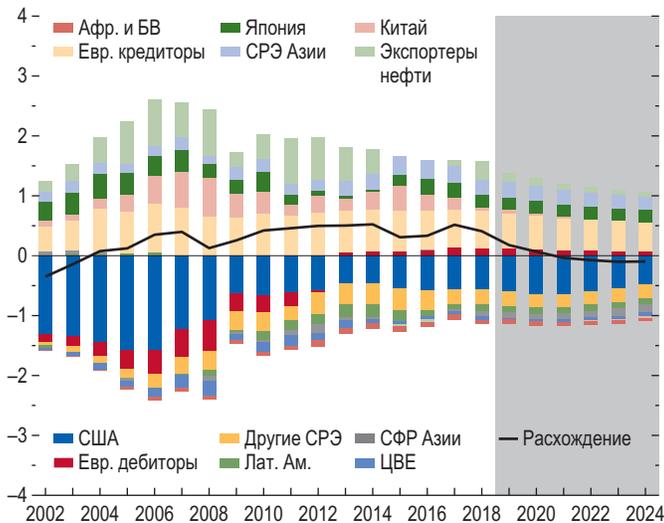
По оценкам, дефициты и профициты мировых счетов текущих операций незначительно увеличились в 2018 году по сравнению с предыдущим годом. Главной причиной этого были более высокие цены на нефть: по оценкам, они привели к повышению сальдо счетов текущих операций экспортеров нефти примерно на 3½ процента их ВВП. Симметрично этому вследствие увеличения расходов на импорт нефти возросли дефициты счета текущих операций некоторых стран Азии — чистых импортеров нефти (таких как Индия, Индонезия и Пакистан). Среди основных стран и регионов, имеющих профицит или дефицит по счету текущих операций, профицит счета текущих операций Китая значительно снизился, до 0,4 процента ВВП, в то время как дефицит счета текущих операций США остался на уровне 2,3 процента, а профицит зоны евро немного уменьшился до 3,0 процента.

Прогнозы на 2019 год и последующий период указывают на постепенное сокращение глобального дефицита и профицита счета текущих операций, особенно после 2020 года (рис. 1.16)¹. Профицит экспортеров нефти уменьшится, поскольку средние цены на нефть, по прогнозу, снизятся по сравнению с уровнем 2018 года, а профициты счета текущих операций в зоне евро, Японии и других странах Азии с развитой экономикой, как ожидается, будут постепенно уменьшаться. Среди стран, имеющих дефицит, прогнозируется, что в США разрыв счета текущих операций увеличится в 2019–2020 годах в результате расширительной налогово-бюджетной политики и затем вновь

¹Данные платежного баланса свидетельствуют о заметном положительном расхождении в мировых счетах текущих операций в последние годы. Предполагается, что в течение прогнозного периода это расхождение будет постепенно уменьшаться, поскольку ожидается, что мировые профициты счета текущих операций сократятся в большей степени, чем дефициты счета текущих операций.

Рисунок 1.16. Мировые сальдо счетов текущих операций
(В процентах мирового ВВП)

Профициты и дефициты мировых сальдо счетов текущих операций, по прогнозу, будут постепенно сокращаться, особенно после 2020 года.



Источник: оценки персонала МВФ.

Примечание. СРЭ Азии = страны Азии с развитой экономикой (Корея, САР Гонконг, Сингапур и Тайвань, провинция Китая); Афр. и БВ = Африка и Ближний Восток (Гана, Демократическая Республика Конго, Египет, Иордания, Кения, Ливан, Марокко, Судан, Танзания, Тунис, Эфиопия, Южная Африка); ЦВЕ = Центральная и Восточная Европа (Беларусь, Болгария, Венгрия, Польша, Румыния, Словацкая Республика, Турция, Украина, Хорватия, Чешская Республика); СФР Азии = страны Азии с формирующимся рынком (Вьетнам, Индия, Индонезия, Пакистан, Таиланд, Филиппины); Евр. кредиторы = европейские страны-кредиторы (Австрия, Бельгия, Германия, Дания, Люксембург, Нидерланды, Норвегия, Финляндия, Швейцария и Швеция); Евр. дебиторы = европейские страны-дебиторы (Греция, Кипр, Ирландия, Испания, Италия, Португалия, Словения); МИП = международная инвестиционная позиция; Лат. Ам. = Латинская Америка (Аргентина, Бразилия, Колумбия, Мексика, Перу, Уругвай, Чили); Экспортеры нефти = Азербайджан, Алжир, Венесуэла, Иран, Казахстан, Катар, Кувейт, Нигерия, Объединенные Арабские Эмираты, Оман, Россия, Саудовская Аравия; Другие СРЭ = другие страны с развитой экономикой (Австралия, Исландия, Канада, Новая Зеландия, Соединенное Королевство, Франция).

сократится. Ожидается, что принятые за последнее время меры США в области торговли и ответные меры торговых партнеров будут иметь ограниченное воздействие на общие внешние дисбалансы (см. анализ взаимосвязи между торговыми издержками и внешними дисбалансами в главе 4 и «Докладе по внешнеэкономическому сектору» МВФ 2018 года).

Как отмечается в апрельском выпуске «Доклада по внешнеэкономическому сектору», многие страны в 2017 году имели слишком большие дисбалансы счета текущих операций по отношению к специфическим для конкретных стран нормам, соответствующим базовым экономическим показателям и желательным мерам политики. Как показано в панели 1 рис. 1.17, избыточные сальдо счета текущих операций

в 2018 году, по оценкам, снизились, чему во многих случаях способствовали изменения реального обменного курса. Среднесрочные прогнозы, в среднем, указывают на дальнейшее изменение сальдо счета текущих операций в том же направлении (рис. 1.17, панель 2)². В то же время, учитывая, что изменения основных макроэкономических показателей по сравнению с 2017 годом влияют не только на сальдо счетов текущих операций, но и на их равновесные значения, этот анализ не позволяет точно определить динамику будущих чрезмерных дисбалансов³.

Международные инвестиционные позиции

Изменения международных инвестиционных позиций отражают как чистые финансовые потоки, так и изменения стоимостной оценки, вызванные колебаниями обменных курсов и цен на активы. Ввиду того, что прогнозы ПРМЭ предполагают в целом стабильные реальные эффективные обменные курсы и ограниченную изменчивость цен на активы, изменения в международных инвестиционных позициях определяются прогнозами чистого внешнего заимствования и кредитования (в соответствии с сальдо счета текущих операций), причем на их соотношение с внутренним и мировым ВВП влияют прогнозируемые темпы роста отдельных стран и мировой экономики в целом^{4,5}.

Как показывает панель 1 рисунка 1.18, кредиторские и дебиторские позиции относительно мирового ВВП, по прогнозу, немного увеличатся в этом году, а затем в целом стабилизируются как доля мирового ВВП в течение прогнозного периода. На стороне кредиторов увеличивающиеся кредиторские позиции группы стран Европы с развитой экономикой в результате крупных прогнозируемых профицитов по счету текущих операций компенсируются некоторым сокращением кредиторских позиций Китая и стран – экспортеров нефти. На стороне дебиторов дебиторская позиция США сначала увеличится,

²Изменение сальдо счета текущих операций в 2018 году, по оценкам, в среднем компенсировало примерно пятую часть разрыва счета текущих операций 2017 года; изменение в период с 2017 по 2024 год компенсирует менее половины разрыва 2017 года.

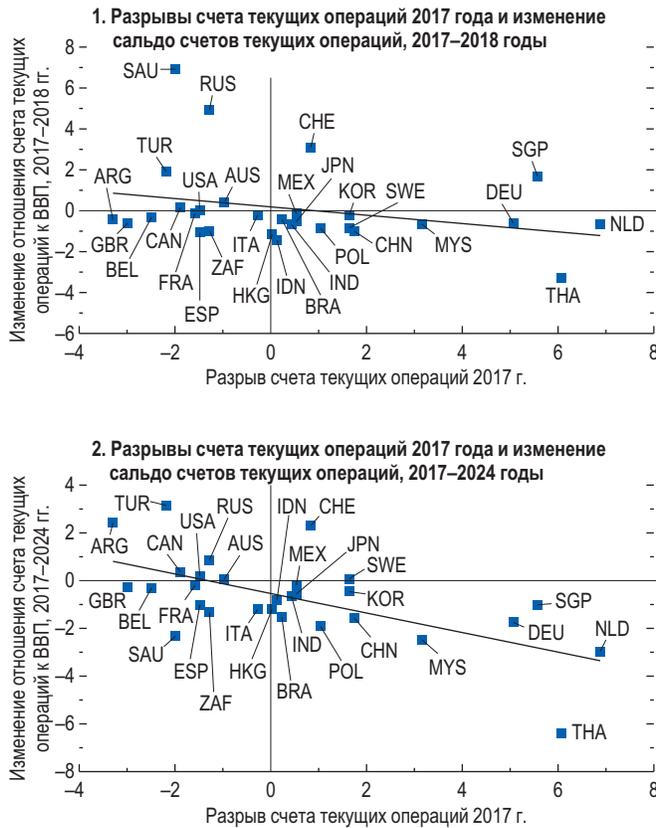
³Например, улучшение условий торговли, как правило, ассоциируется с более высоким равновесным обменным курсом.

⁴Прогнозы ПРМЭ включают прогнозы доходности по 10-летним государственным облигациям, которые влияют на цены облигаций в будущем, но влияние этих изменений в ценах облигаций на оценку внешних активов и обязательств, как правило, не включается в прогнозы международной инвестиционной позиции.

⁵Помимо изменений обменных курсов, снижение мировых цен на инструменты участия в капитале в конце 2018 года (по сравнению с их уровнями на конец 2017 года) подразумевает ухудшение международных инвестиционных позиций в конце 2018 года в странах со значительными чистыми авуарами в форме инструментов участия в капитале и прямых иностранных инвестиций за рубежом и соответствующее улучшение позиций стран с чистыми обязательствами по инструментам участия в капитале.

Рисунок 1.17. Сальдо счетов текущих операций в связи с основными экономическими показателями

Чрезмерные сальдо счетов текущих операций, по оценке, уменьшились в 2018 году, чему во многих случаях способствовали изменения реальных обменных курсов. Среднесрочные прогнозы в среднем указывают на дальнейшее изменение сальдо счета текущих операций в том же направлении.



Источник: оценки персонала МВФ.
Примечание. В рисунке использованы коды стран, принятые Международной организацией по стандартизации (ИСО).

а затем стабилизируется в связи с прогнозируемым снижением дефицита счета текущих операций страны по мере свертывания бюджетного стимула, в то время как в позиции стран-дебиторов зоны евро произойдет дальнейшее значительное улучшение.

Схожие тенденции отмечены в панели 2 рис. 1.18, показывающей прогнозируемые изменения чистых международных инвестиционных позиций в процентах от внутреннего ВВП по странам и регионам в период с 2017 года по 2024 год, последний год горизонта прогнозирования ПРМЭ. Чистая кредиторская позиция стран Европы с развитой экономикой, по прогнозу, составит более 80 процентов ВВП, а Японии — более 65 процентов, в то время как чистая кредиторская позиция Китая снизится до менее чем 10 процентов. Дебиторская позиция

США, по прогнозу, приблизится к 50 процентам ВВП, что примерно на 9 процентных пунктов выше оценки 2017 года, в то время как чистая международная инвестиционная позиция группы стран-дебиторов зоны евро, включая Испанию и Италию, как ожидается, улучшится более чем на 25 процентных пунктов их совокупного ВВП. К 2024 году чистые внешние обязательства — примерно 32 процентов ВВП этих стран — будут составлять половину от их величины десятилетием ранее.

Последствия дисбалансов

Стойкие чрезмерные внешние дисбалансы ключевых экономик мира и меры политики, грозящие увеличением таких дисбалансов, создают риски для глобальной стабильности. Происходящее смягчение налогово-бюджетной политики в США, по прогнозу, увеличит дефицит счета текущих операций США. Это может усугубить напряженность в торговле и привести к более быстрому ужесточению мировых условий финансирования, что будет иметь негативные последствия для стран с формирующимся рынком, особенно имеющих слабые внешние позиции. В среднесрочной перспективе увеличение дебиторских позиций в основных странах может ограничить рост мировой экономики и, возможно, привести к резкой и дестабилизирующей корректировке курсов валют и цен на активы (см. также «Доклад по внешнеэкономическому сектору» 2018 года).

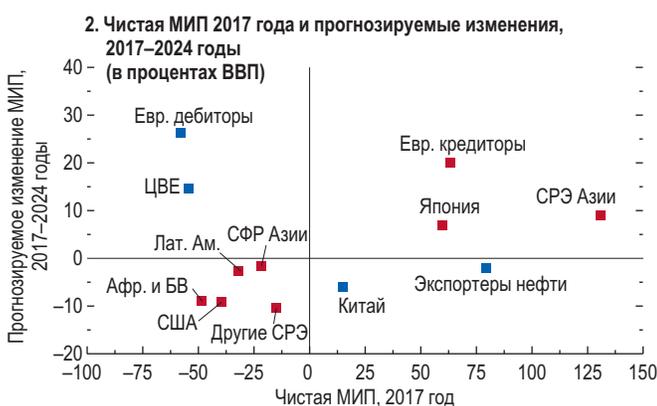
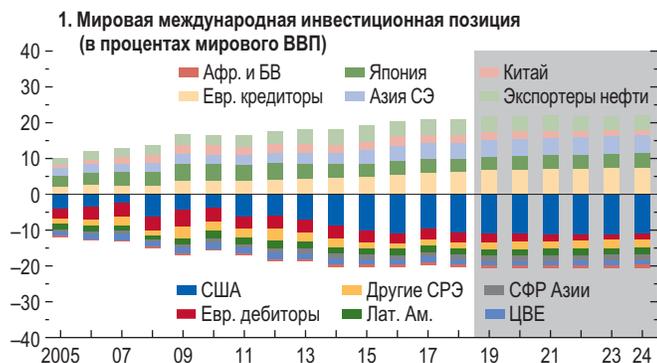
Как отмечается в разделе «Приоритеты экономической политики», в экономике США, которая уже превышает уровень полной занятости, следует осуществить среднесрочный план с целью повернуть вспять тенденцию роста государственного долга в сочетании с налогово-бюджетными мерами для постепенного наращивания внутреннего потенциала. Это поможет добиться более устойчивой динамики роста и сдерживать внешние дисбалансы. Большой упор на рост спроса в некоторых странах-кредиторах, особенно в тех, которые располагают возможностями для принятия мер политики с целью поддержки такого роста, например, в Германии, мог бы содействовать внутреннему и внешнему перебалансированию наряду с сохранением темпов роста мировой экономики в среднесрочной перспективе.

Риски смещены в сторону ухудшения ситуации

Прогнозы, рассматриваемые в предыдущем разделе, предусматривают стабилизацию роста мировой экономики в первой половине 2019 года и его постепенное восстановление в последующий период. Если текущее перемирие в торговле между США и Китаем завершится отменой повышений тарифов, введенных в 2018 году, то укрепление предпринимательской

Рисунок 1.18. Чистая международная инвестиционная позиция

Кредиторские и дебиторские позиции как доля мирового ВВП, по прогнозу, немного увеличатся в этом году, а затем в целом стабилизируются относительно мирового ВВП в прогнозный период.



Источник: оценки персонала МВФ.

Примечание. СРЭ Азии = страны Азии с развитой экономикой (Корея, САР Гонконг, Сингапур и Тайвань, провинция Китая); Афр. и БВ = Африка и Ближний Восток (Гана, Демократическая Республика Конго, Египет, Иордания, Кения, Ливан, Марокко, Судан, Танзания, Тунис, Эфиопия, Южная Африка); ЦВЕ = Центральная и Восточная Европа (Беларусь, Болгария, Венгрия, Польша, Румыния, Словацкая Республика, Турция, Украина, Хорватия, Чешская Республика); СФР Азии = страны Азии с формирующимся рынком (Вьетнам, Индия, Индонезия, Пакистан, Таиланд и Филиппины); Евр. кредиторы = европейские страны — кредиторы (Австрия, Бельгия, Германия, Дания, Люксембург, Нидерланды, Норвегия, Финляндия, Швейцария и Швеция); Евр. дебиторы = европейские страны — дебиторы (Греция, Кипр, Ирландия, Испания, Италия, Португалия, Словения); МИП = международная инвестиционная позиция; Лат. Ам. = Латинская Америка (Аргентина, Бразилия, Колумбия, Мексика, Перу, Уругвай, Чили); Экспортеры нефти = Азербайджан, Алжир, Венесуэла, Иран, Казахстан, Катар, Кувейт, Нигерия, Объединенные Арабские Эмираты, Оман, Россия, Саудовская Аравия; Другие СРЭ = другие страны с развитой экономикой (Австралия, Исландия, Канада, Новая Зеландия, Соединенное Королевство, Франция).

уверенности и улучшение настроений финансовых рынков могут повысить темпы роста сверх этого базисного прогноза. При этом определенные оптимистические ожидания позитивного урегулирования разногласий в торговле между США и Китаем

уже отражены в ценах активов на рынках. Тем не менее, высока вероятность дальнейших пересмотров прогноза в сторону снижения, и баланс рисков по-прежнему смещен в сторону ухудшения ситуации. Основные факторы риска для мировых перспектив включают:

Напряженность в торговле. Мировая торговля, инвестиции и производство остаются под угрозой из-за сохраняющейся напряженности в области торговли. Подписание соглашения между США, Мексикой и Канадой от 30 ноября 2018 года на смену Североамериканскому соглашению о свободной торговле; продление на период после 1 марта 2019 года перемирия между США и Китаем в вопросе повышения тарифов и объявленное снижение Китаем тарифов на импорт автомобилей из США являются шагами в правильном направлении. Тем не менее, окончательные итоги зависят от переговорного процесса в споре между США и Китаем и ратификации Соглашения между США, Мексикой и Канадой в странах-участницах. Кроме того, в США сейчас рассматривается предложение о повышении тарифов на все импортируемые автомобили и автозапчасти. Если разногласия не будут урегулированы и вызовут повышение тарифных барьеров сверх предусмотренного в прогнозе, это приведет к увеличению стоимости импортируемых промежуточных и инвестиционных товаров и более высоким ценам на конечные товары для потребителей. Помимо этих прямых последствий, более высокая неопределенность в отношении торговой политики и опасения эскалации и ответных мер приведут к сокращению инвестиций предприятий, нарушению цепочек поставок и замедлению роста производительности. Вызванное этим ухудшение перспектив прибыли предприятий может негативно повлиять на настроения на финансовых рынках и дополнительно ослабить экономический рост (см. вставку по сценарию 1 в октябрьском выпуске ПРМЭ 2018 года).

Риски ухудшения ситуации в странах, имеющих системную значимость. Параметры мирового роста зависят от прогнозов относительно восстановления в зоне евро по мере прекращения действия разовых факторов, недопущения «брексита» без достижения договоренности, некоторого усиления роста в Китае по мере введения в действие мер стимулирования и постепенного снижения темпов роста в США с ослаблением действия бюджетного стимула. Материализация рисков в этих странах негативно сказалась бы на мировом росте, как непосредственно, так и через вторичные эффекты в реальном и финансовом секторах.

Среди стран Европы, в Италии продолжительное сохранение повышенной доходности облигаций создало бы дополнительную нагрузку на банки, сдерживало бы экономическую активность и ухудшило

бы динамику долга. Другие специфические для Европы факторы, которые могут привести к более общему неприятию риска и распространенному увеличению спреда по риску, включают растущую вероятность «брексита» без достижения договоренности или итогов выборов в Европейский парламент, которые могут замедлить или обратить вспять прогресс в укреплении архитектуры зоны евро. В более общем плане, «брексит» без договоренности, серьезно нарушающий функционирование цепочек поставок и повышающий торговые издержки, потенциально может оказать значительное и длительное негативное воздействие на экономику Соединенного Королевства и Европейского союза (см. вставку по сценарию 1).

В США траектория ожидаемых директивных ставок, на которую указывают данные рынка, по-прежнему ниже прогнозов Комитета по операциям на открытом рынке, в связи с чем возможна переоценка рынком ожидаемой траектории политики в случае сохранения высоких экономических показателей в США. Это может привести к повышению процентных ставок в США, возобновлению укрепления доллара и ужесточению финансовых условий для стран с формирующимся рынком и развивающихся стран, имеющих уязвимость платежного баланса (в виде повышенных несоответствий в балансах по валютам и срокам погашения). Как отмечается в апрельском выпуске ДГФС 2019 года, кредитный цикл США находится на продвинутом этапе, характеризующемся увеличением доли эмитентов с более низким рейтингом на рынке корпоративных облигаций и растущим объемом ссуд с упрощенными условиями компаниям с высоким уровнем задолженности, обеспечивающих лишь ограниченную защиту инвесторов в случае дефолта. Если темпы роста в США снизятся, такие факторы финансовой уязвимости могут усилить и продлить замедление роста, вызывая трудности с обслуживанием долга в компаниях с высокой долей заемных средств, снижение кредитных рейтингов и увеличение рисков пролонгации, с дальнейшими негативными эффектами обратной связи для расходов предприятий.

В Китае официальные органы отреагировали на замедление роста в 2018 году, ограничив степень ужесточения финансового регулирования, осуществив вливание ликвидности путем снижения нормативов обязательных резервов для банков и снижения налога на доходы физических лиц и налог на добавленную стоимость для малых и средних предприятий. Тем не менее, если напряженность в торговле не снизится, уровень активности может оказаться ниже ожидаемого. Кроме того, чрезмерные меры стимулирования для поддержки краткосрочного роста за счет ослабления стандартов кредитования или возобновления роста теневого банковского сектора и внебюджетных расходов на инфраструктуру повысили

бы финансовую уязвимость, сократили бы будущие возможности экономической политики и усилили бы риски снижения темпов роста в среднесрочной перспективе.

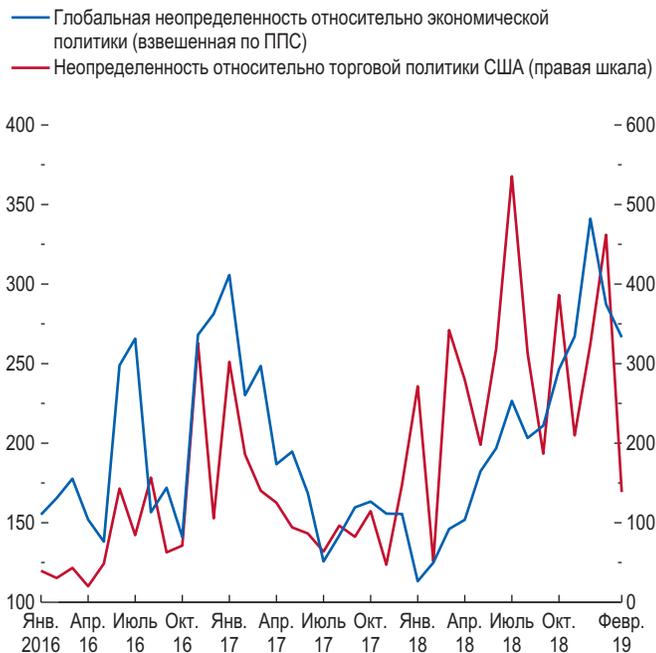
Другие финансовые факторы уязвимости. Кибератаки на финансовую инфраструктуру являются еще одним источником риска, поскольку они могут вызвать серьезные нарушения в системах трансграничных платежей и потоках товаров и услуг. Как отмечается в апрельском выпуске ДГФС 2019 года, широкомасштабный отход от проведенных после кризиса реформ системы регулирования или сохранение все еще относительно мягких финансовых условий могут привести к появлению дополнительных факторов финансовой уязвимости, особенно если в условиях замедления мирового роста финансовые посредники активизируют поиск прибыли.

Политическая неопределенность. Множество других потенциальных факторов усиливает риск снижения мировых уровней инвестиций и темпов роста. В их числе неопределенность относительно политики в связи с программами новых административных или проведенных выборов, геополитический конфликт на Ближнем Востоке и напряженность в Восточной Азии (рис. 1.19 и 1.20; см. также вставку 1.5 в октябрьском выпуске ПРМЭ 2018 года). По отдельности эти факторы риска могут не оказывать сильного влияния на инвестиции и экономический рост за пределами непосредственно затрагиваемых стран, однако последовательность таких событий в сочетании с напряженностью в торговле и ужесточением мировых финансовых условий может оказать непропорционально большое воздействие на настроения рынков, которое будет иметь более широкомасштабные последствия.

Среднесрочные риски. Несколько медленнее развивающиеся риски, которые, тем не менее, могут иметь серьезные последствия для среднесрочных и долгосрочных перспектив, включают повсеместное влияние изменения климата и снижение доверия к традиционным институтам и политическим партиям. Межправительственная группа экспертов по изменению климата (МГЭИК) сообщила в октябре 2018 года, что при нынешних темпах глобальное потепление может достигнуть 1,5° С сверх доиндустриального уровня между 2030 и 2052 годами, следствием чего будут экстремальные температуры, уровни осадков и засухи. Такие экстремальные явления имели бы тяжелые гуманитарные последствия и привели бы к серьезным постоянным сокращениям объема производства в широком спектре стран (глава 3 октябрьского выпуска ПРМЭ 2017 года). МГЭИК сделал это предостережение на фоне значительного ослабления доверия к институтам власти и основным политическим партиям, которое во многих случаях вызвано ростом неравенства и укоренившимся убеждением в том, что

Рисунок 1.19. Неопределенность относительно экономической политики и напряженность в торговле (Индекс)

Глобальная неопределенность относительно экономической политики остается на повышенном уровне, несмотря на снижение неопределенности относительно торговой политики США.



Источники: Baker, Bloom, and Davis (2016).

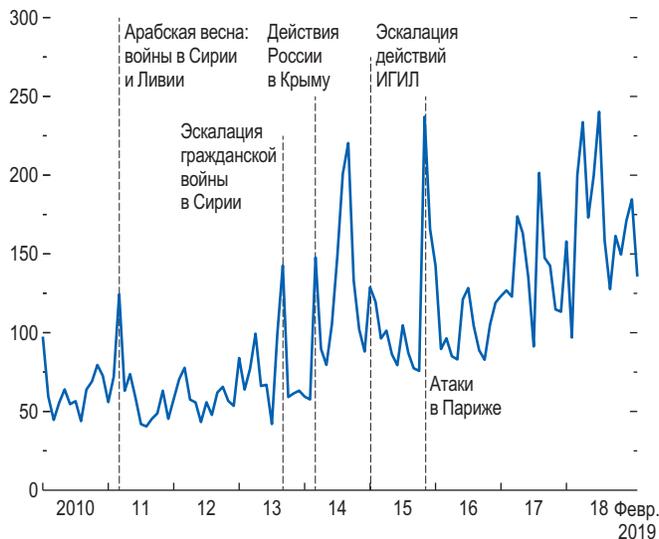
Примечание. Индекс глобальной неопределенности относительно экономической политики (ГНЭП) Бейкера-Блума-Дэвиса представляет собой взвешенное по ВВП среднее значение национальных индексов НЭП 20 стран: Австралии, Бразилии, Германии, Греции, Индии, Ирландии, Испании, Италии, Канады, Китая, Кореи, Мексики, Нидерландов, России, Соединенного Королевства и США, Франции, Чили, Швеции и Японии. Среднее значение индекса глобальной неопределенности относительно экономической политики с 1997 по 2015 год = 100; среднее значение индекса неопределенности относительно торговой политики США с 1985 по 2010 год = 100. ППС = паритет покупательной способности.

существующие экономические механизмы не работают для всех. Сопутствующие поляризация мнений и растущая привлекательность крайних политических платформ создают угрозу для среднесрочной перспективы, затрудняя проведение структурных реформ с целью стимулирования роста потенциального объема производства и повышения устойчивости, в том числе к связанным с климатом рискам.

Анализ веерных диаграмм. Анализ веерных диаграмм (на основе данных рынков акций и биржевых товаров и дисперсии прогнозов частных аналитиков относительно инфляции и спредов по срокам) показывает смещение баланса рисков в сторону снижения темпов роста относительно апрельского выпуска ПРМЭ 2018 года (рис. 1.21). Ухудшение параметров

Рисунок 1.20. Индекс геополитических рисков (Индекс)

Высокий геополитический риск осложняет экономические перспективы.



Источник: Caldara and Iacoviello (2018).

Примечание. ИГИЛ = Исламское государство. Индекс геополитических рисков Кальдара и Яковелло отражает результаты автоматизированного текстового поиска в электронных архивах 11 национальных и международных газет. Этот индекс рассчитывается путем подсчета количества статей, касающихся геополитических рисков, в каждой газете за каждый месяц (как доли общего числа новостных статей), и нормализуется к среднему значению 100 в десятилетие с 2000 по 2009 год.

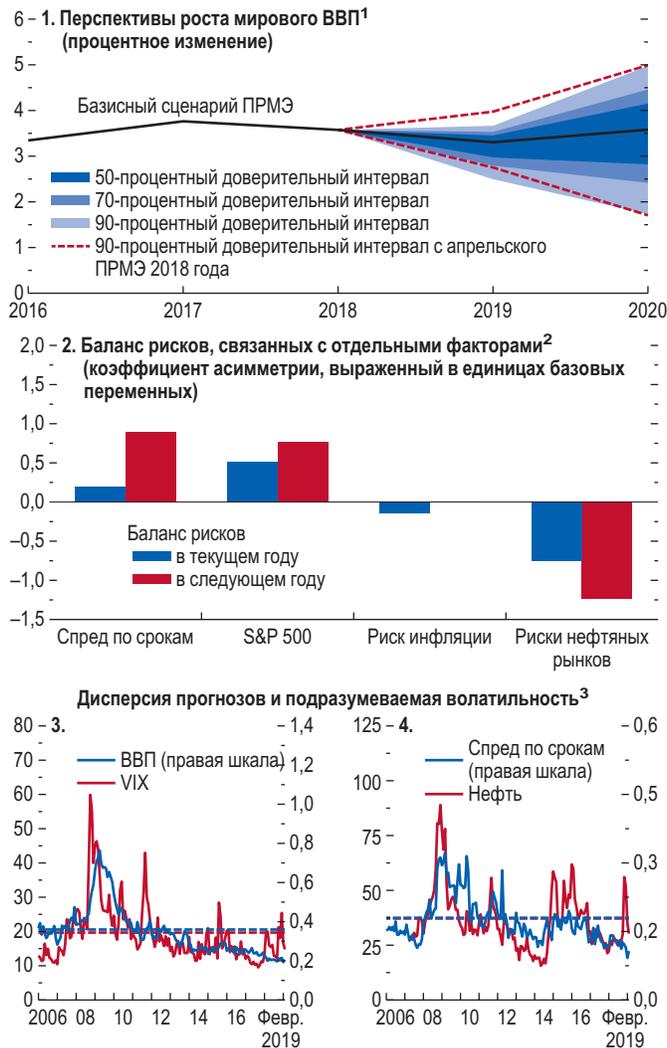
риска в основном отражает ожидаемое сдерживающее влияние, связанное с риском резкого повышения цен на нефть после их быстрого снижения в последнее время. Как отмечается в апрельском выпуске ДГФС 2019 года, анализ рисков для экономического роста указывает на несколько более высокие риски ослабления мировой финансовой стабильности в ближайший период по сравнению с отмечавшимися в докладе от октября 2018 года и сохраняющимися повышенные риски для среднесрочного роста.

Приоритеты политики: укрепление устойчивости, улучшение среднесрочных перспектив роста

Ожидаемое умеренное повышение темпов мирового экономического роста в следующем году в значительной мере зависит от ослабления макроэкономической напряженности в испытывающих в настоящее время стресс странах с формирующимся рынком и развивающихся странах и от предотвращения резкого замедления роста в странах с развитой экономикой. В этом контексте главным приоритетом должно

Рисунок 1.21. Риски для мировых перспектив

Риски для прогноза сместились в сторону снижения темпов относительно апрельского выпуска «Перспектив развития мировой экономики» 2018 года.



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

¹Верная диаграмма показывает неопределенность относительно центрального прогноза апрельского выпуска «Перспектив развития мировой экономики» 2019 года с 50-, 70- и 90-процентными доверительными интервалами. Как показано на рисунке, 70-процентный доверительный интервал включает 50-процентный интервал, а 90-процентный доверительный интервал включает 50-процентный и 70-процентный интервалы. См. подробную информацию в приложении 1.2 в апрельском выпуске ПРМЭ 2009 года. Показаны 90-процентные интервалы для прогнозов на текущий год и один год вперед, взятые из апрельского выпуска ПРМЭ 2018 года.

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

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

быть недопущение неверных шагов в политике, которые могут повредить экономической активности. Макроэкономическая и финансовая политика должна быть направлена на предотвращение дальнейшего замедления в случаях, когда объем производства ниже потенциального уровня, и на обеспечение «мягкой посадки», когда требуется свернуть бюджетную поддержку. На национальном уровне денежно-кредитная политика должна способствовать приближению инфляции к целевому показателю центрального банка (а если целевой показатель достигнут — ее стабилизации на этом уровне) и удержанию инфляционных ожиданий под контролем. Налогово-бюджетная политика должна находить компромисс между поддержкой спроса и удержанием государственного долга на устойчивой траектории. В частности, в тех случаях, когда необходима бюджетная консолидация, политика должна выверять ее темпы, чтобы обеспечить стабильность без сдерживания краткосрочного роста и без ущерба для программ, защищающих уязвимые слои населения (см. «Бюджетный вестник», апрель 2019 года). Политика в отношении финансового сектора может дополнять эти усилия, обеспечивая прочность балансов и принимая упреждающие меры для устранения факторов уязвимости при помощи макропруденциальных инструментов, таких как контрциклические резервы капитала или целевые резервы капитала по секторам (или более высокие весовые коэффициенты риска и создание резервов для покрытия таких рисков), а также разрабатывая, при необходимости, ориентированные на заемщика инструменты для снижения рисков, связанных с высокой долговой уязвимостью. Это повысит устойчивость к потенциально большей изменчивости условий на мировых рынках активов (как подробнее рассматривается в апрельском выпуске ДГФС 2019 года).

Если происходящее замедление окажется более сильным и затяжным, чем предусмотрено в базисном сценарии, следует перейти к более мягкому курсу макроэкономической политики, особенно в тех случаях, когда объем производства уже находится или может оказаться ниже потенциального уровня и где имеются возможности для принятия мер политики. Если налогово-бюджетная политика направлена на консолидацию, а возможности денежно-кредитной политики ограничены, следует замедлить темпы консолидации, чтобы обеспечить достаточную поддержку спроса в ближайший период. В случаях, когда процессы снижения перспектив роста и ухудшения настроений рынка взаимосоусиливаются, возникает еще более насущная потребность в четком информировании и совместных действиях по решению существующих вопросов, таких как торговый спор между США и Китаем и «брексит».

Прогноз на период после 2020 года, предусматривающий в целом стабильный рост на уровне 3,6 процента, несмотря на замедление в среднесрочной перспективе

в некоторых основных субрегионах и ведущих странах, в значительной мере исходит из увеличения доли стран с относительно более высокими темпами роста. Улучшение среднесрочных перспектив роста остается одной из первоочередных задач для большинства стран с развитой экономикой. Для ряда стран с формирующимся рынком и развивающихся стран в числе приоритетов остается укрепление базы доходов для финансирования необходимых социальных и инфраструктурных расходов. Это необходимо для устойчивого снижения бедности и содействия всеобъемлющему росту, а также устойчивости долговой ситуации. Вторая общая для всех тема заключается в необходимости роста, приносящего пользу всем слоям общества посредством надлежащих социальных расходов на образование, здравоохранение и мер защиты наиболее уязвимого населения. (Во вставке 1.3 приводится описание сопутствующих проблем, связанных со стойкими географическими различиями в результатах функционирования рынка труда и производительности внутри стран.)

Страны с развитой экономикой — приоритеты политики

В странах с развитой экономикой инфляция потребительских цен в целом остается ниже целевого показателя, а давление на заработную плату является относительно пониженным (хотя в нескольких случаях оно усиливается). В этих странах следует продолжать проводить мягкую денежно-кредитную политику, пока не возникнут явные признаки повышения инфляции в направлении целевых показателей центральных банков. В условиях, когда денежно-кредитная политика направлена на контрциклическое регулирование спроса, в налогово-бюджетной политике следует уделять основное внимание мерам, которые повышают потенциальный объем производства и делают рост более инклюзивным, удерживая при этом государственные финансы на устойчивой траектории. Если не произойдет существенного замедления роста, то странам с высоким государственным долгом следует проводить постепенную бюджетную консолидацию, позволяющую избежать резкого торможения роста и обеспечивающую достаточный уровень социального страхования для уязвимого населения. В случае явных признаков значительно более глубокого и продолжительного замедления роста необходимо перейти к более мягкой денежно-кредитной и налогово-бюджетной политике. В случаях продолжения мягкой денежно-кредитной политики по-прежнему принципиально важно принимать дальнейшие меры по защите финансовых систем, в том числе увеличивать буферные резервы капитала и ликвидности банков, усиливать макропруденциальный надзор за небанковскими финансовыми

организациями, внедрять по мере необходимости макропруденциальные инструменты и не допускать свертывания осуществленных после кризиса реформ регулирования.

Невысокие среднесрочные перспективы этой группы (темпы роста потенциального объема производства в большинстве стран с развитой экономикой, по оценке, составляют от 0,5 до 1,5 процента) требуют принятия мер для повышения коэффициентов участия в рабочей силе и темпов роста производительности. Такие меры включают государственные инвестиции (в сочетании с стимулами по мере необходимости для повышения частных расходов) в сфере инфраструктуры, обучения на протяжении всей жизни и квалификации рабочей силы, а также исследований и разработок. Поддержание динамичного развития (посредством основ политики в области конкуренции, способствующих появлению новых фирм и ограничивающих злоупотребление рыночным влиянием со стороны существующих компаний) остается жизненно важной задачей в ситуации, когда несколько крупных компаний контролируют все большие доли рынка в сферах технологий, розничной торговли, финансовых услуг и в других секторах многих стран с развитой экономикой (в главе 2 описываются тенденции рыночного влияния в различных странах с развитой экономикой и их макроэкономические последствия).

В США, хотя объем производства сейчас уже выше потенциального уровня, постепенный подход ФРС к нормализации политики является обоснованным, учитывая неопределенность относительно реализации базисного сценария и сдержанную инфляцию. Траектория директивной процентной ставки должна зависеть от поступающих данных, перспектив экономики и рисков. Согласно базисному прогнозу ПРМЭ, ожидается дальнейшее ужесточение конъюнктуры на рынках труда и повышение темпов роста заработной платы, что может послужить основанием для нового повышения ставки во второй половине года. Быстрое ужесточение политики может снизить инфляционные ожидания и экономическую активность, тогда как его задержка может способствовать финансовой уязвимости и более резкому спаду в будущем. Пересмотр налоговой системы в 2017 году и последующие повышения расходов увеличили дефицит бюджета и усугубили и без того неустойчивый характер государственного долга США. В налогово-бюджетной политике следует сосредоточиться на повышении отношения доходов к ВВП, больше используя косвенные налоги для противодействия влиянию ожидаемого увеличения расходов, связанных со старением населения. Что касается политики в отношении финансового сектора, следует сохранить (и усилить в случае небанковских финансовых организаций) текущий основанный на учете риска подход к регулированию, надзору

и урегулированию, чтобы противодействовать повышению уязвимости из-за более низких стандартов андеррайтинга корпоративных кредитов, увеличения доли заемных средств предприятий и возникающих угроз кибербезопасности. В целях улучшения среднесрочных перспектив роста потребуется создать стимулы для большего участия в рабочей силе и повышать квалификацию работников.

В *Соединенном Королевстве*, несмотря на исторически низкий уровень безработицы и повышение в последнее время темпов роста заработной платы, неопределенность, связанная с переговорами по «брекситу», требует осторожного подхода в денежно-кредитной политике в зависимости от поступающих данных. Аналогичным образом, в случае существенного замедления экономического роста следует скорректировать предусмотренные темпы бюджетной консолидации, имеющие целью снизить скорректированный с учетом циклических колебаний дефицит государственного сектора до уровня ниже 2 процентов ВВП к 2020–2021 годам. Структурные реформы должны быть направлены на повышение качества инфраструктуры и развитие базовых навыков выпускников средней школы, а политика на рынке труда должна обеспечивать плавное перераспределение работников из отраслей, подверженных негативным последствиям «брексита», в растущие отрасли.

В *зоне евро* базовая инфляция по-прежнему остается существенно ниже целевого показателя, а заработная плата растет относительно медленно, несмотря на ужесточение конъюнктуры на рынках труда во многих странах валютной зоны. Денежно-кредитная политика должна оставаться мягкой. В этом отношении следует приветствовать указание Европейского центрального банка о том, что он будет реинвестировать ценные бумаги с наступающим сроком погашения еще продолжительное время после первых повышений процентных ставок. Страны валютной зоны располагают различными бюджетными возможностями. В некоторых странах (Испании, Италии, Франции) следует постепенно восстанавливать буферные резервы, чтобы не допустить возобновления негативной обратной связи между суверенными и банковскими рисками и обеспечить стабильность. В случае замедления роста можно использовать имеющиеся бюджетные возможности для увеличения государственных инвестиций в физический и человеческий капитал или уменьшения клина налогов на рабочую силу — эти меры позволили бы повысить потенциальный объем производства и способствовали бы внешнему перебалансированию. Крайне важно незамедлительно принять эти меры, если экономическая активность будет оставаться слабой. В зоне евро в случае материализации сценария сильного снижения темпов роста имеющиеся инструменты денежно-кредитной политики могут быть дополнены смягчением налогового-бюджетной политики

в странах, располагающих соответствующими бюджетными возможностями и условиями финансирования. Согласованные по времени ответные меры налогово-бюджетной политики, хотя и с надлежащей дифференциацией между странами-членами, могут усилить воздействие в масштабе всей зоны. Завершение создания банковского союза и продолжение очистки балансов по-прежнему имеют насущное значение для укрепления кредитного посредничества в некоторых странах. Приоритеты структурных реформ различаются в зависимости от потребностей в конкретных странах. Во Франции меры по снижению административной нагрузки на предприятия, содействию инновациям и усилению конкуренции в секторе услуг дополнили бы шаги, предпринимаемые для повышения гибкости рынка труда и потенциальных темпов роста. В Италии меры по децентрализации системы переговоров о заработной плате помогли бы добиться соответствия между заработной платой и производительностью труда, тем самым повысив гибкость рынка труда и темпы роста занятости. В Испании усилия по уменьшению двойственного характера рынка труда обеспечили бы поддержку создания рабочих мест и стимулировали бы частные инвестиции.

В *Японии* для повышения инфляционных ожиданий и продвижения к целевому показателю центрального банка потребуется продолжительное время проводить мягкую денежно-кредитную политику. Налогово-бюджетная политика должна быть направлена на обеспечение долгосрочной устойчивости бюджета при сохранении темпов роста. Следует приветствовать сочетание намеченного на октябрь повышения ставки налога на потребление с налогово-бюджетными мерами для поддержки активности в ближайший период. Для устойчивости траектории долга требуются дальнейшее постепенное и стабильное повышение ставки налога на потребление и реформы системы социального обеспечения. Успех широкомасштабной программы «абеномики» по рефлятированию экономики также в решающей степени зависит от повышения темпов роста производительности и инфляции заработной платы, для чего насущное значение имеет сокращение двойственного характера рынка труда с целью повышения производительности нерегулярной рабочей силы. Чтобы устойчиво сдерживать вызванное старением населения замедление роста рабочей силы, потребуется, в числе прочих инициатив, дополнительно увеличить участие женщин в рабочей силе и поощрять более широкое использование иностранных работников.

Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны — приоритеты политики

Различия в показателях *стран с формирующимся рынком и развивающихся стран* в недавнем прошлом

на фоне изменчивых внешних условий подчеркивают значение основ политики, ориентированных на стабилизацию перспектив роста и укрепление устойчивости. Там, где инфляция остается высокой или снижение курсов валют за последний период угрожает воздействием на внутренние цены, денежно-кредитная политика должна быть сосредоточена на закреплении инфляционных ожиданий. В случаях, когда ожидания прочно зафиксированы, денежно-кредитная политика может по мере необходимости поддерживать внутреннюю экономическую активность (см. главу 3 октябрьского выпуска ПРМЭ 2018 года). Более жесткие внешние финансовые условия могут выявить факторы уязвимости, связанные с высоким уровнем государственного долга, а также несоответствиями в балансах по срокам и валютам, накопленными за годы исключительно низких процентных ставок (см. анализ бюджетных последствий потенциально более жестких финансовых условий для стран с формирующимся рынком во вставке 1.1 апрельского «*Бюджетного вестника*» 2019 года). Налогово-бюджетная политика должна обеспечивать сохранение устойчивости коэффициентов долга, тем самым также сдерживая рост стоимости заимствований и укрепляя возможности для борьбы с спадами. Повышение адресности субсидий, рационализация текущих расходов и мобилизация доходов могут способствовать поддержанию уровней капитальных расходов, необходимых для повышения потенциальных темпов роста, а также социальных расходов, способствующих инклюзивному развитию. В некоторых случаях для преодоления бремени высокого частного долга, обуздания чрезмерного роста кредита и ограничения несоответствий в балансах по валютам и срокам погашения необходимо укрепить макропруденциальные основы регулирования и надзора. Гибкость обменного курса может дополнять эти меры политики, способствуя амортизации шоков. Она также может способствовать предотвращению хронической несбалансированности относительных цен, ведущей к нерациональному распределению ресурсов и нарастанию финансовых дисбалансов. Во всех странах реформы, направленные на обеспечение устойчивого и всеобъемлющего роста, по-прежнему имеют принципиальное значение, особенно с учетом все еще относительно сдержанных среднесрочных перспектив роста на душу населения для многих стран этой группы.

В *Китае* опора экономики на кредит несколько уменьшилась после принятия нормативных мер по сдерживанию теневой банковской деятельности и ограничению накопления долга. Несмотря на снижение темпов в последнее время из-за напряженности в торговле, меры политики по-прежнему должны быть сосредоточены на сокращении доли заемных средств и перебалансировании экономики с переходом от модели роста, основанной на инвестициях,

подпитываемых кредитом, к более устойчивой модели, опирающейся на частное потребление. Для снижения доли заемных средств в экономике требуется обеспечить дальнейшее сокращение распространенных подразумеваемых гарантий по долгу и раннее признание и выбытие проблемных активов, а также содействовать более рыночному распределению кредитов, призванному достичь большего соответствия между уровнем скорректированной по риску прибыли и стоимостью заимствования. Для дальнейшего перебалансирования экономики после увеличения за последний период доли частного потребления в ВВП (с 35 процентов в 2012 году до 40 процентов в 2017 году) потребуются более прогрессивный налоговый кодекс, более высокие уровни расходов на здравоохранение, образование и социальные трансферты, а также уменьшение препятствий для мобильности рабочей силы. Повышение роста производительности потребует сокращения доли государственных предприятий и дальнейшего снижения барьеров для выхода на рынок в определенных секторах, таких как телекоммуникации и банковская деятельность. Во избежание резкого замедления темпов роста в ближайшей перспективе, которое могло бы помешать реализации общей программы реформ, может быть целесообразным некоторое централизованно финансируемое и проводимое через бюджет увеличение расходов в 2019 году. При этом следует избегать предоставления крупномасштабного стимула для развития инфраструктуры, вместо этого делая упор на адресные трансферты домашним хозяйствам с низкими доходами для снижения бедности и неравенства (вставка 1.2 в апрельском «*Бюджетном вестнике*» 2019 года).

В *Индии* продолжение структурных реформ и реформ финансового сектора, наряду с усилиями по сокращению государственного долга, по-прежнему имеет насущное значение для укрепления перспектив роста экономики. В ближайший период необходимо продолжить бюджетную консолидацию, чтобы снизить повышенный уровень государственного долга Индии. Консолидация должна подкрепляться повышением собираемости налога на товары и услуги и дальнейшим сокращением субсидий. Были приняты существенные шаги по укреплению балансов финансового сектора, в том числе посредством ускоренного урегулирования несостоятельных активов в рамках упрощенной системы несостоятельности. Эти меры должны подкрепляться повышением качества управления в банках государственного сектора. Реформы положений о найме на работу и увольнении помогут стимулировать создание рабочих мест и освоить крупный демографический дивиденд страны; необходимо также активизировать проведение земельной реформы, чтобы облегчить и ускорить развитие инфраструктуры.

Прогнозы роста в *Аргентине* были пересмотрены в сторону повышения, и ожидается, что повышение номинальной заработной платы и инфляционных ожиданий приведет к более стойкому инфляционному давлению в 2019 году, чем прогнозировалось в октябрьском выпуске ПРМЭ 2018 года. Сохраняются значительные риски ухудшения ситуации в экономике, материализация которых может привести к изменению предпочтений инвесторов с отходом от активов, номинированных в песо, и создать давление на валюту и счет операций с капиталом. На этом фоне продолжающаяся реализация плана стабилизации в рамках поддерживаемой МВФ программы экономических реформ имеет решающее значение для укрепления доверия инвесторов и восстановления устойчивого роста, который способствовал бы повышению уровня жизни всех слоев общества. Для этого необходимо достичь целевого показателя первичного сальдо бюджета на уровне нуля в 2019 году и 1 процента ВВП в 2020 году, чтобы снизить потребности в финансировании и избежать возобновления давления на ликвидность. Дальнейшее следование денежно-кредитным целевым показателям имеет решающее значение для восстановления контроля над инфляционными ожиданиями и доверия к центральному банку. В дополнение к этим усилиям по стабилизации экономики в ближайший период возобновление программы структурных реформ будет способствовать улучшению среднесрочных перспектив роста экономики.

В *Бразилии* главный приоритет состоит в сдерживании роста государственного долга при сохранении уровней необходимых социальных расходов. Лимит расходов, введенный в 2016 году и предусматривающий улучшение первичного сальдо бюджета на 0,5 процента ВВП в год, является шагом в правильном направлении, способствующим бюджетной консолидации. Вместе с тем, необходима более значительная корректировка на начальном этапе, особенно сокращение расходов на заработную плату в государственном секторе и проведение пенсионных реформ для сдерживания роста расходов наряду с сохранением жизненно важных социальных программ для уязвимых слоев населения. Поскольку инфляция все еще близка к целевому уровню, денежно-кредитная политика может оставаться мягкой с целью поддержки совокупного спроса по мере необходимости. Опираясь на проведенные недавно реформы рынков труда и рынков субсидируемого кредита, меры по развитию инфраструктуры и повышению эффективности финансового посредничества помогли бы поднять производительность и улучшить среднесрочные перспективы роста.

В *Мексике*, где с октября произошло значительное увеличение спредов по суверенным обязательствам, необходимо избегать задержек в проведении необхо-

димых структурных реформ, поскольку это создало бы дополнительную неопределенность в ущерб частным инвестициям и росту занятости. Последовательное осуществление среднесрочного плана бюджетной консолидации (возможно, с установкой на еще большее сокращение дефицита) позволит стабилизировать государственный долг, укрепить доверие и создать возможности как для реагирования на шоки, так и для покрытия потребностей в расходах, связанных со старением населения. Если инфляция будет оставаться пониженной, а ожидания прочно зафиксированными, можно продолжать мягкую денежно-кредитную политику с возможностью снижения ставок в случае необходимости.

Принятая в *Турции* «Новая экономическая программа» определяет основу решения сложных проблем, стоящих перед экономикой. В сложившихся условиях требуется комплексный и внушающий доверие набор мер политики для обеспечения макроэкономической стабильности. Темпы бюджетной консолидации должны быть выверены с учетом сдержанных экономических перспектив и ограниченных возможностей денежно-кредитной политики для поддержки активности (в условиях высокой инфляции и повышенных инфляционных ожиданий). Шаги по рационализации расходов, осуществляемых через государственно-частные партнерства, и повышение прозрачности в этой области будут способствовать укреплению механизма бюджетного якоря. Повышение прозрачности в отношении состояния финансовых балансов и дальнейшее укрепление балансов, когда это необходимо, способствовали бы устранению сохраняющейся неопределенности, как и дополнительные усилия по преодолению стресса в секторе нефинансовых предприятий, в том числе долговых факторов уязвимости.

В *России* недавний пересмотр бюджетного правила создал проциклический положительный бюджетный импульс и может ослабить доверие к проводимой политике. В среднесрочной перспективе для обеспечения устойчивости требуется дальнейшая бюджетная консолидация. Ключевая ставка центрального банка была повышена сверх нейтрального уровня после усиления инфляционного давления во второй половине 2018 года. Соответственно, при условии что инфляция не повысится, имеются возможности для оказания денежно-кредитной поддержки активности в случае ее ослабления в ближайший период. Опираясь на меры по укреплению финансовой стабильности (включая закрытие слабых банков и реформы системы урегулирования), следует ориентировать структуру и управление банковской системы на повышение эффективности кредитного посредничества. Кроме того, дальнейшие усилия по совершенствованию имущественных прав и управления,

реформированию рынков труда и инвестированию в инфраструктуру будут поддерживать рост частных инвестиций и повышение производительности и способствовать сближению по уровню доходов со странами с развитой экономикой.

В ЮАР для стабилизации государственного долга необходима постепенная бюджетная консолидация. Для сохранения жизненно важных социальных расходов на нужды уязвимого населения и финансирования продуктивных инвестиций, повышающих потенциальные темпы роста, следует уделять приоритетное внимание сокращению расходов на заработную плату в государственном секторе. Трансферты государственным организациям должны предоставляться лишь при условии оптимизации численности и прекращения расточительных расходов. Бюджетная консолидация может также дополняться расширением налоговой базы, укреплением налоговой администрации и эффективными положениями о борьбе с уклонением от налогообложения, позволяющими сократить вывод прибыли. Структурные реформы, в особенности на рынках товаров и труда, будут способствовать обеспечению условий для расширения частных инвестиций, создания рабочих мест и роста производительности.

Развивающиеся страны с низкими доходами имеют многие общие приоритеты политики с группой стран с формирующимся рынком, особенно в повышении устойчивости к изменчивым внешним условиям. Для ряда стран с «пограничной» экономикой, имеющих низкий уровень доходов, внешние условия финансирования в последние месяцы ужесточились. Приоритетные задачи для них включают укрепление основ денежно-кредитной и макропруденциальной политики при сохранении гибкости обменного курса. Объемы государственного долга в этой группе стран быстро растут в период низких процентных ставок. По мере того, как финансовые условия становятся более жесткими, риски пролонгации могут усилиться и увеличение суверенных спредов может привести к повышению стоимости заимствования для компаний и домашних хозяйств. Налогово-бюджетная политика должна быть направлена на сдерживание долга при сохранении мер, помогающих уязвимым слоям и способствующих достижению Целей устойчивого развития ООН. Это потребует расширения базы доходов, укрепления налогового администрирования, отмены расточительных субсидий и определения приоритетов инициатив в области расходов на инфраструктуру, здравоохранение, образование и сокращение бедности.

Постепенная бюджетная консолидация является общим приоритетом для группы развивающихся стран с низкими доходами, но *развивающиеся страны — экспортеры биржевых товаров* испытывают дополнительные трудности в связи с пониженными прогнозами цен на биржевые товары. В этой

связи решающее значение имеют переориентация расходов на инфраструктуру и социальные нужды наряду с усилением мобилизации внутренних доходов за счет расширения налоговой базы и укрепления администрирования доходов. Помимо перевода государственных финансов на устойчивую основу, важнейшей задачей для этой группы является диверсификация с уменьшением зависимости от добычи и переработки природных ресурсов. Обстоятельства стран различаются, но есть общие направления политики, способствующие достижению этой широкой цели. В их числе — рациональное макроэкономическое управление, обеспечение широкого участия в рабочей силе за счет повышения качества образования и квалификации работников, сокращение дефицита инфраструктуры, усиление развития финансового сектора и финансовой интеграции и стимулирование создания новых компаний и частных инвестиций (за счет укрепления прав собственности, обеспечения исполнения договоров и снижения барьеров для торговли).

Развивающиеся страны с низкими доходами также более других страдают от изменения климата и разрушительных стихийных бедствий. Для снижения последствий этих событий потребуются стратегии адаптации, которые предусматривают инвестиции в инфраструктуру с учетом климатических факторов, используют надлежащие технологии и правила зонирования, а также внедряют адресные системы социальной защиты.

Меры политики на многосторонней основе

С начала 2018 года торговые меры США и ответные действия торговых партнеров оказывают все большее воздействие на настроения участников рынка. Директивным органам следует сотрудничать, чтобы устранить причины недовольства основанной на правилах торговой системой, снизить торговые издержки и урегулировать разногласия без повышения тарифных и нетарифных барьеров. Это позволит избежать дополнительных дестабилизирующих последствий для замедляющейся мировой экономики. Укрепление сотрудничества по различным вопросам, помимо торговли, помогло бы расширить выгоды от глобальной экономической интеграции. На повестке дня — завершение послекризисных реформ финансового регулирования, укрепление глобальной системы финансовой безопасности для уменьшения потребности стран в самостраховании от внешних шоков, решение проблем международного налогообложения и сведение к минимуму трансграничных возможностей для уклонения от налогов, а также содействие адаптации к изменению климата и смягчению его последствий.

Торговля. Трансграничная интеграция за счет повышения открытости для торговли является одним

из важнейших источников роста производительности, распространения знаний и роста благосостояния для стран всех уровней доходов (см., например, оценки перспектив повышения благосостояния в результате торговли в главе 2 октябрьского выпуска ПРМЭ 2016 года и определение роли торговой интеграции в снижении цен на инвестиционные товары и стимулировании инвестиций в мировом масштабе за последние три десятилетия в главе 3 настоящего выпуска ПРМЭ). Как следствие, свертывание введенных ранее ограничительных мер в области торговли, дальнейшее снижение торговых издержек и долговременное урегулирование разногласий в рамках основанной на правилах системы многосторонней торговли могут вновь активизировать один из основных факторов роста производительности в мире. Этому будут способствовать модернизация правил и обязательств Всемирной торговой организации (ВТО) для решения все более актуальных вопросов, например, в областях услуг и электронной торговли, субсидий и передачи технологий, а также обеспечение применения и соблюдения существующих правил, например, путем срочного урегулирования сложившейся тупиковой ситуации в апелляционном органе ВТО. Полезную роль могут также сыграть хорошо спланированные и масштабные региональные договоренности, такие как Всеобъемлющее и прогрессивное соглашение о транстихоокеанском партнерстве и Соглашение об экономическом партнерстве ЕС и Японии. В более общем плане, необходимо совершенствовать управление в области торговли. Например, сейчас пересматривается идея о том, что во всех переговорах должны участвовать все страны; такой пересмотр может позволить странам, желающим идти дальше и быстрее, осуществить это желание — при том, что новые соглашения будут оставаться в рамках ВТО и будут открыты для всех ее членов.

Глобальная финансовая стабильность. Глобальное сотрудничество является необходимым условием для сохранения достигнутых за последнее десятилетие значительных успехов в укреплении финансовой системы и для противодействия давлению к свертыванию части этих реформ. Намеченную программу реформ следует реализовать в полной мере. Примеры таких реформ включают введение коэффициента заемных средств и коэффициента чистого стабильного финансирования; разработку эффективных основ окончательного урегулирования и усиление интенсивности надзора за финансовыми организациями, имеющими системную значимость на мировом уровне, особенно на трансграничной основе; укрепление инструментов макропруденциальных структур и их потенциала по разработке и проведению политики; уменьшение системного риска, связанного с небанковскими финансовыми организациями,

посредством бдительного контроля за периметром регулирования и устранения пробелов в данных. Необходимы скоординированные коллективные действия для противодействия возникающим рискам, например, связанным с растущей ролью центральных контрагентов и потенциальными нарушениями кибербезопасности, а также для борьбы с трансграничной деятельностью по отмыванию денег и финансированием терроризма. Эти действия также помогут сдержать проблему разрыва корреспондентских банковских отношений, необходимых для доступа стран с низкими доходами к международным платежным системам. Кроме того, глобальная система безопасности с достаточным финансированием может защитить страны с надежными основными экономическими показателями, которые, тем не менее, могут быть уязвимы к трансграничной цепной реакции и вторичным эффектам в условиях повышенных рисков ухудшения перспектив мировой экономики.

Налогообложение. С увеличением числа транснациональных предприятий международная налоговая конкуренция все больше усложняет работу органов государственного управления по сбору доходов, необходимых для финансирования их бюджетов. Требуется многостороннее сотрудничество для наращивания усилий по борьбе с уклонением от уплаты налогов и уходом от налогообложения, а также смягчению последствий налоговой конкуренции, например, посредством инициативы по противодействию размыванию налоговой базы и выводу прибыли, осуществляемой Организацией экономического сотрудничества и развития и Группой 20-ти стран (см. вставку 1.3 в апрельском «Бюджетном вестнике» 2019 года).

Более долгосрочные задачи. Многостороннее сотрудничество является необходимым условием для решения более долгосрочных проблем, угрожающих устойчивости и всеобъемлющему характеру мирового экономического роста. Сдерживание выбросов парниковых газов и ограничение их последствий в виде повышения мировых температур и разрушительных климатических явлений являются общемировым императивом (см. главу 3 октябрьского выпуска ПРМЭ 2017 года, в которой рассматривается макроэкономическое воздействие погодных шоков, и IMF (2019), где анализируются варианты налогово-бюджетной политики для реализации стратегий смягчения последствий изменения климата и адаптации к ним). Явления, связанные с климатом, увеличивают потоки мигрантов, тем самым усугубляя и без того сложную проблему перетока беженцев из районов конфликтов нередко в страны, которые уже испытывают серьезные трудности. Вопрос международной миграции также становится все более важным в свете того, что многие страны с развитой экономикой испытывают проблемы старения

населения. Международное сотрудничество поможет усовершенствовать процесс интеграции мигрантов и тем самым максимизировать выгоды с точки зрения предложения рабочей силы и производительности для стран назначения мигрантов и поддерживать уровни потока денежных переводов, облегчающие

положение в странах их происхождения. Наконец, поистине глобальные усилия необходимы для обуздания коррупции, которая подрывает доверие к органам государственного управления и институтам во многих странах (см. апрельский «*Бюджетный вестник*» 2019 года).

Вставка по сценариям 1.1. «Брексит» без достижения договоренности

В настоящей вставке используется Глобальная интегрированная монетарно-фискальная модель МВФ для анализа экономических последствий выхода Соединенного Королевства из Европейского союза (ЕС) во втором квартале 2019 года без достижения соглашения о свободной торговле. Представлены два сценария с различными возможными результатами. Оба сценария включают уже принятые или объявленные меры, направленные на снижение краткосрочного воздействия этого события, в том числе временное освобождение значительной части импорта Соединенного Королевства (из стран, входящих и не входящих в ЕС) от тарифов в случае отсутствия договоренности и режимы временного признания для некоторых финансовых услуг. Различия между этими двумя сценариями отражают некоторые аспекты неопределенности относительно последствий «брексита» без достижения договоренности. Сценарий А предполагает отсутствие сбоев на границе и относительно небольшое увеличение спредов по суверенным и корпоративным облигациям Соединенного Королевства. Сценарий В предусматривает значительные сбои на границе, увеличивающие стоимость импорта для компаний и домашних хозяйств в Соединенном Королевстве (и в меньшей степени ЕС), и более серьезное ужесточение финансовых условий. Оба сценария сопоставляются с базисным сценарием апрельского выпуска «Перспектив развития мировой экономики» (ПРМЭ) 2019 года, который предполагает, что Соединенное Королевство выйдет из таможенного союза и единого рынка Европейского союза и достигнет широкого соглашения о свободной торговле с ЕС с постепенным переходом на новый режим.

В основе этих двух сценариев лежит ряд общих допущений.

Издержки в торговле с Европейским союзом (тарифы). В случае «брексита» без договоренности на экспорт Соединенного Королевства в ЕС вновь

распространяются правила режима наибольшего благоприятствования (РНБ) Всемирной торговой организации, в результате чего тарифы повышаются к середине 2019 года (см. таблицу по сценариям 1, в которой сопоставляются некоторые допущения в существующем базисном сценарии и в сценариях «брексита» без договоренности). Импорт из Европейского союза, не подпадающий под действие временного тарифного режима, возвращается к правилам РНБ в середине 2019 года, а импорт, на который этот режим распространяется, — в середине 2020 года.

Издержки в торговле с Европейским союзом (нетарифные барьеры). Сценарии предполагают увеличение нетарифных торговых издержек, вызванное установлением таможенной и регуляторной границы между Соединенным Королевством и ЕС, включая утрату «паспортных прав» финансовым сектором Соединенного Королевства. Большая часть увеличения нетарифных издержек на стороне ЕС происходит в первом году, за исключением нетарифных барьеров для некоторых видов услуг, таких как определенные виды деятельности в финансовом секторе и транспорт, которые увеличиваются во втором году. На стороне Соединенного Королевства в течение трех лет осуществляется постепенный переход, отражающий заявленный подход Соединенного Королевства по приоритетному обеспечению непрерывности деятельности путем временного признания стандартов ЕС в нескольких областях. Со временем снижение нетарифных барьеров, достигнутое в результате членства Соединенного Королевства в ЕС (примерно 20 процентов в тарифном эквиваленте), в целом сводится на нет¹.

¹IMF (2018). Во вставке не предполагается каких-либо дополнительных сбоев в финансовом секторе помимо потери паспортных прав, которая отражена в модели как препятствие для торговли услугами.

Таблица по сценариям 1. Допущения о торговле в базисном прогнозе, сценарий А и сценарий В

		Базисный сценарий ПРМЭ	Сценарии без договоренности	
			А	В
Торговые договоренности	Торговля с третьими странами	Соединенное Королевство сохраняет возможность участия в существующих соглашениях между ЕС и третьими странами.	Соединенное Королевство в одностороннем порядке устанавливает тарифы на нулевом уровне по 87 процентам своего импорта с середины 2019 года до середины 2020 года; страна утрачивает доступ к большинству действующих соглашений, заключает новые соглашения к 2021 году.	
	Торговля с ЕС	Тарифы не повышаются; нетарифные барьеры постепенно повышаются на 10 процентов в тарифном эквиваленте.	Тарифы повышаются на 4 процента в середине 2019 года (в середине 2020 года в случае импорта СК, подпадающего под временный тарифный режим); нетарифные барьеры постепенно повышаются еще на 14 процентов (в тарифном эквиваленте) относительно базисного сценария.	
	Сбои на границе	Нет	Нет	Да
	Ужесточение финансовых условий	Нет	Небольшое	Более серьезное

Вставка по сценариям 1.1 (продолжение)

Торговля со странами, не входящими в Европейский союз. Соединенное Королевство теряет возможность участия в большинстве действующих соглашений о свободной торговле с третьими странами, которой оно настоящее время обладает благодаря его членству в ЕС (на них приходится примерно 15 процентов объема торговли Соединенного Королевства). Экспорт Соединенного Королевства в эти страны возвращается к правилам РНБ в течение двух лет, начиная с середины 2019 года, а его импорт — либо в середине 2019 года, либо в середине 2020 года, в зависимости от применения временного тарифного режима. Эти сценарии предполагают, что через два года будут заключены новые торговые соглашения на условиях, аналогичных действующим в настоящее время.

Более строгая иммиграционная политика. Оба сценария предполагают уменьшение чистого миграционного потока из ЕС в Соединенное Королевство на 25 000 человек в год до 2030 года в соответствии с намерением правительства Соединенного Королевства сократить чистую иммиграцию. Для упрощения предполагается, что чистый поток мигрантов в ЕС возрастает на ту же величину. Сценарии различаются по масштабам сбоев на границе и по реакции финансовых рынков после достижения договоренности.

Сбои на границе. Чтобы проиллюстрировать возможную роль сбоев на границе в «брексите» без достижения договоренности, в сценарии А сделано упрощающее допущение, что таких сбоев не происходит. С другой стороны, в сценарии В, несмотря на принятые подготовительные меры, возникают задержки в процессе таможенного оформления, повышающие расходы на импорт для фирм и домашних хозяйств в Соединенном Королевстве и в меньшей степени в ЕС. Сбои в торговле в этом сценарии, по оценкам, в первый и второй год снижают ВВП Соединенного Королевства соответственно на 1,4 процента и 0,8 процента и уменьшают ВВП ЕС на 0,2 процента и 0,1 процента².

Финансовые условия. Моделирование включает дополнительные эффекты, обусловленные ужесточением финансовых условий, которые продолжается в течение второй половины 2020 года вследствие большей неопределенности, снижения уверенности или и того,

²Эти потери ВВП предполагают, что в течение первого месяца после введения нового режима будут происходить задержки в оформлении импорта из ЕС (составляющие эквивалент 8 процентов импорта Соединенного Королевства). Для сравнения, предполагаемый эффект от этого канала составляет примерно половину эффекта, предполагаемого в сценарии Банка Англии с вариантом неупорядоченного развития «без договоренности и перехода» (Bank of England, 2018).

и другого. В сценарии А ужесточение является небольшим: спреды по суверенным облигациям Соединенного Королевства увеличиваются на 12,5 базисного пункта, а спреды по облигациям компаний в Соединенном Королевстве повышаются на 20 базисных пунктов, при этом не происходит ужесточения финансовых условий в ЕС или остальном мире. В сценарии В ввиду издержек, вызванных сбоями на границе, ужесточение является более серьезным, с увеличением спредов по суверенным и корпоративным облигациям Соединенного Королевства соответственно на 100 и 150 базисных пунктов³. Корпоративные спреды временно увеличатся на 25 базисных пунктов в ЕС и 15 базисных пунктов в остальном мире.

Что касается возможных ответных мер политики, предполагается, что денежно-кредитная политика в Соединенном Королевстве будет смягчена в соответствии с функцией реакции Тейлора, в то время как зона евро будет не в состоянии еще больше смягчить традиционную денежно-кредитную политику из-за ограничения нижнего предела номинальных процентных ставок. Если будут приняты дополнительные нетрадиционные меры денежно-кредитной политики, снижение ВВП ЕС будет меньше в краткосрочной и среднесрочной перспективе, чем показано здесь в результатах моделирования⁴. Сценарии также предполагают некоторую автоматическую бюджетную стабилизацию, что отражается в увеличении общего дефицита государственного бюджета как в Соединенном Королевстве, так и в ЕС в краткосрочной и среднесрочной перспективе.

Прежде чем перейти к результатам, стоит подчеркнуть, что моделирование не в полной мере отражает эффекты «брексита», так как некоторые из этих эффектов уже заложены в текущий базисный сценарий. Кроме того, диапазон возможных эффектов, предусмотренных двумя альтернативными сценариями, отчасти, но не полностью, отражает неопределенность в отношении времени и величины факторов воздействия, связанных с «брекситом» без договорен-

³Калибровка этого уровня основана на оценках, в соответствии с которыми результат голосования по «брекситу» увеличил корпоративные спреды в Соединенном Королевстве примерно на 100 базисных пунктов (ЕСВ, 2017). Наблюдаемое увеличение спредов было меньше, так как эффект этого голосования был частично компенсирован мягкой денежно-кредитной политикой и благоприятными глобальными макроэкономическими условиями.

⁴Ответные меры денежно-кредитной политики в остальных регионах следуют варианту функции реакции Тейлора, за исключением Японии, где меры также ограничиваются нижним пределом номинальных процентных ставок. Показатели Японии никак не сказываются на моделировании ввиду небольшого влияния на эту страну.

Вставка по сценариям 1.1 (продолжение)

Рисунок по сценарию 1. Реальный ВВП в сценарии «брексита»
(Процентное отклонение от контрольного показателя, если не указано иное)



Источник: Оценки персонала МВФ.
Примечание. ПРМЭ – «Перспективы развития мировой экономики».

ности, а также возможных ответных мер политики. Предполагаемое увеличение нетарифных барьеров может быть значительно меньше, а результат более благоприятным, если обе стороны будут признавать существующие стандарты продукции (по крайней мере, временно). Масштабы сбоев на границе и ужесточение финансовых условий также сопряжены с высокой неопределенностью, как и степень снижения объема услуг финансового сектора в долгосрочной перспективе из-за потери паспортных прав. Моделирование не учитывает дополнительное влияние на производительность из-за более высоких торговых издержек, которые также могут негативно сказаться на долгосрочном объеме выпуска, а также возможное влияние оттока капитала и дополнительного давления на обменный курс⁵.

Результаты моделирования представлены на рисунке по сценариям 1. В панели 1 показаны траектории ВВП Соединенного Королевства, подразумеваемые двумя альтернативными сценариями — текущим (апрельский выпуск ПРМЭ 2019 года) и сценарием апрельского выпуска ПРМЭ 2016 года (до голосования по «брекситу»), — чтобы проиллюстрировать эффекты «брексита», уже присутствующие в текущем базисном сценарии. В свою очередь, результаты для ЕС и всего мира в панелях 2 и 3 показаны как отклонения от текущего базисного сценария. Согласно сценарию А, повышение торговых барьеров немедленно оказывает негативное влияние на внешний и внутренний спрос Соединенного Королевства. Более постепенный подход со стороны Соединенного Королевства снижает издержки переходного периода, ограничивая рост затрат на импорт в краткосрочной перспективе. Другие каналы (небольшое ужесточение финансовых условий и более строгая иммиграционная политика) мало влияют на динамику в кратко- и среднесрочной перспективе. Общее негативное влияние на ВВП Соединенного Королевства (разница между желтой и синей линиями в панели 1) составит около 3,5 процента к 2021 году. Поскольку денежно-кредитная политика Соединенного Королевства остается мягкой, и происходит корректировка уровней заработной платы и цен, домашние хозяйства и фирмы постепенно замещают импорт отечественной

⁵Результаты моделирования показывают небольшое временное снижение реального курса фунта стерлингов, в основном в результате мягкой денежно-кредитной политики. Неясно, какое влияние оказывают оттоки капитала на объем производства. С одной стороны, большее снижение обменного курса способствовало бы внешней конкурентоспособности. С другой стороны, это может вызвать негативный шок для благосостояния домашних хозяйств Соединенного Королевства, особенно если финансовые условия еще больше ужесточатся.

Вставка по сценариям 1.1 (окончание)

продукцией, и экономика отчасти восстанавливается в среднесрочной перспективе. Снижение спроса со стороны Соединенного Королевства и постепенное увеличение торговых издержек также приводят к снижению активности в Европейском союзе с сокращением ВВП на 0,5 процента к 2021 году. За общим влиянием на ЕС скрывается существенная неоднородность условий для стран ввиду различной степени взаимосвязанности с Соединенным Королевством⁶. Последствия для других регионов незначительны. Сокращение в Соединенном Королевстве и ЕС объясняет основную часть сокращения мирового ВВП (0,2 процента за тот же период).

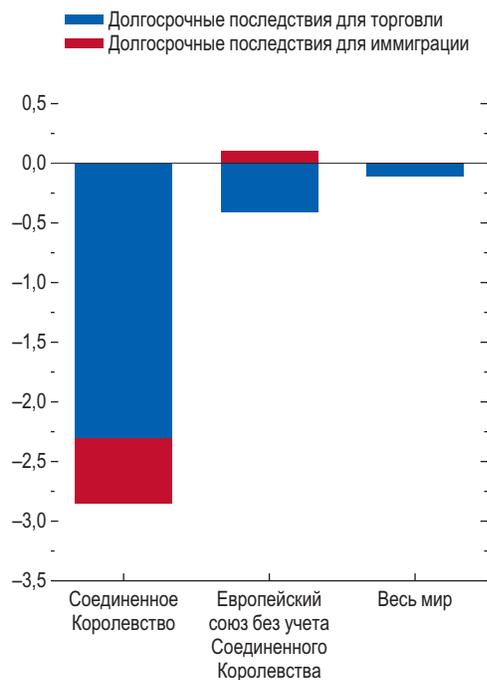
Долгосрочные эффекты «брексита» без договоренности относительно текущего базисного сценария ПРМЭ одинаковы в обоих альтернативных сценариях (показано на рисунке по сценариям 2) и отражают два канала воздействия. Во-первых, более высокие тарифные и нетарифные барьеры значительно снижают уровни прибыли на капитал в Соединенном Королевстве и ЕС. Как следствие, снижаются желательные уровни основных фондов для компаний, сокращая потенциальный объем производства в долгосрочной перспективе. Это воздействие, что неудивительно, намного больше в Соединенном Королевстве. Во-вторых, более жесткая иммиграционная политика сокращает численность рабочей силы в Соединенном Королевстве и увеличивает численность рабочей силы в ЕС. Сочетание этих эффектов снижает потенциальный объем производства Соединенного Королевства почти на 3 процента в долгосрочной перспективе относительно текущего базисного сценария. Для ЕС снижение потенциального объема производства составляет примерно 0,3 процента. Долгосрочное влияние на объем производства в других регионах незначительно, тогда как мировой ВВП в долгосрочной перспективе снижается на 0,1 процента.

Сопоставление с другими исследованиями

В других исследованиях, как правило, в основном анализируется долгосрочное воздействие «брексита» по сравнению с дальнейшим членством в Европейском союзе, и негативное влияние на объем производства оценивается в 3–10 процен-

⁶Анализ по отдельным странам не входит в задачи этой вставки.

Рисунок по сценарию 2. Долгосрочные последствия «брексита» для реального ВВП
(Процентное отклонение от базисного прогноза апрельского выпуска ПРМЭ 2019 года)



Источник: Оценки персонала МВФ.
Примечание. ПРМЭ – «Перспективы развития мировой экономики».

тов. Представленные здесь долгосрочные результаты находятся в середине диапазона с учетом эффектов, отраженных в текущем базисном сценарии, которые выражаются в долгосрочной потере 3 процентов ВВП, согласно работе IMF (2018)⁷.

⁷В других исследованиях проводится оценка выгод, полученных ранее Соединенным Королевством от вступления в Европейский союз, при этом большинство работ посвящено влиянию на торговые потоки, и их оценки варьируются в широком диапазоне. Выгоды с точки зрения влияния на объем производства, в зависимости от используемого подхода, составляют от 3 до 20 процентов (Министерство финансов Соединенного Королевства, 2016).

Вставка 1.1. Динамика рынка труда в отдельных странах с развитой экономикой

Во время циклического подъема мирового роста 2017–2018 годов рынки труда в таких странах с развитой экономикой, как Германия, Япония, Соединенное Королевство и США, стали более плотными. Уровень общей безработицы снизился (в некоторых случаях с величин, уже приближающихся к исторически минимальным уровням); показатели вынужденной неполной занятости упали; а участие в рабочей силе возросло (рис. 1.1.1).

Сообразно со снижением общей безработицы и уменьшением скрытых резервов в виде вынужденной неполной занятости, рост номинальной заработной платы в этих странах ускорился. (В главе 2 октябряского выпуска «Перспектив развития мировой экономики» 2017 года рассматривается значение этих циклических факторов в объяснении пониженной динамики заработной платы в странах с развитой экономикой после миро-

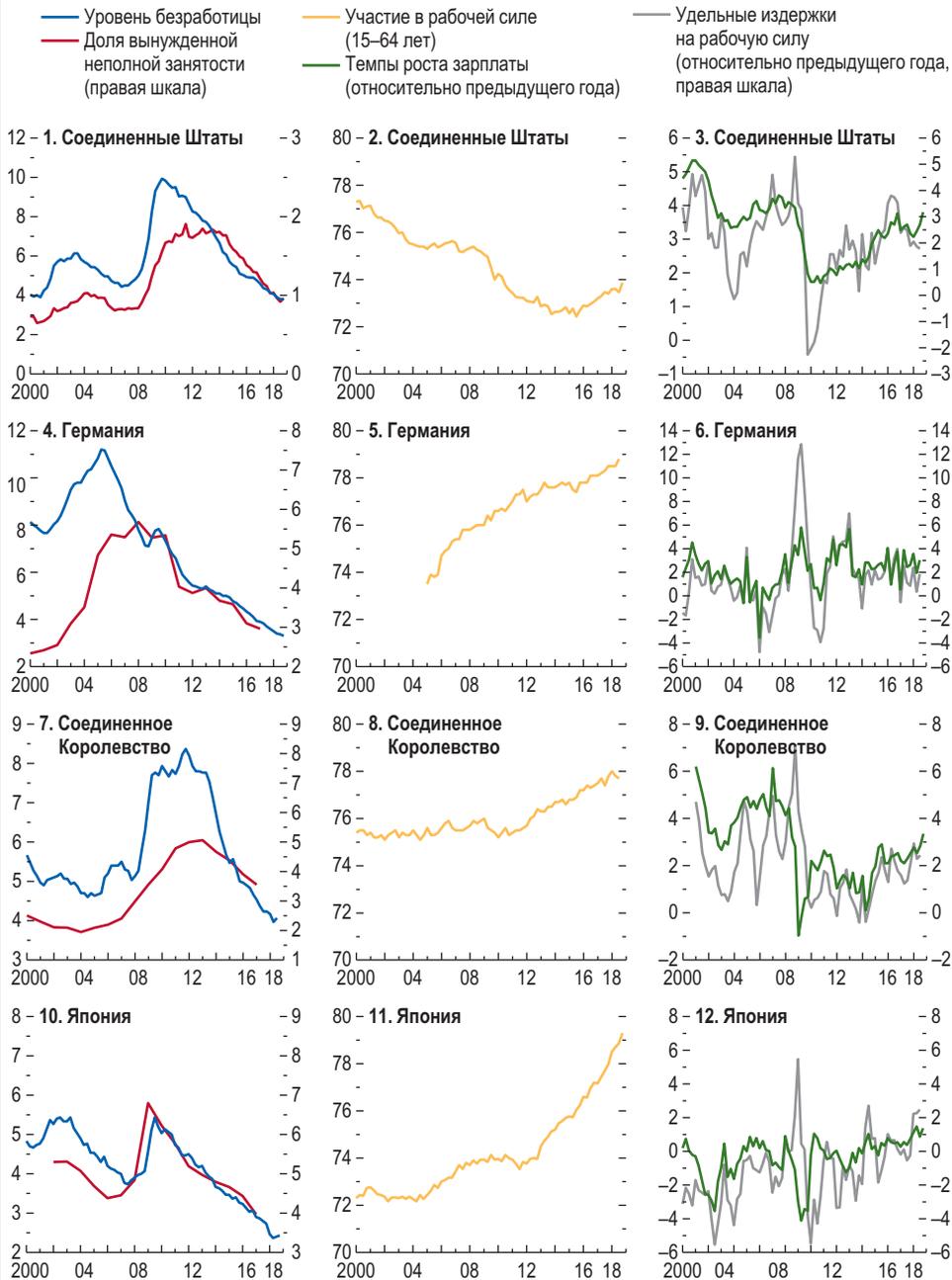
Авторами настоящей вставки являются Вейчен Лян и Юань Зен.

вого финансового кризиса 2008–2009 годов). Рост заработной платы в этих странах несколько восстановил утраченные позиции, но все еще ниже средних темпов, наблюдавшихся до кризиса.

Продолжающийся вялый рост заработной платы может в значительной мере объясняться ростом производительности, который намного слабее роста до кризиса. Рост номинальной заработной платы в целом соответствует росту производительности труда в этих странах, имеется очень мало свидетельств того, что удельные издержки на рабочую силу (отношение номинальной заработной платы к производительности труда) растут устойчивым образом, как показано в панели 3 рис. 1.1.1. Как таковая, передача воздействия ускоряющегося роста заработной платы на рост потребительских цен до настоящего времени была ограниченной, даже после длительного периода уменьшения безработицы.

Вставка 1.1 (окончание)

Рисунок 1.1.1. Динамика рынка труда в отдельных странах с развитой экономикой
(В процентах)



Источники: Haver Analytics; официальные органы стран; Организация экономического сотрудничества и развития; и расчеты сотрудников МВФ.

Вставка 1.2. Прогнозы глобального роста: допущения относительно мер политики, финансовых условий и цен на биржевые товары

Глобальный прогноз основан на следующих важнейших предположениях относительно мер политики, финансовых условий и цен на биржевые товары.

- Тарифы.** Введенные США по состоянию на сентябрь 2018 года тарифы и ответные тарифы других торговых партнеров США уже отражены в базисном прогнозе. В случае мер США, помимо тарифов на солнечные панели, стиральные машины, алюминий и сталь, объявленных в первом полугодии 2018 года, они включают 25-процентный тариф на весь импорт из Китая стоимостью 50 млрд долларов США (июль и август 2018 года) и 10-процентный тариф на импорт из Китая стоимостью еще 200 млрд долларов США (сентябрь 2018 года). С учетом последних изменений на переговорах США и Китая, теперь предполагается, что тарифы на импорт товаров из Китая стоимостью 200 млрд долларов США будут оставаться на уровне 10 процентов (тогда как в октябрьском выпуске «Перспектив развития мировой экономики» (ПРМЭ) 2018 года и в январском бюллетене ПРМЭ 2019 года предполагалось, что они будут повышены до 25 процентов с 1 марта 2019 года). В базисном прогнозе также учтены меры Китая в ответ на меры США, принятые в сентябре 2018 года, которые включали тарифы в 5–10 процентов на импорт из США стоимостью 60 млрд долларов.
- Налогово-бюджетная политика.** Предполагается, что в 2019 году в странах с развитой экономической налогово-бюджетная политика будет расширительной, ожидается, что в 2020 году она станет сдерживающей, поскольку начнется постепенное сокращение стимулирования в США. Аналогично, предполагается, что в 2019 году налогово-бюджетная политика будет расширительной в группе стран с формирующимся рынком и развивающихся стран (отчасти это является следствием прогнозируемого бюджетного стимула в Китае для нейтрализации некоторых отрицательных последствий более высоких тарифов), а затем станет сдерживающей в 2020 году (рис.1.11).
- Денежно-кредитная политика.** Ставка по федеральным фондам в США, как ожидается, повысится к концу 2019 года примерно до 2,75 процента, в этом году прогнозируется одно повышение. Предполагается, что директивные ставки будут оставаться близкими к нулю в Японии до конца 2020 года, и отрицательными в зоне евро до середины 2020 года.
- Финансовые условия.** Базисный прогноз предполагает постепенное ужесточение глобальных финансовых условий с различной интенсивностью в разных странах в зависимости от базовых экономических и финансовых детерминант.
- Цены на биржевые товары.** Исходя из цен на нефтяные фьючерсы, прогнозируется, что средние цены на нефть составят 59,2 долл. в 2019 году и 59,0 долл. в 2020 году (ниже, чем, соответственно, 68,8 и 65,7 долл. в октябрьском выпуске ПРМЭ 2018 года). Ожидается, что цены на нефть останутся в этом диапазоне и достигнут примерно 60 долл./баррель к 2023 году (в целом без изменений по сравнению с прогнозом октябрьского выпуска ПРМЭ 2018 года), что соответствует пониженным среднесрочным перспективам спроса и компенсирующим корректировкам добычи во избежание крупного избыточного предложения. Ожидается, что цены на металлы повысятся на 2,4 процента в 2019 году (относительно предыдущего года), и снизятся на 2,2 процента в 2020 году (по сравнению со снижением на 3,6 процента с последующим небольшим повышением на 0,4 процента в октябрьском выпуске ПРМЭ). Прогнозы цен на большинство основных сельскохозяйственных биржевых товаров пересмотрены в сторону снижения. Цены на продукты питания, по прогнозам, снизятся на 2,9 процента в 2019 году относительно предыдущего года, а затем увеличатся на 2,1 процента в 2020 году (по сравнению со ожидавшимися повышениями на 1,7 процента и на 0,3 процента в октябрьском выпуске ПРМЭ 2018 года).

Вставка 1.3. Различные миры? Региональные различия внутри стран

Региональные различия и различия между городами и сельской местностью в доходах, результатах работы рынков труда и производительности стали объектом повышенного внимания в последние годы. Существует опасение, что, в сочетании с медленным восстановлением после мирового финансового кризиса, устойчивые и растущие географические различия, возможно, способствуют увеличению неравенства доходов и все большему разочарованию в глобализации.

Разрывы между регионами, возможно, необязательно требуют вмешательства на уровне политики. Если географическое неравенство вызвано региональной специализацией на основе сравнительных преимуществ (например, обеспеченности ресурсами) или эффектах масштаба в производстве (в силу экономики благодаря взаимодополняемости или агломерации) географическое неравенство в области производства может быть оборотной стороной эффективного распределения ресурсов. Со временем доходы регионов должны сближаться, поскольку труд и капитал перераспределяются в ответ на межрегиональные различия в факторных ценах.

Однако в некоторых случаях такого сближения регионов не происходит. Во многих странах есть регионы, испытывающие хронические проблемы. Разрывы между регионами могут оставаться значительными из-за неэффективности рыночного механизма: когда есть трудности с созданием новых центров экономической деятельности, за ними могут последовать координационные сбои, а препятствия для мобильности факторов могут ограничивать их перераспределение.

Большие устойчивые различия приводят к издержкам для людей и населенных пунктов, оставшихся позади, и для районов, переживающих бум. Эти различия могут иметь политэкономические последствия, снижать доверие и увеличивать политическую поляризацию. Хотя это только один компонент неравенства доходов между индивидуумами и домашними хозяйствами, этот аспект менее изучен и, возможно, приобретает дополнительное значение, когда географические и региональные различия сочетаются с политической и межэтнической напряженностью.

Большие различия

Различия в уровне ВВП на душу населения внутри стран являются значительными (рис. 1.3.1, панели 1 и 2)¹. Хотя региональные различия в уровне

Автором данной вставки является Жока Кочан.

¹В региональной базе данных Организации экономического сотрудничества и развития используются национальные дефляторы по паритету покупательной способности (ППС), поскольку субнациональные дефляторы по ППС не очень

Рисунок 1.3.1. Региональные различия в уровне ВВП на душу населения



Источники: Gennaioli et al. (2014); официальные органы стран; региональная база данных Организации экономического сотрудничества и развития; и расчеты сотрудников МВФ. Примечание. Панели 1 и 2 относятся к 2013 году (последнему году с широким охватом различных стран, неизменный ВВП по ППС. Панель 3 основана на сбалансированном подмножестве из восьми стран с развитой экономикой и восьми стран с формирующимся рынком, по которым имеются более длительные ряды данных. Недавние закономерности весьма схожи для более обширной выборки стран с менее продолжительными рядами данных. Включены заморские территории. СРЭ = страны с развитой экономикой; СФР = страны с формирующимся рынком; ППС = паритет покупательной способности.

Вставка 1.3 (окончание)

ВВП на душу населения стран с формирующимся рынком более выражены, чем в странах с развитой экономикой, диапазоны этих разрывов с начала 1990-х годов сокращаются, а до этого они увеличивались. Страны с развитой экономикой, напротив, до 1980-х годов испытывали уменьшение различий и сближение уровней доходов внутри стран, но затем различия стали расти. Эта закономерность широко подтверждается данными по США², где увеличение географических различий является особенно выраженным.

Региональные различия в уровне ВВП на душу населения также представляются весьма устойчивыми. Относительное положение региона в сравнении со средним уровнем по стране тесно связано с его относительным положением даже 10 лет назад: 10-летний лаг нормализованного ВВП на душу населения на региональном уровне все еще позволяет прогнозировать примерно три четверти вариации нормализованного регионального ВВП на душу населения сегодня.

Препятствия для мобильности?

Такая устойчивость может вызывать обеспокоенность относительно механизмов корректировки. При свободном перемещении трудовых ресурсов работники в регионах с высоким уровнем безработицы или низкой средней заработной платой предпочтут переезжать в регионы с низкой безработицей и более высокой средней заработной платой, тем самым, они

широко распространены. Отсутствие дефляторов по ППС для конкретных регионов может приводить к завышенной оценке различий в уровне доходов внутри стран (поскольку в более бедных регионах цены также ниже; см., например, Aten and Heston, 2005). Богатые и бедные регионы также характеризуются систематическими различиями по другим параметрам, например, показатели рынка труда, уровень образования и даже состоянию здоровья населения.

²См. Berry and Glaeser (2005); Moretti (2011); Ganong and Shoag (2017); Giannone (2017); Austin, Glaeser, and Summers (2018); Economic Innovation Group (2018); Hendrickson, Muro, and Galston (2018); и Nunn, Parsons, and Shambaugh (2018).

со временем устроят различия в безработице и зарплате.

Однако заработная плата может недостаточно гибко реагировать на условия на рынке труда, что приведет к чрезмерным колебаниям в безработице в ответ на шоки. Ограниченность ликвидных ресурсов может вынуждать работников, ставших безработными, оставлять регион, а не заимствовать средства и дожидаться подъема, что ведет к чрезмерной эмиграции рабочей силы. И, наоборот, фиксированные затраты на миграцию могут препятствовать переезду безработных или лиц с более низкой квалификацией. Динамика цен на жилье может сказаться на мобильности владельцев жилья.

Дифференцированное влияние глобализации и автоматизации на разные отрасли, профессии и географические области также может привести к различным эффектам глобальных сил для разных регионов. В условиях таких разнообразных региональных экономик, переживающих локализованные шоки, меры политики на национальном уровне могут затем оказаться неэффективными³.

Снижающейся мобильности уделяется большое внимание в США, где мобильность между штатами находится на исторически низком уровне. Однако это соответствует общему снижению внутренней миграции в странах с развитой экономикой⁴. Миграция также имеет очень избирательный характер. Лица, имеющие более высокий уровень образования и занятые, с большей вероятностью переезжают, чем менее образованные или безработные. Это также может означать, что снижающийся динамизм может быть одним из факторов, вызывающих недавнее увеличение региональных различий в странах с развитой экономикой.

³См. Leichenko and Silva (2004); Chiquiar (2008); Kandilov (2009); Autor, Dorn, and Hanson (2013); Hakobyan and McLaren (2016); and Partridge and others (2017). См. также главу 2 апрельского выпуска ПРМЭ 2018 года.

⁴Она увеличилась в среднем в странах с формирующимся рынком, хотя с очень низких уровней.

Специальный раздел: изменения и прогнозы рынка биржевых товаров

Цены на энергоносители со времени октябрьского выпуска «Перспектив развития мировой экономики» (ПРМЭ) 2018 года снизились, в основном в связи со снижением цен на нефть. Достигнув своей наивысшей с 2014 года точки из-за опасений относительно санкций против Ирана, цены на нефть затем упали до самого низкого уровня после второй половины 2017 года благодаря рекордному росту производства нефти в США, перспективам замедления роста мировой экономики и временным освобождениям от ограничений на импорт иранской нефти. В качестве ответной меры на падение цен на нефть экспортеры нефти договорились о сокращении производства, что обеспечило некоторую поддержку цен. Хотя замедление экономического роста в Китае и напряженность в торговой сфере оказывали понижательное давление на цены на металлы в 2018 году, эти цены восстановились благодаря бюджетным стимулам в Китае, улучшению настроений участников мирового рынка и нарушениям в предложении на некоторых рынках металлов. Цены на сельскохозяйственные продукты несколько повысились, поскольку сообщения о замедлении роста мирового дохода и чрезмерном предложении на некоторых рынках зерна были с лихвой компенсированы восстановлением мировых цен на сахар и избыточным спросом на источники белка животного происхождения. В настоящем специальном разделе содержится также углубленный анализ взаимосвязи между ценами на биржевые товары и экономической активностью.

Составляемый МВФ индекс цен на сырьевые товары снизился на 6,9 процента с августа 2018 года по февраль 2019 года, которые являются справочными периодами для октябрьского выпуска ПРМЭ 2018 года и текущего выпуска ПРМЭ, соответственно (рис. СР.1, панель 1). В условиях высокой изменчивости цены на энергоресурсы были движущей силой этого падения, они резко снизились на 17,0 процента, когда напряженность в сфере торговли и более слабая, чем ожидалось, экономическая активность в Китае были с избытком компенсированы перебоями в поставках. Цены на продукты питания выросли на 1,9 процента, поскольку воздействие исключительной урожайности на некоторых рынках зерна было с запасом нейтрализовано повышением цен на мясо и вновь выросшими ценами на сахар. Цены на нефть в начале октября превысили 80 долларов за баррель и достигли самого высокого уровня с ноября 2014 года, поскольку ожидалась санкции США в отношении импорта нефти из Ирана¹. Однако в последние месяцы 2018 года цены на нефть резко упали из-за рекордных темпов роста добычи в США и выдаче

Авторами настоящего специального раздела являются Кристиан Богманс, Лама Кияссех, Акито Мацумото, Андреа Пескатори (руководитель группы), и Джулия Целян Ван. Помощь в исследованиях оказывали Лама Кияссех и Джулия Целян Ван.

¹Цены на нефть в документе означают среднюю спотовую цену нефти, которая основана на U.K. Brent, Dubai и West Texas Intermediate с равными весами, если не указано иное.

освобождений для большинства стран, импортирующих нефть из Ирана. В ответ на этот спад цен экспортеры нефти из Организации стран — экспортеров нефти (ОПЕК) и за ее пределами согласились сократить добычу. Цены на уголь снизились, поскольку экономика Китая росла самыми низкими темпами с 1990 года, тогда как цены на природный газ колебались в широких пределах из-за меняющихся погодных условий, особенно в Северной Америке.

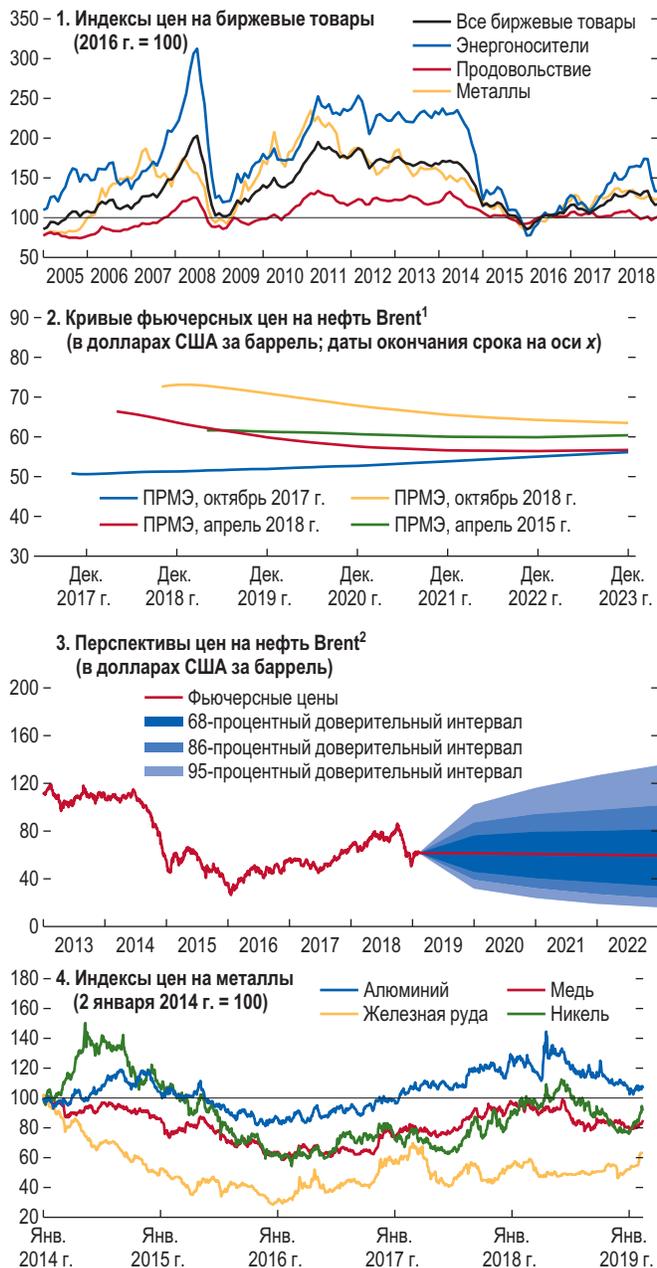
Скачки цен на нефть

В начале октября цены на нефть превысили 80 долларов за баррель, свой самый высокий уровень с ноября 2014 года, накануне санкций США в отношении нефтяной отрасли Ирана, которые вступили в силу в ноябре. Однако администрация США предоставила освобождения, которые позволили ряду основных импортеров продолжить импорт нефти из Ирана. Кроме того, добыча нефти в США в 2018 году составила в среднем 10,9 млн баррелей в день (мбд), увеличившись на 1,6 мбд в сравнении с предыдущим годом (превысив ожидания на 0,3 мбд с октябрьского выпуска ПРМЭ), это был самый большой прирост за все ее историю². Канада, Ирак, Россия и Саудовская Аравия также имели высокие объемы добычи. В результате, цены на нефть резко упали за период с начала октября по конец ноября. Седьмого декабря 2018 года страны ОПЕК и страны, не входящие в ОПЕК (в том числе Россия), согласились сократить добычу нефти, соответственно, на 0,8 мбд и 0,4 мбд по сравнению с уровнем октября 2018 года, начиная с января 2019 года на первоначальный период в шесть месяцев. Сокращения добычи производителями нефти, в сочетании с неплановыми перебоями, благоприятствовали ценам на нефть, которые в феврале вновь превысили 60 долларов за баррель. Спотовые цены на природный газ резко снизились в ответ на избыточное предложение после волатильного начала зимы из-за меняющихся погодных условий; долгосрочные контрактные цены на природный газ снизились параллельно со ценами среднесрочных фьючерсов на нефть. Цены на уголь упали, что было вызвано снижением экономической активности в Китае, а также более низкими ценами на нефть.

По состоянию на февраль фьючерсные контракты на нефть указывали на то, что в ближайшие пять лет цены на нефть Brent останутся на уровне примерно 60 долларов за баррель (рис. 1.СР.1, панель 2). Допущения базисного сценария, также основанные на ценах фьючерсов, указывают на среднегодовые цены в 59,2 долл. за баррель в 2019 году — снижение на 13,4 процента с 2018 года и — 59,0 долл. за баррель в 2020 году для средней спотовой цены на нефть МВФ. На стороне спроса снижение цен на нефть компенсирует базовый спрос, вызванный более медленным ростом мировой экономики — Международное энергетическое

²В сентябре 2018 года Управление информации в области энергетики США ожидало увеличения добычи в США на 1,3 мбд.

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



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

Примечание. ПРМЭ = «Перспективы развития мировой экономики».

¹ Будущие цены ПРМЭ представляют собой базисные допущения для каждого выпуска ПРМЭ и получаются на основе фьючерсных цен. Цены в апрельском выпуске ПРМЭ 2019 года основаны на данных на конец дня 7 февраля 2019 года.

² Рассчитаны на основе цен фьючерсных опционов от 7 февраля 2019 года.

агентство ожидает, что спрос на нефть вырастет соответственно, на 1,3 мбд и 1,4 мбд в 2018 и 2019 годах, что ниже на 0,1 мбд по сравнению с октябрьским выпуском ПРМЭ для обоих лет. На стороне предложения с начала 2019 года обязательные сокращения в Канаде и уменьшение поставок странами ОПЕК и за ее пределами, в том

числе, вынужденные перебои в Венесуэле, постепенно замедляют темпы роста добычи нефти.

Хотя риски являются сбалансированными, значительная неопределенность относительно базисных прогнозов цен на нефть сохраняется из-за высокой неопределенности, связанной с экономической политикой (рис. 1.СР.1, панель 3). Риски повышения цен в краткосрочном плане включают геополитические события на Ближнем Востоке, гражданские волнения в Венесуэле, более жесткий курс США в отношении Ирана и Венесуэлы, более медленный, чем ожидается, рост добычи в США. Риски снижения цен охватывают более высокую, чем ожидается, добычу в США, и несоблюдение соглашений странами ОПЕК и государствами, не являющимися членами ОПЕК. Напряженность в торговых отношениях и другие риски для роста мировой экономики могут оказать дополнительное влияние на мировую активность и ее перспективы, что, в свою очередь, уменьшит спрос на нефть.

Восстановление цен на металлы

Цены на металлы с августа 2018 по февраль 2019 года выросли на 7,6 процента. К концу 2018 года годовой индекс цен на базовые металлы МВФ достиг своего самого низкого уровня за 16 месяцев из-за снижения роста, в первую очередь в Китае, и напряженности в мировой торговле. Однако цены на металлы с тех пор восстановились, что вызвано ожиданиями бюджетного стимула в Китае и улучшением настроений участников мирового рынка в сочетании с резким повышением цен на железную руду из-за прорыва дамбы в Брумадинью (Бразилия).

Цены на железную руду с августа 2018 по февраль 2019 года выросли на 28,8 процента в условиях перебоев поставок от ведущих производителей железной руды в мире, в том числе крушения поезда с железной рудой фирмы ВНР 5 ноября, пожара на экспортном терминале Rio Tinto 10 января, и обрушения дамбы в Брумадинью на руднике фирмы Vale SA 25 января. Обвал дамбы скажется на отрасли, которая может испытать продолжительную остановку деятельности на некоторых железорудных рудниках или задержках с новыми проектами (рис. 1.СР.1, панель 4). Цены на медь выросли на 4,1 процента в силу оптимизма относительно торговли между США и Китаем и дефицита на рынке как концентрата, так и рафинированной меди. Цены на алюминий упали на 9,2 процента после снятия санкций США в отношении крупного российского производителя алюминия РУСАЛ и улучшения перспектив для снятия эмбарго федерального правительства Бразилии в отношении производства на Hydro Alunorte (крупнейшего в мире глиноземного завода) во второй половине 2019 года. Цены на никель, важнейший компонент для нержавеющей стали и аккумуляторов электромобилей, с августа 2018 по февраль 2019 года упали на 5,4 процента в связи с более высоким, чем ожидалось, производством в Индонезии и Филиппинах. Цена на цинк, который используется в основном для гальванизации стали, с августа 2018 по февраль 2019 года увеличилась на 7,8 процента из-за постоянной ограниченности предложения, отчасти из-за продолжающегося ужесточения

экологических требований в Китае, крупнейшем в мире производителе цинка. В случае кобальта наблюдалось самое сильное падение цен среди всех металлов в справочный период, они снизились на 49,3 процента из-за роста предложения в Демократической Республике Конго.

Годовой индекс цен МВФ на базовые металлы, по прогнозу, в 2019 году увеличится на 2,4 процента (по сравнению со средним уровнем в 2018 году) и снизится на 2,2 процента за 2020 год. К рискам повышения цен относятся более высокий, чем ожидалось, спрос на металлы в Китае и недостаточные поставки в результате ужесточения экологических нормативов в основных странах, производящих металлы. Риски снижения цен вытекают из более быстрого замедления мирового роста и дальнейшего снижения роста в китайской экономике (крупнейшем в мире потребителе металлов).

Небольшое повышение цен на продукты питания

Напряженность в торговой сфере, слабые валюты стран с формирующимся рынком и исключительно высокая урожайность зерновых в США являлись крупнейшими сдерживающими факторами для мировых продовольственных цен в первые три квартала 2018 года. В последующий период цены были в меньшей степени волатильными. Индекс цен МВФ на продовольствие и напитки несколько увеличился (на 1,9 процента), поскольку значение сообщений о снижении роста мировой экономики и избыточном предложении на рынках, например, пшеницы и хлопка, перевешивалось избыточным спросом на белок животного происхождения и восстановлением мировых цен на сахар после рекордно низкого уровня за многие годы.

Цены на пшеницу с августа 2018 по февраль 2019 года упали на 15,8 процента в условиях, когда конкурентоспособный курс российского рубля благоприятствовал российскому экспорту. В отсутствие новостей об урожаях в крупнейших странах-производителях и в ожидании снижения напряженности в торговой сфере, возвращения урожайности к среднему уровню и нормализации сильного доллара, цены на кукурузу и сою постепенно растут, и с августа 2018 по февраль 2019 года они увеличились, соответственно на 4,4 процента и на 5,6 процента.

Цены на птицу выросли на 3,9 процента благодаря высокому спросу потребителей. Мировые цены на сахар подскочили на 23,7 процента, отчасти из-за ожиданий снижения объема производства в 2019 году у ведущих производителей — Бразилии и Индии. Ввиду более слабого, чем ожидалось, спроса и с учетом больших запасов в Китае, цена на хлопок с августа 2018 по февраль 2019 года упала на 14,2 процента, хотя жаркая погода отрицательно сказалась на мировом урожае хлопка.

Цены на продовольствие, по прогнозам, снизятся в 2019 году на 2,9 процента, а затем повысятся на 2,1 процента в 2020 году. Неблагоприятные погодные условия представляют собой риск превышения прогноза. Национальная администрация по океанографии и атмосфере США объявила 14 февраля 2019 года, что установились климатические условия слабого явления Эль-Ниньо, которые, как ожидается, сохранятся весной, что может

сказаться на урожаях на местах. Разрешение торгового конфликта между США, крупнейшим в мире экспортером продовольствия, и Китаем является еще одним потенциальным источником улучшения ситуации.

Цены на биржевые товары и экономическая активность

Введение

Что цены на биржевые товары говорят нам об экономической активности? В этом специальном разделе анализируется подробная и ценная информация, заложенная в ценах на многие биржевые товары, обращающиеся на основных товарных рынках в мире, и показывается, как эти сведения могут быть полезны для прогнозов на текущий момент или даже прогнозирования мировой экономической активности³.

Есть по крайней мере две основные причины, по которым цены на биржевые товары являются полезными индикаторами мировой экономической активности. Во-первых, даже в мире, в котором услугам уделяется основное внимание, на биржевые товары все еще приходится порядка 17 процентов мировой торговли, и они являются основными производственными затратами⁴. Поэтому изменение мировой экономической активности будет отражаться в мировом спросе на биржевые товары (Barsky and Kilian, 2004; Alquist, Bhattarai, and Coibion, готовится к публикации). Во-вторых, биржевые товары могут храниться, поэтому, как и цены на финансовые активы, их цены отражают влияние как текущей, так и ожидаемой будущей конъюнктуры. Поскольку многие биржевые товары регулярно обращаются на ликвидных и емких рынках, их цены могут быстро меняться в ответ на изменения в «плотности рынка», в том числе на новости и изменение настроений относительно экономических условий в мире.

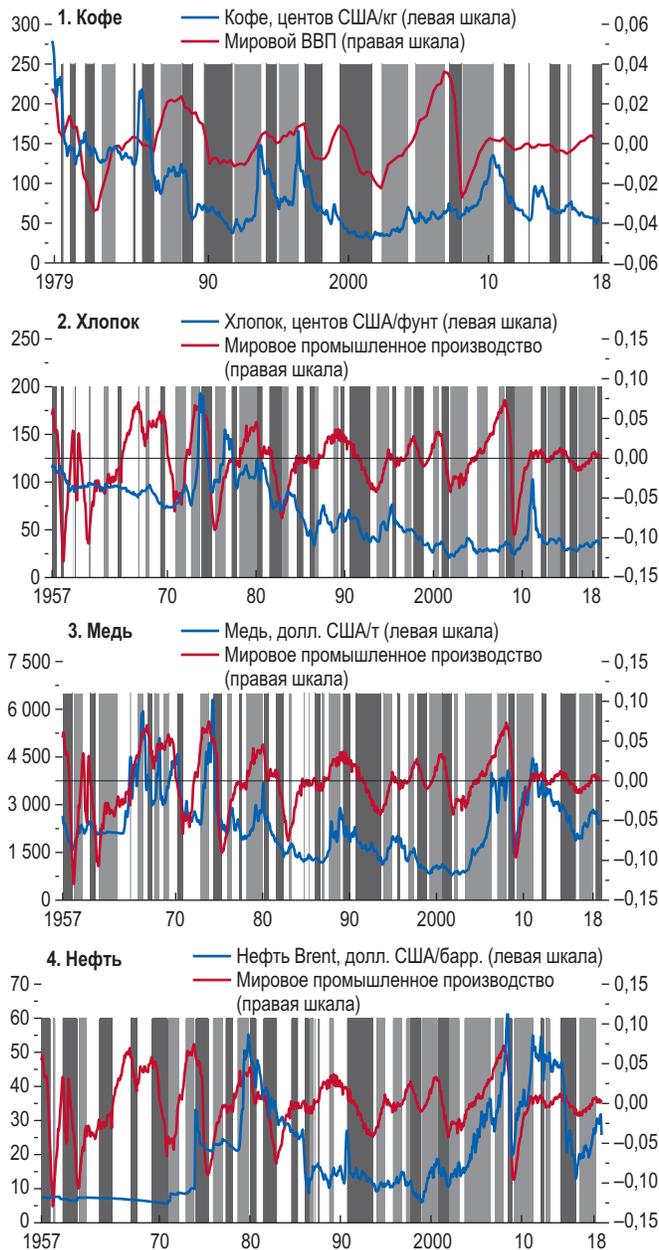
На практике определить экономическую активность, исходя из цен на биржевые товары, нелегко. Наличие шоков производства биржевых товаров и специфических факторов спроса на биржевые товары в действительности является заметным усложняющим фактором влияния⁵, и, возможно, даже причиной обратной причинно-следственной связи (особенно в случае нефти), что потенциально привносит элемент контрцикличности (Hamilton, 1996, 2003). Для решения данной проблемы анализ разделен на две части. В первой части выявляются циклы цен на бирже-

³Прогнозирование на текущий момент означает статистическую модель, в которой используются данные, поступающие в режиме реального времени, для получения оценок основных показателей (таких как ВВП), которые обычно публикуются статистическими органами с задержкой.

⁴Промышленные товары (металлы и сельскохозяйственное сырье) являются необходимыми материалами для обрабатывающей промышленности. Энергоносители, поскольку они имеют критическое значение для транспорта и нефтехимического сектора, производства электроэнергии, косвенно затрагивают всю глобальную производственную систему. А продукты питания и напитки, обычно испытывающие влияние доходов, лежат в основе пищевой цепи.

⁵Например, экстремальные погодные условия могут оказать существенное воздействие на урожай и на спрос на природный газ.

Рисунок 1.СР.2. Циклы биржевых товаров и экономическая активность



Источники: МВФ, Система цен на сырьевые товары; Организация экономического сотрудничества и развития (ОЭСР) и расчеты персонала МВФ. Примечание. Пики и низшие точки выявляются путем использования процедуры определения дат циклов деловой активности в работе Harding and Pagan (2002). Мировое промышленное производство (ПП) вновь объединяется на основе использования ПП ОЭСР (1975/1979) и ПП США (<1975). Затененные темным (светлым) цветом участки отражают синхронизированные спады (подъемы) как экономической активности, так и цены на отдельный биржевой товар. Барр.= баррель, кг= килограмм, т= метрическая тонна, долл. США = доллар США.

вые товары и раскрывается циклическая синхронизация цен на биржевые товары и экономической активности. Во второй части авторы используют параллельную динамику цен на биржевые товары для изоляции факторов глобального спроса от других усложняющих влияний, а затем про-

веряют, обладают ли выделенные глобальные факторы возможностями прогнозирования экономической активности на текущий момент и на будущее.

Цикличность и параллельная динамика цен на биржевые товары

В этом разделе определяются циклы цен на биржевые товары и среди широкого набора цен биржевых товаров изучаются товары с самой высокой парной синхронизацией с экономической активностью (то есть *барометры*). Также выводится показатель синхронизации для всего рынка биржевых товаров.

Методология выявления периодов спада и подъема соответствует процедуре определения дат циклов деловой активности в работе Harding and Pagan (2002)⁶. Эта процедура применяется к несбалансированной панели начиная с 1957 года из 57 рядов (реальных) цен биржевых товаров, которые относятся к четырем общим категориям: энергоносители, металлы, продукты питания и напитки, а также сельскохозяйственное сырье⁷. Такая же процедура применяется к мировому промышленному производству и ВВП с исключенным элементом тренда⁸. (На рис.1.СР.2 представлены четыре примера.)

Большинство биржевых товаров демонстрирует ассиметричные фазы, характеризующиеся продолжительными

⁶На основе работы Cashin, McDermott, and Scott (2002) мы применяем методологию Harding and Pagan (2002) для определения высших и низших точек временной траектории реальных цен на биржевые товары. Потенциальная поворотная точка определяется как местный максимум или минимум, если цена за этот месяц выше или ниже цены за два предыдущих месяца и за два последующих месяца. Последовательность полученных потенциальных поворотных точек затем должна чередоваться между высшими и низшими точками. Кроме того, каждый этап, определяемый поворотными точками (повышение или спад), должен продолжаться не менее 12 месяцев. (Этот алгоритм для определения дат циклов цен на биржевые товары представляет собой адаптированный вариант алгоритма определения дат циклов деловой активности, разработанный в Bry and Boschan (1971), а затем популяризованный в работе Harding and Pagan (2002). Преимущество использования алгоритма Брай-Бошана для определения дат циклов цен на биржевые товары состоит в том, что это обеспечивает гибкое средство применения объективного правила для датирования циклов к большому набору данных.)

⁷Все ряды данных цен на биржевые товары содержат средне-месячные цены из Системы цен на сырьевые товары МВФ, выражены в долларах США и делятся на показатели роста потребительских цен в США. Цены не подвергаются предварительной фильтрации, поскольку большинство биржевых товаров не проявляет четко выраженного тренда. В научной литературе все еще идут споры о том, имеют ли цены на биржевые товары в целом какой-либо тренд. Авторы Grilli and Yang (1988) утверждают, что цены на биржевые товары имеют тенденцию к снижению; позднее авторы работ Jacks (2013) и Stuermer (2018) выявили тренд к небольшому увеличению. Если удалить линейный тренд, то результаты остаются в основном неизменными.

⁸Для получения устойчивого тренда мирового промышленного производства и ВВП используется фильтр Ходрика-Прескотта с очень низким значением лямбды. Квартальные данные ВВП интерполируются ежемесячно. Хотя алгоритм для определения дат циклов может применяться к нестационарным рядам, некоторые виды статистики, где сравниваются стационарные и нестационарные ряды (например, коэффициенты соответствия) могут вводить в заблуждение.

Таблица 1.СР.1. Описательная статистика циклов биржевых товаров

	Продолжительность		Амплитуда		Резкость	
	(в месяцах)		(логарифмическая разность, в проц.)		(логарифмическая разность, в проц.)	
	Подъем	Спад	Подъем	Спад	Подъем	Спад
Энергоносители	20	24	64,72	62,81	3,37	3,01
Базовые металлы	18	24	55,19	57,98	3,05	2,41
Продукты питания и напитки	16	20	45,25	49,60	2,80	2,33
Сельскохозяйственное сырье	18	22	43,27	46,70	2,46	2,00

Источники: МВФ, Система цен на сырьевые товары и расчеты персонала МВФ.

Примечание. Циклы цен выявляются благодаря использованию методологии в работе Harding and Pagan (2002). Продолжительность отражает среднюю продолжительность (в месяцах) фазы цены (подъем или спад). Показатель амплитуды измеряет среднее изменение цены (в процентном выражении) от нижней точки до пика в случае подъема и от пика до нижней точки в случае спада. Резкость отражает среднее повышение цены в месяц (в процентном выражении) во время подъема и среднее снижение цены во время спада. Вся статистика рассчитана путем усреднения данных для всех биржевых товаров в данной конкретной группе.

и плавными снижениями цен, периодически прерываемые резкими повышениями (таблица 1.СР.1)⁹. Энергоносители выделяются из этой закономерности, поскольку они имеют самые продолжительные и самые резкие фазы; полный цикл энергоносителей часто продолжается немного менее четырех лет. Однако в целом характеристики циклов весьма схожи для различных товарных групп и, по-видимому, соответствуют прежним работам, в которых подчеркивается взаимодействие шоков мирового предложения биржевых товаров со спросом в целях хранения запасов в качестве важного фактора динамики цен на биржевые товары (Deaton and Laroque, 1992; Cashin, McDermott, and Scott, 2002).

Шоки предложения, особенно когда запасы товаров или незагруженные производственные мощности находятся на низком уровне, часто приводят к скачкам цен, но в обширной литературе также выделяется роль факторов спроса (Barsky and Kilian, 2004; Alquist, Bhattarai, and Coibion, готовится к публикации, — одни из многих работ). Поэтому интересно рассчитать синхронизацию фаз (или, выражаясь техническим языком, *коэффициенты соответствия*) между ценами на биржевые товары и экономической активностью¹⁰.

За немногими исключениями, сельскохозяйственные цены, особенно цены на продукты питания, в среднем лишь в небольшой степени синхронизированы с экономической активностью (рис. 1.СР.3). Барометрами мирового промышленного производства являются в основном базовые металлы (такие как цинк, медь и олово) и в меньшей степени — энергоносители и удобрения. Пропан демонстрирует наибольшую степень синхронизации с мировым промышленным производством, но его ряд данных и ряд данных по природному газу

начинается лишь в 1992 году и поэтому короче, чем для большинства других биржевых товаров, что свидетельствует о возможном увеличении синхронизации между биржевыми товарами и экономической активностью за несколько последних десятилетий, что также соответствует выводам факторного анализа в следующем разделе. Интересно отметить, что некоторые виды сельскохозяйственного сырья, такие как хлопок, имеют относительно высокую степень синхронизации с мировым промышленным производством, тогда как в целом продукты питания и напитки в большей степени синхронизированы с мировым ВВП, чем с промышленным производством. Это вызвано тем, что доход, а не производство играет более важную роль в спросе на эти товары (одним из примеров является кофе сорта «арабика»)¹¹.

Периоды значительных изменений экономической активности (бумы или спады) должны приводить к увеличению параллельной динамики и, следовательно, большей синхронизации среди всех биржевых товаров. Большинство биржевых товаров, не только товары-барометры, должны меняться синхронно с мировым промышленным производством или ВВП. Соответственно, целесообразно вывести показатель, отражающий долю биржевых товаров, которые находятся в фазе подъема (спада), то есть коэффициент соответствия для совокупности биржевых товаров¹². Этот показатель должен быть связан с мировой экономической активностью, при этом поворотные точки (периоды максимальной или минимальной синхронизации между ценами на биржевые товары) приходится на фазы подъема или спада мировой активности. Таким образом, этот коэффициент соответствия для совокупности биржевых товаров

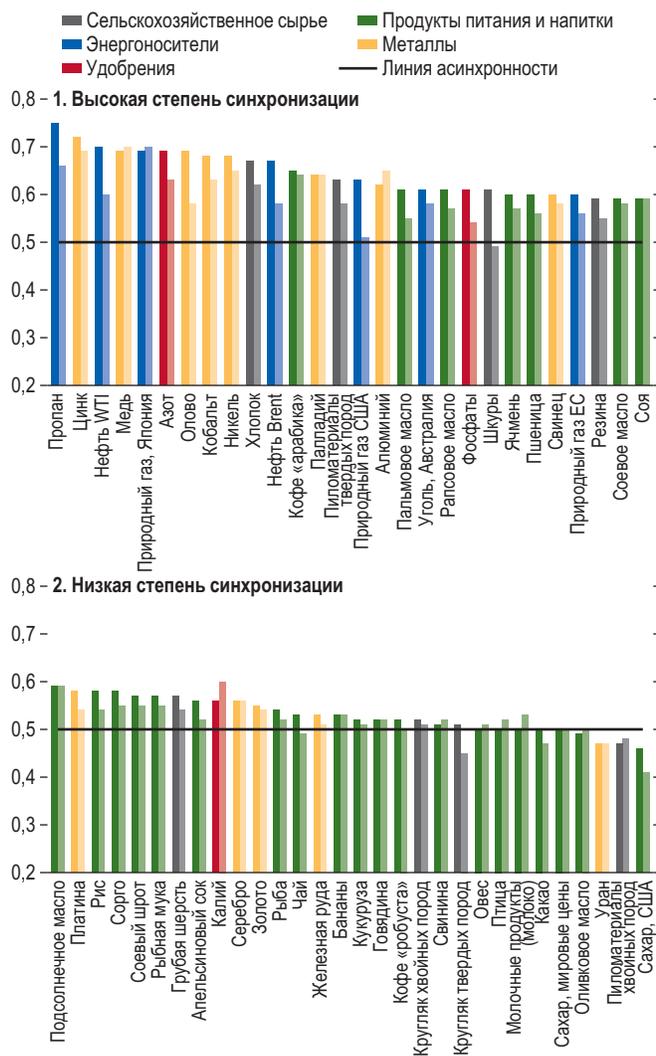
¹¹Как и ожидалось, среди металлов с экономической активностью в меньшей степени синхронизированы драгоценные металлы, такие как золото и серебро, и те металлы, которые не всегда свободно обращаются на спотовых рынках, такие как железная руда (до 2009 года), поскольку и покупатели, и поставщики стремятся обрести долгосрочную безопасность на рынке с незначительным ростом производства. Уран не является объектом свободной торговли в силу его уникальных областей применения и геополитической чувствительности.

¹²Показатель 1 (-1) означает, что все цены на биржевые товары растут (падают) одновременно (полная синхронизация), тогда как показатель равный 0 означает, что половина цен на биржевые товары находится в той же фазе, наименьшая синхронизация.

⁹В приложении 1.СР.1.1 онлайн (находится на сайте www.imf/en/Publications/WEO) показаны циклические свойства каждого отдельного ряда цен биржевых товаров и проверяются различные наборы параметров для алгоритма датирования, которые устанавливают более длительные периоды для фаз и циклов.

¹⁰Технически, в качестве параметра синхронизации используется *коэффициент соответствия*, отражающий долю двух рядов данных, которые находятся в той же фазе (Harding and Pagan, 2002). Коэффициент соответствия находится в диапазоне от 0 до 1; два независимых случайных блуждания имеют коэффициент соответствия 0,5.

Рисунок 1.СР.3. Синхронизация с экономической активностью



Источники: МВФ, Система цен на сырьевые товары; Организация экономического сотрудничества и развития (ОЭСР) и расчеты персонала МВФ. Примечание. Столбцы отражают синхронизацию данного биржевого товара с мировым промышленным производством (ПП) (более темные столбцы) и ВВП (более светлые столбцы) с устраненным элементом тренда. Согласно определению, синхронизация означает соответствие между циклом цен на данный биржевой товар и деловым циклом (ВВП или ПП с устраненным влиянием тренда), где фазы подъемов и спадов выявляются благодаря использованию процедуры, изложенной в Harding and Pagan (2002). Коэффициент соответствия отражает расчет доли двух рядов данных, которые находятся в той же фазе; коэффициент соответствия свыше 0,5 означает положительную синхронизацию. WTI = West Texas Intermediate.

должен показывать, в какой степени факторы мирового спроса по сравнению с факторами предложения или факторами спроса на конкретные биржевые товары определяют цены на биржевые товары в данный период.

На рис. 1.СР.4 показано, что коэффициент соответствия для совокупности биржевых товаров позволяет прогнозировать поворотные точки экономической активности ввиду того, что он обычно достигает пиков (или низших

Рисунок 1.СР.4. Синхронизация для совокупности биржевых товаров (В процентах)



Источники: МВФ, Система цен на сырьевые товары; Организация экономического сотрудничества и развития (ОЭСР) и расчеты персонала МВФ. Примечание. Мировое промышленное производство (ПП) вновь объединяется на основе использования ПП ОЭСР (1975/1979) и ПП США (<1975). Затененные участки отражают снижение переменной ПП. Коэффициент соответствия для совокупности биржевых товаров показывает долю товаров в фазе подъема (спада).

точек), когда активность максимально увеличивается или сокращается. Это обнадеживающий результат, который выделяет наличие общего латентного фактора (факторов), который связан с мировой активностью, определяющей цены на биржевые товары. В следующем разделе авторы попытаются использовать этот вывод для составления прогнозов на текущий момент и на будущее относительно изменений глобального экономического цикла, применяя цены на биржевые товары.

Помогают ли цены на биржевые товары прогнозировать мировую экономическую активность на текущий момент и на будущее?

Для изоляции колебаний в ценах на биржевые товары, которые вызваны мировой экономической активностью, рассчитывается факторная модель с месячной периодичностью на основе главных компонент (Stock and Watson, 2002; West and Wong, 2014; Delle Chiaie, Ferrara, and Giannone, 2018)¹³. Ввиду того, что шоки предложения и спроса для конкретных биржевых товаров

¹³Метод в работе Delle Chiaie, Ferrara, and Giannone (2018), который допускает специфические факторы групп, дает несколько менее качественные результаты.

вызывают расхождения цен на эти товары, оценка латентных факторов, которые приводят к параллельной динамике цен на биржевые товары, должна помочь сформировать представительную переменную для мировой экономической активности¹⁴. Следуя этой логике, чем больше число используемых биржевых товаров, тем лучше выявляются факторы мирового спроса. Однако на практике, возможно, предпочтительно исключить товары, такие как золото и серебро, которые имеют динамику, более схожую с финансовыми активами, или тесно связанные друг с другом товары, такие как соевая мука и соевое масло (Kilian and Zhou, 2018)¹⁵.

Первые два выделенных фактора объясняют примерно 20 процентов дисперсии ежемесячных изменений цен на биржевые товары. Значимость остальных факторов быстро уменьшается и статистически не связана с экономической активностью¹⁶. На рис. 1.СР.5 отображены первый и второй латентные факторы, выделенные совместно с ростом мирового ВВП (выведенным), нарастающим итогом с течением времени. Хотя первый и второй факторы являются конструктивно одновременно ортогональными, когда они приводятся нарастающим итогом, они демонстрируют положительную корреляцию, 0,67. Первый фактор является *глобальным*; второй фактор отражает отрицательное изменение спроса на сельскохозяйственную продукцию по сравнению с энергоресурсами и металлами и поэтому представляет собой *фактор относительных цен*¹⁷. Ввиду того что фактор относительных цен помогает учесть изменения сельскохозяйственных цен, первые факторы выделяются путем первоначального разделения выборки на сельскохозяйственные и несель-

¹⁴Идея о том, что мировой спрос приводит к параллельной динамике цен на биржевые товары, очевидно, не является новой. Например, авторы Barsky and Kilian (2004) интерпретируют заметную параллельную динамику реальной цены на нефть и реальной цены на промышленное сырье и металлы в начале 1970-х годов как доказательство общего компонента спроса в обеих ценах. В более общем плане, обширная литература основана на ряде различных моделей и данных, в ней делается вывод, что большинство колебаний цен на биржевые товары (особенно промышленные) вызваны изменениями совокупного спроса (см., например, среди прочих работ Barsky and Kilian, 2004; Kilian, 2009; Nakov and Pescatori, 2010; Kilian and Murphy, 2014; Alquist, Bhattarai, and Coibion, готовится к публикации; и Delle Chiaie, Ferrara, and Giannone, 2018).

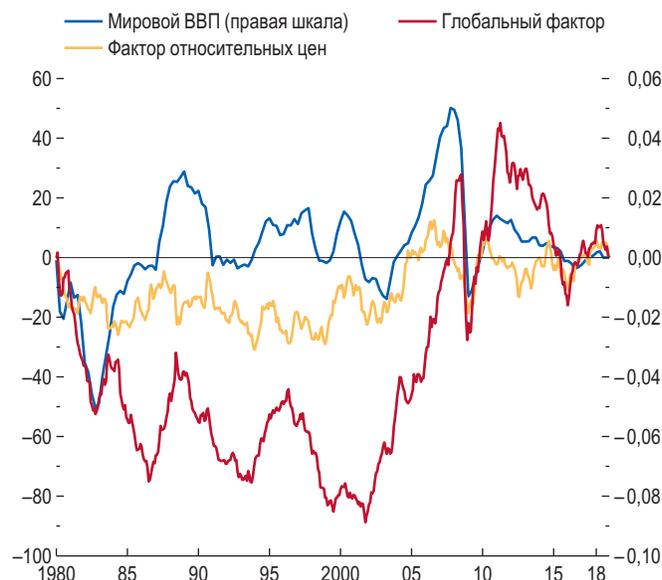
Интересно отметить, что авторы Pindyck and Rotemberg (1990) констатируют, что биржевые товары, между которыми, видимо, нет корреляции (перекрестная эластичность спроса и предложения которых по цене близка к нулю) демонстрируют чрезмерную параллельную динамику, которая указывает на присутствие латентного глобального (возможно, гетероскедастического) фактора, который влияет на все цены одновременно.

¹⁵Для оценки латентных факторов по логарифмическим разностям цен (деленных на индекс потребительских цен США) были рассчитаны стандартные отклонения. Применение логарифмов с устранением тренда или логарифмических разностей менее релевантно для этих оценок (Kilian and Zhou, 2018).

¹⁶Это соответствует Stock and Watson (2002). В этом исследовании используется иной набор показателей, с тем чтобы продемонстрировать, что первые два фактора являются наиболее информативными и имеют самое высокое прогнозное содержание.

¹⁷Это можно увидеть, если проверить факторные нагрузки, которые можно получить по запросу.

Рисунок 1.СР.5. Латентные факторы и экономическая активность



Источники: МВФ, Система цен на сырьевые товары; расчеты персонала МВФ. Примечание. Первая и вторая главные компоненты указаны кумулятивно, логарифмическая разность мирового ВВП приводится кумулятивно за вычетом среднего для выборки.

скохозяйственные товары (энергоресурсы и металлы). Интересно отметить, что глобальный фактор и фактор относительных цен очень хорошо аппроксимируются линейной комбинацией двух первых факторов разделенных подвыборок¹⁸. Однако фактор относительных цен имеет отрицательный знак для первого фактора подвыборки сельскохозяйственных товаров. Взаимосвязь между глобальным фактором и мировым ВВП визуально весьма впечатляюща (рис. 1.СР.5), но фактор относительных цен также, по-видимому, изменяется параллельно с ВВП во время некоторых резких спадов (опережая их) и последующих периодов восстановления¹⁹.

Поскольку первый выпуск данных по мировому промышленному производству запаздывает на два месяца, а выпуск данных по ВВП отстает на один квартал, эти дан-

¹⁸Регрессия глобального фактора (фактора относительных цен) по первым факторам, извлеченным отдельно из сельскохозяйственной и несельскохозяйственной подвыборки, дает R-квадрат 0,99 (0,88).

¹⁹Первый фактор (отрицательный компонент) в уровнях отражает колебания реального эффективного обменного курса доллара США (РЭОК), что не вызывает удивления ввиду того, что в долларах выражаются все цены на биржевые товары в выборке. Однако эта связь гораздо слабее при более высокой периодичности, например, для ежемесячных изменений, и дополнительно ослабляется, когда для построения РЭОК исключаются валюты стран, не являющихся экспортерами биржевых товаров, поскольку, как хорошо известно, они меняются обратно пропорционально ценам на экспортные биржевые товары (Chen and Rogoff, 2003). Включение РЭОК доллара США в расчеты прогнозов на текущий момент и будущее не изменяет результаты.

Таблица 1.СР.2. Прогноз мирового промышленного производства на текущий момент

	Контрольный процесс	Спецификация 1	Спецификация 2	Спецификация 3
СКО	0,55%	0,54%	0,53%	0,54%
Отношение	1	0,99	0,97	0,98

Источники: МВФ, Система цен на сырьевые товары; расчеты персонала МВФ.

Примечание. Период выборки = с января 1980 года по декабрь 2018 года. Контрольный процесс = процесс авторегрессии с оптимальным лагом, основанным на байесовском информационном критерии; спецификация 1 = первая главная компонента; спецификация 2 = первые две главных компоненты; спецификация 3 = первые две главных компоненты для сельскохозяйственных и несельскохозяйственных товаров. Добавленный оптимальный лаг независимых переменных основан на байесовском информационном критерии для всех спецификаций. СКО = среднеквадратичная ошибка; отношение = относительная СКО, СКО, деленная на контрольную СКО.

ные часто существенно пересматриваются, поэтому целесообразно проверить, могут ли латентные факторы помочь в прогнозировании мировой активности на текущий момент. Для этого рассчитывается регрессия показателей мирового промышленного производства и ВВП по их собственным значениям с лагом и латентным факторам и по одному периоду их собственного лага. Делается проверка, приводит ли включение латентных факторов к статистически значимому улучшению оценок индикатора экономической активности на текущий момент (промышленное производство или ВВП), и результаты сравниваются с *контрольным* процессом авторегрессии (AR(p)) (в соответствии с методом Stock and Watson, 2002). Применяются различные спецификации: используется только глобальный фактор (спецификация 1); глобальный фактор и фактор относительных цен включаются вместе (спецификация 2); выборка разбивается на сельскохозяйственные и несельскохозяйственные товары и используются соответствующие первые факторы (спецификация 3). Все спецификации могут включать свои собственные лаги, выбранные оптимальным образом.

Приведенные в таблице 1.СР.2 результаты указывают, что для промышленного производства с месячной периодичностью включение глобального фактора и фактора относительных цен увеличивает способность прогнозирования промышленного производства на текущий момент по сравнению с контрольным процессом авторегрессии (AR(p)), в котором число лагов p определяется оптимальным образом. Поскольку месячные темпы роста промышленного производства весьма волатильны, прогнозирование на текущий момент обеспечивает небольшое улучшение. Более внушительным является его способность прогнозировать ВВП на текущий момент (таблица

1.СР.3). Улучшение среднеквадратической ошибки по сравнению с контрольным процессом AR(p) уже составляет 10 процентов при одном лишь глобальном факторе с одного месяца информации о ценах на биржевые товары. Улучшение увеличивается до 15 процентов, когда квартал завершен. Значение R-квадрата также высокое и составляет 0,48²⁰. Интересно отметить, что цены на биржевые товары наиболее информативны в периоды высокой экономической волатильности, когда процесс AR(p) чаще всего дает сбои (рис. 1.СР.6). Результаты аналогичны, когда используются первые два фактора, извлеченные отдельно из групп сельскохозяйственных и несельскохозяйственных товаров.

Лаги факторов также являются значительными, поэтому возможно проверить, помогают ли цены на биржевые товары также прогнозировать мировую активность. Оценки прогноза основаны на результатах прогноза в пределах выборки. С учетом данных по промышленному производству, ВВП и оценкам главных компонент, по каждой спецификации вначале рассчитывается период выборки 1980–1998 годов, а затем рекурсивно пересчитывается для прогнозирования на 2000–2018 годы²¹. Для каждого периода на основе

²⁰Результаты регрессии можно получить по заявке. Следует также отметить, что предсказуемость уменьшается, когда используется мировой ВВП (промышленное производство) по рыночным обменным курсам, возможно, из-за большего значения услуг в странах с развитой экономикой.

²¹Каждая модель затем переоценивается с добавлением новых данных (рекурсивная схема). Модели, в которых используются главные компоненты, имеют фиксированную продолжительность лага, но в модели AR всякий раз выбирается оптимальная продолжительность лагов на основе байесовских информационных критериев или информационных критериев Акаике.

Таблица 1.СР.3. Прогноз мирового ВВП на текущий момент

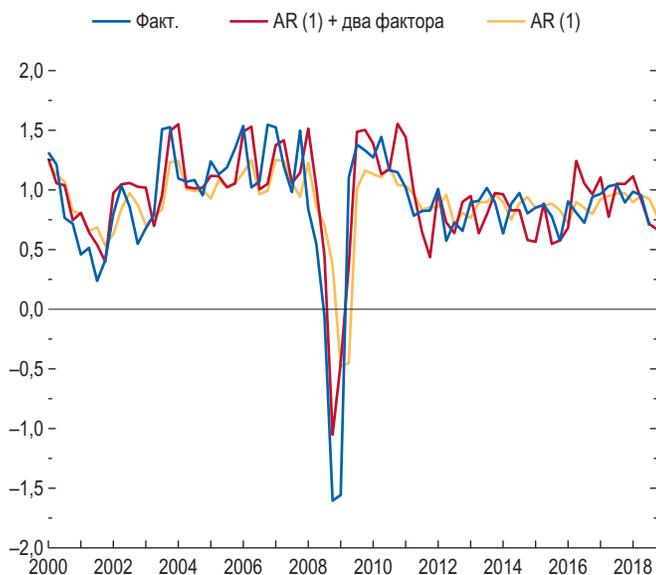
	Параметр	Контрольный процесс	Спецификация 1	Спецификация 2	Спецификация 3
Информация за один месяц	СКО	0,42%	0,38%	0,37%	0,38%
	Отношение	1	0,90	0,90	0,90
Информация за два месяца	СКО	0,42%	0,36%	0,36%	0,36%
	Отношение	1	0,87	0,86	0,86
Информация за квартал	СКО	0,42%	0,36%	0,35%	0,35%
	Отношение	1	0,86	0,84	0,85

Источники: МВФ, Система цен на сырьевые товары; расчеты персонала МВФ.

Примечание. Период выборки = с I кв. 1980 года по III кв. 2018 года. Контрольный процесс = процесс авторегрессии с оптимальным лагом, основанным на основе байесовского информационного критерия; спецификация 1 = первая главная компонента; спецификация 2 = первые две главных компоненты; спецификация 3 = первые две главные компоненты для сельскохозяйственных и несельскохозяйственных биржевых товаров. Для всех спецификаций добавляется зависимая переменная с лагом в один период. Информация поступает за один месяц, два месяца и три месяца квартала. СКО = среднеквадратичная ошибка; отношение = относительная СКО, СКО, деленная на контрольную СКО.

Рисунок 1.СР.6. Прогноз мирового реального ВВП на текущий момент: сравнение фактических и подобранных значений

(В процентах, поквартально)



Источники: МВФ, Система цен на сырьевые товары; расчеты персонала МВФ. Примечание. AR = процесс авторегрессии; два фактора = первые две главных компоненты. Регрессии основаны на квартальных данных с I кв. 1980 года по III кв. 2018 года.

модели составляют прогнозы роста промышленного производства на следующий период на месяц вперед и на три месяца вперед²². Результативность прогнозиро-

²²После подготовки прогнозов для всех периодов рассчитываются несколько показателей результативности прогнозов. К их числу относятся среднеквадратические ошибки предвидения, различия между прогнозами на основе модели и фактическим ростом, средние абсолютные ошибки предвидения, систематические ошибки (средняя ошибка предвидения) и эффективность (корреляция между ошибкой предвидения и предвидением). Результаты можно получить по заявке.

вания основана на среднеквадратических ошибках прогнозирования.

Результаты в таблице 1.СР.4 показывают, что все спецификации улучшают прогнозы промышленного производства на месяц вперед (по сравнению с контрольным); спецификация (2), в которой используются как глобальный фактор, так и фактор относительных цен, дает наилучшие результаты и улучшает прогнозы на 10 процентов.

Прогноз ВВП на квартал вперед также улучшается, только когда поступает информация о ценах в течение квартала²³. На практике данные о мировом ВВП могут быть недоступны в течение следующих двух кварталов. Например, в мае данные о мировом ВВП за первый квартал отсутствуют, тогда как есть данные о ценах на биржевые товары за апрель. Именно благодаря этой своевременности цены на биржевые товары целесообразно использовать для прогнозирования роста ВВП на следующий квартал. По мере того как проходят месяцы, результативность прогнозов повышается, поскольку изменения цен на биржевые товары более точно отражают текущий квартал. Когда поступают данные за весь квартал, среднеквадратическая ошибка прогноза ВВП на следующий квартал улучшается почти на 10 процентов по сравнению с контрольным показателем.

В заключение отметим, что в ценах на биржевые товары содержится масса информации, которая может быть очень полезна для наблюдения за глобальной экономической активностью. После устранения специфических факторов значительные изменения цен на базовые металлы, и, в некоторой степени, на энергоносители и сельскохозяйственные продукты, могут многое сказать о состоянии мировой экономики, особенно когда экономическая деятельность ведется во время значительных колебаний, когда потребность в прогнозах на будущее и на текущий момент является наиболее острой.

²³Спецификация затем проверяется, когда поступают данные о ценах за первый месяц, затем за первый и второй месяцы, и за все три месяца квартала.

Таблица 1.СР.4. Прогнозирование мирового промышленного производства и ВВП

		Параметр	Контрольный процесс	Спецификация 1	Спецификация 2	Спецификация 3
ПП	Месяц	СКО	0,55%	0,50%	0,49%	0,50%
		Отношение	1	0,92	0,90	0,92
ВВП	Информация за один месяц	СКО	0,51%	0,50%	0,51%	0,51%
		Отношение	1	0,99	1,00	1,00
	Информация за два месяца	СКО	0,51%	0,48%	0,48%	0,48%
		Отношение	1	0,95	0,95	0,95
Информация за квартал	СКО	0,51%	0,46%	0,46%	0,46%	
	Отношение	1	0,91	0,91	0,90	

Источники: МВФ, Система цен на сырьевые товары; расчеты персонала МВФ.

Примечание. Контрольный процесс = процесс авторегрессии с оптимальным лагом, основанным на основе байесовского информационного критерия; спецификация 1 = первая главная компонента; спецификация 2 = первые две главных компоненты; спецификация 3 = первые две главные компоненты для сельскохозяйственных и несельскохозяйственных биржевых товаров. Для всех спецификаций ПП добавляется зависимая переменная с лагом в один период. Информация поступает за один месяц, два месяца и три месяца квартала. ПП = промышленное производство; СКО = среднеквадратичная ошибка; отношение = относительная СКО, СКО, деленная на контрольную СКО.

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

(Годовое изменение в процентах, если не указано иное)

	Реальный ВВП			Потребительские цены ¹			Сальдо счета текущих операций ²			Безработица ³		
	2018	Прогнозы 2019	2020	2018	Прогнозы 2019	2020	2018	Прогнозы 2019	2020	2018	Прогнозы 2019	2020
Европа	2,2	1,2	1,8	3,2	2,9	2,8	2,2	2,2	2,1	...	...	...
Страны Европы с развитой экономикой	1,8	1,3	1,6	1,9	1,4	1,6	2,7	2,6	2,5	7,1	7,0	6,9
Зона евро ^{4,5}	1,8	1,3	1,5	1,8	1,3	1,6	3,0	2,9	2,8	8,2	8,0	7,7
Германия	1,5	0,8	1,4	1,9	1,3	1,7	7,4	7,1	6,8	3,4	3,4	3,3
Франция	1,5	1,3	1,4	2,1	1,3	1,5	-0,7	-0,4	0,0	9,1	8,8	8,4
Италия	0,9	0,1	0,9	1,2	0,8	1,2	2,6	2,9	2,6	10,6	10,7	10,5
Испания	2,5	2,1	1,9	1,7	1,2	1,6	0,8	0,8	0,8	15,3	14,2	14,1
Нидерланды	2,5	1,8	1,7	1,6	2,3	1,6	9,8	9,3	8,9	3,8	3,7	3,6
Бельгия	1,4	1,3	1,4	2,3	1,9	1,6	0,4	0,3	0,5	5,9	5,9	5,9
Австрия	2,7	2,0	1,7	2,1	1,8	2,0	2,3	2,0	1,9	4,9	5,1	5,0
Греция	2,1	2,4	2,2	0,8	1,1	1,4	-3,4	-2,7	-2,6	19,6	18,5	17,5
Португалия	2,1	1,7	1,5	1,2	1,0	1,7	-0,6	-0,4	-0,5	7,1	6,8	6,3
Ирландия	6,8	4,1	3,4	0,7	1,2	1,5	10,0	9,1	8,3	5,7	5,3	5,0
Финляндия	2,4	1,9	1,7	1,2	1,3	1,5	-0,5	0,1	0,4	7,5	7,2	7,1
Словацкая Республика	4,1	3,7	3,5	2,5	2,4	2,2	-2,0	-1,0	-0,7	6,6	6,1	6,0
Литва	3,4	2,9	2,6	2,5	2,3	2,3	1,4	1,1	0,6	6,3	6,3	6,2
Словения	4,5	3,4	2,8	1,7	1,4	1,6	6,5	4,4	3,4	5,3	4,8	4,9
Люксембург	3,0	2,7	2,8	2,0	1,6	1,9	5,2	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0
Латвия	4,8	3,2	3,1	2,6	2,4	2,4	-1,0	-1,4	-1,7	7,4	7,3	7,3
Эстония	3,9	3,0	2,9	3,4	3,0	2,8	1,7	1,5	1,1	5,4	4,7	3,5
Кипр	3,9	3,5	3,3	0,8	0,5	1,6	-5,6	-7,3	-6,5	8,4	7,0	6,0
Мальта	6,4	5,2	4,4	1,7	1,8	1,9	10,1	9,3	8,8	4,0	4,1	4,3
Соединенное Королевство	1,4	1,2	1,4	2,5	1,8	2,0	-3,9	-4,2	-4,0	4,1	4,2	4,4
Швейцария	2,5	1,1	1,5	0,9	0,8	0,9	9,8	9,0	9,0	2,6	2,8	2,8
Швеция	2,3	1,2	1,8	2,0	1,9	1,7	2,0	2,4	2,5	6,3	6,3	6,3
Норвегия	1,4	2,0	1,9	2,8	1,9	1,7	8,1	7,4	7,2	3,9	3,7	3,7
Чешская Республика	2,9	2,9	2,7	2,2	2,3	2,0	0,2	-0,6	-0,8	2,5	3,1	3,2
Дания	1,2	1,7	1,8	0,7	1,1	1,3	6,0	5,5	5,1	5,0	4,9	4,9
Исландия	4,6	1,7	2,9	2,7	2,8	2,5	2,9	0,8	1,1	2,7	3,3	3,6
Сан-Марино	1,1	0,8	0,7	1,6	1,6	1,7	0,4	0,4	0,2	8,0	8,1	8,1
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Европы⁶	3,6	0,8	2,8	8,7	9,0	7,5	-2,2	-0,9	-1,4	...	...	...
Турция	2,6	-2,5	2,5	16,3	17,5	14,1	-3,6	0,7	-0,4	11,0	12,7	11,4
Польша	5,1	3,8	3,1	1,6	2,0	1,9	-0,7	-1,1	-1,5	3,8	3,6	3,5
Румыния	4,1	3,1	3,0	4,6	3,3	3,0	-4,6	-5,2	-4,8	4,2	4,8	4,9
Венгрия	4,9	3,6	2,7	2,8	3,2	3,1	0,5	0,5	0,6	3,7	3,5	3,4
Болгария ⁵	3,2	3,3	3,0	2,6	2,4	2,3	3,9	1,9	1,3	5,2	5,0	5,0
Сербия	4,4	3,5	4,0	2,0	2,0	2,5	-5,2	-5,5	-5,0	13,7	13,4	13,2
Хорватия	2,7	2,6	2,5	1,5	1,5	1,6	2,9	2,1	1,6	10,0	9,0	8,0

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

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

²В процентах ВВП.

³В процентах. Национальные определения безработицы могут быть различными.

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

⁵На основе гармонизированного индекса потребительских цен Евростата, за исключением Словении.

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

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

	Реальный ВВП			Потребительские цены ¹			Сальдо счета текущих операций ²			Безработица ³		
	2018	Прогнозы		2018	Прогнозы		2018	Прогнозы		2018	Прогнозы	
		2019	2020		2019	2020		2019	2020		2019	2020
Азия	5,5	5,4	5,4	2,4	2,5	2,8	1,2	1,2	1,1	...	...	...
Страны Азии с развитой экономикой	1,8	1,7	1,7	1,3	1,3	1,6	3,9	3,9	3,9	3,2	3,1	3,1
Япония	0,8	1,0	0,5	1,0	1,1	1,5	3,5	3,5	3,6	2,4	2,4	2,4
Корея	2,7	2,6	2,8	1,5	1,4	1,6	4,7	4,6	4,5	3,8	4,0	3,9
Австралия	2,8	2,1	2,8	2,0	2,0	2,3	-2,1	-2,1	-2,1	5,3	4,8	4,8
Тайвань, провинция Китая	2,6	2,5	2,5	1,5	1,1	1,2	11,6	11,4	10,7	3,8	3,7	3,7
Сингапур	3,2	2,3	2,4	0,4	1,3	1,4	17,7	17,6	17,1	2,1	2,0	2,0
САР Гонконг	3,0	2,7	3,0	2,4	2,4	2,5	3,5	3,2	3,4	2,8	2,8	2,8
Новая Зеландия	3,0	2,5	2,9	1,6	2,0	1,9	-4,0	-4,4	-4,3	4,2	4,4	4,4
САР Макао	4,7	4,3	4,2	3,0	2,5	2,7	35,0	37,4	38,7	1,8	1,8	1,8
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Азии	6,4	6,3	6,3	2,6	2,8	3,1	-0,1	-0,1	-0,2	...	...	...
Китай	6,6	6,3	6,1	2,1	2,3	2,5	0,4	0,4	0,3	3,8	3,8	3,8
Индия ⁴	7,1	7,3	7,5	3,5	3,9	4,2	-2,5	-2,5	-2,4	...	...	...
АСЕАН-5	5,2	5,1	5,2	2,8	2,8	3,0	0,6	0,6	0,4	...	...	...
Индонезия	5,2	5,2	5,2	3,2	3,3	3,6	-3,0	-2,7	-2,6	5,3	5,2	5,0
Таиланд	4,1	3,5	3,5	1,1	1,0	1,3	7,7	7,1	6,3	1,2	1,2	1,2
Малайзия	4,7	4,7	4,8	1,0	2,0	2,6	2,3	2,1	2,1	3,3	3,3	3,3
Филиппины	6,2	6,5	6,6	5,2	3,8	3,3	-2,6	-2,2	-1,8	5,3	5,5	5,4
Вьетнам	7,1	6,5	6,5	3,5	3,1	3,3	3,0	3,1	2,6	2,2	2,2	2,2
Другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Азии⁵	5,3	6,3	6,2	4,5	4,6	5,3	-3,3	-2,8	-2,8	...	...	...
<i>Для справки</i>												
Страны Азии с формирующимся рынком ⁶	6,5	6,3	6,3	2,6	2,8	3,0	0,0	0,0	-0,1	...	...	...

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

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

²В процентах ВВП.

³В процентах. Национальные определения безработицы могут быть различными.

⁴См. специальные примечания по Индии в разделе «Примечания к данным по странам» в Статистическом приложении.

⁵В 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.

⁶К странам Азии с формирующимся рынком относятся страны АСЕАН-5 (Вьетнам, Индонезия, Малайзия, Таиланд, Филиппины), Индия и Китай.

Приложение, таблица 1.1.3. Страны Западного полушария: реальный ВВП, потребительские цены, сальдо счета текущих операций и безработица
(Годовое изменение в процентах, если не указано иное)

	Реальный ВВП			Потребительские цены ¹			Сальдо счета текущих операций ²			Безработица ³		
	2018	Прогнозы 2019	2020	2018	Прогнозы 2019	2020	2018	Прогнозы 2019	2020	2018	Прогнозы 2019	2020
Северная Америка	2,7	2,2	1,9	2,7	2,2	2,7	-2,3	-2,4	-2,6	...	...	...
США	2,9	2,3	1,9	2,4	2,0	2,7	-2,3	-2,4	-2,6	3,9	3,8	3,7
Канада	1,8	1,5	1,9	2,2	1,7	1,9	-2,6	-3,1	-2,8	5,8	5,9	6,0
Мексика	2,0	1,6	1,9	4,9	3,8	3,1	-1,8	-1,7	-1,9	3,3	3,5	3,6
Пуэрто-Рико ⁴	-2,3	-1,1	-0,7	2,5	0,3	1,3	...	...	...	11,0	11,0	11,2
Южная Америка⁵	0,4	1,1	2,4	7,1	8,1	6,1	-1,8	-1,9	-1,9	...	...	...
Бразилия	1,1	2,1	2,5	3,7	3,6	4,1	-0,8	-1,7	-1,6	12,3	11,4	10,2
Аргентина	-2,5	-1,2	2,2	34,3	43,7	23,2	-5,4	-2,0	-2,5	9,2	9,9	9,9
Колумбия	2,7	3,5	3,6	3,2	3,4	3,2	-3,8	-3,9	-3,8	9,7	9,7	9,5
Венесуэла	-18,0	-25,0	-10,0	929 789 5	10 000 000	10 000 000	6,0	1,4	-1,9	35,0	44,3	47,9
Чили	4,0	3,4	3,2	2,3	2,3	3,0	-3,1	-3,2	-2,8	6,9	6,5	6,2
Перу	4,0	3,9	4,0	1,3	2,4	2,0	-1,5	-1,4	-1,5	6,7	6,6	6,5
Эквадор	1,1	-0,5	0,2	-0,2	0,6	1,2	-0,7	0,4	1,4	3,7	4,3	4,7
Боливия	4,3	4,0	3,9	2,3	2,3	3,6	-4,7	-5,2	-5,1	4,0	4,0	4,0
Уругвай	2,1	1,9	3,0	7,6	7,6	7,2	-0,6	-0,8	-1,2	8,0	8,1	7,9
Парагвай	3,7	3,5	4,0	4,0	3,6	4,0	0,5	-0,8	0,4	5,6	5,7	5,8
Центральная Америка⁶	2,7	3,2	3,5	2,6	2,7	3,0	-3,6	-2,9	-2,7	...	...	...
Карибский бассейн⁷	4,7	3,6	3,7	3,7	2,4	4,3	-2,3	-2,3	-2,0	...	...	...
<i>Для справки</i>												
Латинская Америка и Карибский бассейн ⁸	1,0	1,4	2,4	6,2	6,5	5,1	-1,9	-1,9	-2,0	...	...	...
Восточно-Карибский валютный союз ⁹	2,1	4,0	3,1	1,3	1,6	2,0	-10,5	-9,6	-9,4	...	...	...

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

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

²В процентах ВВП.

³В процентах. Национальные определения безработицы могут быть различными.

⁴Пуэрто-Рико является территорией США, однако подготовка статистических данных по этой стране ведется на отдельной и независимой основе.

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

⁶Центральная Америка включает Белиз, Гватемалу, Гондурас, Коста-Рику, Никарагуа, Панаму и Сальвадор.

⁷Карибский бассейн включает Антигуа и Барбуду, Багамские Острова, Барбадос, Доминиканскую Республику, Доминику, Гаити, Гренаду, Сент-Винсент и Гренадины, Сент-Киттс и Невис, Санта-Люсию, Тринидад и Тобаго и Ямайку.

⁸Латинская Америка и Карибский бассейн охватывают Мексику, страны Карибского бассейна, Центральную Америку и Южную Америку. Данные по потребительским ценам в Аргентине и Венесуэле не включены. См. специальные примечания по Аргентине и Венесуэле в разделе «Примечания к данным по странам» в Статистическом приложении ПРМЭ.

⁹Восточно-Карибский валютный союз включает Антигуа и Барбуду, Доминику, Гренаду, Сент-Винсент и Гренадины, Сент-Киттс и Невис, Сент-Люсию, а также Англию и Монсеррат, которые не являются членами МВФ.

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

(Годовые изменения в процентах, если не указано иное)

	Реальный ВВП			Потребительские цены ¹			Сальдо счета текущих операций ²			Безработица ³		
	2018	Прогнозы		2018	Прогнозы		2018	Прогнозы		2018	Прогнозы	
		2019	2020		2019	2020		2019	2020		2019	2020
Содружество Независимых Государств⁴	2,8	2,2	2,3	4,5	5,7	5,0	5,0	3,8	3,4	...	...	...
Чистые экспортеры энергоресурсов	2,7	2,1	2,2	4,0	5,7	5,0	6,2	4,9	4,4	...	...	...
Россия	2,3	1,6	1,7	2,9	5,0	4,5	7,0	5,7	5,1	4,8	4,8	4,7
Казахстан	4,1	3,2	3,2	6,0	5,5	5,0	0,6	0,1	0,6	5,0	5,0	5,0
Узбекистан	5,0	5,0	5,5	17,9	16,5	11,9	-7,8	-5,6	-4,7	...	...	...
Азербайджан	1,4	3,4	3,1	2,3	2,5	2,5	12,6	11,7	13,3	5,0	5,0	5,0
Туркменистан	6,2	6,3	6,0	13,6	13,0	9,0	3,1	-2,3	-3,2	...	...	...
Чистые импортеры энергоресурсов	3,6	2,8	3,1	7,6	6,2	5,3	-4,3	-4,0	-3,4	...	...	...
Украина	3,3	2,7	3,0	10,9	8,0	5,9	-3,7	-2,5	-2,4	9,0	8,5	8,1
Беларусь	3,0	1,8	2,2	4,9	5,0	5,0	-2,3	-4,0	-2,3	0,8	0,8	0,8
Грузия	4,7	4,6	5,0	2,6	2,5	3,0	-7,9	-8,0	-7,8	...	...	...
Армения	5,0	4,6	4,5	2,5	2,1	3,0	-6,2	-4,6	-4,3	18,1	17,9	17,7
Таджикистан	7,0	5,0	4,5	3,8	6,7	6,2	-5,3	-7,0	-6,8	...	...	...
Кыргызская Республика	3,5	3,8	3,4	1,5	2,2	4,9	-9,8	-10,9	-8,6	6,8	6,8	6,8
Молдова	4,0	3,5	3,8	3,1	3,3	5,1	-9,9	-7,7	-8,0	4,1	4,0	4,0
<i>Для справки</i>												
Кавказ и Центральная Азия ⁵	4,2	4,1	4,1	8,2	7,8	6,4	0,5	-0,5	-0,1	...	...	...
Страны СНГ с низкими доходами ⁶	5,0	4,8	5,1	11,9	11,3	9,0	-7,8	-6,6	-6,0	...	...	...
Чистые экспортеры энергоресурсов, кроме России	4,1	4,0	4,1	9,0	8,4	6,7	1,6	0,5	0,8	...	...	...

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

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

²В процентах ВВП.

³В процентах. Национальные определения безработицы могут быть различными.

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

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

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

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

	Реальный ВВП			Потребительские цены ¹			Сальдо счета текущих операций ²			Безработица ³		
	2018	Прогнозы 2019	2020	2018	Прогнозы 2019	2020	2018	Прогнозы 2019	2020	2018	Прогнозы 2019	2020
Ближний Восток, Северная Африка, Афганистан и Пакистан	1,8	1,5	3,2	10,4	9,7	9,3	2,3	-0,9	-0,7	...	...	...
Экспортеры нефти⁴	0,6	0,4	2,8	9,2	9,0	8,8	5,3	0,9	1,0	...	...	...
Саудовская Аравия	2,2	1,8	2,1	2,5	-0,7	2,2	8,3	3,5	2,8	...	...	...
Иран	-3,9	-6,0	0,2	31,2	37,2	31,0	4,3	-0,4	-0,6	13,9	15,4	16,1
Объединенные Арабские Эмираты	1,7	2,8	3,3	3,1	2,1	2,1	6,6	5,9	5,1	...	...	...
Алжир	2,1	2,3	1,8	4,3	5,6	6,7	-9,1	-12,5	-9,3	11,7	12,6	13,7
Ирак	0,6	2,8	8,1	0,4	2,0	2,0	4,9	-6,7	-2,9	...	...	...
Катар	2,2	2,6	3,2	0,2	0,1	3,7	9,3	4,6	4,1	...	...	...
Кувейт	1,7	2,5	2,9	0,7	2,5	2,7	12,7	7,4	8,0	1,3	1,3	1,3
Импортеры нефти⁵	4,2	3,6	4,0	12,8	11,0	10,2	-6,5	-6,1	-5,3	...	...	...
Египет	5,3	5,5	5,9	20,9	14,5	12,3	-2,4	-2,4	-1,7	10,9	9,6	8,3
Пакистан	5,2	2,9	2,8	3,9	7,6	7,0	-6,1	-5,2	-4,3	6,1	6,1	6,2
Марокко	3,1	3,2	3,8	1,9	1,4	2,0	-4,5	-4,1	-3,5	9,8	9,2	8,9
Судан	-2,1	-2,3	-1,3	63,3	49,6	58,1	-11,5	-9,9	-10,0	19,5	21,4	20,9
Тунис	2,5	2,7	3,2	7,3	7,5	5,6	-11,2	-10,1	-9,1	15,6	...	...
Ливан	0,2	1,3	2,0	6,1	2,0	2,3	-27,0	-28,2	-28,4	...	...	...
Иордания	2,0	2,2	2,4	4,5	2,0	2,5	-7,4	-8,2	-8,0	18,3	...	...
<i>Для справки</i>												
Ближний Восток и Северная Африка	1,4	1,3	3,2	11,4	10,0	9,6	3,1	-0,5	-0,4	...	...	...
Израиль ⁶	3,3	3,3	3,3	0,8	0,9	1,7	1,9	1,7	1,4	4,0	4,0	4,0
Магриб ⁷	3,4	2,8	2,5	5,1	5,2	5,7	-6,8	-8,3	-7,4	...	...	...
Машрек ⁸	4,8	5,0	5,5	18,8	13,0	11,1	-7,0	-6,8	-6,1	...	...	...

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

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

²В процентах ВВП.

³В процентах. Национальные определения безработицы могут быть различными.

⁴Включают Бахрейн, Йемен, Ливию и Оман.

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

⁶Израиль, не входящий в состав этого экономического региона, включен по причине географической близости, но не включается в агрегированные показатели по региону.

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

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

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

(Годовое изменение в процентах, если не указано иное)

	Реальный ВВП			Потребительские цены ¹			Сальдо счета текущих операций ²			Безработица ³		
	2018	Прогнозы		2018	Прогнозы		2018	Прогнозы		2018	Прогнозы	
		2019	2020		2019	2020		2019	2020		2019	2020
Африка к югу от Сахары	3,0	3,5	3,7	8,5	8,1	7,4	-2,6	-3,7	-3,7	...	...	...
Экспортеры нефти⁴	1,3	2,0	2,6	12,9	11,8	10,9	1,5	-1,2	-0,6	...	...	...
Нигерия	1,9	2,1	2,5	12,1	11,7	11,7	2,1	-0,4	-0,2	22,6	...	...
Ангола	-1,7	0,4	2,9	19,6	17,5	11,1	1,3	-3,8	-1,9	...	...	...
Габон	1,2	3,1	3,9	4,8	3,0	2,5	-1,9	-3,6	-1,2	...	...	...
Чад	3,1	4,5	6,0	2,5	2,9	3,0	-4,8	-6,1	-4,3	...	...	...
Республика Конго	0,8	5,4	1,5	1,2	1,5	1,8	5,5	4,7	5,9	...	...	...
Страны со средними доходами⁵	2,7	3,4	3,3	4,6	5,1	5,3	-3,2	-3,2	-3,5	...	...	...
Южная Африка	0,8	1,2	1,5	4,6	5,0	5,4	-3,4	-3,4	-3,7	27,1	27,5	27,8
Гана	5,6	8,8	5,8	9,8	9,1	8,4	-3,2	-3,0	-3,5	...	...	...
Кот-д'Ивуар	7,4	7,5	7,2	0,3	2,0	2,0	-3,4	-3,0	-2,8	...	...	...
Камерун	4,0	4,3	4,7	0,9	1,2	1,5	-4,0	-3,7	-3,4	...	...	...
Замбия	3,5	3,1	2,9	7,0	10,7	12,0	-5,0	-2,9	-2,7	...	...	...
Сенегал	6,2	6,9	7,5	0,5	1,3	1,5	-7,2	-7,3	-10,2	...	...	...
Страны с низкими доходами⁶	5,9	5,3	5,7	7,7	7,4	5,7	-6,8	-7,3	-7,8	...	...	...
Эфиопия	7,7	7,7	7,5	13,8	9,3	8,0	-6,5	-6,0	-5,4	...	...	...
Кения	6,0	5,8	5,9	4,7	4,4	5,0	-5,4	-5,0	-4,9	...	...	...
Танзания	6,6	4,0	4,2	3,5	3,5	4,5	-3,7	-3,9	-4,2	...	...	...
Уганда	6,2	6,3	6,2	2,6	3,6	4,4	-6,8	-8,2	-9,1	...	...	...
Мадагаскар	5,2	5,2	5,3	7,3	6,7	6,3	0,3	-1,4	-3,5	...	...	...
Демократическая Республика Конго	3,9	4,3	4,4	29,3	8,4	6,7	-0,5	-1,8	-2,9	...	...	...
<i>Для справки</i>												
Африка к югу от Сахары, кроме Южного Судана	3,1	3,4	3,7	8,2	8,1	7,4	-2,6	-3,7	-3,7	...	...	...

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

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

²В процентах ВВП.

³В процентах. Национальные определения безработицы могут быть различными.

⁴Включают Экваториальную Гвинею и Южный Судан.

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

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

Приложение, таблица 1.1.7. Сводные данные о реальном мировом объеме производства на душу населения
(Годовое изменение в процентах, если не указано иное)

	Среднее										Прогнозы		
	2001–2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2024	
Мировой объем производства	2,4	3,0	2,0	2,2	2,3	2,1	2,1	2,5	2,4	2,1	2,4	2,5	
Страны с развитой экономикой	1,1	1,2	0,7	0,9	1,6	1,7	1,2	1,9	1,8	1,3	1,3	1,2	
США	0,8	0,8	1,5	1,1	1,7	2,1	0,8	1,6	2,2	1,6	1,2	0,9	
Зона евро ¹	0,8	1,3	-1,1	-0,5	1,1	1,7	1,7	2,3	1,7	1,0	1,4	1,2	
Германия	1,0	3,7	0,5	0,3	1,8	0,6	1,3	2,1	1,2	0,7	1,4	1,3	
Франция	0,6	1,7	-0,2	0,1	0,4	0,7	0,9	1,9	1,4	0,8	1,0	1,1	
Италия	-0,2	0,2	-3,2	-2,3	-0,3	0,9	1,3	1,7	1,1	-0,3	0,9	0,7	
Испания	0,8	-1,4	-3,0	-1,3	1,7	3,8	3,2	3,0	2,4	1,7	1,4	1,3	
Япония	0,6	-0,3	1,7	2,2	0,5	1,3	0,6	2,1	1,0	1,2	0,8	1,0	
Соединенное Королевство	1,0	0,8	0,8	1,4	2,2	1,5	1,0	1,2	0,7	0,6	0,8	1,1	
Канада	0,8	2,1	0,7	1,3	1,8	-0,1	0,1	1,7	0,4	0,2	1,0	0,7	
Другие страны с развитой экономикой ²	2,6	2,5	1,3	1,6	2,2	1,4	1,6	2,2	1,9	1,5	1,8	1,7	
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	4,6	4,9	3,6	3,6	3,2	2,8	3,1	3,3	3,2	3,0	3,5	3,6	
Содружество Независимых Государств	5,3	4,6	3,2	2,0	1,3	-2,5	0,4	1,9	2,4	1,8	2,0	2,2	
Россия	5,1	5,0	3,6	1,7	0,6	-2,6	0,2	1,6	2,4	1,7	1,8	1,8	
Кроме России	6,7	4,6	2,6	3,3	2,5	-1,7	1,2	3,3	3,1	2,7	2,9	3,3	
Страны с форм. рынком и развивающиеся страны Азии	7,2	6,7	5,9	5,9	5,8	5,7	5,7	5,6	5,5	5,4	5,4	5,3	
Китай	9,9	9,0	7,4	7,3	6,7	6,4	6,1	6,2	6,2	5,9	5,8	5,5	
Индия ³	5,9	5,2	4,1	5,0	6,0	6,6	6,8	5,8	5,7	5,9	6,1	6,3	
АСЕАН-5 ⁴	3,7	3,1	4,7	3,7	3,3	3,6	3,8	4,2	4,1	3,9	4,0	4,1	
Страны с форм. рынком и развивающиеся страны Европы	3,5	6,2	2,1	4,3	3,5	4,3	2,9	5,6	3,0	0,2	2,3	2,6	
Латинская Америка и Карибский бассейн	1,9	3,4	1,7	1,7	0,2	-0,9	-1,8	0,1	0,1	0,4	1,6	2,0	
Бразилия	2,5	3,1	1,0	2,1	-0,3	-4,4	-4,1	0,3	0,4	1,3	1,8	1,7	
Мексика	0,2	2,4	2,4	0,2	1,7	2,2	1,9	1,0	1,0	0,7	1,0	1,9	
Ближний Восток, Северная Африка,													
Афганистан и Пакистан	1,8	3,8	0,6	-0,1	0,0	0,4	2,9	-0,4	-0,2	-0,5	1,2	0,8	
Саудовская Аравия	0,3	6,8	2,5	-0,1	1,1	3,3	-0,7	-3,2	0,2	-0,2	0,1	0,3	
Страны Африки к югу от Сахары	2,9	2,5	1,6	2,5	2,4	0,5	-1,3	0,2	0,4	0,9	1,1	1,3	
Нигерия	6,0	2,1	1,5	2,6	3,5	-0,1	-4,2	-1,9	-0,8	-0,6	-0,2	-0,2	
Южная Африка	2,2	1,8	0,7	1,0	0,3	-0,4	-1,2	-0,2	-1,3	-0,4	-0,1	0,2	
<i>Для справки:</i>													
Европейский союз	1,2	1,5	-0,6	0,1	1,6	2,0	1,8	2,5	1,9	1,3	1,5	1,4	
Развивающиеся страны с низкими доходами	3,8	3,6	1,7	3,7	3,7	2,2	1,2	2,6	2,4	2,7	2,9	3,1	

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

¹Данные рассчитаны как сумма сальдо по отдельным странам зоны евро.

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

³См. относящиеся к Индии примечания в разделе «Примечания по стране» Статистического приложения.

⁴Вьетнам, Индонезия, Малайзия, Таиланд и Филиппины.

Литература

- Adler, Gustavo, Romain Duval, Davide Furceri, Sinem Kilic Celik, Ksenia Koloskova, and Marcos Poplawski-Ribeiro. 2017. "Gone with the Headwinds: Global Productivity." IMF Staff Discussion Note 17/04, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Alquist, Ron, Saroj Bhattarai, and Olivier Coibion. 2014. "Commodity-Price Comovement and Global Economic Activity." NBER Working Paper 20003, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- . Forthcoming. "Commodity-Price Comovement and Global Economic Activity." *Journal of Monetary Economics*.
- Aten, Bettina, and Alan Heston. 2005. "Regional Output Differences in International Perspective." In *Spatial Inequality and Development*, edited by Ravi Kanbur and Anthony J. Venables. New York: Oxford University Press.
- Austin, Benjamin, Edward Glaeser, and Lawrence H. Summers. 2018. "Saving the Heartland: Place-Based Policies in 21st Century America." *Brookings Papers on Economic Activity* (March 8).
- Autor, David H., David Dorn, and Gordon H. Hanson. 2013. "The China Syndrome: Local Labor Market Effects of Import Competition in the United States." *American Economic Review* 103 (6): 2121–168.
- Baker, Scott, Nicholas Bloom, and Steven J. Davis. 2016. "Measuring Economic Policy Uncertainty." *Quarterly Journal of Economics* 131 (4): 1593–636.
- Bank of England. 2018. "EU Withdrawal Scenarios and Monetary and Financial Stability."
- Barsky, Robert B., and Lutz Kilian. 2004. "Oil and the Macroeconomy since the 1970s." *Journal of Economic Perspectives* 18 (4): 115–34.
- Berry, Christopher R., and Edward Glaeser. 2005. "The Divergence of Human Capital Levels across Cities." NBER Working Paper 11617, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Bry, Gerhard, and Charlotte Boschan. 1971. "Interpretation and Analysis of Time-Series Scatters." *American Statistician* 25 (2): 29–33.
- Caldara, Dario, and Matteo Iacoviello. 2018. "Measuring Geopolitical Risk." International Finance Discussion Papers 1222, Board of Governors of the Federal Reserve System.
- Cashin, Paul, Christopher McDermott, and Alasdair Scott. 2002. "Booms and Slumps in World Commodity Prices." *Journal of Development Economics* 69 (1): 277–96.
- Chiquiar, Daniel. 2008. "Globalization, Regional Wage Differentials, and the Stolper-Samuelson Theorem: Evidence from Mexico." *Journal of International Economics* 74: 70–93.
- Deaton, Angus, and Guy Laroque. 1992. "On the Behavior of Commodity Prices." *Review of Economic Studies* 59 (1): 1–23.
- Delle Chiaie, Simona, Laurent Ferrara, and Domenico Giannone. 2018. "Common Factors of Commodity Prices." CEPR Discussion Paper 12767, Center for Economic Policy Research, Washington, DC.
- Economic Innovation Group. 2018. "From Great Recession to Great Reshuffling: Charting a Decade of Change Across American Communities." <https://eig.org/wp-content/uploads/2018/10/2018-DCI.pdf>.
- European Central Bank (ECB). 2017. "Assessing the Decoupling of Economic Policy Uncertainty and Financial Conditions," Special Feature in *ECB Financial Stability Review*, May 2017.
- Ganong, Peter, and Daniel Shoag. 2017. "Why Has Regional Income Convergence Declined?" *Journal of Urban Economics* 102: 76–90.
- Gennaioli, Nicola, Rafael LaPorta, Florencio Lopez de Silanes, and Andrei Shleifer. 2014. "Growth in Regions." *Journal of Economic Growth* 19 (3): 259–309.
- Giannone, Elisa. 2017. *Skilled-Biased Technical Change and Regional Convergence*. Chicago: University of Chicago.
- Grilli, Enzo, and Maw Cheng Yang. 1988. "Primary Commodity Prices, Manufactured Goods Prices, and the Terms of Trade of Developing Countries: What the Long Run Shows." *World Bank Economic Review* 2 (1): 1–47.
- Gruss, Bertrand. 2014. "After the Boom-Commodity Prices and Economic Growth in Latin America and the Caribbean." IMF Working Paper 14/154, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Hakobyan, Shushanik, and John McLaren. 2016. "Looking for Local Labor Market Effects of NAFTA." *Review of Economics and Statistics* 98 (4): 728–41.
- Hamilton, James. 1996. "This Is What Happened to the Oil Price-Macroeconomy Relationship." *Journal of Monetary Economics* 38 (2): 215–20.
- . 2003. "What Is an Oil Shock?" *Journal of Econometrics* 113 (2): 363–98.
- Harding, Don, and Adrian Pagan. 2002. "Dissecting the Cycle: A Methodological Investigation." *Journal of Monetary Economics* 49 (2): 365–81.
- Hendrickson, Clara, Mark Muro, and William A. Galston. 2018. *Strategies for Left-Behind Places*. Washington, DC: Brookings Institution.
- HM Treasury. 2016. "HM Treasury analysis: the long-term economic impact of EU membership and the alternatives"
- International Monetary Fund (IMF). 2018. "United Kingdom: Selected Issues." IMF Country Report 18/317, Washington, DC.
- International Monetary Fund (IMF). 2019. "Fiscal Policies for Implementing Paris Climate Strategies." Washington, DC.
- Jacks, David S. 2013. "From Boom to Bust: A Typology of Real Commodity Prices in the Long Run." *Cliometrica* 1–20.
- Kandilov, Ivan T. 2009. "Do Exporters Pay Higher Wages? Plant-Level Evidence from an Export Refund Policy in Chile." *World Bank Economic Review* 23 (2): 269–94.
- Kilian, Lutz. 2009. "Not All Oil Price Shocks Are Alike: Disentangling Demand and Supply Shocks in the Crude Oil Market." *American Economic Review* 99 (3): 1053–69.
- Kilian, Lutz, and Daniel P. Murphy. 2014. "The Role of Inventories and Speculative Trading in the Global Market for Crude Oil." *Journal of Applied Econometrics* 29 (3): 454–78.

- Kilian, Lutz, and Xiaoqing Zhou. 2018. "Modeling Fluctuations in the Global Demand for Commodities." *Journal of International Money and Finance* 88: 54–78.
- Leichenko, Robin, and Julie Silva. 2004. "International Trade, Employment, and Earnings: Evidence from US Rural Counties." *Regional Studies* 38 (4): 355–74.
- Moretti, Enrico. 2011. "Local Labor Markets." In *Handbook of Labor Economics*, edited by O. Ashenfelter and D. E. Card, 1237–313. Amsterdam: Elsevier.
- Nakov, Anton, and Andrea Pescatori. 2010. "Oil and the Great Moderation." *Economic Journal* 120 (543): 131–56.
- Nunn, Ryan, Jana Parsons, and Jay Shambaugh. 2018. "The Geography of Prosperity." The Hamilton Project, Brookings Institution, Washington, DC.
- Partridge, Mark D., Dan S. Rickman, M. Rose Olfert, and Ying Tan. 2017. "International Trade and Local Labor Markets: Do Foreign and Domestic Shocks Affect Regions Differently?" *Journal of Economic Geography* 17 (2): 375–409.
- Pindyck, Robert, and Julio Rotemberg. 1990. "The Excess Comovement of Commodity Prices." *Economic Journal* 100 (December): 1173–189.
- Stock, James H., and Mark W. Watson. 2002. "Forecasting Using Principal Components from a Large Number of Predictors." *Journal of the American Statistical Association* 97 (460): 1167–179.
- Stuerner, Martin. 2018. "150 Years of Boom and Bust: What Drives Mineral Commodity Prices?" *Macroeconomic Dynamics* 22 (3): 702–17.
- West, Kenneth D., and Ka-Fu Wong. 2014. "A Factor Model for Co-Movements of Commodity Prices." *Journal of International Money and Finance* 42: 289–309.

В настоящей главе исследуется вопрос о том, усилилось ли влияние корпораций на рынок, и если усилилось, то каковы макроэкономические последствия. Три основных вывода широкого анализа моделей поведения на уровне компаний в разных странах заключаются в том, что: 1) влияние на рынок умеренно усилилось в странах с развитой экономикой, о чем свидетельствует рост наценок компаний относительно предельных издержек почти на 8 процентов с 2000 года, за исключением стран с формирующимся рынком; 2) это усиление отмечалось в довольно широком круге стран с развитой экономикой и во многих отраслях, при этом внутри этой группы стран и отраслей оно было сконцентрировано у небольшого числа динамичных компаний, являющихся более производительными и инновационными; и 3) хотя в целом макроэкономические последствия до сих пор оставались умеренными, продолжение усиления влияния на рынок со стороны этих компаний, которые уже обрели большую власть, может вести к сокращению инвестиций, сдерживанию инноваций, уменьшению доли доходов рабочей силы и затруднять возможности стабилизации производства с помощью денежно-кредитной политики. Даже несмотря на то что растущее влияние корпораций на рынок, похоже, пока еще в основном является отражением принципа, согласно которому «победитель получает больше всех» применительно к более производительным и инновационным компаниям, а не слабости мер политики, направленных на обеспечение конкуренции, неоднозначные макроэкономические последствия этого явления требуют проведения реформ, которые содействовали бы сохранению сильной рыночной конкуренции в будущем.

Введение

В обществе идет все больше дискуссий относительно усиления власти корпораций. Повышенный интерес сложился на фоне возвышения корпоративных гигантов в таких областях, как технологии, а также ввиду более общих, зачастую тревожных макроэкономических тенденций в развитых странах, отмечавшихся в течение последних трех

Авторы настоящей главы — Вэньцзе Чень, Федерико Диес (руководитель), Ромен Дюваль (руководитель), Каллум Джоунс и Каролина Вильегас-Санчес, при участии Май Чи Дао, Цзюэ Фань, Кристофера Джонса и Нань Ли, а также при поддержке Луисы Каликсто, Ребекки Айассу и Арианы Тайеби.

десятилетий. Как показано на рисунке 2.1, эти тенденции включают в себя: 1) слабую инвестиционную активность, несмотря на снижение стоимости заемных средств и рост ожидаемой доходности от инвестиций, отражаемой в виде отношения рыночной стоимости компании к балансовой стоимости запаса ее капитала (так называемый коэффициент Тобина); 2) ослабление связи между относительно стабильной нормой прибыли на производительный капитал и снижением нормы прибыли на более безопасные активы, такие как облигации правительств и наиболее надежных компаний; 3) растущий разрыв между финансовыми и производственными активами; и 4) сокращение доли доходов рабочей силы и рост неравенства в доходах. Пятой тенденцией является подкрепленное многими свидетельствами замедление темпов роста производительности (Adler et al., 2017).

Может ли увеличивающееся влияние на рынок быть одним из факторов, стоящих за замедлением роста и усилением неравенства? Предлагались также и другие факторы, которые могут обуславливать одну или несколько из перечисленных выше пяти макроэкономических тенденций. Примеры включают в себя замедление частоты появления значительных изобретений или увеличение сроков их окупаемости; длительный период пониженного спроса, как показано в главе 4 апрельского выпуска «Перспектив развития мировой экономики» (ПРМЭ) 2015 года; неверно измеренный (заниженный) нематериальный капитал; снижение инвестиционных цен (глава 3 апрельского выпуска ПРМЭ 2017 года); повышение спроса на безопасные активы; и ослабление переговорных позиций работников. Однако в отличие от этих факторов, усиление влияния корпораций на рынок в принципе может одновременно способствовать развитию всех пяти тенденций (Stiglitz 2015; Caballero, Farhi, and Gourinchas, 2017; De Loecker and Eeckhout, 2017; Eggertsson, Robbins, and Wold, 2018). Ожидается, что усиление рыночной власти приведет к тому, что компании станут вкладывать в физический и другие виды капитала меньше средств, чем представляется оптимальным (тенденция 1), что ослабит рост производительности (тенденция 5), но при этом не обязательно произойдет снижение прибыльности капитала, даже если доходность безрисковых активов снизится по другим причинам (тенденция 2). Параллельно с этим стоимость активов акционеров будет расти быстрее, чем собственно стоимость

Рисунок 2.1. Тревожные макроэкономические тенденции

Увеличение рыночной власти компаний может, по существу, быть фактором, определяющим макроэкономические тенденции последних десятилетий.



Источники: Организация экономического сотрудничества и развития; Penn World Table 9.0; Организация Объединенных Наций; World Inequality Database; и расчеты персонала МВФ.

Примечание. Агрегированные ряды представляют медианы стран с развитой экономикой. Коэффициент Тобина определяется как стоимость собственного капитала/чистая стоимость активов (текущие цены). Инвестиции суммируются в запасы капитала с использованием применимых к конкретным активам норм геометрической амортизации с использованием метода непрерывной инвентаризации. См. список стран, использованных для расчета медианных значений в приложении 2.1.2 онлайн.

производственного капитала (тенденция 3), а приходящаяся на работников доля общего дохода будет автоматически сокращаться (тенденция 4).

В то же время ни усиление влияния на рынок как таковое, ни его макроэкономические последствия не имеют четкого определения. Широкая концентрация рынка, как правило, не является хорошим показателем рыночной власти; ее трудно измерить, и она может вводить в заблуждение. Более точные и прямые показатели, такие как наценки (отношение цены товара к предельным затратам на его производство), не являются легко доступными, и до настоящего времени они рассматривались в основном применительно к небольшой подгруппе компаний, акции которых зарегистрированы на биржах (De Loecker and Eeckhout, 2017, 2018; Díez, Leigh, and Tambunlertchai, 2018). Для того чтобы оценить, например, макроэкономические последствия для совокупных инвестиций, доли доходов рабочей силы и эффективности денежно-кредитной политики, необходимо иметь полную картину тенденций в плане усиления влияния на рынок в целом в экономике. Даже рост наценок в масштабах всей экономики не обязательно означает снижение конкуренции, если он просто позволяет компаниям компенсировать увеличение постоянных затрат (или вознаградить себя за более высокие риски), связанных с крупными инвестициями в нематериальные активы, такие как научные исследования и разработки или системы информационных технологий.

Также все еще не раскрыты факторы, вызывающие какое-либо возможное усиление рыночной власти. Это важно, потому что разные факторы могут требовать применения совершенно разных мер политики. Одна крайность — это когда усиление влияния на рынок возникает в результате *большой* конкуренции и усиления динамики «победитель получает больше всех» в цифровую эпоху. Например, во многих отраслях растущее значение эффектов масштаба и расширения охвата, сетевые эффекты, управленческие и технические навыки, а также конкретные нематериальные активы, такие как патенты, собственные закрытые системы информационных технологий и крупные базы данных потребителей, могут способствовать тому, что наиболее динамичные компании получают доминирующее положение на рынке. Поскольку такие компании имеют более высокие наценки и доли прибыли, любое усиление конкуренции, являющееся выгодным для них, может привести к более высоким совокупным наценкам и долям прибыли (Van Reenen, 2018). Другая крайность — это когда рост рыночной власти является отражением усиления, препятствующего конкуренции регулирования рынка продукции или ослабления применения антимонопольного законодательства (Gutiérrez and Philippon, 2018).

Для изучения этих вопросов в настоящей главе рассматривается почти 1 миллион компаний, охватывающих самые разные отрасли экономики 27 стран, примерно две трети которых являются странами с развитой экономикой, а одна треть — странами с формирующимся рынком (в основном это страны Центральной и Восточной Европы). Цель состоит в том, чтобы оценить тенденции в области влияния на рынок за последние два десятилетия, оценить их макроэкономические последствия и (в более предварительном порядке) примерно обозначить лежащие в их основе факторы¹. В главе рассматриваются следующие вопросы.

- Усилилось ли влияние корпораций на рынок в мировом масштабе? Как различаются тенденции в области рыночной власти между странами с разным уровнем дохода, отдельными государствами, отраслями и компаниями?
- Какие факторы могут стоять за ростом рыночной власти? Можно ли с помощью данных выявить возможную роль, которую играют изменения в структуре рынков продукции (в связи с ростом цифровой экономики или с другими факторами) и ослабление конкуренции, обусловленное направленностью экономической политики?
- Как рыночная власть воздействует на рост и распределение доходов? Как она влияет на факторы роста, такие как инвестиции и инновации, а также долю доходов рабочей силы?
- Каковы последствия для экономической политики? Следует ли принимать меры по укреплению рыночной конкуренции, и если да, то какие из них будут эффективными? Вызывает ли усиление рыночной власти последствия также и для макроэкономической политики, например, для денежно-кредитной политики?

При рассмотрении этих вопросов авторы главы делают следующие выводы.

- В странах с развитой экономикой наблюдался умеренный рост рыночной власти корпораций. В целом по экономике наценки между компаниями за период выборки с 2000 по 2015 год в среднем увеличились почти на 8 процентов одновременно с ростом прибыли и концентрацией рынка. И напротив, наценки оставались в целом стабильными в странах с формирующимся рынком, что, возможно, являлось отражением ограниченного охвата стран и более слабой

рыночной конкуренцией по сравнению со странами с развитой экономикой.

- Увеличение наценок имело довольно широкое распространение по странам и отраслям — оно наблюдалось почти во всех странах с развитой экономикой и почти в двух третях пар «страна-отрасль». Масштабы этого роста различались по странам (например, в Соединенных Штатах он больше, чем в Европейском союзе) и по отраслям; в основном он сосредоточен в непроизводственных отраслях.
- Почти повсеместно главной причиной роста является повышение наценок, которые взимает небольшое число компаний. Большинство этих компаний довольно невелики по размеру, но при этом более крупные из них могут обеспечивать большую часть общих продаж группы, в которую они входят. Компании, имеющие высокую наценку, также демонстрируют более высокие экономические показатели — их производительность выше, и они с большей вероятностью инвестируют в нематериальные активы, такие как патенты и программное обеспечение. В Соединенных Штатах в 2000–2015 годах эти компании также увеличили свою долю на рынке, что способствовало более значительному увеличению совокупных наценок по сравнению с другими странами, что соответствовало (способствующему повышению производительности) росту высокопроизводительных, имеющих высокую наценку фирм за счет компаний, имевших низкую производительность и низкие наценки.
- Это позволяет сделать предварительный вывод о том, что изменения в структуре рынков продукции способствуют, по крайней мере, некоторому общему усилению влияния на рынок. Одним из таких изменений является то, что «победителями, которые получают больше всех», становятся наиболее производительные и инновационные компании, что частично связано с конкретными нематериальными активами (технологическими, управленческими или другими); сетевыми эффектами; и эффектом масштаба. Довольно широкая распространенность увеличения наценок в разных странах и отраслях и роль, которую играет в большинстве случаев небольшое число компаний, также указывают на такие общие факторы в большей степени, чем ослабление конкуренции, вызванное соответствующей экономической политикой. В то же время слабые меры политики, направленные на стимулирование конкуренции, могут усиливать динамику «победитель получает больше всех», и компании, которые ранее добивались доминирующего положения на рынке главным образом за счет инновационных продуктов и деловой практики, могут начать пытаться

¹В анализ включены следующие страны: Австрия, Бельгия, Болгария, Венгрия, Германия, Греция, Дания, Ирландия, Испания, Италия, Корея, Латвия, Нидерланды, Польша, Португалия, Россия, Румыния, Словацкая Республика, Словения, Соединенное Королевство, Соединенные Штаты, Турция, Финляндия, Франция, Чешская Республика, Эстония и Япония.

укреплять свои позиции путем создания барьеров для выхода на рынок новых игроков.

- Воздействие увеличения наценок на экономический рост до сих пор было довольно ограниченным, но оно может начать становиться все более негативным, в особенности, если влияние на рынок компаний, имеющих высокие наценки, вырастет еще сильнее. Повышение наценок было связано с некоторым сокращением инвестиций, несмотря на более высокую прибыль и коэффициент Тобина; эмпирические оценки показывают, что из-за этого объем производства сегодня мог бы быть примерно на 1 процент выше в среднестатистической стране с развитой экономикой, если бы наценки не увеличились с 2000 года, при этом не учитываются такие факторы, как совершенствование технологий или организационных процессов, которые могли позволять некоторым компаниям со временем повышать свои наценки. В результате усиления влияния корпораций на рынок, возможно, произошло некоторое снижение естественной (реальной) процентной ставки через этот инвестиционный канал, в результате чего эффективная нижняя граница процентных ставок стала более жесткой. Воздействие на инновации является менее однозначным; анализ показывает, что до сих пор оно было в небольшой степени положительным, однако будет становиться все более отрицательным, если компании, имеющие высокую наценку, продолжат усиливать свое влияние на рынок.
- Повышение наценок может не только вести к сокращению собственного капитала компании и выпуска продукции, но также может оказывать вторичное влияние на другие национальные и иностранные компании через цепочки поставок. Эмпирические данные свидетельствуют о том, что более высокими наценками у иностранных поставщиков обуславливался несколько более низкий выпуск продукции компаниями из стран с формирующимся рынком, которые закупают свои производственные ресурсы на менее конкурентных рынках.
- Также есть данные о том, что в результате усиления влияния корпораций на рынок в течение 2000–2015 годов доля доходов рабочей силы сократилась как минимум на 0,2 процентного пункта (примерно 10 процентов от общего снижения) в странах с развитой экономикой. Эта оценка, приближенная к нижней границе, включает только воздействие повышения наценок *внутри* компаний без учета эффекта перераспределения ресурсов *между* компаниями, который является дополнительным фактором в странах, где фирмы, имеющие высокую наценку и низкую долю доходов рабочей силы, забрали себе долю на рынке, приходившуюся на фирмы с низкой наценкой

и высокой долей рабочей силы. Также не учитывается возможное влияние неравномерного усиления влияния на рынок разных компаний на рост неравенства в оплате труда между компаниями (что способствовало общему росту неравенства в оплате труда в некоторых странах с развитой экономикой), а также неравенству в уровне благосостояния.

- С учетом возрастающих рисков неблагоприятных эффектов для роста и распределения доходов в результате усиления влияния корпораций на рынок директивным органам следует поддерживать сильную рыночную конкуренцию и в будущем. Полезными могут быть такие реформы, как устранение на национальном уровне барьеров для выхода на рынок в непроемких отраслях, либерализация торговли и прямых иностранных инвестиций, корректировка основ политики в области конкуренции для решения возникающих проблем при необходимости, ослабление препятствий для преодоления более молодыми компаниями своего отставания в области технологий и перенос бремени корпоративного налогообложения на экономическую ренту.

В следующем разделе рассматриваются тенденции в области влияния на рынок в контексте стран, отраслей и компаний, а также предпринимаются попытки объяснить, что может стоять за ними. В последующем разделе проводится анализ последствий для роста и распределения доходов с упором на инвестиции, инновации и доли рабочей силы. В нем также исследуется вопрос о том, повлияло ли усиление влияния на рынок на инфляцию, процентные ставки и динамику выпуска продукции в странах с развитой экономикой после мирового финансового кризиса 2008–2009 годов. Основные выводы и последствия для экономической политики приводятся в заключении.

Усиление влияния корпораций на рынок

Влияние на рынок сложно измерить. В настоящей главе рассматриваются два основных альтернативных подхода. Первое и наиболее распространенное определение — это возможность компаний устанавливать цены, превышающие предельные издержки производства. Согласно этому определению, влияние компании на рынок можно измерить через устанавливаемую ею наценку, определяемую как отношение цены к предельным издержкам. Это основной показатель, используемый на протяжении всей главы для измерения влияния на рынок. Второе возможное определение — это способность компаний получать сверхвысокую прибыль, так называемую экономическую ренту. Часто используемым индикатором в этом случае является показатель (операционной) прибыльности, то есть отношение операционной прибыли

к продажам; это эмпирический показатель индекса Лернера, который также тесно связан с наценкой компании². Здесь есть некоторые ограничения: наценки можно оценить на основе данных на уровне компании, которые часто являются доступными, однако степень влияния на рынок может оказаться переоцененной при наличии постоянных затрат, поскольку, если компании хотят избежать убытков, они должны компенсировать их за счет надбавок; индексы Лернера легко вычислить, однако сложно точно измерить, плюс, как все показатели прибыльности, они могут быть волатильными. В дополнение к этому рассчитываются также показатели концентрации рынка с упором, в частности, на долю ведущих компаний в общем объеме продаж в конкретной отрасли. Их следует интерпретировать с большой осторожностью; они требуют определения соответствующего рынка и могут вводить в заблуждение — например, усиление конкуренции может приводить к тому, что более крупные и производительные компании увеличивают свою рыночную долю за счет менее производительных, менее крупных компаний, что вызывает увеличение, а не уменьшение концентрации. По этим причинам в эмпирическом анализе настоящей главы используются показатели наценки, а не показатели концентрации рынка.

Каким образом изменилось за последние два десятилетия влияние корпораций на рынок? Для того чтобы дать ответ на этот вопрос, в настоящей главе используются данные на уровне компаний, охватывающие 27 стран (16 стран с развитой экономикой и 11 стран с формирующимся рынком) с 2000 года³. Исходные данные, которые включают в себя информацию о котирующихся на биржах и частных компаниях, как правило, охватывают по меньшей мере 40 процентов совокупного выпуска продукции, зарегистрированного в официальных источниках в конкретной стране в конкретном году. Они были признаны достаточно репрезентативными для всей совокупности компаний в большинстве рассматривавшихся стран (Kalemli-Özcan et al.,

²Наценки и индексы Лернера тесно связаны в теории; однако их эмпирические показатели являются совсем разными. Согласно De Loecker and Warzynski (2012), наценки измеряются как отношение эластичности выпуска компании относительно непостоянного объема производственных ресурсов к доле этих ресурсов в совокупной выручке. Напротив, эмпирический показатель Лернера фокусируется на общей, а не предельной операционной прибыльности и, как таковой, фиксирует расхождение между ценами и средними (не предельными) издержками. В результате нет каких-либо оснований ожидать корреляции этих двух показателей априори.

³Определение стран с развитой экономикой, используемое в эмпирической работе в настоящей главе, соответствует классификации ПРМЭ 2000 года (первый год в наборе данных, охватывающем период до 2015 года включительно). Подробную информацию о данных см. в приложении 2.1 онлайн. Все приложения доступны по адресу www.imf.org/en/Publications/WEO.

2015). Окончательный набор данных, полученный после очистки исходных данных, включает более 900 000 отдельных компаний. Наценки и индексы Лернера рассчитываются для каждой компании отдельно, а затем агрегируются до уровня отрасли или страны для различных частей анализа; индексы концентрации рассчитываются для узко определенных отраслей (по четырехзначному коду КДЕС — Статистической классификации видов экономической деятельности Европейского сообщества) в каждой стране. На основе этих трех показателей в начале анализа устанавливается ряд фактов относительно недавней динамики влияния корпораций на рынок в разных странах, отраслях и компаниях.

Тенденции в области общего влияния на рынок

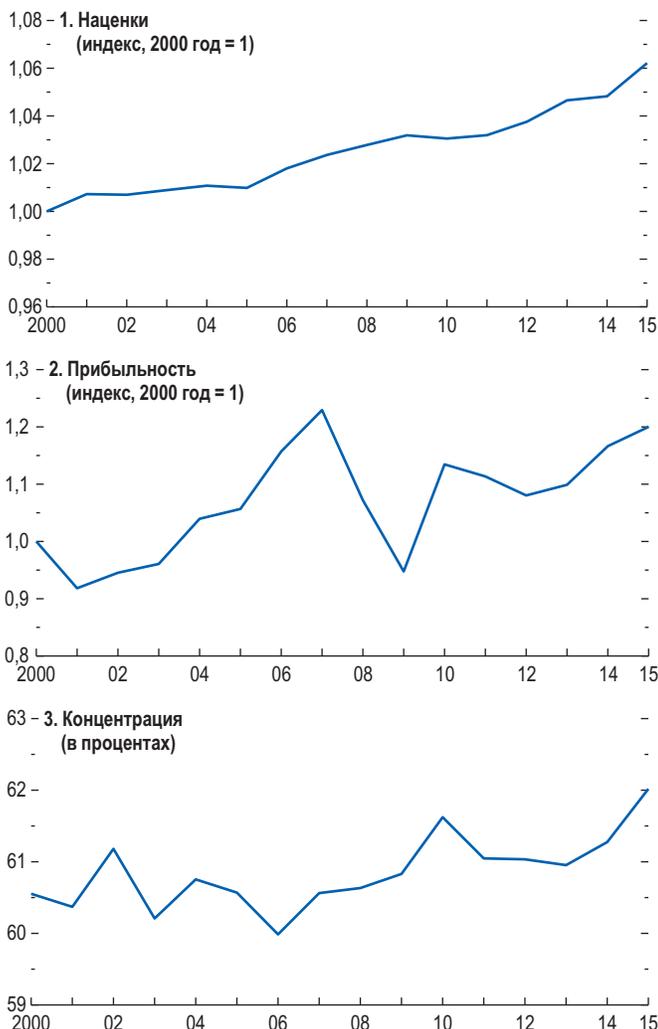
Все существующие индикаторы указывают на умеренное увеличение общего влияния на рынок начиная с 2000 года. В 27 странах, включенных в выборку, средняя наценка (взвешенная по доходам компаний) в 2000–2015 годах увеличилась на 6 процентов, что является умеренным, но устойчивым ростом (рис. 2.2, панель 1)⁴. В то же время средняя рентабельность, измеряемая индексом Лернера, хотя и является более волатильной, чем наценки, также увеличивалась на протяжении всего периода выборки (рис. 2.2, панель 2). Этот сопутствующий рост рентабельности указывает на то, что увеличение наценок выходит за рамки только технологического изменения, то есть более высоких постоянных издержек в результате более крупных нематериальных инвестиций, необходимых для того, чтобы компании были конкурентоспособными⁵. И наконец, в меньшей степени, но увеличивалась также и концентрация рынка (рис. 2.2, панель 3).

⁴Это значительно меньшее число, чем увеличение, обнаруженное в недавних исследованиях, которые сосредоточены только на зарегистрированных на бирже компаниях (De Loecker and Eeckhout 2017, 2018; Díez, Leigh, and Tambunlertchai 2018). Что касается уровня, средняя наценка (взвешенная по доходам компании) увеличилась с приблизительно 1,28 (что соответствует надбавке к цене над предельными затратами в размере 28 процентов) в 2000 году до 1,36 в 2015 году. Аналогичное по качеству, но меньшее по количеству увеличение наблюдается при рассмотрении средних наценок, взвешенных по издержкам. Однако с учетом применяемой методики оценки, эти точечные оценки определяются только до константы и поэтому должны рассматриваться в качестве иллюстраций. См. подробную информацию в работе De Loecker and Warzynski (2012).

⁵Корреляция между изменениями наценок и прибыли у всех компаний является статистически значимой на уровне процента степени уверенности. Дополнительный анализ также показывает, что увеличение наценок остается практически неизменным после учета роли накладных расходов; это подкрепляет вывод о том, что повышение наценок не связано исключительно с необходимостью возмещения более высоких постоянных издержек.

Рисунок 2.2. Эволюция рыночной власти

Все показатели указывают на умеренное усиление влияния на рынок с течением времени: повышение наценок, повышение прибыльности и, в меньшей степени, повышение концентрации.



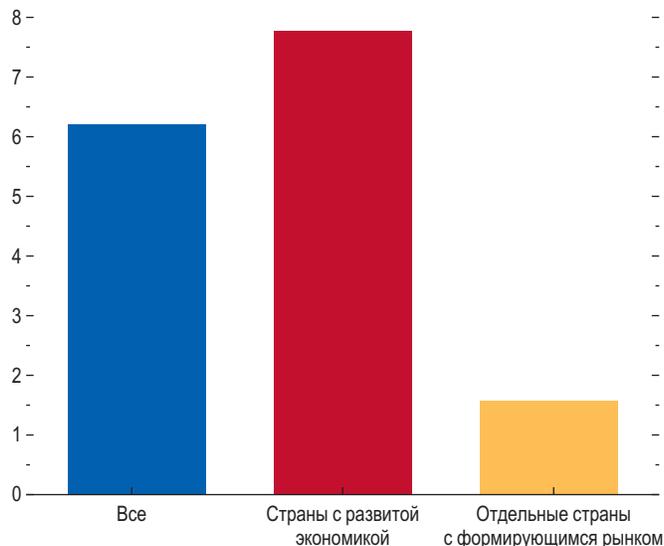
Источники: Orbis; и расчеты персонала МВФ.

Примечание. Расчеты наценки основаны на подходе из работы De Loecker and Warzynski (2012) с использованием базы данных Orbis. На панели 1 отображены годовые фиксированные эффекты из регрессий наценок, которые также включают страновые фиксированные эффекты для учета включения в выборку и исключения из нее. Регрессии взвешены по операционным доходам компаний. Показателем прибыльности, используемым на рисунке, является индекс Лернера, рассчитываемый как средневзвешенное отношение прибыли компаний до налогообложения к выручке. Концентрация рассчитывается как отношение продаж четырех ведущих компаний к 20 ведущим фирмам в каждой группе «страна-отрасль». Для агрегирования берутся простые средние значения по отраслям внутри страны, затем для построения графика берутся медианы для всех стран. См. список стран, использованных для проведения расчетов, в приложении 2.1.2 онлайн.

Рисунок 2.3. Увеличение наценок, по группам стран в разбивке по доходам

(Изменение в процентах, нарастающим итогом за 2000–2015 годы)

Увеличение наценок сконцентрировано в странах с развитой экономикой; наценки в отдельных странах с формирующимся рынком, включенных в анализ, выросли лишь незначительно.



Источники: Orbis; и расчеты персонала МВФ.

Примечание. В рисунке используется определение стран с развитой экономикой из «Перспектив развития мировой экономики» 2000 года. Наценки, взвешенные по операционной прибыли компаний.

В то время как усиление влияния корпораций на рынок было довольно широко распространенным явлением, его масштабы (далее мы делаем упор на наценках) различались по странам и отраслям. Во-первых, такой рост влияния был в значительной степени сконцентрирован в странах с развитой экономикой, где средняя наценка за период с 2000 по 2015 год увеличилась примерно на 7,7 процента по сравнению со всего 1,8 процента у группы стран с формирующимся рынком (главным образом, в Центральной и Восточной Европе), включенных в выборку данных (рис. 2.3)⁶. Наблюдаются также существенные различия в степени роста наценок среди стран с развитой экономикой — в Соединенных Штатах, например, это увеличение значительно больше (в два раза выше, чем в средне-статистической стране с развитой экономикой). Хотя

⁶Это сравнение относится к дифференцированному усилению влияния на рынок (предмету изучения настоящей главы) по группам стран, разбитым по уровню доходов, а не к различиям в уровнях наценок и уровне конкуренции в целом. Рассматривая только зарегистрированные на бирже компании, однако в рамках более широкой выборки стран и за более продолжительный период, авторы работы Diez, Leigh, and Tambunlertchai (2018) также обнаружили гораздо меньший рост наценок в странах с формирующимся рынком по сравнению со странами с развитой экономикой.

рост наценок также имел довольно широкую распространённость в разных отраслях, тенденции различаются: почти две трети пар «страна-отрасль» в выборке показывают увеличение наценок, причем самый сильный рост приходится на непроизводственные отрасли и секторы, наиболее активно использующие цифровые технологии⁷. Средняя наценка в обрабатывающих отраслях оставалась в основном неизменной.

За некоторыми исключениями увеличение совокупной наценки является отражением в основном роста наценок у существующих компаний и (в меньшей степени) появления новых компаний с более высокой наценкой, а не увеличения рыночной доли существующих компаний, имеющих высокую наценку. По всей выборке именно увеличением наценок внутри существующих компаний полностью объяснялось все увеличение совокупной наценки (большой положительный компонент «внутри», обозначенный синим цветом на рисунке 2.4), в то время как существующие компании, имеющие высокую наценку, не увеличили свой относительный размер (отрицательный компонент «перераспределение»). Заметным исключением являются Соединенные Штаты, где на компонент перераспределения пришлось порядка 80 процентов роста совокупной наценки⁸. На новые компании, которые выходили на рынок с высокими наценками, также пришлось порядка одной трети общего роста наценок в странах с развитой экономикой (компонент «вход» на рисунке 2.4).

Разные компании увеличивают наценки крайне неравномерно

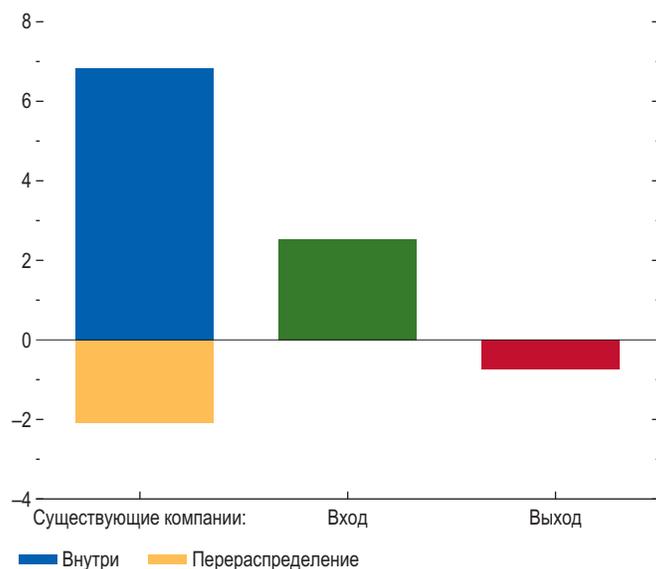
Наценки значительно возросли лишь у небольшой части существующих компаний, которые и являются доминирующей силой, стоящей за повышением совокупных наценок в большинстве стран. У компаний, входящих в верхний дециль распределения наценок, средняя (взвешенная) наценка увеличилась более чем на 30 процентов, в то время как в остальных девяти децилях был зарегистрирован средний (взвешенный) рост наценок в размере всего 2 процентов (рис. 2.5, панель 1). Это означает, что при проведении анализа движущих сил и макроэкономических последствий

⁷Интенсивность использования цифровых технологий определяется на основе оценок Организации экономического сотрудничества и развития; см. подробную информацию в приложении 2.2 онлайн и работе Calligaris, Criscuolo and Marcolin (2018), в которой также отмечается больший рост наценки среди компаний, активно использующих цифровые технологии, по сравнению с другими компаниями.

⁸Результаты анализа получены с помощью так называемого разложения Мелитца-Поланца (см. приложение 2.2 онлайн). Большое значение компонента «между», указанное для Соединенных Штатов, соответствует последним данным; см. Baqaee and Farhi (2017) и De Loecker, Eeckhout and Unger (2018).

Рисунок 2.4. Разложение роста наценок (В процентах)

Две трети общего роста наценок может приходиться на существующие компании (интенсивная предельная прибыль), а остальная часть — на чистый выход на рынок новых фирм (экстенсивная предельная прибыль). Рост наценок среди существующих компаний отражает в первую очередь их увеличение внутри фирм, а не перераспределение долей рынка от компаний с низкой наценкой к фирмам с высокой наценкой.



Источники: Orbis; и расчеты персонала МВФ.

Примечание. Столбцы указывают изменение общих наценок за счет каждого компонента по отдельности, после применения разложения Мелитца-Поланца к изменениям наценки с 2000 по 2015 год. См. подробную информацию о разложении в приложении 2.2.С онлайн.

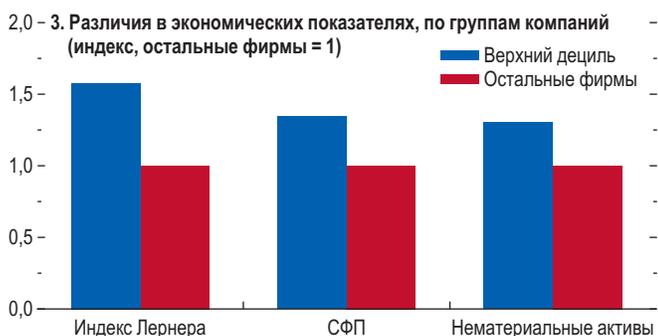
общего усиления влияния корпораций на рынок особое внимание следует уделять этой небольшой группе компаний, входящих в верхний дециль распределения наценок.

Такие компании, имеющие высокую наценку, обычно присутствуют во всех секторах экономики, при этом они бывают самых разных размеров. Что касается доходов, наиболее часто встречающимися секторами в верхнем дециле являются информация и связь, финансовая и страховая деятельность, обрабатывающая промышленность и жилищно-коммунальные услуги. С учетом того факта, что в некоторых секторах работает больше компаний, чем в других, в целом вероятность того, что фирма попадет в верхний дециль, выше среднего (по всем секторам) показателя в таких областях, как информация и связь, финансовая и страховая деятельность, а также коммунальные услуги, в то время как в строительстве, обрабатывающей промышленности, оптовой и розничной торговле такая вероятность ниже среднего показателя.

Компании, которые имеют высокую наценку, различаются по размеру, но, как правило, их экономические

Рисунок 2.5. Разрыв между компаниями из верхнего дециля и остальными компаниями

Увеличение наценок было в основном сосредоточено в верхних 10 процентах распределения наценки; большинство этих компаний довольно невелики по размеру, но при этом более крупные из них могут обеспечивать большую часть общих продаж группы, в которую они входят; компании в верхнем дециле, как правило, более прибыльны, более продуктивны и относительно интенсивнее используют нематериальные активы, чем другие фирмы.



Примечание. В зависимости от их средних наценок за период выборки компании разделяются на две группы: верхний дециль и остальные фирмы. На панели 1 для каждой группы отображены годовые фиксированные эффекты из регрессий наценок, которые также включают страновые фиксированные эффекты для учета включения в выборку и исключения из нее. Регрессии взвешены по операционным доходам компаний. Столбцы на панели 2 показывают долю общего дохода, приходящуюся на компании в верхнем дециле в целом (левый столбец); крупные фирмы в верхнем дециле (10% наиболее крупных компаний в верхнем дециле, средний столбец); небольшие фирмы в верхнем дециле (90% самых небольших компаний в верхнем дециле, правый столбец). На каждом столбце панели 3 показано среднее значение отношения индекса Лернера/СФП/нематериальных активов для компаний, входящих в верхний дециль распределения наценки, и для всех остальных фирм. Значения для остальных фирм были нормализованы до единицы. СФП = Совокупная факторная производительность.

показатели лучше, чем у других фирм. Большинство этих компаний довольно невелики, они находятся в нижней половине распределения размера (дохода), но при этом более крупные из них могут обеспечивать большую часть общих продаж группы, в которую они входят (рис. 2.5, панель 2)⁹. Что касается их экономических показателей, то компании, включенные в верхние 10 процентов распределения наценок, в среднем на 50 процентов прибыльнее, более чем на 30 процентов продуктивнее и более чем на 30 процентов интенсивнее используют нематериальные активы, чем оставшиеся 90 процентов компаний (рис. 2.5, панель 3).

Подытоживая, следует отметить, что умеренный рост рыночного влияния корпораций наблюдается с 2000 года в странах с развитой экономикой, но не в странах с формирующимся рынком, включенных в анализ. Хотя в разных странах с развитой экономикой и в разных отраслях этот рост имел разные масштабы, в большинстве случаев главной движущей силой была способность небольшого числа компаний, имеющих высокую наценку, усилить свое влияние на рынок, и, кроме того, увеличивать свою долю на рынке в отдельных странах, таких как Соединенные Штаты. Эти фирмы, как правило, по сравнению с другими компаниями были более динамичными, что позволяет сделать предварительный вывод о том, что изменения в структуре рынков продукции (такие как динамика «победитель получает больше всех», выгодная наиболее производительным и инновационным компаниям, что частично связано с конкретными нематериальными активами) являются причиной, по крайней мере, некоторого общего роста влияния корпораций на рынок.

Макроэкономические последствия усиления влияния корпораций на рынок

Каковы последствия усиления влияния корпораций на рынок для экономического роста и распределения доходов? Для оценки влияния на экономический рост в настоящем разделе рассматривается воздействие увеличения наценок на ключевые факторы роста на уровне компаний и отраслей, а именно на инновации (представительной переменной для которых служат индивидуальные патенты) и инвестиции в физический капитал. Этот анализ опирается на межстрановые регрессии на уровне компаний и отраслей, которые включают широкий набор фиксированных эффектов и учитывают другие потенциальные движущие силы инноваций и инвестиций. Для того чтобы определить причинно-следственное влияние роста наценок на эти результаты, наценки указываются с запаздыванием,

⁹См. Díez, Fan, and Villegas-Sánchez (готовится к публикации) для получения более подробной информации о взаимосвязи наценок и размера.

а также применяются стратегии инструментальных переменных, то есть в качестве инструментов используются наценки в других компаниях той же страны и отрасли. Затем с помощью аналогичного подхода исследуется, способствовало ли увеличение наценок усилению тенденции к сокращению в течение последних десятилетий доли дохода рабочей силы (доли национального дохода, которая выплачивается работникам в виде заработной платы, в том числе льгот и пособий). Это имеет значение для распределения доходов, учитывая тот факт, что владение капиталом, как правило, сосредоточено у лиц с самыми высокими доходами (Wolff 2010).

Эмпирическое исследование влияния повышения наценок на рост дополняется использованием динамической стохастической модели общего равновесия, которая также проливает свет на последствия для инфляции, процентных ставок и денежно-кредитной политики в зоне евро и в США. Существуют и другие макроэкономические тенденции последних двух десятилетий, которые совпадают с ростом наценок. Во вставке 2.1 показано, что рост корпоративных сбережений в странах с развитой экономикой тесно связан с усилением концентрации в области корпоративных продаж и активов, а также с ростом наценок. К числу других тенденций, которые могут частично отражать рост наценок, но прямо не рассматриваются в настоящем исследовании, относятся, среди прочего, снижение динамичности рынка труда и деловой активности, а также рост неравенства в оплате труда¹⁰.

Инновации

Влияние корпораций на рынок имеет неоднозначное воздействие на решения компаний о внедрении инноваций, что является отражением двух противоположных сил¹¹. С одной стороны, компании должны ожидать наличия определенной степени влияния (и прибыльности), для того чтобы инвестировать в инновационные продукты и процессы. С другой стороны, большая конкуренция, то есть меньшая возможность влияния на рынок, заставляет компании пытаться обогнать своих конкурентов с помощью инноваций. Синтетический взгляд на эти две силы указывает на наличие дугообразной взаимосвязи: начиная с низкого уровня, усиление влияния компаний на рынок сначала ведет к росту инноваций, однако после определенного момента дальнейшее усиление влияния на рынок ослабляет стремление осуществлять инновации¹².

¹⁰См. более подробное описание этих тенденций и их возможного вклада в рост наценок в Davis et al. (2007); De Loecker and Eeckhout (2017); Van Reenen (2018); и Autor et al. (2017a, 2017b).

¹¹Например, см. обзор литературы по конкуренции и инновациям в Shapiro (2012).

¹²Эта гипотеза, восходящая, по меньшей мере, к Scherer (1967) и Kamien and Schwartz (1976), была оформлена в модель и про-

С помощью эмпирического анализа исследуется, существует ли дугообразная взаимосвязь между влиянием корпораций на рынок и инновациями как на уровне отрасли, так и на уровне компании во всей выборке из 27 стран. Инновации измеряются посредством (различных альтернативных показателей) патентной деятельности компаний, и они связаны с влиянием на рынок, которое измеряется либо через наценки на уровне компаний, либо через средние наценки на уровне отрасли и индексы Лернера. Анализ состоит из регрессии (Пуассона), в которой количество патентов зависит от западывающей (логарифм) наценки и ее квадрата, что позволяет контролировать широкий набор фиксированных эффектов и использовать методы инструментальной переменной для решения потенциальной проблемы обратной причинно-следственной связи, то есть того, что инновации могут влиять на наценки. В частности, во всех регрессиях на уровне компаний контролируются размеры компании, фиксированные эффекты компании и, в качестве альтернативы, (по четырехзначному коду КДЕС) фиксированные эффекты «страна-отрасль-год» или фиксированные эффекты «страна-год» и «отрасль-год». Эти фиксированные эффекты гарантируют, что результаты не определяются другими факторами, которые были упущены, такими как, например, потребительский спрос. Для решения проблем обратной причинно-следственной связи, помимо западывающих значений наценки, в некоторых спецификациях в качестве инструментальной переменной используется медианная наценка всех компаний (за исключением компании, являющейся инструментальной) по конкретной «стране-отрасли-году». В регрессиях на уровне отрасли используются западывающие (логарифм) наценки или индекс Лернера, а также фиксированные эффекты «страна-год» и «отрасль-год» (см. дополнительную информацию в приложении 2.3А онлайн).

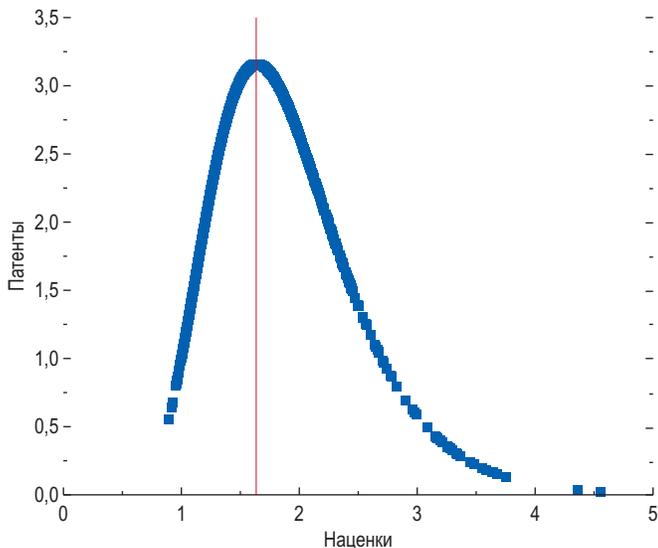
Существуют убедительные и надежные доказательства того, что рост наценок увеличивает число патентов как на уровне отрасли, так и на уровне компании, когда уровни наценок являются низкими, но оказывает противоположное воздействие, когда уровни наценок являются высокими. На отраслевом уровне более 80 процентов наблюдений было расположено до переломного момента (красная линия на рисунке 2.6) за период выборки, что означает, что для большинства пар «страна-отрасль» более высокие наценки привели к росту инноваций¹³. Однако доля наблюде-

верена на данных британских компаний в работе Aghion et al. (2005).

¹³Сопоставимые результаты получаются при использовании в качестве показателя влияния на рынок индекса Лернера, а не наценок, причем почти 85 процентов наблюдений относятся к периоду до переломного момента.

Рисунок 2.6. Патенты и наценки: дугообразная взаимосвязь

Между наценками и патентами существует дугообразная взаимосвязь. Начиная с низких уровней наценок, рост наценок ведет к увеличению количества патентов. После красной черты дальнейший рост наценок ведет к уменьшению количества патентов.



Источники: Orbis; PATSTAT (Всемирная статистическая база данных о патентах); и расчеты персонала МВФ.

Примечание. На рисунке отображены эффекты наценок на прогнозируемое среднее число патентов в парах «страна-отрасль». Прогнозируемые патенты нормализованы до 1 для наценки = 1.

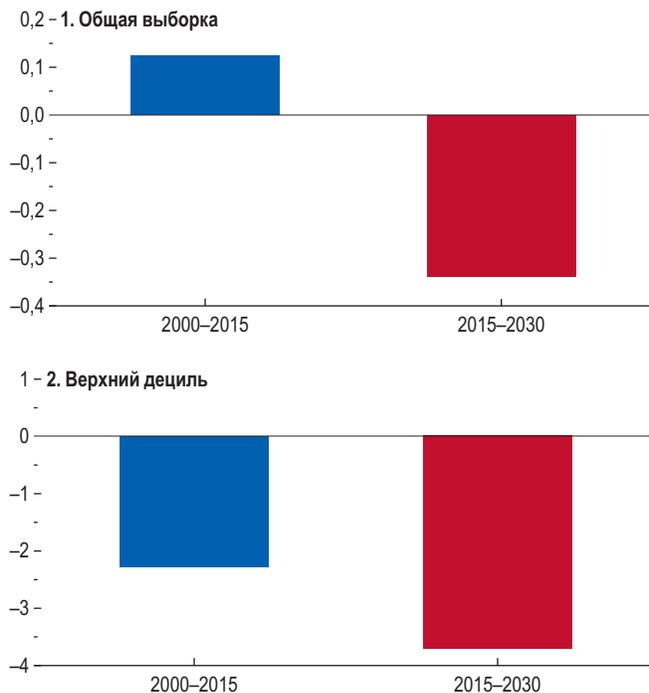
ний, расположенных после переломного момента, увеличилась примерно с 15 процентов в 2000 году до 21 процента в 2015 году. Похожая картина наблюдается и на уровне компаний. При таком подходе доля компаний, расположенных после переломного момента, по-прежнему невелика (примерно 7,5% в 2015 году), что означает, что увеличение наценок в прошлом, возможно, было связано с ростом инноваций у большинства компаний. Однако за период выборки эта доля увеличилась на 50 процентов.

Из анализа следует, что, хотя общее влияние усиления рыночной власти на темпы инноваций до сих пор, возможно, оставалось немного положительным, оно может стать более отрицательным, если компании, имеющие высокую наценку (в особенности), еще больше укрепят свое влияние на рынке в будущем. Фирмы в верхнем дециле распределения наценки (в среднем) уже прошли поворотный момент оцениваемого дугообразного отношения на уровне компании. Это является потенциальной причиной для беспокойства, учитывая, что именно эти компании резко увеличили наценки за последние два десятилетия. Например, если по всей выборке наценки в течение 2015–2030 годов возрастут на ту же величину, что и в 2000–2015 годах,

Рисунок 2.7. Предполагаемая взаимосвязь между ростом наценок и патентами

(Изменение числа патентов в процентах)

Считается, что общее увеличение наценок в прошлом имело незначительное положительное воздействие на патенты. Однако прогнозируется сокращение числа патентов, если наценки продолжат расти с той же скоростью, в основном из-за фирм из верхнего дециля распределения наценки.



Источники: Orbis; PATSTAT (Всемирная статистическая база данных о патентах); и расчеты персонала МВФ.

Примечание. Столбцы 2000–2015 показывают предполагаемое прогнозируемое процентное изменение числа патентов в результате роста наценки в 2000–2015 годах, взвешенное по операционным доходам. Столбцы 2015–2030 показывают предполагаемое прогнозируемое изменение, если в 2015–2030 годах наценки будут расти с той же скоростью, что и в 2000–2015 годах. В панели 1 используется вся выборка; в панели 2 используется информация только из верхнего дециля распределения разметки.

то прогнозируемый объем патентов у компаний, имеющих высокие наценки, будет почти на 4 процента ниже, чем если бы наценки оставались стабильными, а общий объем патентов будет более чем на 0,3 процента меньше, если принимать эмпирические оценки по номинальной стоимости (рис. 2.7).

Инвестиции

Частные инвестиции в основной капитал в странах с развитой экономикой после мирового финансового кризиса сократились в среднем примерно на 25 процентов, по сравнению с наблюдавшейся до кризиса тенденцией (глава 2 октябрьского выпуска ПРМЭ 2018 года). Это произошло несмотря на большое и устойчивое снижение стоимости заимствования,

рост показателей корпоративной прибыли и повышение ожидаемой доходности капитала (коэффициент Тобина). Хотя слабый экономический рост после кризиса сыграл определенную роль (глава 4 апрельского выпуска ПРМЭ 2015 года), другие возможные факторы включают кредитные ограничения или сдвиги в структуре инвестиций в сторону (возможно, недооцененных) нематериальных активов, но также усиление влияния на рынок (Gutiérrez and Philippon, 2017)¹⁴. По мере того как влияние компании на рынок усиливается, она может (при любых предельных издержках) увеличивать свою прибыль за счет повышения цены и сокращения выпуска своей продукции. В свою очередь, это ведет к тому, что у компании снижается потребность в капитале и, следовательно, она сокращает инвестиции¹⁵. В долгосрочной перспективе, поскольку рентабельность капитала и предложение рабочей силы остаются неизменными, сокращение выпуска продукции до уровня, который компании считают предпочтительным, также будет вести к снижению показателя отношения капитала к объему производства. Однако всего лишь в нескольких исследованиях эмпирически рассматривается связь между наценками и инвестициями, и основное внимание в них уделяется, главным образом, Соединенным Штатам и компаниям, зарегистрированным на бирже¹⁶.

Эмпирический анализ показывает, что с начала 2000-х годов рост наценок способствовал некоторому сокращению инвестиций компаний в физический капитал. Межстрановой анализ на уровне компаний проводится для того же набора стран и компаний, который использовался в предыдущем подразделе. Объем чистых инвестиций компании в материальные активы объясняется запаздывающими наценками, позволяющими контролировать другие факторы для инвестиций на уровне компании и широким набором фиксированных эффектов, рассматривавшихся в анализе инноваций^{17,18}.

¹⁴См. более подробную информацию о возможных причинах сокращения инвестиций в Gutiérrez and Philippon (2017); Hall (2017); Crouzet and Eberly (2018); а также в главе 4 апрельского выпуска ПРМЭ 2015 года и главе 2 октябрьского выпуска ПРМЭ 2018 года.

¹⁵В приложении 2.3С онлайн приводится более подробное описание механизма, посредством которого в результате усиления влияния компаний на рынок сокращаются инвестиции в краткосрочной перспективе, а также показатель отношения капитала к объему производства в долгосрочной перспективе.

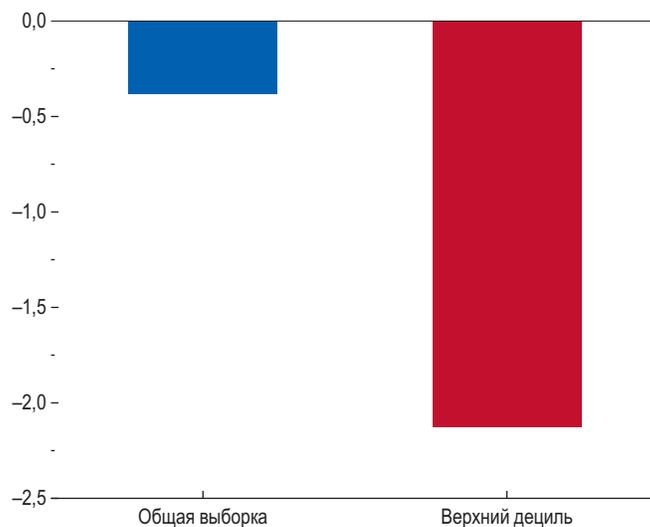
¹⁶См. Gutiérrez and Philippon (2017); De Loecker, Eeckhout, and Unger (2018); Díez, Leigh, and Tambunlertchai (2018); и Eggertsson, Robbins, and Wold (2018).

¹⁷Объем чистых инвестиций в материальные активы рассчитывается как отношение изменения запасов материальных активов к добавленной стоимости. См. более подробную информацию в приложении 2.3В онлайн.

¹⁸Одним из отличий от анализа инноваций является то, что связь между инвестициями и наценками считается монотон-

Рисунок 2.8. Наценки и инвестиции в физический капитал (Изменения уровня инвестиций в процентных пунктах)

Для общей выборки среднее увеличение наценок компаний связано со снижением на 0,4 процентных пункта уровня инвестиций в физический капитал. Для фирм из верхнего дециля распределения наценок, (большее) среднее увеличение наценок связано со снижением уровня инвестиций на 2 процентных пункта.



Источники: Orbis; и расчеты персонала МВФ.

Примечание. Средние изменения наценок по компаниям взвешиваются по операционным доходам.

Аналогичные методы инструментальной переменной также используются для устранения рисков обратной причинно-следственной связи и смещения, вызванного пропущенной переменной. Основным выводом заключается в том, что увеличение на 10 процентных пунктов наценки компании связано со статистически значимым сокращением на 0,6 процентных пункта объема ее инвестиций в физический капитал. На рисунке 2.8 показано, что в общей выборке среднее увеличение наценок компаний с 2000 года связано со снижением уровня инвестиций на 0,4 процентных пункта, в то время как для выборки компаний из верхнего дециля среднее увеличение наценок связано с сокращением уровня инвестиций на 2 процентных пункта.

Из полученных результатов следует, что если бы наценки оставались стабильными с 2000 года, то общий запас капитала сегодня составлял бы примерно 3 процента, а объем производства — примерно 1 процент, что выше текущих уровней в среднестатистической стране с развитой экономикой. Широкий охват набора данных на уровне стран и компаний,

что соответствует теории инвестиций. По итогам дополнительного (не освещаемого здесь) анализа не удалось обнаружить надежных свидетельств нелинейной (например, дугообразной) взаимосвязи.

используемого в анализе, позволяет оценить последствия увеличения наценок для *совокупных* инвестиций, капитала и объема производства. В частности, траектория изменения чистых запасов материальных активов каждой компании в течение 2000–2015 годов моделируется в соответствии с (контрфактическим) сценарием, при котором наценка компании устанавливается на уровне 2000 года (или на ее первоначальном уровне для новых компаний) с использованием ожидаемого воздействия на инвестиции, показанного на рисунке 2.8. Рассчитанные разрывы в уровнях капитала между фактическим и контрфактическим сценариями затем можно агрегировать для получения совокупной оценки дефицита капитала для каждой страны. Для группы стран с развитой экономикой, включенных в выборку, в результате такого анализа в средней стране с развитой экономикой получается на 3 процента более высокий объем физического капитала в 2015 году при постоянных наценках; это означает, что объем производства мог бы быть больше примерно на 1 процент, допуская показатель эластичности объема производства к капиталу в размере примерно одной трети¹⁹. Однако эти оценки не учитывают (стимулирующие рост) технологические или организационные усовершенствования, которые, возможно, в первую очередь и позволили компаниям повысить свои наценки. Более того, это отражает только эффект *внутри* компании (по мере увеличения наценки у фирмы появляется тенденция сокращать собственный уровень физических инвестиций), без учета каких-либо возможных эффектов *между* компаниями, вытекающих из перераспределения капитала между фирмами с различными уровнями наценки. Дополнительный анализ показывает, однако, что все такие эффекты обычно были незначительными²⁰.

Повышение наценок может не только приводить к сокращению собственного капитала и объема производства компании, но и оказывать вторичное воздействие на другие фирмы через каналы внутренних и международных цепочек поставок. Неблагоприятные международные вторичные эффекты могут возникнуть из-за того, что отечественные компании, которые

повышают свою наценку, могут сокращать свой спрос на иностранные производственные ресурсы (канал спроса) или повышать цену на товары, которые они продают в качестве производственных ресурсов иностранным компаниям (канал производственных ресурсов). Эти каналы анализируются путем регрессии (логарифма) добавленной стоимости «страны-отрасли» на средневзвешенное значение наценок ее иностранных покупателей (канал спроса) и средневзвешенное значение наценок ее иностранных поставщиков (канал производственных ресурсов), с контролем за связями отечественных компаний и широким набором фиксированных эффектов (см. подробности в приложении 2.3Е онлайн). Веса отражают важность для каждой рассматриваемой пары «страна-отрасль» каждой иностранной пары «страна-отрасль» в качестве источника спроса и поставщика производственных ресурсов. Результаты указывают на умеренные отрицательные международные вторичные эффекты более высоких наценок через канал производственных ресурсов. Например, для гипотетической отрасли в стране с формирующимся рынком, которая импортирует 40 процентов своей добавленной стоимости, увеличение на 10 процентов надбавки у всех ее иностранных поставщиков приводит к сокращению производства на 0,3 процента, при прочих равных условиях.

Результатом анализа является то, что более высокие наценки были связаны с несколько меньшим объемом инвестиций и капитала в странах с развитой экономикой в течение двух последних десятилетий. Это было в основном обусловлено небольшим числом компаний, наценки которых резко увеличились. Более высокие наценки в странах с развитой экономикой, возможно, также вызвали умеренные неблагоприятные вторичные эффекты для стран с формирующимся рынком. Наряду со смешанным воздействием более высоких наценок на инновации (которое, как показывает предыдущий анализ, могло до сих пор оставаться незначительным, но будет становиться все более негативным одновременно с увеличением влияния на рынок компаний, имеющих высокую наценку), эти макроэкономические последствия усиления влияния должны вызывать беспокойство с точки зрения экономической политики.

Экономический спад, процентные ставки и инфляция

Сокращение инвестиций в результате роста наценок может приводить к экономическому спаду, который может компенсировать непосредственный инфляционный эффект увеличения наценок, а также означать компромисс для денежно-кредитной политики. Эти вопросы изучаются с помощью расчетной динамической стохастической модели общего равновесия зоны евро и Соединенных Штатов

¹⁹Такие масштабы прогнозируемых потерь физического капитала несколько ниже, но близки к величине, полученной при моделировании макроэкономической модели из следующего подраздела. См. также Gutiérrez, Jones, and Philippon (2019) для экономики США.

²⁰См. приложение 2.3В онлайн. Кроме того, чтобы проверить, не было ли это сокращение физических инвестиций компенсировано увеличением инвестиций в нематериальные активы, как предполагают некоторые исследователи (Crouzet and Eberly, 2018), еще раз проводится тот же самый эмпирический анализ с зависимой переменной в виде чистого уровня инвестиций в нематериальные активы. Предполагаемая связь между наценками и нематериальными инвестициями оказалась экономически несущественной.

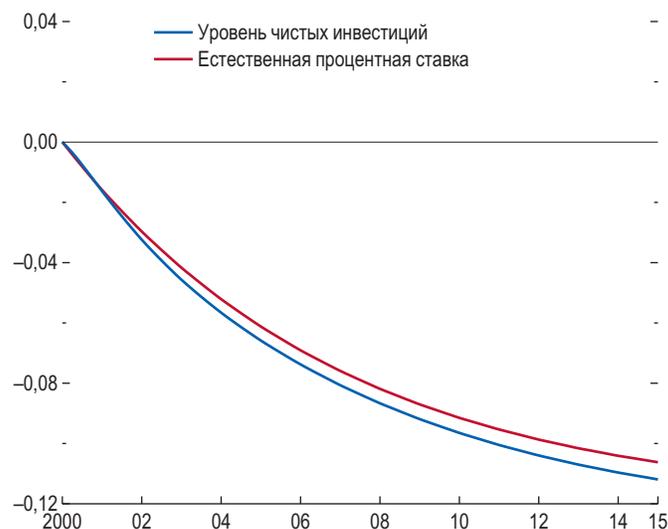
(см. подробности в приложении 2.3С онлайн). Модель откалибрована таким образом, чтобы она соответствовала компоненту «внутри» компании в рамках наблюдаемой с 2000 года тенденции роста наценок в каждой из двух областей, описанных в разделе «Усиление влияния корпораций на рынок». Рассмотрение только роста наценок внутри компании, а не совокупного увеличения, более тесно согласуется с настройкой модели и фокусируется на усилении влияния на рынок *внутри* компаний. Рост наценок моделируется как снижение взаимозаменяемости товаров и услуг, производимых различными фирмами (Jones and Philippon, 2016; Eggertsson, Robbins, and Wold, 2018). В этой настройке устойчивый, неожиданный рост наценок является инфляционным, поскольку компании повышают цены. Однако существует компенсирующая сдерживающая сила: компании с большей рыночной властью сталкиваются с менее эластичным спросом на свою продукцию и сокращают объем производства и инвестиции, чтобы получить более высокую прибыль, что подтверждается эмпирическим анализом. Это сокращение и, как следствие, падение занятости усугубляются невозможностью немедленной коррекции заработной платы и цен из-за номинальной негибкости.

Имитационные расчеты по модели показывают, что трендовый рост наценок, возможно, несколько повышал инфляцию, немного ослаблял и незначительно снижал естественные процентные ставки в странах с развитой экономикой, по крайней мере, с начала 2000-х годов. В условиях роста наценок инфляция выше, а потенциальные темпы роста объема производства ниже, и поэтому естественная процентная ставка (процентная ставка, которая возникает при отсутствии негибкости заработной платы и цен) также ниже, чем она была бы при стабильных наценках. Для зоны евро и Соединенных Штатов, как для группы, разрыв объема производства мог бы быть примерно на 0,3 процентных пункта больше, инфляция примерно на 0,2 процентного пункта выше, а естественная процентная ставка примерно на 10 базисных пунктов ниже к 2015 году, чем если бы наценки оставались на уровне 2000 года при прочих равных условиях; то есть абстрагируясь от последствий финансового кризиса 2008 года (рис. 2.9). Основное внимание при проведении анализа на основе моделей на более слабых инвестициях качественно (и количественно) согласуется с эмпирическими результатами, которые подчеркивают вред, наносимый более высокими наценками инвестициям, и их в целом нейтральное влияние на инновации.

Поскольку тенденция к росту наценок ведет к некоторому экономическому спаду и небольшому снижению естественной процентной ставки, она может углублять рецессию, когда в результате других макроэкономических шоков директивная процентная

Рисунок 2.9. Увеличение наценок, инвестиции и естественная процентная ставка
(Изменение в процентных пунктах; индекс, 2000 год = 0)

Трендовый рост наценок с 2000 года может быть связан с сокращением на 0,1 процентного пункта уровня чистых инвестиций и на 10 базисных пунктов годовой естественной процентной ставки к 2015 году.



Источник: расчеты персонала МВФ.

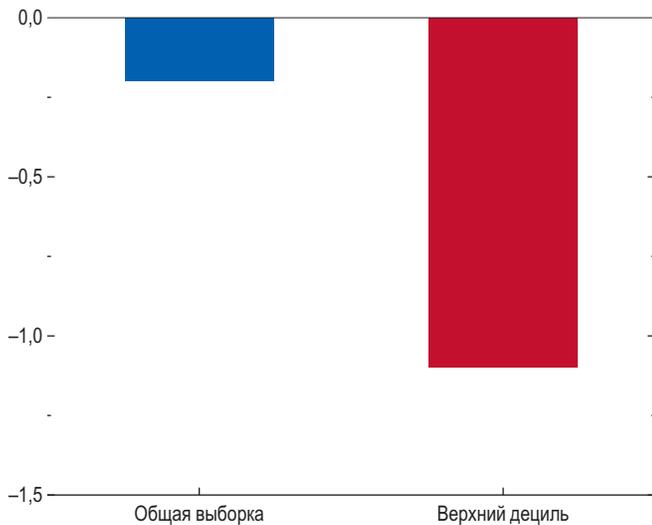
Примечание. Процентные ставки приведены в годовом выражении.

ставка падает до своей эффективной нижней границы. После финансового кризиса 2008 года это могло незначительно усилить рецессию или заставить центральные банки в еще большей степени полагаться на нетрадиционную денежно-кредитную политику, либо и то, и другое.

Влияние усиливающейся рыночной власти на динамику инфляции в соответствии с экономическими условиями, так называемую кривую Филлипса, которая сгладилась за последние два десятилетия (глава 3 апрельского выпуска ПРМЭ 2013 года и глава 3 октябрьского выпуска ПРМЭ 2016 года), является менее ясным и зависит от того, как компании пересматривают цены, среди прочих факторов. С одной стороны, усиление влияния на рынок может ослаблять стимулы компаний для поддержания цен на уровне, близком к ценам своих конкурентов, из-за страха потерять долю рынка; тогда они могут быть более склонны корректировать свои цены после шока, и в этом случае инфляция в *большей* степени реагирует на экономические условия. С другой стороны, если компания несет издержки от изменения своей цены, она будет корректировать ее *менее* часто, если у нее больше рыночной власти, потому что ее спрос (и норма прибыли) менее чувствительны к шокам. Имитационные расчеты

Рисунок 2.10. Наценки и доля доходов рабочей силы
(Изменение доли рабочей силы в процентных пунктах)

Для общей выборки среднее увеличение наценок компаний связано с уменьшением на 0,2 процентного пункта доли рабочей силы. Для фирм из верхнего дециля распределения наценок среднее увеличение наценок компаний связано со снижением доли рабочей силы на 2 процентных пункта.



Источники: Orbis; и расчеты персонала МВФ.

Примечание. Средние изменения наценок по компаниям взвешиваются по операционным доходам.

по модели свидетельствуют о том, что в любом случае подразумеваемые изменения в степени реагирования инфляции на экономические условия были незначительными, главным образом потому, что увеличение наценок не было достаточно крупным, чтобы внести существенный вклад, по крайней мере, до настоящего времени (приложение 2.3С онлайн).

Распределение доходов

В течение десятилетий доля национального дохода, выплачиваемая рабочей силе, оставалась в целом стабильной, однако с 1980-х годов во многих странах с развитой экономикой она сократилась, в среднем, примерно на 2 процентных пункта (глава 3 апрельского выпуска ПРМЭ 2017 года). Это сокращение имеет четыре наиболее подробно изученные объяснения — это технический прогресс, в том числе связанное с ним снижение относительной цены капитала; глобализация и вывод производств за границу; трудности измерения, связанные с повышением значимости нематериального капитала или все большей амортизацией физического капитала; а также ослабление переговорных позиций работников²¹. В частности, в главе 3 апрельского

²¹Что касается первых трех объяснений, см. главу 3 апрельского выпуска ПРМЭ 2017 года и прилагаемый к ней список

выпуска ПРМЭ 2017 года подчеркивается роль технологий и глобализации в сокращении доли рабочей силы в странах с развитой экономикой и странах с формирующимся рынком. Пятым возможным фактором, на который стали обращать внимание в последнее время, может быть усиление влияния корпораций на рынок и связанное с этим увеличение размера экономической ренты, получаемой владельцами компаний (Barkai, 2017; De Loecker, Eeckhout, and Unger, 2018; Eggertsson, Robbins, and Wold, 2018).

Эмпирический анализ показывает, что рост наценок привел к сокращению доли рабочей силы в доходах компаний. Аналогично подходу, применяемому для изучения влияния роста наценок на инвестиции, межстрановые регрессии на уровне компаний объясняют долю рабочей силы в каждой фирме ее наценкой, настроенной на решение проблем эндогенности (приложение 2.3D онлайн), а также контрольными переменными на уровне компаний и широким набором фиксированных эффектов. Результаты свидетельствуют о том, что увеличение наценок на 10 процентных пунктов связано со статистически значимым сокращением доли рабочей силы на 0,3 процентных пункта, измеряемой как отношение фонда оплаты труда компании к добавленной стоимости. На рисунке 2.10 показано, что применительно ко всей выборке среднее увеличение наценок компаний с 2000 года связано с уменьшением доли рабочей силы на 0,2 процентного пункта, тогда как для выборки компаний из верхнего дециля средний рост наценки связан с сокращением доли рабочей силы на 1 процентный пункт.

Эмпирические оценки, взятые по номинальной стоимости, показывают, что повышением наценок объяснялось по крайней мере 10 процентов трендового снижения доли рабочей силы в среднестатистической стране с развитой экономикой. Если бы наценки не увеличивались с 2000 года, то средняя доля рабочей силы в выборке стран с развитой экономикой сегодня могла бы быть по крайней мере на 0,2 процентного пункта выше; это сопоставимо со средним сокращением доли рабочей силы примерно на 2 процентных пункта за последние два десятилетия. Поскольку в базовом эмпирическом анализе оценивается только влияние роста наценок *внутри* компаний на долю рабочей силы, в нем, вероятно, недооценивается общее влияние на совокупную долю рабочей силы в странах, в которых перераспределение ресурсов *между* компаниями также является причиной некоторого роста наценок. В Соединенных Штатах в особенности компании, имеющие высокую наценку, увеличили свою рыночную долю за счет

литературы. Что касается дерегулирования рынка труда, переговорных позиций работников и доли рабочей силы, см. Ciminelli, Duval, and Furceri (2018) и прилагаемый к этой работе список литературы.

компаний с низкой наценкой (см. раздел «Усиление влияния корпораций на рынок»). Принимая во внимание тот факт, что у первых, как правило, доля рабочей силы ниже, чем у последних, совокупная доля рабочей силы сокращается в результате эффекта сложения, даже без учета увеличения наценки *внутри* этих компаний и его влияния на долю рабочей силы²². Действительно, если в рамках эмпирического анализа рассматривать одновременно компоненты роста наценок как внутри компаний, так и между компаниями (путем устранения жестких фиксированных эффектов из регрессии), то предполагаемое влияние наценок на долю рабочей силы становится более существенным. Это позволяет сделать предварительный вывод о том, что без учета компонента «внутри» компании может происходить занижение общего воздействия роста наценок на совокупную долю рабочей силы (см. подробности в приложении 2.3 D онлайн).

Хотя полный анализ влияния рыночной власти на доход и распределение благосостояния выходит за пределы задач настоящей главы, неравномерный рост наценок по компаниям, описанный в ней, мог сопровождаться усилением неравенства в доходах между работниками. Последние данные показывают, что неравенство в доходах между компаниями (в отличие от неравенства внутри компаний) являлось главным фактором общего роста неравенства в доходах в последние десятилетия, по крайней мере, в Соединенных Штатах (Song et al., 2019). Одним из многих факторов может быть то, что лишь небольшая часть высокооплачиваемых работников смогла получить соответствующую долю от увеличивающейся экономической ренты компаний, в которых они работают.

Резюме и выводы для экономической политики

В течение последние двух десятилетий в странах с развитой экономикой наблюдается в целом умеренное, но при этом имеющее широкое распространение усиление влияния корпораций на рынок, в первую очередь связанное с небольшим числом компаний. Приведенный в настоящей главе анализ показывает, что макроэкономические последствия, в том числе в плане вызывающих беспокойство тенденций, показанных на рисунке 2.1, до сих пор были довольно

умеренными. Однако они будут приобретать все более отрицательный характер, если в будущем продолжит усиливаться влияние на рынок корпораций, особенно компаний, имеющих высокую наценку, потому что тогда ослабнут инвестиции, могут замедлиться инновации, доля доходов рабочей силы сократится еще сильнее, и органам, принимающим решения в области денежно-кредитной политики, может стать еще сложнее стабилизировать объем производства в случае серьезных экономических спадов. В отличие от стран с развитой экономикой, рыночная власть в странах с формирующимся рынком, кажется, оставалась в целом стабильной, возможно, прежде всего в связи с тем, что они не находятся в авангарде технического прогресса, имеют меньший по размеру сектор услуг (в котором и был сконцентрирован рост наценок во всем мире) и более слабую конкуренцию.

Некоторые выводы, приведенные в настоящей главе, в предварительном порядке показывают, что изменения в структуре многих рынков продукции, связанные с развитием технологий, лежали в основе, по крайней мере, некоторого усиления влияния на рынок в странах с развитой экономикой. Во-первых, довольно широко распространены рост наценок в самых разных странах и отраслях, а также та роль, которую играет в большинстве случаев небольшое число компаний, указывают на единые факторы, лежащие в его основе, а не на характерные только для отдельных стран или отраслей факторы, связанные с антимонопольной политикой или регулированием рынков продукции²³. Хотя в Соединенных Штатах наценки увеличились больше, чем в других странах, это, по-видимому, также отчасти является отражением стимулирующего рост перераспределения ресурсов от компаний с низкой наценкой и низкой производительностью труда к фирмам, имеющим высокую наценку и высокую производительность труда. Во-вторых, следует отметить, что в большинстве стран и отраслей лишь небольшое число компаний увеличило свои наценки, и, как правило, они были наиболее динамичными компаниями, то есть более производительными и инновационными. Это указывает на динамику «победитель получает больше», что частично связано с конкретными нематериальными активами (технологическими, управленческими или другими), сетевыми эффектами и эффектом масштаба, приводящую к общему росту наценок.

²²В работах Autor et al. (2017a, 2017b) и Kehrig and Vincent (2018) приводится вывод, что такой вклад перераспределения ресурсов между компаниями превосходит влияние роста наценок внутри компаний в структуре совокупного сокращения доли рабочей силы в США. Оба исследования связывают этот крупный компонент «между» компаниями с увеличением веса в экономике компаний с высокой производительностью за счет компаний с низкой производительностью, которые, как правило, и имеют более низкие наценки и более высокую долю рабочей силы.

²³Например, в странах ЕС с начала 1990-х годов проводилось масштабное дерегулирование рынка продукции, и многие считают сочетание национального и европейского законодательства и политики в области конкуренции весьма жестким по сравнению с остальным миром (Bergman et al., 2010; Alemaniet al., 2013); однако приведенный выше анализ показывает, что наценки и концентрация рынка возросли во всех странах Европейского союза (см. также Calligaris, Criscuolo and Marcolin, 2018; Bajgar et al., готовится к публикации).

В-третьих, существует мало прямых доказательств того, что страны с развитой экономикой ослабили политику в области конкуренции. Напротив, тарифные и нетарифные барьеры в сфере торговли, а также внутренние ограничения были значительно снижены за последние три десятилетия как в странах с развитой экономикой, так и в странах с формирующимся рынком (см., например, Koske et al., 2015; и Duval et al., 2018). Эти меры политики скорее укрепили, а не ослабили конкуренцию на рынках продукции в обрабатывающей промышленности и сфере услуг, хотя некоторые фирмы, возможно, более умело, чем остальные, воспользовались возможностями, открывшимися в результате либерализации.

Однако определенную роль могли сыграть и другие факторы, которые, возможно, усилили воздействие технического прогресса. Ситуация, когда «победитель получает больше всех», и связанное с этим усиление влияния «победителей» на рынок, могут быть более вероятными, когда политика в области конкуренции не адаптируется к изменениям или становится менее строгой, например, если речь идет о правилах в отношении слияний или поведении доминирующих компаний, направленном на ограничение других компаний²⁴. Данные, полученные по итогам представленного в настоящей главе анализа полной выборки компаний, показывают, что за сделками по слиянию и поглощению следовало значительно более сильное повышение наценок (вставка 2.2). Тем не менее, вопрос о том, перекрывались ли обычно потери для потребителей, связанные с таким ростом наценок, выгодами от снижения затрат и цен в результате экономии за счет эффектов масштаба и расширения охвата или другими выгодами от повышения эффективности, является открытым и заслуживает отдельного исследования. Еще одной связанной с этим проблемой и уроком из экономической истории является то, что фирмы, которые до сих пор занимали доминирующее положение на рынке, главным образом

²⁴Например, продолжается дискуссия о том, в какой степени рост рыночной концентрации, наценок и прибылей в Соединенных Штатах может отражать ослабление антимонопольных правил, особенно начиная с пересмотра в 1982 году руководящих принципов для сделок по слиянию, принятых в 1968 году, в результате чего запрет на увеличение концентрации был ограничен лишь рынками, уже имеющими очень высокую концентрацию. В работах Khan (2017) и Kwoka (2017) утверждается, что эти изменения следует пересмотреть, в то время как в работе Peltzman (2014) отмечается наблюдавшаяся с того времени тенденция к росту концентрации. Так же считают авторы работ Grullon, Larkin, and Michaely (2018) и Gutiérrez and Philippon (2018), в которых отмечаются последствия роста концентрации для прибыли, влияния корпораций на рынок и макроэкономики. И наоборот, авторы работы Rossi-Hansberg, Sarte, and Trachter (2018) предостерегают от использования данных о концентрации, особенно на национальном, а не на местном уровне. То же самое отмечается в работе Shapiro (2019), в которой, однако, указываются некоторые возможности для улучшения текущей политики США в области конкуренции.

за счет инновационных продуктов и деловой практики, могут в будущем попытаться закрепить свои позиции с помощью создания препятствия для выхода на рынок, — например, потенциальным конкурентам может быть трудно выйти на рынки, где успех существующих компаний основывается на нематериальных активах, которые сложно воспроизвести (или приобрести), таких как крупные закрытые базы данных потребителей²⁵.

Возможность того, что успешные компании будут препятствовать выходу на рынок и росту конкурентов, а также становящаяся все более отрицательной взаимосвязь между усилением влияния на рынок внутри компаний и основными макроэкономическими результатами, такими как инвестиции или инновации, описанные в настоящей главе, требует проведения структурных реформ в целях сохранения сильной конкуренции на рынке продукции в будущем. Эта потребность в реформировании касается, в частности, отраслей, не относящихся к обрабатывающей промышленности. Эта задача до сих пор остается невыполненной в странах с развитой экономикой, и тем более в странах с формирующимся рынком, несмотря на проведенное в последние десятилетия значительное дерегулирование. Независимо от факторов, обуславливающих рост влияния корпораций на рынок, усиление состязательности рынка путем сокращения внутренних регулятивных барьеров для выхода (таких как административная нагрузка на стартапы или защита существующих компаний посредством регулирования) и дальнейшее открытие для торговли и прямых иностранных инвестиций сделают рынки более конкурентоспособными за счет создания условий для выхода на них новых игроков и, таким образом, помогут стимулировать рост (глава 3 апрельского выпуска ПРМЭ 2016 года; Duval and Furceri, 2018). Это даже более актуально для стран с формирующимся рынком, чем для стран с развитой экономикой, учитывая то, что страны с формирующимся рынком сталкиваются с большими барьерами во внутренней и внешней конкуренции²⁶.

²⁵Например, в исследовании американских компаний Bessen (2017) раскрыта существенная роль собственных закрытых систем информационных технологий в усилении влияния на рынок. В то же время повышение барьеров для выхода на рынок *необязательно* приводит к повышению совокупных наценок. Это связано с тем, что они позволяют менее производительным компаниям с более низкой наценкой легче выживать, что, при прочих равных условиях, должно вести к более низкой концентрации и, возможно, неизменной совокупной наценке относительно сценария с неизменными барьерами (Edmond, Midrigan, and Xu, 2018).

²⁶В странах с формирующимся рынком нормы регулирования на рынках продукции и барьеры для торговли и прямых иностранных инвестиций остаются сравнительно более жесткими, а меры политики по обеспечению соблюдения правил в области конкуренции — более слабыми.

Сильное законодательство и политика в области конкуренции являются ключевыми элементами, дополняющими дерегулирование рынков продукции, точно так же, как финансовый надзор является ключевым дополнением к финансовой либерализации. Необходимо провести дополнительные исследования для определения того, способствовала ли политика в области конкуренции усилению рыночной власти, и если способствовала, то какие меры можно было бы принять против этого. В зависимости от юрисдикции можно было бы рассмотреть вопрос об укреплении некоторых аспектов законодательства и политики в области конкуренции для обеспечения того, чтобы они продолжали оказывать поддержку сильной конкуренции на рынке, выходу компаний на рынок и соперничеству, в том числе на двусторонних рынках, таких как цифровые платформы, создающих новые проблемы, для чего может потребоваться пересмотр руководящих принципов политики в области конкуренции (Tirole, 2017). В целом органы, занимающиеся вопросами конкуренции, должны располагать достаточными ресурсами для проведения подробных проверок слияний и вынесения оценок относительно их пользы для потребителей. С поведением, направленным против конкуренции, можно бороться более эффективно, если органы, занимающиеся вопросами конкуренции, также имеют возможность проводить рыночные экспертизы и (при выявлении доказательств препятствующего конкуренции поведения) применять эффективные средства правовой защиты, включая указание компаниям по отчуждению активов в случае необходимости. Открытым остается вопрос о том, должны ли государственные органы иметь полномочия проводить расследования в отношении возможного исчезновения конкуренции (и вообще уделять этой проблеме больше внимания), то есть когда крупная существующая компания приобретает небольшого конкурента (при этом имеющего потенциал стать крупным игроком в будущем), как это часто происходит в секторе высоких технологий. Трудно принимать решения на основе гипотетических предположений (а именно, сможет ли маленькая компания стать крупным конкурентом, если ее не купить), поэтому здесь требуется осторожность; доводы в пользу таких действий усиливаются пропорционально размеру и прочности влияния на рынок существующей компании. И наконец, политика в области конкуренции, возможно, также должна иметь динамичную перспективу: чем больше и устойчивее прибыль отрасли, тем больше вероятность возникновения барьеров для выхода на этот рынок и тем острее необходимость тщательной проверки положения дел в этой отрасли.

Концентрация наценки среди небольшой группы высокопроизводительных компаний свидетельствует о том, что ослабление препятствий для преодоления

более молодыми компаниями своего отставания в области технологий может также усилить конкуренцию. Примерами действенных мер политики в этой области являются, среди прочего, хорошо выверенные права интеллектуальной собственности, которые продолжают стимулировать революционные инновации, не подрывая при этом распространение новых технологий²⁷, и нейтральные, с точки зрения конкуренции, режимы управления данными.

Наконец, усиление влияния на рынок может еще больше укрепить аргументы в пользу реформы налогообложения корпораций. Обычная система налога на доходы корпораций облагает налогом не только сверхприбыли от капитала, получаемые в результате влияния корпораций на рынок (так называемая экономическая рента), но и обычные прибыли²⁸. Однако при эффективном корпоративном налогообложении обычная прибыль освобождалась бы от налогов, а упор делался бы только на экономическую ренту. Этого можно достичь за счет налогов на кассовые потоки, которые позволяют относить инвестиции на расходы, или, в качестве альтернативы, путем предоставления некоторой поправки на сумму собственного капитала компании (вычет из обычного налога на прибыль корпораций, равный нормальной прибыли от собственного капитала). Инновации, которые часто создают экономическую ренту, можно эффективно поощрять с помощью стимулов, таких как налоговые кредиты на научные исследования и разработки (глава 2 апрельского выпуска *Бюджетного вестника* 2016 года). Вариант этих налогов, основанный на принципе страны назначения (когда корпоративный доход облагается налогом на основании местоположения конечного потребления, а не по принципу места происхождения прибыли), имеет дополнительное преимущество в том, что он может противостоять перемещению прибыли многонациональными компаниями (Auerbach et al., 2017). Таким образом, это также помогает обеспечить равные условия для крупных компаний, которые, как правило, имеют больше возможностей для перемещения прибыли между юрисдикциями, и их меньших, уже существующих или потенциальных конкурентов.

²⁷Например, для этого может потребоваться, чтобы права интеллектуальной собственности защищали революционные инновации сильнее, чем незначительные инновации (Acemoglu and Akgicig, 2012). Кроме того, патентные пулы (соглашения между различными фирмами о совместном продвижении лицензий группы отдельных патентов, которыми они владеют в сфере какой-то конкретной технологии) должны быть структурированы таким образом, чтобы облегчать, а не препятствовать использованию новых технологий и выходу новых компаний на рынок (см., например, Lerner and Tirole, 2004).

²⁸В случае монополий достижение эффективного уровня объема производства также потребует сочетания высоких налогов на прибыль с субсидиями на производство (Paulsen and Adams, 1987).

Вставка 2.1. Параллельная динамика между концентрацией отрасли и корпоративными сбережениями

В последние два десятилетия во всех крупных странах с развитой экономикой наблюдалось повсеместное увеличение корпоративных сбережений (см., например, Chen, Karabarbounis and Neiman, 2017; Dao and Maggi, 2018)¹. В настоящей вставке приводятся данные по компаниям, свидетельствующие о том, что увеличение уровня корпоративных сбережений тесно взаимосвязано с повышением концентрации корпоративных продаж и активов, которому сопутствует рост наценок и рентабельности, о чем говорится в разделе «Усиление влияния корпораций на рынок» главы 2.

Судя по всему, динамика во времени среднего уровня сбережений компаний, зарегистрированных на бирже, в различных узко определенных отраслях (по четырехзначному коду КДЕС — Статистической классификации видов экономической деятельности Европейского сообщества) в странах Группы семи имеет прочную взаимосвязь с динамикой среднего значения доли продаж четырех крупнейших компаний отрасли с коэффициентом корреляции 0,8 (рис. 2.1.1)². Выявление факторов, обуславливающих такую параллельную динамику, могло бы дать ответы на ряд вопросов, в частности, речь идет о факторах, приводящих к дисбалансам счета текущих операций, динамика которых во многом отражает эволюцию корпоративных сбережений в странах с развитой экономикой (IMF, 2017).

По итогам анализа данных по зарегистрированным на бирже компаниям стран Группы семи было сделано четыре ключевых вывода.

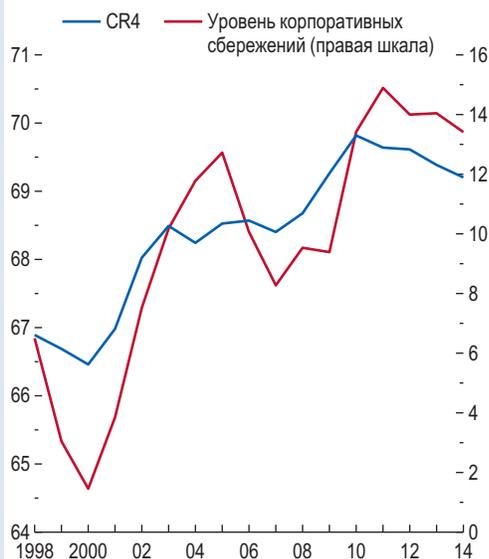
- Основное увеличение совокупных корпоративных сбережений происходит за счет роста сбережений уже существующих на рынке компаний, а не за счет структурных изменений, вызванных появлением новых компаний, уходом компаний с рынка или перераспределением долей рынка между существующими компаниями.
- Более значительный рост уровня сбережений отмечается у уже существующих компаний в отраслях, для которых характерно большее увеличение концентрации (или наценок) (рис. 2.1.2), что соответствует корреляции

Авторы настоящей вставки — Май Чи Дао и Нань Ли, на основе работы Dao et al. (готовится к публикации).

¹В данном случае под «уровнем корпоративных сбережений» понимаются совокупные валовые сбережения (нераспределенная валовая прибыль) как доля валовой добавленной стоимости.

²Все представленные здесь результаты справедливы, если в качестве меры концентрации рынка используется среднее значение наценок компаний. Наценки компаний определяются и рассчитываются таким же образом, как и везде в настоящей главе.

Рисунок 2.1.1. Параллельная динамика между средними значениями концентрации отрасли и уровня корпоративных сбережений в странах Группы семи (В процентах)



Источники: Thomson Reuters Worldscope; расчеты персонала МВФ.

Примечание. На рисунке показаны изменения средних уровней корпоративных сбережений и концентрации (на уровне четырехзначного кода отрасли) в разных странах и отраслях. Группа стран включает Германию, Италию, Канаду, Соединенное Королевство, Соединенные Штаты, Францию и Японию. Не учитывались данные по коммунальному и финансовому секторам ввиду их регулирования; сельское хозяйство и прочие услуги не включены из-за недостатка данных. CR4 = общая доля рынка, принадлежащая четырем крупнейшим компаниям в отрасли.

между временными рядами данных, показанной на рисунке 2.1.1³.

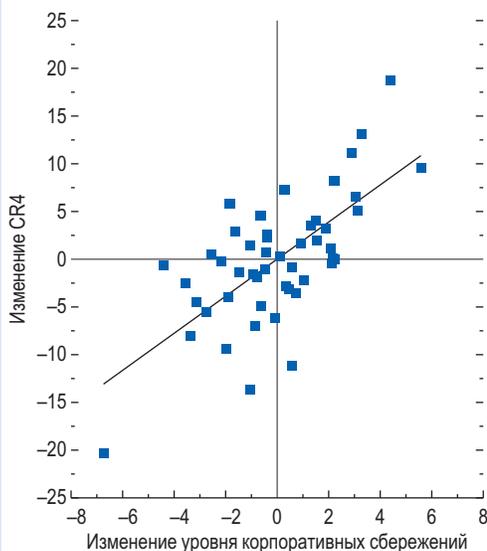
³Этот вывод подтверждается более подробной панельной регрессией, рассчитанной на основе данных Worldscope за 1996–2014 годы:

$$s_{jict} = \beta_0 + \beta_1 CR4_{jt} + \beta_2 X_{jict} + \gamma_{ct} + \delta_i + \varepsilon_{jict}$$

где s_{jict} = $\frac{\text{валовые сбережения}}{\text{валовая добавленная стоимость}}$ — это уровень сбережений компании в отрасли в стране c в момент t ; $CR4$ — это концентрация рынка, рассчитываемая как объем общих продаж (или активов), приходящийся на долю четырех крупнейших компаний в отрасли; X_{jict} — это вектор других конкретных показателей по компаниям, таких как возраст, γ_{ct} и δ_i — это фиксированные эффекты «страна-год» и эффекты на уровне компаний соответственно. Коэффициент β_1 имеет знак «плюс» и является статистически значимым.

Вставка 2.1 (окончание)

Рисунок 2.1.2. Изменение уровней концентрации отрасли и сбережений (В процентных пунктах)



Источники: Thomson Reuters Worldscope; расчеты персонала МВФ.

Примечание. Диапазоны значений концентрации и изменений уровня сбережений были разбиты на 50 групп равного размера. Каждая точка на рисунке представляет среднее значение изменений концентрации внутри группы (CR4 на уровне четырехзначного кода отрасли, поглощающего фиксированные эффекты «страна-отрасль»), отображенное относительно соответствующего (группе) среднего значения изменения уровня сбережений (зависит от фиксированных эффектов на уровне компании). CR4 = общая доля рынка, принадлежащая четырем крупнейшим компаниям в отрасли.

- Основным источником такого увеличения корпоративных сбережений в отраслях, в которых наблюдается усиление концентрации, является

рост прибыли до налогообложения (валовой операционной прибыли) как доли корпоративной добавленной стоимости. Несмотря на повышение рентабельности компаний в отраслях с более высокими уровнями концентрации, у них не наблюдается значительного роста дивидендов и налоговых платежей⁴.

- Увеличение сбережений внутри компаний происходит главным образом в крупных фирмах, причем самый значительный прирост наблюдается у одного процента крупнейших (по размеру) компаний.

Какие факторы обуславливают взаимосвязь между повышением концентрации (или наценок) и увеличением корпоративных сбережений, пока до конца не ясно. Возможно, что одним из факторов является наблюдающаяся в последние двадцать лет тенденция к снижению мировых реальных процентных ставок (и ставок налогов на корпорации), о которой говорится в работе Dao et al. (готовится к публикации). Учитывая, что более крупные компании испытывают меньше финансовых трудностей и имеют больше возможностей, понижение процентных ставок приносит им непропорционально большую выгоду. В результате они более успешно используют возможности для инвестиций в проекты с высокой отдачей (в частности, благодаря сетевым эффектам или растущей отдаче от масштаба). Когда ликвидность ограничена и компании вынуждены откладывать инвестиционные средства на будущие проекты, крупные фирмы накапливают непропорционально больше для таких проектов с высокой отдачей.

⁴Этот вывод сделан на основе аналогичной спецификации регрессии, в которой в качестве зависимых переменных используются показатели прибыли, дивидендов и налоговых платежей (в качестве доли добавленной стоимости).

Вставка 2.2. Влияние сделок по слиянию и поглощению на рыночную власть

В последние годы многие экономисты и политики вновь начали обсуждать последствия слияний и поглощений для экономического благосостояния¹. Слияния и поглощения могут способствовать повышению эффективности за счет экономии на масштабе и расширению охвата, то есть сокращения производственных затрат и цен или повышения качества продукции. Однако в то же время консолидация компаний может привести к тому, что в экономике останется меньшее число более крупных фирм, которые в конечном итоге будут использовать снижение конкурентного давления для повышения цен или предложения потребителям менее разнообразной или менее качественной продукции. В этой вставке исследуется вопрос о том, увеличилась ли наценка компаний-покупателей после проведения сделок по слиянию и поглощению в рамках большой межстрановой выборки компаний, которая рассматривалась в настоящей главе. С этой целью обширный набор данных о наценках на уровне компаний был сопоставлен с данными о конкретных сделках по слиянию и поглощению². Основной вывод из этой вставки заключается в том, что слияния и поглощения сопровождаются ростом наценки компаний-покупателей³.

С 2000 года во всем мире общее число сделок по слиянию и поглощению неуклонно растет (рис. 2.2.1). Доля стоимости горизонтальных сделок (то есть когда компании, которые покупают, и компании, которые покупаются, работают в одной и той же отрасли) в их общем объеме восстановилась

Автор вставки — Вэньцзе Чень.

¹См. последние примеры, касающиеся США, в Peltzman (2014); Khan (2017); Kwoka (2017); Grullon, Larkin, and Michaely (2018); Gutiérrez and Philippon (2018); и Shapiro (2019).

²Источниками данных о слияниях и поглощениях, которые собираются в базу данных Zephyr, являются нормативные документы государственных органов, сообщения средств массовой информации и соглашения об отчетности с инвестиционными банками. Таким образом, получаемый набор данных о слияниях и поглощениях теоретически включает в себя данные для всей совокупности операций по слиянию и поглощению. Одним из недостатков является занижение стоимости сделок, так как примерно для половины отраженных в документах сделок эта сумма не указывается. Таким образом, хотя некоторые описательные статистические данные включаются с использованием существующих данных о стоимости сделок (учитывая проблему занижения данных), в основном эмпирическом анализе, приведенном в настоящей вставке, значения стоимости сделок не используются.

³Анализ основан на недавних исследованиях компаний в Соединенных Штатах и согласуется с ними. В работе Blonigen and Pierce (2016) указано, что слияния и поглощения в обрабатывающей промышленности США связаны с увеличением средней наценки для завода, который приобретают; кроме того, авторы не находят доказательств повышения производительности на уровне завода.

Рисунок 2.2.1. Общее число сделок и доля горизонтальных сделок



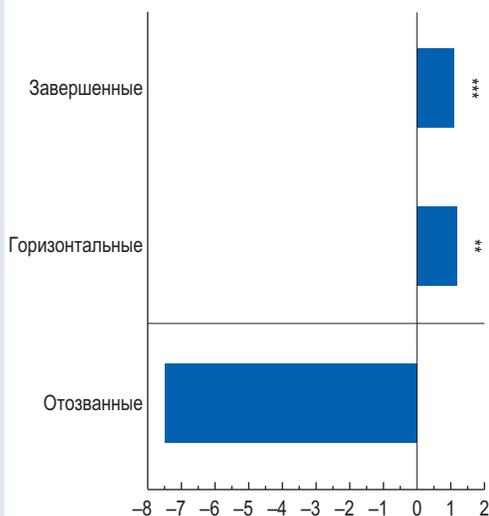
Источники: Zephyr, и расчеты персонала МВФ.

до наблюдавшегося до мирового финансового кризиса среднего показателя в размере примерно одной трети. Повышение активности в области слияний и поглощений вызывает вопрос о экономических последствиях этого явления.

Слияния и поглощения, как правило, сопровождались увеличением наценок компаний-покупателей. Для оценки изменений наценки компаний-покупателей по сравнению с наценкой фирм, не осуществивших покупок других компаний, выполняется простая обычная регрессия наименьших квадратов, которая объясняет наценку условной переменной, которая устанавливается на значение 0 для всех компаний в 2000 году и меняется на 1 начиная с года, когда происходит слияние и поглощение. Для устранения риска того, что взаимосвязь между слияниями, поглощениями и наценками может быть скрыта ввиду противоположных факторов, анализ контролирует фиксированные эффекты на уровне компании и страны-отрасли-года (четырёхзначный код КДЕС — Статистической классификации видов экономической деятельности Европейского сообщества), а также размер компании (операционный доход), эффективность (общая факторная производительность) и прибыльность (заработанный

Вставка 2.2 (окончание)

Рисунок 2.2.2. Влияние сделок по слиянию и поглощению на наценки компании, которая является покупателем, в разбивке по видам сделок
(В процентных пунктах)



Источники: Orbis; Zephyr; и расчеты персонала МВФ.
Примечание. ** и *** обозначают статистическую значимость на уровнях уверенности в 5 и 1 процент соответственно.

доход до уплаты процентов и налогов, разделенный на совокупные активы). Стандартные ошибки группируются на уровне компании. Результаты показывают значительную и статистически значимую связь между слияниями и поглощениями и последующим изменением наценки компании на 1,1 процентных пункта в среднем и на 1,2 процентных пункта в случае горизонтальных слияний и поглощений (рис.2.2.2, строки 1 и 2).

В контрфактическом анализе, когда осуществляется попытка контроля за ненаблюдаемыми факторами, которые могут побуждать компанию осуществлять слияния или поглощения, а также увеличивать свои наценки, та же регрессионная оценка выполняется с использованием выборки сделок по слиянию и поглощению, которые были анонсированы, но затем отозваны. Эти анонсированные покупатели с отозванными в итоге сделками должны иметь такие же характеристики, наблюдаемые и ненаблюдаемые, как и покупатели в завершенных сделках. Результат дает (статистически незначимую) отрицательную взаимосвязь между наценками и (контрфактическим) периодом после слияний и поглощений, с контролем за теми же самыми переменными и включением того же самого набора фиксированных эффектов, что и раньше. Размер выборки для этого набора контрфактических слияний и поглощений значительно меньше, и за отменой этих анонсированных сделок по слиянию и поглощению могут стоять какие-то конкретные причины, которые также отрицательно влияют на уровень наценок. Принимая во внимание эти оговорки, результаты показывают, что, когда сделки по слиянию и поглощению не завершены, наценки компаний, стремящихся к покупке других фирм, не увеличиваются после объявления о слияниях и поглощениях, в то время как они повышаются у компаний, которые успешно завершают такие сделки.

Необходим более подробный анализ для установления причинно-следственной связи между деятельностью в области слияния и поглощения и увеличением наценок, а также для оценки ее влияния на производительность и другие показатели экономической эффективности, что может быть выгодным для потребителей. В конечном итоге, прежде чем можно будет определить последствия для политики в области благосостояния и конкуренции, необходимо сопоставить эти два эффекта.

Литература

- Acemoglu, Daron, and Ufuk Akcigit. 2012. "Intellectual Property Rights Policy, Competition and Innovation." *Journal of the European Economic Association* 10 (1): 1–42.
- Akerberg, Daniel, Kevin Caves, and Garth Frazer. 2015. "Identification Properties of Recent Production Function Estimators." *Econometrica* 83 (6): 2411–451.
- Adler, Gustavo, Romain Duval, Davide Furceri, Sinem Kiliç Çelik, Ksenia Koloskova, and Marcos Poplawski-Ribeiro. 2017. "Gone with the Headwinds: Global Productivity." IMF Staff Discussion Note 17/04, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Aghion, Philippe, Nick Bloom, Richard Blundell, Rachel Griffith, and Peter Howitt. 2005. "Competition and Innovation: An Inverted-U Relationship." *Quarterly Journal of Economics* 120 (2): 701–28.
- Aleman, Enrico, Caroline Klein, Isabell Koske, Cristiana Vitale, and Isabell Wanner. 2013. "New Indicators of Competition Law and Policy in 2013 for OECD and non-OECD Countries." OECD Economics Department Working Paper 1104, Organisation for Economic Co-operation and Development, Paris.
- Auerbach, Alan, Michael Devereux, Michael Keene, and John Vella. 2017. "Destination-Based Cash Flow Taxation." Saïd Business School Research Paper 17/01, Oxford.
- Autor, David, David Dorn, Lawrence F. Katz, Christina Patterson, and John Van Reenen. 2017a. "Concentrating on the Fall of the Labor Share." *American Economic Review* 107 (5): 180–85.
- . 2017b. "The Fall of the Labor Share and the Rise of Superstar Firms." NBER Working Paper 23396, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Bajgar, Matej, Giuseppe Berlingieri, Sara Calligaris, Chiara Criscuolo, and Jonathan Timmis. Forthcoming. "Industry Concentration in Europe and North America." OECD Science, Technology and Industry Department Working Paper, Organisation for Economic Co-operation and Development, Paris.
- Baqee, David, and Emmanuel Farhi. 2017. "Productivity and Misallocation in General Equilibrium." NBER Working Paper 24007, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Barkai, Simcha. 2017. "Declining Labor and Capital Shares." Unpublished.
- Bergman, Mats, Malcom Coate, Maria Jakobsson, and Shawn Ulrik. 2010. "Comparing Merger Policies in the European Union and the United States." *Review of Industrial Organization* 36 (4): 305–31.
- Bessen, James. 2017. "Information Technology and Industry Concentration." Boston University School of Law & Economics Paper 17–41, Boston, MA.
- Blonigen, Bruce, and Justin Pierce. 2016. "Evidence for the Effects of Mergers on Market Power and Efficiency." NBER Working Paper 22750, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Caballero, Ricardo J., Emmanuel Farhi, and Pierre-Olivier Gourinchas. 2017. "Rents, Technical Change, and Risk Premium Accounting for Secular Trends in Interest Rates, Returns on Capital, Earning Yields, and Factor Shares." *American Economic Review* 107 (5): 614–20.
- Calligaris, Sara, Chiara Criscuolo, and Luca Marcolin. 2018. "Markups in the Digital Era." OECD Science, Technology and Industry Working Paper 18/10, Organisation for Economic Co-operation and Development, Paris.
- Calvo, Guillermo. 1983. "Staggered Prices in a Utility-Maximizing Framework." *Journal of Monetary Economics* 12 (3): 383–98.
- Chen, Peter, Loukas Karabarbounis, and Brent Neiman. 2017. "The Global Rise of Corporate Saving." *Journal of Monetary Economics* 89 (C): 1–19.
- Ciminelli, Gabriele, Romain A. Duval, and Davide Furceri. 2018. "Employment Protection Deregulation and Labor Shares in Advanced Economies." IMF Working Paper 18/186, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Crouzet, Nicolas, and Janice Eberly. 2018. "Intangibles, Investment, and Efficiency." *American Economic Review, Papers and Proceedings* 108: 426–31.
- Dao, Mai Chi, Isabel Hanisch, Callum Jones, and Nan Li. Forthcoming. "The Granularity of Corporate Saving." IMF Working Paper, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Dao, Mai Chi, and Chiara Maggi. 2018. "The Rise in Corporate Saving and Cash Holding in Advanced Economies: Aggregate and Firm Level Trends." IMF Working Paper 18/262, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Davis, Steven J., John Haltiwanger, Ron Jarmin, and Javier Miranda. 2007. "Volatility and Dispersion in Business Growth Rates: Publicly Traded versus Privately Held Firms," in *NBER Macroeconomics Annual 2006* (21): 107–80. Cambridge, MA: MIT Press.
- De Loecker, Jan, and Jan Eeckhout. 2017. "The Rise of Market Power and the Macroeconomic Implications." NBER Working Paper 23687, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- . 2018. "Global Market Power." NBER Working Paper 24768, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- , and Gabriel Unger. 2018. "The Rise of Market Power and the Macroeconomic Implications." Unpublished.
- De Loecker, Jan, and Frederic Warzynski. 2012. "Markups and Firm-Level Export Status." *American Economic Review* 102 (6): 2437–471.
- Díez, Federico, Jiayue Fan, and Carolina Villegas-Sánchez. Forthcoming. "Global Declining Competition." IMF Working Paper, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Díez, Federico, Daniel Leigh, and Suchanan Tambunlertchai. 2018. "Global Market Power and Its Macroeconomic Impli-

- cations.” IMF Working Paper 18/137, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Duval, Romain, and Davide Furceri. 2018. “The Effects of Labor and Product Market Reforms: The Role of Macroeconomic Conditions and Policies.” *IMF Economic Review* 66 (1): 31–69.
- , Bingjie Hu, Joao Jalles, and Huy Nguyen. 2018. “A Narrative Database of Major Labor and Product Market Reforms in Advanced Economies.” IMF Working Paper 18/19, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Edmond, Chris, Virgiliu Midrigan, and Daniel Yi Xu. 2018. “How Costly Are Markups?” NBER Working Paper 24800, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Eggertsson, Gauti B., Jacob A. Robbins, and Ella Getz Wold. 2018. “Kaldor and Piketty’s Facts: The Rise of Monopoly Power in the United States.” NBER Working Paper 24287, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Gal, Peter. 2013. “Measuring Total Factor Productivity at the Firm Level Using OECD-ORBIS.” OECD Economics Department Working Paper 1049, Organisation for Economic Co-operation and Development, Paris.
- Galí, Jordi. 2008. *Monetary Policy, Inflation, and the Business Cycle: An Introduction to the New Keynesian Framework*. Princeton, NJ: Princeton University Press.
- Gopinath, Gita, Şebnem Kalemli-Özcan, Loukas Karabarbounis, and Carolina Villegas-Sánchez. 2017. “Capital Allocation and Productivity in South Europe.” *Quarterly Journal of Economics* 132 (4): 1915–967.
- Grullon, Gustavo, Yelena Larkin, and Roni Michaely. 2018. “Are US Industries Becoming More Concentrated?” Unpublished.
- Gutiérrez, German, Callum Jones, and Thomas Philippon. 2019. “Entry Costs and the Macroeconomy.” NBER Working Paper 25609, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Gutiérrez, German, and Thomas Philippon. 2017. “Investment-less Growth: An Empirical Investigation.” Brookings Papers on Economic Activity, Washington, DC.
- . 2018. “How EU Markets Became More Competitive than US Markets: A Study of Institutional Drift.” NBER Working Paper 24700, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Hall, Robert E. 2017. “The Anatomy of Stagnation in a Modern Economy.” *Economica* 84 (333): 1–15.
- Inklaar, Robert, and Marcel P. Timmer. 2014. “The Relative Price of Services.” *Review of Income and Wealth* 60 (4): 727–46.
- International Monetary Fund (IMF). 2017. *External Sector Report*. Washington, DC.
- Jones, Callum, and Thomas Philippon. 2016. “The Secular Stagnation of Investment?” Unpublished.
- Kalemli-Özcan, Şebnem, Bent Sorensen, Carolina Villegas-Sánchez, Vadym Volosovych, and Sevcan Yesiltas. 2015. “How to Construct Nationally Representative Firm Level Data from the ORBIS Global Database.” NBER Working Paper 21558, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Kamien, Morton, and Nancy Schwartz. 1976. “On the Degree of Rivalry for Maximum Innovative Activity.” *Quarterly Journal of Economics* 90 (2): 245–60.
- Kehrig, Matthias, and Nicolas Vincent. 2018. “The Micro-Level Anatomy of the Labor Share Decline.” NBER Working Paper 25275, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Khan, Lina. 2017. “Amazon’s Antitrust Paradox.” *Yale Law Journal* 126 (3): 710–804.
- Koske, Isabell, Isabelle Wanner, Rosamaria Bitetti, and Omar Barbiero. 2015. “The 2013 Update of the OECD’s Database on Product Market Regulation: Policy Insights for OECD and non-OECD Countries.” OECD Economics Department Working Paper 1200, Organisation for Economic Co-operation and Development, Paris.
- Kwoka, John. 2017. “US Antitrust and Competition Policy amid the New Merger Wave.” Washington Center for Equitable Growth, Washington, DC.
- Lerner, Josh, and Jean Tirole. 2004. “Efficient Patent Pools.” *American Economic Review* 94 (3): 691–711.
- Melitz, Marc J., and Sašo Polanec. 2015. “Dynamic Olley-Pakes Productivity Decomposition with Entry and Exit.” *RAND Journal of Economics* 46 (2): 362–75.
- Paulsen, Jim, and Roy Adams. 1987. “Optimal Taxation of a Monopoly.” *National Tax Journal* 40 (1): 121–25.
- Peltzman, Sam. 2014. “Industrial Concentration under the Rule of Reason.” *Journal of Law and Economics*, 57 (S3): 101–20.
- Rossi-Hansberg, Esteban, Pierre-Daniel Sarte, and Nicholas Trachter. 2018. “Diverging Trends in National and Local Concentration.” CEPR Discussion Paper 13174, Center for Economic and Policy Research, Washington, DC.
- Rotemberg, Julio. 1982. “Sticky Prices in the United States.” *Journal of Political Economy* 90 (6): 1187–211.
- Scherer, Fredrick. 1967. “Market Structure and the Employment of Scientists and Engineers.” *American Economic Review* 57 (3): 524–31.
- Shapiro, Carl. 2012. “Competition and Innovation: Did Arrow Hit the Bull’s Eye?” in *The Rate and Direction of Inventive Activity Revisited*, edited by Josh Lerner and Scott Stern. Chicago: University of Chicago Press.
- . 2019. “Antitrust Policy in a Time of Populism.” *International Journal of Industrial Organization*, in press, available online February 27, 2019.
- Song, Jae, David Price, Fatih Guvenen, Nicholas Bloom, and Till Von Wachter. 2019. “Firming Up Inequality.” *Quarterly Journal of Economics* 134 (1): 1–50.
- Stiglitz, Joseph E. 2015. “New Theoretical Perspectives on the Distribution of Income and Wealth among Individuals: Part I—The Wealth Residual.” NBER Working Paper 21189, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.

Tirole, Jean. 2017. *Economics for the Common Good*, Chapter 14. Princeton, NJ: Princeton University Press.

Van Reenen, John. 2018. “Increasing Differences between Firms: Market Power and the Macroeconomy.” CEPR Discussion Paper 1576, Center for Economic and Policy Research, Washington, DC.

Wolff, Edward. 2010. “Recent Trends in Household Wealth in the United States: Rising Debt and the Middle Class Squeeze: An Update to 2007.” Levy Economics Institute Working Papers Series 159, Bard College, Annandale-on-Hudson, NY.

World Bank (WB). 2017. *A Step Ahead: Competition Policy for Shared Prosperity and Inclusive Growth*. Washington, DC: World Bank.

За последние тридцать лет в странах с развитой экономикой, странах с формирующимся рынком и в развивающихся странах цены на машины и оборудование существенно снизились относительно других цен. Не могут ли в дальнейшем увеличение напряженности в вопросах торговли, замедление темпов интеграции торговли и вялый рост производительности создать угрозу для этой потенциальной движущей силы инвестиций? Настоящая глава призвана ответить на этот вопрос путем рассмотрения основных характеристик динамики цен на инвестиционные товары, их движущих сил и их влияния на реальные нормы инвестиций. Со времени мирового финансового кризиса 2008–2009 годов во всем мире отмечается значительное снижение темпов роста инвестиций. И при этом, по сравнению с уровнем начала 1990-х годов, реальные инвестиции в машины и оборудование существенно увеличились относительно реального ВВП. В настоящей главе делается заключение, что снижение относительных цен на внешнеторговые инвестиционные товары создало ощутимый импульс для повышения реальных норм инвестиций в машины и оборудование в последние тридцать лет. Повсеместное снижение относительных цен на машины и оборудование, в свою очередь, было обусловлено более быстрым ростом производительности в секторах, производящих инвестиционные товары, и увеличением интеграции торговли. При этом в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах относительные цены на внешнеторговые инвестиционные товары остаются более высокими в связи с их более высокими торговыми издержками, обусловленными проводимой политикой, и более низкой производительностью в секторе внешнеторговых товаров. Заключение настоящей главы, рассматриваемые в совокупности, создают дополнительный, часто упускаемый из виду аргумент в пользу мер политики, нацеленных на снижение торговых барьеров и оживление международной торговли. В приведенном анализе также подчеркивается важность непрерывного технического прогресса для поддержания темпов снижения относительных цен на инвестиционные товары, служившего важным фактором роста инвестиций во всем мире.

Авторами настоящей главы являются Вейчен Лян, Наталия Новта, Евгения Пугачева, Янник Тиммер и Петя Топалова (руководитель) при участии Михала Андрле, Кристиана Богманса, Ламы Киясех, Сергея Мелешука и Рафаэля Портильо и поддержке Цзилун Сина и Кэндис Чжао. В главе отражены замечания и предложения Андрея Левченко и Мориса Обстфельда.

Введение

В большинстве стран с формирующимся рынком и развивающихся стран сохраняются значительные потребности в инвестициях. Эти страны по-прежнему пользуются лишь небольшой долей капитала, доступного в странах с развитой экономикой, даже при том, что в последние тридцать лет их нормы инвестиций значительно увеличились, а реальные нормы инвестиций в машины и оборудование выросли почти вдвое (рис. 3.1, панели 1–2). Достижение Целей ООН в области устойчивого развития потребует существенного наращивания инвестиций во многих развивающихся странах с низкими доходами (Gaspar et al., 2019). Высокие нормы инвестиций были одной из основных причин значительно более высокого роста в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах, чем в странах с развитой экономикой, с начала 2000-х годов, способствовавшего уменьшению разрывов в доходах между этими группами стран. Прогноз, согласно которому страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны будут в среднесрочной перспективе расти более высокими темпами, чем страны с развитой экономикой, опирается на предпосылку о том, что у них сохранятся высокие нормы инвестиций (рис. 3.1, панели 3–4)¹.

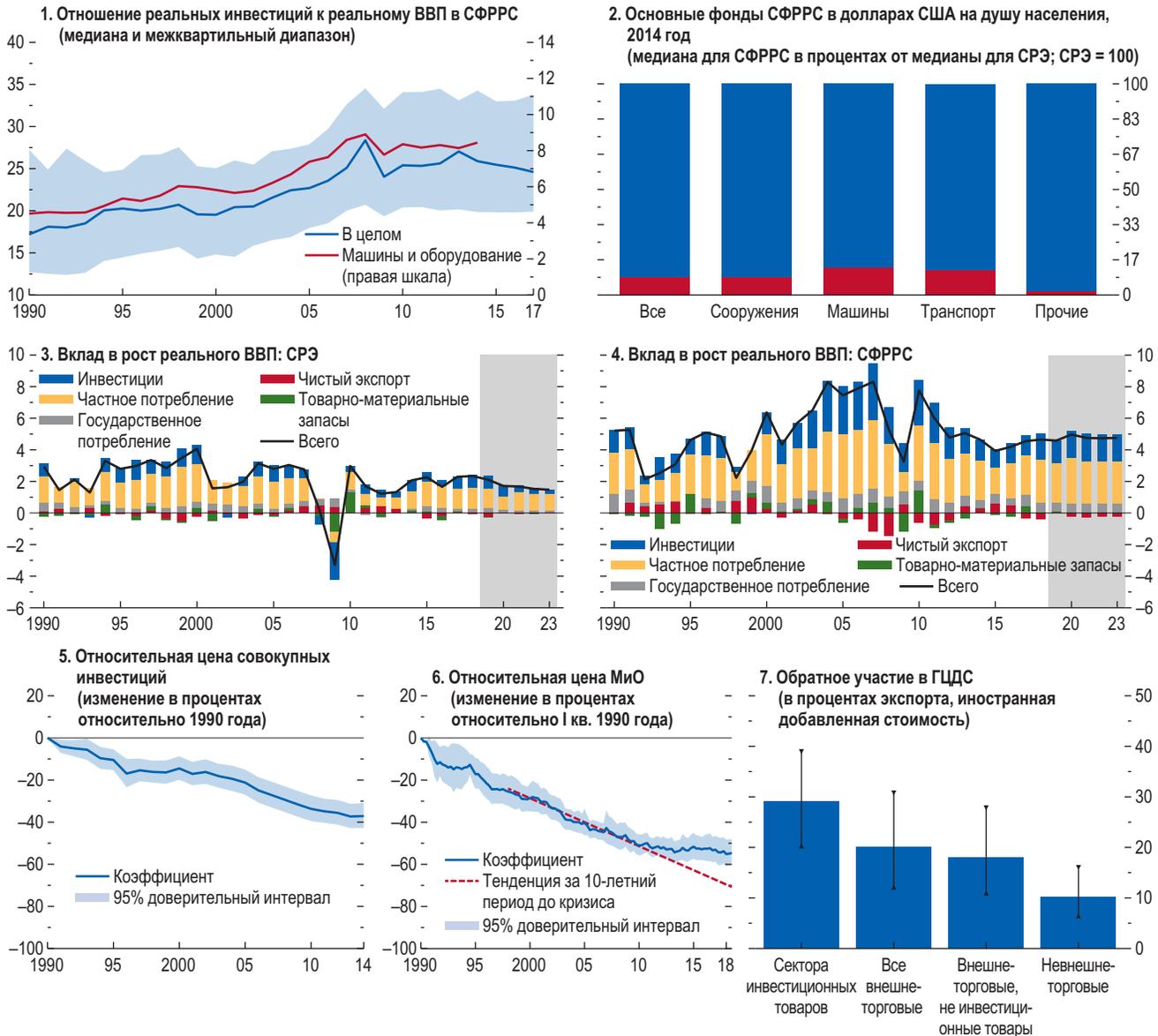
Повышение капиталоемкости в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах за последние тридцать лет совпало со значительными снижениями цен инвестиционных товаров и, в частности, внешнеторговых инвестиционных товаров, таких как машины и оборудование, относительно других цен в экономике (рис. 3.1, панели 5–6)². Экономисты уже давно выдвинули гипотезу о том,

¹Страны с развитой экономикой переживали аналогичное повышение норм инвестиций в машины и оборудование в реальном выражении до мирового финансового кризиса 2008 года. Анализ спада инвестиций в этих странах после мирового финансового кризиса см. в главе 3 апрельского выпуска «Перспективы развития мировой экономики» (ПРМЭ) 2015 года.

²Под относительной ценой инвестиций в настоящей главе понимается отношение цены инвестиций к цене потребления. Все стандартизованные характеристики и заключения количественно практически не меняются, если, вместо этого, рассматривается отношение цены инвестиций к общему уровню цен ВВП. Повышение капиталоемкости также происходило в условиях совершенствования основ макроэкономической политики и институциональной системы, синхронизированного повышения экономической активности до мирового финансового кризиса и снижения мировых реальных процентных ставок.

Рисунок 3.1. Основные фонды, инвестиции и относительные цены на инвестиционные товары
(В процентах, если не указано иное)

За последние тридцать лет в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах существенно повысилось отношение реальных инвестиций к реальному ВВП, но величина основных фондов на душу населения остается на очень низком уровне. Увеличение отношения реальных инвестиций к реальному ВВП совпало с существенными снижениями цен на машины и оборудование по сравнению с ценами потребления, учитывая что производство машин и оборудования в значительной мере встроено в глобальные цепи производства стоимости.



Источники: база данных Eora Multi-Region Input-Output (MRIO); Haver Analytics; Penn World Table (PWT) 9.0; база данных «Перспектив развития мировой экономики» (ПРМЭ); расчеты персонала МВФ.

Примечание. На панели 1 показана медиана и межквартильный диапазон для отношения совокупных реальных инвестиций к ВВП (из ПРМЭ) и для отношения реальных инвестиций в машины и оборудование к реальному ВВП (из PWT 9.0). На панелях 3 и 4 показаны элементы вклада в рост реального ВВП в странах с развитой экономикой и странах с формирующимся рынком и развивающихся странах соответственно, основанные на прошлых данных ПРМЭ и прогнозах. На панелях 5 и 6 сплошные линии показывают фиксированные эффекты годов (кварталов) из регрессии логарифмов относительных цен по фиксированным эффектам годов (кварталов) и фиксированным эффектам стран, призванных учесть появление на рынке новых фирм и выход с рынка имевшихся компаний за период выборки, а также различия в уровнях общих цен инвестиций относительно цен потребления. Фиксированные эффекты годов (кварталов) нормализованы таким образом, чтобы показать изменение в процентах по сравнению с относительными ценами на инвестиции в 1990 году (в I кв. 1990 года). Затененные области показывают 95-процентные доверительные интервалы. Относительная цена инвестиций получена путем деления дефлятора инвестиций на дефлятор потребления. Более подробно см. в приложении 3.1, размещенном онлайн. Диаграмма на панели 6 основана на квартальных данных по выборочным странам с развитой экономикой, включая Австралию, Германию, Гонконг (САР), Испанию, Италию, Канаду, Норвегию, Португалию, Соединенное Королевство, США. На панели 7 представлена медиана и межквартильный диапазон обратного участия секторов в глобальных цепочках добавленной стоимости (определяемого как доля иностранной добавленной стоимости в экспорте) по всем странам, отраженным в базе данных Eora MRIO, которые признаны имеющими достаточное качество данных на уровне секторов за 1995–2015 годы. СРЭ — страны с развитой экономикой; СФРПС — страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны; ГЦДС — глобальные цепочки добавленной стоимости; МиО — машины и оборудование.

что относительная цена инвестиций является одним из основных факторов, определяющих нормы инвестиций и, следовательно, экономическое развитие³. Снижение относительных цен на инвестиции, в свою очередь, часто относится на счет более высоких темпов роста производительности в секторах, производящих инвестиционные товары, чем в секторах, производящих товары и услуги для потребления, что частично связано с прогрессом в сфере информационных технологий. Повышение эффективности вследствие глобализации и связанной с ней специализации производства во всем мире также поддерживало тенденцию снижения цен на инвестиционные товары, поскольку производство машин и оборудования прочно встроено в мировые цепочки добавленной стоимости (рис. 3.1, панель 7). Поскольку страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны все в большей мере интегрируются в мировую экономику и уменьшили барьеры для торговли, они смогли воспользоваться выгодами этого двигателя экономического развития, а также внести в него свой вклад, что привело к дальнейшему снижению относительных цен внешнеторговых инвестиционных товаров.

Может ли в будущем возникнуть угроза для этой потенциальной движущей силы инвестиций? Замедление темпов роста мировой торговли, потенциальное достижение глобальными цепочками добавленной стоимости своей полной зрелости, а также замедление хода либерализации торговли с середины 2000-х годов, как обсуждается в главе 2 октябрьского выпуска ПРМЭ 2016 года, могут ограничить дальнейшее снижение цен инвестиций. Еще более непосредственной является угроза повышения торговых барьеров в некоторых странах с развитой экономикой, которое может подвергнуть опасности выгоды свободной торговли, в течение столь длительного времени принимавшиеся в этих странах как данность. Резкие повышения тарифных и нетарифных барьеров способны вызывать нарушения в функционировании международных цепей поставок и, вызывая снижение эффективности производства, замедлить или даже повернуть вспять тенденцию к снижению

³См., например, DeLong and Summers (1991, 1992, 1993); Sarel (1995); Collins and Williamson (2001); Hsieh and Klenow (2007); Armenter and Lahiri (2012); Mutreja, Ravikumar, and Sposi (2018). Относительная цена инвестиционных товаров, как правило, характеризуется обратной связью с инвестициями или ростом на душу населения (Jones, 1994; Sarel, 1995; Restuccia and Urrutia, 2001), а высокие относительные цены инвестиций, с большой вероятностью, могут быть фактором, сдерживающим структурные преобразования, которые требуются во многих развивающихся странах с низкими доходами для их приближения к уровню доходов стран с развитой экономикой. На высокие пошлины на импорт оборудования, которые были во многих развивающихся странах частью стратегий замещения импорта в 1970-х и 1980-х годах, часто указывалось как на существенное препятствие для развития (Taylor, 1998a; Sen, 2002; Estevadeordal and Taylor, 2013; Johri and Rahman, 2017).

цен на инвестиционные товары. Даже если они непосредственно не вовлекаются в сегодняшние ситуации напряженности в вопросах торговли, многие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны понесут ущерб, если возникшие споры обострятся. Будучи чистыми импортерами инвестиционных товаров, они могут оказаться перед лицом более высоких цен на машины и оборудование и, в более общем плане, уменьшения возможностей для извлечения выгод из международного распространения знаний и технологий, которое несет с собой глобализация (см. главу 3 апрельского выпуска ПРМЭ 2018 года).

Вялый рост производительности в странах с развитой экономикой, вызывавший обеспокоенность уже до мирового финансового кризиса, создает еще одну угрозу для дальнейшего снижения цен на инвестиционные товары. Темпы роста производительности в ведущих странах мира — производителях инвестиционных товаров стали еще ниже, и мировой финансовый кризис нанес долговременный ущерб расходам на НИОКР, а также процессу внедрения новых технологий (см. Adler et al., 2017 и главу 2 октябрьского выпуска ПРМЭ 2018 года). Старение населения в некоторых из основных стран, производящих инвестиционные товары, и усиление их позиций на рынке (см. главу 2 апрельского выпуска ПРМЭ 2019 года) также могут сказаться на инновациях и продолжении технологического развития, которые могут требоваться для поддержания дальнейшего снижения цен на инвестиционные товары. Темпы снижения относительных цен на машины и оборудование уже существенно замедлились в странах с развитой экономикой в последние десять лет, что потенциально может дополнительно тормозить и без того вялый рост инвестиций в этих странах со времени мирового финансового кризиса (рис. 3.1, панель 6).

Принимая во внимание описанные обстоятельства, в настоящей главе рассматривается несколько взаимосвязанных вопросов⁴.

- Как менялись цены инвестиционных товаров с течением времени и в зависимости от страны? Характерны ли для стран с более низкими доходами более высокие цены на инвестиционные товары — по абсолютной величине и (или) относительно других цен в экономике?
- Что определяет цены на внешнеторговые инвестиционные товары с течением времени и какими факторами объясняются различия между странами? В какой мере технологические достижения

⁴В настоящей главе, если не указано иное, термины «внешнеторговые инвестиционные товары», «внешнеторговые товары производственно-технического назначения» и «машины и оборудование» используются взаимозаменяемо и обозначают материальные инвестиционные товары, находящиеся во внешнеторговом обороте, то есть машины и оборудование, а также основные средства транспортного сектора.

и интеграция торговли способствовали относительно снижению цен на машины и оборудование? В какой степени цены на инвестиционные товары определяются принятыми мерами политики, в частности, торговыми барьерами?

- Насколько сильно реагируют инвестиции в машины и оборудование на цены этих активов? В какой степени изменения цен на инвестиционные товары способствовали повышению капиталоемкости за последние тридцать лет?

Основные выводы данной главы заключаются в следующем.

- Относительные цены внешнеторговых инвестиционных товаров, а именно машин и оборудования, в последние тридцать лет снижались как в странах с развитой экономикой, так и в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах. Это снижение было существенным и вызывалось более быстрым ростом производительности в сфере производства инвестиционных товаров и углублением интеграции торговли.
- При этом самые последние доступные данные о ценах сопоставимых корзин машин и оборудования для различных стран указывают на то, что в 2011 году в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах имели место более высокие цены на машины и оборудование — как по абсолютной величине, так и особенно относительно цен на потребительскую продукцию. Более высокие относительные цены машин и оборудования отражают более низкую относительную эффективность этих стран в производстве инвестиционных товаров и внешнеторговых товаров в более общем плане, а также существенно более значительные торговые издержки, являющиеся, в частности, следствием более высоких пошлин.
- И наконец, имитационные расчеты по модели и эмпирические свидетельства указывают на то, что относительная цена инвестиционных товаров является важным фактором, определяющим реальные нормы инвестиций. Со времени мирового финансового кризиса во всем мире отмечалось снижение темпов роста инвестиций. Тем не менее, за последние 30 лет реальные инвестиции в машины и оборудование существенно увеличились относительно реального ВВП как в странах с развитой экономикой, так и в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах. Немалая доля этого повышения может быть отнесена на счет снижения относительных цен машин и оборудования.

Заключения настоящей главы, рассматриваемые в совокупности, создают дополнительный, часто упускаемый из виду аргумент в поддержку мер политики, нацеленных на снижение торговых издержек и оживление международной торговли. Во многих странах

с формирующимся рынком и развивающихся странах по-прежнему сохраняются торговые барьеры, которые повышают относительные цены на инвестиционные товары для внутренних инвесторов. Усилия по устранению этих барьеров придали бы дополнительный импульс инвестициям во внешнеторговые инвестиционные товары и поддержали ли бы повышение капиталоемкости, необходимое во многих из этих стран, способствуя уравниванию действующих извне негативных факторов. Странам с развитой экономикой, в которых реальные инвестиции (несмотря на их ослабление в последнее время) аналогичным образом поддерживались снижением цен на инвестиционные товары, также следует остерегаться протекционистских мер, повышающих торговые издержки. Для обеих групп стран оживление процесса либерализации торговли, существенно замедлившегося с середины 2000-х годов, принципиально важно для поддержания темпов снижения относительных цен на инвестиционные товары. Это создаст импульс для реальных инвестиций, действующий в дополнение к хорошо известному положительному влиянию международной торговли на благосостояние и производительность (обсуждение этого вопроса см. в работе IMF/WB/WTO, 2017).

Приводимый в настоящей главе анализ также подчеркивает важность продолжения технического прогресса и инноваций в производстве инвестиционных товаров в странах с развитой экономикой, также как и в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах. Такой прогресс ведет к снижению относительных цен инвестиционных товаров и тем самым может создавать выгоды, выходящие за рамки его непосредственного влияния на совокупный рост производительности. Как рассматривается в работе Adler et al. (2017) и в главе 2 апрельского выпуска *Бюджетного вестника* 2016 года, положительную роль в этом могут сыграть меры политики, которые стимулируют научные исследования и опытно-конструкторские разработки, предпринимательство и передачу технологий, параллельно с дальнейшими инвестициями в образование и государственную инфраструктуру.

Цены на инвестиционные товары — особенности динамики

С течением времени

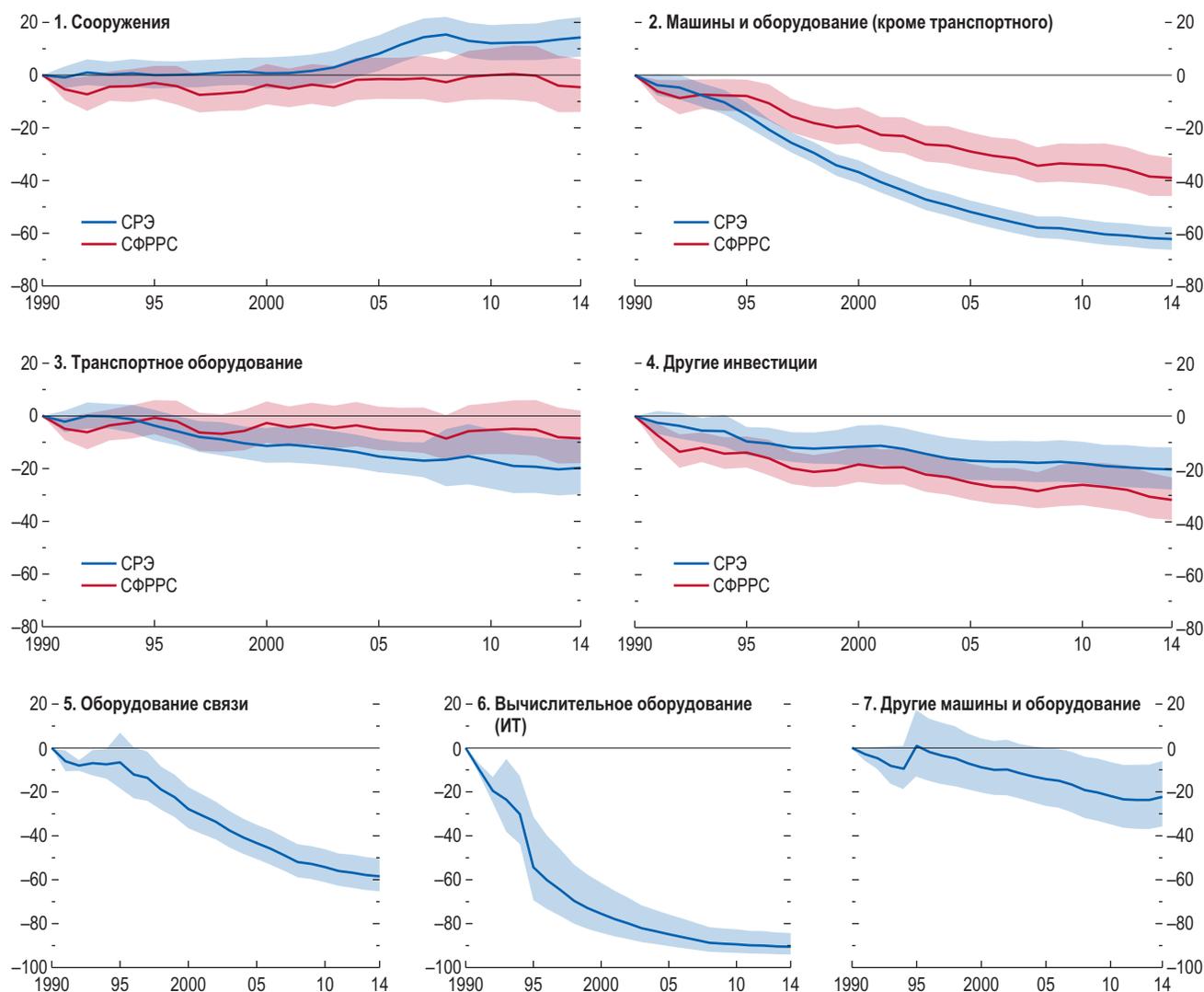
С 1990-х годов цены на инвестиционные товары относительно цен потребления имели две принципиальные особенности⁵.

Во-первых, относительные цены на четыре основных вида активов, представляющих основные

⁵Охват стран, источники данных и определения переменных см. в приложении 3.1, размещенном онлайн. Все приложения доступны по адресу: www.imf.org/en/Publications/WEO.

Рисунок 3.2. Динамика относительных цен по видам инвестиционных товаров и широким группам стран
(Изменение в процентах относительно 1990 года)

Снижение относительных цен инвестиций было вызвано широким снижением относительных цен машин и оборудования. Наибольшее снижение цен в категории материальных внешнеторговых инвестиционных товаров отмечалось в случае вычислительного оборудования и оборудования связи.



Источники: EU KLEMS; Penn World Table 9.0; World KLEMS и расчеты персонала МВФ.

Примечание. Для панелей 1–4 взяты данные файла информации по основным фондам базы данных Penn World Table 9.0, а для панелей 5–7 использованы данные из баз данных ЕС и World KLEMS. Относительная цена инвестиций (для каждого вида инвестиционных товаров) получена путем деления соответствующего дефлятора инвестиций на дефлятор потребления. Сплошные линии показывают фиксированные эффекты годов из регрессии логарифмов относительных цен по фиксированным эффектам годов и фиксированным эффектам стран, призванных учесть появление на рынке новых фирм и выход с рынка имевшихся компаний за период выборки, а также различия в уровнях относительных цен. Фиксированные эффекты годов нормализованы таким образом, чтобы показать изменение в процентах по сравнению с относительными ценами на инвестиции в 1990 году. Затененные области показывают 95-процентные доверительные интервалы. Другие инвестиции включают инвестиции в интеллектуальную собственность, в частности, научные исследования и опытно-конструкторские разработки. СРЭ — страны с развитой экономикой; СФРПС — страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны. ИТ — информационные технологии.

фонды, — сооружения, машины и оборудование (кроме транспортного), транспортное оборудование и продукты, воплощающие права интеллектуальной собственности — показывали весьма различную

динамику (рис. 3.2, панели 1–4). Согласно данным Penn World Table (версия 9.0) по 180 странам, цены машин и оборудования, а также транспортного оборудования существенно снизились с начала 1990-х

годов, если соотносить их с дефлятором потребления⁶. С одной стороны, относительные цены машин и оборудования снизились примерно на 60 процентов в странах с развитой экономикой и на 40 процентов в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах. С другой стороны, цены на жилые и нежилые сооружения в большей степени следовали за динамикой цен потребления и в странах с развитой экономикой с середины 2000-х годов повысились в относительном выражении. Цена других объектов инвестиций, в основном представленных продуктами, воплощающими права интеллектуальной собственности, такими как результаты научных исследований и опытно-конструкторских разработок, компьютерное программное обеспечение и базы данных, также снизилась, хотя и в меньшей степени, чем цены материальных внешнеторговых инвестиционных товаров. И наконец, огромное снижение относительных цен вычислительного оборудования (такого как компьютерные аппаратные средства, цены на которые снизились с 1990 года на 90 процентов) и, в меньшей степени, оборудования связи (цены на которое упали почти на 60 процентов) в рамках категории активов «машин и оборудование» (рис. 3.2, панели 5–7) поддерживает гипотезу о том, что прогресс в сфере информационных технологий играл важную роль в снижении относительной цены инвестиций⁷. Для более детального представления ситуации с ценами «зеленых» инвестиционных товаров во вставке 3.1 показаны произошедшие за последние десять лет значительные снижения стоимости установки и обслуживания мощностей по производству электроэнергии с низкими выбросами углекислого газа для некоторых возобновляемых источников энергии.

Во-вторых, снижение относительных цен *материальных внешнеторговых* инвестиционных товаров

⁶ Темпы снижения относительных цен материальных внешнеторговых инвестиционных товаров существенно повысились в 1990-х годах, особенно в группе стран с формирующимся рынком и развивающихся стран, как рассматривается в размещенном онлайн приложении 3.2. Недавние данные по 10 странам с развитой экономикой указывают на то, что со времени мирового финансового кризиса темпы падения относительных цен машин и оборудования снизились. В размещенном онлайн приложении 3.2 приводятся дополнительные стандартизованные факты о динамике норм инвестиций по видам основных фондов и группам стран, а также о структуре инвестиций по видам капитальных активов.

⁷ Количественное измерение изменений в ценах на товары, которые претерпевают существенные улучшения в качестве, как в случае компьютеров, оборудования связи и т.п., является чрезвычайно сложной задачей вследствие трудностей сравнения продуктов с очень различными характеристиками (Schreyer, 2002). Статистические ведомства предпринимают огромные усилия, чтобы надлежащим образом отразить эти изменения в индексах цен, хотя применяемые для этого методологии, с большой вероятностью, существенно различаются между странами. Настоящая глава опирается на данные, предоставленные официальными органами стран и сведенные в базу данных Penn World Table 9.0.

(а именно машин и капитального оборудования, а также транспортного оборудования) является широко распространенным явлением. По сравнению с началом 1990-х годов к 2014 году цены на машины и оборудование снизились относительно дефлятора потребления во всех странах с развитой экономикой, в 87 процентах стран с формирующимся рынком и в 68 процентах развивающихся стран с низкими доходами. При этом тенденции в динамике относительных цен на сооружения, наоборот, весьма существенно различаются между широкими группами стран.

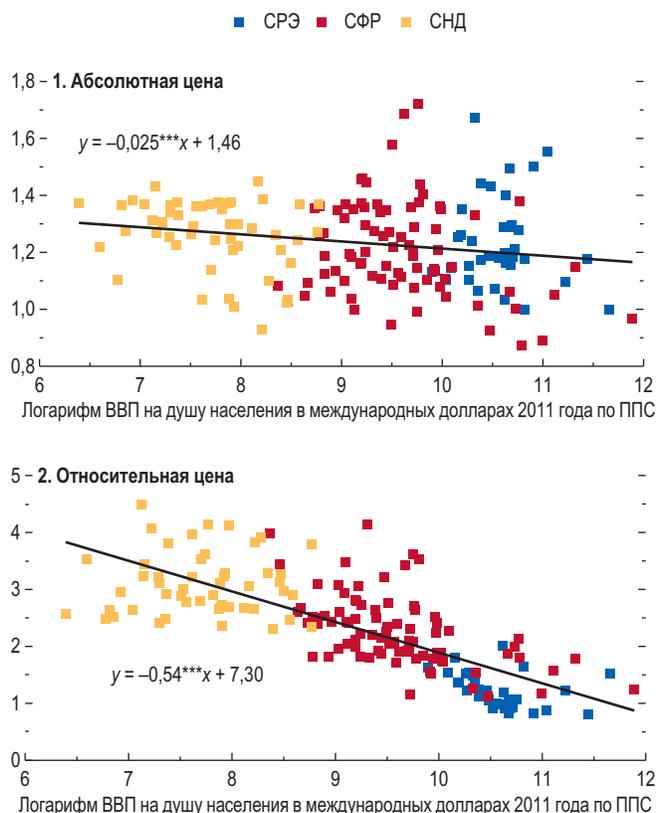
Различия между странами

Несмотря на повсеместное снижение относительных цен на внешнеторговые инвестиционные товары с течением времени, цены этих товаров значительно различаются между странами, особенно относительно цен на предметы потребления. Согласно последним данным Программы международных сопоставлений (ПМС), в рамках которой собирается информация о ценах сопоставимых между странами корзин товаров и услуг, абсолютный уровень цен на машины и оборудование в 2011 году был обратно пропорционален уровню развития страны, так что в странах с более низкими доходами цены были несколько выше, чем в странах с развитой экономикой. Та же самая корзина машин и оборудования в стране с низкими доходами, находящейся на медиане статистического распределения, стоит примерно на 8 процентов больше, чем в медианной стране с развитой экономикой. Разница между странами с развитой экономикой и странами с более низкими доходами проявляется особенно заметно, если сравнивать соотношение цен на машины и оборудование и уровень цен в сфере потребления — по этому показателю цены в медианной стране с низкими доходами в 2,7 раза выше цен в медианной стране с развитой экономикой (рис. 3.3)⁸. Данные

⁸ Сопоставимые между странами данные о цене инвестиционных товаров являются исключительно скудными. Основным источником является ПМС, в рамках которой с помощью обследований во многих странах каждые 5–10 лет собираются подробные данные о ценах. Используя данные из раундов обследований ПМС 1985 года и 1996 года, в работах Eaton and Kortum (2001) и Hsieh and Klenow (2007) обнаружена сильная отрицательная корреляция между относительными ценами инвестиций и уровнем развития, аналогично заключениям настоящей главы. В то же время в названных работах не обнаружено практически никакой связи между абсолютным уровнем цен инвестиционных товаров и ВВП на душу населения. Как утверждается в работе Alfaro and Ahmed (2009), отсутствие такой корреляции может объясняться проблемами качества данных, которые в основном были устранены усовершенствованием методологии ПМС в рамках раунда 2011 года (Feenstra, Inklaar, and Timmer, 2015; Deaton and Aten, 2017). В работе Mutreja et al., (2014) продемонстрировано, что меньшая дисперсия абсолютных цен необязательно означает отсутствие крупных торговых издержек.

Рисунок 3.3. Абсолютные и относительные цены машин и оборудования в различных странах в 2011 году (Отношение)

Отношение цен машин и оборудования к ценам потребления значительно выше в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах, чем в странах с развитой экономикой. Страны с более низкими доходами также имеют несколько более высокие абсолютные цены на машины и оборудование.



Источники: Программа международных сопоставлений (ПМС), 2011 год; *Перспективы развития мировой экономики* и расчеты персонала МВФ. Примечание. Абсолютные цены на машины и оборудование представлены уровнем цен машин и оборудования относительно уровня США и получены в рамках ПМС с использованием сходных корзин продуктов для соответствующих стран. Относительные цены представляют собой цены на машины и оборудование по отношению к цене потребления. Подробное описание охвата стран, источников данных и методологии см. в приложении 3.1, размещенном онлайн. СРЭ — страны с развитой экономикой; СФР — страны с формирующимся рынком; СНД — страны с низкими доходами; ППС — паритет покупательной способности. *** $p < 0,01$; ** $p < 0,05$; * $p < 0,1$.

о ценах в интернет-магазинах мировой розничной сети по продаже электронных товаров, таких как компьютеры, мобильные телефоны и электронные планшеты, по выборке из 27 стран, относящихся к группам стран с развитой экономикой и стран с формирующимся рынком, показывают сходную картину, как рассматривается во вставке 3.2.

Огромные и повсеместные изменения относительных цен инвестиционных товаров за последние

тридцать лет в условиях, когда на каждый конкретный момент времени отмечаются значительные различия в этих относительных ценах между странами, выдвигают ряд вопросов. Насколько значимую роль играют относительные цены на инвестиционные товары для реальных норм инвестиций в странах? Каковы движущие силы относительных цен внешнеторговых инвестиционных товаров? Что требуется для продолжения тенденции снижения этих цен? И, если относительные цены на инвестиционные товары действительно играют важную роль для реальных инвестиций, какие меры могут предпринять страны с более низкими доходами, чтобы добиться снижения цен на инвестиционные товары относительно цен потребления в своих странах?

Относительные цены на инвестиционные товары — простая основа

Теоретически нетрудно установить значимость относительной цены инвестиций в принятии инвестиционных решений. Когда экономические субъекты принимают решения о том, как распределить свои ограниченные ресурсы между потреблением сегодня и инвестированием в машины и оборудование, которые увеличат их будущий объем производства, цена, по которой они могут обменять потребительские товары на инвестиционные товары, будет одним из важнейших определяющих факторов этого выбора (простые теоретические основы см., например, в работах Sarel, 1995, и Restuccia and Urrutia, 2001). При прочих равных условиях снижение цен на инвестиционные товары по отношению к другим ценам в экономике увеличит для экономических субъектов привлекательность инвестиций по сравнению с потреблением и потому приведет к повышению реальных норм инвестиций (иными словами, к более высокому отношению реальных инвестиций к реальному объему производства)⁹. Безусловно, инвестиционные решения, основывающиеся на соотношении между стоимостью капитала для пользователей и его предельным продуктом, находятся под влиянием многих других факторов, таких как ожидания в отношении экономических перспектив, доступность и стоимость финансирования, количество уже используемого капитала относительно желаемой величины основных фондов, норма амортизации инвестиционных товаров, нетерпение экономических субъектов и т.п.

Относительные цены на инвестиционные товары, в свою очередь, определяются несколькими

⁹В закрытой экономике, где инвестиционные товары производятся только внутри страны, взаимосвязь между относительной ценой инвестиционных товаров и инвестициями является менее четкой, как обсуждается в работе Foley and Sidrauski (1970).

факторами. Первоочередную значимость имеет эффективность, с которой в стране могут производиться машины и оборудование (или иные внешне-торговые товары, которые страна может обменивать на инвестиционные товары), по сравнению с эффективностью в других секторах¹⁰. В странах, импортирующих значительную долю инвестиционных товаров (как это имеет место во многих странах с формирующимся рынком и развивающихся странах), относительная цена машин и оборудования также отражает цены на эти товары, устанавливаемые иностранными поставщиками, и другие факторы, обуславливающие расхождение между мировыми и внутренними ценами. Эти факторы включают транспортные издержки, эффективность внутреннего сектора распределения, импортные пошлины, нормы таможенного регулирования, а также сроки и издержки, связанные с вопросами логистики импорта товаров. Меры налоговой политики, такие как нормы ускоренной амортизации, налоговые кредиты и субсидии на инвестиции, а также уровень коррупции (см. главу 2 апрельского выпуска *Бюджетного вестника* 2019 года) также сказываются на относительной цене инвестиций¹¹.

Опираясь на эту простую основу, далее в настоящей главе приводится эмпирическое исследование основных источников различий в относительных ценах внешнеторговых инвестиционных товаров между странами и факторов, лежащих в основе значительных снижений относительных цен машин и оборудования с течением времени. В следующем разделе проводится количественная оценка влияния изменений в относительных ценах инвестиционных товаров на реальные нормы инвестиций и объем производства, для чего используются имитационные расчеты по модели и эмпирический анализ данных по странам и секторам.

¹⁰В работе Hsieh and Klenow (2007) представлена простая модель из двух секторов, в которой видны эти характеристики динамики относительных цен при предпосылке о том, что ценовые надбавки, относительная значимость различных факторов производства и цены на факторы производства не различаются между секторами. Относительная производительность в производстве инвестиционных товаров между странами теоретически тесно связана с относительными показателями эффективности производства всех внешнеторговых товаров в странах, включая внешнеторговые потребительские товары (хорошо известный эффект Балаши — Самуэльсона).

¹¹О роли пошлин см. работу Estevadeordal and Taylor (2013); о роли налогов см. работу Sarel (1995); о технологических сдвигах, конкретно сказывающихся на инвестициях и влияющих на относительную производительность определенных секторов, см. работу Justiniano, Primiceri, and Tambalotti (2011). Различия в относительных ценах основных фондов между странами подчеркивались как важный фактор, объясняющий отсутствие потоков капитала из богатых стран в бедные, — см. работу Caselli and Feyrer (2007).

Движущие силы относительных цен на инвестиции

Различия между странами

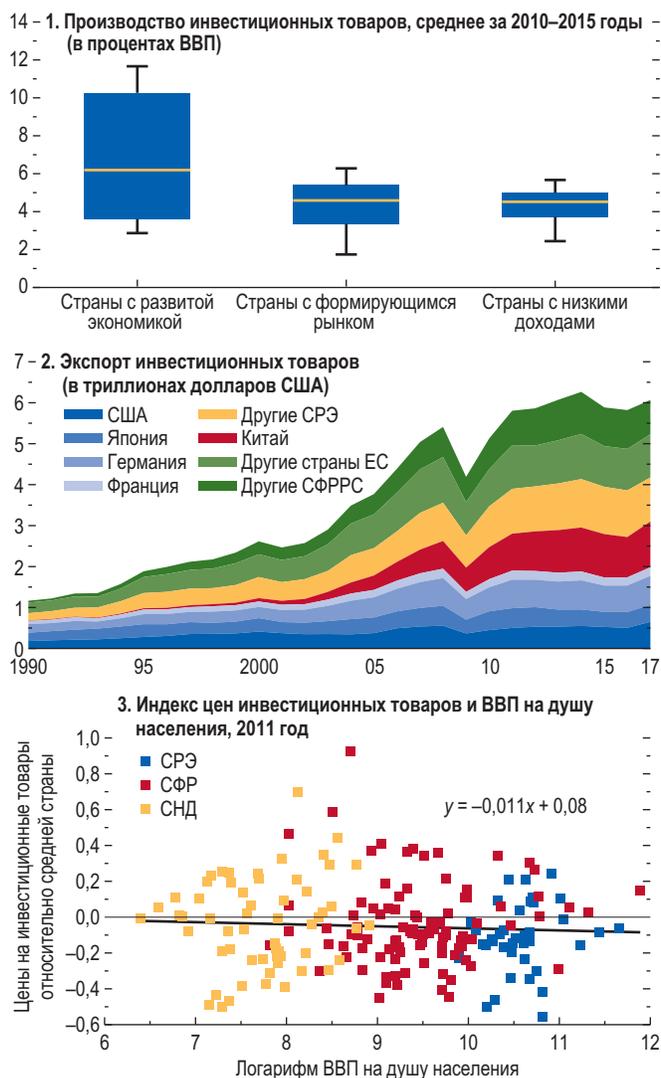
Определение того, какими факторами объясняются наблюдаемые различия в абсолютных и относительных ценах внешнеторговых инвестиционных товаров в данных ПМС 2011 года, является непростой задачей. Поскольку уровни цен на инвестиционные товары, сопоставляемые между странами, доступны только на один момент времени, трудно разделить причинно-следственные связи, в рамках которых могут вносить свой вклад различные потенциальные движущие силы. В данной главе исследуется каждый потенциальный источник различий в ценах на инвестиционные товары между странами, а именно: цены, устанавливаемые крупнейшими экспортёрами, торговые издержки и относительная эффективность производства внешнеторговых товаров, а затем эти факторы соотносятся с относительными ценами на инвестиционные товары из данных ПМС 2011 года.

Чтобы оценить, могут ли различия в ценах, устанавливаемых крупнейшими экспортёрами инвестиционных товаров, объяснять более высокие относительные цены инвестиционных товаров, наблюдаемые в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах (по сравнению со странами с развитой экономикой), в данной главе анализируются имеющие высокую степень детализации данные о торговле инвестиционными товарами. Учитывая что большая часть мирового экспорта машин и оборудования приходится на небольшое количество стран-экспортёров (рис. 3.4, панели 1–2) и принимая во внимание, что большинство стран с формирующимся рынком и развивающихся стран импортируют значительную долю этих товаров, проводится сопоставление стоимости единиц различных видов машин и оборудования, поставляемых пятью странами из числа крупнейших экспортёров инвестиционных товаров (США, Китаем, Германией, Францией и Японией), между странами-импортёрами¹². Этот подход, опирающийся на работу Alfaro and Ahmed (2009), обеспечивает сопоставимость инвестиционных товаров между странами, поскольку различия в качестве продукции в таких узких определениях и происходящей из одной и той же страны-экспортёра в большинстве

¹²Хотя экспорт инвестиционных товаров по-прежнему характеризуется концентрацией в небольшом количестве стран, страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны получили значительную долю этого рынка, и в 2016 году на них приходилась примерно одна треть мирового экспорта по сравнению с 5 процентами в 1990 году. Китай играл в этом процессе особенно заметную роль, и его доля в мировом экспорте увеличилась с 1–2 процентов в 1990-х годах до 18 процентов в 2017 году.

Рисунок 3.4. Различия в стоимости единицы внешнеторговых инвестиционных товаров между странами

Значительная часть мирового производства и экспорта инвестиционных товаров приходится на небольшое число стран с развитой экономикой и Китай. Стоимость единицы инвестиционных товаров, продаваемых на внешнем рынке пятью крупнейшими экспортерами, не имеет систематической корреляции с доходом на душу населения страны-импортера.



Источники: база данных Eora Multi-Region Input-Output; Евростат; Министерство финансов Японии; база данных ООН по торговле товарами; Бюро переписей США и расчеты персонала МВФ.

Примечание. На панели 1 показано распределение среднего производства инвестиционных товаров в 2010–2015 годах в различных странах в процентах ВВП, используя выделение инвестиционных товаров. Горизонтальная линия в каждом прямоугольнике представляет медиану; верхние и нижние границы каждого прямоугольника показывают верхний и нижний квартили; черные отметки показывают верхний и нижний децили. На панели 2 общий экспорт инвестиционных товаров соответствующих стран показан с использованием данных по сектору 7 базы данных Comtrade SITC, редакция 2. Для панели 3 использованы данные по экспорту для крупнейших экспортеров инвестиционных товаров. Более подробно об источниках данных и методологии см. в приложении 3.3, размещенном онлайн. СРЭ — страны с развитой экономикой; СФР — страны с формирующимся рынком; СФРПС — страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны; ЕС — Европейский союз; СНД — страны с низкими доходами.

случаев являются минимальными¹³. Он также позволяет отделить различия в ценах, взимаемых экспортерами, от других источников вариации цен между странами, отражаемой в данных ПМС, таких как торговые издержки, расходы на транспорт, доставку и установку, покрываемые покупателями, и скидки, которые могут быть им доступны.

Проведенный анализ показывает незначительную систематическую корреляцию между ценами на инвестиционные товары и доходом на душу населения страны-импортера при объединении данных о торговле пяти крупных экспортеров инвестиционных товаров (рис. 3.4, панель 3). С другой стороны, торговые издержки характеризуются очевидной особенностью распределения: они, как правило, намного ниже в странах с развитой экономикой¹⁴. Несмотря на значительный прогресс в либерализации международной торговли товарами и услугами и уменьшении торговых издержек, страны с формирующимся рынком и особенно развивающиеся страны с низкими доходами по-прежнему имеют существенно более высокие торговые барьеры, связанные с государственной политикой, чем страны с развитой экономикой, помимо их более значительных естественных барьеров для торговли (рис. 3.5). Они, как правило, расположены дальше от экспортеров инвестиционных товаров и имеют менее развитые транспортные связи с мировыми сетями поставок. Они применяют значительно более высокие пошлины на импорт инвестиционных товаров, и для них характерны заметно большие затраты времени и средств на решение вопросов логистики импорта товаров, таких как выполнение требований к документации и таможенных требований, а также расходы на транспорт внутри страны. Страны с более высокими торговыми издержками по любому из этих показателей, как правило, имеют более высокие абсолютные цены на машины и оборудование в данных ПМС 2011 года (рис. 3.6, панель 1).

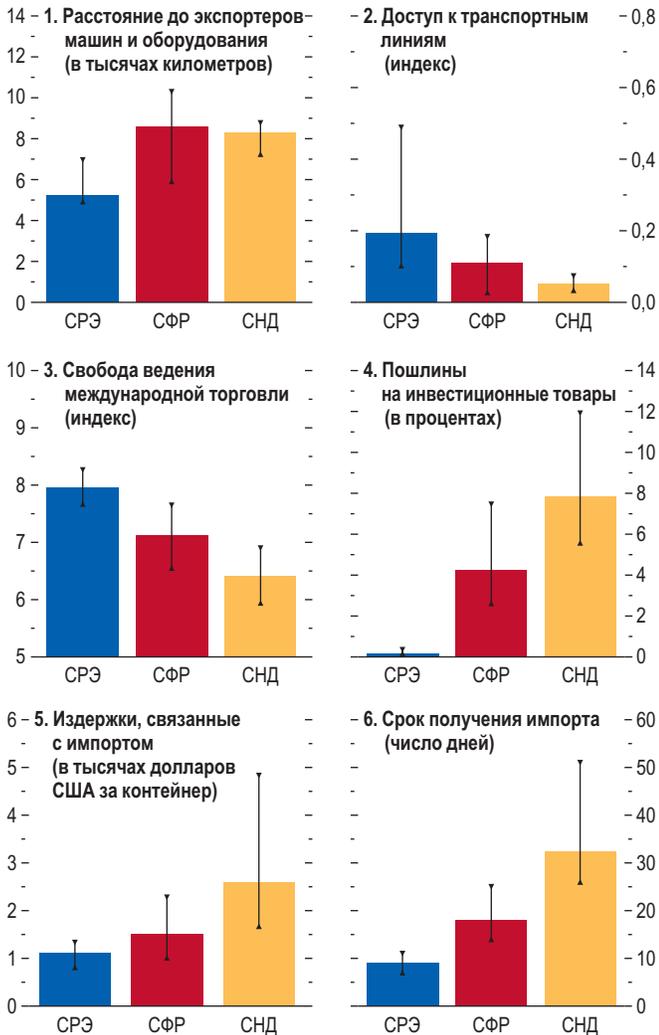
Затем, объединяя все эти элементы, как это кратко представлено в концептуальных основах, в данной главе исследуется вопрос о том, какой вклад в вариацию относительных цен инвестиционных товаров между странами вносит соотношение эффективности производства внешнеторговых товаров и эффективности в не внешнеторговом секторе, а также каков вклад

¹³В частности, в рамках анализа соотносится стоимость единицы каждого продукта с ВВП на душу населения страны-импортера с поправками на фиксированные эффекты экспортера-продукта-года, аналогично подходу в работах Schott (2004), Alfaro and Ahmed (2009) и Manova and Zhang (2012). Более подробно спецификация и заключения приводятся в приложении 3.3, размещенном онлайн.

¹⁴Ограничения данных не позволяют исследовать потенциальный вклад мер налоговой политики, таких как нормы ускоренной амортизации или налоговые кредиты на инвестиции.

Рисунок 3.5. Торговые издержки в 2011 году
(Медиана и межквартильный диапазон)

Торговые издержки выше в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах



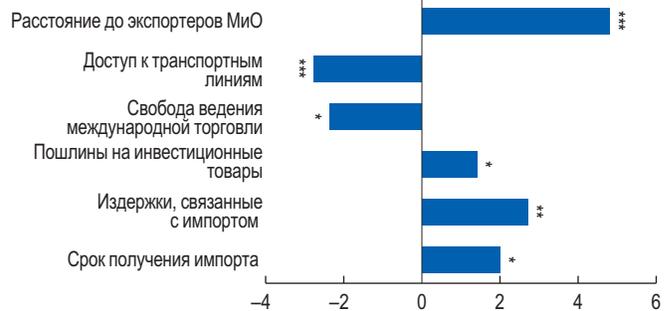
Источники: СЕПН, база данных GeoDist; база данных Eora Multi-Region Input-Output; Feenstra and Romalis (2014); Fraser Institute; Конференция ООН по торговле и развитию (ЮНКТАД); показатели ведения бизнеса Всемирного банка и расчеты персонала МВФ.

Примечание. Расстояние до экспортеров машин и оборудования рассчитано как средневзвешенное расстояние страны до всех других стран, где веса равны доле экспорта инвестиционных товаров странами-партнерами в общемировом экспорте инвестиционных товаров. Составляемый ЮНКТАД индекс доступа к транспортным линиям показывает, насколько хороший доступ имеют страны к глобальным сетям перевозки грузов, и опирается на пять компонентов, характеризующих сектор морского транспорта: количество судов, их контейнероёмкость, максимальный размер судна, число рейсов и число компаний, эксплуатирующих контейнеровозы в порту страны. Составляемый Fraser Institute индекс свободы ведения международной торговли основан на оценке четырех различных видов торговых ограничений: пошлин, квот, скрытых административных ограничений и мер контроля над обменным курсом и перемещением капитала. Показатели издержек и сроков измеряют денежные расходы (помимо пошлин) и затраты времени, связанные с тремя наборами процедур — соблюдение требований по документации, выполнение пограничных требований и транспортировка внутри страны-импортера, — в рамках общего процесса импорта партии товаров. СРЭ — страны с развитой экономикой; СФР — страны с формирующимся рынком; СНД — страны с низкими доходами.

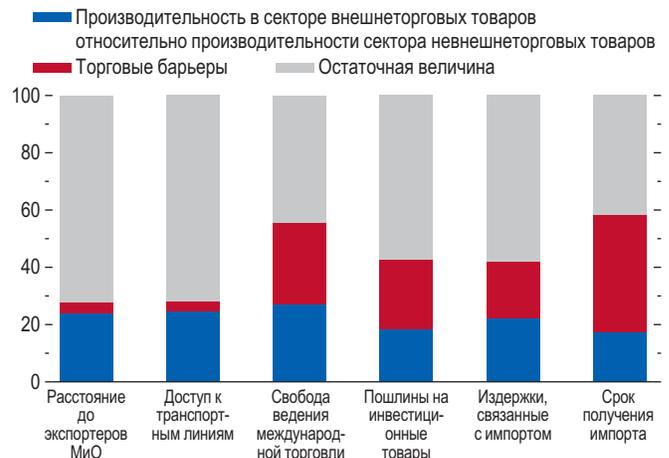
Рисунок 3.6. Торговые издержки, относительная производительность и цены на инвестиционные товары в 2011 году

Абсолютные цены на машины и оборудование в 2011 году были выше в странах с более значительными торговыми издержками. Торговые издержки и производительность труда в секторе внешнеторговых товаров по сравнению с сектором невнешнеторговых товаров совместно могут объяснять значительную долю вариации относительных цен машин и оборудования между странами.

1. Изменение абсолютных цен на инвестиционные товары вследствие повышения торговых издержек на одно стандартное отклонение (в базисных пунктах)



2. Различия в относительной цене инвестиционных товаров между странами, объясняемые относительной производительностью и торговыми издержками (в процентах)



Источник: расчеты персонала МВФ.

Примечание. На панели 1 показано процентное изменение абсолютных цен на машины и оборудование из Программы международных сопоставлений (ПМС) за 2011 год, связанное с увеличением альтернативных показателей торговых издержек на одно стандартное отклонение, на основе оценок, приведенных в таблице 3.4.1 размещенного онлайн приложения. На панели 2 вариация цен на машины и оборудование между странами из ПМС 2011 года относительно цен потребления разлагается на долю, объясняемую различиями в производительности труда в секторах внешнеторговых товаров относительно секторов невнешнеторговых товаров, и на альтернативные показатели торговых издержек на основе оценок, приведенных в таблице 3.4.2 размещенного онлайн приложения. Определения и источники данных для торговых издержек см. в примечаниях к рис. 3.5. МиО — машины и оборудование. *** $p < 0,01$; ** $p < 0,05$; * $p < 0,1$.

альтернативных показателей торговых издержек¹⁵. Как показано на рис. 3.6 (панель 2), различия в относительной производительности в производстве внешне-торговых товаров и в торговых издержках совместно могут объяснять до 60 процентов вариации относительных цен машин и оборудования между странами в зависимости от того, какой показатель торговых издержек используется¹⁶. Интересно, что торговые барьеры, связанные с государственной политикой, такие как пошлины и издержки и сроки оформления импорта, в большей степени объясняют относительные цены, чем естественные торговые барьеры, такие как расстояния и транспортные связи. В силу трудностей интерпретации причинно-следственных связей в разрезе стран и в свете возможной взаимосвязи между относительной производительностью и торговыми барьерами, эти заключения согласуются с идеей о том, что относительные цены инвестиционных товаров выше в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах вследствие более высоких торговых барьеров и более низкой производительности в сфере производства инвестиционных товаров и внешнеторговых товаров в более общем плане¹⁷.

¹⁵В главе проводится оценка с использованием обычного метода наименьших квадратов, простой регрессии логарифма относительной цены машин и оборудования (используя данные ПМС 2011 года) по логарифму относительной производительности труда в секторах, производящих внешнеторговые товары, и альтернативных показателей торговых издержек, которые включаются в регрессию по одному. На втором этапе полученные оценки регрессии используются для разложения дисперсии логарифма относительных цен на дисперсию, которая может быть объяснена показателем относительной производительности, и дисперсию, объясняемую торговыми издержками. Учитывая что данные представляют срез стран, этот анализ носит исключительно иллюстративный характер. Как более подробно рассматривается в следующем разделе, относительная производительность и торговые издержки не являются независимыми друг от друга, что усложняет интерпретацию полученной оценки их вклада в дисперсию относительных цен. На относительной производительности в секторе внешнеторговых товаров могут сказываться торговые барьеры, поскольку в производстве внешнеторговых товаров во многих случаях используются импортируемые ресурсы. Кроме того, торговые барьеры, связанные с государственной политикой, могут создаваться с целью защиты характеризующихся низкой производительностью секторов, производящих внешнеторговые товары. Более подробно спецификация и заключения приводятся в приложении 3.4, размещенном онлайн.

¹⁶Учитывая высокую корреляцию между различными компонентами торговых издержек, включение всех рассматриваемых показателей в одну регрессию не ведет к значимому увеличению доли дисперсии относительных цен, которая может объясняться торговыми издержками.

¹⁷В работе Sposi (2015) также утверждается, что торговые барьеры играют важную роль в объяснении расхождений относительных цен на внешнеторговые товары и услуги между странами, и отмечается, что устранение торговых барьеров привело бы к сокращению наблюдаемого разрыва в относительных ценах между богатыми и бедными странами более чем в два раза.

С течением времени

До настоящего момента рассматривалась вариация относительных цен на инвестиционные товары между странами, а в данном разделе ставится задача пролить свет на движущие силы, обусловившие значительное снижение относительных цен внешне-торговых инвестиционных товаров, наблюдавшееся в большинстве стран в последние 30 лет. В ходе анализа делается попытка разделить роль технического прогресса (повысившего производительность секторов, производящих инвестиционные товары) и роль углубления интеграции торговли. Для этого используется двухэтапный подход. Сначала проводится анализ данных о ценах производителей по секторам в 40 странах, относящихся к группам стран с развитой экономикой и стран с формирующимся рынком, за период 1995–2011 годов. Эти данные взяты из всемирной базы данных затрат-выпуска (World Input-Output Database) и использованы для оценки эластичности цен производителей по изменениям производительности труда в секторе и участию в международной торговле (измеряемому проникновением импорта — отношением импорта к внутренней добавленной стоимости). В ходе анализа делается поправка на все факторы, которые в равной мере влияли на цены во всех секторах страны в определенный год (такие как колебания обменного курса и меры политики, изменения цен на биржевые товары, потрясения совокупного спроса и производительности и т.п.), и на все не зависящие от времени различия в ценах между странами и секторами¹⁸. Учитывая эндогенный характер степени участия в торговле, в рамках анализа выделяются изменения в проникновении импорта, вызванные решениями в области политики, используя импортные пошлины в качестве инструментальной переменной¹⁹. Затем полученные путем оценки значения эластичности рассматриваются совместно с изменением относительной производительности труда и участием сектора инвестиционных товаров в торговле, чтобы оценить, насколько каждый из этих факторов может объяснять снижение относительных цен машин и оборудования в 2000–2011 годах. Принимая во внимание тот факт, что подверженность иностранной конкуренции косвенно воздействует

¹⁸Более подробно см. в приложении 3.5, размещенном онлайн. Анализ опирается на цены производителей ввиду их доступности по широкому спектру секторов и стран. Все переменные, характеризующие сектора, представлены их отношением к соответствующей переменной для экономики в целом.

¹⁹Хотя этот вопрос широко рассматривается в научной литературе, выбор пошлин в качестве инструментальной переменной для интеграции торговли полностью не решает проблему эндогенности, поскольку директивные органы могут устанавливать ставки пошлин в ответ на различные политико-экономические соображения.

Таблица 3.1. Цены производителей по секторам

Зависимые переменные:	Относительные цены производителей			Относительная производительность
	ОМНК (1)	ОМНК (2)	ИП (3)	ИП (4)
Относительное проникновение импорта _{t-1}	-0,135*** (0,033)	-0,107*** (0,037)	-0,574*** (0,163)	1,363*** (0,363)
Разность для сектора инвестиционных товаров		-0,191** (0,081)	0,033 (0,322)	1,407** (0,671)
Относительная производительность _{t-1}	-0,316*** (0,035)	-0,314*** (0,035)	-0,328*** (0,032)	
Количество наблюдений	16 077	16 077	16 077	16 077
R ²	0,62	0,62	0,56	0,91
Относительная доля импорта для сектора инвестиционных товаров		-0,298*** (0,071)	-0,541* (0,287)	2,770*** (0,564)

Источник: расчеты персонала МВФ.

Примечание. Все регрессии включают фиксированные эффекты страны-года и страны-сектора. Стандартные ошибки, сгруппированные на уровне страны и сектора, приводятся в скобках. Разность для сектора инвестиционных товаров назван член взаимодействия между проникновением импорта и условной переменной, указывающей на то, производит ли сектор инвестиционные товары. ИП — инструментальная переменная; ОМНК — обычный метод наименьших квадратов. Более подробно см. в приложении 3.5, размещенном онлайн.

***p < 0,01; **p < 0,05; *p < 0,1.

на относительные внутренние цены через свое влияние на производительность в соответствующих секторах, в ходе разложения делается попытка разделить вклад, вносимый в снижение отраслевых цен на машины и оборудование изменениями производительности труда, связанными с торговлей, и изменениями в производительности, обусловленными другими факторами (такими как отраслевые технологические достижения)²⁰.

Эконометрический анализ (описание которого приводится в размещенном онлайн приложении 3.5 и в таблице 3.1) подтверждает, что как более активное участие в торговле, так и более быстрый рост производительности ведут к более низким внутренним ценам производителей. Повышение коэффициента импорта на 1 процент, которого можно добиться за счет снижения пошлин на 0,7 процентного пункта, ведет к уменьшению цен производителей в секторе примерно на 0,5 процента. Изменения производительности труда также оказывают значимое воздействие на цены производителей, так что повышение производительности труда в секторе на 1 процент ведет к снижению цен производителей примерно на 0,3 процента. Подтверждая заключения других исследований, в ходе проведенного анализа также обнаружено сильное положительное влияние вызванных мерами политики изменений в степени проникновения импорта на производительность труда на уровне секторов (таблица 3.1, столбец 4). Производительность труда в секторе, производящем инвестиционные товары, особенно чувствительна к углублению интеграции

²⁰Свидетельства того, что реформы в области торговли ведут к повышению производительности, см., в частности, в работах Amity and Konings (2007); Topalova and Khandelwal (2011); Ahn et al. (2019).

торговли — этот вывод согласуется с тем фактом, что производство этих товаров в большей степени опирается на глобальные цепи производства стоимости (рис. 3.1, панель 7)²¹.

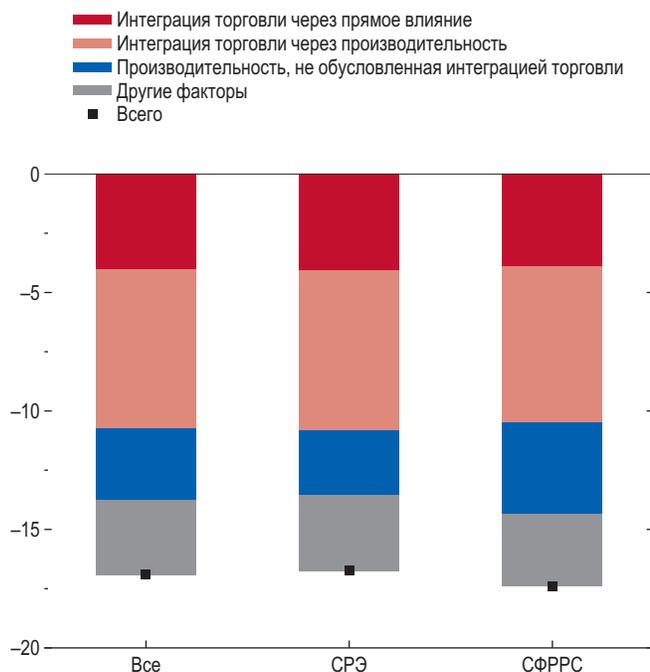
На рис 3.7 снижение цен секторов, производящих машины и оборудование, относительно цен потребления в период между 2000 и 2011 годами разлагается на четыре элемента: 1) прямое влияние углубления интеграции торговли; 2) влияние интеграции торговли через повышение производительности труда; 3) влияние повышения производительности труда, которое не обусловлено углублением интеграции торговли; 4) остаточная величина. На углубление интеграции торговли приходится наибольшая часть снижения относительных цен машин и оборудования, принимая во внимание как ее прямое воздействие на цены производителей, так и косвенное влияние через повышение производительности труда внутренних производителей инвестиционных товаров. Значимым фактором является также прирост производительности в секторе, производящем инвестиционные товары, который невозможно напрямую связать с интеграцией торговли.

Результаты эмпирического исследования также указывают на то, что немалая доля снижения цен инвестиционных товаров, особенно в странах

²¹Эти результаты указывают на то, что, если пошлины на инвестиционные товары в странах с низкими доходами довести до уровня соответствующих пошлин в странах с развитой экономикой (иными словами, если снизить пошлины примерно на 8 процентных пунктов), цены инвестиционных товаров снизятся приблизительно на 16 процентов (причем примерно 40 процентов этого снижения обусловлено прямым влиянием интеграции торговли, а остальная часть — повышением производительности в секторе инвестиционных товаров вследствие увеличения конкуренции со стороны импорта).

Рисунок 3.7. Вклад в изменения относительных цен производителей инвестиционных товаров, 2000–2011 годы (В процентах)

Снижение цен на инвестиционные товары относительно цены потребления поддерживалось более быстрым ростом производительности труда и углублением интеграции торговли.



Источник: расчеты персонала МВФ.

Примечание. На рисунке объединяются полученные в результате оценки значения эластичности цен производителей по интеграции торговли и относительной производительности труда из таблицы 3.1 и изменения этих факторов для сектора инвестиционных товаров за период 2000–2011 годов, чтобы рассчитать их вклад в наблюдаемое изменение цены производителей инвестиционных товаров относительно цены потребления. Подробное описание охвата стран, источников данных и методологии см. в приложении 3.5, размещенном онлайн. СРЭ — страны с развитой экономикой; СФРПС — страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны.

с формирующимся рынком и развивающихся странах, может объясняться иными факторами. Они могут включать тенденцию к снижению мировых процентных ставок, финансовую либерализацию и превращение Китая в одного из крупнейших поставщиков внешнеторговых инвестиционных товаров за этот период (см. рис. 3.4, панель 2, и приложение 3.3, размещенное онлайн)²².

²²Сектор, производящий инвестиционные товары, в развивающихся странах, как правило, является более капиталоемким, чем другие сектора. Поэтому производители инвестиционных товаров могут извлекать больше выгод из более легкого доступа к финансированию, чем другие сектора, что способствует снижению относительной цены инвестиций.

Макроэкономические последствия сдвигов цен на инвестиционные товары

Последний раздел настоящей главы посвящен количественному определению значимости относительных цен на инвестиции для макроэкономических результатов. Насколько относительные цены на инвестиционные товары сказываются на реальной норме инвестиций в стране? Какая доля существенного увеличения инвестиций в машины и оборудование за последние 30 лет может быть отнесена на счет снижения относительных цен этих товаров? Для ответа на эти вопросы в ходе анализа используются как исследования на базе модели, так и эмпирические свидетельства²³.

Как рассматривается во вставке 3.3, анализ макроэкономического влияния относительной цены инвестиций в рамках структурной модели позволяет сделать полезные заключения, поскольку он показывает совокупное влияние экзогенных изменений относительных цен на инвестиции в контексте модели общего равновесия, где учитываются все механизмы обратных связей в экономике. Кроме того, поскольку относительные цены в рамках страны определяются эндогенно, имитационные расчеты по модели позволяют выделить те изменения в этих ценах, которые определяются конкретными экзогенными потрясениями. Благодаря этому появляется возможность надежно проследить их влияние на нормы инвестиций и другие макроэкономические показатели. Результаты анализа с использованием глобальной интегрированной монетарно-фискальной модели МВФ показывают, что как шоки относительной производительности в секторе, производящем инвестиционные товары, так и снижение пошлин, ведущее к постоянному снижению цен на импорт инвестиционных товаров, ведут к существенным и долговременным повышением реальной нормы инвестиций в представляющей стране с формирующимся рынком. Потрясения, вызывающие снижение цены инвестиций относительно потребления на 1 процент, ведут к повышению отношения реальных инвестиций к реальному ВВП в среднесрочной перспективе примерно на 0,8 процента²⁴. Опираясь на эти заключения, в рамках эмпирического анализа

²³Как отмечалось при рассмотрении концептуальных основ, инвестиционные решения определяются многочисленными факторами. Комплексный анализ относительной значимости всех потенциальных факторов выходит за рамки настоящей главы. Цель приводимого здесь анализа заключается в том, чтобы подробно исследовать относительные цены в качестве потенциального определяющего фактора реальных норм инвестиций и попытаться дать заключения в отношении их количественной значимости.

²⁴Для средней страны из группы стран с формирующимся рынком и развивающихся стран, имеющей отношение реальных инвестиций к реальному объему производства на уровне примерно 22 процента, это заключение означает, что снижение относительных цен инвестиций на 1 процент приведет к повышению нормы инвестиций до 22,2 процента.

Таблица 3.2. Реальная норма инвестиций и относительная цена машин и оборудования

Зависимая переменная: Логарифм отношения реальных инвестиций к ВВП	Регрессии по срезу стран				
	Все	После 1990 года	СФРПС	Регрессии по секторам	
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
Логарифм относительной цены	-0,377*** (0,116)	-0,292* (0,171)	-0,491*** (0,161)	-0,326*** (0,078)	-0,528*** (0,068)
Количество наблюдений	658	553	457	971	971
Количество стран	127	127	93	18	18
R ²	0,41	0,36	0,38	0,94	0,93
F-статистика первой стадии	118,80	81,81	64,04	644,60	728,80

Источник: расчеты персонала МВФ.

Примечание. Зависимой переменной является логарифм отношения реальных инвестиций в машины и оборудование к ВВП. Оценка регрессии проводится с использованием данных, усредненных за непересекающиеся пятилетние интервалы, с использованием инструментальных переменных регрессии, а для основной независимой переменной — логарифма цен на машины и оборудование относительно цен потребления — применяется инструментальная переменная, представляющая собой взятые с лагом значения этой же переменной. В панельной регрессии по срезу стран, приводимой в столбцах (1)–(3), учитываются фиксированные эффекты стран и периодов, а также набор других факторов, сказывающихся на отношениях инвестиций к ВВП. Регрессия по секторам, приводимая в столбце (4), оценена с фиксированными эффектами страны-периода и страны-сектора, а в столбце (5) — с фиксированными эффектами периода и страны-сектора, где периодами являются непересекающиеся пятилетние интервалы. Стандартные ошибки сгруппированы на уровне стран и приводятся в скобках. Более подробно см. в приложениях 3.6 и 3.7, размещенных онлайн. СФРПС — страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны.

***p < 0,01; **p < 0,05; *p < 0,1.

ставится задача исследовать, проявляются ли предсказания модели в отмечавшихся в прошлом взаимосвязях между относительными ценами машин и оборудования и реальными нормами инвестиций как на уровне стран, так и на уровне секторов.

Эмпирические свидетельства по срезу стран

Межстрановой анализ опирается на данные за период более 60 лет по 180 странам с развитой экономикой, странам с формирующимся рынком и развивающимся странам из последнего выпуска базы данных Penn World Table. Используя упрощенную модель, в ходе анализа соотносится отношение реальных инвестиций в машины и оборудование к реальному объему производства страны и отношение цен на машины и оборудование к ценам потребления. В рамках анализа делается поправка на все глобальные шоки (например, на мировые финансовые условия, изменения цен на биржевые товары, неопределенность и мировые экономические перспективы), на все не меняющиеся со временем характеристики стран, а также на целый спектр других характерных для отдельных стран и меняющихся с течением времени факторов, которые влияют на нормы инвестиций, согласно экономической теории и результатам предыдущих исследований. Они включают представительные показатели для доступности и стоимости финансирования в каждой стране, благоприятность экономических перспектив, степень участия в мировых рынках и колебания цен на биржевые товары, а также качество институциональной системы и инфраструктуры. Оценка основана на средних показателях за пять лет, чтобы сгладить циклические колебания и добиться большего приближения к среднесрочной взаимосвязи между относительной ценой и нормой

инвестиций, полученной в рамках имитационных расчетов по структурной модели.

Результаты оценки, приводимые в размещенном онлайн приложении 3.6, подтверждают, что реальные нормы инвестиций определяются самыми различными факторами. Хотя оценки часто являются неточными, из них видно, что более надежные условия регулирования, более значительная торговая и финансовая интеграция, более низкая стоимость финансирования и более высокий уровень финансового развития, также как и более качественная инфраструктура — все эти факторы связаны с более высоким отношением реальных инвестиций в машины и оборудование к реальному объему производства. Важно отметить, что в результате анализа выявлена сильная и статистически значимая отрицательная связь между реальными инвестициями в машины и оборудование и их относительной ценой (таблица 3.2). Эти заключения устойчивы к применению альтернативных спецификаций, рассмотрению только периода после 1990 года, рассмотрению только выборки стран с формирующимся рынком и развивающихся стран и использованию альтернативных стратегий выбора инструментальных переменных в целях устранения отрицательного систематического смещения, которое может возникать вследствие потенциальной корреляции ошибок измерения реальных норм инвестиций и их цены. Снижение относительных цен внешнеторговых инвестиционных товаров на 1 процент связано с увеличением реальной нормы инвестиций на 0,3–0,5 процента за пятилетний период. Важно отметить, что эти эмпирические оценки, вероятно, представляют верхнюю границу истинного влияния изменений относительных цен на реальные нормы инвестиций. Как обсуждалось выше, относительные цены инвестиций являются эндогенной величиной и отражают множество факторов, включая изменения в мерах политики, которые могут оказывать и прямое влияние на нормы инвестиций.

Эмпирические свидетельства по секторам

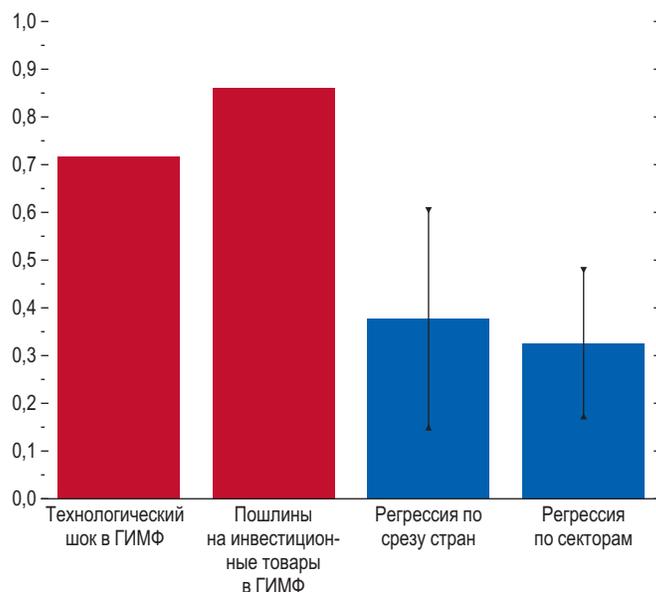
Взгляд с позиций отдельных секторов может существенно образом дополнять результаты межстранового анализа. Относительные цены на инвестиционные товары являются лишь одним из факторов, определяющих инвестиционные решения. В рамках межстранового анализа делается попытка учесть многие факторы, однако полученная путем оценки связь между реальными нормами инвестиций и ценами может характеризоваться систематическими смещениями вследствие того, что остаются неучтенными факторы, которые могут коррелировать с относительными ценами, но надлежащим образом не принимаются во внимание в ходе оценки. Анализ по секторам дает возможность выделить взаимосвязь между реальными нормами инвестиций и ценой инвестиций для различных секторов, одновременно надлежащим образом учитывая роль всех факторов, которые влияют на совокупные инвестиции в определенной стране в определенный год. Они включают финансовые условия, перспективы экономического роста в стране в целом, качество системы регулирования, сказывающейся на отдаче от инвестиций, колебания обменного курса и курсовую политику, международные потоки капитала, доступность дополнительной государственной инфраструктуры и иные аналогичные факторы.

Проведенный анализ опирается на данные ЕС и World KLEMS по 18 странам (в основном странам с развитой экономикой) за период 1971–2015 годов, на базе которых строятся показатели реальных инвестиций в машины и оборудование и относительных цен на эти инвестиционные товары, характерные для 15 широких экономических секторов²⁵. Как и в межстрановом анализе, в рамках базисной оценки соотносятся инвестиции в машины и оборудование, взятые как доля реальной добавленной стоимости в секторах, и относительные цены, используя средние показатели за пять лет. Полученное в результате оценки значение эластичности, свидетельствующее о том, что снижение относительных цен машин и оборудования на 1 процент связано с увеличением реальной нормы инвестиций в эти инвестиционные товары на 0,2–0,5 процента, сопоставимо с ее значениями, полученными в ходе межстранового анализа. Кроме того, как и в имитационных расчетах по модели, представленных во вставке 3.3, снижение цен инвестиций оказывается связано с более высоким объемом производства в секторе и несколько более высокой производительностью труда. Анализ данных на уровне фирм для Колумбии дополнительно показывает, что снижение цен на инвестиционные товары в результате существенного снижения пошлин после

²⁵Более подробно см. в приложении 3.7, размещенном онлайн.

Рисунок 3.8. Эластичность отношения реальных инвестиций к ВВП по относительным ценам на инвестиционные товары — имитационные расчеты по модели и эмпирические свидетельства (В процентах)

Имитационные расчеты по модели и эмпирические свидетельства дают в целом согласованные оценки эластичности отношения реальных инвестиций к реальному ВВП по относительной цене инвестиционных товаров.



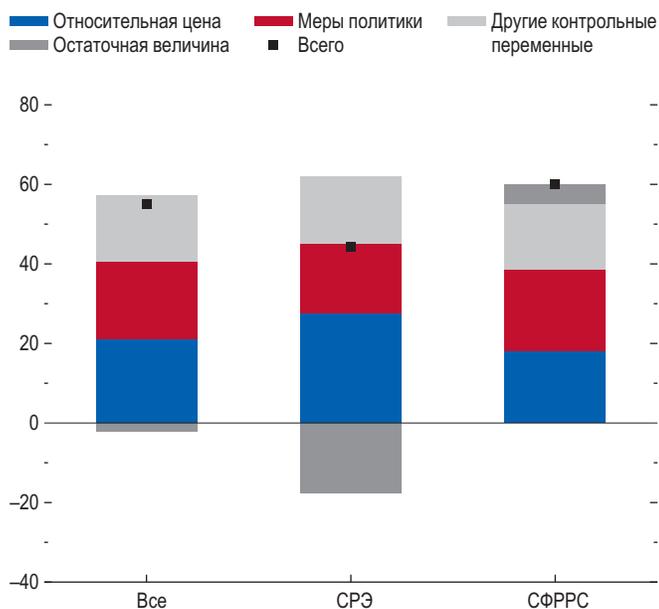
Источник: расчеты персонала МВФ.
Примечание. Столбцы показывают полученные путем имитационных расчетов (в результате оценки регрессии) значения эластичности отношения реальных инвестиций к ВВП по отношению цен на инвестиционные товары к ценам потребления. Более подробное описание модели см. во вставке 3.3, а более подробно об эмпирических исследованиях см. в размещенных онлайн приложениях 3.6–3.7. ГИМФ — глобальная интегрированная монетарно-фискальная модель.

реформы торговли в 2011 году подтолкнуло фирмы к увеличению инвестиций (см. вставку 3.4).

На рис. 3.8 сопоставляются заключения, которые можно сделать из структурной модели, межстранового и отраслевого анализа, вследствие чего выявляются общие закономерности. В рамках всех трех подходов получены яркие свидетельства того, что относительные цены на инвестиционные товары значимы для инвестиционных решений. Учитывая эндогенный характер изменений относительных цен и проблемы измерения показателей, задача получения несмещенной оценки эластичности реальных инвестиций по ценам связана со значительными сложностями. Принимая во внимание эти сложности, на рис. 3.9 (в качестве чисто иллюстративной процедуры) полученная в ходе межстранового анализа оценка эластичности (таблица 3.2) и изменение относительных цен на инвестиционные товары

Рисунок 3.9. Вклад относительных цен в увеличение реальных инвестиций в машины и оборудование в период 2010–2014 годов по сравнению с 1990–1994 годами
(В процентах)

В период 2010–2014 годов по сравнению с 1990–1994 годами отношения реальных инвестиций в машины и оборудование к реальному ВВП выросли примерно на 60 процентов. Значительная часть этого роста объясняется существенным падением относительных цен на машины и оборудование.



Источник: расчеты персонала МВФ.

Примечание. На рисунке представлен вклад в наблюдаемое повышение отношения реальных инвестиций в машины и транспортное оборудование к ВВП в период 2010–2014 годов по сравнению с 1990–1994 годами со стороны относительных цен на машины и транспортное оборудование, различных мер политики и других контрольных переменных. Подробное описание оцененной модели см. в приложении 3.6, размещенном онлайн. Черные квадраты показывают совокупное изменение отношений реальных инвестиций в машины и оборудование к реальному ВВП. СРЭ — страны с развитой экономикой; СФРПС — страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны.

в каждой стране в период после 1990 года используются для разложения изменений в реальных нормах инвестиций. Эти изменения включают составляющие, которые могут относиться на счет 1) снижения цен реальных инвестиций; 2) изменения значимых мер политики; 3) других факторов, таких как глобальные тенденции в сфере инвестиций, конвергенция и ожидания в отношении темпов роста; 4) остаточных факторов. Улучшения в мерах и основах политики внесли существенный положительный вклад в увеличение реальных инвестиций в машины и оборудование как в странах с развитой экономикой, так и в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах. Значительное снижение относительных цен внешнеторговых инвестиционных

товаров, которое произошло параллельно с этим, может также объяснять заметную долю увеличения инвестиций во внешнеторговые инвестиционные товары в странах с развитой экономикой, странах с формирующимся рынком и развивающихся странах. Фактические примеры, представленные во вставке 3.1 и свидетельствующие о быстром увеличении инвестиций в связанные с малыми выбросами углекислого газа технологии при более резком снижении издержек производства, а также рассматриваемые во вставке 3.4 свидетельства на уровне фирм по Колумбии в отношении влияния на инвестиции со стороны предположительно экзогенных изменений цен на инвестиционные товары, также указывают на относительно высокую эластичность инвестиций по ценам.

Резюме и выводы для мер политики

Увеличение инвестиций в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах за последние тридцать лет поддерживалось улучшениями в их макроэкономической политике и институциональных основах, синхронизированным повышением экономической активности до мирового финансового кризиса 2008–2009 годов и падением мировых реальных процентных ставок. Но оно также совпало со значительными снижениями относительных цен на внешнеторговые инвестиционные товары, которые, вероятно, отражали повышение эффективности вследствие международной торговли и прогресса в сфере информационных и коммуникационных технологий, вызывавшего повышение эффективности производства инвестиционных товаров. Не могут ли в дальнейшем увеличение напряженности в вопросах торговли, замедление темпов интеграции торговли и вялый рост производительности создать угрозу для этой потенциальной движущей силы инвестиций?

Настоящая глава призвана ответить на этот вопрос за счет 1) исследования того, создавали ли в прошлом снижения относительных цен машин и оборудования количественно значимый толчок для повышения нормы инвестиций, 2) выявления движущих сил резкого падения цен на внешнеторговые инвестиционные товары относительно других цен в экономике.

Используя как имитационные расчеты по структурной модели, так и эмпирические свидетельства, в главе делается заключение, что относительная цена инвестиционных товаров является значимой движущей силой реальных норм инвестиций как в странах с развитой экономикой, так и в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах. Мировой финансовый кризис нанес долговременный ущерб инвестициям во всем мире. Однако с точки зрения долгосрочной перспективы реальные нормы инвестиций

в машины и оборудование значительно повысились в обеих группах стран. Хотя получение точных количественных оценок связано со значительными трудностями, эмпирические свидетельства указывают на то, что немалая доля повышения реальных норм инвестиций в машины и оборудование в обеих группах стран может быть отнесена на счет существенного падения относительных цен этих товаров за последние тридцать лет. Приводимый в данной главе анализ относительных цен производителей по секторам показывает, что существенное снижение цен на машины и оборудование, в свою очередь, было обусловлено более быстрым ростом производительности в секторе, производящем инвестиционные товары, а также углублением интеграции торговли, усилившим ценовую конкуренцию на внутренних рынках и повысившим эффективность производственных процессов в секторе инвестиционных товаров.

В совокупности результаты проведенного в настоящей главе анализа указывают на то, что замедление темпов либерализации торговли с середины 2000-х годов и особенно возможность поворота этой тенденции вспять в некоторых странах с развитой экономикой может противодействовать стимулирующему влиянию, которое оказывает падение цен инвестиционных товаров на инвестиции в машины и оборудование. Это заключение создает дополнительный, часто упускаемый из внимания аргумент в поддержку мер политики, направленных на уменьшение торговых издержек и оживление международной торговли.

Во многих странах с формирующимся рынком и развивающихся странах по-прежнему сохраняются тарифные и иные торговые барьеры, которые значительно повышают относительную цену инвестиций, оплачиваемую внутренними инвесторами²⁶. Эффективные импортные пошлины на инвестиционные товары в 2011 году составляли примерно 4 процента в странах с формирующимся рынком и 8 процентов в развивающихся странах с низкими доходами, тогда как в странах с развитой экономикой они были близки к нулевым (рис. 3.5, панель 4). Полное выполнение обязательств по Соглашению Всемирной торговой организации об упрощении процедур торговли может привести к уменьшению нетарифных барьеров в менее развитых странах

²⁶В то время как подавляющее большинство стран с формирующимся рынком и развивающихся стран по-прежнему имеют значительные потребности в инвестициях, другие страны (такие как Китай) стоят перед лицом трудной задачи перебалансирования моделей роста в пользу потребления и услуг после десятилетия мер стимулирования на базе инвестиций и государственного вмешательства в экономику, нацеленного на укрепление производства и экспорта инвестиционных товаров. Задачи политики также отличаются в некоторых развивающихся странах с низкими доходами, где импортные пошлины являются значимым источником государственных поступлений и реформы пошлин должны сопровождаться мерами, компенсирующими потерю поступлений.

на величину, эквивалентную снижению пошлин на 15 процентных пунктов (WTO, 2015).

В странах с развитой экономикой, которые также выиграли от снижения цен на инвестиционные товары за последние тридцать лет, недопущение протекционистских мер и разрешение спорных вопросов без повышения торговых издержек будет иметь принципиальное значение для предотвращения дальнейшего ослабления вялого роста инвестиций со времени мирового финансового кризиса десять лет назад²⁷. Для всех стран возобновление либерализации торговли, снижение торговых издержек, создаваемых тарифными и иными барьерами, и решение вопросов, имеющих наибольшую значимость для дальнейшей интеграции в современной мировой экономике — таких как сотрудничество в области регулирования, электронная торговля и эффективное использование факторов взаимодополнения инвестиций и торговли, — способствовало бы поддержанию темпов снижения относительных цен на инвестиционные товары и созданию дальнейшего импульса для инвестиций. Эти положительные эффекты стали бы дополнением к хорошо известному благотворному влиянию международной торговли на благосостояние и производительность (обсуждение этого вопроса см. в главе 2 октябрьского выпуска ПРМЭ 2016 года).

Приведенные в настоящей главе результаты анализа также подчеркивают важность дальнейшего технического прогресса и инноваций в секторе, производящем инвестиционные товары, как в странах с развитой экономикой, так и в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах. За счет снижения относительных цен инвестиционных товаров они приносят выгоды, выходящие за рамки непосредственного влияния этих сдвигов на совокупный рост производительности. Как рассматривается в работе Adler et al. (2017) и в главе 2 апрельского выпуска *Бюджетного вестника* 2016 года, меры политики, которые стимулируют научные исследования и опытно-конструкторские разработки, предпринимательство, а также передачу технологий в более широком плане, могут также оказывать благоприятное влияние на сектор, производящий инвестиционные товары, как и дальнейшие инвестиции в образование и государственную инфраструктуру.

Независимо от экономических выгод, создаваемых снижением цен на инвестиционные товары, директивным органам необходимо помнить о их последствиях для распределения и потенциальном негативном влиянии на рабочие места. Как обсуждается

²⁷В работе Cavallo and Landry (2018) обнаружено, что в США с 1970-х годов увеличение импорта инвестиционных товаров было причиной увеличения объема производства в час дополнительно на 5 процентов и что введение пошлин на инвестиционные товары может привести к значительному ущербу для производительности в следующие десять лет.

в главе 3 апрельского выпуска ПРМЭ 2017 года, снижение относительных цен инвестиций привело к уменьшению доли экономических результатов, приходящейся на оплату труда в тех странах, где многие рабочие места могут с легкостью автоматизироваться и выполняться машинами. Требуется разработка мер политики, помогающих работникам лучше

адаптироваться к изменениям, обусловленным техническим прогрессом и глобальной интеграцией, включая долгосрочные инвестиции в образование, программы повышения квалификации на протяжении всей трудовой деятельности работников, а также меры политики, способствующие перемещению уволенных работников на новые рабочие места (см. IMF/WB/WTO, 2017).

Вставка 3.1. Цена производимых технологий выработки электроэнергии с низкими выбросами углекислого газа

Более широкое использование возобновляемых источников энергии может способствовать существенному уменьшению выбросов углекислого газа. Это является необходимым шагом для замедления темпов изменения климата, угрожающего экономическому будущему стран во всем мире (см. главу 3 октябрьского выпуска «Перспектив развития мировой экономики» 2017 года). В последние годы для некоторых возобновляемых источников энергии произошло значительное снижение стоимости установки и обслуживания низкоуглеродных мощностей по производству электроэнергии, использование которых ранее считалось экономически необоснованным¹. В период между 2009 и 2017 годами цены на фотоэлектрические солнечные установки и береговые ветряные турбины падали самыми быстрыми темпами, уменьшившись, соответственно, на 76 процентов и 34 процента, благодаря чему эти источники энергии стали конкурентоспособными альтернативами ископаемому топливу и более традиционным низкоуглеродным источникам электроэнергии (рис. 3.1.1).

Снижение издержек в сочетании с благоприятными мерами политики действительно привело к значительному увеличению общемировых мощностей по производству электроэнергии из возобновляемых источников. В период 2000–2017 годов эти мощности росли примерно на 6,5 процента в год, и в последние годы на них приходилось более двух третей мировых инвестиций в новые мощности по производству электроэнергии. Однако только в последние десять лет, когда получение электроэнергии за счет солнечной энергии и энергии ветра стало экономически эффективным, произошло ускорение роста совокупных инвестиций в соответствующие мощности, что указывает на сильную связь между инвестициями и их относительной ценой. В то время как до 2008 года доминирующее положение среди инвестиций в производство электроэнергии из возобновляемых источников играла гидроэнергетика, в 2009 году ведущую роль стали играть инвестиции в технологии с использованием энергии ветра. В 2016 году наиболее популярным направлением для инвестиций стали фотоэлектрические солнечные установки, когда произошло резкое падение

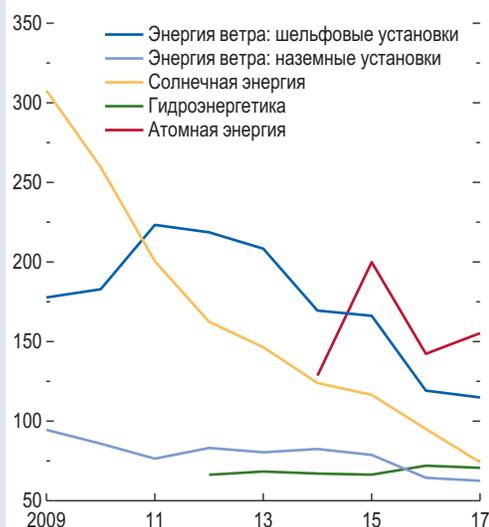
Авторами настоящей вставки являются Кристиан Богманс и Лама Кияссех.

¹Эта стоимость обычно измеряется так называемой полной приведенной стоимостью электроэнергии, представляющей собой отношение расходов на строительство и эксплуатацию электростанции на протяжении всего срока ее эксплуатации к объему производимой ей за весь срок ее эксплуатации электроэнергии. Расчет производится на основе информации о недавно профинансированных проектах в тех странах, где вводились в действие соответствующие электростанции.

их относительных цен (рис. 3.1.2). В 2017 году в фотоэлектрические солнечные установки было вложено больше средств, чем во все другие мощности по производству электроэнергии из низкоуглеродных источников.

Однако издержки снизились не для всех низкоуглеродных технологий производства электроэнергии. За этот же период издержки производства электроэнергии на атомных станциях и на гидроэлектростанциях увеличились на 21 процент и 9 процентов соответственно. Чем объясняются эти расходящиеся траектории динамики цен на технологии производства электроэнергии? Очевидно, некоторую роль сыграли различия в траекториях динамики цен на машины и оборудование и на жилые и нежилые сооружения (см. рис. 3.2). Атомная энергетика и гидроэнергетика имеют ряд особенностей, придающих им сходство с крупными проектами гражданского строительства, такими как строительство мостов и железных дорог. Возможности для снижения издержек по подобным проектам ограничиваются масштабностью инвестиций, относительно слабой стандартизацией компонентов (Sovacoal,

Рисунок 3.1.1. Полная приведенная стоимость электроэнергии из низкоуглеродных источников
(В долларах США за мегаватт-час)



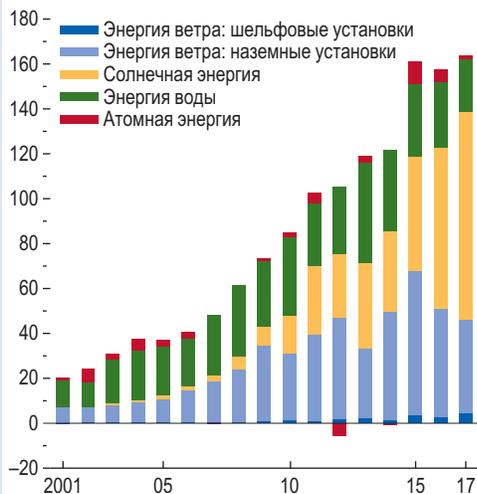
Источники: Bloomberg New Energy Finance; Federal Reserve Economic Data и расчеты персонала МВФ. Примечание. Полная приведенная стоимость электроэнергии скорректирована на дефлятор ВВП и не включает субсидии и налоги.

Вставка 3.1 (окончание)

Nugent, and Gilbert, 2014), задержками строительства (Berthélemy and Rangel, 2015) и все более строгими, хотя и необходимыми, местными требованиями к охране окружающей среды и безопасности.

И наоборот, научные исследования и опытно-конструкторские разработки в сфере технологий выработки электроэнергии за счет солнца и ветра, их стандартизация, экономия на масштабах (за счет более крупного производства) привели к появлению все более эффективных фотоэлектрических солнечных модулей и более крупных ветряных турбин, так что миллионы практически идентичных примеров применения установок ведут к постоянному снижению издержек, достигаемому за счет накопления опыта (Kavlak, McNerney, and Trancik, 2018). Значительное снижение издержек в этих секторах может положительно сказаться на ценах электрических аккумуляторов, производство которых может стать существенно более эффективным со стандартизацией и экономией на масштабах, а их более широкое применение может вызвать долговременное уменьшение выбросов углекислого газа, особенно в транспортном секторе.

Рисунок 3.1.2. Ежегодное увеличение общемировых мощностей по производству электроэнергии
(В тысячах мегаватт)



Источники: Международное агентство по атомной энергии; Международное агентство по возобновляемым источникам энергии; расчеты персонала МВФ.
Примечание. Солнечная энергия включает энергию фотоэлектрических солнечных установок и концентрированную солнечную энергию. Энергия воды означает естественно возобновляемую энергию воды и не включает гидроаккумулирование энергии.

Вставка 3.2. Свидетельства на основе «больших данных» — цены на инвестиционные товары для различных стран

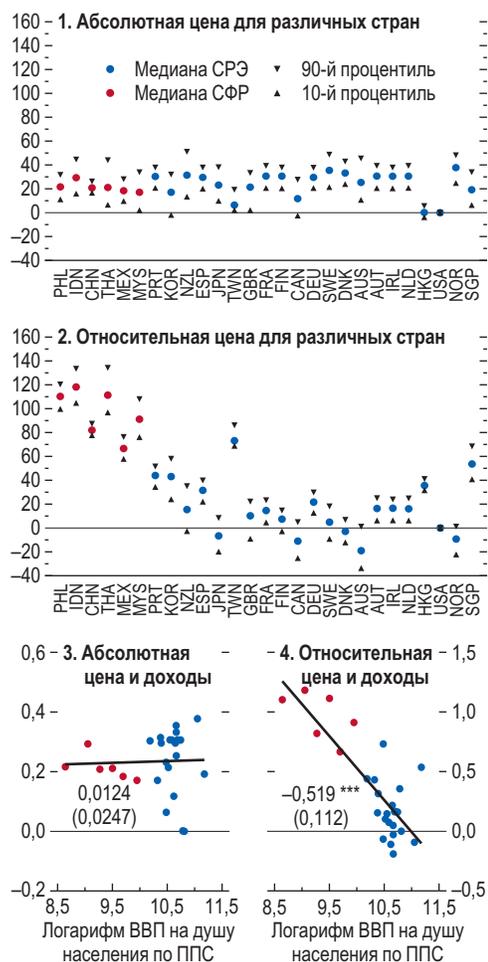
Программа международных сопоставлений (ПМС) традиционно была единственным источником данных о ценах сопоставимых корзин инвестиционных товаров между странами. Однако, несмотря на значительные улучшения, сохраняются основания для сомнений в отношении сопоставимости данных между странами и методов сбора данных о ценах. Это вносит возможные искажения в сравнения цен между странами (см., например, Alfaro and Ahmed, 2009; Deaton and Heston, 2010; Inklaar and Rao, 2017). Многообещающей альтернативой является использование больших объемов данных, позволяющих сравнивать интернет-цены идентичных (инвестиционных) товаров, продаваемых во всем мире. Недавно стала доступна база данных проекта «Миллиард цен» (Billion Prices Project) (см. Cavallo, Neiman, and Rigobon, 2014), которая использована в данной вставке и позволяет проводить сопоставления именно такого рода. Для анализа взята информация о ценах в интернет-магазинах на 674 различных продукта компании Apple в 27 странах с месячной периодичностью за период 2009–2012 годов¹. Проведено сравнение цен, нормализованных по ценам в США, по каждому продукту, проданному в один и тот же месяц в 27 странах выборки.

Розничные интернет-цены на идентичные товары различаются между странами, поскольку они включают ценовые надбавки, местные налоги и субсидии, транспортные издержки, пошлины и воздействие других нетарифных барьеров. Между 27 странами, в основном относящимися к странам с развитой экономикой, по которым доступны данные, наблюдаются значительные различия в абсолютных ценах на продукцию компании Apple, но при этом не отмечается очевидной корреляции с доходом на душу населения в этих странах (рис. 3.2.1, панели 1 и 3). Однако при сопоставлении с общим уровнем цен ВВП данные Billion Prices Project подтверждают закономерность, выявленную на базе данных ПМС и отмечавшуюся в предыдущих исследованиях: относительные цены инвестиционных товаров, как правило, значительно ниже в более богатых странах (рис. 3.2.1, панели 2 и 4).

Автором настоящей вставки является Цзилун Син.

¹Категориями продуктов являются, например, компьютеры MacBook, телефоны iPhone, устройства iPod, шнуры и вспомогательные принадлежности. Идентификаторы продуктов отражают их модель, величину оперативной памяти, емкость накопителя информации, размеры экрана и т.д. Информация о ценах в интернет-магазинах, представленная в базе данных Billion Prices Project, отличается от цен на продукцию Apple в традиционных магазинах только на стоимость доставки, величину местных налогов и скидок, предлагаемых конкретными магазинами (Cavallo, Neiman, and Rigobon, 2014). Хотя продукция компании Apple может считаться относящейся к потребительским товарам, она все чаще используется в качестве инвестиционных товаров — например, примерно половина всех устройств iPad приобретается пользователями, которые являются корпорациями и государственными организациями (Goel, 2016).

Рисунок 3.2.1. Цена продукции компании Apple и доходы (В процентах)



Источники: Billion Prices Project; Программа международных сопоставлений и расчеты персонала МВФ. Примечание. Страны на оси x на панелях 1 и 2 распределены по величине реального ВВП на душу населения в международных долларах по паритету покупательной способности. Точки показывают медианные уровни логарифмов цен для каждой страны. Сплошные линии на панелях 3 и 4 показывают результаты регрессии на уровне отдельных продуктов с месячной частотой, фиксированными эффектами продукта-времени и стандартными ошибками, сгруппированными на уровне стран. В выборку не включены продукты, продаваемые через веб-сайт компании Apple Inc., но не производимые самой компанией Apple Inc. Для обозначения стран на панелях 1 и 2 использованы коды стран, принятые Международной организацией по стандартизации (ИСО). СРЭ — страны с развитой экономикой; СФР — страны с формирующимся рынком; ППС — паритет покупательной способности. $***p < 0,01$; $**p < 0,05$; $*p < 0,1$.

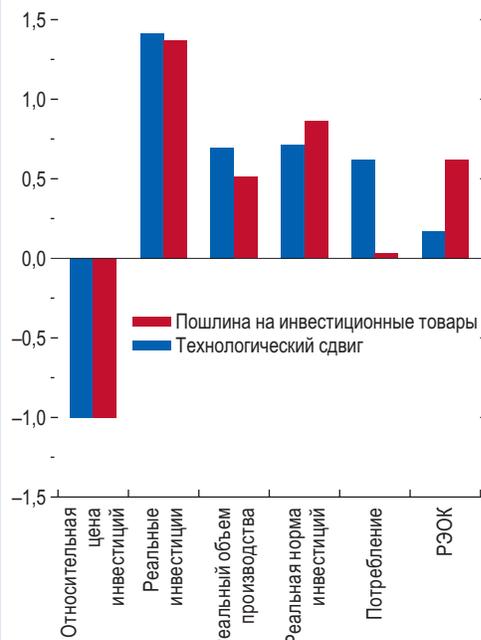
Вставка 3.3. Фундаментальный источник изменений цен на инвестиционные товары — анализ на основе модели

Отношение цен инвестиционных товаров к ценам других товаров играет значительную роль в накоплении капитала. Цена инвестиционных товаров в любой стране отражает множество различных факторов, таких как относительные 1) цены инвестиционных товаров в других странах, производящих инвестиционные товары; 2) показатели производительности внутренних секторов, производящих инвестиционные товары; 3) надбавки к ценам по секторам; 4) влияния пошлин и других торговых издержек. Хотя изменения любых из этих факторов могут сказываться на цене инвестиционных товаров и потому вести к изменениям в накоплении капитала, макроэкономические эффекты могут быть различными в зависимости от базовых источников вариации. Структурная модель помогает формализовать и количественно оценить эти возможные различия. В данной вставке используется глобальная интегрированная монетарно-фискальная модель МВФ, чтобы исследовать среднесрочные макроэкономические эффекты (в небольшой стране с формирующимся рынком) двух сценариев, при которых происходит снижение относительной внутренней цены инвестиционных товаров (по отношению к индексу потребительских цен). В первом сценарии страна с формирующимся рынком становится постоянно более эффективной в производстве новых капитальных товаров, как это рассматривается в работе Greenwood, Hercowitz, and Krussell (1997); во втором сценарии происходит постоянное снижение пошлин, взимаемых с импорта инвестиционных товаров.

Технологические сдвиги, конкретно относящиеся к рассматриваемым инвестициям в первом сценарии, могут интерпретироваться несколькими способами: более широкое международное распространение технологических наработок (например, через глобальные цепочки добавленной стоимости), которое непропорционально сильно сказывается на производстве инвестиционных товаров (или товаров длительного пользования в более общем случае); снижение внутренних расходов, которые несут компании в секторах инвестиционных товаров (например, благодаря улучшениям в среде регулирования); повышение организационной эффективности и так далее¹. В ответ на эти изменения и исходя из предположения о том, что ценовые надбавки не увеличиваются, компании в этих секторах снижают свои цены относительно цен в остальной экономике. Второй сценарий иллюстрирует последствия снижения пошлин — или торговых

Авторами настоящей вставки являются Михал Андрле и Рафаэль Портильо.
¹Можно утверждать, что имеется более широкий потенциал повышения эффективности секторов инвестиционных товаров в странах с формирующимся рынком, учитывая более высокую сложность производства.

Рисунок 3.3.1. Имитационные расчеты по модели
 (Отклонение от первоначального стационарного состояния, в процентах)



Источник: расчеты персонала МВФ.
 Примечание. РЭОК — реальный эффективный обменный курс.

издержек в более общем плане — для всех импортируемых элементов основных фондов. В этом случае снижение общего индекса цен инвестиций отражает более низкие внутренние цены импортируемых инвестиционных товаров. Результаты обоих имитационных расчетов нормализуются таким образом, чтобы получить снижение относительных цен основных фондов в долгосрочной перспективе на 1 процент. Исходя из предполагаемой доли импорта инвестиционных товаров в совокупных расходах на капиталовложения (примерно 33 процента), для этого во втором сценарии требуется постоянное снижение пошлин на инвестиционные товары в размере 4 процентных пунктов, что означает регулярные издержки для бюджета в размере примерно 0,25 процента годового ВВП².

Среднесрочные последствия (через 10 лет после изменения) представлены на рис. 3.3.1. В обоих сценариях одинаковое снижение цен на инвестици-

²Требуемое снижение пошлин также отражает снижение реального обменного курса, наблюдаемое в этом сценарии.

Вставка 3.3 (окончание)

онные товары ведет к повышению нормы прибыли на капитал на сходную величину, тем самым вызывая близкое по размерам увеличение инвестиций. Однако влияние на объем производства оказывается различным (0,7 процента ВВП и 0,5 процента ВВП соответственно). Это различие является следствием постоянного повышения эффективности новых произведенных инвестиционных товаров, расширяющего границу производственных возможностей экономики страны. По мере того как экономика становится более продуктивной, происходит постоянное увеличение доходов домашних хозяйств и потребления³.

В случае снижения пошлин не происходит такого начального расширения границы производственных возможностей (в секторе, производящем инвестиционные товары). Стимулы к накоплению капитала, образующиеся вследствие снижения цен на инвестиционные товары, могут, в качестве альтернативы, рассматриваться как отражающие субсидию. Хотя стоимость инвестирования в проекты капиталовложений и снижается, упущенные поступления от пошлин обуславливают недобор государственных поступлений, компенсируемый снижением государственных трансфертов домашним хозяйствам. Уменьшение государственных трансфертов является фактором, сдерживающим частное потребление. С точки зрения платежного баланса, более высокий относительный спрос на импорт создает давление на реальный эффективный обменный курс в сторону его понижения, что означает возникновение еще одного фактора сдерживания потребления, поскольку внутренняя потребительская корзина становится дороже. В резуль-

тате практически не происходит увеличения потребления.

Имеет смысл подчеркнуть, что эффекты на стороне предложения в обоих сценариях в основном являются следствием снижения стоимости инвестиций. Чтобы проиллюстрировать этот факт, проведены также имитационные расчеты для случая снижения общих пошлин, которое эквивалентно, с точки зрения его влияния на государственные доходы, уменьшению пошлин для конкретных видов инвестиционных товаров. В этом случае нет заметного влияния на внутреннюю относительную цену инвестиций. В результате увеличение инвестиций оказывается намного меньшим (0,23 процента по сравнению с 1,34 процента в сценарии с изменением пошлин на конкретные инвестиционные товары), как и влияние на объем производства (0,18 процента по сравнению с 0,5 процента).

Полученные результаты подчеркивают, что снижение барьеров, которые препятствуют торговле инвестиционными товарами, и содействие научным исследованиям и опытно-конструкторским разработкам, которые повышают эффективность в секторах инвестиционных товаров, благоприятно сказываются на объеме производства, инвестициях и потреблении в долгосрочной перспективе, даже если они связаны с некоторым ущербом для бюджета.

³Уменьшение цен на инвестиционные товары на 1 процент, вызванное снижением надбавок к ценам в секторе инвестиционных товаров, дает результаты, очень близкие к последствиям повышения производительности конкретных видов инвестиций.

Вставка 3.4. Пошлины на инвестиционные товары и инвестиции — свидетельства на уровне фирм (Колумбия)

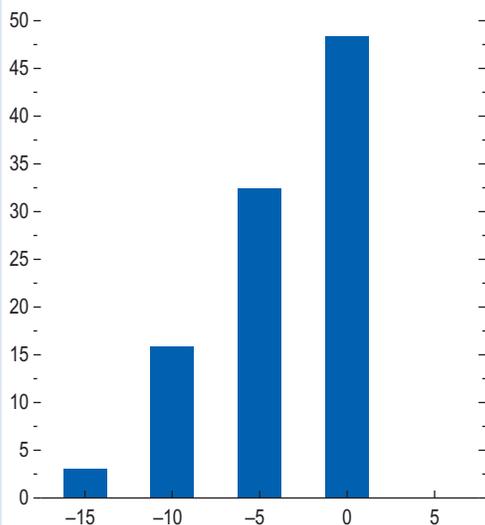
В данной вставке используются данные Колумбии, чтобы пролить свет на влияние, которое оказывает снижение цен на инвестиционные товары (вызванное уменьшением пошлин на инвестиционные товары) на инвестиции на уровне фирм. Учитывая что цены на инвестиционные товары в экономике страны определяются эндогенно, трудно определить причинно-следственную связь между ними и инвестициями. Анализ на уровне фирм помогает преодолеть эту проблему за счет использования дифференцированных (и, как можно считать, экзогенных) изменений в ценах на инвестиционные и другие товары, вызванных крупной реформой пошлин в Колумбии в 2011 году. Проведенная в Колумбии реформа пошлин была нацелена на упрощение структуры пошлин и содействие экономическому росту (Torres and Romero, 2013).

Авторами настоящей вставки являются Сергей Мелешчук и Янник Тиммер.

Вследствие проведенных мер средние ставки пошлин на импортируемые товары снизились в 2011 году по сравнению с 2010 годом почти на 4 процентных пункта, с 12,5 процента в 2010 году до 8,7 процента в 2011 году (рис. 3.4.1).

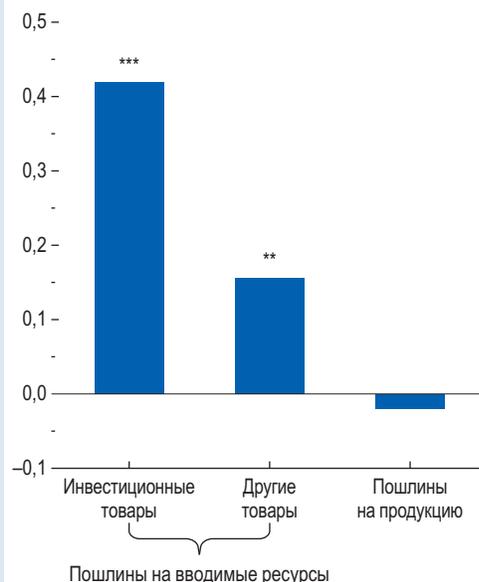
Используя анализ на основе изучения событий, в данной вставке рассматривается два различных канала, через которые либерализация торговли может влиять на инвестиционные решения фирм: 1) увеличение конкуренции и 2) улучшение доступа к более дешевым и потенциально более качественным факторам производства, включая инвестиционные товары. В нескольких исследованиях рассматривалось влияние снижения пошлин на производительность через эти каналы (см., например, Amiti and Kopings, 2007), но свидетельства влияния таких снижений пошлин на инвестиции являются весьма ограниченными. В рамках эмпирического подхода связываются изменения нормы инвестиций на уровне фирм до и после тарифной реформы, которая при-

Рисунок 3.4.1. Распределение изменений пошлин в 2011 году по сравнению с 2010 годом (В процентах)



Источники: Meleshchuk and Timmer (2019) и расчеты персонала МВФ.
Примечание. Гистограмма показывает изменение пошлин на оси x и процентную долю импортируемой продукции, на которую повлияло это изменение пошлин, на оси y.

Рисунок 3.4.2. Влияние на инвестиции, оказываемое снижением пошлин на инвестиционные товары, используемые в качестве факторов производства, на другие вводимые ресурсы и на продукцию (В процентах)



Источники: Meleshchuk and Timmer (2019) и расчеты персонала МВФ.
Примечание. *** $p < 0,01$; ** $p < 0,05$; * $p < 0,1$.

Вставка 3.4 (окончание)

вела к снижению пошлин на инвестиционные товары, используемые в качестве факторов производства, пошлин на другие вводимые ресурсы и пошлин на произведенную продукцию. В частности, оценивается следующее уравнение:

$$\begin{aligned} \Delta \text{Инвестиции}_i = & \alpha + \beta_1 \Delta \text{Пошлина на инвестиционные} \\ & \text{товары-ресурсы}_{s(i)} \\ & + \beta_2 \Delta \text{Пошлина на другие ресурсы}_{s(i)} \\ & + \beta_3 \Delta \text{Пошлина на продукцию}_{s(i)} + \epsilon_p \end{aligned}$$

где *Инвестиции_i* определяются как инвестиции, увеличивающие совокупные основные фонды заданной фирмы *i*¹. Величина *Пошлины на продукцию_{s(i)}* представляет собой простое среднее пошлин на продукцию для страны, пользующейся режимом наибольшего благоприятствования в торговле, по всей продукции 33 секторов в шестизначной классификации Гармонизированной системы, *s(i)*, и призвана учесть влияние более высокой конкуренции на нормы инвестиций. Переменные *Пошлины на инвестиционные товары-ресурсы_{s(i)}* и *Пошлины на другие ресурсы_{s(i)}* строятся, следуя подходу работы Amiti and Konings (2007), как средневзвешенные пошлины на продукцию всех других секторов инвестиционных товаров и других секторов, где веса отражают долю, приходящуюся на продукцию каждого из таких секторов в используемых рассматриваемым сектором ресурсах при производстве его конечной продукции, и основаны на таблице затрат-выпуска 2007 года. Переменные, представляющие пошлины на вводимые ресурсы, отражают влияние доступа к более дешевым ресурсам. В отли-

¹Данные по инвестициям взяты из результатов Encuesta Annual Manufacturera — ежегодного обследования фирм обрабатывающей промышленности Колумбии. Данные по пошлинам получены из работы Felbermayr, Teti, and Yalcin (2018). Использование фиксированных матриц ресурсов-выпуска на уровне секторов устраняет потенциальную проблему эндогенности, возникающую в случае применения матриц ресурсов-выпуска на уровне фирм.

чие от предыдущих исследований, в данном анализе предусматривается различная реакция инвестиций на снижение пошлин на инвестиционные товары в отличие от других вводимых ресурсов.

На рис. 3.4.2 показаны полученные в результате оценки коэффициенты для трех видов пошлин. Уменьшение пошлин на инвестиционные товары-ресурсы на 1 процентный пункт связано с увеличением инвестиций на 0,4 процентного пункта, и эта точечная оценка является статистически значимой на уровне 1 процента². Уменьшение пошлин на вводимые ресурсы, не являющиеся инвестиционными товарами, ведет к меньшему (на 0,15 процентного пункта), но по-прежнему статистически значимому увеличению инвестиций. Это заключение перекликается с результатами имитационных расчетов по модели, рассмотренными во вставке 3.3 и аналогичным образом свидетельствующими о значительно меньшей реакции инвестиций на общее снижение пошлин по сравнению с уменьшением пошлин на инвестиционные товары. Влияние уменьшения пошлин на продукцию не связано со значительными изменениям в инвестиционных решениях компаний, по крайней мере в краткосрочной перспективе³.

Эти заключения служат дополнительным свидетельством (опирающимся на результаты недавней реформы торговли в крупной стране с формирующимся рынком) того, что инвестиционные решения фирм являются чувствительными к ценам на инвестиционные товары.

²Коэффициенты при изменениях пошлин на вводимые ресурсы могут рассматриваться как показатели влияния изменений в ценах на нормы инвестиций при предпосылке о том, что пошлины полностью переносятся на цены, которые платят импортеры. Если перенос является только частичным, полученные в результате оценки коэффициенты уменьшаются с приближением к нулю относительно истинного влияния цен.

³Полученные результаты устойчивы к включению стандартных контрольных переменных, таких как размер фирм или рост продаж. Результаты представлены с использованием годового периода, но они также устойчивы к использованию более продолжительного временного отрезка вокруг момента снижения пошлин.

Литература

- Adler, Gustavo, Romain Duval, Davide Furceri, Sinem Kilic Celik, Ksenia Koloskova, and Marcos Polowski-Ribeiro. 2017. “Gone with the Headwinds: Global Productivity.” IMF Staff Discussion Note 17/04, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Ahn, JaeBin, Era Dabla-Norris, Romain Duval, Bingjie Hu, and Lamin Njie. 2019. “Reassessing the Productivity Gains from Trade Liberalization.” *Review of International Economics*, 27(1): 130–54.
- Alfaro, Laura, and Faisal Z. Ahmed. 2009. “The Price of Capital: Evidence from Trade Data.” Harvard Business School Working Paper 07–073, Harvard Business School, Boston.
- Amiti, Mary, and Jozef Konings. 2007. “Trade Liberalization, Intermediate Inputs, and Productivity: Evidence from Indonesia.” *American Economic Review* 97 (5): 1611–638.
- Armenter, Roc, and Amartya Lahiri. 2012. “Accounting for Development through Investment Prices.” *Journal of Monetary Economics* 59: 550–64.
- Berthélemy, Michel, and Lina Escobar Rangel. 2015. “Nuclear Reactors’ Construction Costs: The Role of Lead-Time, Standardization and Technological Progress.” *Energy Policy* 82: 118–30.
- Calderón, César, Enrique Moral-Benito, and Luis Servén. 2015. “Is Infrastructure Capital Productive? A Dynamic Heterogeneous Approach.” *Journal of Applied Econometrics* 30 (2): 177–98.
- Caceres, Carlos, Yan Carriere-Swallow, Ishak Demir, and Bertrand Gruss. 2016. “US Monetary Policy Normalization and Global Interest Rates.” IMF Working Paper 16/195, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Caselli, Francesco, and James Feyrer. 2007. “The Marginal Product of Capital.” *The Quarterly Journal of Economics* 122 (2): 535–68.
- Cavallo, Alberto, Brent Neiman, and Roberto Rigobon. 2014. “Currency Unions, Product Introductions, and the Real Exchange Rate.” *The Quarterly Journal of Economics* 129 (2): 529–95.
- Cavallo, Michele, and Anthony Landry. 2018. “Capital-Goods Imports and US Growth.” Bank of Canada Staff Working Paper, Bank of Canada, Ottawa.
- Chinn, Menzie D., and Hiro Ito. 2006. “What Matters for Financial Development? Capital Controls, Institutions, and Interactions.” *Journal of Development Economics* 81 (1): 163–92.
- Collins, William J., and Jeffrey G. Williamson. 2001. “Capital Goods Prices and Investment 1879–1950.” *Journal of Economic History* 61 (1): 59–94.
- DeLong, J. Bradford, and Lawrence H. Summers. 1991. “Equipment Investment and Economic Growth.” *Quarterly Journal of Economics* 106: 445–502.
- . 1992. “Equipment Spending and Economic Growth: How Strong is the Nexus?” *Brookings Papers on Economic Activity* (2): 157–99.
- . 1993. “How Strongly Do Developing Economies Benefit from Equipment Investment?” *Journal of Monetary Economics* 32: 395–415.
- Deaton, Angus, and Bettina Aten. 2017. “Trying to Understand the PPPs in ICP 2011: Why Are the Results So Different?” *American Economic Journal: Macroeconomics* 9 (1): 243–64.
- Deaton, Angus, and Alan Heston. 2010. “Understanding PPPs and PPP-Based National Accounts.” *American Economic Journal: Macroeconomics* 2 (4): 1–35.
- Eaton, Jonathan, and Samuel Kortum. 2001. “Trade in Capital Goods.” *European Economic Review* 45: 1195–235.
- Estevadeordal, Antoni, and Alan M. Taylor. 2013. “Is the Washington Consensus Dead? Growth, Openness, and the Great Liberalization, 1970s–2000s.” *Review of Economics and Statistics* 95 (5): 1669–690.
- Feenstra, Robert, Robert Inklaar, and Marcel Timmer. 2015. “The Next Generation of the Penn World Tables.” *American Economic Review* 105 (10): 3150–182.
- Feenstra, Robert, and John Romalis. 2014. “International Prices and Endogenous Quality.” *Quarterly Journal of Economics* 129 (2): 477–527.
- Felbermayr, Gabriel, Feodora Teti, and Erdal Yalcin. 2018. “On the Profitability of Trade Deflection and the Need for Rules of Origin.” CESifo Working Paper Series 6929, CESifo Group, Munich.
- Foley, Duncan K., and Miguel Sidrauski. 1970. “Portfolio Choice, Investment, and Growth.” *American Economic Review* 60 (1): 44–63.
- Gaspar, Victor, David Amaglobelo, Mercedes Garcia-Escribano, Delphine Prady, and Mauricio Soto. 2019. “Fiscal Policy and Development: Human, Social and Physical Investment for the SDGs.” IMF Staff Discussion Note 19/03, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Goel, Vindu. 2016. “Once Taunted by Steve Jobs, Companies Are Now Big Customers of Apple.” *The New York Times*, August 7.
- Greenwood, Jeremy, Zvi Hercowitz, and Per Krussell. 1997. “Long-Run Implication of Investment-Specific Technological Change.” *American Economic Review* 87 (3): 342–62.
- Gruss, Bertrand, and Suhaib Kebhajz. 2019. “Commodity Terms of Trade: A New Database.” IMF Working Paper 19/21, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Hsieh, Chang-Tai, and Peter J. Klenow. 2007. “Relative Prices and Relative Prosperity.” *American Economic Review* 97: 562–85.
- Inklaar, Robert, and D.S. Prasada Rao. 2017. “Cross-Country Income Levels over Time: Did the Developing World Suddenly Become Much Richer?” *American Economic Journal: Macroeconomics* 9 (1): 265–90.
- International Monetary Fund, World Bank, and World Trade Organization (IMF/WB/WTO). 2017. “Making Trade and Engine of Growth for All: The Case for Trade and for Policies to Facilitate Adjustment.” Policy Papers for Discussion at the Meeting of G20 Sherpas, Frankfurt, March 23–24.

- Johri, Alok, and Md Mahbubur Rahman. 2017. "The Rise and Fall of India's Relative Investment Price: A Tale of Policy Error and Reform." Unpublished, McMaster University.
- Jones, Chad. 1994. "Economic Growth and the Relative Price of Capital." *Journal of Monetary Economics* 34: 359–82.
- Justiniano, Alejandro, Giorgio E. Primiceri, and Andrea Tambalotti. 2011. "Investment Shocks and the Relative Price of Investment." *Review of Economic Dynamics* 14 (1): 102–21.
- Karabarbounis, Loukas, and Brent Neiman. 2013. "The Global Decline of the Labor Share." *Quarterly Journal of Economics* 129 (1): 61–103.
- Kavlak, Goksin, James McNERney, and Jessika E. Trancik. 2018. "Evaluating the Causes of Cost Reduction in Photovoltaic Modules." *Energy Policy* 123: 700–10.
- Lim, Jamus Jerome. 2013. "Institutional and Structural Determinants of Investment Worldwide." World Bank Policy Research Working Paper 6591, World Bank, Washington, DC.
- Manova, Kalina, and Zhiwei Zhang. 2012. "Export Prices across Firms and Destinations." *Quarterly Journal of Economics* 127: 379–436.
- Magud, Nicolás, and Sebastián Sosa. 2017. "Corporate Investment in Emerging Markets: The Role of Commodity Prices." *Economía* 18 (1): 157–95.
- Meleshchuk, Sergii, and Yannick Timmer. 2019. "Trade Liberalization and Firm Investment: Evidence from Colombia." Unpublished.
- Mutreja, Piyusha, B. Ravikumar, Raymond Riezman, and Michael Sposi. 2014. "Price Equalization, Trade Flows, and Barriers to Trade." *European Economic Review* 70: 383–98.
- Mutreja, Piyusha, B. Ravikumar, and Michael Sposi. 2018. "Capital Goods Trade, Relative Prices, and Economic Development." *Review of Economic Dynamics* 27: 101–22.
- REN21. 2018. *Renewables 2018 Global Status Report*. Paris: REN21 Secretariat.
- Restuccia, Diego, and Carlos Urrutia. 2001. "Relative Prices and Investment Rates." *Journal of Monetary Economics* 47 (1): 93–121.
- Salahuddin, Mohammad, and Rabiul Islam. 2008. "Factors Affecting Investment in Developing Countries: A Panel Data Study." *The Journal of Developing Areas* 42 (1): 21–37.
- Sarel, Michael. 1995. "Relative Prices, Economic Growth and Tax Policy." IMF Working Paper 95/113, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Schott, Peter. 2004. "Across-Product versus Within-Product Specialization in International Trade." *Quarterly Journal of Economics* 119 (2): 647–78.
- Schreyer, Paul. 2002. "Computer Price Indices and International Growth and Productivity Comparisons." *Review of Income and Wealth* 48 (1): 15–31.
- Sen, Kunal. 2002. "Trade Policy, Equipment Investment and Growth in India." *Oxford Development Studies* 30 (3): 317–31.
- Shorrocks, A.F. 1982. "Inequality Decomposition by Factor Components." *Econometrica* 50 (1): 193–211.
- Sposi, Michael. 2015. "Trade Barriers and the Relative Price of Tradables." *Journal of International Economics* 96 (2): 398–411.
- Sovacool, Benjamin. K., Daniel Nugent, and Alex Gilbert. 2014. "Construction Cost Overruns and Electricity Infrastructure: An Unavoidable Risk?" *The Electricity Journal* 27 (4): 112–20.
- Taylor, Alan M. 1998a. "On the Costs of Inward-Looking Development: Price Distortions, Growth, and Divergence in Latin America." *Journal of Economic History* 58: 1–28.
- . 1998b. "Argentina and the World Capital Market: Saving, Investment, and International Capital Mobility in the Twentieth Century." *Journal of Development Economics* 57: 147–84.
- Topalova, Petia, and Amit Khandelwal. 2011. "Trade Liberalization and Firm Productivity: The Case of India." *The Review of Economics and Statistics* 93 (3): 995–1009.
- Torres, Mauricio, and Germán Romero. 2013. "Efectos de la Reforma Estructural Arancelaria en la Protección Efectiva Arancelaria de la Economía Colombiana." *Cuadernos de Economía* 32 (59): 265–303.
- World Trade Organization (WTO). 2015. *World Trade Report 2015: Speeding Up Trade: Benefits and Challenges of Implementing the WTO Trade Facilitation Agreement*. Geneva.

Наличие крупных и растущих сальдо двусторонней торговли усилило обеспокоенность тем, что асимметричные барьеры для торговли могут исказить систему международной торговли. В настоящей главе исследуются детерминанты сальдо двусторонней торговли, с разграничением ролей макроэкономических факторов, международного разделения труда и двусторонних тарифов. В ней также исследуется то, каким образом через воздействие на методы организации производства внутри стран и между ними тарифы наносят ущерб производительности, объему производства и занятости. В главе делается три основных вывода. Во-первых, динамика сальдо двусторонней торговли с середины 1990-х годов отражает в основном макроэкономические силы, которые, как известно, определяют совокупные торговые сальдо на уровне страны. Во-вторых, изменения в двусторонних тарифах играли меньшую роль по сравнению с макроэкономическими условиями в объяснении динамики сальдо двусторонней торговли за последние двадцать лет, что отражает и без того низкие уровни тарифов во многих странах и то обстоятельство, что взаимные сокращения тарифов оказывали нейтрализующее воздействие на сальдо двусторонней торговли. Но, возможно, свою роль здесь играли и другие вносящие искажения меры политики — например, меры политики на стороне предложения. В-третьих, снижение тарифов повысило производительность, обеспечивая более значительное международное разделение труда и углубление специализации стран, в том числе через участие в глобальных цепочках добавленной стоимости. Интегрированный характер существующей системы мировой торговли означает, что резкое повышение тарифов приведет к значительным вторичным эффектам, в результате чего ситуация в мировой экономике ухудшится. Эти выводы подтверждают два основных заключения относительно экономической политики. Во-первых, обсуждение внешних дисбалансов (в которых сальдо торговли для большинства стран составляют крупнейшую долю) должно быть сосредоточено на макроэкономических факторах — например, на налогово-бюджетной политике, — которые обычно определяют совокупные сальдо торговли и счета текущих операций. Применение тарифов к сальдо конкретной двусторонней торговли, вероятно, приведет лишь к переориентации торговли и компенсирующим изменениям в торговом балансе с другими странами-партнерами. Во-вторых, многостороннее снижение тарифов

и прочих нетарифных барьеров пойдет на пользу торговле и в более долгосрочной перспективе улучшит макроэкономические показатели.

Введение

Как в странах с развитой экономикой, так и в странах с формирующимся рынком более 80 процентов населения воспринимает торговлю позитивно, но в том, что торговля благотворно сказывается на создании рабочих мест, уровнях заработной платы и ценах, убеждено менее половины этих людей. Этот скептицизм особенно заметен в странах с развитой экономикой¹. Противоречивые взгляды отражают то обстоятельство, что выгоды от торговли могут быть сопряжены с издержками. С одной стороны, торговля позволяет странам специализироваться с учетом сравнительных преимуществ, усиливает конкуренцию и способствует распространению знаний и технологий через границы, повышая производительность и доходы всех стран (см., например, главу 4 апрельского выпуска издания «Перспективы развития мировой экономики» (ПРМЭ) 2018 года). Снижение торговых барьеров и выигрыш в эффективности от глобализации производства также внесли свой вклад в масштабное сокращение относительной цены капитальных товаров, тем самым способствуя привлечению значительных реальных инвестиций и сужению разрыва в доходах для стран с формирующимся рынком и развивающихся стран (глава 3 апрельского выпуска ПРМЭ 2019 года). А потребителям торговля приносит пользу, расширяя выбор и снижая цену товаров и услуг, особенно тех, которые составляют значительную долю в потреблении домашних хозяйств с более низкими доходами. С другой стороны, существуют серьезные опасения, что торговля может быть связана с дезорганизацией

Авторами настоящей главы являются Йоханнес Югстер, Флоранс Жомотт (руководитель группы), Марго Макдоналд и Роберто Пьяцца, при участии Карлоса Касереса, Диего Сердейро, Кён Сук Чан, Сварнали Ахмеда Ханнана, Руи Мано, Сергия Мелешука, Рафаэля Портильо и Марики Санторо, а также при поддержке Панкхури Датт, Чанфена Фиццаротти, Менекени Царучи и Ильзе Пеиртсгаэле.

¹Исследовательский центр Пью, «Опрос общественного мнения», весна 2018 года. В странах с формирующимся рынком чуть более половины респондентов согласны с утверждением: «Торговля создает рабочие места».

и привести к обременительной адаптации для некоторых групп работников или местных сообществ. Тем не менее, большинство авторов значительного и продолжающегося растущего массива эмпирической литературы единодушно во мнении, что в целом открытая и справедливая торговля с низким или нулевым уровнем тарифов и иных барьеров для торговли может принести устойчивые чистые выгоды всем участникам при условии реализации надлежащих мер политики, обеспечивающих широкое распределение этих выгод и получение соответствующей помощи теми, кто несет основное бремя адаптации².

В таких условиях наличие крупных и растущих величин сальдо двусторонней торговли, ставящее вопрос о том, не могут ли они являться сигналами асимметричных торговых барьеров и служить предметом беспокойства для директивных органов, привлекло к себе пристальное внимание. Тем не менее, если сальдо двусторонней торговли отражают в основном макроэкономические силы, которые, как известно, определяют совокупные сальдо торговли стран — такие как ужесточение налогово-бюджетной политики или ослабление спроса относительно внутреннего производства, — динамика торговли на двустороннем уровне будет мало что значить, и внимание следует уделять устранению возможных искажений, связанных с макроэкономической политикой. Вместе с тем, анализ моделей двусторонней торговли обещает дать представление об экономических издержках, которые могут создавать барьеры для торговли, — помимо влияния на сальдо двусторонней торговли — через более долгосрочное воздействие на международное разделение труда, производительность и занятость.

В этой связи настоящая глава призвана ответить на следующие вопросы.

- Что определяет сальдо двусторонней торговли — точнее, какова роль макроэкономических факторов по сравнению с тарифами и прочими детерминантами, которые имеют более микроструктурный характер и влияют на сравнительные преимущества и международное разделение труда?³
- Какова связь между совокупными сальдо торговли (и их детерминантами) и сальдо двусторонней торговли?
- К каким последствиям для затронутых стран приводит повышение двусторонних тарифов? И каковы вторичные эффекты для других стран с учетом наличия глобальных цепочек добавленной стоимости?

²См. IMF (2017a) и IMF/WB/WTO (2017, 2018).

³Более конкретно, торговля может возникать в связи с тем, что страны — партнеры по торговле имеют разную отраслевую структуру предложения и спроса, что отчасти отражает международное разделение труда в зависимости от сравнительных преимуществ.

Глава начинается с исследования факторов, вызывающих изменения в сальдо двусторонней торговли, с применением гравитационной модели к потокам двусторонней торговли. Полученные при моделировании оценки используются для объяснения изменений, наблюдаемых в сальдо двусторонней торговли, с разграничением торговых издержек (включая тарифы), международного разделения труда и макроэкономических факторов. Хотя гравитационная модель остается моделью, чаще всего используемой в литературе о торговле, важно помнить об определенных ограничениях для ее применения. Во-первых, переменные, включенные в гравитационную модель, не полностью охватывают все инвариантные по времени факторы, которые определяют уровень торгового сальдо между двумя странами. Поэтому в настоящей главе внимание сосредоточено на объяснении изменений в сальдо двусторонней торговли с течением времени. Во-вторых, макроэкономические факторы включают все факторы, определяющие совокупное предложение и совокупный спрос страны. К их числу относятся не только меры макроэкономической политики и экономические детерминанты, такие как демографические показатели, но и долгосрочные эффекты значительных и устойчивых изменений в тарифах и мер политики на стороне предложения (например, широко распространенные субсидии), которые труднее измерять для различных стран на систематической основе. Для того чтобы полнее охарактеризовать роль мер политики, в настоящей главе затем более подробно рассматриваются макроэкономические факторы и то, как они формируются под воздействием мер макроэкономической политики и других поддающихся измерению детерминант.

Во второй части главы исследуется воздействие тарифных изменений за пределами сальдо двусторонней торговли на показатели экономической активности, более тесно связанные с благосостоянием, такие как объем производства, занятость и производительность. В ней освещается роль усиления связей в цепочках поставок и оценивается воздействие тарифов через несколько каналов: защита отечественных производителей, воздействие на производителей, находящихся выше и ниже в цепочке поставок, и переориентация торговли. Глава завершается моделированием гипотетического сценария тарифной войны между США и Китаем с использованием различных методов моделирования для изучения потенциальных эффектов для этих двух стран и вторичных эффектов для третьих стран.

В главе делаются следующие выводы.

- Совокупные торговые сальдо важнее, чем сальдо двусторонней торговли. Изменения в совокупных (то есть агрегированных) сальдо торговли, как правило, сказываются на большинстве сальдо

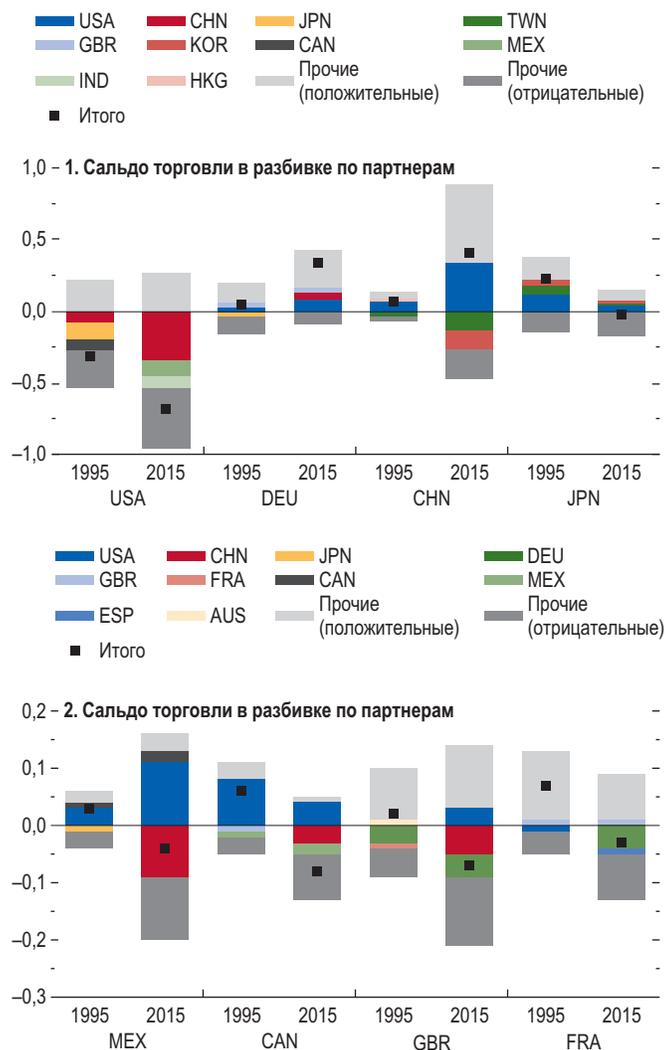
- двусторонней торговли, тогда как — при отсутствии изменений в макроэкономических условиях — изменение какого-либо сальдо двусторонней торговли обычно компенсируется изменениями в двусторонних сальдо с другими странами — партнерами по торговле, оказывая незначительное или нулевое воздействие на совокупное сальдо торговли.
- Динамика сальдо двусторонней торговли в последние двадцать лет была в значительной степени обусловлена макроэкономическими факторами — точнее, относительным движением совокупного спроса и предложения в обеих странах — партнерах по торговле и определяющих их базовых факторах. Эти определяющие факторы включали экономические детерминанты, такие как демографические показатели и уровень экономического и институционального развития; меры макроэкономической политики, в частности, налогово-бюджетную политику и кредитные циклы; и — в некоторых случаях — курсовую политику и меры политики на стороне внутреннего предложения (например, субсидирование производственных затрат).
 - Напротив, изменения в двусторонних тарифах играли менее значительную роль в динамике сальдо двусторонней торговли, что отражает как низкие исходные уровни во многих странах, так и то обстоятельство, что большинство стран сокращало тарифы одновременно, создавая компенсирующие эффекты для чистого объема торговли. Но вместе с тем уровень тарифов является важной составляющей издержек двусторонней торговли, что способствует формированию международного разделения труда и тем самым определяет воздействие изменяющихся макроэкономических факторов на двустороннюю торговлю и торговые сальдо.
 - По той же причине тарифы оказывают значительное воздействие на производительность, объем производства и занятость в долгосрочной перспективе. Понижение тарифов до более низких уровней способствовало большему международному разделению труда — в том числе через глобальные цепочки добавленной стоимости — и усилило конкуренцию и доступность иностранных ресурсов, что в результате привело к серьезному росту производительности. Это предполагает как возможность значительных положительных вторичных эффектов от переключения на более низкие тарифы, так и отрицательные вторичные эффекты от тарифных войн. Повышение двусторонних тарифов негативно отразится на объеме производства, занятости и производительности не только в затронутых странах, но и в третьих странах, находящихся выше и ниже в цепочке добавленной стоимости. Хотя некоторые страны могут выиграть от переориентации

торговли, более высокие тарифы приведут к ухудшению ситуации в мировой экономике.

Эти выводы позволяют сделать два основных заключения в отношении экономической политики. Во-первых, обсуждение внешнеторговых сальдо должно быть сосредоточено на макроэкономических детерминантах сальдо торговли и счета текущих операций. Изменения в макроэкономической политике (например, в налогово-бюджетной политике) повлияют на все двусторонние сальдо. Из этого следует важный вывод о том, что при неизменных макроэкономических условиях применение тарифов к сальдо конкретной двусторонней торговли, вероятно, приведет лишь к переориентации торговли и компенсирующим изменениям в сальдо торговли с другими странами-партнерами. Во-вторых, всеобъемлющее, многостороннее снижение тарифов и прочих нетарифных барьеров будет благоприятствовать торговле и в долгосрочной перспективе улучшит макроэкономические показатели. Сокращение тарифов приводит к росту эффективности и динамическому выигрышу, позволяя странам развивать специализацию на основе своих сравнительных преимуществ, интегрироваться в цепочки поставок и расширять доступ к иностранным ресурсам. Напротив, повышение двусторонних торговых тарифов может быть сопряжено со значительными экономическими издержками, не только для затронутых, но и для других стран. Эти эффекты серьезно усиливаются глобальными цепочками поставок, которые распространяют вторичные эффекты от двусторонних тарифов, воздействуя на страны, находящиеся выше и ниже в цепочке добавленной стоимости. Хотя некоторые страны могут выиграть от переориентации торговли, отрицательные эффекты доверия и ужесточение мировых финансовых условий, вызванные напряженностью в сфере торговли, окажут неблагоприятное воздействие на все страны (глава 1 октябряского выпуска ПРМЭ 2018 года).

Хотя эти выводы указывают на то, что мировая экономика выиграет от сокращения барьеров, существуют справедливые опасения в отношении распределительных эффектов торговли. Важно принять конкретные меры политики, обеспечивающие более широкое распределение выгод от торговли и адекватную защиту отдельных неохваченных лиц и групп (IMF 2017a; IMF/WB/WTO 2017, 2018). Меры политики для помощи тем, кто пострадал от структурной перестройки или дезорганизации, включают усиление систем социальной защиты в затронутых странах, например, за счет современных программ поддержки доходов и программ помощи безработным, меры политики по переобучению и повторному включению лишившихся работы групп в рынок труда и изменения в политике в части налогов и пособий, направленные на более равномерное перераспределение доходов от торговли.

Рисунок 4.1. Сальдо двусторонней торговли, в разбивке по основным странам-партнерам¹
(В процентах мирового ВВП)

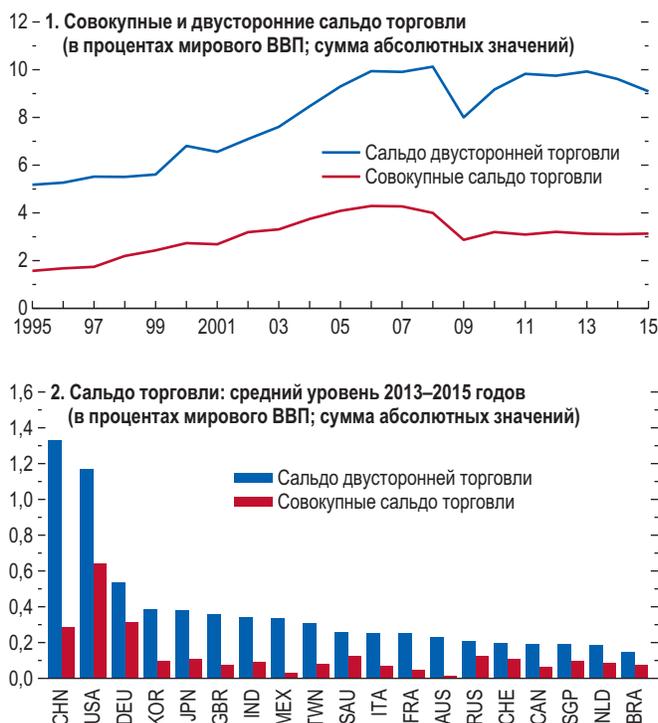


Источники: Организация экономического сотрудничества и развития, база данных «Торговля добавленной стоимостью»; расчеты персонала МВФ.
Примечание. Для обозначения данных использованы коды стран, принятые Международной организацией по стандартизации (ИСО).
¹Показаны три крупнейших партнера за год.

Упрощенные факты

С точки зрения отдельной страны совокупное сальдо торговли — это сумма сальдо двусторонней торговли, которые, в свою очередь, представляют собой разницу между стоимостью экспорта и импорта с каждой страной — партнером по торговле. Это означает, что совокупные и двусторонние сальдо тесно связаны, — и действительно у стран со значительными общими торговыми дисбалансами сальдо двусторонней торговли кажутся более ассиметричными, смещенными либо в положительную сторону (например,

Рисунок 4.2. Мировые дисбалансы торговли



Источники: Организация экономического сотрудничества и развития, база данных «Торговля добавленной стоимостью»; расчеты персонала МВФ.
Примечание. Для обозначения данных использованы коды стран, принятые Международной организацией по стандартизации (ИСО).

у Германии), либо в отрицательную (например, у США) (рис. 4.1). Вместе с тем среди стран — партнеров по торговле наблюдается удивительная степень изменчивости сальдо двусторонней торговли: большинство стран имеет положительные и отрицательные сальдо двусторонней торговли, и даже страны с небольшими совокупными торговыми сальдо могут иметь значительные (и компенсирующие друг друга) сальдо двусторонней торговли. Похожая ситуация наблюдается и более широко за пределами стран, представленных на рисунке.

Эти упрощенные факты предполагают, что сальдо двусторонней торговли формируются под воздействием двух общих сил: 1) макроэкономических факторов, а точнее, дисбалансов между совокупным внутренним спросом и внутренними расходами стран, отражающих их совокупные сальдо торговли; и 2) тарифов и факторов, имеющих более микроструктурный характер, которые определяют различающиеся показатели интенсивности двусторонней торговли между двумя странами.

Зависимость между совокупными сальдо торговли и сальдо двусторонней торговли также проявляется на мировом уровне (рис. 4.2). При измерении в виде абсолютных величин, подчеркивающих их размеры,

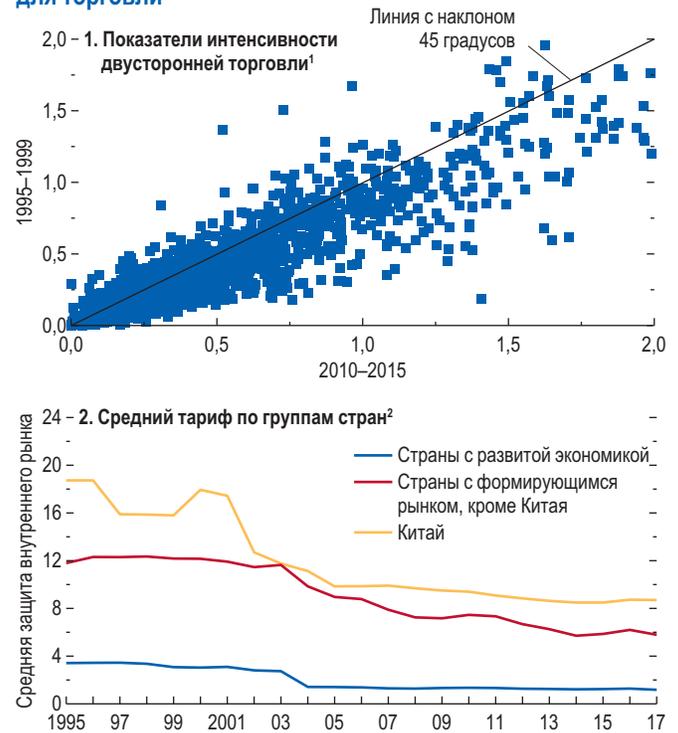
мировые сальдо двусторонней торговли и совокупные сальдо торговли в последние двадцать лет демонстрировали в целом одинаковую динамику — сильный рост вплоть до мирового финансового кризиса 2008–2009 годов и падение во время кризиса⁴. Однако можно заметить и некоторые различия: например, сальдо двусторонней торговли увеличивались сильнее, чем совокупные сальдо торговли, и не упали столь резко после кризиса по сравнению с совокупными сальдо торговли. Несколько стран со значительными совокупными сальдо, такие как Китай, США, Германия, Корея и Япония, также вносят большой вклад в мировые сальдо двусторонней торговли. Но во всех этих случаях сальдо двусторонней торговли имеют гораздо более широкий диапазон, чем совокупные сальдо торговли.

Решающую роль во всех этих изменениях играла интеграция мировой торговли, стимулируемая устойчивым снижением торговых издержек. Средняя двусторонняя *интенсивность торговли* между парами стран, рассматриваемая далее в настоящей главе, отражает относительный размер преград для торговли, приписываемых, в первом приближении, наличию торговых издержек (рис. 4.3). Более высокая интенсивность торговли у определенной пары предполагает более легкую торговлю между этими странами. При анализе динамики между 1995–1999 годами и 2010–2015 годами становится ясно, что для большинства пар стран торговля стала относительно проще. Этот вывод неудивителен в свете наблюдаемого с течением времени снижения барьеров, препятствующих торговому потокам. Совершенствование технологий транспортировки сократило стоимость перевозки на большие расстояния. Определяющими стали и изменения в политике: расширение членства во Всемирной торговой организации привело к общему снижению импортных тарифов. Сокращение было особенно заметным там, где тарифы изначально были высокими, как в Китае и других странах с формирующимся рынком. В то же время между парами стран наблюдаются значительные расхождения в интенсивности двусторонней торговли. Это отражает двусторонние торговые издержки, такие как тарифы и факторы, носящие более микроструктурный характер, и указывает на некоторую вариативность в том, как макроэкономические факторы влияют на различные сальдо двусторонней торговли страны.

Еще одной детерминантой двусторонней интенсивности торговли между двумя странами является их международная специализация. По мере

⁴В частности, мировые сальдо двусторонней торговли измеряются путем суммирования абсолютных значений сальдо двусторонней торговли всех стран. Аналогичным образом, для определения мировых совокупных сальдо рассчитывается сумма абсолютных значений совокупных сальдо торговли всех стран.

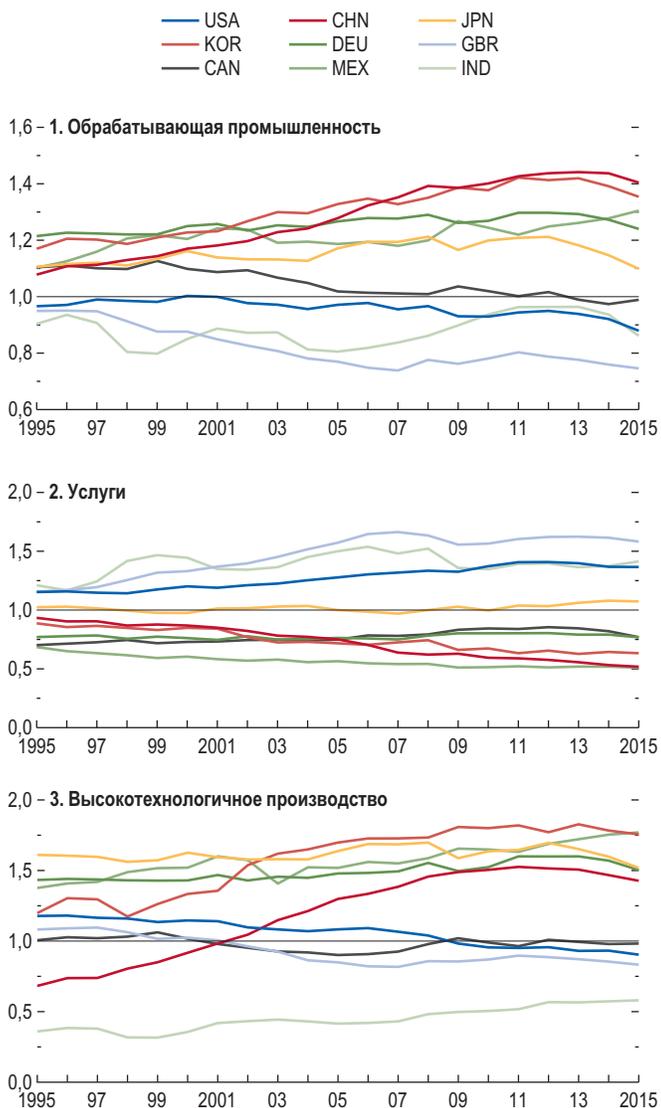
Рисунок 4.3. Интенсивность торговли и барьеры для торговли



Источники: Организация экономического сотрудничества и развития, база данных «Торговля добавленной стоимостью»; Всемирный банк, база данных «Всемирное интегрированное торговое решение»; расчеты персонала МВФ. ¹Каждая точка представляет пару стран. Для данной пары стран оценка интенсивности торговли определяет воздействие на экспорт специфических для пары двусторонних и многосторонних торговых издержек. Для облегчения понимания исключены пары с интенсивностью более двух. ²Средние значения агрегируются с уровня стран и отраслей с использованием постоянных (за 2000 год) долей добавленной стоимости в качестве весов.

снижения торговых издержек страны стремились все больше специализироваться на производстве того, что им удавалось лучше всего (сравнительное преимущество), — по крайней мере на общеотраслевом уровне, — и при этом импортировали другие продукты из других стран, углубляя международное разделение труда и реализуя дополнительные выгоды от торговли. Отражающие специфику стран структуры спроса и предложения могут порождать сложные многострановые модели торговли, в рамках которых возникают торговые потоки между странами, поскольку страны потребляют и производят конкретные товары с различной интенсивностью. Страны, имевшие выявленное сравнительное преимущество в обрабатывающей промышленности в 1995 году, усилили свою специализацию на промышленной продукции, а именно: Китай, Корея,

Рисунок 4.4. Выявленные сравнительные преимущества¹



Источники: Организация экономического сотрудничества и развития, база данных «Торговля добавленной стоимостью»; расчеты персонала МВФ.
Примечание. Для обозначения данных использованы коды стран, принятые Международной организацией по стандартизации (ИСО).
¹Значения выше 1 указывают на выявленные сравнительные преимущества в секторе.

Германия, Япония и Мексика (рис. 4.4)⁵. И наоборот, относительное отсутствие специализации на экспорте промышленных товаров имело место в странах, в которых изначально были неблагоприятные условия для конкуренции в этом секторе, таких как

⁵Выявленное сравнительное преимущество измеряется отношением доли отрасли в экспорте страны к доле отрасли в мировом экспорте.

США и Соединенное Королевство. Сходная закономерность наблюдается в сфере услуг, где Соединенное Королевство, Индия и США опираются на свое исходное сравнительное преимущество. Динамика этих сравнительных преимуществ также отразилась в сальдо торговли промышленными товарами и услугами этих стран, где США, например, увеличили свой профицит по услугам.

Однако динамика сравнительных преимуществ определяется не только снижением торговых издержек. Корея и Китай служат примерами стран, развивающих высокотехнологичные сектора обрабатывающей промышленности, с сильным воздействием на мировую торговлю, несмотря на отсутствующее (или, в случае Кореи, скромное) исходное сравнительное преимущество в этой области. Другие примеры можно обнаружить на более детализированном уровне⁶. Эти изменения могут отражать, помимо прочего, относительно более высокий рост производительности в определенных отраслях, обусловленный инновациями. Наряду с этим много споров вызывает роль мер политики на стороне предложения и спроса в содействии формированию такого сравнительного преимущества⁷.

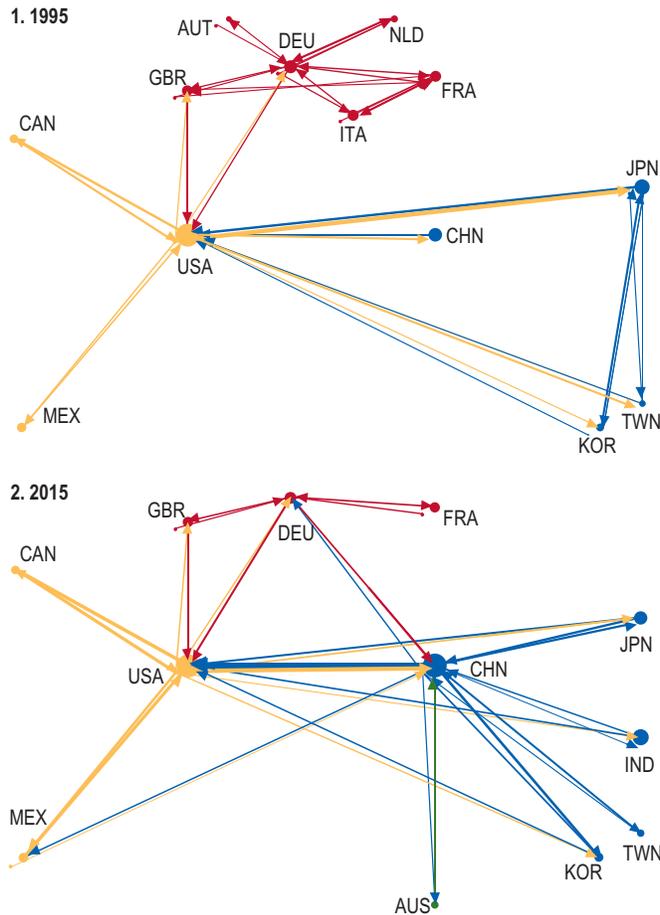
Развитие глобальных цепочек поставок также углубило специализацию стран в различных отраслях и внутри отраслей, усиливая многострановые модели торговли. Рассмотрение крупнейших потоков двусторонней торговли в 1995 году и 2015 году указывает на общую организацию мирового производства вокруг трех полюсов, несмотря на меняющуюся интенсивность (рис. 4.5): североамериканский полюс (или «фабрика»), организованный вокруг США с участием Канады и Мексики; европейская фабрика, сосредоточенная вокруг Германии; и азиатская фабрика⁸. Между этими тремя полюсами производства также существуют важные связи, особенно между США и Азией. Хотя полюсы оставались в целом неизменными с точки зрения регионального состава с 1995 года по 2015 год, они менялись внутри и со временем усилились, причем самые заметные изменения произошли в Азии. В 1995 году Япония находилась в центре фабрики «Азия», а сейчас ведущую роль играет Китай, и некоторые товары, которые японские компании раньше отправляли напрямую в США, теперь сначала вывозятся в Китай

⁶См. более подробный анализ изменений в специализации стран на более дезагрегированном уровне в Daruich, Easterly, and Reshef (2019).

⁷Эти меры политики, помимо прочего, могут включать отраслевые субсидии, стимулирование инноваций (например, политика патентного стимулирования в Китае; см. главу 4 апрельского выпуска ПРМЭ 2018 года) и политику и практику передачи технологий. Меры политики на стороне предложения рассматриваются далее в настоящей главе.

⁸См. более подробный анализ мировых моделей торговли, основанных на цепочках поставок, в Baldwin and Lopez-Gonzalez (2013).

Рисунок 4.5. Крупнейшие торговые потоки, 1995 год и 2015 год
(В миллиардах долларов США)

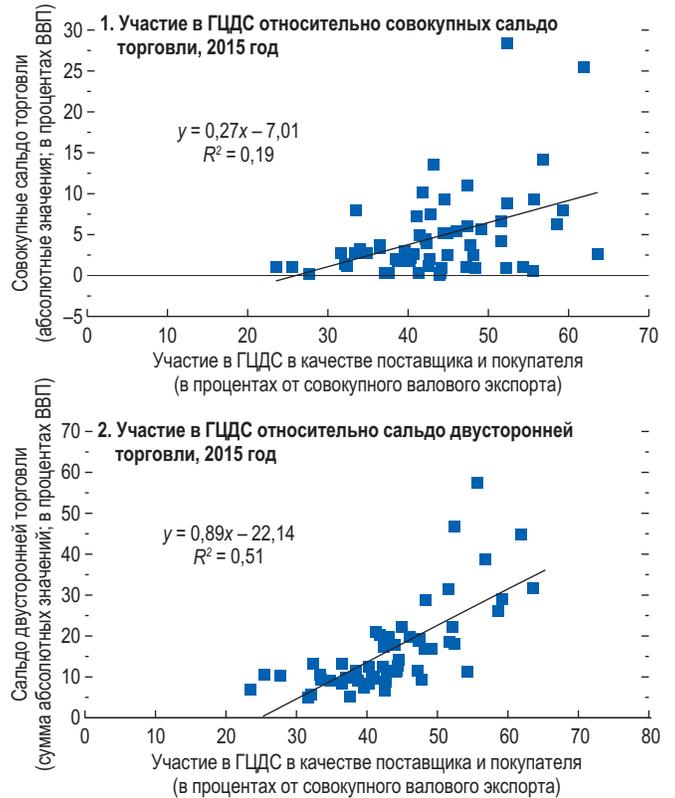


Источники: Организация экономического сотрудничества и развития, база данных «Торговля добавленной стоимостью»; расчеты персонала МВФ.
Примечание. Страны с крупнейшим экспортом в год (≥ 1 процента мирового ВВП в 1995 году и 2005 году соответственно) дефлированы с использованием дефлятора ВВП США. Величина точек отражает мировую долю ВВП страны. Для обозначения данных использованы коды стран, принятые Международной организацией по стандартизации (ИСО).

для дальнейшей обработки. Следует ожидать, что усиление участия в этих глобальных цепочках добавленной стоимости будет вызывать увеличение сальдо двусторонней торговли (измеряемых суммой своих абсолютных значений), но необязательно увеличение совокупных сальдо торговли⁹. Действительно, данные указывают на сильную

⁹Например, возьмем глобальную цепочку добавленной стоимости, находящуюся в трех странах и характеризующуюся потоком промежуточных товаров из первой страны во вторую и из второй в третью. В этом случае усиление связей в глобальной цепочке добавленной стоимости будет означать увеличение дефицита торговли второй страны по отношению к первой и увеличение ее профицита по отношению к третьей. См. анализ корреляции между сальдо двусторонней торговли и участия

Рисунок 4.6. Роль глобальных цепочек добавленной стоимости¹



Источники: Организация экономического сотрудничества и развития, база данных «Торговля добавленной стоимостью».
Примечание. ГЦДС = глобальные цепочки добавленной стоимости.
¹Каждая точка представляет страну.

положительную зависимость между участием страны в глобальных цепочках добавленной стоимости и величиной ее сальдо двусторонней торговли, хотя, когда речь идет о величине совокупного сальдо торговли, зависимость намного слабее (рис. 4.6).

Еще одним следствием указанных тенденций является увеличение различия между традиционными валовыми показателями торговли и показателями добавленной стоимости (которые отражают фактическую добавленную стоимость, которой обменялись две страны), ввиду того что проданный товар включает в себя добавленную стоимость из различных стран, входящих в цепочку добавленной стоимости (вставка 4.1)¹⁰. Это имеет особое значение и учитывается в анализе воздействия тарифов на добавленную стоимость и занятость в разделе «Более подробное рассмотрение тарифов и их вторичных эффектов».

в глобальных цепочках добавленной стоимости в Ahn et al. (готовится к публикации).

¹⁰См. Johnson and Noguera (2012a, 2012b, 2017); и Koopman, Wang, and Wei (2014).

Детерминанты сальдо двусторонней торговли

Для того чтобы понять и количественно измерить детерминанты двусторонней торговли, в настоящей главе использована модель, которая чаще всего применяется в посвященной торговле литературе, — так называемая гравитационная модель. Обширный массив теоретической и эмпирической литературы показывает, что эта модель хорошо объясняет двусторонний экспорт как функцию торговых издержек, совокупного предложения и спроса стран — партнеров по торговле и отраслевой структуры спроса и предложения. Оценки детерминант двустороннего экспорта затем можно соотнести с оценками двустороннего импорта и со структурами двусторонней чистой торговли. Этот метод позволяет разбить сальдо двусторонней торговли на определяющие их компоненты, а именно: конкретные меры торговой политики и макроэкономическая политика и условия в целом¹¹.

Краткое описание гравитационной модели

Гравитационная модель объясняет *двусторонний экспорт* как функцию трех наборов детерминант (см., помимо прочего, Anderson and van Wincoop, 2003).

- **Макроэкономические факторы.** В частности, двусторонний экспорт увеличивается с ростом совокупного предложения (валового объема производства) страны-экспортера и совокупного спроса (валовых расходов) страны-импортера, пересчитанных с учетом доли в мировом объеме производства. В анализе используются *валовые* объем производства и расходы (вместо добавленной стоимости и конечных расходов) для учета роста торговли посредников в рамках глобальных цепочек добавленной стоимости, который включается в показатели экспорта.
- **Торговые издержки.** К ним относятся естественные торговые издержки и искусственные — или обусловленные мерами политики — торговые издержки. Две страны более склонны торговать друг с другом, если они географически близко расположены, имеют исторические связи или более низкие явные торговые издержки (более низкие тарифы, торговые соглашения)¹². Помимо

¹¹См., например, анализ оценок гравитационной модели для двустороннего экспорта в Feenstra (2004); Silva and Tenreyro (2006); Baldwin and Taglioli (2011); Bacchetta et al. (2012); и Yotov et al. (2016). Эмпирической литературы, которая стремится определить детерминанты сальдо двусторонней торговли, очень мало (например, Davis and Weinstein, 2002).

¹²Используемая здесь модель включает географическое расстояние между странами — партнерами по торговле; двусторонние тарифы; и условные переменные для общей границы, общего языка, общей колониальной истории и общего соглашения о свободной торговле. Традиционная гравитационная литература в явном виде не рассматривает роль режимов обмен-

издержек двусторонней торговли между двумя странами важно учитывать средние торговые издержки, которые несет страна-экспортер в отношениях со всеми странами — партнерами по торговле, и средние торговые издержки, создаваемые страной-импортером, для обеспечения того, чтобы эффект двусторонних тарифов соотносился с торговыми издержками в отношениях с другими партнерами. Эти факторы отражают воздействие торговых издержек на общее равновесие¹³.

- **Отраслевая структура предложения и спроса.** Отраслевая структура предложения и спроса, отражающая международное разделение труда, будет влиять на интенсивность торговли двух стран в различных секторах экономики и, соответственно, на интенсивность торговли между ними в целом. Например, если страна специализируется на производстве промышленной продукции, а расходы ее партнера по торговле на промышленную продукцию превышают его объем производства, то это вызовет увеличение потока торговли между этими двумя странами. Оценка гравитационной модели на уровне секторов с агрегированием до уровня страны позволяет определить роль различий в отраслевой структуре предложения стран-экспортеров и спроса стран-импортеров в потоках двусторонней торговли.

Важно сразу признать ограниченность этого подхода. Во-первых, хотя гравитационная модель проводит четкую границу между основными детерминантами двусторонней торговли, разграничение их на практике может оказаться более сложной задачей. Например, как уже говорилось, изменения в тарифах влияют не только на двустороннюю торговлю. В долгосрочной перспективе значительные и устойчивые изменения в тарифах также могут повлиять на международное разделение труда и за счет этого — на макроэкономические факторы — вопрос, более подробно рассматриваемый в разделе, озаглавленном «Более подробное рассмотрение тарифов и их вторичных эффектов». Таким образом, представленные результаты лучше всего рассматривать как

ного курса. Например, зоны общей валюты, такие как зона евро, могут способствовать сокращению реальных торговых издержек между участниками, ликвидируя потребность в валютном хеджировании. В стандартных гравитационных регрессиях подобные эффекты будут отчасти учитывать, через коллинеарность, переменные географической близости или условные переменные соглашений о свободной торговле.

¹³Эффекты общего равновесия включают, например, эффекты торговых издержек третьей страны на торговлю между двусторонней парой. В литературе многосторонние торговые издержки также называются «многосторонней устойчивостью» или, что то же самое, индексами рыночного потенциала или доступа (см., например, Head and Mayer, 2014). При эмпирическом применении общей представительной переменной для многосторонних торговых издержек служат взвешенные по ВВП торговые издержки по отношению ко всем партнерам по торговле.

эффекты частичного равновесия и необязательно как отражение полного динамического взаимодействия торговли, макроэкономических факторов и тарифов во времени. Во-вторых, макроэкономические факторы учитывают все факторы и меры политики, которые воздействуют на совокупные предложение и спрос, включая экономические детерминанты (такие как демографические показатели или институциональное развитие), меры макроэкономической политики и меры политики на стороне предложения. Однако последние труднее выделить из-за отсутствия сопоставимых показателей между странами — это особенно справедливо для мер макроэкономической политики, вносящих искажения, таких как широко распространенные экспортные или производственные субсидии, которые искажают торговлю сходным образом между всеми странами — партнерами по торговле¹⁴. В разделе «Роль макроэкономических факторов» эти базовые факторы исследуются подробнее.

С учетом этих оговорок модель двустороннего экспорта оценивается на уровне стран и отраслей с использованием базы данных по добавленной стоимости Организации экономического сотрудничества и развития. В базе данных представлены данные двустороннего экспорта для 63 стран на третьем уровне Международной стандартной отраслевой классификации всех видов экономической деятельности для 34 отраслей с 1995 года по 2015 год. Все переменные выражены в номинальных долларах США. В соответствии с имеющейся литературой оценка проводится за пятилетние периоды для исключения краткосрочных эффектов номинальных переменных, таких как изменения номинального обменного курса¹⁵. В приложении 4.1 онлайн приведена более подробная информация о процессе и результатах оценки¹⁶.

Оценки эффектов согласуются с другими исследованиями (см., например, Bacchetta et al., 2012; и Yotov et al., 2016). Они подтверждают, что внутреннее

¹⁴Одним из примеров обеспокоенности такими вносящими искажения мерами политики служит соглашение директивных органов Группы 20-ти о недопущении субсидий, искажающих рыночные отношения, и прочих мер поддержки, которые способствуют избыточным мощностям в сталелитейном производстве, — см., например, G20 (2018).

¹⁵Таким образом, традиционную гравитационную модель лучше рассматривать как учитывающую детерминанты двустороннего экспорта в среднесрочной перспективе. Например, внезапное ослабление валюты страны-экспортера окажет нейтральное среднесрочное воздействие на цену ее экспорта в долларах США. Фактически компании будут постепенно компенсировать первоначальное ослабление национальной валюты, увеличивая свои экспортные цены, выраженные в местной валюте. Гравитационная модель также не учитывает другие относительные изменения цен между страной-импортером и страной-экспортером (в частности, обусловленные ценами на биржевые товары). Однако добавление показателей индексов цен экспортера и импортера не оказывает заметного влияния на другие коэффициенты и практически не увеличивает объяснительную способность модели.

¹⁶Все приложения размещены на www.imf.org/en/Publications/WEO.

совокупное предложение страны-экспортера и совокупный спрос страны-импортера служат основными детерминантами потоков двустороннего экспорта. По оценкам, торговые издержки являются значимыми барьерами для торговли, а оценка эластичности предполагает, что увеличение валовых адвалорных тарифов на 1 процент сокращает валовой двусторонний экспорт приблизительно на 3–6 процентов¹⁷. Эти результаты на уровне страны проявляют высокую устойчивость к спецификации на уровне отраслей, что позволяет ввести роль специализации при определении торговли. Как и ожидалось, между сектором услуг и отраслями, не относящимися к услугам, существуют важные различия, которые можно увидеть только в данных на уровне отраслей. Например, хотя расстояние является значительной преградой для обоих видов торговли, оно важнее для торговли услугами. В целом, эта модель очень хорошо объясняет двусторонний экспорт (и импорт) для всех спецификаций.

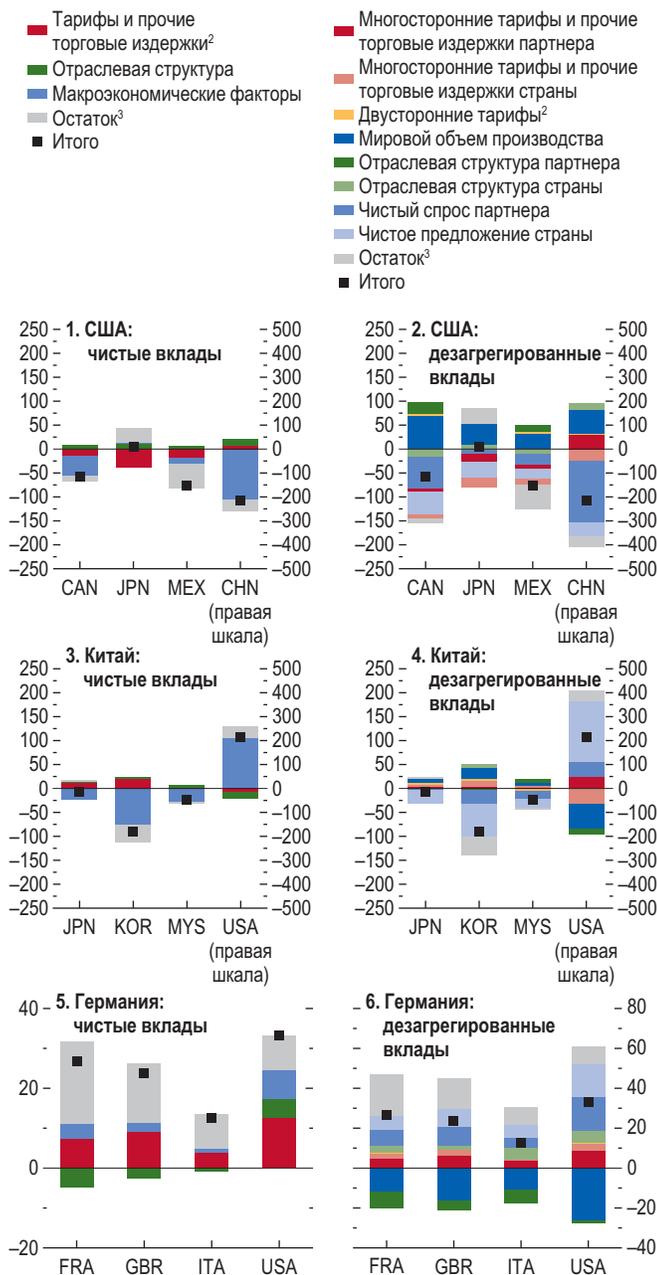
Разложение сальдо двусторонней торговли через гравитационную призму

Модель двустороннего экспорта (или импорта) также дает информацию о детерминантах сальдо двусторонней торговли, определяемых как разница между двусторонними экспортом и импортом. Гравитационная модель утрачивает объясняющую способность при применении на уровне сальдо двусторонней торговли, что отражает сложность учета структурных факторов, выходящих за пределы тарифов и общей отраслевой специализации, которые не изменяются во времени и определяют сальдо торговли между двумя странами (см. приложение 4.1 онлайн)¹⁸. Таким образом, в настоя-

¹⁷При этом подходе в центр внимания ставится воздействие этих переменных на частичное равновесие этих переменных, а диапазон эффектов отражает различные оценки на уровне сектора и страны, представленные в приложении 4.1 онлайн. В разделе «Более подробное рассмотрение тарифов и их вторичных эффектов» обсуждаются некоторые последствия для общего равновесия.

¹⁸Одним из возможных кандидатов является усиливающееся международное разделение труда и интеграция стран, ставшая возможной благодаря глобальным цепочкам добавленной стоимости, которая учитывается в стандартной гравитационной модели не самым лучшим образом. Например, Ahn et al. (готовится к публикации) доказывают, что в гравитационном уравнении, оцениваемом с фиксированными эффектами для стран и периодов времени, рассчитанные остатки увеличиваются со временем и могут объясняться увеличением участия стран в глобальных цепочках добавленной стоимости. Это соответствует тому, о чем говорится в разделе «Более подробное рассмотрение тарифов и их вторичных эффектов» и вставке 4.4, в которых подчеркивается, что при рассмотрении роли тарифов необходимо учитывать текущую ключевую роль глобальных цепочек добавленной стоимости. Кроме того, как показано на панели 1 рис. 4.6, макроэкономические факторы и участие в глобальных цепочках добавленной стоимости не обладают значимой корреляцией и за счет этого обеспечивают потенциально независимую информацию о динамике структур торговли.

Рисунок 4.7. Вклады в изменения в сальдо двусторонней торговли, 1995–2015 годы¹
(В миллиардах долларов США)



Источники: Организация экономического сотрудничества и развития, база данных «Торговля добавленной стоимостью»; расчет персонала МВФ.
Примечание. Панели 1, 3 и 5 представляют вклады макроэкономических факторов, отраслевой структуры и торговых издержек на нетто-основе. На панелях 2, 4 и 6 эти чистые условия разбиваются на компоненты следующим образом: макроэкономический фактор — на чистое предложение страны, чистый спрос партнера и мировой объем производства; отраслевая структура — на отраслевую структуру страны и отраслевую структуру партнера; тарифы и прочие торговые издержки — на двусторонние тарифы, многосторонние торговые издержки страны и многосторонние торговые издержки партнера. Для обозначения данных использованы коды стран, принятые Международной организацией по стандартизации (ИСО).
¹Среднее значение за 2010–2015 годы минус среднее значение за 1995–1999 годы.
²Здесь входят тарифы и соглашения о свободной или преференциальной торговле.
³Остаток представляет собой сумму остатков модели плюс погрешность аппроксимации.

щей главе основное внимание уделяется объяснению изменений в сальдо двусторонней торговли.

Можно интуитивно понять и количественно измерить то, как торговые издержки, макроэкономические факторы и изменения в отраслевой структуре объясняют наблюдаемое изменение в сальдо двусторонней торговли за период выборки с 1995 года по 2015 год, рассмотрев оценку вклада каждой независимой переменной из модели в это изменение (методы их выведения см. в приложении 4.1 онлайн). Вклады в изменения сальдо двусторонней торговли представлены для основных партнеров по торговле трех крупнейших стран — участников торговли и мировых центров обрабатывающей промышленности: США, Китая и Германии (см. рис. 4.7)¹⁹. Рисунок подчеркивает ведущую роль макроэкономических факторов в объяснении изменений в сальдо двусторонней торговли. Торговые издержки также вносят свой вклад, хотя и в меньшей степени. Согласно еще одному наблюдению, точное воздействие макроэкономических факторов на сальдо двусторонней торговли зависит от исходного состояния этой зависимости — в частности, от того, было ли сальдо двусторонней торговли значительным и было оно положительным или отрицательным. Так как торговые издержки наряду с прочими факторами, имеющими более микроструктурный характер, определяют сравнительное преимущество страны и международное разделение труда в долгосрочной перспективе, это предполагает еще один способ воздействия тарифов на траекторию сальдо двусторонней торговли во времени²⁰.

Роль макроэкономических факторов. Как выяснилось, макроэкономические факторы — как внутренние, так и внешние — безусловно внесли наибольший вклад в изменения сальдо двусторонней торговли за период анализа. Значимость как внутренних, так и внешних макроэкономических условий указывает на то, что свою роль играет и относительная динамика совокупных сальдо торговли обеих стран — партнеров по торговле — концепция, исследуемая в разделе «Роль макроэкономических факторов».

- **Внутренние макроэкономические условия** отражают динамику валового объема производства

¹⁹На панели 1 представлены вклады макроэкономических факторов, отраслевой структуры и торговых издержек на чистой основе. На панели 2 эти чистые вклады разбиваются на составные части следующим образом: макроэкономические факторы на чистое предложение страны, чистый спрос страны-партнера и мировой объем производства; отраслевая структура на отраслевую структуру страны и отраслевую структуру страны-партнера; а тарифы и прочие торговые издержки на двусторонние тарифы, многосторонние торговые издержки страны и многосторонние торговые издержки страны-партнера.

²⁰Однако применительно к сальдо торговли между США и Китаем обратите внимание на то, что в 1995 году торговля была относительно мала (см. рис. 4.1).

и валовых расходов в конкретной стране. Величина воздействия зависит от исходного сальдо двусторонней торговли между двумя странами, определяемого торговыми издержками, международным разделением труда, исходными макроэкономическими условиями и другими структурными факторами²¹. Например, за 1995–2015 годы внутренние макроэкономические факторы США оказали отрицательное воздействие на их сальдо двусторонней торговли с различными странами — партнерами по торговле, поскольку валовой объем производства США рос медленнее, чем расходы. Иными словами, США в целом тратили больше, чем производили, поэтому им пришлось импортировать больше товаров из стран — партнеров по торговле²². Напротив, внутренние макроэкономические факторы Германии оказали положительное воздействие на ее сальдо двусторонней торговли, отражая более быстрый рост объема производства по сравнению с расходами. Наконец, в Китае в этот период объем производства рос быстрее, чем расходы, это отчасти объяснялось мерами политики на стороне внутреннего предложения, такими как субсидирование издержек производства промышленных товаров (внешнеторговых) (см., например, IMF 2011, 2017b; и «Доклад о внешнем секторе» за 2017 год). Там, где Китай изначально имел профицит двусторонней торговли (например, с США), что отражало его существенное сравнительное преимущество в производстве товаров, более быстрый рост его объема производства относительно расходов усилил профицит двусторонней торговли. Напротив, для стран — партнеров по торговле, с которыми он имел исходный дефицит торговли, таких как Корея и Малайзия, рост расходов применительно к гораздо более значительному первоначальному импорту оказал более сильное воздействие, чем рост предложения, увеличивая дефицит двусторонней торговли.

- *Внешние макроэкономические факторы* представляют собой вклад динамики расходов и объема производства в странах — партнерах по торговле. Как и в случае с вкладом внутренних макроэкономических факторов, при определении изменения в сальдо двусторонней торговли значение имеет первоначальная структура торговли. Например, в случае Германии внешние макроэкономические факторы внесли вклад в ее профициты двусторонней торговли, что отражало более быстрый рост расходов относительно объема производства

²¹На техническом уровне это обусловлено мультипликативной формой взаимодействия различных детерминант двусторонней торговли друг с другом.

²²Детерминанты этих макроэкономических факторов рассматриваются подробнее в разделе «Роль макроэкономических факторов».

в странах — партнерах по торговле и исходное состояние профицита, который имела Германия в отношениях со странами-партнерами.

Роль отраслевой специализации. Изменения в отраслевой структуре совокупного спроса и предложения играют нетривиальную роль для многих дисбалансов двусторонней торговли²³. В целом положительный эффект для сальдо двусторонней торговли показывает, что доля объема производства тех секторов, где страна имела значительный исходный экспорт, выросла (сильнее, чем доля расходов), подтверждая мысль о том, что страны опираются на существующие структуры производства и сравнительное преимущество или что доля расходов секторов, в которых страна имела высокий первоначальный спрос, сократилась (больше, чем доля объема производства). В случае США отраслевые изменения в их предложении и спросе, по-видимому, внесли положительный вклад в сальдо их двусторонней торговли с Китаем, Германией и Японией. То же самое верно и для сальдо двусторонней торговли Германии с Италией и США.

Роль торговых издержек. Хотя снижение двусторонних тарифов и способствовало росту уровня валовой торговли (экспорта и импорта), оно оказало более умеренное воздействие на сальдо торговли (то есть «чистую» торговлю — разницу между экспортом и импортом). Это отчасти отражает то обстоятельство, что тарифы в середине 1990-х годов во многих странах уже и так были низкими и что снижение тарифов было взаимным, оказывая нейтрализующее воздействие на сальдо двусторонней торговли. Например, изменения в двусторонних тарифах внесли небольшой положительный вклад в изменения сальдо двусторонней торговли США с Канадой, Китаем и Мексикой, поскольку тарифы этих стран на товары США снижались быстрее, чем тарифы, введенные США на их товары (хотя и с более высокого уровня). При прочих равных условиях это автоматически способствовало более значительному увеличению экспорта США в эти страны, чем их экспорта в США. Например, если бы китайские тарифы на товары США остались на уровне 1995 года, то, по оценке, дефицит торговли США с Китаем в 2010–2015 годы в среднем был бы на 30 млрд долларов США (примерно на 12 процентов) больше. Конечно, это не превратилось бы в равное ухудшение совокупного сальдо торговли США, учитывая, что эффекты переориентации торговли привели бы к увеличению экспорта США в другие страны.

Во многих случаях изменения в средних торговых издержках, произошедшие в странах по отношению

²³Анализ зависимости между отраслевой специализацией, асимметричностью торговых издержек между отраслями и сальдо внешних операций см. в Barattieri (2014); Joy et al. (2018); и Boz, Li, and Zhang (2019).

ко всем странам, которые являются их партнерами по торговле, сыграли более значительную роль в период выборки, чем изменения в конкретных двусторонних тарифах. Как отмечалось выше, доли в мировом объеме производства стран с формирующимся рынком, особенно Китая, со временем выросли. Для большинства стран это привело к дополнительной торговле с этими странами с формирующимся рынком, тогда как торговля с некоторыми другими странами сократилась. Но в то же время структура торговли также скорректирована с учетом того обстоятельства, что эти страны с быстрорастущей экономикой стали демонстрировать более высокие тарифы, чем типичная страна с развитой экономикой, что повысило средние торговые издержки. При прочих равных условиях это увеличение средних торговых издержек повысило привлекательность торговли между парами стран с более низкими издержками, положительно влияя на интенсивность торговли между многими странами и увеличивая сальдо двусторонней торговли — например, расширяя дефициты двусторонней торговли США и повышая профициты двусторонней торговли Германии.

По сравнению с макроэкономическими факторами, изменения в двусторонних тарифах сыграли менее значительную роль в динамике сальдо двусторонней торговли, но их роль не следует недооценивать. Как будет рассмотрено далее в разделе «Более подробное рассмотрение тарифов и их вторичных эффектов», в более долгосрочной перспективе значительные и устойчивые изменения в тарифах могут оказать существенное воздействие на международное разделение труда, производительность и макроэкономические факторы. Действительно, увеличение двусторонних тарифов до чрезмерно высоких уровней может отрицательно повлиять на торговлю как на двустороннем, так и на мировом уровне, с серьезными последствиями для затронутых стран.

Роль макроэкономических факторов

Как было показано в предыдущем разделе, изменения сальдо двусторонней торговли страны в значительной степени обусловлены изменениями дисбаланса между валовым производством и расходами каждой из стран — партнеров по торговле. Этот дисбаланс (в своей невзвешенной форме) — это просто *совокупное* сальдо торговли страны. Исходя из этого наблюдения, в настоящем разделе дается более подробный анализ роли макроэкономических факторов, с разбивкой совокупного сальдо торговли на набор конкретных макроэкономических детерминант, включая воздействие макроэкономической политики.

Можно манипулировать обычным гравитационным уравнением, чтобы более четко показать, что при мягких допущениях любое сальдо двусторонней торговли зависит от *относительной* величины отношений

совокупного сальдо торговли к ВВП двух стран, размеров двух стран относительно мировой экономики и показателей интенсивности двусторонней торговли. Во вставке 4.2 рассмотрена эта зависимость и показано, что изменениями в совокупных сальдо торговли США и Китая можно объяснить большую часть динамики их сальдо двусторонней торговли. В частности, после масштабирования совокупных и двусторонних сальдо торговли теоретически согласованным образом (то есть с учетом изменяющихся размеров стран — партнеров по торговле) становится ясно, что сжатие совокупных сальдо торговли США и Китая в результате мирового финансового кризиса сопровождалось соответствующим сжатием их сальдо двусторонней торговли.

Как именно то или иное изменение в совокупном сальдо торговли страны отражается на ее сальдо двусторонней торговли зависит от набора *показателей интенсивности торговли*, учитывающих специфику стран-партнеров. Эту мысль иллюстрирует простой пример. Рассмотрим экзогенное уменьшение совокупного сальдо торговли Германии на $\frac{1}{2}$ процентного пункта — при неизменности всех прочих факторов сальдо двусторонней торговли Германии, в частности, с Китаем, Нидерландами и США снизятся примерно на 0,1 процента ВВП Германии, а сальдо двусторонней торговли с Соединенным Королевством и Францией снизятся на 0,05 процента ВВП Германии (рис. 4.8)²⁴. Более сильное воздействие на сальдо двусторонней торговли отражает либо более высокую интенсивность торговли с Германией (например, в случае Нидерландов), либо более высокую долю в мировом объеме производства (например, в случае США).

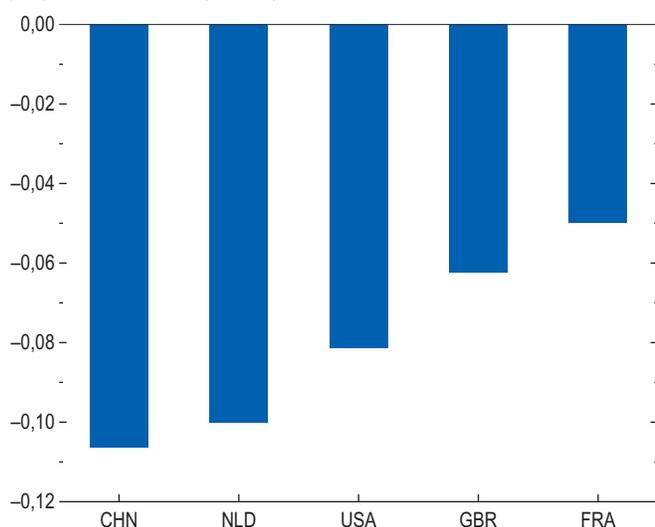
С точки зрения политики важно понимать факторы, лежащие в основе движения совокупных сальдо торговли во времени. На этот вопрос можно ответить с помощью системы оценки внешней сбалансированности (ОВС) МВФ, которая увязывает счет текущих операций страны с макроэкономической политикой и другими детерминантами. Учитывая, что счет текущих операций страны состоит из совокупного сальдо торговли и чистых иностранных доходов и трансфертов, модель ОВС также можно применить непосредственно к сальдо торговли (см. приложение 4.2 онлайн)²⁵. Основные детерминанты ОВС делятся на четыре общие группы²⁶.

²⁴В этом примере рассматриваются только частичные эффекты, без учета значимых ответных реакций общего равновесия.

²⁵В представленном здесь расчете составляются регрессии для отношения совокупного сальдо торговли к ВВП по стандартным детерминантам ОВС. Как отмечалось, учитывая, что сальдо торговли является подкомпонентом счета текущих операций, детерминанты ОВС остаются правильными независимыми переменными, но их количественная роль может меняться. Регрессии счета текущих операций и сальдо торговли в рамках ОВС, как представляется, вполне согласуются друг с другом (см. приложение 4.2 онлайн).

²⁶Разработанная МВФ методология ОВС, которая применяется с 2013 года, оценивает уровень сальдо счета текущих операций

Рисунок 4.8. Эффект ухудшения совокупного сальдо торговли Германии для отдельных сальдо двусторонней торговли
(В процентах ВВП Германии)

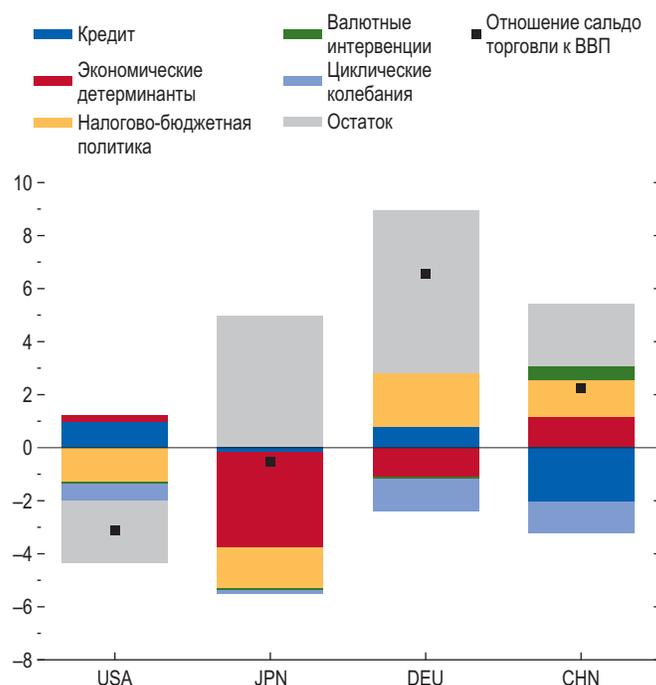


Источники: Организация экономического сотрудничества и развития, база данных «Торговля добавленной стоимостью»; расчеты персонала МВФ.
Примечание. Для обозначения данных использованы коды стран, принятые Международной организацией по стандартизации (ИСО). На рисунке показано воздействие на отдельные сальдо двусторонней торговли ухудшения отношения совокупного сальдо торговли к ВВП Германии на 0,5 процентного пункта.

- *Меры макроэкономической политики.* К ним относятся налогово-бюджетная политика (сальдо бюджета, скорректированное с учетом циклических колебаний) и курсовая политика (валютные интервенции). Меры макроэкономической политики, вносящие искажения (например, широко распространенные экспортные или производственные субсидии, которые искажают торговлю сходным образом во всех странах — партнерах по торговле), также могут усилить макроэкономические дисбалансы, но эти меры политики трудно систематически измерять во всех странах, и здесь они в явном виде не учитываются.
- *Кредит.* Этот аспект отражает отношение частного кредита к ВВП с исключенным трендом.
- *Циклические факторы.* Они представляют собой временные факторы циклического характера, такие как разрыв в объеме производства и условия торговли биржевыми товарами, учитывающие колебания в ценах на такие товары.
- *Экономические детерминанты.* К ним относятся такие факторы, как демографические показатели,

и обменного курса, согласующиеся с экономическими детерминантами и желательной макроэкономической политикой. В рамках представленного здесь расчета сальдо торговли желательные меры политики, наоборот, не рассматриваются. По этой причине и для удобства представления независимые переменные ОВС сгруппированы несколько иначе, чем в исходной версии ОВС.

Рисунок 4.9. Вклады макроэкономических детерминант в совокупные сальдо торговли, средние за 2010–2017 годы¹
(В процентах ВВП)



Источники: расчеты персонала МВФ.
Примечание. Для обозначения данных использованы коды стран, принятые Международной организацией по стандартизации (ИСО).
¹Вклады получены путем регрессии отношения сальдо торговли к ВВП страны по стандартным переменным оценки внешней сбалансированности МВФ.

уровень экономического и институционального развития, системы социальной защиты, зависимость от экспорта биржевых товаров, чистая позиция страны по иностранным активам и роль страны как поставщика безопасных и резервных активов.

Применение анализа ОВС к США, Японии, Германии и Китаю (для примера) подчеркивает роль макроэкономической политики и финансовых переменных в динамике внешнеторговых дисбалансов в 2010–2017 годах (рис. 4.9). В последние годы финансовые условия (отражающиеся в показателях кредита) вносят вклад в сокращение внешних дисбалансов. Именно так происходит в США, где вклад условий кредита в сальдо торговли сейчас, после корректировки подъема кредита до мирового финансового кризиса, стал положительным, и в Китае, где расширение кредита после кризиса привело к увеличению внутреннего спроса и сокращению внешнего профицита. Меры налогово-бюджетной политики также имеют значение. Например, жесткая налогово-бюджетная политика в Германии способствовала значительному торговому профициту, тогда как в Японии относительно мягкий курс

налогово-бюджетной политики внес вклад в сбалансированность внешнеторговой позиции. В США относительно расширительный курс налогово-бюджетной политики после мирового финансового кризиса нейтрализовал другие улучшения в торговом балансе, и в перспективе, согласно прогнозам, недавно введенный бюджетный стимул приведет к дальнейшему увеличению торгового дефицита²⁷. Среди прочих детерминант валютные интервенции оказались лишь ограниченное воздействие на совокупные сальдо торговли, а в случае Китая в последние годы в основном прекратились, тогда как циклические факторы в среднем обеспечили значительный отрицательный компонент во всех странах, кроме Японии. В группе основных экономических детерминант уровень развития — представительная переменная для перспектив экономического роста и инвестиционных возможностей, — по оценкам, внес положительный вклад в совокупное сальдо торговли стран с развитой экономикой и отрицательный вклад для Китая, что соответствует концепции о том, что товары и услуги должны перемещаться «нисходящим потоком» из стран с развитой экономикой в страны с формирующимся рынком. Кроме того, демографические переменные вносят отрицательный вклад в торговое сальдо стран, находящихся на позднем этапе процесса старения населения²⁸. Наконец, необъясненный остаток является значимым в количественном отношении, но соответствует исходной регрессии ОВС. Остаток, по-видимому, отражает, помимо прочего, роль макроэкономических искажений, не объясняемых непосредственно детерминантами ОВС. К ним относятся меры политики на стороне предложения, такие как производственные субсидии и политика регулирования, которые влияют на совокупное предложение. На такие меры политики указывалось в слу-

²⁷Вклад налогово-бюджетной политики для Китая здесь рассчитан на основе официального, законодательно установленного определения сектора государственного управления. Однако при использовании персоналом МВФ своего экономически обусловленного («расширенного») определения сектора государственного управления он, вероятно, окажется отрицательным.

²⁸Ожидается, что товары и услуги должны идти «нисходящим потоком» из стран с развитой экономикой для увеличения инвестиций странами с формирующимся рынком, что объясняет знак вклада детерминанты уровня развития в сальдо торговли. Этот результат соответствует результату, полученному в исходной регрессии ОВС, предназначенной для счета текущих операций. Напротив, хотя при исходной регрессии ОВС выявлен *положительный* вклад демографических переменных в счет текущих операций стран, находящихся на позднем этапе процесса старения, этот вклад при регрессии сальдо торговли является *отрицательным*. Это интуитивно понятно, учитывая, что старение должно увеличивать счет чистых доходов страны в результате получения дохода по чистым иностранным активам, ранее накопленным за рубежом. Вместе с тем, учитывая, что часть этого дохода впоследствии репатрируется и потребляется стареющим населением, сальдо торговли ухудшается.

чае Китая (см., например, IMF 2011, 2017b; и «Доклад о внешнем секторе» за 2017 год)²⁹.

В качестве дополнительной перекрестной проверки роли агрегированных макроэкономических факторов в управлении внешними дисбалансами во вставке 4.3 рассматривается зависимость между сальдо двусторонней торговли и совокупными сальдо торговли во время эпизодов значительной корректировки торгового дефицита. В ней делается вывод о том, что эмпирически значительные изменения в совокупных сальдо торговли обычно сопровождаются сходными изменениями в двусторонних торговых связях страны, тогда как обратное неверно. То есть значительные корректировки в конкретных дефицитах двусторонней торговли необязательно приводят к значительным корректировкам совокупных сальдо торговли (рис. 4.10), это указывает на то, что в отсутствие изменений в макроэкономических условиях значительные изменения одного из сальдо двусторонней торговли страны обычно порождают компенсирующие корректировки других сальдо двусторонней торговли.

Более подробное рассмотрение тарифов и их вторичных эффектов

В ходе анализа мы пришли к выводу, что прямое воздействие тарифов на сальдо торговли незначительно в сравнении с макроэкономическими факторами. Тем не менее, как было сказано, в долгосрочной перспективе устойчивые изменения в тарифах могут определять международное разделение труда, по мере того как компании корректируют структуру внутренних и международных инвестиций и производства, в том числе создавая глобальные цепочки добавленной стоимости. Действительно, с середины 1990-х годов сокращение тарифов и стоимости услуг транспорта и связи сопровождалось значительным увеличением сложного участия в мировых цепочках стоимости, которое — грубо говоря — представляет собой долю экспорта, пересекающего не менее двух границ (рис. 4.11). Таким образом, изменения в тарифах могут иметь важные последствия для производительности, объема производства и занятости³⁰. Например, авторы Amiti et al. (2017) приходят к заключению, что сниже-

²⁹В более общем плане, перечень детерминант ОВС не включает тарифы. Это решение не создает особых проблем, пока тарифы остаются относительно низкими. Также важно осознать, что меры макроэкономической политики, непосредственно учитываемые в детерминантах ОВС, могут быть разработаны в качестве ответной реакции на прочие искажения, которые проявляются на агрегированном уровне.

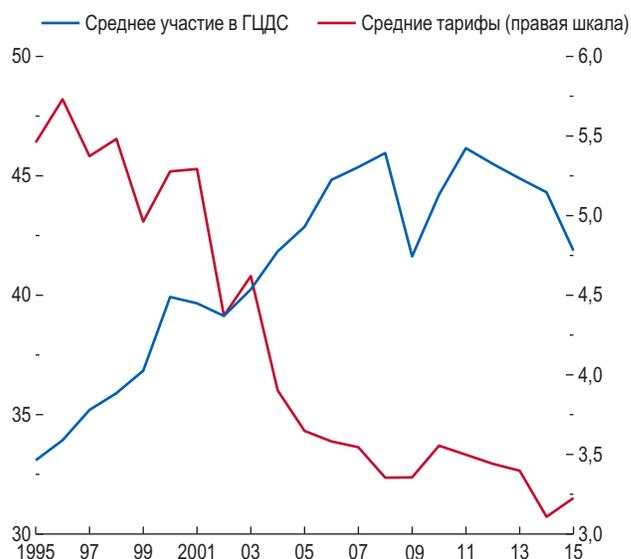
³⁰Вопросу об эмпирическом воздействии тарифов на переменные экономических результатов посвящена обширная литература (например, Amiti and Konings, 2007; Topalova and Khandelwal, 2011; Ahn et al., 2016; и Furceri et al., 2018); см. обзор в приложении 4.3 онлайн. Criscuolo and Timmis (2017) рассматривают зави-

Рисунок 4.10. Эпизоды сокращения дефицита двусторонней торговли
(Количество эпизодов)



Источники: МВФ, база данных «Географическая структура торговли». Примечание. См. определение крупных сокращений совокупного дефицита торговли и дефицита двусторонней торговли во вставке 4.3. Всего насчитывается 92 сокращения совокупного дефицита торговли.

Рисунок 4.11. Тарифы и участие в глобальных цепочках добавленной стоимости¹
(Взвешенное по добавленной стоимости среднее для стран и отраслей; в процентах)



Источники: Организация экономического сотрудничества и развития, база данных «Торговля добавленной стоимостью»; Всемирный банк, база данных «Всемирное интегрированное торговое решение»; расчеты персонала МВФ. Примечание. Участие в ГЦДС представляет собой участие в ГЦДС в качестве поставщика или покупателя как процент совокупного экспорта. Тарифы показаны для секторов сельского хозяйства, добывающей промышленности и обрабатывающей промышленности. ГЦДС = глобальная цепочка добавленной стоимости. ¹2012–2015 годы экстраполируются на основе базы данных «Торговля добавленной стоимостью» (2018 год).

ние тарифов Китая — в связи с его присоединением ко Всемирной торговой организации — уменьшило стоимость ресурсов, повысило производительность китайских компаний и, в свете сокращения неопределенности тарифной политики США, расширило участие в экспорте в США.

Усиление мировой интеграции производства через глобальные цепочки добавленной стоимости создает возможности для специализации и улучшения производительности — но в то же время оно повышает риск международных вторичных эффектов, в том числе от увеличения тарифов и от торговых войн³¹. Поскольку компании используют промежуточные ресурсы из других отраслей и стран, тарифы, введенные в этих отраслях и странах, могут влиять на их производственные затраты. Эффект тарифов, находящихся выше в цепочке добавленной стоимости (то есть тарифов на прямых или не прямых

поставщиков ресурсов), является самым непосредственным при импорте промежуточных ресурсов. Однако эффекты могут возникать и косвенным образом через другие отрасли и страны. То, что справедливо для тарифов, находящихся выше в цепочке, также верно и для тарифов ниже в цепочке добавленной стоимости (то есть тарифов, введенных прямыми или непрямыми пользователями продукции страны). Компания, продающая промежуточные товары в отрасль или страну, которые вводят новый тариф, может быть затронута через сокращение спроса со стороны заказчиков. Наконец, возможно, что тарифы будут оказывать воздействие даже на страны, непосредственно не связанные с двумя затронутыми сторонами. Относительные цены влияют на торговлю на всех уровнях, как и относительные тарифы. Таким образом, изменение в тарифах, введенных в отношении конкурентов, может затронуть международную конкурентоспособность компании и спрос на ее продукцию; это сходно с концепцией переориентации торговли, где введение тарифов на товары страны — партнера по торговле приводит к переключению спроса на товары другой страны — партнера по торговле, на которые тарифы не установлены.

симость между глобальными цепочками добавленной стоимости и производительностью.

³¹Компаниям требуется время, чтобы изменить свою структуру производства с целью минимизации последствий увеличения тарифов. Эти краткосрочные издержки может усилить неопределенность политики, из-за которой компании откладывают решения об инвестициях.

Таблица 4.1. Знак и значимость эффектов тарифов для экономических переменных

	(1) Реальная добавленная стоимость	(2) Количество работников	(3) Производительность труда	(4) Совокупная факторная производительность
Восходящий тариф	—	—	—	—
Внутренняя защита	+	—	—	+
Нисходящий тариф	—	—	—	—
Тариф переориентации	+	+	+	—

Источник: расчеты персонала МВФ.

Примечание. Зависимые переменные выражены в виде натурального логарифма. Ошибки сгруппированы на уровне стран и секторов. Кодировка структуры: белый цвет — значимость на уровне 10 процентов отсутствует; светлый цвет — значимость на уровне 10 процентов; цвет средней насыщенности — значимость на уровне 5 процентов; насыщенный цвет — значимость на уровне 1 процента; зеленый цвет для положительных коэффициентов; красный цвет для отрицательных коэффициентов.

Измерение вторичных эффектов тарифов

Каково воздействие тарифов на производство, занятость и производительность, объясняющее, как затронуты компании, осуществляющие свою деятельность в рамках глобальной цепочки добавленной стоимости, как на внутреннем, так и на международном рынке? Для определения различных эффектов тарифов составляются четыре показателя³².

- *Восходящий тариф* — это средний кумулятивный тариф, применяемый к промежуточным ресурсам, взятый как доля от объема производства отрасли. Он отражает средний эффект тарифов для стоимости производства. Он рассчитывается с использованием глобальной матрицы затрат-выпуска, в которой отдельные элементы масштабированы по соответствующему объему производства отрасли.
- *Тариф внутренней защиты* отражает средний тариф (взвешенный по импорту), введенный на импортную продукцию, которая конкурирует с продукцией внутреннего сектора. Его уровень будет самым прямым образом влиять на внутренний спрос на продукцию сектора.
- *Нисходящий тариф* — это средний кумулятивный тариф, которым облагается продукция отрасли при экспорте, прямо или косвенно, через другие (использующие промежуточные ресурсы) отрасли и страны. Как и восходящий тариф, он рассчитывается с использованием глобальной матрицы затрат-выпуска, с масштабированием по объему производства отрасли. Его уровень влияет на международный спрос на продукцию отрасли.
- *Тариф переориентации* отражает средневзвешенный тариф, которые страны-партнеры вводят на всех остальных поставщиков, кроме рассматриваемой страны или отрасли. Относительные веса представляют собой функцию от значимости стран экспортера и импортера.

³²Составление восходящих и нисходящих тарифов опирается на *Vandenbussche, Connell, and Simons (2017)* в качестве теоретического обоснования и подчиняется *Rouzet and Miroudot (2013)* с точки зрения практической реализации. См более подробно в приложении 4.3 онлайн.

Эмпирический анализ — на основе масштабного набора панельных данных по 35 странам и 13 отраслям обрабатывающей промышленности, с учетом отражающих специфику страны макроэкономических изменений и характеристик страны и отрасли — указывает на то, что тарифы оказывают значимое и экономически ощутимое воздействие как вдоль цепочки добавленной стоимости, так и по горизонтали, на реальную добавленную стоимость, занятость и производительность (таблица 4.1; приложение 4.3 онлайн).

Направляется два основных вывода. Во-первых, тарифы, распространяющиеся вверх и вниз по цепочке добавленной стоимости, значат для объема производства и производительности в целом гораздо больше, чем внутренняя защита для того или иного сектора. Восходящие и нисходящие тарифы оказывают статистически значимое отрицательное воздействие на добавленную стоимость, согласуясь с концепцией о том, что либо они увеличивают стоимость ресурсов (восходящий тариф), либо сокращают международный спрос на продукцию сектора (нисходящий тариф). Повышение восходящих или нисходящих тарифов также значительно сокращает как производительность труда, так и совокупную факторную производительность, поскольку они либо приводят к удорожанию иностранных ресурсов, либо сокращают способность выигрывать от эффекта масштаба благодаря участию в международных рынках. Напротив, тарифы, направленные на повышение защиты для отечественных производителей, по-видимому, не оказывают значительного влияния, помимо небольшого отрицательного воздействия на занятость. Это может отражать приблизительно полную нейтрализацию отрицательных эффектов от сокращения конкуренции за счет увеличения доли рынка отечественных поставщиков. Во-вторых, имеются данные, свидетельствующие о переориентации торговли. Тариф переориентации оказывает положительное и статистически значимое воздействие на добавленную стоимость и занятость, подтверждая мысль о том, что компании и, соответственно, отрасли могут выигрывать от применения тарифа к конкурентам. Однако этот эффект не затрагивает

производительность труда и совокупную факторную производительность, для которых тариф переориентации является незначительным.

Иллюстративное моделирование тарифных изменений

Имитационные модели могут проиллюстрировать экономическую значимость оценок воздействия и то, как то или иное тарифное изменение влияет на различные страны через различные каналы. Как и рассмотренная ранее эмпирическая модель, имитационные модели иллюстрируют эффекты частичного равновесия и не охватывают иных каналов, кроме воздействующих на торговлю напрямую (например, неопределенность политики, эффект доверия и финансовые условия)³³. Далее в настоящей главе будет рассмотрен другой подход, при котором используются модели общего равновесия.

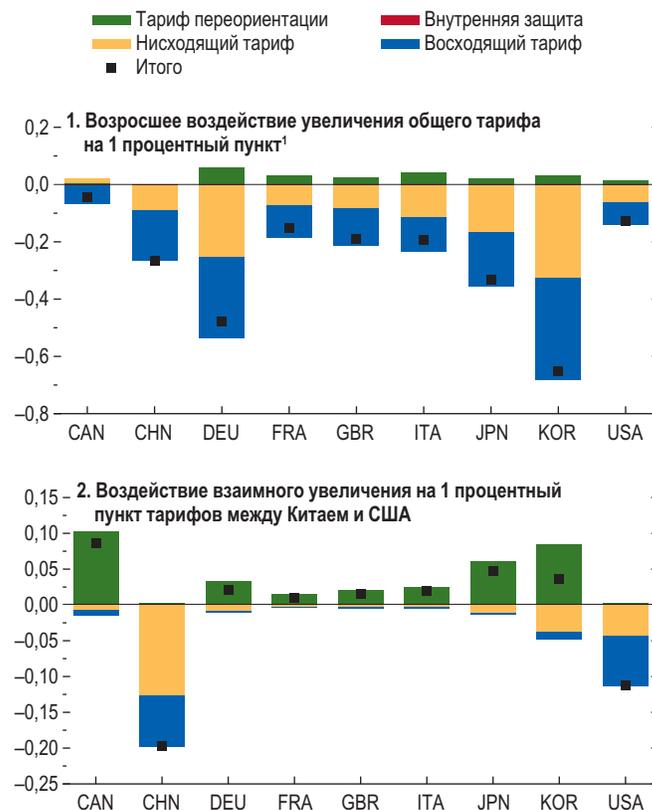
Воздействие усиления интеграции на вторичные эффекты тарифов

Более тесная интеграция в глобальные цепочки добавленной стоимости повысила чувствительность восходящих и нисходящих тарифов к незначительным тарифным изменениям, усиливая их эффект. Увеличение тарифа на 1 процентный пункт всеми странами в наши дни оказало бы более сильное отрицательное воздействие, чем в 1995 году (рис. 4.12)³⁴. Незначительное повышение тарифов стало оказывать более сильное отрицательное воздействие на реальную добавленную стоимость для всех стран, но в разной степени. Для таких стран, как Германия

³³Включение различных фиксированных эффектов в оцениваемую модель помогает точно определить воздействие тарифа, учитывая отражающие специфику страны макроэкономические изменения или постоянные характеристики той или иной страны или отрасли. Связанный с этим недостаток заключается в том, что, абсорбируя эти эффекты, оценки коэффициентов показывают эффекты частичного равновесия. Например, модель не смогла бы учесть эффекты общего равновесия широкомасштабных увеличений тарифов на обменный курс. Исторически изменения в относительных тарифах преимущественно вызывались снижением тарифов. В принципе, увеличение тарифа могло бы оказать эффект, отличный от эффекта снижения тарифа, даже в средне- или долгосрочной перспективе, но эта потенциальная асимметрия здесь не исследуется.

³⁴Учитывая потребности в данных и нечастое опубликование данных, 2011 год был последним годом, для которого можно было провести моделирование. Однако результат представляет собой надлежащую аппроксимацию нынешних связей, поскольку усиление интеграции в глобальные цепочки добавленной стоимости в основном произошло до 2011 года (см. рис. 4.11). В имитационных моделях используются коэффициенты, рассчитанные для всей выборки. Изменение в эффектах, таким образом, отражает изменения в весах, а именно более сильную интеграцию производства, о чем свидетельствует глобальная матрица затрат и выпуска.

Рисунок 4.12. Иллюстрация эффекта тарифных изменений для реальной добавленной стоимости (В процентах ВВП)



Источники: расчеты персонала МВФ.

Примечание. Для обозначения данных использованы коды стран, принятые Международной организацией по стандартизации (ИСО).

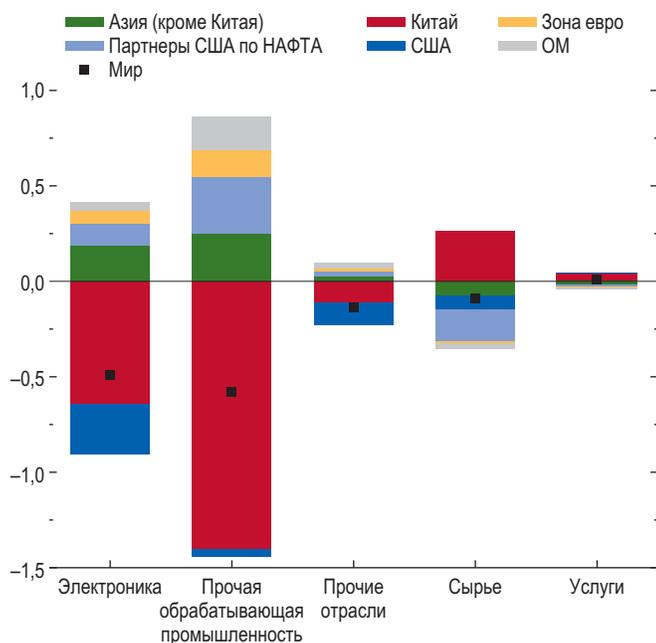
¹На рисунке показано изменение в моделируемых вторичных эффектах тарифов с 1995 года по 2011 год — последний год, за который можно выполнить подобный расчет с учетом ограниченности данных. 2011 год обеспечивает хорошее приближение для текущих связей в глобальных цепочках добавленной стоимости, поскольку большая часть роста интеграции в глобальные цепочки добавленной стоимости произошла до 2011 года.

и Корея, а также, в несколько меньшей степени, Китай и Япония, обрабатывающая промышленность которых одновременно достаточно велика и весьма сильно интегрирована в глобальные цепочки добавленной стоимости, эффекты с точки зрения общего ВВП сильнее. Для Канады и США, обрабатывающая промышленность которых меньше и менее развита с точки зрения глобальной интеграции, эффекты окажутся менее сильными.

Вторичные эффекты двусторонних тарифов

Когда тарифные изменения носят более дискриминационный характер и охватывают меньше стран, относительная значимость различных тарифных показателей меняется, и переориентация

Рисунок 4.13. Отраслевые эффекты от увеличения на 25 процентов тарифов, влияющих на торговлю между США и Китаем: мировая реальная добавленная стоимость (Вклады в совокупное процентное изменение относительно базиса)



Источник: расчеты персонала МВФ с использованием модели Caliendo et al (2017).
Примечание. НАФТА – Североамериканское соглашение о свободной торговле; ОМ = остальной мир. Для обозначения данных использованы коды стран, принятые Международной организацией по стандартизации (ИСО).

торговли становится значимой силой для третьих стран. Это становится очевидно, когда увеличение тарифа на 1 процентный пункт ограничивается торговлей между Китаем и США (см. рис. 4.12). Китай и США — это страны, на которые эта мера оказывает наибольшее воздействие и которые обе терпят от нее ущерб³⁵. Для Китая преобладают эффекты нисходящих и — в несколько меньшей степени — восходящих тарифов. Для США восходящие тарифы важнее, поскольку промежуточные импортные ресурсы из Китая играют относительно большую роль. Это подчеркивает тот факт, что тарифы могут принести вред вводящим их странам, если они направлены на тех, с кем они тесно интегрированы в рамках цепей поставок. Для третьих стран переориентация торговли нейтрализует отрицательные вторичные эффекты от связей цепочек добавленной стоимости с Китаем и США. Япония и Корея, которые

³⁵Менее значительные издержки для США, выраженные в процентах ВВП, отражают относительно меньший вес обрабатывающей промышленности США в ВВП США; само изменение в добавленной стоимости обрабатывающей промышленности в действительности несколько больше для США, чем для Китая.

поставляют ресурсы в Китай, подвергаются воздействию нисходящих тарифов, но также выигрывают от переориентации торговли. Для Канады относительная значимость переориентации торговли проявляется ярче всего, а общий эффект, вероятнее всего, будет положительным.

Анализ до сих пор был сосредоточен на небольших отраслевых эффектах первого порядка от тарифов, без учета, помимо прочего, дополнительных внутренних и международных эффектов, вытекающих из соответствующих совокупных изменений в производительности, занятости или объеме производства. Для лучшего понимания глобальных эффектов общего равновесия моделируется гипотетический крупный торговый конфликт между США и Китаем с использованием трех различных подходов, каждый из которых выделяет различные каналы передачи воздействия (вставка 4.4). Китай и США признаются понесшими наибольшие потери от взаимного увеличения тарифов по причине кризиса двусторонней торговли — лишь с частичным замещением из других источников — и снижения доходности капитала, что отражало вызванные тарифами искажения. Переориентация торговли приводит к замещению китайского экспорта в США: больше всего выигрывают Мексика и Канада, что отражает их непосредственную близость и сильные торговые связи с США; Восточная Азия также до некоторой степени выигрывает. Одновременно эти страны увеличивают импорт промежуточных ресурсов из Китая и из прочих стран. Хотя уровень двусторонней торговли между Китаем и США значительно снизился, ни в той, ни в другой стране не наблюдается экономически значимого изменения в совокупном сальдо торговли. В целом макроэкономические вторичные эффекты в третьих странах малы по размеру, но отраслевые вторичные эффекты оказываются больше из-за перегруппировки глобальных цепочек добавленной стоимости. В частности, в долгосрочной перспективе произойдут ощутимые изменения в структуре производственных мощностей с уменьшением доли Китая (и США) и увеличением доли Мексики, Канады и восточной Азии (рис. 4.13). Эти отраслевые изменения подразумевают значительные потери рабочих мест в конкретных секторах, особенно в Китае и США.

Эффекты переориентации торговли — обнаруженные как при отраслевом эмпирическом анализе, так и при имитационном моделировании общего равновесия, — указывают на то, что попытки регулировать одно сальдо двусторонней торговли через тарифы или иные искажающие факторы, вероятно, приведут к компенсирующим изменениям в сальдо торговли с другими странами-партнерами. При неизменных макроэкономических условиях изменения в сальдо двусторонней торговли вряд ли превратятся в устойчивые изменения в совокупном сальдо торговли. Наконец,

хотя некоторые третьи страны могут выиграть от переориентации торговли, торговая война между Китаем и США также вызовет увеличение неопределенности, отрицательные эффекты доверия и ужесточение мировых финансовых условий, с неблагоприятными последствиями для большинства стран (глава 1 октябрьского выпуска ПРМЭ 2018 года). Таким образом, экономическая ситуация в большинстве стран, даже в тех из них, которые выигрывают от переориентации торговли, по-видимому, ухудшится.

Заключение

Сделанные в настоящей главе выводы дают веские основания предположить, что совокупные дисбалансы обычно проявляются на двустороннем уровне, тогда как двусторонние дисбалансы не имеют большого значения для совокупного показателя — в самом деле, при неизменных макроэкономических условиях попытки повлиять на конкретное сальдо двусторонней торговли, вероятно, приведут к компенсирующим корректировкам в торговле с другими странами, а совокупное сальдо торговли останется прежним.

В последние двадцать лет макроэкономические факторы играли ключевую роль в объяснении изменений в сальдо двусторонней торговли. Траектория двусторонних дисбалансов в значительной степени определялась относительным перемещением внутреннего дисбаланса двух стран-партнеров между предложением и спросом — что зеркально отражалось в их соответствующем совокупном сальдо торговли. Макроэкономические факторы отражали разнообразные движущие силы, включая основные экономические детерминанты, меры макроэкономической политики — такие как налогово-бюджетная политика и кредитные циклы, — и, в некоторых случаях, курсовую политику и меры политики на стороне предложения.

В то же время сальдо двусторонней торговли также являются отражением международного разделения труда и экономических преимуществ, реализуемых через торговлю. Снижение тарифов и других торговых издержек обеспечило рост глобальных цепочек добавленной стоимости и дальнейшую специализацию стран в зависимости от их сравнительных преимуществ, а соглашения о производстве распространились через границы и стали эффективнее.

Помимо последствий для сальдо двусторонней торговли, повышение тарифов может оказать значительное отрицательное воздействие на добавленную стоимость, занятость и производительность для затронутых стран и для третьих стран через связи в цепочках добавленной стоимости. Усиление международного разделения труда, в частности, через глобальные цепочки добавленной стоимости, расширили пространство для отрицательных вторичных эффектов тарифов для других стран и возвратных эффектов для стран, вводящих тарифы. Хотя некоторые страны могут выиграть от переориентации торговли, все будут затронуты неблагоприятными эффектами доверия и ужесточением финансовых условий по мере возрастания напряженности в сфере торговли.

Из анализа вытекают два основных заключения относительно экономической политики. Во-первых, учитывая важную роль макроэкономических дисбалансов в двусторонней торговле и торговых сальдо, обсуждение сальдо внешних операций должно быть сосредоточено на совокупных сальдо торговли и счетах текущих операций — равно как и на мерах макроэкономической политики и искажениях, которые их определяют. Совокупные внешние дисбалансы не вредны как таковые, учитывая, что они позволяют странам заимствовать средства для финансирования инвестиций и будущего роста или сглаживать потребление в периоды временной утраты доходов. Но директивным органам следует избегать вносящих искажения мер макроэкономической политики, которые создают чрезмерные — и, возможно, неустойчивые — дисбалансы.

Во-вторых, существует сильный аргумент в защиту снижения тарифов. Представленные здесь данные подразумевают, что более низкие тарифы будут не просто стимулировать торговлю, они также обеспечат корректировку международного разделения труда для более полного использования сравнительных преимуществ, что, в свою очередь, вызовет прирост объема производства, занятости и производительности как у самих стран, так и у других стран, находящихся выше и ниже в цепочке добавленной стоимости. Но, как уж подчеркивалось в других разделах, важно принять меры политики, обеспечивающие широкое распределение выгод от торговли и не допускающие, чтобы бремя адаптации ложилось лишь на отдельные группы (IMF 2017a; IMF/WB/WTO 2017, 2018).

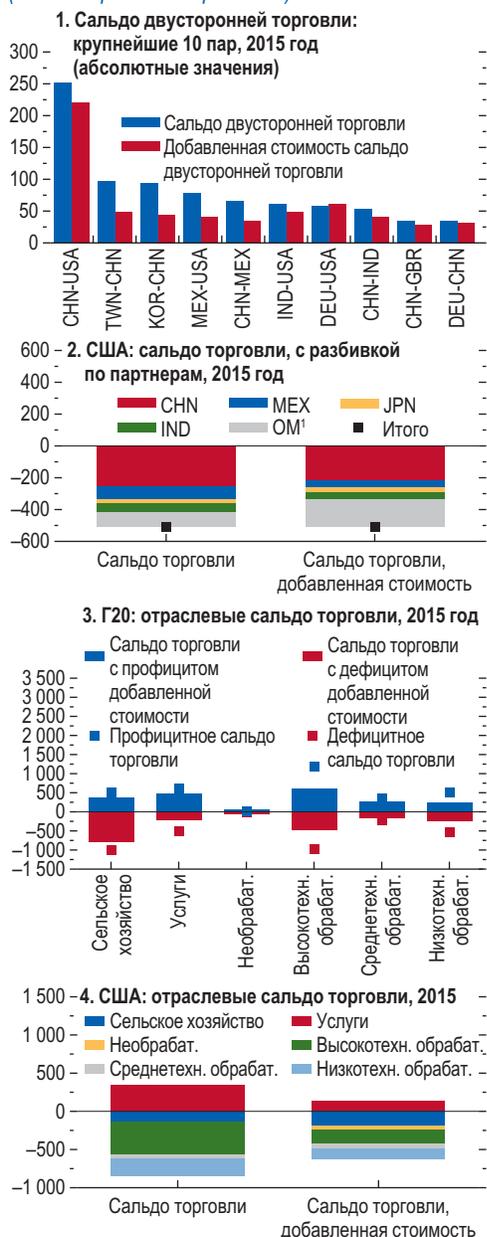
Вставка 4.1. Валовая торговля или торговля добавленной стоимостью

Популярные дебаты о сальдо двусторонней торговли обычно сосредоточены на стандартном показателе *валовых сальдо* — то есть экспорт в страну за вычетом импорта из этой же страны. Однако в последние несколько лет в литературе стали подчеркивать необходимость более полной картины отношений двусторонней торговли, включающей динамику *сальдо добавленной стоимости* (Johnson and Noguera, 2012a, 2012b, 2017; Koopman, Wang, and Wei, 2014). Разграничение валовых сальдо двусторонней торговли и сальдо добавленной стоимости двусторонней торговли приобрело большую значимость в связи с продолжающимся развитием глобальных цепочек добавленной стоимости.

Эту мысль можно пояснить, используя в качестве примера торговлю электроаппаратурой, такой как смартфоны или телевизоры, между Китаем, Кореей и США (WB et al., 2017). Если бы предмет международной торговли была только конечная продукция, то тогда любой товар, который США экспортируют в Корею, оставался бы в Корее. В этом случае валовой экспорт США в Корею давал бы верное представление о том, как изменяется стоимость, произведенная в первой стране, по достижении второй страны. Но не так осуществляется производство электроаппаратуры в нынешних глобальных цепочках добавленной стоимости, где предметом торговли в основном являются промежуточные товары. США экспортируют некоторые ресурсы (такие как концепции моделей) в Корею, которая добавляет в производственный процесс новые ресурсы (полупроводники и процессоры) и экспортирует полученную в результате новую промежуточную продукцию в Китай, который, в свою очередь, завершает производство сборкой компонентов и отправляет конечную продукцию обратно в США. В примере с этими товарами США накапливает *валовой* двусторонний профицит с Кореей и дефицит с Китаем. Однако эти стоимостные значения не отражают истинного места происхождения и места назначения стоимости продукции, созданной — и потребленной — в каждой стране. Импорт США из Китая, по существу, лишь частично отражает стоимость, образованную в Китае, учитывая, что он включает не только дополнительную стоимость, созданную в Корее, но также и стоимость, первоначально созданную в США. Таким образом, дефицит торговли США по отношению к Китаю при расчете на основе *добавленной стоимости* оказывается меньше.

На панели 1 рис. 4.1.1 показаны 10 крупнейших двусторонних дисбалансов в 2015 году как с точки зрения валовой стоимости, так и с точки зрения

Рисунок 4.1.1. Сальдо валовой торговли и сальдо торговли добавленной стоимостью (В миллиардах долларов США)



Источники: Организация экономического сотрудничества и развития, база данных «Торговля добавленной стоимостью»; расчеты персонала МВФ.
Примечание. G20 = Группа 20-ти; обработ. = обрабатывающая промышленность; OM = остальной мир. Для обозначения данных использованы коды стран, принятые Международной организацией по стандартизации (ИСО).
¹Включает статистическое расхождение.

Вставка 4.1 (окончание)

добавленной стоимости. Очевидно, что хотя крупные валовые двусторонние дисбалансы обычно также сопровождаются крупными дисбалансами на основе добавленной стоимости, дисбалансы с точки зрения добавленной стоимости меньше. Например, профицит Кореи с Китаем на основе добавленной стоимости меньше, потому что значение валового экспорта Кореи включает добавленную стоимость из других стран. На панели 2 отдельно рассматриваются крупнейшие двусторонние дисбалансы для США и показывается, что дефициты торговли с Мексикой и Китаем сокращаются при измерении с точки зрения добавленной стоимости. Понятно, что при измерении относительно совокупного показателя остального мира совокупное сальдо торговли страны остается неизменным вне зависимости от того, измеряется оно на основе валовой или добавленной стоимости.

Теми же соображениями можно руководствоваться и при рассмотрении отраслевой структуры торговых дисбалансов. На панели 3 для каждого из шести секторов представлена сумма профицитов и дефицитов для стран Группы 20-ти. Отраслевые профициты и дефициты торговли на основе добавленной стоимости обычно меньше, чем на валовой основе, что отражает круговой маршрут продукции по различным секторам. На панели 4 рассматриваются дисбалансы для США. При измерении на основе добавленной стоимости профицит США по услугам сокращается, а дефицит по промышленной продукции уменьшается. Это происходит, например, когда услуги США (такие как интеллектуальная собственность) используются как ресурсы в обрабатывающей промышленности других стран и эти произведенные товары затем ввозятся обратно в США.

Вставка 4.2. Сальдо двусторонней торговли и совокупные сальдо торговли

В настоящей вставке выводится явная зависимость между сальдо двусторонней торговли и совокупными сальдо торговли и иллюстрируется в качестве примера роль макроэкономических факторов для сальдо двусторонней торговли США и Китая. При относительно мягком допущении о симметричности торговых издержек — то есть стоимости перевозки товаров из страны i в страну j равна стоимости перевозки из j в i — стандартную гравитационную зависимость, взятую за основу анализа в предыдущем разделе, можно представить следующим образом:

$$\frac{TB_{ij}}{Y_i Y_j^W} = m_{ij} \cdot \left(\frac{TB_i}{Y_i} - \frac{TB_j}{Y_j} \right),$$

где TB обозначает сальдо торговли, а Y — объем производства, при этом один из двух объемов производства (Y_j^W в уравнении) выражен как доля мирового объема производства (см. выведение в приложении 4.2 онлайн). Из уравнения становится ясно, что сальдо двусторонней торговли между двумя странами (с надлежащим масштабированием) зависит от относительной динамики отношения совокупного сальдо торговли к ВВП каждой из двух стран.

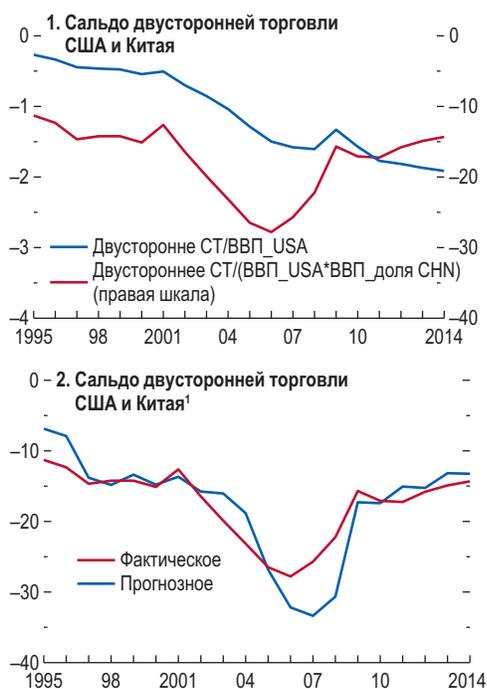
Надлежащее совместное масштабирование сальдо двусторонней торговли между странами i и j учитывает уровень объема производства обеих стран. Это отражает интуитивное представление о том, что по мере роста этих двух стран, при прочих равных условиях, сальдо их двусторонней торговли будут иметь тенденцию к увеличению в абсолютном значении. На панели 1 рис. 4.2.1 показано, что при масштабировании по ВВП США двусторонний торговый дисбаланс между США и Китаем после мирового финансового кризиса 2008–2009 годов не уменьшается. Однако при применении двойного масштабирования — то есть при учете растущей доли Китая в мировой экономике — видно заметное сокращение. Это соответствует снижению мировых дисбалансов, наблюдавшемуся после мирового финансового кризиса.

Наконец, из уравнения также ясно, что изменения в совокупном торговом дисбалансе страны (обусловленные экономическими детерминантами, такими как налогово-бюджетная политика и кредитные циклы) усиливаются или смягчаются на двустороннем уровне благодаря соответствующей интенсивности двусторонней торговли m_{ij} , которая подытоживает воздействие на конкретные торговые отношения специфических для данной пары стран двусторонних и многосторонних торговых издержек (и прочих более микроструктурных детерминант), определяемых гравитационной моделью.

Применение этой зависимости к сальдо двусторонней торговли США и Китая подтверждает, что макро-

Автором настоящей вставки является Роберто Пьяцца.

Рисунок 4.2.1. Сальдо двусторонней торговли и совокупные сальдо торговли США и Китая
(В процентах)



Источники: Организация экономического сотрудничества и развития, база данных «Торговля добавленной стоимостью»; расчеты персонала МВФ.
Примечание. СТ = сальдо торговли. Для обозначения данных использованы коды стран, принятые Международной организацией по стандартизации (ИСО).
¹Как процент ВВП США, умноженного на мировую долю ВВП Китая.

экономические дисбалансы играют ведущую роль в этой динамике. На рис. 4.2.1 (панель 2) вновь изображается масштабированное сальдо двусторонней торговли («фактическое»), но теперь в сопоставлении с «прогноznым» значением, выведенным как результат постоянной оценки для m_{ij} на разницу между отношениями совокупного сальдо торговли к ВВП этих двух стран. То обстоятельство, что обе линии практически повторяют друг друга, доказывает, что изменения в совокупном сальдо торговли вполне хорошо объясняют динамику (масштабированных) сальдо двусторонней торговли США и Китая. Несовершенство зависимости указывает на то, что изменения в интенсивности торговли — например, ввиду меняющейся совокупности мировых торговых издержек, — также имеют значение.

Вставка 4.3. Понимание корректировок торгового дефицита: играет ли двусторонняя торговля особую роль?

Сократит ли политика установления целевых показателей дефицитов двусторонней торговли общий дефицит счета текущих операций? В настоящей вставке делается попытка ответить на этот вопрос путем установления роли сальдо двусторонней торговли в прошлых эпизодах крупных корректировок торгового дефицита. Результаты указывают на то, что 1) корректировки совокупного дефицита торговли необязательно обусловлены несоразмерными или крупными корректировками торговли со стороны партнеров по торговле с крупнейшими дефицитами; и 2) крупные корректировки этих партнеров по торговле с высокими дефицитами не гарантируют крупных корректировок в совокупных сальдо торговли.

Эпизоды масштабного сокращения торгового дефицита

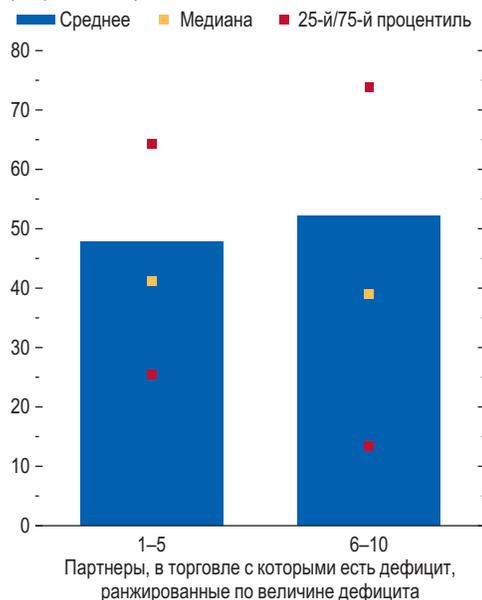
Следуя литературе, посвященной сокращению дефицитов счета текущих операций (см. Milesi-Ferretti and Razin 1998), эпизоды крупных корректировок торгового дефицита определяются с использованием трех критериев: 1) среднее сокращение совокупного сальдо торговли составляет не менее 3 процентных пунктов ВВП за три года относительно трехлетнего среднего до корректировки, 2) максимальный дефицит торговли в течение трех лет после сокращения ниже минимального дефицита в течение трех лет, предшествующих сокращению, и 3) не происходит других корректировок в течение следующих шести лет. Затем рассчитываются эпизоды крупных корректировок дефицита двусторонней торговли относительно стран — партнеров по торговле с пятью крупнейшими дефицитами с использованием той же концепции¹.

С использованием данных Статистики географической структуры торговли МВФ за 1980–2017 годы для стран с номинальным ВВП выше мировой медианы в 2017 году (за исключением стран, экспортирующих топливо) было выявлено 92 эпизода крупной корректировки дефицитов. Из них только 17 процентов (16 из 92) были связаны с крупной корректировкой двусторонней торговли как минимум одним из пяти партнеров с крупнейшими дефицитами. Результаты в целом устойчивы к верхнему пределу корректировки для корректировок двусторонней торговли (например, более

Авторами настоящей вставки являются Кён Сук Чан, Сварнали Ахмед Ханнан и Сергей Мелешук.

¹В рамках консервативного подхода эпизоды крупных корректировок дефицита двусторонней торговли первоначально рассчитываются с использованием первых двух требований, а затем соотносятся с совокупными эпизодами. Для двусторонних эпизодов, согласующихся с совокупными эпизодами, любой дальнейший двусторонний эпизод в пределах плюс-минус шести лет исключается из выборки. Двусторонние эпизоды, происходящие за пределами совокупных эпизодов сокращения, основаны на оставшейся выборке.

Рисунок 4.3.1. Улучшение дефицитов двусторонней торговли во время эпизодов сокращения совокупного дефицита торговли (В процентах)



Источник: МВФ, база данных «Географическая структура торговли».
Примечание. Улучшение отношения дефицитного сальдо двусторонней торговли к ВВП по сравнению с исходным уровнем рассчитывается с использованием следующей формулы: изменение отношения сальдо двусторонней торговли к ВВП (между трехлетним средним значением отношения сальдо торговли к ВВП до сокращения и трехлетним средним после сокращения) относительно абсолютного значения исходного уровня отношения сальдо двусторонней торговли к ВВП (трехлетнее среднее отношения сальдо торговли к ВВП до года сокращения). Положительное значение отражает улучшение дефицитного сальдо торговли по отношению к дефицитным партнерам по торговле.

низкий предел в размере 2½ процентного пункта увеличил бы количество эпизодов крупной корректировки двусторонней торговли с 16 до 22). Результаты указывают на то, что корректировки совокупной торговли обычно не обусловлены крупными корректировками у ведущих партнеров страны по торговле (рис. 4.10 в главе 4, синий столбик). Интересно, что во многих случаях крупные корректировки как минимум в одной из пяти стран-партнеров с крупнейшими дефицитами происходили без крупного сокращения совокупного дефицита торговли (рис. 4.10 в главе 4, красный столбик), указывая на то, что крупные корректировки ключевых партнеров с дефицитом двусторонней торговли не гарантируют крупных корректировок совокупного сальдо торговли.

Вставка 4.3 (окончание)

Насколько широкий охват имеют корректировки дефицита торговли?

Как и ожидалось, абсолютные корректировки сосредоточены в верхней части. На долю пяти партнеров с крупнейшими дефицитами в среднем приходится 54 процента корректировки дефицита, на долю следующих пяти — 12 процентов корректировки, а следующими пятью объясняются 8 процентов корректировки. Такие результаты неудивительны, учитывая, что торговля достаточно сконцентрирована по торговым партнерам, особенно в странах с развитой экономикой, где примерно половина торговли ведется с менее чем шестью партнерами.

Однако относительные корректировки распределяются более равномерно. Корректировки в целом имеют широкий охват или пропорционально распределены по торговым партнерам, так что улучшение в сальдо двусторонней торговли — скорректированное с учетом исходных сальдо торговли — для пяти партнеров с крупнейшими дефицитами и для партнеров с дефицитами, занимающими места с шестого по десятое, сходно (рис. 4.3.1). В частности, средняя

корректировка для пяти партнеров с крупнейшими дефицитами составляет около 48 процентов от их исходного уровня, что чуть ниже, чем корректировка на 52 процента партнеров с дефицитами, занимающими места с шестого по десятое. Регрессионный анализ подтверждает, что все страны — партнеры по торговле (занимающие верхние или нижние места) вносят вклад в корректировки дефицитов торговли и что несоразмерные сокращения сальдо торговли с крупнейшими торговыми партнерами ни в коем случае не являются обязательным условием для сокращения совокупного сальдо торговли.

В итоге, представленные в настоящей вставке результаты предполагают, что установление целевых показателей сальдо двусторонней торговли, скорее всего, не поможет стране сократить свой общий дефицит счета текущих операций. Это согласуется с традиционным экономическим знанием о том, что изменения в сальдо счета текущих операций — разнице между внутренними сбережениями и инвестициями — лучше всего достигаются посредством корректировки макроэкономической, а не торговой политики.

Вставка 4.4. Глобальные макро- и микроэкономические эффекты торгового конфликта между США и Китаем: выводы из трех моделей

Последние показатели торговли между США и Китаем возродили интерес к макроэкономическим эффектам тарифов. Поскольку большинство тарифов (введенных или планируемых) нацелено на торговлю между двумя крупными странами, важное значение имеет то, насколько они могут затронуть другие страны, непосредственно не участвующие в конфликте (третьи страны). Возможные вторичные эффекты могут быть как макроэкономическими — влияющими на ВВП и совокупную торговлю, — так и микроэкономическими, включая искажения в цепочках добавленной стоимости и секторах экономики.

В настоящей вставке дается ряд оценок для Китая, США и третьих стран в рамках гипотетического и иллюстративного сценария, в котором тарифы на всю торговлю товарами между США и Китаем увеличиваются на 25 процентных пунктов. Она охватывает ряд моделей, используемых макроэкономистами, экспертами по торговой политике и учеными — теоретиками торговли: динамическая стохастическая модель общего равновесия мировой экономики (Глобальная интегрированная монетарно-фискальная модель МВФ

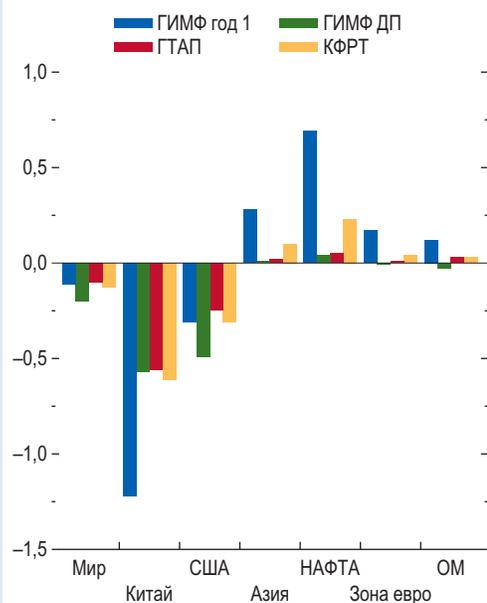
или ГИМФ); многоотраслевая вычислимая модель общего равновесия с совершенной конкуренцией, часто используемая для анализа торговой политики (Проект по анализу глобальной торговли или ГТАП); и многоотраслевая модель неоднородности фирм с входом на рынок и выходом с рынка в духе Мелица (Caliendo et al., 2017, далее КФРТ). Каждая модель фокусируется на различных каналах передачи воздействия¹. ГИМФ сосредоточена на совокупных эффектах с течением времени, с выделением краткосрочных, во время которых номинальные и реальные факторы жесткости склонны усилить вызываемые тарифами эффекты переориентации расходов, и средне- и долгосрочных, во время которых эффекты проистекают главным образом из (искажающего) постоянного воздействия тарифов на уровни основных факторов производства,

Авторами настоящей вставки являются Карлос Касерес, Диего Сердейро, Руи Мано, Рафаэль Портильо и Марика Санторо.

¹Все модели представляют торговлю промежуточной продукцией, хотя и в различной степени, в зависимости от степени отраслевого и регионального дезагрегирования в модели.

Вставка 4.4 (продолжение)

Рисунок 4.4.1. Макроэкономические эффекты от увеличения на 25 процентов тарифов, влияющих на всю торговлю между США и Китаем: реальный ВВП
(Изменение в процентных пунктах относительно базисного сценария)

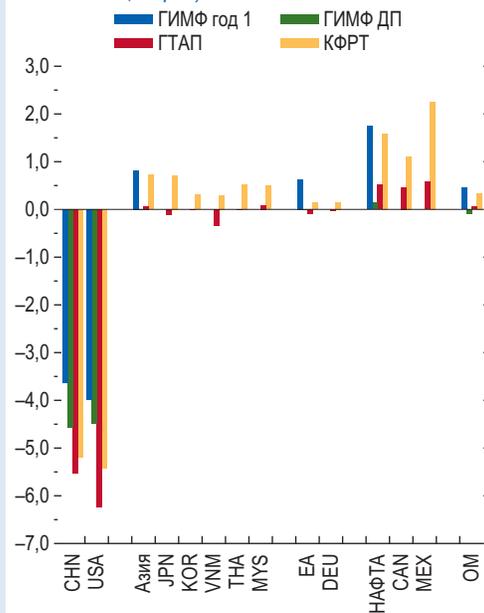


Источник: расчеты МВФ с использованием модели из Caliendo et al. (2017).
Примечание. СФРТ = модель Caliendo et al. (2017); ГИМФ = Глобальная интегрированная монетарно-фискальная модель; ГТАП = проект по анализу глобальной торговли; ДП = в долгосрочной перспективе; НАФТА = Североамериканское соглашение о свободной торговле; ОМ = остальной мир.

капитала и труда. Учитывая их глубокое отраслевое и региональное дезагрегирование, две модели торговли (ГТАП и КФРТ), напротив, подчеркивают искажение, вызываемое тарифами из-за перераспределения факторов производства — неэффективного и неравномерного — между секторами внутри страны в средне- и долгосрочной перспективе. В КФРТ степень перераспределения усиливает наличие возрастающей отдачи от масштаба, связанной с фиксированными затратами на вхождение во внутренне и экспортные рынки на уровне компаний.

Уместно вспомнить два предварительных замечания. Во-первых, в настоящей вставке делается акцент на связанных с торговлей каналах. Отрицательные вторичные эффекты от неопределенности торговой политики были ранее проанализированы при помощи ГИМФ в октябрьском выпуске «Перспектив развития мировой экономики» 2018 года и не рассматриваются здесь.

Рисунок 4.4.2. Макроэкономические эффекты от увеличения на 25 процентов тарифов, влияющих на всю торговлю между США и Китаем: реальный экспорт
(Изменение в процентных пунктах относительно базисного сценария)



Источник: расчеты МВФ с использованием модели из Caliendo et al. (2017).
Примечание. СФРТ = модель Caliendo et al. (2017); ГИМФ = Глобальная интегрированная монетарно-фискальная модель; ГТАП = проект по анализу глобальной торговли; ДП = в долгосрочной перспективе; НАФТА = Североамериканское соглашение о свободной торговле; ОМ = остальной мир. Для обозначения данных использованы коды стран, принятые Международной организацией по стандартизации (ИСО).

Во-вторых — что типично для моделирования торговой политики, — результаты принципиальным образом зависят от легкости, с которой производители могут замещать ресурсы из различных стран (показатели эластичности торговли). Как и оценки, обнаруживаемые в публикациях, результаты основаны на калибровке, при которой легче заместить любого иностранного поставщика на другого иностранного поставщика, чем иностранного поставщика на отечественную компанию². Это должно усиливать (положительные) эффекты для третьих стран, учитывая, что производ-

²Это справедливо для обеих моделей торговли и в краткосрочной перспективе для ГИМФ. Показатели эластичности между внутренним и иностранным производством в КФРТ калибруются с использованием оценок из Feenstra, et al. (2018); они в целом соответствуют показателям эластичности в ГТАП.

Вставка 4.4 (продолжение)

Таблица 4.4.1. Макроэкономические эффекты от увеличения на 25 процентов тарифов, влияющих на всю торговлю между США и Китаем: двусторонние потоки торговли с третьими странами

Макроэкономические переменные	ГИМФ		ГТАП	КФРТ
	Год 1	Долгосрочн.		
Сальдо торговли (в процентах ВВП)				
Китай	-0,2	-0,3	...	...
США	-0,2	-0,3	...	...
Экспорт в США				
Китай	-20,9	-25,1	-71,3	-56,0
Азия	3,7	1,8	10,6	7,7
Япония	...	...	9,2	5,8
Корея	...	...	10,3	7,7
Вьетнам	...	...	13,9	9,7
Таиланд	...	...	10,8	9,3
Малайзия	...	...	10,9	7,7
Зона евро	3,8	1,7	8,4	5,7
Германия	...	...	8,6	4,9
НАФТА	2,6	0,7	3,2	3,2
Канада	...	...	7,5	2,5
Мексика	...	...	2,8	4,3
Остальной мир	3,1	1,7	6,1	5,8
Экспорт в Китай				
США	-27,5	-36,4	-77,6	-63,7
Азия	0,5	-1,5	-4,9	-1,1
Япония	...	...	-5,3	-0,8
Корея	...	...	-5,3	-1,3
Вьетнам	...	...	-3,4	-3,4
Таиланд	...	...	-4,4	-2,1
Малайзия	...	...	-4,9	-0,6
Зона евро	1,3	-1,6	-4,3	-1,4
Германия	...	...	-4,4	-1,4
НАФТА	-0,4	-2,6	-4,4	-2,9
Канада	...	...	-0,1	-2,8
Мексика	...	...	-6,3	-3,5
Остальной мир	-0,1	-1,6	-1,0	-2,8

Источник: расчеты персонала МВФ.

Примечание. СФРТ = модель Caliendo et al. (2017); ГИМФ = Глобальная интегрированная монетарно-фискальная модель; ГТАП = проект по анализу глобальной торговли.

ство более склонно переориентироваться на них, чем возвращаться в страны, которые ввели тарифы.

Эффекты для США и Китая

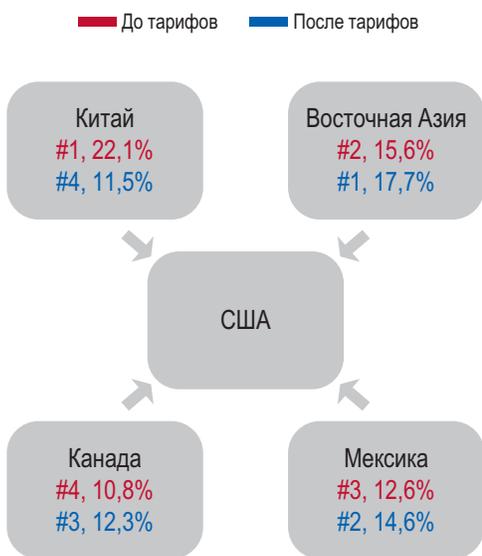
На рисунках 4.4.1 и 4.4.2 показано, что США и Китай несут наибольшие потери. Этот результат в целом устойчив вне зависимости от выбора модели.

Исходной точкой является кризис торговли между США и Китаем, которая снижается на 25–30 процентов в краткосрочной перспективе (ГИМФ) и от 30 процентов до 70 процентов в долгосрочной перспективе в зависимости от модели и географической структуры торговли (таблица 4.4.1). Сокращение внешнего спроса приводит к снижению совокупного экспорта и ВВП в обеих странах. Годовые потери реального ВВП составляют от -0,3 процента до -0,6 процента для США и от -0,5 процента

до -1,5 процента для Китая. Воздействие на Китай, как правило, больше во всех моделях, поскольку экспорт в США представляет более значительную часть китайской экономики (чем в обратную сторону). В ГИМФ эффекты для Китая заметнее в краткосрочной перспективе, учитывая, что заработная плата и цены не корректируются в достаточной степени для того, чтобы способствовать нейтрализации сокращения внешнего спроса; отрицательные эффекты для США становятся значительнее в долгосрочной перспективе, так как более высокие тарифы и укрепившийся обменный курс (не показан) снижают доходность капитала. В КФРТ, наоборот, эффекты для Китая усиливаются потерей экономии от масштаба. Асимметричность эффектов тарифного конфликта также отражается в условиях торговли каждой из стран: они улучшаются в США и ухудша-

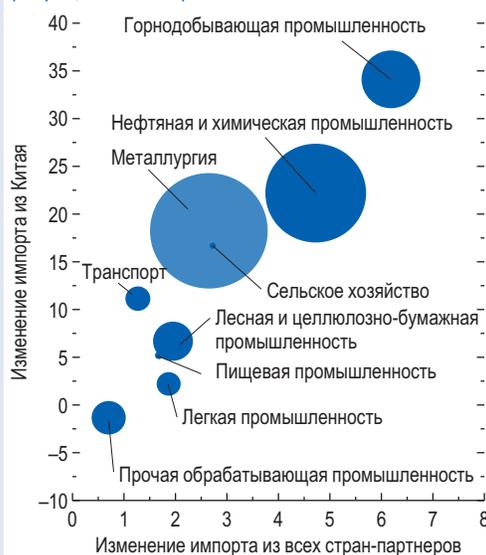
Вставка 4.4 (окончание)

Рисунок 4.4.3. Импорт США электроники и техники до и после введения тарифов



Источник: Caliendo et al. (2017); расчеты персонала МВФ.
Примечание. #x означает ранг, xx% означает долю электроники в совокупном импорте США.

Рисунок 4.4.4. Импорт Мексикой промежуточных ресурсов для секторов электроники и обрабатывающей промышленности (В процентах ВВП)



Источник: расчеты персонала МВФ.
Примечание. За исключением машин и электроники. Величина точки пропорциональна интенсивности использования ресурса в секторе машиностроения и электроники Мексики.

ются в Китае. Наконец, хотя дефицит двусторонней торговли между США и Китаем сокращается, экономически значимого изменения в сальдо многосторонней торговли каждой из стран не происходит³.

Макроэкономические вторичные эффекты

На рис. 4.4.2 и в таблице 4.4.1 показаны эффекты на совокупный экспорт и двусторонний экспорт в Китай и США регионами мира и отдельными странами⁴. Все модели дают очень устойчивый результат: хотя у третьих стран возрастает экспорт в США, они также испытывают снижение экспорта в Китай. Таким образом, значительная часть переориентации торговли на мировом уровне связана с увеличением экспорта третьих стран в США за счет Китая (а также с увеличением импорта промежуточных товаров из Китая; далее об этом подроб-

³Последний результат (показанный в таблице 4.4.1) основан только на имитационном моделировании ГИМФ, поскольку две модели торговли решаются при прямом допущении о том, что сальдо многосторонней торговли каждой страны не меняется.

⁴Эта версия ГИМФ включает четыре других региона (Азия, кроме Китая, Северная Америка, кроме США, зона евро и остальные страны), помимо США и Китая.

нее). Воздействие на совокупный экспорт третьих стран в целом положительное, при этом Мексика и Канада выигрывают больше всех благодаря своей близости к США и сильным торговым связям с ними. Среди моделей увеличение экспорта третьих стран заметнее всего в ГИМФ в краткосрочной перспективе и в КФРТ, а ГТАП показывает более слабые и в некоторых случаях отрицательные ответные реакции.

Что касается эффектов для объема производства в третьих странах, хотя их величина обычно скромнее, между моделями наблюдается больше расхождений. ГИМФ показывает положительные эффекты в краткосрочной перспективе, в том числе относительно большие в Северной Америке (кроме США), что отражает силу переориентации торговли при наличии номинальных факторов жесткости⁵. Эти эффекты невелики, но имеют отрицательное значение в долгосроч-

⁵Как уже упоминалось, это исследование не рассматривает возможную неопределенность в связи с торговой политикой, которая может породить краткосрочные отрицательные вторичные эффекты для третьих стран, способные с избытком нейтрализовать положительные эффекты от переориентации торговли.

Вставка 4.4 (окончание)

ной перспективе во всех регионах, кроме Северной Америки (за исключением США), так как некоторые из сокращающих капитал искажений от повышения тарифов распространяются на третьи страны. ГТАП показывает положительные, но незначительные эффекты, тогда согласно КФРТ ряд стран (таких как Мексика, Канада, Малайзия, Таиланд и Корея) испытывают относительно большое расширение объема производства и выигрывают от экономии от масштаба.

Отраслевые перераспределения среди стран

Результаты двух моделей торговли наглядно показывают, что хотя в совокупности вторичные эффекты обычно бывают умеренными, на уровне отраслей это не так. Обрабатывающая промышленность демонстрирует значительное сжатие по всему миру, с основным «выпадением» в электронике и прочих секторах обрабатывающей промышленности в Китае (см. рис. 4.13 в основном тексте). Напротив, в Мексике, Канаде и странах Азии обрабатывающая промышленность расширяется. Сфера услуг расширяется в Китае и сужается в других ранее упомянутых странах, а сельское хозяйство США подвергается значительному сокращению. Величина перераспределения зависит от модели; в КФРТ она больше в результате экономии от масштаба.

Эти отраслевые перераспределения подразумевают значительные потери рабочих мест в отдельных сек-

торах, которые осложняют макроэкономическую корректировку для стран, испытывающих общее сжатие экономики (главным образом, США и Китая). Например, в КФРТ крупные отрасли обеих стран теряют значительное количество рабочих мест — порядка 1 процента рабочей силы в отраслях сельскохозяйственного и транспортного оборудования США и 5 процентов в прочих отраслях обрабатывающей промышленности Китая.

Перегруппировка глобальных цепочек добавленной стоимости

Наконец, отраслевые перераспределения также имеют последствия для глобальных цепочек добавленной стоимости и структуры международной торговли. Хорошей иллюстрацией служит сектор электроники и машин, учитывая его значимость в мировой торговле (примерно 20 процентов мирового импорта). В КФРТ — модели, в которой перераспределительные эффекты проявляются заметнее всего, — Китай в конечном итоге перестал бы быть крупнейшим экспортером электроники и машин в США, а другие страны Азии, Канада и Мексика заменили бы Китай (рис. 4.4.3). В Мексике, например, значительное вхождение в сферу электроники новых предприятий привело бы к сильному увеличению импорта промежуточной продукции из всех остальных стран и особенно из Китая (рис. 4.4.4).

Литература

- Ahn, JaeBin, Emine Boz, Mauric Obstfeld, and Petia Topalova. Forthcoming. “Bilateral Trade Balances and Global Value Chains.” International Monetary Fund, Washington, DC.
- Ahn, JaeBin, Era Dabla-Norris, Romain Duval, Bingjie Hu, and Lamin Njie. 2016. “Reassessing the Productivity Gains from Trade Liberalization.” IMF Working Paper 16/77, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Amiti, Mary, Mi Dai, Robert C. Feenstra, and John Romalis. 2017. “How Did China’s WTO Entry Affect US Prices?” NBER Working Paper 23487, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Amiti, Mary, and Jozef Konings. 2007. “Trade Liberalization, Intermediate Inputs, and Productivity: Evidence from Indonesia.” *American Economic Review* 97 (5): 1611–638.
- Anderson, James E., and Eric van Wincoop. 2003. “Gravity with Gravitas: A Solution to the Border Puzzle.” *American Economic Review* 93 (1): 170–92.
- Bacchetta, Marc, Cosimo Beverelli, Olivier Cadot, Marco Fugazza, Jean-Marie Grether, Matthias Helble, Alessandro Nicita, and Roberta Piermartini. 2012. “A Practical Guide to Trade Policy Analysis.” World Trade Organization, Geneva.
- Baldwin, Richard, and Javier Lopez-Gonzalez. 2013. “Supply-Chain Trade: A Portrait of Global Patterns and Several Testable Hypotheses.” NBER Working Papers 18957, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Baldwin, Richard, and Daria Taglioni. 2011. “Gravity Chains: Estimating Bilateral Trade Flows When Parts and Components Trade is Important.” *Journal of Banking and Financial Economics* 2 (2): 61–82.
- Barattieri, Alessandro. 2014. “Comparative Advantage, Service Trade, and Global Imbalances.” *Journal of International Economics* 92 (1): 1–13.
- Boz, Emine, Nan Li, and Hongrui Zhang. 2019. “Effective Trade Costs and the Current Account: An Empirical Analysis.” IMF Working Paper 19/8, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Caliendo, Lorenzo, Robert C. Feenstra, John Romalis, and Alan Taylor. 2017. “Tariff Reductions, Entry, and Welfare: Theory and Evidence for the Last Two Decades.” NBER Working Paper 21768, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Caliendo, Lorenzo, and Fernando Parro. 2015. “Estimates of the Trade and Welfare Effects of NAFTA.” *The Review of Economic Studies* 82 (1): 1–44.
- Crisuolo, Chiara, and Jonathan Timmis. 2017. “The Relationship between Global Value Chains and Productivity.” Centre for the Study of Living Standards, *International Productivity Monitor* 32 (Spring): 61–83.
- Daruich, Diego, William Easterly, and Ariell Reshef. 2019. “The Surprising Instability of Export Specializations.” *Journal of Development Economics* 137: 36–65.
- Davis, Donald, and David Weinstein. 2002. “The Mystery of the Excess Trade (Balances).” *American Economic Review* 92 (2): 170–74.
- Feenstra, Robert C. 2004. *Advanced International Trade: Theory and Evidence*. Princeton, NJ, and Oxford: Princeton University Press.
- Feenstra, Robert C., Philip Luck, Maurice Obstfeld, and Kathryn Russ. 2018. “In Search of the Armington Elasticity.” *Review of Economics and Statistics* 100 (1): 135–50.
- Furceri, Davide, Swarnali A. Hannan, Jonathan D. Ostry, and Andrew K. Rose. 2018. “Macroeconomic Consequences of Tariffs.” CEPR Discussion Papers 13389, Center for Economic and Policy Research, Washington, DC.
- Group of Twenty (G20). 2018. “G20 Global Forum on Steel Excess Capacity Ministerial Meeting, Ministerial Report.” September 20, Paris.
- Head, Keith, and Thierry Mayer. 2014. “Gravity Equations: Workhorse, Toolkit, and Cookbook.” In *Handbook of International Economics*, Volume 4, edited by Gita Gopinath, Elhanan Helpman, and Kenneth Rogoff. Oxford: Elsevier.
- International Monetary Fund (IMF). 2011. “People’s Republic of China: Spillover Report for the 2011 Article IV Consultation and Selected Issues.” IMF Country Report 11/193, Washington, DC.
- . 2017a. “Fostering Inclusive Growth.” Prepared for discussion at the July 2017 Group of Twenty Leaders’ Summit.
- . 2017b. “People’s Republic of China 2017 Article IV Consultation—Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for the People’s Republic of China.” IMF Country Report 17/247, Washington, DC.
- International Monetary Fund, World Bank, and World Trade Organization (IMF/WB/WTO). 2017. “Making Trade an Engine of Growth for All: The Case for Trade and for Policies to Facilitate Adjustment.” Prepared for discussion at the March 2017 meeting of Group of Twenty 20 Sherpas by staffs of the International Monetary Fund, World Bank, and World Trade Organization.
- . 2018. “Reinvigorating Trade and Inclusive Growth.” Prepared for discussion at the March 2017 meeting of the Group of Twenty Sherpas by staffs of the International Monetary Fund, World Bank, and World Trade Organization.
- Joy, Mark, Noémie Lisack, Simon Lloyd, Dennis Reinhardt, Rana Sajedi, and Simon Whitaker. 2018. “Mind the (Current Account) Gap.” Bank of England Financial Stability Paper 43, London.
- Johnson, Robert C., and Guillermo Noguera. 2012a. “Accounting for Intermediates: Production Sharing and Trade in Value Added.” *Journal of International Economics* 86 (2): 224–36.
- . 2012b. “Proximity and Production Fragmentation.” *American Economic Review Papers and Proceedings* 102 (3): 407–11.
- . 2017. “A Portrait of Trade in Value Added over Four Decades.” *Review of Economics and Statistics* 99 (5): 896–911.
- Koopman, Robert, Zhi Wang, and Shang-Jin Wei. (2014). “Tracing Value Added and Double Counting in Gross Exports.” *American Economic Review* 104 (2): 459–94.

- Milesi-Ferretti, Gian Maria, and Assaf Razin. 1998. "Sharp Reductions in Current Account Deficits: An Empirical Analysis." *European Economic Review* 42 (3–5): 897–908.
- Rouzet, Dorothée, and Sébastien Miroudot. 2013. "The Cumulative Impact of Trade Barriers along the Value Chain: An Empirical Assessment Using the OECD Inter-Country Input-Output Model." Organisation for Economic Co-operation and Development, Paris.
- Silva, JMC Santos, and Silvana Tenreyro. 2006. "The Log of Gravity." *The Review of Economics and Statistics* 88 (4): 641–58.
- Topalova, Petia, and Amit Khandelwal. 2011. "Trade Liberalization and Firm Productivity: The Case of India." *The Review of Economics and Statistics* 93 (3): 995–1009.
- Vandenbussche, Hylke, William Connell, and Woutel Simons. 2017. "Global Value Chains, Trade Shocks, and Jobs: An Application to Brexit." CEPR Discussion Paper 12303, Centre for Economic Policy Research, London.
- World Bank (WB), World Trade Organization, Organisation for Economic Co-operation and Development, and University of International Business and Economics. 2017. *Global Value Chain Development Report 2017: Measuring and Analyzing the Impact of GVCs on Economic Development*. Washington, DC: World Bank.
- Yotov, Yoto V., Roberta Piermartini, José-Antonio Monteiro, and Mario Larch. 2016. "An Advanced Guide to Trade Policy Analysis: The Structural Gravity Model." World Trade Organization, Geneva.

В Статистическом приложении представлены данные за прошлые периоды, а также прогнозы. Приложение состоит из семи разделов: «Исходные предположения», «Новое», «Данные и правила», «Примечания к данным по странам», «Классификация стран», «Основные сведения о данных» и «Статистические таблицы».

Резюме исходных предположений, лежащих в основе оценок и прогнозов на 2019–2020 годы и среднесрочного сценария на 2021–2024 годы, приводится в первом разделе. Во втором разделе представлено краткое описание изменений в базе данных и статистических таблицах со времени подготовки октябрьского выпуска «Перспектив развития мировой экономики» (ПРМЭ) 2018 года. В третьем разделе приводится общая характеристика данных и правил, использованных для расчета сводных показателей по группам стран. В четвертом разделе обобщенно представлена выборочная ключевая информация по каждой стране. В пятом разделе кратко приводится классификация стран, входящих в различные группы, которые представлены в ПРМЭ. В шестом разделе представлена информация о методах и стандартах отчетности государств-членов по статистике национальных счетов и показателям государственных финансов, включенным в доклад.

Последний, основной, раздел содержит статистические таблицы (статистическое приложение А приводится здесь; со статистическим приложением В можно ознакомиться на вебсайте www.imf.org/en/Publications/WEO). Данные в этих таблицах составлены на основе информации, имевшейся на 29 марта 2019 года. Показатели за 2019 год и последующие периоды приводятся с той же степенью точности, что и показатели за прошлые периоды, исключительно для удобства; это не означает аналогичной степени их достоверности, так как они представляют собой прогнозы.

Исходные предположения

Предполагается, что реальные эффективные обменные курсы стран с развитой экономикой останутся постоянными на их средних уровнях, измеренных за период с 14 января по 11 февраля 2019 года. Применительно к 2019 и 2020 годам это означает, что средние курсы пересчета доллара США в СДР составят 1,397 и 1,407, курсы пересчета доллара США в евро — 1,144 и 1,156, а курсы пересчета иены в доллар США — 107,8 и 103,2 соответственно.

Средняя цена на нефть, как предполагается, составит 59,16 доллара США за баррель в 2019 году и 52,02 доллара США за баррель в 2020 году.

Предполагается, что официальные органы стран будут продолжать проводить действующие меры экономической политики. Более конкретные исходные предположения относительно мер политики, лежащие в основе прогнозов по отдельным странам, приведены во вставке А1.

В отношении процентных ставок предполагается, что средняя ставка предложения на Лондонском межбанковском рынке (ЛИБОР) по шестимесячным депозитам в долларах США составит 3,2 процента в 2019 году и 3,8 процента в 2020 году, средняя ставка по трехмесячным депозитам в евро составит –0,3 процента в 2019 году и –0,2 процента в 2020 году, а средняя ставка по шестимесячным депозитам в японских иенах составит, соответственно, 0,0 процента в 2018 году и 2020 году.

Напомним, что при введении евро Совет Европейского союза 31 декабря 1998 года принял решение об установлении с 1 января 1999 года не подлежащих изменению фиксированных курсов пересчета между

1 евро = 13,7603	австрийских шиллингов
= 40,3399	бельгийских франков
= 0,585274	кипрских фунтов ¹
= 1,95583	немецких марок
= 15,6466	эстонских крон ²
= 5,94573	финских марок
= 6,55957	французских франков
= 340,750	греческих драхм ³
= 0,787564	ирландских фунтов
= 1 936,27	итальянских лир
= 0,702804	латвийских латов ⁴
= 3,45280	литовских литов ⁵
= 40,3399	люксембургских франков
= 0,42930	мальтийских лир ¹
= 2,20371	нидерландских гульденов
= 200,482	португальских эскудо
= 30,1260	словацких крон ⁶
= 239,640	словенских толаров ⁷
= 166,386	испанских песет

¹Установлен 1 января 2008 года.

²Установлен 1 января 2011 года.

³Установлен 1 января 2001 года.

⁴Установлен 1 января 2014 года.

⁵Установлен 1 января 2015 года.

⁶Установлен 1 января 2009 года.

⁷Установлен 1 января 2007 года.

евро и валютами государств-членов, принимающих евро, как показано во вставке 5.4 октябрьского выпуска ПРМЭ за 1998 год.

Новое

- БЮР Македония теперь называется *Северной Македонией*.
- В феврале 2019 года *Зимбабве* утвердило новую национальную валюту, доллар RTGS, который стал официальной расчетной единицей. Предпринимаются усилия по пересмотру и приведению в соответствие с новым долларом RTGS всех рядов данных национальных счетов. Текущие данные основаны на оценках персоналом МВФ изменений цен и обменного курса в долларах США (и RTGS). Оценки персонала МВФ стоимости доллара США могут отличаться от оценок властей.

Данные и правила

Данные и прогнозы по экономике 194 стран составляют статистическую основу базы данных ПРМЭ. Данные ведутся совместно Исследовательским департаментом МВФ и территориальными департаментами, причем последние регулярно обновляют страновые прогнозы на основе согласованных исходных предположений о развитии мировой экономики.

При том что конечными поставщиками данных за прошлые периоды и определений являются национальные статистические ведомства, международные организации также участвуют в решении статистических вопросов с целью гармонизации методологий составления национальной статистики, включая аналитические основы, концепции, определения, классификации и процедуры стоимостной оценки, используемые при составлении экономической статистики. База данных ПРМЭ отражает информацию, поступающую как от национальных ведомств, так и от международных организаций.

Макроэкономические данные большинства стран, представленные в ПРМЭ, в целом соответствуют изданию 2008 года «Системы национальных счетов» (СНС). Статистические стандарты МВФ по секторам — «Руководство по платежному балансу и международной инвестиционной позиции, шестое издание» (РПБ6), «Руководство и справочник по составлению денежно-кредитной и финансовой статистики» (РССДФС) и «Руководство по статистике государственных финансов 2014 года» (РСГФ 2014 года) — приведены или в настоящее время приводятся в соответствие с СНС 2008 года. Эти стандарты отражают особый интерес МВФ к внешнеэкономическим позициям стран, стабильности финансового сектора и состоянию бюджета государственного сектора.

Процесс согласования данных отдельных стран с новыми стандартами по-настоящему начинается с выпуска этих руководств. При этом обеспечение полного соответствия с ними, в конечном счете, зависит от предоставления составителями национальной статистики пересмотренных данных по странам, поэтому оценки, приводимые в ПРМЭ, лишь частично согласованы с этими руководствами. Тем не менее, для многих стран влияние перехода к использованию обновленных стандартов на основные сальдо и агрегаты будет незначительным. Многие другие страны частично приняли последние стандарты и продолжают внедрение в течение нескольких лет¹.

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, в результате 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, которые иногда могут быть существенными. Для уточнения отклонений в охвате секторов и инструментов просьба обращаться к метаданным для онлайн-версии базы данных ПРМЭ.

Сводные данные по группам стран в ПРМЭ представляют собой либо суммарные значения, либо средневзвешенные данные по отдельным странам. Если не указано иное, средние значения темпов роста за несколько лет представлены как сложные годовые коэффициенты изменений². Арифметические взвешенные средние используются для всех данных в группе стран с формирующимся рынком и развивающихся стран, кроме данных по инфляции и темпам роста денежной массы, для которых

¹Многие страны внедряют СНС 2008 года или Европейскую систему национальных и региональных счетов (ЕСС) 2010 года, а несколько стран использует более ранние варианты СНС, чем издание 1993 года. Предполагается, что принятие РПБ6 и РСГФ 2014 года будет происходить по аналогичной схеме. См. таблицу G, в которой указаны статистические стандарты, применяемые каждой страной.

²Средние значения реального ВВП и его компонентов, занятости, инфляции, факторной производительности, ВВП на душу населения, объемов торговли и цен на биржевые товары рассчитаны на основе сложного годового темпа изменений за исключением уровня безработицы, который основан на простой арифметической средней.

используются геометрические средние. Применяются следующие правила.

Сводные показатели по группам стран, относящиеся к обменным курсам, процентным ставкам и темпам роста денежно-кредитных агрегатов, взвешены по ВВП, пересчитанному в доллары США по рыночным обменным курсам (средним за предыдущие три года), по отношению к ВВП соответствующей группы.

Сводные показатели по другим данным, относящимся к внутренней экономике, будь то темпы роста или коэффициенты, взвешены по ВВП, оцененному по паритету покупательной способности, по отношению к ВВП всего мира или соответствующей группы³. Показатели годовых темпов инфляции представляют собой простые процентные изменения по сравнению с предыдущими годами, за исключением стран с формирующимся рынком и развивающихся стран, для которых показатели основаны на логарифмической разности.

Сводные 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, сводные 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 Германии, Ирландии, Кипра и Португалии, которые представляют данные, скорректированные с учетом календаря. При агрегировании данных до 1999 года применяются обменные курсы европейской валютной единицы 1995 года.

Сводные показатели по налогово-бюджетным данным представляют собой суммы данных по отдельным странам после пересчета в доллары США по средним рыночным обменным курсам в указанные годы.

Сводные уровни безработицы и темпы роста занятости взвешены по численности рабочей силы в процентах от численности рабочей силы в соответствующей группе стран.

Сводные показатели, относящиеся к статистике внешнеэкономического сектора, представляют собой суммы данных по отдельным странам после их пересчета в доллары США по средним рыночным

обменным курсам в указанные годы составления данных платежного баланса и по рыночным обменным курсам на конец года в случае долга, номинированного в валютах, отличных от долларов США.

При этом сводные показатели изменений объемов и цен внешней торговли представляют собой арифметические средние процентных изменений по отдельным странам, взвешенные по стоимости экспорта или импорта в долларах США как отношение к экспорту или импорту всего мира или соответствующей группы (в предшествующем году).

Если нет других указаний, сводные показатели по группам стран рассчитываются только тогда, когда представлены 90 или более процентов доли весов группы.

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

По некоторым странам цифры за 2018 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 к данным по странам

Данные о потребительских ценах по *Аргентине* до декабря 2013 года отражают индекс потребительских цен (ИПЦ) для района Большого Буэнос-Айреса (ИПЦ-ББА), а данные за период с декабря 2013 года по октябрь 2015 года отражают общенациональный ИПЦ (НИПЦ). Правительство, пришедшее к власти в декабре 2015 года, прекратило использование НИПЦ, указав, что он имел недостатки, и 15 июня 2016 года выпустило новый ИПЦ для района Большого Буэнос-Айреса (новый общенациональный ИПЦ распространяется с июня 2017 года). На своем заседании 9 ноября 2016 года Исполнительный совет отметил, что новые ряды данных ИПЦ соответствуют международным стандартам, и отменил заявление о порицании, сделанное в 2013 году. С учетом различий между этими рядами данных по географическому охвату, весовым коэффициентам, выборке и методологии, в апрельском выпуске ПРМЭ 2019 года не приводится средней инфляции ИПЦ за 2014, 2015 и 2016 годы, а также инфляции на конец периода за 2015 и 2016 годы.

Официальные органы *Аргентины* прекратили публикацию данных по рынку труда в декабре 2015 года и выпустили новые ряды данных начиная со второй половины 2016 года.

³См. «Пересмотренные веса по паритету покупательной способности» в июльском *Бюллетене ПРМЭ* 2014 года, а также вставку A2 в апрельском выпуске ПРМЭ 2004 года и приложение IV в выпуске ПРМЭ за май 1993 года. См. также работу Anne-Marie Gulde and Marianne Schulze-Ghattas, “Purchasing Power Parity Based Weights for the World Economic Outlook” в серии документов *Staff Studies for the World Economic Outlook* (Washington, DC: International Monetary Fund, December 1993), стр. 106–123 (по англ. тексту).

Темпы роста реального ВВП *Индии* рассчитаны по национальным счетам: с 1998 по 2011 год по 2004/2005 базисному году; последующие годы — по 2011/2012 базисному году.

Из-за гражданской войны и слабого потенциала достоверность данных по *Ливии*, особенно среднесрочные прогнозы, представляется низкой.

Данные по *Сирии* за 2011 год и последующие периоды не включаются в связи с неопределенной политической ситуацией.

Оценки роста *Тринидада и Тобаго* на 2018 год основаны на данных за весь год по энергетическому сектору от Министерства энергетики и финансов, предварительных данных национальных счетов за первые три квартала года от Центрального статистического управления, а также прогнозах персонала на четвертый квартал по выпуску неэнергетической продукции на основе имеющейся информации. Оценки роста подлежат пересмотру, как только окончательные данные за весь год станут доступными.

Начиная с октября 2018 года государственная пенсионная система *Уругвая* получала трансферты в рамках нового закона, по которому предоставляется компенсация лицам, затронутым созданием смешанной пенсионной системы (в размере 1,3 процента ВВП в 2018 году). Эти средства зарегистрированы как доход, в соответствии с методологией МВФ. Следовательно, данные и прогнозы на 2018–2022 гг. были затронуты этими трансфертами.

Прогнозы экономического развития *Венесуэлы*, 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), неполного понимания представляемых данных, а также трудностей толкования некоторых предоставленных экономических индикаторов в связи с изменениями в экономике. Бюджетные счета включают бюджетные учреждения центрального правительства, социальное обеспечение, FOGADE (страховое депозитное учреждение); выборочную группу государственных предприятий, включая *Petróleos de Venezuela S.A. (PDVSA)*, а данные за 2018–2024 годы являются оценками персонала МВФ. Эффекты гиперинфляции и пробелы в предоставленных данных означают, что прогнозируемые персоналом МВФ макроэкономические показатели должны толковаться с осторожностью. Например, оценка номинального ВВП приводится с допущением, что дефлятор ВВП растет в соответствии с прогнозом персонала МВФ относительно средних темпов инфляции. Уровень государственного внешнего долга по отношению к ВВП прогнозируется с использованием оценки среднего обменного курса за год, представленной персоналом МВФ. Эти прогнозы имеют высокую степень

неопределенности. Потребительские цены *Венесуэлы* (ИПЦ) исключены из составных показателей по группам стран ПРМЭ.

Классификация стран

Краткий обзор классификации стран

Классификация стран в ПРМЭ предусматривает деление мира на две основные группы: страны с развитой экономикой и страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны⁴. Эта классификация, не основанная на каких-либо строгих экономических или иных критериях, изменялась с течением времени. Цель состоит в том, чтобы облегчить проведение анализа, предоставив пользователям достаточно содержательный метод организации данных. В таблице А представлен обзор классификации стран, показывающий число стран в каждой группе по регионам и обобщающий ряд ключевых показателей их относительного размера (ВВП, стоимость которого оценивается на основе паритета покупательной способности, совокупный экспорт товаров и услуг и численность населения).

Некоторые страны не входят в классификацию стран и, как следствие, не включаются в анализ. Куба и Корейская Народно-Демократическая Республика — примеры стран, которые не являются членами МВФ, и поэтому МВФ не ведет мониторинг состояния их экономики.

Общие характеристики и структура групп стран в классификации издания «Перспективы развития мировой экономики»

Страны с развитой экономикой

В таблице В перечислены 39 стран с развитой экономикой. Семь крупнейших стран с точки зрения объема ВВП на основе рыночных обменных курсов — США, Япония, Германия, Франция, Италия, Соединенное Королевство и Канада — составляют подгруппу основных стран с развитой экономикой; их часто называют Группой семи. В качестве подгруппы выделяются также страны — члены зоны евро. Представленные в таблицах сводные показатели по зоне евро охватывают данные по состоящим в ней на сегодняшний день членам за все годы, несмотря

⁴Используемые здесь термины «страна» и «экономика» не всегда относятся к территориальному образованию, которое является государством в значении, принятом в международном праве и международной практике. Сюда включаются некоторые территориальные образования, которые не являются государствами, но по которым ведутся статистические данные на раздельной и независимой основе.

на то что с течением времени число государств-членов увеличивалось.

В таблице С перечислены государства-члены Европейского союза, не все из которых классифицируются как страны с развитой экономикой в ПРМЭ.

Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны

Группа стран с формирующимся рынком и развивающихся стран (155 стран) включает все страны, которые не относятся к категории стран с развитой экономикой.

Региональная разбивка стран с формирующимся рынком и развивающихся стран: Содружество Независимых Государств (СНГ), страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Азии, страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Европы (иногда называемые странами Центральной и Восточной Европы), Латинская Америка и Карибский бассейн (ЛАК), Ближний Восток, Северная Африка, Афганистан и Пакистан (БВСАП) и Африка к югу от Сахары (АЮС).

Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны классифицируются также по аналитическим критериям. *Аналитические критерии* отражают структуру экспортных доходов стран и различие между странами — чистыми кредиторами и чистыми дебиторами. Подробная классификация стран с формирующимся рынком и развивающихся стран по региональным и аналитическим группам приведена в таблицах D и E.

Аналитический критерий «по источникам экспортных доходов» подразделяется на категории «топливо» (Международная стандартная торговая классификация — МСТК 3) и «товары, кроме топлива», в которой выделяются «первичные продукты, кроме топлива» (МСТК 0, 1, 2, 4 и 68). Страны относятся к одной из этих категорий, когда на их основной источник экспортных доходов приходилось более 50 процентов совокупного экспорта в среднем с 2013 по 2017 год.

В классификации по финансовым критериям выделяются страны — *чистые кредиторы*, *страны — чистые дебиторы*, *бедные страны с высоким уровнем задолженности* (ХИПК) и *развивающиеся страны с низкими доходами* (РСНД). Страны относятся к чистым дебиторам, когда их последняя имеющаяся чистая инвестиционная позиция была ниже нуля или когда общая сумма их сальдо счета внешних текущих операций с 1972 (или с самого раннего года, за который имеются данные) по 2017 год отрицательна. Страны — чистые дебиторы подразделяются далее на основе их «*состояния обслуживания долга*»⁵.

Группа ХИПК включает страны, которые, по оценке МВФ и Всемирного банка, отвечают или отвечали критериям для участия в осуществляемой ими инициативе в отношении долга, известной как Инициатива ХИПК и преследующей цель сокращения бремени внешнего долга всех отвечающих критериям ХИПК стран до «экономически приемлемого» уровня в достаточно короткие сроки⁶. Многие из этих стран 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 (установленного в размере 2700 долларов на 2016 год по методу «Atlas» Всемирного банка), соответствующие ограниченному развитию и структурным преобразованиям структурные особенности, а также недостаточно тесные внешние финансовые взаимосвязи, чтобы считать их странами с формирующимся рынком.

⁵В 2013–2017 годах 27 стран имели просроченную задолженность по внешним обязательствам или заключили соглашения о реоформлении долга с официальными кредиторами или коммерческими банками. Эта группа стран называется «*страны, имевшие просроченную задолженность, и/или страны, реоформирующие долг в период с 2013 по 2017 год*».

⁶См. 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 «Перспектив развития мировой экономики» и их долям в агрегированном ВВП, экспорте товаров и услуг и численности населения, 2018 год¹

(В процентах от общего показателя по соответствующей группе или по всему миру)

	ВВП			Экспорт товаров и услуг		Население	
	Число стран	Страны с развитой экономикой	Весь мир	Страны с развитой экономикой	Весь мир	Страны с развитой экономикой	Весь мир
Страны с развитой экономикой	39	100,0	40,8	100,0	63,0	100,0	14,3
Соединенные Штаты		37,2	15,2	16,1	10,1	30,6	4,4
Зона евро	19	28,0	11,4	41,8	26,3	31,7	4,5
Германия		7,9	3,2	12,0	7,6	7,8	1,1
Франция		5,4	2,2	5,7	3,6	6,1	0,9
Италия		4,4	1,8	4,2	2,6	5,7	0,8
Испания		3,4	1,4	3,1	2,0	4,3	0,6
Япония		10,2	4,1	5,9	3,7	11,8	1,7
Соединенное Королевство		5,5	2,2	5,4	3,4	6,2	0,9
Канада		3,3	1,4	3,5	2,2	3,5	0,5
Другие страны с развитой экономикой	16	15,8	6,4	27,3	17,2	16,1	2,3
<i>Для справки</i>							
Основные страны с развитой экономикой	7	73,8	30,1	52,8	33,2	71,6	10,3
		Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	Весь мир	Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	Весь мир	Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	Весь мир
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	155	100,0	59,2	100,0	37,0	100,0	85,7
Региональные группы							
Содружество Независимых Государств ²	12	7,5	4,4	8,1	3,0	4,5	3,9
Россия		5,3	3,1	5,5	2,0	2,3	1,9
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Азии	30	56,2	33,3	48,9	18,1	56,4	48,3
Китай		31,6	18,7	28,8	10,7	21,8	18,7
Индия		13,1	7,8	6,2	2,3	20,9	17,9
Кроме Индии и Китая	28	11,5	6,8	13,9	5,2	13,7	11,7
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Европы	12	6,1	3,6	9,8	3,6	2,8	2,4
Латинская Америка и Карибский бассейн	33	12,6	7,5	13,7	5,1	9,8	8,4
Бразилия		4,2	2,5	3,0	1,1	3,3	2,8
Мексика		3,2	1,9	5,2	1,9	2,0	1,7
Ближний Восток, Северная Африка, Афганистан и Пакистан	23	12,5	7,4	15,0	5,6	11,0	9,4
Ближний Восток и Северная Африка	21	10,9	6,5	14,7	5,4	7,3	6,2
Африка к югу от Сахары	45	5,1	3,0	4,5	1,7	15,6	13,4
Кроме Нигерии и Южной Африки	43	2,7	1,6	2,6	1,0	11,7	10,0
Аналитические группы³							
По источникам экспортных доходов							
Топливо	28	17,3	10,2	22,0	8,2	11,8	10,1
Товары, кроме топлива, в том числе сырьевые продукты	126	82,7	49,0	78,0	28,9	88,2	75,6
	35	5,0	3,0	5,1	1,9	8,9	7,6
По источникам внешнего финансирования							
Страны — чистые дебиторы	122	51,5	30,5	49,4	18,3	68,3	58,5
Страны — чистые дебиторы по состоянию обслуживания долга							
Страны, имевшие просроченную задолженность, и/или страны, которым предоставлялось реформирование долга в период с 2013 по 2017 год	27	3,5	2,1	2,5	0,9	6,5	5,5
Другие группы							
Бедные страны с высоким уровнем задолженности	39	2,5	1,5	1,9	0,7	11,7	10,0
Развивающиеся страны с низкими уровнями дохода	59	7,3	4,3	6,9	2,5	23,0	19,7

¹Доли ВВП основаны на стоимостной оценке ВВП стран по паритету покупательной способности. Число стран, составляющих каждую группу, отражает те страны, данные по которым включены в агрегированные показатели по соответствующей группе.

²Грузия, Туркменистан и Украина, которые не являются членами Содружества Независимых Государств, включены в эту группу в силу их географического положения и схожих характеристик структуры экономики.

³Сирия не включена в составные показатели по группе стран, классифицируемых по источникам экспортных доходов, а Южный Судан и Сирия — в составные показатели по группе стран, классифицируемых по источникам внешнего финансирования, в связи с нехваткой данных.

Таблица В. Страны с развитой экономикой по подгруппам

Зоны основных валют		
Соединенные Штаты		
Зона евро		
Япония		
Зона евро		
Австрия	Кипр	Словацкая Республика
Бельгия	Латвия	Словения
Германия	Литва	Финляндия
Греция	Люксембург	Франция
Ирландия	Мальта	Эстония
Испания	Нидерланды	
Италия	Португалия	
Основные страны с развитой экономикой		
Германия	Соединенное Королевство	Япония
Италия	Соединенные Штаты	
Канада	Франция	
Другие страны с развитой экономикой		
Австралия	САР Макао ²	Тайвань, провинция Китая
САР Гонконг ¹	Новая Зеландия	Чешская Республика
Дания	Норвегия	Швеция
Израиль	Пуэрто-Рико	Швейцария
Исландия	Сан-Марино	
Корея	Сингапур	

¹Первого июля 1997 года Гонконг был возвращен Китайской Народной Республике и стал Специальным административным районом Китая.

²20 декабря 1999 года Макао был возвращен Китайской Народной Республике и стал Специальным административным районом Китая.

Таблица С. Европейский союз

Австрия	Кипр	Словения
Бельгия	Латвия	Соединенное Королевство
Болгария	Литва	Финляндия
Венгрия	Люксембург	Франция
Германия	Мальта	Хорватия
Греция	Нидерланды	Чешская Республика
Дания	Польша	Швеция
Ирландия	Португалия	Эстония
Испания	Румыния	
Италия	Словацкая Республика	

Таблица D. Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны по регионам и основным источникам экспортных доходов

	Топливо	Сырьевые продукты, кроме топлива
Содружество Независимых Государств¹		
	Азербайджан	Таджикистан
	Казахстан	Узбекистан
	Россия	
	Туркменистан ¹	
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Азии		
	Бруней-Даруссалам	Кирибати
	Тимор-Лешти	Лаосская НДР
		Маршалловы Острова
		Монголия
		Папуа-Новая Гвинея
		Соломоновы Острова
		Тувалу
Латинская Америка и Карибский бассейн		
	Боливия	Аргентина
	Венесуэла	Гайана
	Тринидад и Тобаго	Парагвай
	Эквадор	Перу
		Суринам
		Уругвай
		Чили
Ближний Восток, Северная Африка, Афганистан и Пакистан		
	Алжир	Афганистан
	Бахрейн	Мавритания
	Ирак	Сомали
	Иран	Судан
	Йемен	
	Катар	
	Кувейт	
	Ливия	
	Объединенные Арабские Эмираты	
	Оман	
	Саудовская Аравия	
Африка к югу от Сахары		
	Ангола	Буркина-Фасо
	Габон	Бурунди
	Республика Конго	Гвинея
	Нигерия	Гвинея-Бисау
	Чад	Демократическая Республика Конго
	Экваториальная Гвинея	Замбия
	Южный Судан	Зимбабве
		Кот-д'Ивуар
		Либерия
		Малави
		Мали
		Сьерра-Леоне
		Центральноафриканская Республика
		Эритрея
		Южная Африка

¹Туркменистан, который не является членом Содружества Независимых Государств, включен в эту группу в силу своего географического положения и схожих характеристик структуры экономики.

Таблица Е. Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны по регионам, чистой внешней позиции и отношению к группе бедных стран с высоким уровнем задолженности и развивающихся стран с низкими доходами

	Чистая внешняя позиция ¹	Бедные страны с высоким уровнем задолженности ²	Развивающиеся страны с низкими доходами		Чистая внешняя позиция ¹	Бедные страны с высоким уровнем задолженности ²	Развивающиеся страны с низкими доходами
Содружество Независимых Государств				Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Европы			
Армения	*			Албания	*		
Азербайджан	●			Босния и Герцеговина	*		
Беларусь	*			Болгария	*		
Грузия ³	*			Хорватия	*		
Казахстан	*			Венгрия	*		
Кыргызская Республика	*		*	Косово	*		
Молдова	*		*	Черногория	*		
Россия	●			Северная Македония	*		
Таджикистан	*		*	Польша	*		
Туркменистан ³	*			Румыния	*		
Украина ³	*			Сербия	*		
Узбекистан	●		*	Турция	*		
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Азии				Латинская Америка и Карибский бассейн			
Бангладеш	*		*	Антигуа и Барбуда	*		
Бутан	*		*	Аргентина	●		
Бруней-Даруссалам	●			Аруба	*		
Камбоджа	*		*	Багамские Острова	*		
Китай	●			Барбадос	*		
Фиджи	*			Белиз	*		
Индия	*			Боливия	*	●	
Индонезия	*			Бразилия	*		
Кирибати	●		*	Чили	*		
Лаосская НДР	*		*	Колумбия	*		
Малайзия	*			Коста-Рика	*		
Мальдивские Острова	*			Доминика	●		
Маршалловы Острова	*			Доминиканская Республика	*		
Микронезия	●			Эквадор	*		
Монголия	*			Сальвадор	*		
Мьянма	*		*	Гренада	*		
Науру	*			Гватемала	*		
Непал	●		*	Гайана	*	●	
Палау	●			Гаити	*	●	*
Папуа-Новая Гвинея	*		*	Гондурас	*	●	*
Филиппины	*			Ямайка	*		
Самоа	*			Мексика	*		
Соломоновы Острова	*		*	Никарагуа	*	●	*
Шри-Ланка	*			Панама	*		
Таиланд	*			Парагвай	*		
Тимор-Лешти	●		*	Перу	*		
Тонга	*			Сент-Китс и Невис	*		
Тувалу	●			Сент-Люсия	*		
Вануату	*			Сент-Винсент и Гренадины	*		
Вьетнам	*		*	Суринам	*		
				Тринидад и Тобаго	●		
				Уругвай	*		
				Венесуэла	●		

Таблица Е. Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны по регионам, чистой внешней позиции и отношению к группе бедных стран с высоким уровнем задолженности и развивающихся стран с низкими доходами (окончание)

	Чистая внешняя позиция ¹	Бедные страны с высоким уровнем задолженности ²	Развивающиеся страны с низкими доходами		Чистая внешняя позиция ¹	Бедные страны с высоким уровнем задолженности ²	Развивающиеся страны с низкими доходами
Ближний Восток, Северная Африка, Афганистан и Пакистан				Демократическая			
Афганистан	•	•	*	Республика Конго	*	•	*
Алжир	•			Республика Конго	*	•	*
Бахрейн	•			Кот-д'Ивуар	*	•	*
Джибути	*		*	Экваториальная Гвинея	*		
Египет	*			Эритрея	*	*	*
Иран	•			Эсватини	•		
Ирак	•			Эфиопия	*	•	*
Иордания	*			Габон	•		
Кувейт	•			Гамбия	*	•	*
Ливан	*			Гана	*	•	*
Ливия	•			Гвинея	*	•	*
Мавритания	*	•	*	Гвинея-Бисау	*	•	*
Марокко	*			Кения	*		*
Оман	•			Лесото	*		*
Пакистан	*			Либерия	*	•	*
Катар	•			Мадагаскар	*	•	*
Саудовская Аравия	•			Малави	*	•	*
Сомали	*	*	*	Мали	*	•	*
Судан	*	*	*	Маврикий	•		
Сирия ⁴	. . .			Мозамбик	*	•	*
Тунис	*			Намибия	*		
Объединенные Арабские Эмираты	•			Нигер	*	•	*
Йемен	*		*	Нигерия	*		*
Африка к югу от Сахары				Руанда	*	•	*
Ангола	*			Сан-Томе и Принсипи	*	•	*
Бенин	*	•	*	Сенегал	*	•	*
Ботсвана	•			Сейшельские Острова	*		
Буркина-Фасо	*	•	*	Сьерра-Леоне	*	•	
Бурунди	*	•	*	Южная Африка	•		
Кабо-Верде	*			Южный Судан ⁴	. . .		
Камерун	*	•	*	Танзания	*	•	*
Центральноафриканская Республика	*	•	*	Того	*	•	*
Чад	*	•	*	Уганда	*	•	*
Коморские Острова	*	•	*	Замбия	*	•	*
				Зимбабве	*		*

¹Точка (звездочка) указывает на то, что это страна – чистый кредитор (чистый дебитор).

²Точка вместо звездочки указывает на то, что страна достигла стадии завершения, что позволяет ей получить весь объем облегчения долга, обещанный на стадии принятия решения.

³Грузия, Туркменистан и Украина, которые не являются членами Содружества Независимых Государств, включены в эту группу в силу их географического положения и схожих характеристик структуры экономики.

⁴Южный Судан и Сирия не включены в составные показатели по группе стран, классифицируемых по источникам внешнего финансирования, в связи с отсутствием полностью разработанной базы данных.

Таблица F. Страны с отчетными периодами, составляющими исключение¹

	Национальные счета	Государственные финансы
Багамские Острова		июль/июнь
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
Малави		июль/июнь
Маршалловы Острова	октябрь/сентябрь	октябрь/сентябрь
Маврикий		июль/июнь
Микронезия	октябрь/сентябрь	октябрь/сентябрь
Мьянма	октябрь/сентябрь	октябрь/сентябрь
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
Тринидад и Тобаго		октябрь/сентябрь
Эсватини		апрель/март
Эфиопия	июль/июнь	июль/июнь
Ямайка		апрель/март

¹Все данные относятся к календарным годам, если не указано иное.

Таблица G. Основные сведения о данных

Страна	Валюта	Национальные счета				Цены (ИПЦ)		
		Источник данных за прошлые периоды ¹	Последние фактические годовые данные	Базисный год ²	Система национальных счетов	Использование методологии цепных индексов ³	Источник данных за прошлые периоды ¹	Последние фактические годовые данные
Афганистан	афганский афгани	НСО	2017	2002/03	СНС 1993		НСО	2017
Албания	албанский лек	Персонал МВФ	2017	1996	ЕСС 2010	С 1996 года	НСО	2018
Алжир	алжирский динар	НСО	2017	2001	СНС 1993	С 2005 года	НСО	2017
Ангола	ангольская кванза	НСО и МЭП	2017	2002	ЕСС 1995		НСО	2018
Антигуа и Барбуда	восточно-карибский доллар	ЦБ	2017	2006 ⁶	СНС 1993		НСО	2017
Аргентина	аргентинское песо	НСО	2018	2004	СНС 2008		НСО	2018
Армения	армянский драм	НСО	2017	2005	СНС 2008		НСО	2018
Аруба	арубанский флорин	НСО	2017	2000	СНС 1993	С 2000 года	НСО	2017
Австралия	австралийский доллар	НСО	2018	2015/16	СНС 2008	С 1980 года	НСО	2018
Австрия	евро	НСО	2017	2010	ЕСС 2010	С 1995 года	НСО	2018
Азербайджан	азербайджанский манат	НСО	2017	2005	СНС 1993	С 1994 года	НСО	2017
Багамские Острова	багамский доллар	НСО	2017	2012	СНС 1993		НСО	2017
Бахрейн	бахрейнский динар	НСО	2017	2010	СНС 2008		НСО	2017
Бангладеш	бангладешская така	НСО	2017	2005/06	СНС 1993		НСО	2017
Барбадос	барбадосский доллар	НСО и ЦБ	2018	2010	СНС 1993		НСО	2017
Беларусь	белорусский рубль	НСО	2017	2014	СНС 2008	С 2005 года	НСО	2017
Бельгия	евро	ЦБ	2017	2016	ЕСС 2010	С 1995 года	ЦБ	2017
Белиз	белизский доллар	НСО	2017	2000	СНС 1993		НСО	2017
Бенин	франк КФА	НСО	2015	2007	СНС 1993		НСО	2017
Бутан	бутанский нгултрум	НСО	2015/16	2000/01 ⁶	СНС 1993		ЦБ	2016/17
Боливия	боливиано	НСО	2017	1990	СНС 2008		НСО	2018
Босния и Герцеговина	боснийская конвертируемая марка	НСО	2017	2010	ЕСС 2010	С 2000 года	НСО	2018
Ботсвана	ботсванская пула	НСО	2017	2006	СНС 1993		НСО	2018
Бразилия	бразильский реал	НСО	2018	1995	СНС 2008		НСО	2018
Бруней-Даруссалам	брунейский доллар	НСО и ДОС	2017	2010	СНС 1993		НСО и РМО	2017
Болгария	болгарский лев	НСО	2018	2010	ЕСС 2010	С 1996 года	НСО	2018
Буркина-Фасо	франк КФА	НСО и МЭП	2017	1999	СНС 1993		НСО	2017
Бурунди	бурундийский франк	НСО	2015	2005	СНС 1993		НСО	2017
Кабо-Верде	эскудо Кабо-Верде	НСО	2017	2007	СНС 2008	С 2011 года	НСО	2017
Камбоджа	камбоджийский риель	НСО	2017	2000	СНС 1993		НСО	2018
Камерун	франк КФА	НСО	2017	2005	СНС 2008		НСО	2018
Канада	канадский доллар	НСО	2018	2012	СНС 2008	С 1980 года	НСО	2018
Центральноафриканская Республика	франк КФА	НСО	2012	2005	СНС 1993		НСО	2015
Чад	франк КФА	ЦБ	2017	2005	СНС 1993		НСО	2017
Чили	чилийское песо	ЦБ	2018	2013 ⁶	СНС 2008	С 2003 года	НСО	2018
Китай	китайский юань	НСО	2018	2015	СНС 2008		НСО	2018
Колумбия	колумбийское песо	НСО	2017	2015	СНС 1993	С 2000 года	НСО	2017
Коморские Острова	франк Комор	МЭП	2017	2000	...		НСО	2017
Демократическая Республика Конго	конголезский франк	НСО	2018	2005	СНС 1993		ЦБ	2018
Республика Конго	франк КФА	НСО	2017	1990	СНС 1993		НСО	2018
Коста-Рика	костариканский колон	ЦБ	2016	2012	СНС 2008		ЦБ	2016

Таблица G. Основные сведения о данных (продолжение)

Страна	Государственные финансы					Платежный баланс		
	Источник данных за прошлые периоды ¹	Последние фактические годовые данные	Используемое Руководство по статистике	Охват подсекторов ⁴	Практика бухгалтерского учета ³	Источник данных за прошлые периоды ¹	Последние фактические годовые данные	Используемое Руководство по статистике
Афганистан	Минфин	2017	2001	ЦП	КО	НСО, Минфин и ЦБ	2017	РПБ 5
Албания	Персонал МВФ	2018	1986	ЦП, МОУ, ФСС, ГФК, НФГК	...	ЦБ	2017	РПБ 6
Алжир	Минфин	2017	1986	ЦП	КО	ЦБ	2017	РПБ 6
Ангола	Минфин	2017	2001	ЦП, МОУ	...	ЦБ	2017	РПБ 6
Антигуа и Барбуда	Минфин	2017	2001	ЦП	КО	ЦБ	2016	РПБ 6
Аргентина	МЭП	2018	1986	ЦП, РОГУ, ФСС	КО	НСО	2018	РПБ 6
Армения	Минфин	2017	2001	ЦП	КО	ЦБ	2018	РПБ 6
Аруба	Минфин	2017	2001	ЦП	Смешанная	ЦБ	2017	РПБ 5
Австралия	Минфин	2017	2014	ЦП, РОГУ, МОУ, ТОУ	МН	НСО	2018	РПБ 6
Австрия	НСО	2017	2001	ЦП, РОГУ, МОУ, ФСС	МН	ЦБ	2018	РПБ 6
Азербайджан	Минфин	2017	...	ЦП	КО	ЦБ	2017	РПБ 6
Багамские Острова	Минфин	2017/18	2001	ЦП	КО	ЦБ	2017	РПБ 5
Бахрейн	Минфин	2017	2001	ЦП	КО	ЦБ	2017	РПБ 6
Бангладеш	Минфин	2017	...	ЦП	КО	ЦБ	2017	РПБ 6
Барбадос	Минфин	2018/19	1986	БЦП	КО	ЦБ	2017	РПБ 5
Беларусь	Минфин	2017	2001	ЦП, МОУ, ФСС	КО	ЦБ	2017	РПБ 6
Бельгия	ЦБ	2017	ЕСС 2010	ЦП, РОГУ, МОУ, ФСС	МН	ЦБ	2017	РПБ 6
Белиз	Минфин	2017	1986	ЦП, ГФК	Смешанная	ЦБ	2017	РПБ 6
Бенин	Минфин	2017	1986	ЦП	КО	ЦБ	2016	РПБ 6
Бутан	Минфин	2016/17	1986	ЦП	КО	ЦБ	2015/16	РПБ 6
Боливия	Минфин	2017	2001	ЦП, МОУ, ФСС, ГФКД, НФГК	КО	ЦБ	2017	РПБ 6
Босния и Герцеговина	Минфин	2017	2001	ЦП, РОГУ, МОУ, ФСС	Смешанная	ЦБ	2018	РПБ 6
Ботсвана	Минфин	2017/18	1986	ЦП	КО	ЦБ	2017	РПБ 6
Бразилия	Минфин	2018	2001	ЦП, РОГУ, МОУ, ФСС, ГФК, НФГК	КО	ЦБ	2017	РПБ 6
Бруней-Даруссалам	Минфин	2017	...	ЦП	КО	НСО, МЭП и ДОС	2017	РПБ 6
Болгария	Минфин	2018	2001	ЦП, МОУ, ФСС	КО	ЦБ	2018	РПБ 6
Буркина-Фасо	Минфин	2017	2001	ЦП	ЦБ	ЦБ	2016	РПБ 6
Бурунди	Минфин	2015	2001	ЦП	МН	ЦБ	2016	РПБ 6
Кабо-Верде	Минфин	2017	2001	ЦП	МН	НСО	2017	РПБ 6
Камбоджа	Минфин	2017	1986	ЦП, МОУ	МН	ЦБ	2017	РПБ 5
Камерун	Минфин	2017	2001	ЦП, НФГК	КО	Минфин	2017	РПБ 6
Канада	Минфин	2017	2001	ЦП, РОГУ, МОУ, ФСС, другие	МН	НСО	2018	РПБ 6
Центральноафриканская Республика	Минфин	2016	2001	ЦП	КО	ЦБ	2015	РПБ 5
Чад	Минфин	2017	1986	ЦП, НФГК	КО	ЦБ	2015	РПБ 6
Чили	Минфин	2018	2001	ЦП, МОУ	МН	ЦБ	2018	РПБ 6
Китай	Минфин	2018	...	ЦП, МОУ	КО	ДОС	2018	РПБ 6
Колумбия	Минфин	2017	2001	ЦП, РОГУ, МОУ, ФСС	...	ЦБ и НСО	2017	РПБ 6
Коморские Острова	Минфин	2017	1986	ЦП	Смешанная	ЦБ и персонал МВФ	2017	РПБ 5
Демократическая Республика Конго	Минфин	2018	2001	ЦП, МОУ	МН	ЦБ	2016	РПБ 5
Республика Конго	Минфин	2018	2001	ЦП	МН	ЦБ	2017	РПБ 6
Коста-Рика	Минфин и ЦБ	2016	1986	ЦП	КО	ЦБ	2016	РПБ 6

Таблица G. Основные сведения о данных (продолжение)

Страна	Валюта	Национальные счета				Цены (ИПЦ)		
		Источник данных за прошлые периоды ¹	Последние фактические годовые данные	Базисный год ²	Система национальных счетов	Использование методологии цепных индексов ³	Источник данных за прошлые периоды ¹	Последние фактические годовые данные
Кот-д'Ивуар	франк КФА	НСО	2016	2009	СНС 1993		НСО	2017
Хорватия	хорватская куна	НСО	2017	2010	ЕСС 2010		НСО	2018
Кипр	евро	НСО	2018	2010	ЕСС 2010	С 1995 года	НСО	2018
Чешская республика	чешская крона	НСО	2017	2010	ЕСС 2010	С 1995 года	НСО	2018
Дания	датская крона	НСО	2018	2010	ЕСС 2010	С 1980 года	НСО	2018
Джибути	франк Джибути	НСО	2018	1990	СНС 1993		НСО	2018
Доминика	восточно-карибский доллар	НСО	2016	2006	СНС 1993		НСО	2016
Доминиканская Республика	доминиканский песо	ЦБ	2017	2007	СНС 2008	С 2007 года	ЦБ	2017
Эквадор	доллар США	ЦБ	2018	2007	СНС 1993		НСО и ЦБ	2018
Египет	египетский фунт	МЭП	2017/18	2011/12	СНС 2008		НСО	2017/18
Сальвадор	доллар США	ЦБ	2018	2014	СНС 2008		НСО	2018
Экваториальная Гвинея	франк КФА	МЭП и ЦБ	2017	2006	СНС 1993		МЭП	2018
Эритрея	эритрейская накфа	Персонал МВФ	2006	2005	СНС 1993		НСО	2009
Эстония	евро	НСО	2018	2010	ЕСС 2010	С 2010 года	НСО	2018
Эсватини	лилангени Свазиленда	НСО	2017	2011	СНС 1993		НСО	2018
Эфиопия	эфиопский быр	НСО	2016/17	2015/16	СНС 1993		НСО	2017
Фиджи	доллар Фиджи	НСО	2017	2011 ⁶	СНС 1993		НСО	2017
Финляндия	евро	НСО	2018	2010	ЕСС 2010	С 1980 года	НСО	2017
Франция	евро	НСО	2017	2014	ЕСС 2010	С 1980 года	НСО	2018
Габон	франк КФА	Минфин	2017	2001	СНС 1993		НСО	2018
Гамбия	гамбийское даласи	НСО	2018	2013	СНС 1993		НСО	2018
Грузия	грузинский лари	НСО	2016	2010	СНС 1993	С 1996 года	НСО	2017
Германия	евро	НСО	2018	2010	ЕСС 2010	С 1991 года	НСО	2018
Гана	ганский седи	НСО	2017	2013	СНС 1993		НСО	2017
Греция	евро	НСО	2017	2010	ЕСС 2010	С 1995 года	НСО	2018
Гренада	восточно-карибский доллар	НСО	2017	2006	СНС 1993		НСО	2018
Гватемала	гватемальский кетсаль	ЦБ	2017	2001	СНС 1993	С 2001 года	НСО	2018
Гвинея	гвинейский франк	НСО	2016	2010	СНС 1993		НСО	2017
Гвинея-Бисау	франк КФА	НСО	2017	2005	СНС 1993		НСО	2017
Гайана	гайанский доллар	НСО	2017	2006 ⁶	СНС 1993		НСО	2017
Гаити	гаитянский гурд	НСО	2017/18	1986/87	СНС 1993		НСО	2017/18
Гондурас	гондурасская лемпира	ЦБ	2017	2000	СНС 1993		ЦБ	2018
Гонконг, САР	гонконгский доллар	НСО	2018	2016	СНС 2008	С 1980 года	НСО	2018
Венгрия	венгерский форинт	НСО	2018	2005	ЕСС 2010	С 2005 года	МЭО	2018
Исландия	исландская крона	НСО	2018	2005	ЕСС 2010	С 1990 года	НСО	2018
Индия	индийская рупия	НСО	2017/18	2011/12	СНС 2008		НСО	2017/18
Индонезия	индонезийская рупия	НСО	2018	2010	СНС 2008		НСО	2018
Иран	иранский риал	ЦБ	2017/18	2011/12	СНС 1993		ЦБ	2017/18
Ирак	иракский динар	НСО	2017	2007	СНС 1968/93		НСО	2017
Ирландия	евро	НСО	2017	2016	ЕСС 2010	С 1995 года	НСО	2018
Израиль	новый израильский шекель	НСО	2017	2015	СНС 2008	С 1995 года	НСО	2017
Италия	евро	НСО	2017	2010	ЕСС 2010	С 1980 года	НСО	2018
Ямайка	ямайский доллар	НСО	2017	2007	СНС 1993		НСО	2018

Таблица Г. Основные сведения о данных (продолжение)

Страна	Государственные финансы					Платежный баланс		
	Источник данных за прошлые периоды ¹	Последние фактические годовые данные	Используемое Руководство по статистике	Охват подсекторов ⁴	Практика бухгалтерского учета ⁵	Источник данных за прошлые периоды ¹	Последние фактические годовые данные	Используемое Руководство по статистике
Кот-д'Ивуар	Минфин	2017	1986	ЦП	МН	ЦБ	2016	РПБ 6
Хорватия	Минфин	2017	2001	ЦП, МОУ	МН	ЦБ	2017	РПБ 6
Кипр	НСО	2018	ЕСС 2010	ЦП, МОУ, ФСС	МН	ЦБ	2017	РПБ 6
Чешская Республика	Минфин	2017	2001	ЦП, МОУ, ФСС	МН	НСО	2017	РПБ 6
Дания	НСО	2017	2001	ЦП, МОУ, ФСС	МН	НСО	2018	РПБ 6
Джибути	Минфин	2018	2001	ЦП	МН	ЦБ	2018	РПБ 5
Доминика	Минфин	2016/17	1986	ЦП	КО	ЦБ	2016	РПБ 6
Доминиканская Республика	Минфин	2017	2001	ЦП, РОГУ, МОУ, ГФКД	Смешанная	ЦБ	2017	РПБ 6
Эквадор	ЦБ и Минфин	2018	1986	ЦП, РОГУ, МОУ, ФСС, НФГК	КО	ЦБ	2018	РПБ 6
Египет	Минфин	2017/18	2001	ЦП, МОУ, ФСС, ГФК	КО	ЦБ	2017/18	РПБ 5
Сальвадор	Минфин и ЦБ	2018	1986	ЦП, МОУ, ФСС	КО	ЦБ	2018	РПБ 6
Экваториальная Гвинея	Минфин и МЭП	2017	1986	ЦП	КО	ЦБ	2017	РПБ 5
Эритрея	Минфин	2008	2001	ЦП	КО	ЦБ	2008	РПБ 5
Эстония	Минфин	2017	1986/2001	ЦП, МОУ, ФСС	КО	ЦБ	2018	РПБ 6
Эсватини	Минфин	2017/18	2001	ЦП	МН	ЦБ	2017	ВРМ 6
Эфиопия	Минфин	2015/16	1986	ЦП, РОГУ, МОУ, НФГК	КО	ЦБ	2016/17	РПБ 5
Фиджи	Минфин	2017	1986	ЦП	КО	ЦБ	2017	РПБ 6
Финляндия	Минфин	2016	2001	ЦП, МОУ, ФСС	МН	НСО	2017	РПБ 6
Франция	НСО	2017	2001	ЦП, МОУ, ФСС	МН	ЦБ	2018	РПБ 6
Габон	Персонал МВФ	2018	2001	ЦП	МН	ЦБ	2017	РПБ 5
Гамбия	Минфин	2018	1986	ЦП	КО	ЦБ и персонал МВФ	2018	РПБ 5
Грузия	Минфин	2017	2001	ЦП, МОУ	КО	НСО и ЦБ	2016	РПБ 6
Германия	НСО	2018	2001	ЦП, РОГУ, МОУ, ФСС	МН	ЦБ	2018	РПБ 6
Гана	Минфин	2018	2001	ЦП	КО	ЦБ	2018	РПБ 5
Греция	НСО	2017	2014	ЦП, МОУ, ФСС	МН	ЦБ	2017	РПБ 6
Гренада	Минфин	2017	2014	ЦП	ЦБ	ЦБ	2017	РПБ 6
Гватемала	Минфин	2017	2001	ЦП	КО	ЦБ	2017	РПБ 6
Гвинея	Минфин	2017	2001	ЦП	КО	ЦБ и МЭП	2017	РПБ 6
Гвинея-Бисау	Минфин	2017	2001	ЦП	МН	ЦБ	2017	РПБ 6
Гайана	Минфин	2017	1986	ЦП, ФСС	КО	ЦБ	2017	РПБ 6
Гаити	Минфин	2017/18	2001	ЦП	КО	ЦБ	2017/18	РПБ 5
Гондурас	Минфин	2018	2014	ЦП, МОУ, ФСС, НФГК, другие	Смешанная	ЦБ	2018	РПБ 6
Гонконг, САР	НСО	2018/19	2001	ЦП	КО	НСО	2017	РПБ 6
Венгрия	МЭП и НСО	2017	ЕСС 2010	ЦП, МОУ, ФСС, ГФКД	МН	ЦБ	2018	РПБ 6
Исландия	НСО	2017	2001	ЦП, МОУ, ФСС	МН	ЦБ	2018	РПБ 6
Индия	Минфин и персонал МВФ	2017/18	1986	ЦП, РОГУ	КО	ЦБ	2017/18	РПБ 6
Индонезия	Минфин	2018	2001	ЦП, МОУ	КО	ЦБ	2018	РПБ 6
Иран	Минфин	2016/17	2001	ЦП	КО	ЦБ	2016/17	РПБ 5
Ирак	Минфин	2017	2001	ЦП	КО	ЦБ	2017	РПБ 6
Ирландия	Минфин и НСО	2017	2001	ЦП, МОУ, ФСС	МН	НСО	2017	РПБ 6
Израиль	Минфин и НСО	2017	2001	ЦП, МОУ, ФСС	...	НСО	2017	РПБ 6
Италия	НСО	2017	2001	ЦП, МОУ, ФСС	МН	НСО	2017	РПБ 6
Ямайка	Минфин	2017/18	1986	ЦП	КО	ЦБ	2017	РПБ 5

Таблица G. Основные сведения о данных (продолжение)

Страна	Валюта	Национальные счета				Цены (ИПЦ)		
		Последние фактические годовые данные ¹	Последние фактические данные	Базисный год ²	Система национальных счетов	Использование методологии ценных индексов ³	Источник данных за прошлые периоды ¹	Последние фактические годовые данные
Япония	японская иена	ДЭС	2018	2011	СНС 2008	С 1980 года	ДЭС	2018
Иордания	иорданский динар	НСО	2017	2016	СНС 2008		НСО	2018
Казахстан	казахстанский тенге	НСО	2017	2007	СНС 1993	С 1994 года	ЦБ	2017
Кения	кенийский шиллинг	НСО	2017	2009	СНС 2008		НСО	2018
Кирибати	австралийский доллар	НСО	2017	2006	СНС 2008		НСО	2017
Корея	южнокорейская вона	ЦБ	2017	2010	СНС 2008	С 1980 года	НСО	2017
Косово	евро	НСО	2018	2016	ЕСС 2010		НСО	2018
Кувейт	кувейтский динар	МЭП и НСО	2017	2010	СНС 1993		НСО и МЭП	2018
Кыргызская Республика	кыргызский сом	НСО	2016	2005	СНС 1993		НСО	2017
Лаосская НДР	лаосской кип	НСО	2017	2012	СНС 1993		НСО	2018
Латвия	евро	НСО	2018	2010	ЕСС 2010	С 1995 года	НСО	2018
Ливан	ливанский фунт	НСО	2017	2010	СНС 2008	С 2010 года	НСО	2017/18
Лесото	лоти Лесото	НСО	2015/16	2012/13	СНС 2008		НСО	2017
Либерия	доллар США	ЦБ	2017	1992	СНС 1993		ЦБ	2017
Ливия	ливийский динар	МЭП	2016	2003	СНС 1993		НСО	2017
Литва	евро	НСО	2018	2010	ЕСС 2010	С 2005 года	НСО	2018
Люксембург	евро	НСО	2017	2010	ЕСС 2010	С 1995 года	НСО	2018
Макао, САР	макаосская патака	НСО	2017	2016	СНС 2008	С 2001 года	НСО	2017
Мадагаскар	малагасийский ариари	НСО	2016	2000	СНС 1968		НСО	2017
Малави	малавийская квача	НСО	2011	2010	СНС 2008		НСО	2018
Малайзия	малайзийский ринггит	НСО	2018	2010	СНС 2008		НСО	2018
Мальдивы	мальдивская рупия	Минфин и НСО	2017	2014	СНС 1993		ЦБ	2017
Мали	франк КФА	НСО	2016	1999	СНС 1993		НСО	2017
Мальта	евро	НСО	2017	2010	ЕСС 2010	С 2000 года	НСО	2018
Маршалловы Острова	доллар США	НСО	2016/17	2003/04	СНС 1993		НСО	2016/17
Мавритания	мавританская угия	НСО	2014	2004	СНС 1993		НСО	2017
Маврикий	маврикийская рупия	НСО	2018	2006	СНС 1993	С 1999 года	НСО	2018
Мексика	мексиканское песо	НСО	2017	2013	СНС 2008		НСО	2018
Микронезия	доллар США	НСО	2016/17	2004	СНС 1993		НСО	2015/16
Молдова	молдавский лей	НСО	2017	2010	СНС 2008		НСО	2017
Монголия	монгольский тугрик	НСО	2016	2010	СНС 1993		НСО	2016/17
Черногория	евро	НСО	2017	2006	ЕСС 2010		НСО	2018
Марокко	марокканский дирхам	НСО	2016	2007	СНС 1993	С 1998 года	НСО	2017
Мозамбик	мозамбикский метикал	НСО	2017	2009	СНС 1993 /2008		НСО	2017
Мьянма	мьянмарский кьят	МЭП	2017/18	2010/11	...		НСО	2017/18
Намибия	доллар Намибии	НСО	2017	2000	СНС 1993		НСО	2017
Науру	австралийский доллар	...	2015/16	2006/07	СНС 1993		НСО	2016/17
Непал	непальская рупия	НСО	2017/18	2000/01	СНС 1993		ЦБ	2017/18
Нидерланды	евро	НСО	2018	2015	ЕСС 2010	С 1980 года	НСО	2018
Новая Зеландия	новозеландский доллар	НСО	2017	2009/10	СНС 2008	С 1987 года	НСО	2017
Никарагуа	никарагуанская кордоба	ЦБ	2017	2006	СНС 1993	С 1994 года	ЦБ	2018
Нигер	франк КФА	НСО	2016	2000	СНС 1993		НСО	2018
Нигерия	нигерийская найра	НСО	2018	2010	СНС 2008		НСО	2018
Северная Македония	македонский денар	НСО	2018	2005	ЕСС 2010		НСО	2018
Норвегия	норвежская крона	НСО	2017	2016	ЕСС 2010	С 1980 года	НСО	2018

Таблица G. Основные сведения о данных (продолжение)

Страна	Государственные финансы					Платежный баланс		
	Источник данных за прошлые периоды ¹	Последние фактические годовые данные	Используемое Руководство по статистике	Охват подсекторов ⁴	Практика бухгалтерского учета ⁵	Источник данных за прошлые периоды ¹	Последние фактические годовые данные	Используемое Руководство по статистике
Япония	ДОС	2017	2014	ЦП, МОУ, ФСС	МН	Минфин	2018	РПБ 6
Иордания	Минфин	2017	2001	ЦП, НФГК	КО	ЦБ	2017	РПБ 6
Казахстан	НСО	2017	2001	ЦП, МОУ	МН	ЦБ	2017	РПБ 6
Кения	Минфин	2017	2001	ЦП	МН	ЦБ	2017	РПБ 6
Кирибати	Минфин	2017	1986	ЦП, МОУ	КО	НСО	2016	РПБ 6
Корея	Минфин	2017	2001	ЦП, ФСС	КО	ЦБ	2017	РПБ 6
Косово	Минфин	2018	...	ЦП, МОУ	КО	ЦБ	2018	РПБ 6
Кувейт	Минфин	2017	1986	ЦП	Смешанная	ЦБ	2017	РПБ 6
Кыргызская Республика	Минфин	2017	...	ЦП, МОУ, ФСС	КО	ЦБ	2017	РПБ 5
Лаосская НДР	Минфин	2016	2001	ЦП	КО	ЦБ	2016	РПБ 5
Латвия	Минфин	2017	ЕСС 2010	ЦП, МОУ, ФСС	КО	ЦБ	2018	РПБ 6
Ливан	Минфин	2017	2001	ЦП	Смешанная	ЦБ и персонал МВФ	2017	РПБ 5
Лесото	Минфин	2017/18	2001	ЦП, МОУ	КО	ЦБ	2017/18	РПБ 5
Либерия	Минфин	2017	2001	ЦП	МН	ЦБ	2017	РПБ 5
Ливия	Минфин	2018	1986	ЦП, РОГУ, МОУ	КО	ЦБ	2017	РПБ 5
Литва	Минфин	2017	2014	ЦП, МОУ, ФСС	МН	ЦБ	2017	РПБ 6
Люксембург	Минфин	2017	2001	ЦП, МОУ, ФСС	МН	НСО	2017	РПБ 6
Макао, САР	Минфин	2017	2014	ЦП, ФСС	КО	НСО	2017	РПБ 6
Мадагаскар	Минфин	2017	1986	ЦП, МОУ	КО	ЦБ	2017	РПБ 5
Малави	Минфин	2017/18	1986	ЦП	КО	НСО и ДОС	2017	РПБ 6
Малайзия	Минфин	2017	2001	ЦП, РОГУ, МОУ	КО	НСО	2018	РПБ 6
Мальдивы	Минфин	2017	1986	ЦП	КО	ЦБ	2017	РПБ 5
Мали	Минфин	2016	2001	ЦП	Смешанная	ЦБ	2016	РПБ 6
Мальта	НСО	2017	2001	ЦП, ФСС	МН	НСО	2017	РПБ 6
Маршалловы Острова	Минфин	2016/17	2001	ЦП, МОУ, ФСС	МН	НСО	2016/17	РПБ 6
Мавритания	Минфин	2017	1986	ЦП	КО	ЦБ	2016	РПБ 5
Маврикий	Минфин	2017/18	2001	ЦП, МОУ, НФГК	КО	ЦБ	2017	РПБ 6
Мексика	Минфин	2018	2014	ЦП, ФСС, ГФКД, НФГК	КО	ЦБ	2018	РПБ 6
Микронезия	Минфин	2016/17	2001	ЦП, РОГУ, МОУ, ФСС	...	НСО	2016/17	РПБ 5
Молдова	Минфин	2017	1986	ЦП, МОУ, ФСС	КО	ЦБ	2017	РПБ 5
Монголия	Минфин	2016	2001	ЦП, РОГУ, МОУ, ФСС	КО	ЦБ	2016	РПБ 6
Черногория	Минфин	2018	1986/2001	ЦП, МОУ, ФСС	КО	ЦБ	2017	РПБ 6
Марокко	МЭП	2017	2001	ЦП	МН	ДОС	2017	РПБ 6
Мозамбик	Минфин	2017	2001	ЦП, РОГУ	Смешанная	ЦБ	2017	РПБ 6
Мьянма	Минфин	2017/18	2014	ЦП, НФГК	КО	Персонал МВФ	2017/18	РПБ 6
Намибия	Минфин	2017	2001	ЦП	КО	ЦБ	2017	РПБ 6
Науру	Минфин	2016/17	2001	ЦП	Смешанная	Персонал МВФ	2014/15	РПБ 6
Непал	Минфин	2017/18	2001	ЦП	КО	ЦБ	2017/18	РПБ 5
Нидерланды	Минфин	2017	2001	ЦП, МОУ, ФСС	МН	ЦБ	2017	РПБ 6
Новая Зеландия	Минфин	2017/18	2001	ЦП, МОУ	МН	НСО	2017	РПБ 6
Никарагуа	Минфин	2017	1986	ЦП, МОУ, ФСС	КО	Персонал МВФ	2017	РПБ 6
Нигер	Минфин	2017	1986	ЦП	МН	ЦБ	2018	РПБ 6
Нигерия	Минфин	2018	2001	ЦП, РОГУ, МОУ	КО	ЦБ	2018	РПБ 6
Северная Македония	Минфин	2018	1986	ЦП, РОГУ, ФСС	КО	ЦБ	2018	РПБ 6
Норвегия	НСО и Минфин	2016	2014	ЦП, МОУ, ФСС	МН	НСО	2017	РПБ 6

Таблица G. Основные сведения о данных (продолжение)

Страна	Валюта	Национальные счета				Цены (ИПЦ)		
		Источник данных за прошлые периоды ¹	Последние фактические годовые данные	Базисный год ²	Система национальных счетов	Использование методологии цепных индексов ³	Источник данных за прошлые периоды ¹	Последние фактические годовые данные
Оман	оманский риал	НСО	2017	2010	СНС 1993		НСО	2018
Пакистан	пакистанская рупия	НСО	2017/18	2005/06 ⁶	...		НСО	2017/18
Палау	доллар США	Минфин	2016/17	2014/15	СНС 1993		Минфин	2016/17
Панама	доллар США	НСО	2017	2007	СНС 1993	С 2007 года	НСО	2017
Папуа-Новая Гвинея	кина Папуа-Новая Гвинея	НСО и Минфин	2015	2013	СНС 1993		НСО	2015
Парагвай	парагвайский гуарани	ЦБ	2017	2014	СНС 2008		ЦБ	2017
Перу	перуанский новый соль	ЦБ	2018	2007	СНС 1993		ЦБ	2018
Филиппины	филиппинское песо	НСО	2018	2000	СНС 2008		НСО	2018
Польша	польский злотый	НСО	2018	2010	ЕСС 2010	С 1995 года	НСО	2018
Португалия	евро	НСО	2017	2011	ЕСС 2010	С 1980 года	НСО	2018
Пуэрто-Рико	доллар США	НСО	2016/17	1954	СНС 1968		НСО	2016/17
Катар	катарский риал	НСО и МЭП	2018	2013	СНС 1993		НСО и МЭП	2018
Румыния	румынский лей	НСО	2018	2010	ЕСС 2010	С 2000 года	НСО	2018
Россия	российский рубль	НСО	2017	2016	СНС 2008	С 1995 года	НСО	2018
Руанда	франк Руанды	НСО	2017	2014	СНС 2008		НСО	2017
Самоа	самоанская тала	НСО	2016/17	2009/10	СНС 1993		НСО	2016/17
Сан-Марино	евро	НСО	2017	2007	...		НСО	2017
Сан-Томе и Принсипи	добра Сан-Томе и Принсипи	НСО	2017	2008	СНС 1993		НСО	2018
Саудовская Аравия	риал Саудовской Аравии	НСО и МЭП	2018	2010	СНС 1993		НСО и МЭП	2018
Сенегал	франк КФА	НСО	2018	2014	СНС 1993		НСО	2018
Сербия	сербский динар	НСО	2017	2010	ЕСС 2010	С 2010 года	НСО	2018
Сейшельские Острова	сейшельская рупия	НСО	2016	2006	СНС 1993		НСО	2016
Сьерра-Леоне	сьерра-леонский леоне	НСО	2017	2006	СНС 1993	С 2010 года	НСО	2017
Сингапур	сингапурский доллар	НСО	2017	2010	СНС 2008		НСО	2017
Словацкая Республика	евро	НСО	2017	2010	ЕСС 2010	С 1997 года	НСО	2018
Словения	евро	НСО	2017	2010	ЕСС 2010	С 2000 года	НСО	2018
Соломоновы Острова	доллар Соломоновых Островов	ЦБ	2016	2004	СНС 1993		НСО	2017
Сомали	доллар США	ЦБ	2016	2012	СНС 1993		ЦБ	2014
Южная Африка	южноафриканский ранд	НСО	2017	2010	СНС 2008		НСО	2017
Южный Судан	южносуданский фунт	НСО	2017	2010	СНС 1993		НСО	2017
Испания	евро	НСО	2018	2010	ЕСС 2010	С 1995 года	НСО	2018
Шри-Ланка	шри-ланкийская рупия	НСО	2017	2010	СНС 1993		НСО	2018
Сент-Китс и Невис	восточно-карибский доллар	НСО	2017	2006	СНС 1993		НСО	2017
Сент-Люсия	восточно-карибский доллар	НСО	2017	2006	СНС 1993		НСО	2017
Сент-Винсент и Гренадины	восточно-карибский доллар	НСО	2017	2006 ⁶	СНС 1993		НСО	2017
Судан	суданский фунт	НСО	2014	1982	СНС 1968		НСО	2018
Суринам	суринамский доллар	НСО	2017	2007	СНС 1993		НСО	2018

Таблица Г. Основные сведения о данных (продолжение)

Страна	Государственные финансы					Платежный баланс		
	Источник данных за прошлые периоды ¹	Последние фактические годовые данные	Используемое Руководство по статистике	Охват подсекторов ⁴	Практика бухгалтерского учета ⁵	Источник данных за прошлые периоды ¹	Последние фактические годовые данные	Используемое Руководство по статистике
Оман	Минфин	2017	2001	ЦП	КО	ЦБ	2017	РПБ 5
Пакистан	Минфин	2017/18	1986	ЦП, РОГУ, МОУ	КО	ЦБ	2017/18	РПБ 6
Палау	Минфин	2016/17	2001	ЦП	...	Минфин	2016/17	РПБ 6
Панама	Минфин	2017	1986	ЦП, РОГУ, МОУ, ФСС, НФГК	КО	НСО	2017	РПБ 6
Папуа-Новая Гвинея	Минфин	2015	1986	ЦП	КО	ЦБ	2015	РПБ 5
Парагвай	Минфин	2017	2001	ЦП, МОУ, РОГУ, ФСС, ГФК, НФГК	КО	ЦБ	2017	РПБ 6
Перу	ЦБ и Минфин	2018	2001	ЦП, РОГУ, МОУ, ФСС	Смешанная	ЦБ	2018	РПБ 5
Филиппины	Минфин	2017	2001	ЦП, МОУ, ФСС	КО	ЦБ	2017	РПБ 6
Польша	Минфин и НСО	2017	ЕСС 2010	ЦП, МОУ, ФСС	МН	ЦБ	2017	РПБ 6
Португалия	НСО	2017	2001	ЦП, МОУ, ФСС	МН	ЦБ	2018	РПБ 6
Пуэрто-Рико	МЭП	2015/16	2001	...	МН	...	...	...
Катар	Минфин	2018	1986	ЦП	КО	ЦБ и персонал МВФ	2018	РПБ 5
Румыния	Минфин	2018	2001	ЦП, МОУ, ФСС	КО	ЦБ	2018	РПБ 6
Россия	Минфин	2017	2001	ЦП, РОГУ, ФСС	Смешанная	ЦБ	2018	РПБ 6
Руанда	Минфин	2016	1986	ЦП, МОУ	Смешанная	ЦБ	2017	РПБ 6
Самоа	Минфин	2016/17	2001	ЦП	МН	ЦБ	2016/17	РПБ 6
Сан-Марино	Минфин	2017	...	ЦП	...	Другие	2017	...
Сан-Томе и Принсипи	Минфин и таможня	2017	2001	ЦП	КО	ЦБ	2017	РПБ 6
Саудовская Аравия	Минфин	2018	2014	ЦП	КО	ЦБ	2018	РПБ 6
Сенегал	Минфин	2018	2001	ЦП	КО	ЦБ и персонал МВФ	2018	РПБ 6
Сербия	Минфин	2017	1986/2001	ЦП, РОГУ, МОУ, ФСС и другие	КО	ЦБ	2017	РПБ 6
Сейшельские Острова	Минфин	2017	1986	ЦП, ФСС	КО	ЦБ	2016	РПБ 6
Сьерра-Леоне	Минфин	2017	1986	ЦП	КО	ЦБ	2017	РПБ 5
Сингапур	Минфин	2018/19	2001	ЦП	КО	НСО	2017	РПБ 6
Словацкая Республика	НСО	2017	2001	ЦП, МОУ, ФСС	МН	ЦБ	2017	РПБ 6
Словения	Минфин	2017	1986	ЦП, РОГУ, МОУ, ФСС	КО	НСО	2017	РПБ 6
Соломоновы Острова	Минфин	2017	1986	ЦП	КО	ЦБ	2016	РПБ 6
Сомали	Минфин	2016	2001	ЦП	КО	ЦБ	2016	РПБ 5
Южная Африка	Минфин	2017	2001	ЦП, РОГУ, ФСС	КО	ЦБ	2017	РПБ 6
Южный Судан	Минфин и МЭП	2017	...	ЦП	КО	Минфин, НСО и МЭП	2017	РПБ 6
Испания	Минфин и НСО	2017	ЕСС 2010	ЦП, РОГУ, МОУ, ФСС	МН	ЦБ	2017	РПБ 6
Шри-Ланка	Минфин	2017	2001	ЦП	КО	ЦБ	2017	РПБ 6
Сент-Китс и Невис	Минфин	2017	1986	ЦП, РОГУ	КО	ЦБ	2017	РПБ 6
Сент-Люсия	Минфин	2017/18	1986	ЦП	КО	ЦБ	2017	РПБ 6
Сент-Винсент и Гренадины	Минфин	2017	1986	ЦП	КО	ЦБ	2017	РПБ 6
Судан	Минфин	2018	2001	ЦП	Смешанная	ЦБ	2018	РПБ 6
Суринам	Минфин	2017	1986	ЦП	Смешанная	ЦБ	2017	РПБ 5

Таблица G. Основные сведения о данных (продолжение)

Страна	Валюта	Национальные счета				Цены (ИПЦ)		
		Источник данных за прошлые периоды ¹	Последние фактические годовые данные	Базисный год ²	Система национальных счетов	Использование методологии цепных индексов ³	Источник данных за прошлые периоды ¹	Последние фактические годовые данные
Швеция	шведская крона	НСО	2018	2017	ЕСС 2010	С 1993 года	НСО	2018
Швейцария	швейцарский франк	НСО	2017	2010	ЕСС 2010	С 1980 года	НСО	2017
Сирия	сирийский фунт	НСО	2010	2000	СНС 1993		НСО	2011
Тайвань, провинция Китая	новый тайваньский доллар	НСО	2018	2011	СНС 2008		НСО	2018
Таджикистан	таджикский сомони	НСО	2017	1995	СНС 1993		НСО	2017
Танзания	танзанийский шиллинг	НСО	2017	2015	СНС 2008		НСО	2017
Таиланд	тайский бат	МЭП	2017	2002	СНС 1993	С 1993 года	МЭП	2018
Тимор-Лешти	доллар США	Минфин	2016	2015 ⁶	СНС 2008		НСО	2018
Того	франк КФА	НСО	2016	2007	СНС 1993		НСО	2018
Тонга	тонганская паанга	ЦБ	2017	2010	СНС 1993		ЦБ	2017
Тринидад и Тобаго	доллар Тринидада и Тобаго	НСО	2017	2012	СНС 1993		НСО	2018
Тунис	тунисский динар	НСО	2017	2010	СНС 1993	С 2009 года	НСО	2016
Турция	турецкая лира	НСО	2018	2009	ЕСС 2010	С 2009 года	НСО	2018
Туркменистан	новый туркменский манат	НСО	2017	2008	СНС 1993	С 2000 года	НСО	2017
Тувалу	австралийский доллар	Советники ПФТАК	2015	2005	СНС 1993		НСО	2017
Уганда	угандийский шиллинг	НСО	2017	2010	СНС 1993		ЦБ	2017/18
Украина	украинская гривна	НСО	2017	2010	СНС 2008	С 2005 года	НСО	2017
Объединенные Арабские Эмираты	дирхам ОАЭ	НСО	2017	2010	СНС 2008		НСО	2018
Соединенное Королевство	британский фунт	НСО	2018	2016	ЕСС 2010	С 1980 года	НСО	2018
США	доллар США	НСО	2018	2012	СНС 2008	С 1980 года	НСО	2018
Уругвай	уругвайское песо	ЦБ	2017	2005	СНС 1993		НСО	2018
Узбекистан	узбекский сум	НСО	2017	2015	СНС 1993		НСО и персонал МВФ	2018
Вануату	вануатский вату	НСО	2017	2006	СНС 1993		НСО	2017
Венесуэла	венесуэльский боливар фуэрте	ЦБ	2017	1997	СНС 2008		ЦБ	2017
Вьетнам	вьетнамский донг	НСО	2018	2010	СНС 1993		НСО	2018
Йемен	йеменский риал	Персонал МВФ	2017	1990	СНС 1993		НСО, ЦБ и персонал МВФ	2017
Замбия	замбийская квача	НСО	2017	2010	СНС 2008		НСО	2018
Зимбабве	RTGS доллар	НСО	2015	2012	...		НСО	2018

Таблица Г. Основные сведения о данных (окончание)

Страна	Государственные финансы					Платежный баланс		
	Источник данных за прошлые периоды ¹	Последние фактические данные	Используемое Руководство по статистике	Охват подсекторов ⁴	Практика бухгалтерского учета ⁵	Источник данных за прошлые периоды ¹	Последние фактические данные	Используемое Руководство по статистике
Швеция	Минфин	2017	2001	ЦП, МОУ, ФСС	МН	НСО	2018	ВРМ 6
Швейцария	Минфин	2016	2001	ЦП, РОГУ, МОУ, ФСС	МН	ЦБ	2017	ВРМ 6
Сирия	Минфин	2009	1986	ЦП	КО	ЦБ	2009	ВРМ 5
Тайвань, провинция Китая	Минфин	2018	2001	ЦП, МОУ, ФСС	КО	ЦБ	2018	ВРМ 6
Таджикистан	Минфин	2017	1986	ЦП, МОУ, ФСС	КО	ЦБ	2016	ВРМ 6
Танзания	Минфин	2016	1986	ЦП, МОУ	КО	ЦБ	2016	ВРМ 5
Таиланд	Минфин	2017/18	2001	ЦП, ВЦП, МОУ, ФСС	МН	ЦБ	2017	ВРМ 6
Тимор-Лешти	Минфин	2017	2001	ЦП	КО	ЦБ	2017	ВРМ 6
Того	Минфин	2017	2001	ЦП	КО	ЦБ	2017	ВРМ 6
Тонга	Минфин	2017	2014	ЦП	КО	ЦБ и НСО	2018	ВРМ 6
Тринидад и Тобаго	Минфин	2017/18	1986	ЦП	КО	ЦБ	2017	ВРМ 6
Тунис	Минфин	2016	1986	ЦП	КО	ЦБ	2018	ВРМ 5
Турция	Минфин	2017	2001	ЦП, МОУ, ФСС, другие	МН	ЦБ	2018	ВРМ 6
Туркменистан	Минфин	2017	1986	ЦП, МОУ	КО	НСО и персонал МВФ	2015	ВРМ 6
Тувалу	Минфин	2017	...	ЦП	Смешанная	Персонал МВФ	2012	ВРМ 6
Уганда	Минфин	2017	2001	ЦП	КО	ЦБ	2017	ВРМ 6
Украина	Минфин	2017	2001	ЦП, РОГУ, МОУ, ФСС	КО	ЦБ	2017	ВРМ 6
Объединенные Арабские Эмираты	Минфин	2017	2001	ЦП, ВЦП, РОГУ, ФСС	КО	ЦБ	2017	ВРМ 5
Соединенное Королевство	НСО	2018	2001	ЦП, МОУ	МН	НСО	2018	ВРМ 6
США	МЭП	2017	2014	ЦП, РОГУ, МОУ	МН	НСО	2017	ВРМ 6
Уругвай	Минфин	2018	1986	ЦП, МОУ, ФСС, ГФК, НФГК	КО	ЦБ	2017	ВРМ 6
Узбекистан	Минфин	2018	2014	ЦП, РОГУ, МОУ, ФСС	КО	МЭП	2017	ВРМ 6
Вануату	Минфин	2017	2001	ЦП	КО	ЦБ	2017	ВРМ 6
Венесуэла	Минфин	2017	2001	ВЦП, НФГК	КО	ЦБ	2017	ВРМ 5
Вьетнам	Минфин	2016	2001	ЦП, РОГУ, МОУ	КО	ЦБ	2017	ВРМ 5
Йемен	Минфин	2017	2001	ЦП, МОУ	КО	Персонал МВФ	2017	ВРМ 5
Замбия	Минфин	2017	1986	ЦП	КО	ЦБ	2017	ВРМ 6
Зимбабве	Минфин	2017	1986	ЦП	КО	ЦБ и Минфин	2017	ВРМ 6

Примечание. РПБ = «Руководство по платежному балансу»; ИПЦ = индекс потребительских цен; ЕСС = Европейская система национальных счетов; СНС = Система национальных счетов.

¹ЦБ = Центральный банк; Таможня = таможенные органы; ДОС = Департамент общих служб; МЭО = Международная экономическая организация; МЭП = Министерство экономики, планирования, торговли и/или развития; МФ = Министерство финансов и/или Казначейство; НСО = Национальная статистическая организация; ПФТАК = Тихоокеанский центр финансовой и технической помощи.

²Базисным годом национальных счетов является период, с которым сравниваются другие периоды и для которого цены показаны в знаменателях соотношения цен, используемых для расчета индекса.

³Использование методологии цепных индексов позволяет странам более точно измерять рост ВВП, уменьшая или устраняя смещение вниз рядов данных физического объема, построенных на значениях индекса, которые позволяют получить средние значения компонентов объема при помощи весовых коэффициентов года в умеренно отдаленном прошлом.

⁴БЦП = бюджетное центральное правительство; ЦП = центральное правительство; ВЕС = внебюджетные единицы/счета; МОУ = местные органы управления; ГФК = государственная финансовая корпорация, включая Центральный банк; НФГК = нефинансовые государственные корпорации; ГФКД = Государственные финансовые корпорации, кроме денежно-кредитных; РОГУ = региональные органы государственного управления; ФСС = фонды социального страхования; ТОУ = территориальные органы управления.

⁵Нормы бухгалтерского учета: МН = метод начисления; КО = кассовая основа; ОО = на основе обязательств; смешанная = сочетание метода начисления и учета на кассовой основе.

⁶Базовый 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

Исходные 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 в отношении ряда стран с развитой экономикой. (См. также данные о чистом бюджетном кредитовании/заимствовании и структурных сальдо в таблицах В5–В9 в разделе «Статистического приложения» онлайн.)¹

Аргентина. Бюджетные прогнозы основаны на имеющейся информации относительно результатов исполнения бюджета и бюджетных планов федерального правительства и правительств провинций, бюджетных мер, объявленных официальными органами, а также на макроэкономических прогнозах персонала МВФ.

¹Разрыв 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. Дополнение I ПРМЭ за октябрь 1993 года. Чистый долг рассчитывается как валовой долг минус финансовые активы, корреспондирующие долговым инструментам. Оценкам разрыва в объеме производства присуща значительная неопределенность.

Австралия. Бюджетные прогнозы основаны на данных Бюро статистики Австралии, бюджетах Союза, штатов и территорий на 2018/2019 финансовый год, полугодовых промежуточных обзорах и уточнениях экономических и бюджетных перспектив штатов и территорий на 2018/2019 финансовый год, а также оценках и прогнозах персонала МВФ.

Австрия. Бюджетные прогнозы основаны на данных Статистического управления Австрии, прогнозах официальных органов, а также оценках и прогнозах персонала МВФ.

Бельгия. Прогнозы основаны на Программе по стабильности на 2018–2021 годы и другой имеющейся информации о бюджетных планах официальных органов с корректировками, учитывающими допущения персонала МВФ.

Бразилия. Бюджетные прогнозы на 2019 год учитывают целевой показатель дефицита, утвержденный в законе о бюджете.

Канада. В прогнозных расчетах использованы базисные прогнозы федерального бюджета на 2018 год и последние имеющиеся уточненные данные о бюджетах 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 результаты исполнения бюджетов федерального правительства, провинций и территорий по третий квартал 2018 года включительно.

Чили. Прогнозы основаны на бюджетных прогнозах официальных органов, скорректированных с учетом прогнозов персонала МВФ относительно ВВП и цен на медь.

Китай. В 2019 году ожидается бюджетная экспансия в результате реформы налогообложения доходов физических лиц и других мер, принятых в ответ на замедление темпов экономического роста.

Дания. Оценки за 2018 год приведены в соответствии с последними официальными бюджетными цифрами, скорректированными, по мере необходимости, с учетом макроэкономических допущений персонала МВФ. В прогнозах на 2019 год учтены основные характеристики среднесрочного бюджетного плана, изложенные в подготовленной официальными органами Программе конвергенции 2018 года, представленной Европейскому союзу.

Франция. Прогнозы на 2018 год и последующие годы основаны на мерах, предусмотренных в законе о бюджете на 2018 год, многолетнем законе на 2018–2022 годы и законе о бюджете на 2019 год, скорректированных

Вставка А1 (продолжение)

с учетом различий в допущениях относительно макроэкономических и финансовых переменных, а также прогнозов доходов. Бюджетные данные за прошлые периоды учитывают изменения и уточнения бюджетной отчетности за прошлые периоды, данных о долге и национальных счетов, внесенные в сентябре 2018 года.

Германия. Прогнозы персонала МВФ на 2019 год и последующие годы основаны на проекте бюджетного плана на 2019 год и уточненных данных национального статистического ведомства с поправками на различия в макроэкономической основе, разработанной персоналом МВФ, и допущения относительно эластичности доходов. В оценку валового долга включены портфели проблемных активов и непрофильные виды деятельности, переданные организациям, которые в настоящее время ликвидируются, а также другие операции финансового сектора и поддержки ЕС.

Греция. Оценка первичного сальдо сектора государственного управления Греции за 2018 год основана на предварительных данных по ноябрь 2018 года, предоставленных министерством финансов по состоянию на 1 февраля 2019 года. Данные за прошлые периоды, начиная с 2010 года, отражают корректировки в соответствии с определением первичного сальдо в рамках основы усиленного надзора в отношении Греции.

Специальный административный район Гонконг. Прогнозы основаны на среднесрочных бюджетных прогнозах официальных органов относительно расходов.

Венгрия. Бюджетные прогнозы включают прогнозы персонала МВФ о макроэкономической основе и воздействии недавно утвержденных законодательных мер, а также планов налогово-бюджетной политики, объявленных в бюджете на 2018 год.

Индия. Данные за прошлые периоды основаны на данных по исполнению бюджета. Прогнозы основаны на имеющейся информации о бюджетных планах официальных органов с корректировками, учитываемыми допущения персонала МВФ. Данные субнационального уровня включаются с лагом продолжительностью до одного года; как следствие, данные по сектору государственного управления принимают окончательную форму значительно позже данных по центральному правительству. Форма представления данных МВФ отличается от формы представления данных в Индии, особенно в отношении поступлений от отчуждения активов и аукционов лицензий, отражения в учете доходов по некоторым мелким категориям на чистой или валовой основе и части кредитования государственного сектора.

Индонезия. Прогнозы МВФ исходят из проведения умеренных реформ налоговой политики и администри-

рования, а также постепенного повышения социальных и капитальных расходов в среднесрочной перспективе в соответствии с бюджетными возможностями.

Ирландия. Бюджетные прогнозы основаны на бюджете страны на 2019 год.

Израиль. Данные за прошлые периоды основаны на данных статистики государственных финансов, составленных Центральным бюро статистики. Предполагается, что в 2019 году дефицит центрального правительства повысится до 3,5 процента ВВП. Ожидается, что затем он будет снижаться, но не в соответствии со среднесрочными налогово-бюджетными целевыми показателями, как видно по многолетнему опыту пересмотра таких целевых показателей.

Италия. Оценки и прогнозы персонала МВФ основаны на бюджетных планах, включенных в проект бюджета правительства на 2019 год. Персонал МВФ предполагает, что автоматическое повышение налога на добавленную стоимость на следующий год будет отменено.

Япония. Прогнозы отражают уже объявленные правительством меры налогово-бюджетной политики, в том числе повышение налога на потребление в октябре 2019 года и смягчающие меры, включенные в бюджет на 2019 финансовый год и налоговую реформу.

Корея. В среднесрочном прогнозе учитывается среднесрочная траектория государственных расходов, о которой объявило правительство.

Мексика. Бюджетные прогнозы на 2018 год в целом соответствуют утвержденному бюджету; прогнозы на 2019 год и последующий период предполагают соблюдение правил, установленных в Законе о бюджетной ответственности.

Нидерланды. Бюджетные прогнозы на 2018–2024 годы основаны на прогнозных бюджетных оценках государственного Бюро по анализу экономической политики с поправками на различия в макроэкономических допущениях. Данные за прошлые периоды были пересмотрены после выпуска в июне 2014 года Центральным бюро статистики уточненных макроэкономических данных в связи с принятием ЕСС 2010 года и пересмотрами источников данных.

Новая Зеландия. Бюджетные прогнозы основаны на бюджете на 2018/19 финансовый год и полугодовом экономическом и бюджетном бюллетене 2018 года, а также оценках персонала МВФ.

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 о неизменной политике.

Вставка А1 (продолжение)

Пуэрто-Рико. Бюджетные прогнозы основаны на Планах бюджета и обеспечения экономического роста (ПБЭР) Пуэрто-Рико, подготовленных в октябре 2018 года, которые утверждает Наблюдательный совет. В соответствии с содержащимися в этом плане допущениями прогнозы МВФ учитывают поступление федеральной помощи на восстановление острова после того, как он был разрушен ураганом Мария в сентябре 2017 года. Прогнозы также допускают утрату доходов в связи со следующими событиями: прекращение с 2020 года федерального финансирования Пуэрто-Рико в рамках Закона о доступной медицинской помощи; прекращение действия федеральных налоговых льгот начиная с 2018 года, нейтрализовавших эффекты воздействия Закона 154 Пуэрто-Рико на зарубежные компании; и воздействие Закона о снижении налогов и создании рабочих мест, в результате чего сократятся налоговые преимущества для компаний из США, занимающихся производством на территории Пуэрто-Рико. Учитывая существенную неопределенность в отношении политики, некоторые допущения ПБЭР и МВФ могут различаться, в частности, те, которые касаются воздействия реформы налогообложения юридических лиц, налоговой дисциплины и корректировки налогов (сборов и ставок); сокращения субсидий и расходов; замораживания операционных расходов на заработную плату и улучшения мобильности; сокращения расходов; а также повышения эффективности здравоохранения. На стороне расходов меры включают продление действия Закона 66, который замораживает основную часть государственных расходов, до конца 2020 года; сокращение операционных расходов; снижение государственных субсидий; и сокращение расходов на образование. Хотя исходные предположения МВФ в области политики аналогичны сценарию ПБЭР с полным набором мер, прогнозы МВФ относительно доходов, расходов и сальдо бюджета отличаются от ПБЭР. Это вытекает из двух основных различий в методологиях: во-первых, прогнозы МВФ соответствуют принципу начисления, а прогнозы ПБЭР составлены на кассовой основе. Во-вторых, МВФ и ПБЭР делают весьма различные макроэкономические допущения.

Россия. Прогнозы на 2018–2021 годы представляют собой оценки персонала МВФ, сделанные на основе бюджета официальных органов. Прогнозы на 2022–2024 годы основаны на новом правиле, привязанном к цене на нефть, с поправками, рассчитанными персоналом МВФ.

Саудовская Аравия. Базисные прогнозы персонала МВФ относительно общих государственных доходов, за исключением поступлений от экспорта нефти, основаны на понимании персоналом МВФ пла-

нов правительства, как они представлены в бюджете на 2019 год и уточненной программе бюджетной сбалансированности 2019 года. Прогнозы поступлений от экспорта нефти основаны на ценах на нефть в базисном прогнозе ПРМЭ и предположении, что Саудовская Аравия продолжит соблюдать свои обязательства в рамках соглашения «ОПЕК+». В прогнозах расходов за исходную точку берутся бюджет на 2019 год и уточненная программа бюджетной сбалансированности 2019 года и отражаются оценки персонала МВФ относительно воздействия последних изменений в области политики и экономической ситуации.

Сингапур. Прогнозы на 2019/2020 финансовый год основаны на показателях бюджета. В отношении оставшейся части прогнозного периода персонал МВФ исходит из предположения о неизменной экономической политике.

Южная Африка. Предположения относительно налогово-бюджетной политики основаны на обзоре бюджета 2019 года. 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.

Испания. На 2019 год прогнозы предполагают расходы в соответствии со сценарием продления бюджета 2018 года и уже принятыми законодательными мерами, включая повышение пенсий и заработной платы в государственном секторе, а также прогноз персонала МВФ относительно доходов. На 2020 год и последующий период бюджетные прогнозы являются прогнозами персонала МВФ, которые исходят из предположения о неизменном структурном первичном сальдо.

Швеция. Бюджетные прогнозы учитывают прогнозы официальных органов, основанные на бюджете, принятом в декабре 2018 года. Воздействие циклических изменений на бюджетные счета рассчитано с использованием коэффициента эластичности, принятого Организацией экономического сотрудничества и развития в 2014 году (Price, Dang and Guillemette, 2014), для учета разрывов объема производства и занятости.

Швейцария. Прогнозы предполагают, что налогово-бюджетная политика будет корректироваться по мере необходимости, чтобы поддерживать бюджетное сальдо в соответствии с требованиями действующих в Швейцарии бюджетных правил.

Турция. Бюджетные прогнозы предполагают более негативные значения первичного и общего сальдо, чем предусматривалось официальными органами

Вставка А1 (продолжение)

в Новой экономической программе официальных органов на 2019–2021 годы, отчасти на основании прогнозов персонала МВФ о снижении темпов роста и частично ввиду различий в определениях: основной для прогнозов в ПРМЭ и «Бюджетном вестнике» является бюджетное сальдо в определении МВФ, которое исключает некоторые статьи доходов и расходов, которые включаются официальными органами в общее сальдо.

Соединенное Королевство. Бюджетные прогнозы основаны на принятом весной 2019 года бюджете. При этом прогнозы расходов основаны на заложенных в бюджет номинальных значениях, а прогнозы доходов скорректированы с учетом различий между составленными персоналом МВФ прогнозами макроэкономических переменных (таких как рост ВВП и инфляция) и прогнозами этих переменных согласно допущениям в бюджетных прогнозных оценках официальных органов. Данные персонала МВФ не включают банки государственного сектора и эффект от перевода активов из пенсионного плана Королевской почты в государственный сектор в апреле 2012 года. Реальное потребление и инвестиции органов государственного управления составляют часть траектории реального ВВП, которая, согласно персоналу МВФ, может совпадать или не совпадать с прогнозом Управления бюджетной ответственности Соединенного Королевства.

Соединенные Штаты. Бюджетные прогнозы основаны на базисном сценарии, подготовленном Бюджетным управлением Конгресса в январе 2019 года, скорректированном с учетом допущений персонала МВФ относительно экономической политики и макроэкономики. Прогнозы включают эффекты налоговой реформы (Закон о снижении налогов и создании рабочих мест, принятый в конце 2017 года), а также Двухпартийного бюджетного закона 2018 года, принятого в феврале 2018 года. Наконец, бюджетные прогнозы скорректированы для отражения прогнозов персонала МВФ, касающихся основных макроэкономических и финансовых переменных и различий в подходах к учету поддержки финансового сектора и пенсионных программ с установленным размером пособий, и пересчитаны применительно к сектору государственного управления в качестве основы. Данные составлены с использованием СНС 2008 года, перевод в статистику государственных финансов происходит в соответствии с *Руководством по статистике государственных финансов* 2014 года. Ввиду ограниченности данных большинство рядов данных начинается с 2001 года.

Исходные предположения о денежно-кредитной политике

Исходные предположения о денежно-кредитной политике основаны на установленных принципах проведения политики в каждой стране. В большинстве случаев это означает неадаптивный курс политики на протяжении экономического цикла: официальные процентные ставки повышаются, когда экономические показатели указывают на то, что инфляция будет выше приемлемого уровня или диапазона, и снижаются, когда показатели указывают на то, что инфляция не превысит приемлемого уровня или диапазона, что темп роста объема производства ниже потенциального, а объем неиспользованных мощностей в экономике значителен. На этом основании предполагается, что средняя ставка предложения на лондонском межбанковском рынке по шестимесячным депозитам в долларах США составит 3,2 процента в 2019 году и 3,8 процента в 2020 году (см. таблицу 1.1). Средняя ставка по трехмесячным депозитам в евро предположительно составит –0,3 процента в 2019 году и –0,2 процента в 2020 году. Предполагается, что средняя ставка по шестимесячным депозитам в японских иенах составит 0,0 процента в 2019 и 2020 годах.

Аргентина. Допущения о денежно-кредитной политике соответствуют существующей основе денежно-кредитной политики, предусматривающей нулевой целевой показатель для роста объема резервных денег с поправками на сезонные колебания.

Австралия. Допущения о денежно-кредитной политике соответствуют ожиданиям рынка.

Бразилия. Допущения о денежно-кредитной политике соответствуют постепенному приближению инфляции к середине целевого диапазона.

Канада. Допущения о денежно-кредитной политике соответствуют ожиданиям рынка.

Китай. Денежно-кредитная политика, как ожидается, останется неизменной.

Дания. Денежно-кредитная политика заключается в сохранении привязки к евро.

Зона евро. Допущения о денежно-кредитной политике по государствам-членам зоны евро соответствуют ожиданиям рынка.

Специальный административный район Гонконг. Персонал МВФ исходит из предположения о том, что система валютного управления будет сохраняться.

Индия. Прогнозы денежно-кредитной политики соответствуют достижению установленного Резервным банком Индии целевого показателя инфляции в среднесрочной перспективе.

Вставка А1 (окончание)

Индонезия. Допущения о денежно-кредитной политике соответствуют поддержанию инфляции в пределах целевого диапазона центрального банка.

Япония. Допущения о денежно-кредитной политике соответствуют ожиданиям рынка.

Корея. Допущения о денежно-кредитной политике соответствуют ожиданиям рынка.

Мексика. Допущения о денежно-кредитной политике соответствуют достижению целевого показателя по инфляции.

Россия. Денежно-кредитные прогнозы исходят из предположения о том, что Центральный банк России приостановит переход к нейтральному курсу.

Саудовская Аравия. Прогнозы денежно-кредитной политики исходят из предположения о продолжении привязки валютного курса к доллару США.

Сингапур. Прогнозируется рост широкой денежной массы в соответствии с прогнозируемым ростом номинального ВВП.

Южная Африка. Денежно-кредитная политика будет оставаться нейтральной.

Швеция. Денежно-кредитные прогнозы соответствуют прогнозам Риксбанка.

Швейцария. Прогнозы основаны на допущении о неизменности директивной ставки в 2018–2019 годах.

Турция. Перспективы денежно-кредитных и налогово-бюджетных условий исходят из отсутствия изменений в текущей направленности экономической политики.

Соединенное Королевство. Краткосрочная траектория процентной ставки основана на ожиданиях рынка.

Соединенные Штаты. Персонал МВФ ожидает дальнейшей постепенной нормализации целевого показателя ставки по федеральным фондам в соответствии с более общими макроэкономическими перспективами.

Перечень таблиц

Объем производства

- A1. Сводные данные о мировом объеме производства
- A2. Страны с развитой экономикой: реальный ВВП и совокупный внутренний спрос
- A3. Страны с развитой экономикой: компоненты реального ВВП
- A4. Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны: реальный ВВП

Инфляция

- A5. Сводные данные по инфляции
- A6. Страны с развитой экономикой: потребительские цены
- A7. Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны: потребительские цены

Финансовая политика

- A8. Основные страны с развитой экономикой: сальдо бюджета и долг сектора государственного управления

Внешняя торговля

- A9. Сводные данные по объемам и ценам мировой торговли

Текущие операции

- A10. Сводные данные о сальдо по счетам текущих операций
- A11. Страны с развитой экономикой: сальдо счета текущих операций
- A12. Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны: сальдо счета текущих операций

Платежный баланс и внешнее финансирование

- A13. Сводные данные о сальдо счета финансовых операций

Движение финансовых средств

- A14. Сводные данные по чистому кредитованию и чистому заимствованию

Среднесрочный базисный сценарий

- A15. Краткий обзор среднесрочного базисного сценария развития мировой экономики

Таблица А1. Сводные данные о мировом объеме производства¹

(Годовое изменение в процентах)

	Среднее									Прогнозы		
	2001– 2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2024
Весь мир	3,9	4,3	3,5	3,5	3,6	3,4	3,4	3,8	3,6	3,3	3,6	3,7
Страны с развитой экономикой	1,7	1,7	1,2	1,4	2,1	2,3	1,7	2,4	2,2	1,8	1,7	1,6
Соединенные Штаты	1,7	1,6	2,2	1,8	2,5	2,9	1,6	2,2	2,9	2,3	1,9	1,6
Зона евро	1,2	1,6	-0,9	-0,2	1,4	2,1	2,0	2,4	1,8	1,3	1,5	1,4
Япония	0,6	-0,1	1,5	2,0	0,4	1,2	0,6	1,9	0,8	1,0	0,5	0,5
Другие страны с развитой экономикой ²	2,8	3,0	2,0	2,3	3,0	2,0	2,1	2,7	2,2	1,9	2,2	2,2
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	6,2	6,4	5,4	5,1	4,7	4,3	4,6	4,8	4,5	4,4	4,8	4,9
Региональные группы												
Содружество Независимых Государств ³	5,5	5,3	3,6	2,5	1,0	-1,9	0,8	2,4	2,8	2,2	2,3	2,4
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Азии	8,4	7,9	7,0	6,9	6,8	6,8	6,7	6,6	6,4	6,3	6,3	6,1
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Европы	3,9	6,7	2,6	4,9	3,9	4,8	3,3	6,0	3,6	0,8	2,8	3,1
Латинская Америка и Карибский бассейн	3,2	4,6	2,9	2,9	1,3	0,3	-0,6	1,2	1,0	1,4	2,4	2,8
Ближний Восток, Северная Африка, Афганистан и Пакистан	5,1	4,4	4,8	2,6	2,9	2,6	5,2	2,2	1,8	1,5	3,2	2,8
Ближний Восток и Северная Африка	5,1	4,4	4,9	2,4	2,7	2,4	5,3	1,8	1,4	1,3	3,2	2,8
Африка к югу от Сахары	5,9	5,3	4,7	5,2	5,1	3,2	1,4	2,9	3,0	3,5	3,7	4,0
<i>Для справки</i>												
Европейский союз	1,6	1,8	-0,3	0,3	1,9	2,4	2,1	2,7	2,1	1,6	1,7	1,6
Развивающиеся страны с низкими доходами	6,5	5,3	4,7	6,0	6,0	4,6	3,6	4,9	4,6	5,0	5,1	5,3
Аналитические группы												
По источникам экспортных доходов												
Топливо	5,5	5,2	5,0	2,6	2,2	0,3	2,1	1,0	1,0	0,7	2,3	2,1
Товары, кроме топлива, в том числе сырьевые продукты	6,4	6,7	5,4	5,7	5,3	5,2	5,1	5,6	5,3	5,1	5,3	5,3
По источникам внешнего финансирования	4,2	5,0	2,5	4,1	2,1	2,8	1,8	3,0	1,7	2,1	3,1	3,7
Страны — чистые дебиторы	5,1	5,3	4,4	4,7	4,5	4,1	4,1	4,8	4,6	4,4	4,8	5,2
Страны — чистые дебиторы по состоянию обслуживания долга												
Страны, имевшие просроченную задолженность, и/или страны, которым предоставлялось реформирование долга в период с 2013 по 2017 год	4,7	2,6	1,6	3,0	1,9	1,0	2,8	3,3	3,8	3,8	4,5	5,0
<i>Для справки</i>												
Медианный темп роста												
Страны с развитой экономикой	2,2	1,9	1,0	1,5	2,5	2,3	2,4	2,8	2,7	2,1	2,2	2,0
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	4,5	4,7	4,4	4,2	3,7	3,3	3,3	3,5	3,2	3,5	3,5	3,6
Развивающиеся страны с низкими доходами	5,2	6,0	5,1	5,2	5,0	3,9	4,2	4,7	3,9	5,0	5,0	5,0
Объем производства на душу населения⁴												
Страны с развитой экономикой	1,1	1,2	0,7	0,9	1,6	1,7	1,2	1,9	1,8	1,3	1,3	1,2
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	4,6	4,9	3,6	3,6	3,2	2,8	3,1	3,3	3,2	3,0	3,5	3,6
Развивающиеся страны с низкими доходами	3,8	3,6	1,7	3,7	3,7	2,2	1,2	2,6	2,4	2,7	2,9	3,1
Рост мировой экономики на основе рыночных валютных курсов	2,5	3,1	2,5	2,6	2,8	2,8	2,5	3,2	3,1	2,7	2,9	2,9
Стоимость мирового объема производства (в миллиардах долларов США)												
По рыночным валютным курсам	49 851	73 245	74 639	76 770	78 852	74 689	75 735	80 145	84 740	87 265	92 310	114 577
По паритетах покупательной способности	70 655	95 045	99 926	105 120	110 836	115 750	120 828	127 693	135 178	142 046	150 169	187 689

¹Реальный ВВП.

²Кроме США, стран зоны евро и Японии.

³Грузия, Туркменистан и Украина, которые не являются членами Содружества Независимых Государств, включены в эту группу в силу их географического положения и схожих характеристик структуры экономики.

⁴Производство на душу населения измеряется в международной валюте по паритету покупательной способности.

Таблица А2. Страны с развитой экономикой: реальный ВВП и совокупный внутренний спрос¹
(Годовое изменение в процентах)

	Среднее									Прогнозы			Четвертый квартал ²		
	2001–2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2024	2018:IV кв.	2019:IV кв.	2020:IV кв.
													Прогнозы		
Реальный ВВП															
Страны с развитой экономикой															
Соединенные Штаты	1,7	1,7	1,2	1,4	2,1	2,3	1,7	2,4	2,2	1,8	1,7	1,6	2,0	1,8	1,8
Зона евро	1,2	1,6	-0,9	-0,2	1,4	2,1	2,0	2,4	1,8	1,3	1,5	1,4	1,1	1,6	1,4
Германия	0,9	3,7	0,7	0,6	2,2	1,5	2,2	2,5	1,5	0,8	1,4	1,2	0,6	1,4	1,3
Франция	1,3	2,2	0,3	0,6	1,0	1,1	1,2	2,2	1,5	1,3	1,4	1,5	0,9	1,6	1,3
Италия	0,3	0,6	-2,8	-1,7	0,1	0,9	1,1	1,6	0,9	0,1	0,9	0,6	0,0	0,6	0,8
Испания	2,2	-1,0	-2,9	-1,7	1,4	3,6	3,2	3,0	2,5	2,1	1,9	1,6	2,4	1,9	1,7
Нидерланды	1,4	1,5	-1,0	-0,1	1,4	2,0	2,2	2,9	2,5	1,8	1,7	1,5	1,7	1,8	1,7
Бельгия	1,6	1,8	0,2	0,2	1,3	1,7	1,5	1,7	1,4	1,3	1,4	1,5	1,2	1,3	1,4
Австрия	1,5	2,9	0,7	0,0	0,7	1,1	2,0	2,6	2,7	2,0	1,7	1,5	1,7	2,5	1,6
Греция	1,8	-9,1	-7,3	-3,2	0,7	-0,4	-0,2	1,5	2,1	2,4	2,2	1,2	2,3	2,7	1,8
Португалия	0,7	-1,8	-4,0	-1,1	0,9	1,8	1,9	2,8	2,1	1,7	1,5	1,4	1,7	1,6	1,6
Ирландия	2,9	3,7	0,2	1,3	8,7	25,0	4,9	7,2	6,8	4,1	3,4	2,7	4,0	4,0	3,5
Финляндия	1,7	2,6	-1,4	-0,8	-0,6	0,1	2,5	2,8	2,4	1,9	1,7	1,3	2,5	1,6	2,4
Словацкая Республика	4,9	2,8	1,7	1,5	2,8	4,2	3,1	3,2	4,1	3,7	3,5	2,5	4,0	3,7	3,5
Литва	4,3	6,0	3,8	3,5	3,5	2,0	2,4	4,1	3,4	2,9	2,6	2,0	3,6	2,5	2,4
Словения	2,7	0,6	-2,7	-1,1	3,0	2,3	3,1	4,9	4,5	3,4	2,8	2,1	3,4	4,1	2,0
Люксембург	2,7	2,5	-0,4	3,7	4,3	3,9	2,4	1,5	3,0	2,7	2,8	2,6	2,0	3,3	2,4
Латвия	3,8	6,4	4,0	2,4	1,9	3,0	2,1	4,6	4,8	3,2	3,1	3,0	5,6	1,7	3,7
Эстония	3,3	7,6	4,3	1,9	2,9	1,9	3,5	4,9	3,9	3,0	2,9	2,8	4,3	1,3	3,9
Кипр	3,3	0,4	-2,9	-5,8	-1,3	2,0	4,8	4,5	3,9	3,5	3,3	2,4	3,8	3,2	3,7
Мальта	2,0	1,4	2,7	4,6	8,6	10,6	5,7	6,6	6,4	5,2	4,4	3,2	7,0	5,2	3,3
Япония	0,6	-0,1	1,5	2,0	0,4	1,2	0,6	1,9	0,8	1,0	0,5	0,5	0,3	0,3	1,4
Соединенное Королевство	1,6	1,6	1,4	2,0	2,9	2,3	1,8	1,8	1,4	1,2	1,4	1,6	1,4	1,0	1,5
Корея	4,4	3,7	2,3	2,9	3,3	2,8	2,9	3,1	2,7	2,6	2,8	2,9	3,2	2,3	3,2
Канада	1,9	3,1	1,8	2,3	2,9	0,7	1,1	3,0	1,8	1,5	1,9	1,6	1,6	1,8	1,8
Австралия	3,1	2,8	3,9	2,1	2,6	2,5	2,8	2,4	2,8	2,1	2,8	2,6	2,3	2,6	2,8
Тайвань, провинция Китая	4,2	3,8	2,1	2,2	4,0	0,8	1,5	3,1	2,6	2,5	2,5	2,1	1,8	2,6	2,7
Швейцария	1,8	1,8	1,0	1,9	2,5	1,3	1,6	1,7	2,5	1,1	1,5	1,6	1,6	1,4	1,6
Швеция	2,1	2,7	-0,3	1,2	2,6	4,5	2,7	2,1	2,3	1,2	1,8	2,0	2,4	0,8	2,2
Сингапур	5,8	6,5	4,3	5,0	4,1	2,5	2,8	3,9	3,2	2,3	2,4	2,6	1,9	3,4	1,3
САР Гонконг	4,1	4,8	1,7	3,1	2,8	2,4	2,2	3,8	3,0	2,7	3,0	3,0	1,3	4,1	2,9
Норвегия	1,6	1,0	2,7	1,0	2,0	2,0	1,2	2,0	1,4	2,0	1,9	1,7	1,8	0,7	2,6
Чешская Республика	3,2	1,8	-0,8	-0,5	2,7	5,3	2,5	4,4	2,9	2,9	2,7	2,5	2,8	2,7	2,9
Израиль	3,2	5,1	2,2	4,3	3,9	2,6	4,0	3,5	3,3	3,3	3,3	3,0	2,6	3,6	3,2
Дания	0,8	1,3	0,2	0,9	1,6	2,3	2,4	2,3	1,2	1,7	1,8	1,6	2,2	1,6	1,7
Новая Зеландия	2,7	1,9	2,5	2,2	3,1	4,0	4,2	2,6	3,0	2,5	2,9	2,5	3,3	2,2	3,1
Пуэрто-Рико	0,7	-0,4	0,0	-0,3	-1,2	-1,0	-1,3	-2,4	-2,3	-1,1	-0,7	-0,8	...	...	...
САР Макао	...	21,7	9,2	11,2	-1,2	-21,6	-0,9	9,7	4,7	4,3	4,2	4,1	...	...	...
Исландия	2,6	1,9	1,3	4,1	2,1	4,7	6,6	4,6	4,6	1,7	2,9	2,5	3,8	3,0	2,3
Сан-Марино	...	-8,3	-7,0	-0,8	-0,7	2,5	2,5	0,6	1,1	0,8	0,7	0,5	...	...	...
<i>Для справки</i>															
Основные страны с развитой экономикой	1,3	1,6	1,4	1,5	1,9	2,1	1,4	2,2	2,1	1,6	1,5	1,3	1,8	1,6	1,5
Реальный совокупный внутренний спрос															
Страны с развитой экономикой															
Соединенные Штаты	1,7	1,5	2,2	1,6	2,6	3,6	1,8	2,5	3,0	2,5	1,7	1,4	3,1	2,2	1,7
Зона евро	1,1	0,7	-2,4	-0,6	1,3	2,4	2,4	1,7	1,7	1,3	1,6	1,6	1,5	1,4	1,5
Германия	0,3	3,0	-0,8	1,0	1,6	1,4	2,9	2,2	1,9	1,1	1,7	1,3	1,9	1,0	1,9
Франция	1,5	2,1	-0,4	0,7	1,5	1,5	1,7	2,1	1,0	1,0	1,1	2,0	0,5	1,4	0,9
Италия	0,5	-0,6	-5,6	-2,6	0,2	1,5	1,5	1,4	1,0	-0,2	1,0	0,7	0,0	0,5	0,9
Испания	2,3	-3,1	-5,1	-3,2	2,0	4,0	2,4	3,0	3,0	2,2	1,7	1,4	2,8	2,1	1,5
Япония	0,2	0,7	2,3	2,4	0,4	0,8	0,0	1,4	0,6	1,3	0,3	0,4	0,8	-0,4	1,7
Соединенное Королевство	1,7	-0,2	1,8	2,1	3,2	2,3	2,4	1,4	1,6	1,4	1,2	1,6	2,0	0,9	1,5
Канада	2,9	3,4	2,0	2,2	1,7	-0,1	0,7	3,9	1,7	0,6	1,8	1,6	0,0	1,7	1,6
Другие страны с развитой экономикой ³	2,9	3,2	2,0	1,5	2,8	2,4	2,3	3,4	2,5	2,3	2,6	2,6	2,3	2,8	2,5
<i>Для справки</i>															
Основные страны с развитой экономикой	1,3	1,4	1,2	1,4	2,0	2,4	1,6	2,2	2,1	1,7	1,4	1,3	2,1	1,4	1,6

¹В этой и других таблицах в тех случаях, когда страны приведены не в алфавитном порядке, они упорядочены по размеру экономики.

²По отношению к четвертому кварталу предыдущего года.

³Кроме стран Группы семи (Канада, Франция, Германия, Италия, Япония, Соединенное Королевство и США) и стран зоны евро.

Таблица А3. Страны с развитой экономикой: компоненты реального ВВП
(Годовое изменение в процентах)

	Среднее		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Прогнозы	
	2001–2010	2011–2020									2019	2020
Расходы на частное потребление												
Страны с развитой экономикой	1,8	1,7	1,1	0,9	1,2	1,8	2,5	2,2	2,2	2,0	1,6	1,5
Соединенные Штаты	2,1	2,3	1,9	1,5	1,5	2,9	3,7	2,7	2,5	2,6	2,2	1,8
Зона евро	1,1	0,8	0,0	-1,2	-0,6	0,9	1,8	2,0	1,6	1,3	1,1	1,3
Германия	0,5	1,3	1,3	1,4	0,8	1,1	1,6	1,9	2,0	0,9	0,8	1,3
Франция	1,8	0,9	0,6	-0,4	0,5	0,8	1,5	2,1	1,0	0,9	0,8	1,0
Италия	0,5	0,0	0,0	-4,0	-2,4	0,2	1,9	1,3	1,5	0,6	0,3	1,0
Испания	2,0	0,7	-2,4	-3,5	-3,1	1,5	3,0	2,9	2,5	2,4	2,0	1,7
Япония	0,9	0,4	-0,4	2,0	2,4	-0,9	-0,2	-0,1	1,1	0,4	0,4	-0,5
Соединенное Королевство	1,8	1,6	-0,7	1,5	1,8	2,0	2,6	3,1	2,1	1,7	1,1	1,2
Канада	3,1	2,2	2,3	1,9	2,6	2,6	2,3	2,2	3,5	2,1	0,8	1,4
Другие страны с развитой экономикой ¹	3,0	2,6	3,1	2,2	2,3	2,4	2,8	2,5	2,7	2,5	2,4	2,7
<i>Для справки</i>												
Основные страны с развитой экономикой	1,6	1,6	1,1	1,1	1,3	1,8	2,5	2,1	2,1	1,8	1,4	1,3
Государственное потребление												
Страны с развитой экономикой	2,1	0,8	-0,6	-0,1	-0,1	0,5	1,7	1,9	0,7	1,6	1,6	1,4
Соединенные Штаты	2,1	-0,1	-3,0	-1,5	-1,9	-0,8	1,7	1,5	-0,1	1,2	1,0	0,7
Зона евро	1,9	0,8	-0,1	-0,3	0,4	0,7	1,3	1,8	1,1	1,0	1,3	1,1
Германия	1,2	1,8	0,9	1,1	1,3	1,6	2,9	4,0	1,6	1,0	2,1	1,4
Франция	1,6	1,1	1,1	1,6	1,5	1,3	1,0	1,4	1,3	1,0	0,8	0,5
Италия	1,0	-0,4	-1,8	-1,4	-0,3	-0,7	-0,6	0,1	-0,2	0,2	-0,4	0,8
Испания	4,7	0,2	-0,3	-4,7	-2,1	-0,3	2,0	1,0	1,9	2,3	1,7	0,8
Япония	1,5	1,3	1,9	1,7	1,5	0,5	1,5	1,4	0,3	0,8	1,3	1,8
Соединенное Королевство	2,6	1,0	0,1	1,2	-0,2	2,2	1,4	0,8	-0,2	0,4	2,2	1,7
Канада	2,5	1,0	1,3	0,7	-0,8	0,6	1,4	1,8	2,1	2,5	0,3	0,6
Другие страны с развитой экономикой ¹	2,9	2,7	1,6	1,9	2,3	2,4	2,6	3,5	2,3	3,9	3,7	3,0
<i>Для справки</i>												
Основные страны с развитой экономикой	1,9	0,5	-1,1	-0,2	-0,5	0,1	1,6	1,6	0,3	1,1	1,1	1,0
Валовое накопление основного капитала												
Страны с развитой экономикой	0,5	2,8	3,2	2,6	1,7	3,5	3,2	2,0	3,8	3,1	2,5	2,4
Соединенные Штаты	0,0	3,9	4,6	6,9	3,6	4,9	3,3	1,7	4,0	4,8	3,6	2,2
Зона евро	0,4	1,7	1,5	-3,4	-2,3	1,7	4,9	4,0	2,6	3,0	2,4	2,6
Германия	-0,2	2,7	7,4	-0,1	-1,2	3,9	1,1	3,3	3,6	2,7	3,0	3,1
Франция	1,2	1,6	2,0	0,2	-0,8	0,0	1,0	2,8	4,5	2,9	1,8	1,8
Италия	0,1	-0,8	-1,9	-9,3	-6,6	-2,3	2,1	3,5	4,4	3,4	-1,0	0,8
Испания	1,2	1,0	-6,9	-8,6	-3,4	4,7	6,7	2,9	4,8	5,2	2,9	2,7
Япония	-2,2	2,1	1,7	3,5	4,9	3,1	1,6	-0,3	3,0	1,3	1,9	0,9
Соединенное Королевство	0,3	2,7	2,6	2,1	3,4	7,2	3,4	2,3	3,5	0,2	0,6	2,3
Канада	3,8	1,1	4,6	4,9	1,4	2,3	-5,2	-4,3	3,0	0,8	0,5	3,9
Другие страны с развитой экономикой ¹	2,7	2,7	4,1	3,0	2,5	2,6	2,0	2,7	4,3	1,0	1,4	3,0
<i>Для справки</i>												
Основные страны с развитой экономикой	0,0	2,9	3,7	3,7	2,2	3,8	2,2	1,5	3,8	3,4	2,5	2,1

Таблица А3. Страны с развитой экономикой: компоненты реального ВВП (окончание)
(Годовое изменение в процентах)

	Среднее		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Прогнозы	
	2001–2010	2011–2020									2019	2020
Конечный внутренний спрос												
Страны с развитой экономикой	1,6	1,8	1,3	1,1	1,1	2,0	2,5	2,1	2,3	2,1	1,9	1,7
Соединенные Штаты	1,7	2,3	1,6	2,0	1,3	2,8	3,3	2,3	2,5	2,9	2,3	1,7
Зона евро	1,1	1,0	0,3	-1,5	-0,8	1,0	2,3	2,4	1,7	1,6	1,4	1,6
Германия	0,5	1,7	2,5	1,0	0,5	1,8	1,8	2,6	2,3	1,3	1,5	1,7
Франция	1,6	1,1	1,0	0,2	0,5	0,8	1,3	2,1	1,8	1,4	1,0	1,1
Италия	0,5	-0,2	-0,8	-4,5	-2,8	-0,4	1,4	1,4	1,7	1,0	-0,1	0,9
Испания	2,3	0,6	-3,0	-4,8	-3,0	1,8	3,6	2,5	2,9	3,0	2,1	1,7
Япония	0,2	1,0	0,5	2,3	2,8	0,2	0,6	0,1	1,4	0,6	1,2	0,3
Соединенное Королевство	1,7	1,7	0,0	1,6	1,7	2,9	2,5	2,5	1,9	1,2	1,2	1,5
Канада	3,1	1,7	2,6	2,4	1,6	2,1	0,3	0,6	3,1	1,9	0,7	1,8
Другие страны с развитой экономикой ¹	2,9	2,6	3,0	2,4	2,4	2,5	2,6	2,7	3,1	2,2	2,3	2,8
<i>Для справки</i>												
Основные страны с развитой экономикой	1,3	1,7	1,3	1,4	1,2	1,9	2,3	1,9	2,2	2,0	1,7	1,4
Накопление запасов²												
Страны с развитой экономикой	0,0	0,0	0,2	-0,2	0,0	0,1	0,1	-0,3	0,0	0,1	0,1	0,1
Соединенные Штаты	0,0	0,1	-0,1	0,2	0,2	-0,1	0,3	-0,5	0,0	0,1	0,2	0,2
Зона евро	-0,1	0,0	0,5	-0,9	0,2	0,3	0,0	0,1	0,0	0,1	-0,1	0,0
Германия	-0,1	-0,1	0,5	-1,7	0,5	-0,2	-0,3	0,3	-0,1	0,5	-0,4	0,0
Франция	-0,1	0,1	1,1	-0,6	0,2	0,7	0,3	-0,4	0,2	-0,4	0,0	0,0
Италия	0,0	0,0	0,2	-1,1	0,2	0,6	0,1	0,1	-0,3	-0,1	0,0	0,1
Испания	0,0	0,0	-0,1	-0,2	-0,3	0,2	0,5	-0,1	0,1	0,1	0,1	0,0
Япония	0,0	0,0	0,2	0,0	-0,4	0,1	0,3	-0,1	0,0	0,2	0,0	0,0
Соединенное Королевство	0,0	0,0	-0,2	0,2	0,2	0,7	-0,2	-0,1	-0,6	0,4	0,2	-0,2
Канада	-0,1	0,1	0,7	-0,3	0,5	-0,4	-0,4	0,0	0,8	-0,2	0,0	0,0
Другие страны с развитой экономикой ¹	0,0	-0,1	0,2	-0,3	-0,8	0,2	0,0	-0,4	0,2	0,3	0,0	-0,1
<i>Для справки</i>												
Основные страны с развитой экономикой	0,0	0,0	0,2	-0,2	0,2	0,1	0,1	-0,3	0,0	0,1	0,1	0,1
Сальдо внешних операций²												
Страны с развитой экономикой	0,1	0,0	0,3	0,4	0,3	0,0	-0,3	-0,2	0,1	0,0	-0,1	0,0
Соединенные Штаты	0,0	-0,2	0,0	0,0	0,2	-0,3	-0,8	-0,3	-0,3	-0,2	-0,3	-0,1
Зона евро	0,1	0,3	0,9	1,5	0,3	0,1	-0,2	-0,4	0,8	0,2	0,1	0,1
Германия	0,5	0,2	0,9	1,4	-0,3	0,7	0,2	-0,6	0,3	-0,4	-0,2	-0,2
Франция	-0,2	0,0	0,1	0,7	-0,1	-0,5	-0,4	-0,5	0,1	0,6	0,3	0,3
Италия	-0,2	0,4	1,2	2,8	0,8	-0,1	-0,5	-0,4	0,2	-0,1	0,2	0,0
Испания	-0,2	0,6	2,1	2,2	1,5	-0,5	-0,3	0,8	0,1	-0,4	0,0	0,2
Япония	0,3	-0,1	-0,9	-0,8	-0,4	0,0	0,3	0,6	0,5	0,0	0,0	0,1
Соединенное Королевство	-0,1	-0,1	1,5	-0,4	-0,5	-0,4	-0,3	-0,7	0,5	-0,2	-0,2	0,1
Канада	-1,1	0,2	-0,3	-0,4	0,1	1,2	0,9	0,4	-1,1	0,1	0,8	0,1
Другие страны с развитой экономикой ¹	0,6	0,2	0,5	0,5	0,9	0,4	-0,1	0,0	-0,5	0,3	0,0	0,0
<i>Для справки</i>												
Основные страны с развитой экономикой	0,0	-0,1	0,1	0,2	0,0	-0,1	-0,4	-0,2	0,0	-0,1	-0,1	0,0

¹Кроме стран Группы семи (Канада, Франция, Германия, Италия, Япония, Соединенное Королевство и США) и стран зоны евро.

²Изменения, выраженные в процентах ВВП в предшествующий период.

Таблица А4. Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны: реальный ВВП

(Годовое изменение в процентах)

	Среднее									Прогнозы		
	2001–2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2024
Содружество Независимых Государств^{1,2}	5,5	5,3	3,6	2,5	1,0	-1,9	0,8	2,4	2,8	2,2	2,3	2,4
Россия	4,8	5,1	3,7	1,8	0,7	-2,5	0,3	1,6	2,3	1,6	1,7	1,6
Кроме России	7,3	6,0	3,5	4,2	1,9	-0,5	2,1	4,1	3,9	3,5	3,7	4,0
Армения	8,1	4,7	7,1	3,3	3,6	3,3	0,3	7,5	5,0	4,6	4,5	4,5
Азербайджан	14,4	-1,6	2,2	5,8	2,8	1,0	-3,1	0,1	1,4	3,4	3,1	1,7
Беларусь	7,4	5,5	1,7	1,0	1,7	-3,8	-2,5	2,5	3,0	1,8	2,2	2,0
Грузия	6,3	7,2	6,4	3,4	4,6	2,9	2,8	4,8	4,7	4,6	5,0	5,2
Казахстан	8,3	7,4	4,8	6,0	4,2	1,2	1,1	4,1	4,1	3,2	3,2	4,5
Кыргызская Республика	4,0	6,0	-0,1	10,9	4,0	3,9	4,3	4,7	3,5	3,8	3,4	3,4
Молдова	5,1	5,8	-0,6	9,0	5,0	-0,3	4,4	4,7	4,0	3,5	3,8	3,8
Таджикистан	8,0	7,4	7,5	7,4	6,7	6,0	6,9	7,1	7,0	5,0	4,5	4,0
Туркменистан	13,2	14,7	11,1	10,2	10,3	6,5	6,2	6,5	6,2	6,3	6,0	5,7
Украина ³	3,9	5,5	0,2	0,0	-6,6	-9,8	2,4	2,5	3,3	2,7	3,0	3,3
Узбекистан	6,9	8,3	8,2	8,0	8,0	7,9	9,0	8,9	5,0	5,0	5,5	6,0
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Азии	8,4	7,9	7,0	6,9	6,8	6,8	6,7	6,6	6,4	6,3	6,3	6,1
Бангладеш	5,8	6,5	6,3	6,0	6,3	6,8	7,2	7,6	7,7	7,3	7,0	7,0
Бутан	8,4	9,7	6,4	3,6	4,0	6,2	7,3	7,4	5,8	4,8	6,3	6,5
Бруней-Даруссалам	1,4	3,7	0,9	-2,1	-2,5	-0,4	-2,5	1,3	-0,2	4,8	6,6	2,2
Камбоджа	8,0	7,1	7,3	7,4	7,1	7,0	6,9	7,0	7,3	6,8	6,7	6,0
Китай	10,5	9,5	7,9	7,8	7,3	6,9	6,7	6,8	6,6	6,3	6,1	5,5
Фиджи	1,3	2,7	1,4	4,7	5,6	3,8	0,7	3,0	3,2	3,4	3,3	3,2
Индия ⁴	7,5	6,6	5,5	6,4	7,4	8,0	8,2	7,2	7,1	7,3	7,5	7,7
Индонезия	5,4	6,2	6,0	5,6	5,0	4,9	5,0	5,1	5,2	5,2	5,2	5,3
Кирибати	0,7	1,6	4,7	4,2	-0,7	10,4	5,1	0,3	2,3	2,3	2,3	1,8
Лаосская НДР	7,2	8,0	7,8	8,0	7,6	7,3	7,0	6,8	6,5	6,7	6,8	6,8
Малайзия	4,6	5,3	5,5	4,7	6,0	5,1	4,2	5,9	4,7	4,7	4,8	4,8
Мальдивские Острова	6,5	8,4	2,4	7,3	7,3	2,9	7,3	6,9	7,0	6,3	5,5	5,5
Маршалловы Острова	1,6	3,2	2,8	-0,7	-0,6	1,8	4,5	2,6	2,4	2,3	2,0	1,3
Микронезия	0,2	3,3	-2,0	-3,9	-2,2	5,0	0,7	2,4	2,1	1,2	0,7	0,6
Монголия	6,3	17,3	12,3	11,6	7,9	2,4	1,2	5,3	6,9	6,3	4,9	5,5
Мьянма	10,3	5,6	7,3	8,4	8,0	7,0	5,9	6,8	2,1	6,4	6,6	7,0
Науру	...	11,7	10,1	34,2	36,5	2,8	10,4	4,0	-2,4	-1,0	0,1	2,0
Непал	4,0	3,4	4,8	4,1	6,0	3,3	0,6	7,9	6,3	6,5	6,3	5,0
Палау	0,5	5,5	4,8	-1,7	3,0	10,4	0,5	-3,7	0,4	2,0	2,5	2,0
Папуа-Новая Гвинея	4,0	1,1	4,6	3,8	15,4	5,3	1,7	2,4	0,0	3,8	3,1	3,9
Филиппины	4,8	3,7	6,7	7,1	6,1	6,1	6,9	6,7	6,2	6,5	6,6	6,8
Самоа	2,5	5,6	0,4	-1,9	1,2	1,7	7,2	2,7	0,7	3,3	4,6	2,2
Соломоновы Острова	3,4	13,2	4,6	3,0	2,3	2,5	3,5	3,5	3,4	2,9	2,8	2,9
Шри-Ланка	5,1	8,4	9,1	3,4	5,0	5,0	4,5	3,3	3,0	3,5	4,0	4,8
Таиланд	4,6	0,8	7,2	2,7	1,0	3,1	3,4	4,0	4,1	3,5	3,5	3,6
Тимор-Лешти ⁵	4,3	7,7	5,5	2,5	4,1	4,0	5,3	-4,6	0,8	5,0	4,8	4,8
Тонга	1,4	1,8	-1,1	-0,6	2,9	3,5	4,2	2,5	1,8	4,6	4,9	1,1
Тувалу	0,9	7,9	-3,8	4,6	1,3	9,1	3,0	3,2	4,3	4,1	4,4	2,7
Вануату	2,9	1,2	1,8	2,0	2,3	0,2	3,5	4,4	3,2	3,0	2,8	2,8
Вьетнам	6,8	6,2	5,2	5,4	6,0	6,7	6,2	6,8	7,1	6,5	6,5	6,5
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Европы	3,9	6,7	2,6	4,9	3,9	4,8	3,3	6,0	3,6	0,8	2,8	3,1
Албания	5,6	2,5	1,4	1,0	1,8	2,2	3,3	3,8	4,2	3,7	3,9	4,0
Босния и Герцеговина	3,9	0,9	-0,7	2,4	1,1	3,1	3,2	3,0	3,1	3,1	3,2	3,5
Болгария	4,6	1,9	0,0	0,5	1,8	3,5	3,9	3,8	3,2	3,3	3,0	2,8
Хорватия	2,5	-0,3	-2,3	-0,5	-0,1	2,4	3,5	2,9	2,7	2,6	2,5	2,0
Венгрия	2,0	1,7	-1,6	2,1	4,2	3,5	2,3	4,1	4,9	3,6	2,7	2,2
Косово	4,6	4,4	2,8	3,4	1,2	4,1	4,1	4,2	4,0	4,2	4,0	4,0
Северная Македония	3,3	3,2	-2,7	3,5	1,8	3,4	2,9	4,7	4,5	2,8	2,5	2,9
Черногория	3,0	2,3	-0,5	2,9	3,6	3,9	2,8	0,2	2,7	3,0	3,1	3,5
Польша	3,9	5,0	1,6	1,4	3,3	3,8	3,1	4,8	5,1	3,8	3,1	2,8
Румыния	4,2	2,0	2,1	3,5	3,4	3,9	4,8	7,0	4,1	3,1	3,0	3,0
Сербия	5,0	2,0	-0,7	2,9	-1,6	1,8	3,3	2,0	4,4	3,5	4,0	4,0
Турция	4,0	11,1	4,8	8,5	5,2	6,1	3,2	7,4	2,6	-2,5	2,5	3,5

Таблица А4. Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны: реальный ВВП (продолжение)

(Годовое изменение в процентах)

	Среднее										Прогнозы		
	2001–2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2024	
Латинская Америка и Карибский бассейн	3,2	4,6	2,9	2,9	1,3	0,3	-0,6	1,2	1,0	1,4	2,4	2,8	
Антигуа и Барбуда	1,4	-2,1	3,5	-0,1	4,7	4,0	4,8	3,6	5,3	4,0	3,3	2,0	
Аргентина	3,4	6,0	-1,0	2,4	-2,5	2,7	-2,1	2,7	-2,5	-1,2	2,2	3,6	
Аруба	-0,8	3,5	-1,4	4,2	0,9	-0,4	0,5	2,3	1,2	0,7	0,9	1,1	
Багамские Острова	0,7	0,6	3,1	-0,4	-0,1	1,0	-1,7	1,4	2,3	2,1	1,6	1,5	
Барбадос	0,7	-0,8	-0,1	-1,4	-0,2	2,2	2,3	-0,2	-0,5	-0,1	0,6	1,8	
Белиз	3,9	2,2	2,9	0,9	3,7	3,4	-0,6	1,4	3,0	2,5	2,1	1,7	
Боливия	3,8	5,2	5,1	6,8	5,5	4,9	4,3	4,2	4,3	4,0	3,9	3,7	
Бразилия	3,7	4,0	1,9	3,0	0,5	-3,5	-3,3	1,1	1,1	2,1	2,5	2,2	
Чили	4,2	6,1	5,3	4,0	1,8	2,3	1,7	1,3	4,0	3,4	3,2	3,0	
Колумбия	4,0	7,4	3,9	4,6	4,7	3,0	2,1	1,4	2,7	3,5	3,6	3,6	
Коста-Рика	4,3	4,3	4,8	2,3	3,5	3,6	4,2	3,4	2,7	2,9	2,8	3,5	
Доминика	2,4	-0,2	-1,1	0,8	4,2	-3,7	2,6	-5,4	-12,0	8,0	7,0	1,5	
Доминиканская Республика	4,6	3,1	2,7	4,9	7,6	7,0	6,6	4,6	7,0	5,1	5,0	5,0	
Эквадор	4,1	7,9	5,6	4,9	3,8	0,1	-1,2	2,4	1,1	-0,5	0,2	2,1	
Сальвадор	1,6	3,8	2,8	2,2	1,7	2,4	2,5	2,3	2,5	2,5	2,3	2,2	
Гренада	1,8	0,8	-1,2	2,4	7,3	6,4	3,7	5,1	4,8	4,2	2,4	2,7	
Гватемала	3,3	4,2	3,0	3,7	4,2	4,1	3,1	2,8	3,1	3,5	3,6	3,5	
Гайана	2,4	5,4	5,0	5,0	3,9	3,1	3,4	2,1	3,4	3,8	29,6	17,9	
Гаити	0,1	5,5	2,9	4,2	2,8	1,2	1,5	1,2	1,5	1,5	1,5	1,6	
Гондурас	4,1	3,8	4,1	2,8	3,1	3,8	3,8	4,9	3,7	3,4	3,4	3,7	
Ямайка	0,6	1,4	-0,5	0,2	0,6	0,9	1,5	0,7	1,4	1,7	1,9	2,4	
Мексика	1,5	3,7	3,6	1,4	2,8	3,3	2,9	2,1	2,0	1,6	1,9	2,7	
Никарагуа	2,9	6,3	6,5	4,9	4,8	4,8	4,7	4,9	-4,0	-5,0	-0,2	3,0	
Панама	5,9	11,3	9,8	6,9	5,1	5,7	5,0	5,3	3,9	6,0	5,5	5,5	
Парагвай	3,7	4,2	-0,5	8,4	4,9	3,1	4,3	5,0	3,7	3,5	4,0	4,0	
Перу	5,6	6,5	6,0	5,8	2,4	3,3	4,0	2,5	4,0	3,9	4,0	3,8	
Сент-Китс и Невис	2,2	1,8	-0,7	5,5	6,1	2,1	2,3	1,2	3,0	3,5	3,5	2,7	
Сент-Люсия	2,0	4,1	-0,3	-2,0	0,0	0,3	3,9	3,7	1,0	3,3	2,7	1,5	
Сент-Винсент и Гренадины	2,6	0,2	1,3	2,5	0,2	0,8	0,8	0,7	2,0	2,3	2,4	2,3	
Суринам	5,0	5,8	2,7	2,9	0,3	-3,4	-5,6	1,7	2,0	2,2	2,5	3,0	
Тринидад и Тобаго ⁴	5,7	-0,2	-0,7	2,3	-1,3	1,9	-6,5	-2,0	0,3	0,0	1,5	1,7	
Уругвай	3,2	5,2	3,5	4,6	3,2	0,4	1,7	2,7	2,1	1,9	3,0	3,0	
Венесуэла	3,1	4,2	5,6	1,3	-3,9	-6,2	-17,0	-15,7	-18,0	-25,0	-10,0	-1,5	
Ближний Восток, Северная Африка, Афганистан и Пакистан	5,1	4,4	4,8	2,6	2,9	2,6	5,2	2,2	1,8	1,5	3,2	2,8	
Афганистан	...	6,5	14,0	5,7	2,7	1,0	2,2	2,7	2,3	3,0	3,5	5,5	
Алжир	3,9	2,8	3,4	2,8	3,8	3,7	3,2	1,4	2,1	2,3	1,8	0,4	
Бахрейн	5,4	2,0	3,7	5,4	4,4	2,9	3,5	3,8	1,8	1,8	2,1	3,0	
Джибути	3,5	7,3	4,8	5,0	6,0	6,5	6,5	6,7	6,7	6,7	6,0	6,0	
Египет	4,9	1,8	2,2	3,3	2,9	4,4	4,3	4,2	5,3	5,5	5,9	6,0	
Иран	4,7	3,1	-7,7	-0,3	3,2	-1,6	12,5	3,7	-3,9	-6,0	0,2	1,1	
Ирак	12,1	7,5	13,9	7,6	0,7	2,5	13,6	-1,7	0,6	2,8	8,1	1,9	
Иордания	6,0	2,6	2,7	2,8	3,1	2,4	2,0	2,1	2,0	2,2	2,4	3,0	
Кувейт	4,6	9,6	6,6	1,2	0,5	0,6	2,9	-3,5	1,7	2,5	2,9	2,9	
Ливан	5,7	0,9	2,7	2,6	1,9	0,4	1,6	0,6	0,2	1,3	2,0	3,3	
Ливия ⁴	4,1	-66,7	124,7	-36,8	-53,0	-13,0	-7,4	64,0	17,9	4,3	1,4	1,5	
Мавритания	4,9	4,7	5,8	6,1	5,6	0,4	1,8	3,0	3,0	6,4	4,7	8,1	
Марокко	4,9	5,2	3,0	4,5	2,7	4,5	1,1	4,1	3,1	3,2	3,8	4,5	
Оман	3,0	2,6	9,1	5,1	1,4	4,7	5,0	-0,9	2,1	1,1	6,2	1,7	
Пакистан	4,5	3,6	3,8	3,7	4,1	4,1	4,6	5,4	5,2	2,9	2,8	2,5	
Катар	13,1	13,4	4,7	4,4	4,0	3,7	2,1	1,6	2,2	2,6	3,2	3,0	
Саудовская Аравия	3,4	10,0	5,4	2,7	3,7	4,1	1,7	-0,7	2,2	1,8	2,1	2,3	
Сомали	...	...	1,2	-0,8	0,4	3,8	4,9	2,3	3,1	3,5	3,5	3,5
Судан ⁶	5,1	-2,8	-17,0	2,0	4,7	1,9	2,9	1,7	-2,1	-2,3	-1,3	1,5	
Сирия ⁷	4,5	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Тунис	4,2	-1,9	4,0	2,9	3,0	1,2	1,1	2,0	2,5	2,7	3,2	4,1	
Объединенные Арабские Эмираты	3,9	6,9	4,5	5,1	4,4	5,1	3,0	0,8	1,7	2,8	3,3	2,7	
Йемен	4,3	-12,7	2,4	4,8	-0,2	-16,7	-13,6	-5,9	-2,7	2,1	10,0	3,7	

Таблица А4. Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны: реальный ВВП (окончание)

(Годовое изменение в процентах)

	Среднее									Прогнозы		
	2001–2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2024
Африка к югу от Сахары	5,9	5,3	4,7	5,2	5,1	3,2	1,4	2,9	3,0	3,5	3,7	4,0
Ангола	8,8	3,5	8,5	5,0	4,8	0,9	-2,6	-0,2	-1,7	0,4	2,9	3,9
Бенин	3,9	3,0	4,8	7,2	6,4	2,1	4,0	5,8	6,5	6,5	6,5	6,5
Ботсвана	4,1	6,0	4,5	11,3	4,1	-1,7	4,3	2,9	4,6	3,9	4,1	3,9
Буркина-Фасо	5,9	6,6	6,5	5,8	4,3	3,9	5,9	6,3	6,0	6,0	6,0	6,0
Бурунди	3,7	4,0	4,4	5,9	4,5	-4,0	-1,0	0,0	0,1	0,4	0,5	0,5
Кабо-Верде	5,4	4,0	1,1	0,8	0,6	1,0	4,7	4,0	4,7	5,0	5,0	5,0
Камерун	3,9	4,1	4,5	5,4	5,9	5,7	4,6	3,5	4,0	4,3	4,7	5,5
Центральноафриканская Республика	1,5	3,3	4,1	-36,7	1,0	4,8	4,5	4,3	4,3	5,0	5,0	5,0
Чад	9,8	0,1	8,8	5,8	6,9	1,8	-6,4	-3,1	3,1	4,5	6,0	3,8
Коморские Острова	2,0	2,2	3,0	3,5	2,0	1,0	2,2	2,7	2,8	2,8	2,9	3,3
Демократическая Республика Конго	4,7	6,9	7,1	8,5	9,5	6,9	2,4	3,4	3,9	4,3	4,4	4,9
Республика Конго	4,7	3,4	3,8	3,3	6,8	2,6	-2,8	-3,1	0,8	5,4	1,5	2,2
Кот-д'Ивуар	1,1	-4,9	10,9	9,3	8,8	8,8	8,0	7,7	7,4	7,5	7,2	6,5
Экваториальная Гвинея	15,2	6,5	8,3	-4,1	0,4	-9,1	-8,8	-4,7	-5,7	-4,0	-4,7	1,5
Эритрея	0,9	8,7	7,0	4,6	2,9	2,6	1,9	5,0	4,2	3,8	4,1	4,4
Эсватини	3,5	2,2	4,7	6,4	1,9	0,4	3,2	1,9	0,2	-0,4	0,2	2,2
Эфиопия	8,5	11,4	8,7	9,9	10,3	10,4	8,0	10,1	7,7	7,7	7,5	7,0
Габон	1,4	7,1	5,3	5,5	4,4	3,9	2,1	0,5	1,2	3,1	3,9	4,4
Гамбия	3,8	-4,3	5,6	4,8	-0,9	5,9	0,4	4,6	6,6	5,4	5,2	4,8
Гана	5,8	17,4	9,0	7,9	2,9	2,2	3,4	8,1	5,6	8,8	5,8	3,8
Гвинея	3,1	5,6	5,9	3,9	3,7	3,8	10,5	9,9	5,8	5,9	6,0	5,0
Гвинея-Бисау	2,5	8,1	-1,7	3,3	1,0	6,1	6,3	5,9	3,8	5,0	5,0	5,0
Кения	4,2	6,1	4,6	5,9	5,4	5,7	5,9	4,9	6,0	5,8	5,9	6,0
Лесото	3,9	6,7	4,9	2,2	3,0	2,5	3,1	-1,6	1,5	3,9	0,3	1,7
Либерия	2,0	7,7	8,4	8,8	0,7	0,0	-1,6	2,5	1,2	0,4	1,6	3,7
Мадагаскар	2,6	1,4	3,0	2,2	3,3	3,1	4,2	4,3	5,2	5,2	5,3	4,8
Малави	4,9	4,9	1,9	5,2	5,7	2,9	2,3	4,0	3,2	4,0	5,0	6,5
Мали	5,8	3,2	-0,8	2,3	7,1	6,2	5,8	5,4	4,9	5,0	4,9	4,8
Маврикий	4,0	4,1	3,5	3,4	3,7	3,6	3,8	3,8	3,8	3,9	3,9	4,0
Мозамбик	8,2	7,1	7,2	7,1	7,4	6,6	3,8	3,7	3,3	4,0	4,0	11,7
Намибия	4,0	5,1	5,1	5,6	6,4	6,1	0,6	-0,9	-0,1	1,4	2,0	3,3
Нигер	5,4	2,2	11,8	5,3	7,5	4,3	4,9	4,9	5,2	6,5	6,0	5,5
Нигерия	8,9	4,9	4,3	5,4	6,3	2,7	-1,6	0,8	1,9	2,1	2,5	2,6
Руанда	8,2	7,8	8,8	4,7	7,6	8,9	6,0	6,2	8,6	7,8	8,1	7,5
Сан-Томе и Принсипи	5,2	4,4	3,1	4,8	6,5	3,8	4,2	3,9	3,0	4,0	4,5	5,0
Сенегал	4,0	1,5	5,1	2,8	6,6	6,4	6,2	7,2	6,2	6,9	7,5	6,0
Сейшельские Острова	2,0	5,4	3,7	6,0	4,5	4,9	4,5	5,3	3,6	3,4	3,3	3,6
Сьерра-Леоне	8,9	6,3	15,2	20,7	4,6	-20,5	6,4	3,8	3,7	5,4	5,4	5,1
Южная Африка	3,5	3,3	2,2	2,5	1,8	1,2	0,4	1,4	0,8	1,2	1,5	1,8
Южный Судан	...	...	-52,4	29,3	2,9	-0,2	-16,7	-5,5	-1,2	8,8	5,2	5,0
Танзания	6,3	7,9	5,1	6,8	6,7	6,2	6,9	6,8	6,6	4,0	4,2	4,9
Того	2,2	6,4	6,5	6,1	5,9	5,7	5,6	4,4	4,7	5,0	5,3	5,4
Уганда	7,9	6,8	2,2	4,7	4,6	5,7	2,3	5,0	6,2	6,3	6,2	6,7
Замбия	7,4	5,6	7,6	5,1	4,7	2,9	3,8	3,4	3,5	3,1	2,9	2,5
Зимбабве ⁸	-3,9	14,2	16,7	2,0	2,4	1,8	0,7	4,7	3,4	-5,2	3,3	4,0

¹По ряду стран данные относятся к реальному чистому материальному продукту (ЧМП) или представляют собой оценки, основанные на ЧМП. Эти показатели следует рассматривать исключительно как характеристики общего порядка величины, поскольку достоверные, сопоставимые данные, как правило, отсутствуют. В частности, последние показатели не в полной мере отражают рост выпуска продукции новых частных предприятий неформального сектора экономики.

²Грузия, Туркменистан и Украина, которые не являются членами Содружества Независимых Государств, включены в эту группу в силу их географического положения и схожих характеристик структуры экономики.

³Данные основаны на Системе национальных счетов 2008 года. Пересмотренные данные национальных счетов имеются начиная с 2000 года и с 2010 года не включают Крым и Севастополь.

⁴См. информацию об Индии, Ливии и Тринидаде и Тобаго в разделе «Примечания по стране» Статистического приложения.

⁵Только в этой таблице данные по Тимору-Лешти основаны на ВВП без учета нефти.

⁶Данные за 2011 год не включают Южный Судан после 9 июля. Данные начиная с 2012 года относятся к нынешнему Судану.

⁷Данные по Сирии начиная с 2011 года не включены в связи с неопределенной политической ситуацией.

⁸Зимбабвийский доллар вышел из обращения в начале 2009 года. Данные основаны на оценках изменений цен и валютных курсов в долларах США, составленных персоналом МВФ. Значения оценок персонала МВФ в долларах США могут отличаться от оценок властей. Реальный ВВП рассчитан в постоянных ценах 2009 года.

Таблица А5. Сводные данные по инфляции
(В процентах)

	Среднее									Прогнозы		
	2001–2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2024
Дефляторы ВВП												
Страны с развитой экономикой	1,7	1,3	1,3	1,3	1,5	1,3	1,0	1,5	1,6	1,5	1,8	1,9
Соединенные Штаты	2,1	2,1	1,9	1,8	1,9	1,1	1,1	1,9	2,3	1,8	2,1	2,1
Зона евро	1,9	1,0	1,3	1,2	0,9	1,4	0,8	1,1	1,4	1,5	1,8	2,0
Япония	-1,1	-1,7	-0,8	-0,3	1,7	2,1	0,3	-0,2	-0,1	0,6	1,2	0,7
Другие страны с развитой экономикой ¹	2,1	2,0	1,2	1,5	1,3	1,0	1,3	2,0	1,4	1,6	1,7	1,9
Потребительские цены												
Страны с развитой экономикой	2,0	2,7	2,0	1,4	1,4	0,3	0,8	1,7	2,0	1,6	2,1	2,0
Соединенные Штаты	2,4	3,1	2,1	1,5	1,6	0,1	1,3	2,1	2,4	2,0	2,7	2,2
Зона евро ²	2,1	2,7	2,5	1,3	0,4	0,2	0,2	1,5	1,8	1,3	1,6	2,0
Япония	-0,3	-0,3	-0,1	0,3	2,8	0,8	-0,1	0,5	1,0	1,1	1,5	1,4
Другие страны с развитой экономикой ¹	2,1	3,3	2,1	1,7	1,5	0,5	0,9	1,8	1,9	1,6	1,8	2,0
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны³												
Региональные группы												
Содружество Независимых Государств ⁴	12,1	9,8	6,2	6,5	8,1	15,5	8,3	5,5	4,5	5,7	5,0	4,3
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Азии	4,3	6,5	4,6	4,6	3,4	2,7	2,8	2,4	2,6	2,8	3,1	3,3
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Европы	10,2	5,5	6,1	4,5	4,1	3,2	3,2	6,2	8,7	9,0	7,5	6,9
Латинская Америка и Карибский бассейн	5,8	5,2	4,6	4,6	4,9	5,5	5,6	6,0	6,2	6,5	5,1	3,6
Ближний Восток, Северная Африка, Афганистан и Пакистан	7,1	9,3	9,8	9,2	6,7	5,4	4,7	6,4	10,4	9,7	9,3	7,8
Ближний Восток и Северная Африка	6,9	8,8	9,7	9,4	6,5	5,5	4,9	6,7	11,4	10,0	9,6	8,2
Африка к югу от Сахары	9,9	9,3	9,2	6,6	6,4	7,0	11,2	11,0	8,5	8,1	7,4	6,6
<i>Для справки</i>												
Европейский союз	2,4	3,1	2,6	1,5	0,5	0,1	0,2	1,7	1,9	1,6	1,7	2,0
Развивающиеся страны с низкими доходами	9,7	11,7	9,8	8,0	7,2	6,9	8,6	9,6	9,1	8,2	7,9	7,3
Аналитические группы												
По источникам экспортных доходов												
Топливо	9,7	8,6	8,0	8,1	6,4	8,6	6,9	5,4	7,2	7,6	7,2	6,5
Товары, кроме топлива, в том числе сырьевые продукты ⁵	5,7	6,7	5,3	4,9	4,2	3,8	3,7	4,0	4,3	4,4	4,2	3,9
	6,5	6,8	7,0	6,5	7,1	5,2	6,4	11,2	13,6	15,0	10,7	6,7
По источникам внешнего финансирования												
Страны — чистые дебиторы	7,4	7,6	6,9	6,2	5,6	5,4	5,1	5,5	5,4	5,2	5,0	4,5
Страны — чистые дебиторы по состоянию обслуживания долга												
Страны, имевшие просроченную задолженность, и/или страны, которым предоставлялось реоформление долга в период с 2013 по 2017 год	8,5	10,3	7,9	6,6	10,1	13,8	8,4	16,7	16,7	12,9	10,9	8,1
<i>Для справки</i>												
Медианный уровень инфляции												
Страны с развитой экономикой	2,2	3,2	2,6	1,4	0,7	0,1	0,6	1,6	1,9	1,6	1,7	2,0
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны ³	5,1	5,4	4,5	3,8	3,1	2,7	2,7	3,3	3,1	3,1	3,2	3,0

¹Кроме США, стран зоны евро и Японии.

²На основе гармонизированного индекса потребительских цен Евростата.

³Кроме Венесуэлы, но включает Аргентину начиная с 2017 года. См. информацию об Аргентине и Венесуэле в разделе «Примечания по стране» Статистического приложения.

⁴Грузия, Туркменистан и Украина, которые не являются членами Содружества Независимых Государств, включены в эту группу в силу их географического положения и схожих характеристик структуры экономики.

⁵Включает Аргентину начиная с 2017 года. См. информацию об Аргентине в разделе «Примечания по стране» Статистического приложения.

Таблица А6. Страны с развитой экономикой: потребительские цены¹

(Годовое изменение в процентах)

	Среднее									Прогнозы			На конец периода ²		
													Прогнозы		
	2001–2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2024	2018	2019	2020
Страны с развитой экономикой	2,0	2,7	2,0	1,4	1,4	0,3	0,8	1,7	2,0	1,6	2,1	2,0	1,7	2,0	1,9
Соединенные Штаты	2,4	3,1	2,1	1,5	1,6	0,1	1,3	2,1	2,4	2,0	2,7	2,2	2,0	2,7	2,4
Зона евро ³	2,1	2,7	2,5	1,3	0,4	0,2	0,2	1,5	1,8	1,3	1,6	2,0	1,5	1,4	1,6
Германия	1,6	2,5	2,2	1,6	0,8	0,7	0,4	1,7	1,9	1,3	1,7	2,2	1,8	1,6	1,8
Франция	1,9	2,3	2,2	1,0	0,6	0,1	0,3	1,2	2,1	1,3	1,5	1,9	2,0	1,2	1,6
Италия	2,2	2,9	3,3	1,2	0,2	0,1	-0,1	1,3	1,2	0,8	1,2	1,6	1,2	0,8	1,2
Испания	2,8	3,2	2,4	1,4	-0,2	-0,5	-0,2	2,0	1,7	1,2	1,6	1,9	1,2	1,3	1,7
Нидерланды	2,1	2,5	2,8	2,6	0,3	0,2	0,1	1,3	1,6	2,3	1,6	2,0	1,9	2,0	1,7
Бельгия	2,1	3,4	2,6	1,2	0,5	0,6	1,8	2,2	2,3	1,9	1,6	2,0	2,2	1,3	2,1
Австрия	1,9	3,5	2,6	2,1	1,5	0,8	1,0	2,2	2,1	1,8	2,0	2,0	1,7	1,9	2,0
Греция	3,4	3,1	1,0	-0,9	-1,4	-1,1	0,0	1,1	0,8	1,1	1,4	1,8	0,6	0,8	1,6
Португалия	2,5	3,6	2,8	0,4	-0,2	0,5	0,6	1,6	1,2	1,0	1,7	2,0	0,6	4,0	-1,7
Ирландия	2,2	1,2	1,9	0,6	0,3	0,0	-0,2	0,3	0,7	1,2	1,5	2,0	0,8	0,4	1,5
Финляндия	1,7	3,3	3,2	2,2	1,2	-0,2	0,4	0,8	1,2	1,3	1,5	2,0	1,3	1,4	1,5
Словацкая Республика	4,1	4,1	3,7	1,5	-0,1	-0,3	-0,5	1,4	2,5	2,4	2,2	2,1	1,9	2,2	2,1
Литва	3,0	4,1	3,2	1,2	0,2	-0,7	0,7	3,7	2,5	2,3	2,3	2,5	1,8	2,3	2,3
Словения	4,2	1,8	2,6	1,8	0,2	-0,5	-0,1	1,4	1,7	1,4	1,6	2,0	1,4	1,3	1,9
Люксембург	2,6	3,7	2,9	1,7	0,7	0,1	0,0	2,1	2,0	1,6	1,9	1,9	1,9	1,9	1,6
Латвия	5,4	4,2	2,3	0,0	0,7	0,2	0,1	2,9	2,6	2,4	2,4	2,1	2,5	2,4	2,4
Эстония	4,2	5,1	4,2	3,2	0,5	0,1	0,8	3,7	3,4	3,0	2,8	2,5	3,3	3,0	2,8
Кипр	2,4	3,5	3,1	0,4	-0,3	-1,5	-1,2	0,7	0,8	0,5	1,6	2,0	1,1	1,2	1,3
Мальта	2,4	2,5	3,2	1,0	0,8	1,2	0,9	1,3	1,7	1,8	1,9	2,0	1,2	1,9	1,9
Япония	-0,3	-0,3	-0,1	0,3	2,8	0,8	-0,1	0,5	1,0	1,1	1,5	1,4	0,8	1,7	1,0
Соединенное Королевство	2,1	4,5	2,8	2,6	1,5	0,0	0,7	2,7	2,5	1,8	2,0	2,0	2,3	1,8	2,0
Корея	3,2	4,0	2,2	1,3	1,3	0,7	1,0	1,9	1,5	1,4	1,6	2,0	1,3	1,4	1,6
Канада	2,0	2,9	1,5	0,9	1,9	1,1	1,4	1,6	2,2	1,7	1,9	2,0	2,1	1,8	1,9
Австралия	3,0	3,4	1,7	2,5	2,5	1,5	1,3	2,0	2,0	2,0	2,3	2,5	1,8	2,3	2,3
Тайвань, провинция Китая	0,9	1,4	1,6	1,0	1,3	-0,6	1,0	1,1	1,5	1,1	1,2	1,4	-0,1	1,1	1,2
Швейцария	0,9	0,2	-0,7	-0,2	0,0	-1,1	-0,4	0,5	0,9	0,8	0,9	1,0	1,4	0,2	1,2
Швеция	1,9	1,4	0,9	0,4	0,2	0,7	1,1	1,9	2,0	1,9	1,7	2,0	2,2	1,8	1,7
Сингапур	1,6	5,2	4,6	2,4	1,0	-0,5	-0,5	0,6	0,4	1,3	1,4	1,4	0,5	1,4	1,4
САР Гонконг	0,4	5,3	4,1	4,3	4,4	3,0	2,4	1,5	2,4	2,4	2,5	2,5	2,4	2,4	2,5
Норвегия	2,0	1,3	0,7	2,1	2,0	2,2	3,6	1,9	2,8	1,9	1,7	2,0	3,5	1,6	1,8
Чешская Республика	2,5	1,9	3,3	1,4	0,4	0,3	0,7	2,5	2,2	2,3	2,0	2,0	2,1	2,1	2,0
Израиль	2,1	3,4	1,7	1,5	0,5	-0,6	-0,5	0,2	0,8	0,9	1,7	2,0	0,8	1,3	2,0
Дания	2,0	2,7	2,4	0,5	0,4	0,2	0,0	1,1	0,7	1,1	1,3	2,0	0,7	1,2	1,4
Новая Зеландия	2,6	4,1	1,0	1,1	1,2	0,3	0,6	1,9	1,6	2,0	1,9	2,0	2,1	1,9	2,0
Пуэрто-Рико	2,7	2,9	1,3	1,1	0,6	-0,8	-0,3	1,8	2,5	0,3	1,3	1,4	2,5	0,3	1,3
САР Макао	...	5,8	6,1	5,5	6,0	4,6	2,4	1,2	3,0	2,5	2,7	3,0	2,9	2,5	2,7
Исландия	6,2	4,0	5,2	3,9	2,0	1,6	1,7	1,8	2,7	2,8	2,5	2,5	3,7	2,6	2,6
Сан-Марино	...	2,0	2,8	1,6	1,1	0,1	0,6	1,0	1,6	1,6	1,7	1,8	1,6	1,6	1,7
<i>Для справки</i>															
Основные страны с развитой экономикой	1,8	2,6	1,9	1,3	1,5	0,3	0,8	1,8	2,1	1,7	2,2	2,0	1,8	2,1	2,0

¹Изменения потребительских цен указываются как среднегодовые значения.

²Месячные изменения относительно предыдущего года и, для нескольких стран, на квартальной основе.

³На основе гармонизированного индекса потребительских цен Евростата.

Таблица А7. Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны: потребительские цены¹

(Годовое изменение в процентах)

	Среднее									Прогнозы			На конец периода ²		
	2001–2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2024	2018	Прогнозы	
														2019	2020
Содружество Независимых Государств^{3,4}	12,1	9,8	6,2	6,5	8,1	15,5	8,3	5,5	4,5	5,7	5,0	4,3	5,1	5,6	4,6
Россия	12,5	8,4	5,1	6,8	7,8	15,5	7,1	3,7	2,9	5,0	4,5	4,0	4,3	4,8	4,2
Кроме России	11,0	13,3	9,2	5,7	8,7	15,5	11,3	9,9	8,3	7,5	6,1	4,8	7,2	7,2	5,7
Армения	4,4	7,7	2,5	5,8	3,0	3,7	-1,4	0,9	2,5	2,1	3,0	3,4	1,9	2,6	3,2
Азербайджан	7,4	7,8	1,0	2,4	1,4	4,0	12,4	12,8	2,3	2,5	2,5	3,0	2,3	2,5	2,5
Беларусь	20,1	53,2	59,2	18,3	18,1	13,5	11,8	6,0	4,9	5,0	5,0	4,0	5,6	5,0	5,0
Грузия	6,6	8,5	-0,9	-0,5	3,1	4,0	2,1	6,0	2,6	2,5	3,0	3,0	1,5	3,0	3,0
Казахстан	8,6	8,3	5,1	5,8	6,7	6,7	14,6	7,4	6,0	5,5	5,0	4,0	5,3	5,5	4,5
Кыргызская Республика	7,4	16,6	2,8	6,6	7,5	6,5	0,4	3,2	1,5	2,2	4,9	5,0	0,5	4,7	5,1
Молдова	9,5	7,6	4,6	4,6	5,1	9,6	6,4	6,6	3,1	3,3	5,1	5,0	0,9	5,1	5,0
Таджикистан	13,5	12,4	5,8	5,0	6,1	5,8	5,9	7,3	3,8	6,7	6,2	6,5	5,4	6,2	6,2
Туркменистан	7,2	5,3	5,3	6,8	6,0	7,4	3,6	8,0	13,6	13,0	9,0	6,0	8,9	13,0	9,0
Украина ⁵	11,1	8,0	0,6	-0,3	12,1	48,7	13,9	14,4	10,9	8,0	5,9	5,0	9,8	7,0	5,6
Узбекистан	14,5	12,4	11,9	11,7	9,1	8,5	8,0	12,5	17,9	16,5	11,9	7,5	14,4	15,7	10,5
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Азии	4,3	6,5	4,6	4,6	3,4	2,7	2,8	2,4	2,6	2,8	3,1	3,3	2,3	2,9	3,1
Бангладеш	6,3	11,5	6,2	7,5	7,0	6,2	5,7	5,6	5,6	5,4	5,4	5,5	5,4	5,4	5,5
Бутан	4,6	7,3	9,3	11,3	9,5	7,6	7,6	5,5	3,6	4,0	4,5	4,5	3,2	3,4	4,2
Бруней-Даруссалам	0,5	0,1	0,1	0,4	-0,2	-0,4	-0,7	-0,2	0,1	0,3	0,5	0,5	0,0	0,5	0,5
Камбоджа	5,1	5,5	2,9	3,0	3,9	1,2	3,0	2,9	2,4	2,5	2,8	3,0	1,6	2,6	2,8
Китай	2,1	5,4	2,6	2,6	2,0	1,4	2,0	1,6	2,1	2,3	2,5	3,0	1,9	2,2	2,5
Фиджи	3,7	7,3	3,4	2,9	0,5	1,4	3,9	3,4	4,1	3,5	3,0	3,0	4,9	3,5	3,0
Индия	6,5	9,5	10,0	9,4	5,8	4,9	4,5	3,6	3,5	3,9	4,2	4,0	2,7	4,1	4,3
Индонезия	8,6	5,3	4,0	6,4	6,4	6,4	3,5	3,8	3,2	3,3	3,6	3,0	3,1	3,6	3,5
Кирибати	3,1	1,5	-3,0	-1,5	2,1	0,6	1,9	0,4	1,9	2,1	2,5	2,6	1,9	2,1	2,5
Лаосская НДР	7,6	7,6	4,3	6,4	4,1	1,3	1,8	0,7	2,0	3,1	3,3	3,1	1,5	2,9	3,1
Малайзия	2,2	3,2	1,7	2,1	3,1	2,1	2,1	3,8	1,0	2,0	2,6	2,2	0,2	2,4	2,6
Мальдивские Острова	4,0	11,3	10,9	3,8	2,1	1,9	0,8	2,3	1,5	2,2	2,3	2,0	1,3	2,1	2,4
Маршалловы Острова	...	5,4	4,3	1,9	1,1	-2,2	-1,5	0,0	0,8	0,2	2,1	2,1	0,8	0,2	2,1
Микронезия	3,2	4,1	6,3	2,2	0,7	-0,2	0,5	0,5	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0
Монголия	8,8	7,7	15,0	8,6	12,9	5,9	0,5	4,6	7,6	8,4	7,6	7,1	9,7	7,2	8,0
Мьянма	20,1	2,8	2,8	5,7	5,1	10,0	6,8	4,0	3,5	3,9	6,7	6,1	4,9	2,1	7,1
Науру	...	-3,4	0,3	-1,1	0,3	9,8	8,2	5,1	3,8	2,5	2,0	2,0	3,0	2,8	2,3
Непал	6,1	9,6	8,3	9,9	9,0	7,2	9,9	4,5	4,2	4,9	6,5	5,3	4,6	5,1	6,5
Палау	2,7	4,7	3,6	3,4	4,1	0,9	-1,0	0,9	2,8	2,3	2,0	2,0	2,8	2,4	2,0
Папуа-Новая Гвинея	6,5	4,4	4,5	5,0	5,2	6,0	6,7	5,4	4,7	4,3	4,7	3,7	4,8	4,7	4,7
Филиппины	5,2	4,8	3,0	2,6	3,6	0,7	1,3	2,9	5,2	3,8	3,3	3,0	5,1	3,5	3,1
Самоа	5,7	2,9	6,2	-0,2	-1,2	1,9	0,1	1,3	3,7	5,1	4,3	2,8	5,8	4,5	4,0
Соломоновы Острова	8,5	7,4	5,9	5,4	5,2	-0,6	0,5	0,5	1,0	1,7	2,6	4,4	3,2	3,3	3,6
Шри-Ланка	9,7	6,7	7,5	6,9	2,8	2,2	4,0	6,6	4,3	4,5	4,6	5,0	2,8	4,5	4,7
Таиланд	2,6	3,8	3,0	2,2	1,9	-0,9	0,2	0,7	1,1	1,0	1,3	2,0	0,4	1,9	0,6
Тимор-Лешти	4,5	13,2	10,9	9,5	0,8	0,6	-1,5	0,5	2,3	2,5	3,1	4,0	2,1	2,8	3,5
Тонга	7,7	6,3	1,1	2,1	1,2	-1,1	2,6	7,4	3,9	5,8	5,0	2,5	6,7	5,0	4,9
Тувалу	2,9	0,5	1,4	2,0	1,1	3,1	3,5	4,1	4,2	3,7	3,5	2,4	4,0	3,4	3,5
Вануату	2,9	0,9	1,3	1,5	0,8	2,5	0,8	3,1	2,8	2,0	2,2	2,2	2,6	2,6	2,2
Вьетнам	7,7	18,7	9,1	6,6	4,1	0,6	2,7	3,5	3,5	3,1	3,3	3,9	3,0	3,2	3,4
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Европы	10,2	5,5	6,1	4,5	4,1	3,2	3,2	6,2	8,7	9,0	7,5	6,9	10,2	8,3	7,4
Албания	3,0	3,4	2,0	1,9	1,6	1,9	1,3	2,0	2,0	2,0	2,4	3,0	1,8	2,2	2,6
Босния и Герцеговина	2,1	3,7	2,1	-0,1	-0,9	-1,0	-1,1	1,2	1,4	1,5	1,6	2,0	1,6	1,6	1,6
Болгария ⁶	6,0	3,4	2,4	0,4	-1,6	-1,1	-1,3	1,2	2,6	2,4	2,3	2,3	2,3	2,2	2,3
Хорватия	2,8	2,3	3,4	2,2	-0,2	-0,5	-1,1	1,1	1,5	1,5	1,6	1,9	0,9	1,2	1,5
Венгрия	5,6	3,9	5,7	1,7	-0,2	-0,1	0,4	2,4	2,8	3,2	3,1	3,0	2,7	3,5	3,0
Косово	2,8	7,3	2,5	1,8	0,4	-0,5	0,3	1,5	1,1	2,2	1,3	2,0	2,9	0,6	2,4
Северная Македония	7,3	3,5	4,1	2,2	-0,7	1,5	-0,3	2,4	2,6	0,9	1,7	2,0	1,7	1,9	1,8
Черногория	2,1	3,9	3,3	2,8	-0,3	-0,3	-0,2	1,4	1,5	1,8	2,0	2,2	0,8	2,0	2,0
Польша	2,8	4,3	3,7	0,9	0,0	-0,9	-0,6	2,0	1,6	2,0	1,9	2,3	1,1	2,3	1,9
Румыния	12,1	5,8	3,3	4,0	1,1	-0,6	-1,6	1,3	4,6	3,3	3,0	2,5	3,3	3,5	3,0
Сербия	14,7	11,1	7,3	7,7	2,1	1,4	1,1	3,1	2,0	2,0	2,5	3,0	2,0	2,5	2,5
Турция	17,5	6,5	8,9	7,5	8,9	7,7	7,8	11,1	16,3	17,5	14,1	12,4	20,3	15,5	14,0

Таблица А7. Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны: потребительские цены¹ (продолжение)
(Годовое изменение в процентах)

	Среднее									Прогнозы			На конец периода ²		
	2001–2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2024	2018	Прогнозы	
														2019	2020
Латинская Америка и Карибский бассейн⁷	5,8	5,2	4,6	4,6	4,9	5,5	5,6	6,0	6,2	6,5	5,1	3,6	7,1	5,6	4,9
Антигуа и Барбуда	2,2	3,5	3,4	1,1	1,1	1,0	-0,5	2,4	1,3	2,0	2,0	2,0	2,2	2,0	2,0
Аргентина ⁸	9,5	9,8	10,0	10,6	...	...	...	25,7	34,3	43,7	23,2	5,8	47,6	30,5	21,2
Аруба	3,3	4,4	0,6	-2,4	0,4	0,5	-0,9	-0,5	3,5	1,4	1,9	2,2	3,7	1,0	2,7
Багамские Острова	2,3	3,1	1,9	0,4	1,2	1,9	-0,3	1,4	2,2	2,6	2,4	2,2	2,8	2,4	2,3
Барбадос	4,1	9,4	4,5	1,8	1,8	-1,1	1,5	4,4	3,6	1,3	1,9	2,3	0,0	1,4	2,3
Белиз	2,5	1,7	1,2	0,5	1,2	-0,9	0,7	1,1	0,3	1,2	1,6	2,0	-0,1	2,4	0,8
Боливия	4,6	9,9	4,5	5,7	5,8	4,1	3,6	2,8	2,3	2,3	3,6	5,0	1,9	3,0	4,0
Бразилия	6,6	6,6	5,4	6,2	6,3	9,0	8,7	3,4	3,7	3,6	4,1	4,0	3,7	3,9	4,0
Чили	3,2	3,3	3,0	1,8	4,7	4,3	3,8	2,2	2,3	2,3	3,0	3,0	2,1	2,7	3,0
Колумбия	5,6	3,4	3,2	2,0	2,9	5,0	7,5	4,3	3,2	3,4	3,2	3,0	3,2	3,2	3,0
Коста-Рика	10,3	4,9	4,5	5,2	4,5	0,8	0,0	1,6	2,3	2,6	3,1	3,0	2,0	3,2	3,0
Доминика	2,2	1,1	1,4	0,0	0,8	-0,9	0,0	0,6	1,4	1,6	1,8	2,0	1,4	1,8	1,8
Доминиканская Республика	12,1	8,5	3,7	4,8	3,0	0,8	1,6	3,3	3,6	1,4	4,2	4,0	1,2	3,7	4,0
Эквадор	8,1	4,5	5,1	2,7	3,6	4,0	1,7	0,4	-0,2	0,6	1,2	1,0	0,3	0,5	1,6
Сальвадор	3,4	5,1	1,7	0,8	1,1	-0,7	0,6	1,0	1,1	0,6	1,3	1,0	0,4	1,4	1,2
Гренада	3,0	3,0	2,4	0,0	-1,0	-0,6	1,7	0,9	1,1	1,7	1,9	1,9	1,7	1,5	1,9
Гватемала	6,8	6,2	3,8	4,3	3,4	2,4	4,4	4,4	3,8	3,4	3,7	4,2	2,3	3,8	4,1
Гайана	5,9	4,4	2,4	1,9	0,7	-0,9	0,8	2,0	1,3	2,9	3,1	2,8	2,2	3,0	3,2
Гаити	14,0	7,4	6,8	6,8	3,9	7,5	13,4	14,7	13,5	14,9	13,0	10,2	14,6	13,5	12,5
Гондурас	7,6	6,8	5,2	5,2	6,1	3,2	2,7	3,9	4,3	4,7	4,5	4,0	4,2	4,7	4,5
Ямайка	11,8	7,5	6,9	9,4	8,3	3,7	2,3	4,4	3,7	3,6	4,9	5,0	2,4	4,9	5,0
Мексика	4,7	3,4	4,1	3,8	4,0	2,7	2,8	6,0	4,9	3,8	3,1	3,0	4,8	3,1	3,0
Никарагуа	8,3	8,1	7,2	7,1	6,0	4,0	3,5	3,9	5,0	5,1	3,9	5,0	3,9	5,5	3,9
Панама	2,6	5,9	5,7	4,0	2,6	0,1	0,7	0,9	0,8	1,5	2,0	2,0	0,2	1,5	2,0
Парагвай	7,8	8,2	3,7	2,7	5,0	3,1	4,1	3,6	4,0	3,6	4,0	4,0	3,2	4,0	4,0
Перу	2,4	3,4	3,7	2,8	3,2	3,5	3,6	2,8	1,3	2,4	2,0	2,0	2,2	2,2	2,0
Сент-Китс и Невис	3,3	5,8	0,8	1,1	0,2	-2,3	-0,3	0,0	-0,6	0,0	2,0	2,0	-2,0	2,0	2,0
Сент-Люсия	2,6	2,8	4,2	1,5	3,5	-1,0	-3,1	0,1	1,9	1,9	2,2	2,0	2,0	2,0	2,1
Сент-Винсент и Гренадины	2,9	3,2	2,6	0,8	0,2	-1,7	-0,2	2,2	2,4	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0
Суринам	13,1	17,7	5,0	1,9	3,4	6,9	55,5	22,0	6,9	5,4	5,3	3,5	5,4	5,3	5,4
Тринидад и Тобаго	7,0	5,1	9,3	5,2	5,7	4,7	3,1	1,9	1,1	1,1	2,2	3,0	1,0	1,1	2,2
Уругвай	8,7	8,1	8,1	8,6	8,9	8,7	9,6	6,2	7,6	7,6	7,2	7,0	8,0	7,5	7,0
Венесуэла ⁸	22,3	27,1	21,1	38,5	57,3	111,8	254,4	493,6	929 789,5	10 000 000	10 000 000	10 000 000	1 555 146	10 000 000	10 000 000
Ближний Восток, Северная Африка, Афганистан и Пакистан	7,1	9,3	9,8	9,2	6,7	5,4	4,7	6,4	10,4	9,7	9,3	7,8	12,5	9,1	9,3
Афганистан	...	11,8	6,4	7,4	4,7	-0,7	4,4	5,0	0,6	1,9	3,5	5,0	0,8	3,0	4,0
Алжир	3,6	4,5	8,9	3,3	2,9	4,8	6,4	5,6	4,3	5,6	6,7	14,0	2,7	4,2	9,4
Бахрейн	1,8	-0,4	2,8	3,3	2,7	1,8	2,8	1,4	2,1	3,3	3,2	2,2	1,9	3,8	3,2
Джибути	3,7	5,2	4,2	1,1	2,3	0,9	0,4	0,8	-0,1	0,8	1,2	1,5	0,6	1,0	1,3
Египет	7,9	11,1	8,6	6,9	10,1	11,0	10,2	23,5	20,9	14,5	12,3	6,9	14,4	12,8	10,7
Иран	14,7	21,5	30,6	34,7	15,6	11,9	9,1	9,6	31,2	37,2	31,0	25,0	51,1	31,2	30,0
Ирак	...	5,6	6,1	1,9	2,2	1,4	0,5	0,1	0,4	2,0	2,0	2,0	-0,1	2,0	2,0
Иордания	4,0	4,2	4,5	4,8	2,9	-0,9	-0,8	3,3	4,5	2,0	2,5	2,5	3,6	2,5	2,5
Кувейт	3,2	4,9	3,2	2,7	3,1	3,7	3,5	1,5	0,7	2,5	2,7	3,0	1,1	2,8	3,0
Ливан	2,6	5,0	6,6	4,8	1,8	-3,7	-0,8	4,5	6,1	2,0	2,3	2,3	4,0	2,2	2,4
Ливия ⁸	0,4	15,9	6,1	2,6	2,4	9,8	25,9	28,5	23,1	15,0	15,0	15,0	15,0	15,0	15,0
Мавритания	6,5	5,7	4,9	4,1	3,8	0,5	1,5	2,3	3,1	3,9	4,0	4,3	3,2	4,0	4,1
Марокко	1,8	0,9	1,3	1,9	0,4	1,5	1,6	0,8	1,9	1,4	2,0	2,0	0,4	1,4	2,0
Оман	2,9	4,0	2,9	1,2	1,0	0,1	1,1	1,6	0,9	1,5	1,8	2,5	0,9	1,5	1,8
Пакистан	8,1	13,7	11,0	7,4	8,6	4,5	2,9	4,1	3,9	7,6	7,0	5,0	5,2	8,4	6,8
Катар	5,1	2,0	1,8	3,2	3,4	1,8	2,7	0,4	0,2	0,1	3,7	2,0	...	...	...
Саудовская Аравия	2,1	3,8	2,9	3,5	2,2	1,3	2,0	-0,9	2,5	-0,7	2,2	2,1	2,5	-0,7	2,2
Сомали	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	3,5	3,0	2,8
Судан ⁹	10,8	18,1	35,6	36,5	36,9	16,9	17,8	32,4	63,3	49,6	58,1	72,8	72,9	56,2	59,4
Сирия ¹⁰	5,7	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Тунис	3,5	3,5	5,1	5,8	4,9	4,8	3,6	5,3	7,3	7,5	5,6	4,0	7,5	6,8	5,2
Объединенные Арабские Эмираты	5,5	0,9	0,7	1,1	2,3	4,1	1,6	2,0	3,1	2,1	2,1	2,2	3,1	2,1	2,1
Йемен	10,9	19,5	9,9	11,0	8,2	12,0	-12,6	24,7	41,8	20,0	7,5	5,0	30,0	10,0	5,0

Таблица А7. Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны: потребительские цены¹ (окончание)
(Годовое изменение в процентах)

	Среднее									Прогнозы			На конец периода ²		
										Прогнозы			Прогнозы		
	2001–2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2024	2018	2019	2020
Африка к югу от Сахары	9,9	9,3	9,2	6,6	6,4	7,0	11,2	11,0	8,5	8,1	7,4	6,6	8,0	8,0	7,3
Ангола	42,4	13,5	10,3	8,8	7,3	9,2	30,7	29,8	19,6	17,5	11,1	6,0	18,6	15,0	9,0
Бенин	3,0	2,7	6,7	1,0	-1,1	0,3	-0,8	0,1	1,0	2,0	2,0	2,0	1,0	2,0	1,9
Ботсвана	8,6	8,5	7,5	5,9	4,4	3,1	2,8	3,3	3,2	3,6	3,8	3,9	3,5	3,7	3,8
Буркина-Фасо	2,8	2,8	3,8	0,5	-0,3	0,9	-0,2	0,4	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0
Бурунди	8,9	9,6	18,2	7,9	4,4	5,6	5,5	16,6	1,2	7,3	9,0	9,0	5,3	9,0	9,0
Кабо-Верде	2,4	4,5	2,5	1,5	-0,2	0,1	-1,4	0,8	1,3	1,6	2,0	2,0	1,5	1,6	2,0
Камерун	2,6	2,9	2,4	2,1	1,9	2,7	0,9	0,6	0,9	1,2	1,5	2,0	1,1	1,2	1,5
Центральноафриканская Республика	3,3	1,2	5,9	6,6	11,6	4,5	4,6	4,1	3,0	3,0	2,5	2,4	2,5	2,3	2,7
Чад	2,9	1,9	7,7	0,2	1,7	6,8	-1,1	-0,9	2,5	2,9	3,0	2,4	3,5	-1,2	5,0
Коморские Острова	4,2	2,2	5,9	1,6	1,3	2,0	1,8	1,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	1,8	2,2
Демократическая Республика Конго	36,8	14,9	0,9	0,9	1,2	1,0	18,2	41,5	29,3	8,4	6,7	3,5	7,2	7,1	7,0
Республика Конго	2,9	1,8	5,0	4,6	0,9	3,2	3,2	0,4	1,2	1,5	1,8	3,0	0,9	2,0	2,5
Кот-д'Ивуар	2,9	4,9	1,3	2,6	0,4	1,2	0,7	0,8	0,3	2,0	2,0	2,0	1,1	2,0	2,0
Экваториальная Гвинея	5,6	4,8	3,4	3,2	4,3	1,7	1,4	0,7	1,3	2,6	2,7	3,0	2,6	2,6	2,7
Эритрея	17,8	3,9	6,0	6,5	10,0	9,0	9,0	9,0	9,0	9,0	9,0	9,0	9,0	9,0	9,0
Эсватини	7,1	6,1	8,9	5,6	5,7	5,0	7,8	6,2	4,8	5,6	5,5	5,5	5,3	5,2	5,8
Эфиопия	11,1	33,2	24,1	8,1	7,4	9,6	6,6	10,7	13,8	9,3	8,0	8,0	10,4	8,0	8,0
Габон	1,2	1,3	2,7	0,5	4,5	-0,1	2,1	2,7	4,8	3,0	2,5	2,5	6,3	3,0	2,5
Гамбия	7,0	4,8	4,6	5,2	6,3	6,8	7,2	8,0	6,5	6,3	6,0	5,0	6,4	6,5	5,5
Гана	15,9	7,7	7,1	11,7	15,5	17,2	17,5	12,4	9,8	9,1	8,4	6,0	9,4	8,7	8,0
Гвинея	16,0	21,4	15,2	11,9	9,7	8,2	8,2	8,9	9,7	8,9	8,3	7,8	9,6	8,6	8,1
Гвинея-Бисау	2,3	5,1	2,1	0,8	-1,0	1,5	1,5	1,1	1,4	2,0	2,1	3,0	5,4	2,1	2,3
Кения	7,0	14,0	9,4	5,7	6,9	6,6	6,3	8,0	4,7	4,4	5,0	5,0	5,7	4,7	5,0
Лесото	7,0	6,0	5,5	5,0	4,6	4,3	6,2	4,5	5,2	5,4	5,6	5,5	5,2	5,4	5,6
Либерия	10,0	8,5	6,8	7,6	9,9	7,7	8,8	12,4	23,4	22,3	20,5	13,5	27,2	21,8	19,0
Мадагаскар	10,2	9,5	5,7	5,8	6,1	7,4	6,7	8,3	7,3	6,7	6,3	5,0	6,1	6,4	6,0
Малави	8,1	7,6	21,3	28,3	23,8	21,9	21,7	11,5	9,2	8,7	8,2	5,0	9,9	8,3	7,7
Мали	2,7	3,1	5,3	-2,4	2,7	1,4	-1,8	1,8	1,7	1,7	2,2	2,2	1,0	2,2	2,2
Маврикий	5,7	6,5	3,9	3,5	3,2	1,3	1,0	3,7	3,2	2,1	3,7	3,4	1,8	4,1	3,6
Мозамбик	11,0	11,2	2,6	4,3	2,6	3,6	19,9	15,1	3,9	4,2	5,5	5,5	3,5	5,5	5,5
Намибия	7,1	5,0	6,7	5,6	5,3	3,4	6,7	6,1	4,3	5,2	5,5	5,5	5,1	5,2	5,4
Нигер	2,5	2,9	0,5	2,3	-0,9	1,0	0,2	2,4	3,0	2,4	2,1	2,0	1,6	2,2	2,0
Нигерия	12,9	10,8	12,2	8,5	8,0	9,0	15,7	16,5	12,1	11,7	11,7	11,0	11,4	12,1	11,7
Руанда	7,9	5,7	6,3	4,2	1,8	2,5	5,7	4,8	1,4	3,5	5,0	5,0	1,1	5,0	5,0
Сан-Томе и Принсипи	16,2	14,3	10,6	8,1	7,0	5,2	5,4	5,7	7,9	7,8	5,5	3,0	9,0	6,0	5,0
Сенегал	2,1	3,4	1,4	0,7	-1,1	0,1	0,8	1,3	0,5	1,3	1,5	1,5	1,3	1,9	1,5
Сейшельские Острова	7,6	2,6	7,1	4,3	1,4	4,0	-1,0	2,9	3,7	3,4	3,0	3,0	3,4	3,9	3,2
Сьерра-Леоне	8,3	6,8	6,6	5,5	4,6	6,7	10,9	18,2	16,9	15,8	13,0	8,2	17,5	14,0	12,0
Южная Африка	5,9	5,0	5,6	5,8	6,1	4,6	6,3	5,3	4,6	5,0	5,4	5,5	4,9	5,3	5,5
Южный Судан	...	...	45,1	0,0	1,7	52,8	379,8	187,9	83,5	24,5	16,9	8,0	40,1	35,9	10,8
Танзания	6,6	12,7	16,0	7,9	6,1	5,6	5,2	5,3	3,5	3,5	4,5	4,9	3,3	4,1	4,9
Того	3,0	3,6	2,6	1,8	0,2	1,8	0,9	-0,7	0,7	1,8	2,0	2,0	2,0	2,8	1,4
Уганда	6,4	15,0	12,7	4,9	3,1	5,4	5,5	5,6	2,6	3,6	4,4	5,0	2,2	4,0	4,8
Замбия	15,4	8,7	6,6	7,0	7,8	10,1	17,9	6,6	7,0	10,7	12,0	10,0	8,0	13,5	10,5
Зимбабве ¹¹	-5,6	3,5	3,7	1,6	-0,2	-2,4	-1,6	0,9	10,6	73,4	9,4	3,0	42,1	40,1	4,8

¹Изменения потребительских цен указываются как среднегодовые значения.

²Месячные изменения относительно предыдущего года и, для нескольких стран, на квартальной основе.

³Для многих стран инфляция за более ранние годы измеряется на основе индекса розничных цен. Данные инфляции по индексу потребительских цен (ИПЦ) с более широким и чаще обновляемым охватом обычно используются для последних лет.

⁴Грузия, Туркменистан и Украина, которые не являются членами Содружества Независимых Государств, включены в эту группу в силу их географического положения и схожих характеристик структуры экономики.

⁵Начиная с 2014 года данные не включают Крым и Севастополь.

⁶На основе гармонизированного индекса потребительских цен Евростата.

⁷Кроме и Венесуэлы но включает Аргентину начиная с 2017 года.

⁸См. информацию об Аргентине, Ливии и Венесуэле в разделе «Примечания по стране» Статистического приложения.

⁹Данные за 2011 год не включают Южный Судан после 9 июля. Данные начиная с 2012 года относятся к нынешнему Судану.

¹⁰Данные по Сирии за 2011 год и последующие периоды не включаются в связи с неопределенной политической ситуацией.

¹¹Зимбабвийский доллар вышел из обращения в начале 2009 года. Данные основаны на оценках изменений цен и валютных курсов в долларах США, составленных персоналом МВФ. Значения оценок персонала МВФ в долларах США могут отличаться от оценок властей.

Таблица А8. Основные страны с развитой экономикой: сальдо бюджета и долг сектора государственного управления¹
(В процентах ВВП, если не указано иное)

	Среднее 2001–10	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Прогнозы		
								2019	2020	2024
Основные страны с развитой экономикой										
Чистое кредитование/заимствование	-4,5	-4,1	-3,4	-2,8	-3,1	-2,8	-2,9	-3,2	-3,0	-2,6
Отклонение фактического объема производства от потенциала ²	-0,4	-1,7	-1,3	-0,6	-0,6	0,0	0,5	0,7	0,7	0,5
Структурное сальдо ²	-4,2	-3,7	-3,0	-2,7	-3,0	-2,9	-3,1	-3,5	-3,3	-2,8
Соединенные Штаты										
Чистое кредитование/заимствование ³	-4,8	-4,1	-3,7	-3,2	-3,9	-3,8	-4,3	-4,6	-4,4	-3,7
Отклонение фактического объема производства от потенциала ²	-0,4	-1,9	-1,2	-0,1	-0,2	0,2	1,1	1,4	1,3	1,0
Структурное сальдо ²	-4,3	-4,0	-3,4	-3,2	-3,9	-4,0	-4,7	-5,2	-5,0	-4,1
Чистый долг	47,8	80,9	80,5	80,4	81,7	80,7	80,9	83,4	86,2	94,3
Валовой долг	68,3	104,8	104,4	104,7	106,9	106,2	105,8	106,7	107,5	110,3
Зона евро										
Чистое кредитование/заимствование	-3,0	-3,1	-2,5	-2,0	-1,6	-1,0	-0,6	-1,0	-0,9	-1,1
Отклонение фактического объема производства от потенциала ²	0,4	-2,7	-2,3	-1,8	-1,2	-0,2	0,2	0,2	0,3	0,1
Структурное сальдо ²	-3,2	-1,3	-1,0	-0,9	-0,8	-0,7	-0,7	-0,9	-1,1	-1,2
Чистый долг	56,4	74,6	75,0	73,8	72,8	70,9	68,9	67,9	66,7	62,3
Валовой долг	70,5	91,6	91,8	89,9	89,1	86,8	85,0	83,6	81,8	75,7
Германия										
Чистое кредитование/заимствование	-2,8	-0,1	0,6	0,8	0,9	1,0	1,7	1,1	1,1	0,7
Отклонение фактического объема производства от потенциала ²	-0,5	-0,3	0,1	0,1	0,2	0,9	1,0	0,8	0,6	0,0
Структурное сальдо ²	-2,2	0,2	0,9	0,8	1,0	0,9	1,3	0,7	0,6	0,7
Чистый долг	53,9	57,5	54,0	51,0	48,2	44,5	41,0	38,6	36,2	28,4
Валовой долг	66,1	77,4	74,5	70,8	67,9	63,9	59,8	56,9	53,8	43,7
Франция										
Чистое кредитование/заимствование	-3,8	-4,1	-3,9	-3,6	-3,4	-2,7	-2,6	-3,3	-2,4	-2,6
Отклонение фактического объема производства от потенциала ²	0,2	-0,8	-0,9	-0,8	-0,8	0,1	0,2	0,1	0,1	0,0
Структурное сальдо ²	-4,0	-3,5	-3,3	-3,0	-2,8	-2,6	-2,5	-2,5	-2,5	-2,6
Чистый долг	59,1	83,0	85,5	86,4	87,5	87,5	87,6	88,2	87,7	85,2
Валовой долг	68,3	93,4	94,9	95,6	96,6	98,5	98,6	99,2	98,7	96,2
Италия										
Чистое кредитование/заимствование	-3,4	-2,9	-3,0	-2,6	-2,5	-2,4	-2,1	-2,7	-3,4	-3,8
Отклонение фактического объема производства от потенциала ²	0,0	-4,1	-4,1	-3,4	-2,7	-1,5	-0,9	-1,0	-0,5	0,0
Структурное сальдо ^{2,4}	-4,0	-0,6	-1,1	-0,7	-1,4	-1,6	-1,7	-2,1	-3,1	-4,1
Чистый долг	95,7	116,7	118,8	119,5	118,9	119,0	120,1	121,5	122,5	127,8
Валовой долг	104,2	129,0	131,8	131,6	131,3	131,3	132,1	133,4	134,1	138,5
Япония										
Чистое кредитование/заимствование	-6,4	-7,9	-5,6	-3,8	-3,7	-3,2	-3,2	-2,8	-2,1	-2,1
Отклонение фактического объема производства от потенциала ²	-1,6	-1,7	-2,0	-1,5	-1,7	-0,5	-0,5	-0,2	-0,2	0,1
Структурное сальдо ²	-6,0	-7,5	-5,5	-4,3	-4,1	-3,4	-3,1	-2,8	-2,1	-2,1
Чистый долг	99,9	146,4	148,5	147,8	152,6	151,1	153,2	153,6	153,2	154,5
Валовой долг ⁵	175,9	232,5	236,1	231,6	236,3	235,0	237,1	237,5	237,0	238,3
Соединенное Королевство										
Чистое кредитование/заимствование	-4,1	-5,3	-5,3	-4,2	-2,9	-1,8	-1,4	-1,3	-1,2	-0,6
Отклонение фактического объема производства от потенциала ²	0,6	-1,8	-0,7	-0,1	-0,1	0,1	0,0	-0,3	-0,2	0,0
Структурное сальдо ²	-4,6	-3,9	-4,6	-3,9	-2,8	-1,9	-1,4	-1,2	-1,0	-0,6
Чистый долг	40,4	76,8	78,8	79,3	78,8	77,5	77,5	76,2	75,0	70,9
Валовой долг	45,4	85,2	87,0	87,9	87,9	87,1	86,9	85,7	84,4	80,3
Канада										
Чистое кредитование/заимствование	-0,2	-1,5	0,2	-0,1	-0,4	-0,3	-0,4	-0,6	-0,6	-0,6
Отклонение фактического объема производства от потенциала ²	-0,3	-1,3	-0,8	-2,1	-2,4	-0,8	-0,5	-0,4	0,1	0,1
Структурное сальдо ²	-0,1	-0,9	0,3	0,9	0,8	0,1	-0,2	-0,4	-0,7	-0,6
Чистый долг	29,7	29,8	28,6	28,5	28,8	27,6	27,9	26,6	25,8	23,0
Валовой долг	74,5	86,2	85,7	91,3	91,8	90,1	90,6	88,0	84,7	72,0

Примечание. Методология и специфические исходные предположения по каждой стране обсуждаются во вставке А1. Составные показатели по страновым группам применительно к налогово-бюджетным данным рассчитаны как сумма значений в долларах США по соответствующим отдельным странам.

¹Данные о долге относятся к концу периода и не всегда сопоставимы по странам. Уровни валового и чистого долга, представленные национальными статистическими агентствами по странам, принявшим Систему национальных счетов (СНС) 2008 года (Австралия, Канада, САР Гонконг, США), скорректированы, чтобы исключить не обеспеченные резервами пенсионные обязательства для государственных служащих по пенсионным планам с установленным размером пособий. Бюджетные данные по совокупной группе основных стран с развитой экономикой и США начинаются с 2001 года, и, соответственно, средняя величина по совокупной группе и США представлена за период с 2001 по 2007 год.

²В процентах потенциального ВВП.

³Данные, представленные национальным статистическим агентством, изменены, чтобы исключить данные, относящиеся к пенсионным планам с установленным размером отчислений для государственных служащих.

⁴За исключением одновременных мер, основанных на данных властей и, при отсутствии последних, на поступлении от продажи активов.

⁵На неконсолидированной основе.

⁶Включая доли участия в капитале.

Таблица А9. Сводные данные по объемам и ценам мировой торговли
(Годовое изменение в процентах)

	Среднее										Прогнозы	
	2001–10	2011–20	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Торговля товарами и услугами												
Мировая торговля¹												
Объем	5,0	3,9	7,3	3,1	3,6	3,9	2,8	2,2	5,4	3,8	3,4	3,9
Дефлятор цен												
В долларах США	3,9	-0,3	11,0	-1,8	-0,7	-1,8	-13,2	-4,0	4,3	5,2	-1,4	0,8
В СДР	2,4	0,5	7,3	1,2	0,1	-1,7	-5,8	-3,4	4,5	3,1	-0,1	0,1
Объем торговли												
Экспорт												
Страны с развитой экономикой	3,9	3,5	6,1	2,9	3,2	3,9	3,8	1,8	4,4	3,1	2,7	3,1
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	8,1	4,5	8,9	3,6	4,7	3,2	1,4	2,9	7,2	4,3	4,0	4,8
Импорт												
Страны с развитой экономикой	3,5	3,4	5,3	1,7	2,5	3,9	4,9	2,5	4,3	3,3	3,0	3,2
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	9,1	5,0	11,6	5,4	5,2	4,3	-1,0	1,8	7,5	5,6	4,6	5,3
Условия торговли												
Страны с развитой экономикой	-0,1	0,1	-1,5	-0,7	0,9	0,3	1,9	1,2	-0,2	-0,6	-0,3	0,1
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	1,0	-0,2	3,5	0,6	-0,6	-0,6	-4,3	-1,6	0,8	1,3	-0,9	0,0
Торговля товарами												
Мировая торговля¹												
Объем	5,0	3,8	7,4	2,8	3,4	3,0	2,2	2,1	5,6	3,9	3,3	3,9
Дефлятор цен												
В долларах США	3,9	-0,5	12,2	-1,9	-1,3	-2,4	-14,4	-4,8	4,8	5,7	-1,6	0,7
В СДР	2,4	0,3	8,4	1,1	-0,5	-2,3	-7,1	-4,2	5,1	3,5	-0,3	-0,1
Цены мировой торговли в долларах США²												
Продукция обрабатывающей промышленности	1,9	-0,1	4,1	2,7	-3,0	-0,5	-2,3	-5,2	-0,3	2,7	1,0	0,2
Нефть	10,8	-2,9	31,7	0,9	-0,9	-7,5	-47,2	-15,7	23,3	29,4	-13,4	-0,2
Сырьевые товары, кроме топлива	8,9	-1,2	20,0	-7,8	-5,4	-5,4	-17,1	-1,0	6,4	1,6	-0,2	1,1
Продовольственные товары	5,6	-0,3	18,8	-3,8	0,7	-1,4	-16,8	0,0	3,9	-0,6	-2,9	2,1
Напитки	8,4	-1,4	24,1	-18,1	-13,7	20,1	-7,2	-3,1	-4,7	-8,2	-2,1	6,8
Сельскохозяйственное сырье и материалы	5,9	-2,3	24,3	-20,5	-4,4	-7,5	-11,5	0,0	5,2	1,9	-3,7	-0,2
Металлы	14,5	-3,5	12,7	-17,8	-3,9	-12,2	-27,3	-5,3	22,1	6,2	2,4	-2,2
Цены мировой торговли в СДР²												
Продукция обрабатывающей промышленности	0,5	0,7	0,6	5,9	-2,2	-0,4	6,0	-4,6	0,0	0,6	2,3	-0,5
Нефть	9,2	-2,1	27,2	4,0	-0,1	-7,5	-42,7	-15,1	23,6	26,7	-12,3	-0,9
Сырьевые товары, кроме топлива	7,4	-0,4	15,9	-4,9	-4,7	-5,4	-10,0	-0,4	6,7	-0,5	1,1	0,4
Продовольственные товары	4,0	0,5	14,8	-0,8	1,5	-1,3	-9,7	0,7	4,2	-2,6	-1,6	1,3
Напитки	6,8	-0,6	20,0	-15,6	-13,0	20,1	0,7	-2,5	-4,5	-10,1	-0,8	6,0
Сельскохозяйственное сырье и материалы	4,3	-1,5	20,1	-18,1	-3,7	-7,5	-4,0	0,6	5,5	-0,2	-2,4	-0,9
Металлы	12,9	-2,7	8,9	-15,3	-3,1	-12,1	-21,1	-4,7	22,5	4,0	3,8	-2,9
Цены мировой торговли в евро²												
Продукция обрабатывающей промышленности	-1,7	1,3	-0,7	11,2	-6,1	-0,5	17,0	-5,0	-2,3	-1,9	4,3	-0,9
Нефть	6,9	-1,5	25,5	9,2	-4,1	-7,6	-36,8	-15,4	20,8	23,6	-10,6	-1,3
Сырьевые товары, кроме топлива	5,1	0,2	14,4	-0,2	-8,5	-5,5	-0,7	-0,8	4,3	-2,9	3,1	0,0
Продовольственные товары	1,8	1,1	13,3	4,2	-2,6	-1,4	-0,4	0,3	1,8	-5,0	0,4	1,0
Напитки	4,5	-0,1	18,4	-11,4	-16,4	20,0	11,1	-2,8	-6,6	-12,3	1,2	5,6
Сельскохозяйственное сырье и материалы	2,1	-0,9	18,5	-14,0	-7,5	-7,6	5,9	0,3	3,1	-2,6	-0,5	-1,2
Металлы	10,4	-2,2	7,4	-11,0	-7,0	-12,2	-12,9	-5,0	19,7	1,5	5,8	-3,2

Таблица А9. Сводные данные по объемам и ценам мировой торговли (окончание)

(Годовое изменение в процентах)

	Среднее		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Прогнозы	
	2001–10	2011–20									2019	2020
Торговля товарами												
Объем торговли												
Экспорт												
Страны с развитой экономикой	3,8	3,3	6,4	2,6	2,7	3,1	3,2	1,5	4,5	3,2	2,3	3,0
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	8,0	4,2	7,9	3,9	4,7	2,7	1,1	2,9	6,9	3,9	3,8	4,7
Экспортеры топлива	4,8	1,9	5,8	2,8	2,1	-0,3	2,9	1,5	1,0	-0,1	0,3	3,1
Страны, не экспортирующие топливо	9,3	4,9	8,7	4,3	5,9	3,9	0,4	3,3	8,4	4,9	4,8	5,1
Импорт												
Страны с развитой экономикой	3,6	3,3	6,0	1,1	2,2	3,4	3,8	2,2	4,9	3,6	3,2	3,3
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	9,2	4,8	11,4	5,1	4,8	2,6	-0,9	2,2	7,6	5,6	4,6	5,4
Экспортеры топлива	11,0	1,9	12,0	8,6	3,7	1,1	-7,5	-5,5	3,1	0,4	1,5	3,2
Страны, не экспортирующие топливо	8,9	5,4	11,3	4,4	5,0	3,0	0,6	3,8	8,4	6,5	5,1	5,8
Дефляторы цен в СДР												
Экспорт												
Страны с развитой экономикой	1,7	0,2	6,1	-0,4	0,3	-1,8	-6,5	-2,2	4,4	2,7	-0,5	0,1
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	4,4	0,4	13,0	3,0	-1,3	-3,1	-8,8	-7,2	6,7	4,8	-0,7	-0,4
Экспортеры топлива	7,8	-1,0	25,6	4,4	-2,6	-6,9	-29,7	-12,8	17,0	15,2	-6,7	-1,0
Страны, не экспортирующие топливо	3,0	0,8	8,0	2,4	-0,7	-1,5	-0,8	-5,6	4,1	2,1	1,1	-0,2
Импорт												
Страны с развитой экономикой	1,7	0,1	8,1	0,6	-0,6	-2,0	-8,1	-3,5	4,5	3,4	-0,2	0,1
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	3,2	0,5	8,1	2,4	-0,8	-2,6	-4,5	-5,6	5,5	3,6	0,2	-0,4
Экспортеры топлива	3,7	0,6	6,2	3,1	0,0	-2,4	-3,1	-3,3	3,7	1,3	1,2	-0,4
Страны, не экспортирующие топливо	3,0	0,5	8,6	2,3	-1,0	-2,7	-4,8	-6,0	5,9	4,1	0,1	-0,4
Условия торговли												
Страны с развитой экономикой	-0,1	0,0	-1,8	-1,0	0,9	0,2	1,7	1,4	-0,1	-0,7	-0,3	0,0
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	1,2	-0,1	4,5	0,6	-0,5	-0,4	-4,5	-1,7	1,1	1,1	-0,9	0,0
Региональные группы												
Содружество Независимых Государств³												
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Азии	-1,3	0,6	-2,7	1,4	1,1	2,4	8,5	0,0	-3,4	-2,1	1,3	0,1
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Европы	1,0	-0,1	-0,1	-0,8	1,7	0,9	-0,2	0,3	-2,7	-2,1	1,6	0,6
Латинская Америка и Карибский бассейн	2,3	-0,7	5,1	-1,7	-1,2	-2,5	-8,9	0,6	3,5	-0,4	-0,5	-0,1
Ближний Восток, Северная Африка, Пакистан и Афганистан	3,4	-1,5	12,8	0,0	-0,1	-4,6	-25,1	-5,3	10,6	10,6	-6,6	-1,0
Ближний Восток и Северная Африка	3,5	-1,5	13,0	0,5	0,0	-4,7	-25,9	-5,9	10,9	11,0	-6,7	-1,1
Африка к югу от Сахары	3,9	-0,7	12,7	-1,5	-2,3	-2,8	-15,0	-0,6	7,5	3,6	-6,5	0,4
Аналитические группы												
По источникам экспортных доходов												
Экспортеры топлива	3,9	-1,5	18,3	1,3	-2,6	-4,6	-27,5	-9,9	12,9	13,7	-7,8	-0,6
Страны, не экспортирующие топливо	0,0	0,3	-0,5	0,1	0,3	1,3	4,3	0,5	-1,7	-1,9	1,0	0,2
<i>Для справки</i>												
Мировой экспорт в миллиардах долларов США												
Товары и услуги	13 467	23 299	22 306	22 602	23 324	23 751	21 101	20 714	22 774	24 838	25 206	26 375
Товары	10 664	18 106	17 923	18 124	18 546	18 633	16 201	15 743	17 436	19 082	19 264	20 107
Средняя цена нефти ⁴	10,8	-2,9	31,7	0,9	-0,9	-7,5	-47,2	-15,7	23,3	29,4	-13,4	-0,2
В долларах США за баррель	54,25	74,23	104,05	105,01	104,07	96,25	50,79	42,84	52,81	68,33	59,16	59,02
Стоимость за единицу экспорта продукции обрабатывающей промышленности ⁵	1,9	-0,1	4,1	2,7	-3,0	-0,5	-2,3	-5,2	-0,3	2,7	1,0	0,2

¹Среднегодовое изменение мирового экспорта и импорта.

²Как представлено, соответственно, индексом стоимости единицы экспорта продукции обрабатывающей промышленности стран с развитой экономикой, представляющим 83 процента весов торговли (экспорта товаров) стран с развитой экономикой; среднее значение цен нефти сортов U.K. Brent, Dubai Fateh и West Texas Intermediate; и среднее значение цен мирового рынка на сырьевые товары, кроме топлива, взвешенных по их долям в мировом экспорте биржевых товаров в 2014–2016 годы.

³Грузия, Туркменистан и Украина, которые не являются членами Содружества Независимых Государств, включены в эту группу в силу их географического положения и схожих характеристик структуры экономики.

⁴Процентное изменение цен нефти сортов U.K. Brent, Dubai Fateh и West Texas Intermediate.

⁵Процентное изменение продукции обрабатывающей промышленности, экспортируемой странами с развитой экономикой.

Таблица А10. Сводные данные о сальдо по счетам текущих операций
(В миллиардах долларов США)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Прогнозы		
									2019	2020	2024
Страны с развитой экономикой	-39,9	25,5	212,8	238,8	286,6	328,0	423,3	371,9	303,8	267,8	354,4
Соединенные Штаты	-445,7	-426,8	-348,8	-365,2	-407,8	-432,9	-449,1	-468,8	-513,4	-583,3	-548,8
Зона евро	-12,4	173,5	300,7	340,4	342,6	383,6	410,6	403,6	394,8	399,6	361,4
Германия	229,7	248,9	252,5	291,0	301,2	297,5	295,0	294,3	279,6	282,0	305,7
Франция	-24,6	-25,9	-14,3	-27,3	-9,0	-18,5	-14,8	-19,6	-10,2	-0,5	-25,4
Италия	-68,3	-7,0	21,0	41,1	27,1	47,4	54,2	53,5	58,9	54,3	36,5
Испания	-47,4	-3,1	20,7	14,9	13,9	27,9	24,3	11,1	11,8	12,5	14,5
Япония	129,8	59,7	45,9	36,8	136,4	194,9	196,1	174,1	180,4	196,6	237,9
Соединенное Королевство	-51,6	-100,9	-141,9	-149,6	-142,4	-139,3	-88,1	-109,1	-117,4	-115,9	-128,1
Канада	-49,6	-65,7	-59,4	-43,2	-55,1	-49,0	-46,3	-45,3	-53,7	-51,7	-54,7
Другие страны с развитой экономикой ¹	262,0	272,7	343,7	357,0	360,9	344,4	324,8	345,7	338,3	344,5	395,4
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	376,0	346,2	173,5	173,9	-57,0	-76,3	-9,5	-23,7	-149,4	-200,9	-471,5
Региональные группы											
Содружество Независимых Государств ²	107,3	67,4	17,9	57,6	53,0	0,6	20,4	109,3	83,6	78,0	46,7
Россия	97,3	71,3	33,4	57,5	67,7	24,5	33,3	114,9	92,1	84,4	56,9
Кроме России	10,0	-3,9	-15,5	0,1	-14,7	-23,9	-12,9	-5,6	-8,6	-6,5	-10,2
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Азии	97,6	123,1	101,2	230,2	310,6	227,9	151,7	-25,1	-16,2	-44,2	-186,6
Китай	136,1	215,4	148,2	236,0	304,2	202,2	164,9	49,2	59,6	40,8	-40,4
Индия	-78,2	-87,8	-32,3	-26,8	-22,1	-14,4	-48,7	-68,5	-73,6	-77,9	-117,6
АСЕАН-5 ³	49,4	6,3	-3,6	22,4	30,7	43,2	47,8	13,7	14,5	11,4	-7,5
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Европы	-119,4	-81,8	-71,9	-59,0	-35,7	-33,5	-49,1	-44,4	-18,1	-29,8	-60,6
Латинская Америка и Карибский бассейн	-111,0	-146,4	-169,2	-183,0	-169,1	-98,5	-79,0	-100,2	-103,6	-110,0	-136,2
Бразилия	-76,3	-83,8	-79,8	-101,4	-54,5	-24,0	-7,2	-14,5	-33,2	-33,1	-46,6
Мексика	-12,5	-18,7	-31,8	-24,8	-30,5	-24,3	-19,4	-22,2	-21,1	-24,7	-29,3
Ближний Восток, Северная Африка, Афганистан и Пакистан	410,1	410,7	331,3	190,8	-123,6	-119,4	-20,3	79,3	-31,5	-25,6	-65,6
Африка к югу от Сахары	-8,7	-26,9	-35,9	-62,8	-92,2	-53,4	-33,2	-42,6	-63,6	-69,2	-69,2
Южная Африка	-9,2	-20,3	-21,2	-17,8	-14,6	-8,2	-8,3	-12,4	-12,7	-14,4	-17,0
Аналитические группы											
По источникам экспортных доходов											
Топливо	619,8	596,9	465,4	311,8	-78,0	-73,7	80,5	274,5	114,7	112,3	52,9
Товары, кроме топлива, в том числе сырьевые продукты	-243,9	-250,7	-292,0	-137,9	21,0	-2,6	-90,0	-298,2	-264,1	-313,3	-524,4
	-31,6	-67,6	-86,9	-59,2	-66,1	-43,9	-58,3	-72,1	-54,6	-60,0	-64,4
По источникам внешнего финансирования											
Страны — чистые дебиторы	-338,9	-412,7	-384,5	-354,4	-306,3	-212,3	-221,7	-294,7	-305,6	-327,0	-452,9
Страны — чистые дебиторы по состоянию обслуживания долга											
Страны, имевшие просроченную задолженность, и/или страны, которым предоставлялось реоформление долга в период с 2013 по 2017 год	-37,0	-54,7	-53,9	-39,2	-49,3	-50,2	-41,5	-37,8	-39,5	-41,2	-43,4
<i>Для справки</i>											
Весь мир	336,1	371,7	386,3	412,7	229,5	251,7	413,8	348,2	154,5	66,9	-117,1
Европейский союз	77,1	208,3	284,8	302,5	299,1	321,8	445,1	388,0	367,0	373,3	332,8
Развивающиеся страны с низкими уровнями дохода	-22,5	-31,0	-37,8	-44,9	-78,6	-40,7	-33,7	-50,4	-62,9	-72,0	-79,4
Ближний Восток и Северная Африка	405,1	413,2	333,8	192,8	-121,5	-115,9	-8,6	97,3	-17,2	-13,3	-44,2

Таблица А10. Сводные данные о сальдо по счетам текущих операций (продолжение)

(В процентах ВВП)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Прогнозы		
									2019	2020	2024
Страны с развитой экономикой	-0,1	0,1	0,5	0,5	0,6	0,7	0,9	0,7	0,6	0,5	0,6
Соединенные Штаты	-2,9	-2,6	-2,1	-2,1	-2,2	-2,3	-2,3	-2,3	-2,4	-2,6	-2,1
Зона евро	-0,1	1,4	2,3	2,5	2,9	3,2	3,2	3,0	2,9	2,8	2,2
Германия	6,1	7,0	6,7	7,5	8,9	8,5	8,0	7,4	7,1	6,8	6,2
Франция	-0,9	-1,0	-0,5	-1,0	-0,4	-0,8	-0,6	-0,7	-0,4	0,0	-0,8
Италия	-3,0	-0,3	1,0	1,9	1,5	2,5	2,8	2,6	2,9	2,6	1,6
Испания	-3,2	-0,2	1,5	1,1	1,2	2,3	1,8	0,8	0,8	0,8	0,8
Япония	2,1	1,0	0,9	0,8	3,1	4,0	4,0	3,5	3,5	3,6	3,5
Соединенное Королевство	-2,0	-3,8	-5,1	-4,9	-4,9	-5,2	-3,3	-3,9	-4,2	-4,0	-3,8
Канада	-2,8	-3,6	-3,2	-2,4	-3,5	-3,2	-2,8	-2,6	-3,1	-2,8	-2,4
Другие страны с развитой экономикой ¹	4,0	4,1	5,0	5,2	5,7	5,3	4,7	4,7	4,6	4,4	4,2
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	1,4	1,2	0,6	0,6	-0,2	-0,3	0,0	-0,1	-0,4	-0,5	-0,9
Региональные группы											
Содружество Независимых Государств ²	4,1	2,4	0,6	2,1	2,8	0,0	1,0	5,0	3,8	3,4	1,7
Россия	4,8	3,2	1,5	2,8	5,0	1,9	2,1	7,0	5,7	5,1	3,0
Кроме России	1,7	-0,6	-2,2	0,0	-2,8	-5,1	-2,5	-1,0	-1,5	-1,1	-1,2
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Азии	0,8	1,0	0,7	1,5	2,0	1,4	0,9	-0,1	-0,1	-0,2	-0,6
Китай	1,8	2,5	1,5	2,2	2,7	1,8	1,4	0,4	0,4	0,3	-0,2
Индия	-4,3	-4,8	-1,7	-1,3	-1,0	-0,6	-1,8	-2,5	-2,5	-2,4	-2,5
АСЕАН-5 ³	2,6	0,3	-0,2	1,1	1,5	2,0	2,1	0,6	0,6	0,4	-0,2
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Европы	-6,3	-4,4	-3,6	-2,9	-2,0	-1,8	-2,5	-2,2	-0,9	-1,4	-2,1
Латинская Америка и Карибский бассейн	-1,9	-2,5	-2,8	-3,1	-3,2	-1,9	-1,4	-1,9	-1,9	-2,0	-2,0
Бразилия	-2,9	-3,4	-3,2	-4,1	-3,0	-1,3	-0,4	-0,8	-1,7	-1,6	-1,9
Мексика	-1,1	-1,6	-2,5	-1,9	-2,6	-2,3	-1,7	-1,8	-1,7	-1,9	-1,9
Ближний Восток, Северная Африка, Афганистан и Пакистан	12,7	12,4	9,8	5,5	-4,0	-3,9	-0,6	2,3	-0,9	-0,7	-1,5
Африка к югу от Сахары	-0,6	-1,7	-2,2	-3,6	-5,9	-3,7	-2,1	-2,6	-3,7	-3,7	-2,8
Южная Африка	-2,2	-5,1	-5,8	-5,1	-4,6	-2,8	-2,4	-3,4	-3,4	-3,7	-3,7
Аналитические группы											
По источникам экспортных доходов											
Топливо	10,5	9,6	7,3	5,1	-1,6	-1,6	1,6	5,2	2,2	2,0	0,8
Товары, кроме топлива, в том числе сырьевые продукты	-1,2	-1,1	-1,2	-0,6	0,1	0,0	-0,3	-1,1	-0,9	-1,0	-1,2
	-1,8	-3,6	-4,5	-3,2	-3,5	-2,5	-3,0	-3,8	-2,9	-3,0	-2,5
По источникам внешнего финансирования											
Страны — чистые дебиторы	-2,6	-3,0	-2,7	-2,4	-2,3	-1,6	-1,5	-2,0	-2,0	-2,0	-2,0
Страны — чистые дебиторы по состоянию обслуживания долга											
Страны, имевшие просроченную задолженность, и/или страны, которым предоставлялось реоформление долга в период с 2013 по 2017 год	-4,8	-6,6	-6,1	-4,4	-5,7	-5,9	-5,3	-4,5	-4,3	-4,2	-3,5
<i>Для справки</i>											
Весь мир	0,5	0,5	0,5	0,5	0,3	0,3	0,5	0,4	0,2	0,1	-0,1
Европейский союз	0,4	1,2	1,6	1,6	1,8	1,9	2,6	2,1	2,0	1,9	1,4
Развивающиеся страны с низкими уровнями дохода	-1,5	-1,9	-2,1	-2,3	-4,2	-2,3	-1,8	-2,5	-2,9	-3,1	-2,4
Ближний Восток и Северная Африка	13,5	13,5	10,6	6,0	-4,3	-4,2	-0,3	3,1	-0,5	-0,4	-1,1

Таблица А10. Сводные данные о сальдо по счетам текущих операций (окончание)
(В процентах от экспорта товаров и услуг)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Прогнозы		
									2019	2020	2024
Страны с развитой экономикой	-0,3	0,2	1,5	1,6	2,1	2,4	2,9	2,4	1,9	1,6	1,8
Соединенные Штаты	-21,0	-19,2	-15,2	-15,4	-18,0	-19,5	-19,1	-18,7	-20,1	-22,1	-17,4
Зона евро	-0,4	5,4	8,8	9,5	10,5	11,8	11,6	10,6	...	...	...
Германия	13,6	15,3	14,8	16,3	19,0	18,5	16,9	15,7	14,8	14,2	12,8
Франция	-3,0	-3,2	-1,7	-3,1	-1,2	-2,4	-1,8	-2,2	-1,1	-0,1	-2,2
Италия	-11,1	-1,2	3,4	6,5	4,9	8,6	8,9	8,2	9,0	7,9	4,4
Испания	-11,0	-0,8	4,7	3,3	3,5	6,8	5,4	2,3	2,4	2,4	2,3
Япония	13,9	6,5	5,5	4,3	17,4	24,0	22,4	18,8	19,6	20,7	21,7
Соединенное Королевство	-6,4	-12,6	-17,3	-17,5	-17,9	-18,5	-11,1	-12,9	-13,6	-13,1	-13,0
Канада	-9,1	-11,9	-10,7	-7,6	-11,2	-10,3	-9,1	-8,3	-10,1	-9,4	-8,5
Другие страны с развитой экономикой ¹	6,7	6,8	8,3	8,6	9,7	9,5	8,2	8,1	7,8	7,6	7,3
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	4,5	3,7	2,0	2,2	-0,6	-1,0	-0,1	-0,3	-1,6	-2,0	-3,8
Региональные группы											
Содружество Независимых Государств ²	12,1	7,4	2,0	6,8	9,0	0,1	3,3	14,7	11,5	10,2	5,1
Россия	17,0	12,1	5,6	10,2	17,2	7,4	8,1	22,6	18,8	16,5	9,2
Кроме России	3,2	-1,2	-5,1	0,0	-7,5	-13,9	-6,3	-2,3	-3,6	-2,6	-3,4
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Азии	2,8	3,4	2,6	5,7	8,2	6,2	3,7	-0,6	-0,3	-0,9	-2,9
Китай	6,8	9,9	6,3	9,6	12,9	9,2	6,8	1,9	2,2	1,4	-1,2
Индия	-17,2	-19,4	-6,9	-5,6	-5,3	-3,2	-9,7	-12,1	-11,9	-11,4	-11,8
АСЕАН-5 ³	5,5	0,7	-0,4	2,3	3,4	4,7	4,6	1,2	1,2	0,9	-0,4
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Европы	-17,2	-11,8	-9,7	-7,5	-5,0	-4,6	-6,0	-4,9	-1,9	-3,0	-4,8
Латинская Америка и Карибский бассейн	-9,0	-11,5	-13,4	-14,7	-15,6	-9,4	-6,7	-8,0	-8,1	-8,2	-8,1
Бразилия	-26,1	-29,8	-28,5	-38,4	-24,3	-11,0	-2,9	-5,3	-11,6	-11,1	-12,7
Мексика	-3,4	-4,8	-8,0	-5,9	-7,5	-6,1	-4,4	-4,6	-4,3	-4,8	-4,4
Ближний Восток, Северная Африка,											
Афганистан и Пакистан	26,8	24,3	20,8	13,6	-10,0	-10,6	-1,9	5,7	-2,4	-1,6	-4,2
Африка к югу от Сахары	-1,8	-5,6	-7,5	-13,8	-26,8	-16,9	-9,0	-10,2	-15,6	-16,0	-12,9
Южная Африка	-7,3	-17,3	-18,7	-16,1	-15,2	-9,1	-8,0	-11,3	-11,3	-12,4	-12,3
Аналитические группы											
По источникам экспортных доходов											
Топливо	25,3	22,5	18,4	13,8	-4,2	-4,7	4,5	13,5	6,1	6,0	2,6
Товары, кроме топлива,	-4,2	-4,1	-4,6	-2,1	0,3	0,0	-1,4	-4,2	-3,5	-3,9	-5,2
в том числе сырьевые продукты	-6,5	-14,0	-18,2	-12,8	-16,6	-11,2	-13,1	-15,2	-11,2	-11,8	-10,2
По источникам внешнего финансирования											
Страны — чистые дебиторы	-8,6	-10,3	-9,4	-8,6	-8,4	-5,8	-5,4	-6,5	-6,4	-6,4	-6,7
Страны — чистые дебиторы по состоянию обслуживания долга											
Страны, имевшие просроченную задолженность, и/или страны, которым предоставлялось переоформление долга в период с 2013 по 2017 год	-14,6	-21,8	-21,5	-16,7	-25,3	-28,3	-20,6	-16,4	-16,2	-15,6	-13,0
<i>Для справки</i>											
Весь мир	1,5	1,5	1,7	1,8	1,1	1,2	1,8	1,4	0,6	0,3	-0,4
Европейский союз	1,0	2,8	3,7	3,8	4,1	4,4	5,6	4,5	4,2	4,1	3,0
Развивающиеся страны с низкими уровнями дохода	-4,8	-6,5	-7,3	-8,5	-16,4	-8,5	-6,0	-8,0	-9,3	-9,7	-7,4
Ближний Восток и Северная Африка	27,1	24,9	21,4	14,0	-10,1	-10,6	-0,9	7,2	-1,3	-0,7	-2,9

¹Кроме стран Группы семи (Германия, Италия, Канада, Соединенное Королевство, Соединенные Штаты, Франция, Япония) и стран зоны евро.

²Грузия, Туркменистан и Украина, которые не являются членами Содружества Независимых Государств, включены в эту группу в силу их географического положения и схожих характеристик структуры экономики.

³Вьетнам, Индонезия, Малайзия, Таиланд, Филиппины.

Таблица А11. Страны с развитой экономикой: сальдо счета текущих операций
(В процентах ВВП)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Прогнозы		
									2019	2020	2024
Страны с развитой экономикой	-0,1	0,1	0,5	0,5	0,6	0,7	0,9	0,7	0,6	0,5	0,6
Соединенные Штаты	-2,9	-2,6	-2,1	-2,1	-2,2	-2,3	-2,3	-2,3	-2,4	-2,6	-2,1
Зона евро ¹	-0,1	1,4	2,3	2,5	2,9	3,2	3,2	3,0	2,9	2,8	2,2
Германия	6,1	7,0	6,7	7,5	8,9	8,5	8,0	7,4	7,1	6,8	6,2
Франция	-0,9	-1,0	-0,5	-1,0	-0,4	-0,8	-0,6	-0,7	-0,4	0,0	-0,8
Италия	-3,0	-0,3	1,0	1,9	1,5	2,5	2,8	2,6	2,9	2,6	1,6
Испания	-3,2	-0,2	1,5	1,1	1,2	2,3	1,8	0,8	0,8	0,8	0,8
Нидерланды	9,0	10,7	9,7	8,5	6,3	8,0	10,5	9,8	9,3	8,9	7,5
Бельгия	-1,1	-0,1	-0,3	-0,9	-1,0	-0,6	0,7	0,4	0,3	0,5	0,4
Австрия	1,6	1,5	1,9	2,5	1,7	2,5	2,0	2,3	2,0	1,9	1,9
Греция	-10,0	-2,4	-2,6	-2,3	-1,5	-2,3	-2,4	-3,4	-2,7	-2,6	-3,4
Португалия	-6,0	-1,8	1,6	0,1	0,1	0,6	0,5	-0,6	-0,4	-0,5	-1,2
Ирландия	-1,6	-3,4	1,6	1,1	4,4	-4,2	8,5	10,0	9,1	8,3	6,4
Финляндия	-1,7	-2,3	-2,2	-1,8	-0,7	-0,7	-0,7	-0,5	0,1	0,4	0,9
Словацкая Республика	-5,0	0,9	1,9	1,1	-1,7	-2,2	-2,0	-2,0	-1,0	-0,7	0,0
Литва	-4,5	-1,4	0,8	3,2	-2,8	-0,8	0,9	1,4	1,1	0,6	-1,5
Словения	0,2	2,1	4,4	5,8	4,5	5,5	7,2	6,5	4,4	3,4	-0,4
Люксембург	6,0	5,6	5,4	5,2	5,1	5,1	4,9	5,2	5,0	5,0	4,9
Латвия	-3,2	-3,6	-2,7	-1,7	-0,5	1,6	0,7	-1,0	-1,4	-1,7	-3,0
Эстония	1,3	-1,9	0,5	0,8	1,8	2,0	3,2	1,7	1,5	1,1	-0,4
Кипр	-4,1	-6,0	-4,9	-4,3	-1,5	-5,1	-8,4	-5,6	-7,3	-6,5	-5,8
Мальта	-0,2	1,7	2,7	8,7	2,4	3,4	10,4	10,1	9,3	8,8	8,0
Япония	2,1	1,0	0,9	0,8	3,1	4,0	4,0	3,5	3,5	3,6	3,5
Соединенное Королевство	-2,0	-3,8	-5,1	-4,9	-4,9	-5,2	-3,3	-3,9	-4,2	-4,0	-3,8
Корея	1,4	4,0	5,9	5,9	7,6	6,9	4,9	4,7	4,6	4,5	4,5
Канада	-2,8	-3,6	-3,2	-2,4	-3,5	-3,2	-2,8	-2,6	-3,1	-2,8	-2,4
Австралия	-3,1	-4,3	-3,4	-3,1	-4,6	-3,3	-2,6	-2,1	-2,1	-2,1	-2,5
Тайвань, провинция Китая	7,8	8,9	10,0	11,5	14,2	13,7	14,4	11,6	11,4	10,7	9,5
Швейцария	7,8	10,7	11,6	8,5	11,2	9,4	6,7	9,8	9,0	9,0	9,0
Швеция	5,6	5,6	5,2	4,5	4,1	3,8	2,8	2,0	2,4	2,5	2,9
Сингапур	21,6	16,9	15,8	17,9	17,0	17,5	16,0	17,7	17,6	17,1	15,0
САР Гонконг	5,6	1,6	1,5	1,4	3,3	4,0	4,6	3,5	3,2	3,4	3,5
Норвегия	12,4	12,5	10,3	10,5	7,9	4,0	5,6	8,1	7,4	7,2	6,8
Чешская Республика	-2,1	-1,6	-0,5	0,2	0,2	1,6	1,1	0,2	-0,6	-0,8	-1,8
Израиль	2,0	0,6	3,0	4,3	5,3	3,7	2,6	1,9	1,7	1,4	1,7
Дания	6,6	6,3	7,8	8,9	8,2	7,9	8,0	6,0	5,5	5,1	4,4
Новая Зеландия	-2,8	-3,9	-3,2	-3,1	-3,0	-2,2	-2,9	-4,0	-4,4	-4,3	-3,7
Пуэрто-Рико	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
САР Макао	40,9	39,3	40,2	34,2	25,3	27,2	33,0	35,0	37,4	38,7	41,7
Исландия	-5,1	-3,8	5,8	3,9	5,1	7,5	3,6	2,9	0,8	1,1	1,1
Сан-Марино	...	...	...	...	...	...	-0,5	0,4	0,4	0,2	0,2
<i>Для справки</i>											
Основные страны с развитой экономикой	-0,8	-0,9	-0,7	-0,6	-0,4	-0,3	-0,1	-0,3	-0,4	-0,5	-0,4
Зона евро ²	0,8	2,3	2,8	3,0	3,4	3,4	3,8	3,5	3,5	3,4	2,7

¹Данные скорректированы с учетом расхождений в отчетности по операциям внутри региона.

²Данные рассчитаны как сумма сальдо по отдельным странам зоны евро.

Таблица А12. Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны: сальдо счета текущих операций
(В процентах ВВП)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Прогнозы		
									2019	2020	2024
Содружество Независимых Государств¹	4,1	2,4	0,6	2,1	2,8	0,0	1,0	5,0	3,8	3,4	1,7
Россия	4,8	3,2	1,5	2,8	5,0	1,9	2,1	7,0	5,7	5,1	3,0
Кроме России	1,7	-0,6	-2,2	0,0	-2,8	-5,1	-2,5	-1,0	-1,5	-1,1	-1,2
Армения	-10,4	-10,0	-7,3	-7,6	-2,6	-2,3	-2,8	-6,2	-4,6	-4,3	-4,5
Азербайджан	26,0	21,4	16,6	13,9	-0,4	-3,6	4,1	12,6	11,7	13,3	12,8
Беларусь	-8,2	-2,8	-10,0	-6,6	-3,3	-3,4	-1,6	-2,3	-4,0	-2,3	-2,3
Грузия	-12,8	-11,9	-5,9	-10,8	-12,6	-13,1	-8,8	-7,9	-8,0	-7,8	-7,0
Казахстан	5,3	0,5	0,5	2,8	-2,8	-6,5	-3,3	0,6	0,1	0,6	1,5
Кыргызская Республика	-2,9	3,7	-13,3	-16,0	-16,0	-11,6	-6,2	-9,8	-10,9	-8,6	-9,3
Молдова	-9,8	-6,4	-4,1	-4,4	-4,8	-3,3	-6,2	-9,9	-7,7	-8,0	-6,8
Таджикистан	-7,3	-9,2	-7,8	-2,8	-6,0	-5,2	2,1	-5,3	-7,0	-6,8	-6,3
Туркменистан	-0,8	-0,9	-7,3	-6,1	-15,6	-20,2	-10,3	3,1	-2,3	-3,2	-5,7
Украина ²	-6,3	-8,1	-9,2	-3,9	1,7	-1,5	-2,2	-3,7	-2,5	-2,4	-2,6
Узбекистан	5,7	1,2	2,8	1,7	0,7	0,3	1,4	-7,8	-5,6	-4,7	-4,4
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Азии	0,8	1,0	0,7	1,5	2,0	1,4	0,9	-0,1	-0,1	-0,2	-0,6
Бангладеш	-1,0	0,7	1,2	1,3	1,9	0,6	-2,1	-2,8	-1,9	-1,7	-1,9
Бутан	-29,8	-21,4	-25,4	-26,4	-28,3	-29,4	-22,8	-22,7	-15,0	-10,6	6,2
Бруней-Даруссалам	34,7	29,8	20,9	31,9	16,7	12,9	16,7	11,0	17,1	17,4	16,7
Камбоджа	-7,9	-8,6	-8,4	-8,5	-8,7	-8,4	-8,0	-10,5	-9,1	-9,0	-7,9
Китай	1,8	2,5	1,5	2,2	2,7	1,8	1,4	0,4	0,4	0,3	-0,2
Фиджи	-5,1	-1,4	-9,7	-6,6	-2,7	-3,2	-6,2	-5,9	-5,1	-4,4	-3,9
Индия	-4,3	-4,8	-1,7	-1,3	-1,0	-0,6	-1,8	-2,5	-2,5	-2,4	-2,5
Индонезия	0,2	-2,7	-3,2	-3,1	-2,0	-1,8	-1,6	-3,0	-2,7	-2,6	-2,4
Кирибати	-13,1	-4,4	8,3	24,9	46,2	20,1	20,5	10,3	4,3	0,4	-7,2
Лаосская НДР	-15,3	-29,0	-32,4	-29,3	-26,8	-16,9	-16,9	-17,1	-16,4	-14,9	-10,3
Малайзия	10,9	5,2	3,5	4,4	3,0	2,4	3,0	2,3	2,1	2,1	0,5
Мальдивские Острова	-14,8	-6,6	-4,3	-3,7	-7,5	-23,5	-22,1	-24,0	-18,9	-13,6	-10,4
Маршалловы Острова	-2,2	-6,3	-10,7	-1,7	14,4	9,7	4,8	3,8	3,4	2,4	0,9
Микронезия	-20,0	-14,6	-11,6	-0,9	1,6	3,9	7,5	21,3	2,4	2,4	-5,0
Монголия	-26,5	-27,4	-25,4	-11,3	-4,0	-6,3	-10,1	-14,6	-11,8	-10,8	-4,7
Мьянма	-2,2	-1,6	-2,1	-2,9	-5,2	-4,3	-4,7	-4,3	-4,9	-4,9	-4,6
Науру	26,1	38,1	18,8	-13,5	-9,5	1,7	4,1	-7,7	-7,5	-7,1	-5,7
Непал	-1,0	4,8	3,3	4,5	5,0	6,3	-0,4	-8,2	-9,6	-12,5	-4,5
Палау	-10,7	-10,5	-11,3	-13,8	-6,5	-10,5	-17,9	-17,3	-16,0	-15,8	-11,8
Папуа-Новая Гвинея	-24,0	-36,1	-30,8	1,3	12,0	24,0	23,5	23,5	21,5	18,3	13,5
Филиппины	2,5	2,8	4,2	3,8	2,5	-0,4	-0,7	-2,6	-2,2	-1,8	-1,4
Самоа	-6,9	-9,0	-1,7	-8,1	-3,1	-4,7	-1,8	2,3	-0,6	-0,3	-1,2
Соломоновы Острова	-8,3	1,7	-3,4	-4,3	-3,0	-3,9	-4,2	-6,4	-8,3	-8,8	-6,8
Шри-Ланка	-7,1	-5,8	-3,4	-2,5	-2,3	-2,1	-2,6	-3,2	-2,8	-2,6	-2,1
Таиланд	2,5	-0,4	-1,2	3,7	8,0	11,7	11,0	7,7	7,1	6,3	4,6
Тимор-Лешти	39,1	39,7	42,3	27,0	6,6	-21,6	-10,2	-2,4	1,8	-1,8	-7,5
Тонга	-16,9	-12,3	-8,0	-10,0	-10,7	-6,6	-6,3	-9,9	-11,8	-9,6	-8,0
Тувалу	-37,1	18,2	-6,6	2,9	-52,8	23,2	4,2	3,5	-2,0	-12,5	-4,1
Вануату	-7,8	-6,5	-3,3	2,4	-10,7	-4,6	-1,5	-6,9	-8,0	-7,5	-6,0
Вьетнам	0,2	6,0	4,5	4,9	-0,1	2,9	3,0	3,0	3,1	2,6	1,3
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Европы	-6,3	-4,4	-3,6	-2,9	-2,0	-1,8	-2,5	-2,2	-0,9	-1,4	-2,1
Албания	-13,2	-10,1	-9,2	-10,8	-8,6	-7,6	-7,5	-6,3	-6,0	-5,8	-6,1
Босния и Герцеговина	-9,5	-8,7	-5,3	-7,4	-5,3	-4,7	-4,7	-4,5	-5,1	-6,2	-5,3
Болгария	0,3	-0,9	1,3	1,2	0,0	2,6	6,5	3,9	1,9	1,3	-0,1
Хорватия	-0,7	-0,1	0,9	2,0	4,5	2,6	4,0	2,9	2,1	1,6	0,3
Венгрия	0,7	1,8	3,8	1,5	2,8	6,2	2,8	0,5	0,5	0,6	0,7
Косово	-12,7	-5,8	-3,4	-6,9	-8,6	-7,9	-6,4	-8,3	-10,5	-10,1	-8,0
Северная Македония	-14,8	-15,3	-11,4	-12,4	-11,0	-16,2	-16,1	-18,5	-17,5	-14,5	-9,6
Черногория	-2,5	-3,2	-1,6	-0,5	-2,0	-2,9	-1,0	-0,3	-1,2	-1,5	-2,0
Польша	-5,2	-3,7	-1,3	-2,1	-0,6	-0,5	0,1	-0,7	-1,1	-1,5	-1,8
Румыния	-5,0	-4,8	-1,1	-0,7	-1,2	-2,1	-3,2	-4,6	-5,2	-4,8	-3,5
Сербия	-8,1	-10,8	-5,7	-5,6	-3,5	-2,9	-5,2	-5,2	-5,5	-5,0	-4,0
Турция	-8,9	-5,5	-6,7	-4,7	-3,7	-3,8	-5,6	-3,6	0,7	-0,4	-2,4

Таблица A12. Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны: сальдо счета текущих операций (продолжение)
(В процентах ВВП)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Прогнозы		
									2019	2020	2024
Латинская Америка и Карибский бассейн	-1,9	-2,5	-2,8	-3,1	-3,2	-1,9	-1,4	-1,9	-1,9	-2,0	-2,0
Антигуа и Барбуда	...	...	...	0,0	5,2	-2,2	-6,9	-4,7	-3,5	-3,7	-3,8
Аргентина	-1,0	-0,4	-2,1	-1,6	-2,7	-2,7	-4,9	-5,4	-2,0	-2,5	-2,5
Аруба	-10,5	3,5	-12,9	-5,1	4,2	5,1	1,0	0,9	2,6	2,2	0,6
Багамские Острова	-11,8	-14,0	-14,1	-17,3	-12,0	-10,6	-16,3	-15,5	-11,3	-8,8	-4,9
Барбадос	-11,8	-8,5	-8,4	-9,2	-6,1	-4,3	-3,8	-2,4	-1,2	-1,3	-2,6
Белиз	-1,1	-1,2	-4,5	-7,9	-9,8	-9,0	-7,0	-5,9	-5,7	-5,4	-4,8
Боливия	0,3	7,4	3,5	1,7	-5,9	-5,7	-5,3	-4,7	-5,2	-5,1	-4,7
Бразилия	-2,9	-3,4	-3,2	-4,1	-3,0	-1,3	-0,4	-0,8	-1,7	-1,6	-1,9
Чили	-1,7	-3,9	-4,1	-1,7	-2,3	-1,6	-2,1	-3,1	-3,2	-2,8	-1,7
Колумбия	-2,9	-3,1	-3,3	-5,2	-6,3	-4,3	-3,3	-3,8	-3,9	-3,8	-3,8
Коста-Рика	-5,3	-5,1	-4,8	-4,8	-3,5	-2,2	-3,0	-3,2	-3,2	-3,3	-3,4
Доминика	...	...	...	-6,9	-6,9	-8,4	-7,3	-46,2	-31,0	-22,8	-8,7
Доминиканская Республика	-7,5	-6,5	-4,1	-3,3	-1,9	-1,1	-0,2	-1,4	-1,2	-1,4	-3,0
Эквадор	-0,5	-0,2	-1,0	-0,7	-2,2	1,3	-0,4	-0,7	0,4	1,4	1,6
Сальвадор	-5,5	-5,8	-6,9	-5,4	-3,2	-2,1	-2,0	-4,8	-4,4	-4,5	-5,0
Гренада	...	...	...	-10,9	-11,0	-10,1	-13,8	-14,6	-14,6	-14,0	-15,6
Гватемала	-3,4	-2,6	-2,5	-2,1	-0,2	1,5	1,6	0,3	-0,3	-0,6	-2,0
Гайана	-12,2	-11,3	-13,3	-9,5	-5,1	0,4	-6,7	-7,1	-5,8	8,6	50,3
Гаити	-4,3	-5,7	-6,6	-8,5	-3,1	-1,0	-3,7	-4,1	-3,9	-2,2	-2,3
Гондурас	-8,0	-8,5	-9,5	-6,9	-4,7	-2,7	-1,8	-4,2	-3,7	-3,7	-4,0
Ямайка	-12,2	-11,1	-9,2	-7,5	-3,1	-1,4	-2,6	-2,8	-2,3	-2,2	-1,6
Мексика	-1,1	-1,6	-2,5	-1,9	-2,6	-2,3	-1,7	-1,8	-1,7	-1,9	-1,9
Никарагуа	-11,9	-10,7	-10,9	-7,1	-9,1	-7,5	-5,0	-1,0	-0,1	1,2	-1,9
Панама	-13,0	-10,3	-9,7	-13,5	-7,9	-8,0	-7,9	-8,5	-5,3	-4,0	-3,3
Парагвай	0,6	-0,9	1,6	-0,1	-0,4	3,5	3,1	0,5	-0,8	0,4	0,6
Перу	-1,8	-2,8	-4,6	-4,4	-4,8	-2,7	-1,2	-1,5	-1,4	-1,5	-1,6
Сент-Китс и Невис	...	...	...	-0,7	-10,3	-12,6	-8,7	-0,8	-5,4	-9,5	-9,5
Сент-Люсия	...	...	...	0,8	4,2	-3,4	-2,6	-1,2	-2,5	-0,4	0,4
Сент-Винсент и Гренадины	...	...	...	-25,8	-14,5	-15,2	-17,2	-15,8	-14,4	-13,5	-11,7
Суринам	9,8	3,3	-3,8	-7,9	-16,4	-5,4	-0,1	-2,9	-3,8	-3,2	-2,1
Тринидад и Тобаго	16,9	12,9	19,9	14,6	7,4	-4,0	4,9	4,9	0,6	1,1	2,7
Уругвай	...	-4,0	-3,6	-3,2	-0,9	0,6	0,7	-0,6	-0,8	-1,2	-1,9
Венесуэла	4,9	0,8	2,0	2,3	-5,0	-1,4	6,1	6,0	1,4	-1,9	-2,1
Ближний Восток, Северная Африка,											
Афганистан и Пакистан	12,7	12,4	9,8	5,5	-4,0	-3,9	-0,6	2,3	-0,9	-0,7	-1,5
Афганистан	26,6	10,9	0,3	5,8	2,9	7,2	4,7	4,8	1,0	1,2	-1,7
Алжир	9,9	5,9	0,4	-4,4	-16,4	-16,5	-13,2	-9,1	-12,5	-9,3	-2,5
Бахрейн	8,8	8,4	7,4	4,6	-2,4	-4,6	-4,5	-5,8	-3,6	-3,4	-3,0
Джибути	-13,1	-18,8	-23,3	-25,1	-31,8	-9,4	-13,8	-14,3	-14,9	-15,4	-9,6
Египет	-2,5	-3,6	-2,2	-0,9	-3,7	-6,0	-6,1	-2,4	-2,4	-1,7	-1,0
Иран	10,4	6,0	6,7	3,2	0,3	4,0	3,8	4,3	-0,4	-0,6	-0,6
Ирак	10,9	5,1	1,1	2,6	-6,5	-7,8	2,1	4,9	-6,7	-2,9	-4,8
Иордания	-10,2	-15,0	-10,3	-7,2	-9,0	-9,4	-10,6	-7,4	-8,2	-8,0	-6,0
Кувейт	42,9	45,5	40,3	33,4	3,5	-4,6	5,9	12,7	7,4	8,0	5,5
Ливан	-15,7	-25,2	-27,4	-28,2	-19,3	-23,1	-25,7	-27,0	-28,2	-28,4	-22,1
Ливия ³	9,9	29,9	0,0	-78,4	-54,4	-24,7	7,9	2,0	-0,2	-7,8	-3,6
Мавритания	-5,0	-24,2	-22,0	-27,3	-19,8	-15,1	-14,4	-18,0	-17,1	-17,8	-5,2
Марокко	-7,6	-9,3	-7,6	-5,9	-2,1	-4,2	-3,6	-4,5	-4,1	-3,5	-3,3
Оман	13,0	10,2	6,6	5,2	-15,9	-18,7	-15,2	-5,9	-8,7	-5,4	-6,5
Пакистан	0,1	-2,1	-1,1	-1,3	-1,0	-1,7	-4,1	-6,1	-5,2	-4,3	-5,4
Катар	31,1	33,2	30,4	24,0	8,5	-5,5	3,8	9,3	4,6	4,1	3,1
Саудовская Аравия	23,6	22,4	18,1	9,8	-8,7	-3,7	1,4	8,3	3,5	2,8	-0,9
Сомали	...	...	-1,8	-5,0	-4,4	-5,9	-5,6	-5,6	-5,3	-5,2	-4,2
Судан ⁴	-4,0	-12,8	-11,0	-5,8	-8,4	-7,6	-10,5	-11,5	-9,9	-10,0	-9,9
Сирия ⁵	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Тунис	-8,4	-9,1	-9,7	-9,8	-9,7	-9,3	-10,2	-11,2	-10,1	-9,1	-5,8
Объединенные Арабские Эмираты	12,6	19,7	19,0	13,5	4,9	3,7	6,9	6,6	5,9	5,1	3,5
Йемен	-3,0	-1,7	-3,1	-0,7	-6,1	-2,8	-0,1	0,0	0,7	-1,9	-3,9

Таблица А12. Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны: сальдо счета текущих операций (окончание)
(В процентах ВВП)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Прогнозы		
									2019	2020	2024
Африка к югу от Сахары	-0,6	-1,7	-2,2	-3,6	-5,9	-3,7	-2,1	-2,6	-3,7	-3,7	-2,8
Ангола	11,7	10,8	6,1	-2,6	-8,8	-4,8	-0,3	1,3	-3,8	-1,9	-1,2
Бенин	-7,3	-7,4	-8,4	-9,9	-10,0	-9,4	-9,9	-8,9	-8,4	-7,4	0,2
Ботсвана	3,1	0,3	8,9	15,4	7,8	13,7	12,3	9,6	8,6	8,0	9,6
Буркина-Фасо	-4,0	-7,1	-11,3	-8,1	-8,6	-7,6	-9,4	-7,5	-5,8	-4,8	-7,0
Бурунди	-14,4	-18,6	-19,3	-18,5	-17,7	-13,1	-12,3	-13,4	-12,6	-11,9	-8,8
Кабо-Верде	-16,3	-12,6	-4,9	-9,1	-3,2	-2,4	-6,2	-7,1	-7,3	-6,5	-5,0
Камерун	-2,7	-3,3	-3,6	-4,0	-3,8	-3,2	-2,7	-4,0	-3,7	-3,4	-3,1
Центральноафриканская Республика	-7,6	-6,5	-3,3	-14,8	-9,7	-5,5	-8,3	-8,6	-6,1	-6,0	-4,5
Чад	-5,8	-7,8	-9,1	-8,9	-13,6	-9,2	-5,7	-4,8	-6,1	-4,3	-5,6
Коморские Острова	-6,0	-5,5	-7,0	-6,3	-0,4	-6,5	-4,0	-9,1	-8,9	-8,8	-8,4
Демократическая Республика Конго	-5,2	-4,6	-5,0	-4,6	-3,7	-3,1	-0,5	-0,5	-1,8	-2,9	-2,3
Республика Конго	13,9	17,7	13,8	1,3	-54,2	-46,2	-3,9	5,5	4,7	5,9	-1,1
Кот-д'Ивуар	10,4	-1,2	-1,4	1,4	-0,6	-1,2	-2,8	-3,4	-3,0	-2,8	-2,5
Экваториальная Гвинея	-5,7	-1,1	-2,4	-4,3	-16,4	-13,0	-5,8	-3,6	-4,7	-5,7	-9,4
Эритрея	3,2	2,7	3,6	4,0	-1,4	-2,1	-2,4	-1,6	-2,0	-2,0	-2,5
Эсватини	1,0	12,2	17,0	17,5	18,0	14,3	12,5	9,9	10,0	11,6	10,7
Эфиопия	-2,5	-7,1	-6,1	-6,6	-10,4	-9,3	-8,6	-6,5	-6,0	-5,4	-3,4
Габон	24,0	17,9	7,3	7,6	-5,6	-9,9	-4,4	-1,9	-3,6	-1,2	3,0
Гамбия	-7,5	-4,5	-6,8	-7,2	-9,8	-9,4	-7,1	-11,5	-9,8	-12,7	-10,5
Гана	-6,6	-8,7	-9,0	-7,0	-5,8	-5,2	-3,4	-3,2	-3,0	-3,5	-3,1
Гвинея	-18,4	-19,9	-12,5	-12,9	-12,9	-31,6	-6,8	-16,1	-20,1	-17,3	-9,4
Гвинея-Бисау	-1,3	-8,4	-4,6	0,5	1,9	1,3	-0,6	-1,6	-3,9	-3,3	-2,7
Кения	-9,2	-8,4	-8,8	-10,4	-6,7	-5,2	-6,3	-5,4	-5,0	-4,9	-4,8
Лесото	-13,4	-8,4	-5,1	-4,8	-3,9	-8,4	-4,6	-5,8	-12,6	-4,3	-3,3
Либерия	-17,6	-17,3	-21,7	-26,4	-26,7	-18,6	-23,4	-23,3	-23,4	-23,6	-17,8
Мадагаскар	-7,7	-8,9	-6,3	-0,3	-1,9	0,6	-0,5	0,3	-1,4	-3,5	-4,2
Малави	-8,6	-9,2	-8,4	-8,2	-8,9	-12,9	-11,0	-9,2	-6,8	-7,6	-7,7
Мали	-5,1	-2,2	-2,9	-4,7	-5,3	-7,2	-5,9	-7,3	-5,6	-6,1	-6,9
Маврикий	-13,5	-7,1	-6,2	-5,4	-3,6	-4,0	-5,6	-6,2	-7,4	-6,7	-5,0
Мозамбик	-25,3	-44,7	-42,9	-38,2	-40,3	-39,3	-20,2	-34,4	-51,1	-63,8	-34,7
Намибия	-3,0	-5,7	-4,0	-10,8	-12,4	-12,8	-6,2	-4,3	-3,9	-3,2	-5,0
Нигер	-22,3	-14,7	-15,0	-15,8	-20,5	-15,5	-15,7	-16,3	-21,0	-23,1	-12,3
Нигерия	2,6	3,8	3,7	0,2	-3,2	0,7	2,8	2,1	-0,4	-0,2	0,0
Руанда	-7,5	-10,0	-8,7	-11,8	-13,3	-14,3	-6,8	-7,8	-9,2	-8,7	-8,0
Сан-Томе и Принсипи	-27,7	-21,9	-15,2	-22,1	-12,3	-6,5	-12,7	-10,6	-9,4	-8,2	-5,1
Сенегал	-6,5	-8,7	-8,2	-7,0	-5,6	-4,0	-7,3	-7,2	-7,3	-10,2	-4,1
Сейшельские Острова	-23,0	-21,1	-11,9	-23,1	-18,6	-20,1	-20,5	-16,3	-16,0	-15,7	-16,0
Сьерра-Леоне	-65,0	-31,8	-17,5	-9,3	-15,5	-2,3	-10,9	-13,8	-10,9	-9,7	-6,0
Южная Африка	-2,2	-5,1	-5,8	-5,1	-4,6	-2,8	-2,4	-3,4	-3,4	-3,7	-3,7
Южный Судан	18,2	-15,9	-3,9	-1,5	-7,1	0,1	-6,6	-12,5	-12,0	-19,3	-10,1
Танзания	-10,8	-11,5	-10,3	-9,7	-8,1	-4,4	-3,3	-3,7	-3,9	-4,2	-4,4
Того	-7,8	-7,6	-13,2	-10,0	-11,0	-9,7	-7,9	-7,9	-6,2	-5,2	-4,9
Уганда	-9,9	-6,7	-7,2	-8,1	-7,3	-3,4	-5,0	-6,8	-8,2	-9,1	-3,0
Замбия	4,7	5,4	-0,6	2,1	-3,9	-4,5	-3,9	-5,0	-2,9	-2,7	-0,2
Зимбабве ⁶	-17,2	-10,7	-13,2	-11,6	-7,6	-3,6	-1,3	-4,0	-3,0	-4,6	-4,7

¹Грузия, Туркменистан и Украина, которые не являются членами Содружества Независимых Государств, включены в эту группу в силу их географического положения и схожих характеристик структуры экономики.

²Начиная с 2014 года данные не включают Крым и Севастополь.

³См. информацию о Ливии в разделе «Примечания по стране» Статистического приложения.

⁴Данные за 2011 год не включают Южный Судан после 9 июля. Данные начиная с 2012 года относятся к нынешнему Судану.

⁵Данные по Сирии начиная с 2011 года не включены ввиду неопределенности политической ситуации.

⁶Зимбабвийский доллар вышел из обращения в начале 2009 года. Данные основаны на оценках изменений цен и валютных курсов в долларах США, составленных персоналом МВФ. Значения оценок персонала МВФ в долларах США могут отличаться от оценок властей.

Таблица А13. Сводные данные о сальдо счета финансовых операций
(В миллиардах долларов США)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Прогнозы	
									2019	2020
Страны с развитой экономикой										
Сальдо финансового счета	-261,7	-155,0	224,6	354,6	332,3	434,0	439,9	355,9	311,9	282,2
Прямые инвестиции, нетто	359,2	109,8	154,9	220,8	-27,9	-191,6	190,8	-37,3	83,7	125,2
Портфельные инвестиции, нетто	-1 112,1	-246,0	-552,6	76,3	263,4	492,5	63,6	203,3	354,8	325,1
Производные финансовые инструменты, нетто	-5,4	-97,8	74,8	-11,0	-104,7	21,7	6,8	5,6	-30,5	-55,0
Другие инвестиции, нетто	146,9	-194,3	394,6	-66,3	-25,0	-67,4	-65,6	60,1	-193,5	-211,0
Изменение резервов	349,8	273,2	153,1	134,9	226,8	178,6	244,3	124,4	97,4	98,0
Соединенные Штаты										
Сальдо финансового счета	-526,0	-448,2	-400,3	-297,3	-325,9	-385,1	-331,9	-465,2	-507,1	-574,4
Прямые инвестиции, нетто	173,1	126,9	104,7	135,7	-202,0	-181,5	24,4	-373,4	-178,8	-178,0
Портфельные инвестиции, нетто	-226,3	-498,3	-30,7	-114,9	-53,5	-195,1	-212,5	-44,0	-274,0	-230,5
Производные финансовые инструменты, нетто	-35,0	7,1	2,2	-54,3	-27,0	7,8	23,1	-2,4	9,3	9,0
Другие инвестиции, нетто	-453,7	-88,4	-473,4	-260,1	-37,1	-18,4	-165,2	-48,2	-63,6	-174,8
Изменение резервов	15,9	4,5	-3,1	-3,6	-6,3	2,1	-1,7	2,9	0,0	0,0
Зона евро										
Сальдо финансового счета	-40,9	182,6	439,0	337,6	296,5	381,5	473,2	466,7	...	...
Прямые инвестиции, нетто	124,9	58,9	13,5	69,1	158,3	196,2	140,6	354,0	...	...
Портфельные инвестиции, нетто	-383,3	-177,0	-168,5	75,4	221,1	529,5	300,8	80,9	...	...
Производные финансовые инструменты, нетто	5,5	38,9	41,8	65,8	90,9	20,4	19,3	109,1	...	...
Другие инвестиции, нетто	197,7	242,8	544,2	123,0	-185,6	-381,7	14,1	-106,7	...	...
Изменение резервов	14,3	19,0	8,0	4,4	11,8	17,1	-1,6	29,3	...	...
Германия										
Сальдо финансового счета	167,7	194,3	300,0	317,8	264,9	284,3	316,3	274,7	279,6	282,0
Прямые инвестиции, нетто	10,3	33,6	26,0	95,3	74,8	33,2	47,1	59,3	48,9	55,2
Портфельные инвестиции, нетто	-51,4	66,8	209,6	177,7	213,5	228,8	228,1	134,5	189,9	179,5
Производные финансовые инструменты, нетто	39,8	30,9	31,8	43,3	29,0	35,8	10,3	25,2	22,8	18,8
Другие инвестиции, нетто	165,1	61,1	31,4	4,8	-49,9	-15,4	32,3	55,4	18,0	28,5
Изменение резервов	3,9	1,7	1,2	-3,3	-2,4	1,9	-1,5	0,5	0,0	0,0
Франция										
Сальдо финансового счета	-78,6	-48,0	-19,2	-10,3	-0,8	-14,4	-36,0	-45,7	-7,9	1,8
Прямые инвестиции, нетто	19,8	19,4	-13,9	47,2	7,9	28,1	8,3	45,1	47,9	52,6
Портфельные инвестиции, нетто	-335,1	-50,6	-79,3	-23,8	43,2	23,8	22,4	18,6	67,9	83,9
Производные финансовые инструменты, нетто	-19,4	-18,4	-22,3	-31,8	14,5	-17,6	-1,4	-20,1	-27,8	-37,9
Другие инвестиции, нетто	263,8	-3,6	98,2	-2,9	-74,2	-51,1	-61,9	-101,5	-98,3	-99,3
Изменение резервов	-7,7	5,2	-1,9	1,0	8,0	2,5	-3,4	12,3	2,5	2,6
Италия										
Сальдо финансового счета	-79,9	-4,1	29,0	68,5	39,1	66,3	58,0	40,0	60,2	55,7
Прямые инвестиции, нетто	17,2	6,8	0,9	3,1	2,7	-10,7	3,7	11,7	12,3	13,3
Портфельные инвестиции, нетто	25,6	-22,4	-5,4	5,5	108,2	176,5	98,8	138,9	93,2	24,2
Производные финансовые инструменты, нетто	-10,1	7,5	4,0	-4,8	2,6	-3,3	-8,2	-3,0	-1,2	-0,4
Другие инвестиции, нетто	-113,9	2,1	27,5	65,9	-75,0	-95,0	-39,2	-110,8	-44,1	18,6
Изменение резервов	1,3	1,9	2,0	-1,3	0,6	-1,3	3,0	3,1	0,0	0,0

Таблица А13. Сводные данные о сальдо счета финансовых операций (продолжение)
(В миллиардах долларов США)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Прогнозы	
									2019	2020
Испания										
Сальдо финансового счета	-43,4	0,5	41,6	14,8	21,1	26,0	24,6	14,7	15,3	16,2
Прямые инвестиции, нетто	12,8	-27,2	-24,6	8,6	28,4	16,0	19,1	17,3	17,4	18,4
Портфельные инвестиции, нетто	43,1	53,7	-83,6	-12,1	11,8	56,1	28,6	19,4	19,3	17,7
Производные финансовые инструменты, нетто	2,9	-10,7	1,4	1,7	-1,3	-3,3	-2,5	0,0	0,0	0,0
Другие инвестиции, нетто	-116,2	-18,2	147,8	11,5	-23,3	-52,0	-24,5	-22,0	-21,4	-19,8
Изменение резервов	13,9	2,8	0,7	5,1	5,6	9,1	4,0	0,0	0,0	0,0
Япония										
Сальдо финансового счета	158,4	53,9	-4,3	58,9	180,9	263,7	158,0	183,8	177,4	192,9
Прямые инвестиции, нетто	117,8	117,5	144,7	118,6	133,3	134,4	149,7	134,4	144,6	157,4
Портфельные инвестиции, нетто	-162,9	28,8	-280,6	-42,2	131,5	276,5	-53,5	88,1	69,6	62,1
Производные финансовые инструменты, нетто	-17,1	6,7	58,1	34,0	17,7	-16,1	30,5	0,5	0,6	0,6
Другие инвестиции, нетто	43,4	-61,1	34,8	-60,1	-106,7	-125,4	7,7	-63,3	-48,4	-38,7
Изменение резервов	177,3	-37,9	38,7	8,5	5,1	-5,7	23,6	24,0	11,0	11,5
Соединенное Королевство										
Сальдо финансового счета	-43,3	-92,6	-132,5	-154,2	-142,6	-145,8	-115,7	-85,8	-120,0	-118,6
Прямые инвестиции, нетто	53,4	-34,8	-11,2	-176,1	-106,0	-219,5	16,3	-14,6	-0,8	-12,6
Портфельные инвестиции, нетто	-215,5	275,0	-284,2	16,4	-201,8	-195,4	-134,9	-361,7	0,0	0,0
Производные финансовые инструменты, нетто	7,4	-65,8	63,4	31,2	-128,6	29,3	13,3	17,7	-5,2	-11,2
Другие инвестиции, нетто	103,4	-279,1	91,8	-37,5	261,6	231,0	-19,2	248,1	-129,5	-111,7
Изменение резервов	7,9	12,1	7,8	11,7	32,2	8,8	8,8	24,8	15,6	16,9
Канада										
Сальдо финансового счета	-49,4	-62,7	-56,9	-42,2	-56,2	-49,5	-40,4	-37,8	-53,7	-51,7
Прямые инвестиции, нетто	12,5	12,8	-12,0	1,3	23,6	34,0	55,0	10,8	-5,0	-2,5
Портфельные инвестиции, нетто	-104,3	-63,8	-27,1	-32,9	-48,1	-118,6	-80,5	-8,8	-33,0	-34,5
Производные финансовые инструменты, нетто	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Другие инвестиции, нетто	34,3	-13,4	-22,5	-15,9	-40,2	29,5	-15,6	-38,2	-15,7	-14,7
Изменение резервов	8,1	1,7	4,7	5,3	8,5	5,6	0,8	-1,5	0,0	0,0
Другие страны с развитой экономикой¹										
Сальдо финансового счета	283,6	251,5	373,9	345,0	293,4	333,9	310,3	314,4	332,0	340,2
Прямые инвестиции, нетто	-6,2	-33,7	30,8	-6,3	-100,8	-71,1	-77,3	-49,3	-42,8	-40,4
Портфельные инвестиции, нетто	47,2	150,0	139,6	181,5	337,0	265,9	190,8	263,5	203,7	210,4
Производные финансовые инструменты, нетто	31,1	-28,8	-33,5	-23,5	-12,7	3,4	-7,9	16,7	2,8	-1,0
Другие инвестиции, нетто	86,4	-110,7	135,9	87,0	-105,9	-14,7	-8,4	30,1	105,3	110,0
Изменение резервов	125,1	274,7	101,3	106,3	175,9	150,2	213,1	53,4	63,0	61,1
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны										
Сальдо финансового счета	234,0	110,5	28,4	19,0	-270,8	-413,7	-255,6	-83,8	-106,0	-158,7
Прямые инвестиции, нетто	-531,7	-494,4	-485,8	-432,6	-344,5	-256,8	-325,5	-381,0	-380,2	-401,5
Портфельные инвестиции, нетто	-144,7	-233,7	-157,5	-106,2	105,7	-57,0	-180,2	-51,1	-33,4	-57,4
Производные финансовые инструменты, нетто	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Другие инвестиции, нетто	161,7	410,0	86,5	418,4	475,4	390,2	82,8	273,2	185,5	182,8
Изменение резервов	744,6	431,4	589,4	128,6	-512,6	-476,8	164,3	74,6	115,2	109,7

Таблица А13. Сводные данные о сальдо счета финансовых операций (продолжение)

(В миллиардах долларов США)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Прогнозы	
									2019	2020
Региональные группы										
Содружество Независимых Государств²										
Сальдо финансового счета	100,7	52,1	2,5	12,2	53,1	2,7	22,8	113,3	84,8	79,1
Прямые инвестиции, нетто	-15,3	-27,7	-3,7	19,1	-0,2	-35,8	-4,3	13,7	11,3	15,3
Портфельные инвестиции, нетто	17,9	3,5	-0,2	28,8	12,0	-2,4	-17,4	9,7	5,4	3,8
Производные финансовые инструменты, нетто	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Другие инвестиции, нетто	64,3	44,3	27,5	73,0	38,8	30,4	15,2	46,5	10,6	17,3
Изменение резервов	32,1	30,5	-21,5	-114,1	-4,9	10,1	28,9	43,2	57,1	42,5
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Азии										
Сальдо финансового счета	64,5	16,9	35,6	146,9	85,8	-32,0	-95,2	-95,5	-11,3	-39,5
Прямые инвестиции, нетто	-277,5	-220,5	-273,4	-203,6	-139,8	-26,9	-144,1	-188,4	-187,9	-199,0
Портфельные инвестиции, нетто	-58,0	-115,6	-64,8	-124,4	81,7	30,9	-47,5	-27,1	-23,0	-27,1
Производные финансовые инструменты, нетто	-0,3	1,5	-2,0	0,7	-1,3	-10,0	2,6	1,7	2,0	2,2
Другие инвестиции, нетто	-29,3	215,6	-73,6	279,1	460,6	356,5	-102,3	110,4	136,4	119,3
Изменение резервов	431,3	139,1	450,6	195,3	-316,1	-381,8	197,1	8,4	61,5	65,6
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Европы										
Сальдо финансового счета	-107,2	-66,7	-62,7	-43,6	-9,6	-12,2	-48,5	-4,5	-3,1	-14,9
Прямые инвестиции, нетто	-39,9	-27,7	-26,5	-32,0	-36,1	-30,0	-30,8	-38,4	-27,5	-29,0
Портфельные инвестиции, нетто	-53,5	-70,2	-40,0	-19,4	24,3	-4,0	-24,2	7,1	6,4	-5,1
Производные финансовые инструменты, нетто	1,6	-3,0	-1,4	0,3	-1,8	0,2	-2,7	-3,7	3,6	3,2
Другие инвестиции, нетто	-30,1	6,4	-13,3	7,8	14,3	-1,8	20,8	24,5	17,2	4,1
Изменение резервов	14,6	27,8	18,5	-0,2	-10,4	23,5	-11,7	6,0	-2,7	12,0
Латинская Америка и Карибский бассейн										
Сальдо финансового счета	-128,0	-154,8	-194,2	-200,5	-188,9	-100,4	-85,9	-110,0	-102,4	-109,0
Прямые инвестиции, нетто	-146,4	-158,5	-150,6	-138,5	-131,8	-125,9	-121,1	-141,2	-133,5	-135,7
Портфельные инвестиции, нетто	-106,7	-79,8	-100,7	-112,3	-57,1	-51,7	-39,0	-8,8	6,2	-11,7
Производные финансовые инструменты, нетто	5,5	2,5	1,8	7,0	1,3	-2,9	3,9	3,9	3,6	4,1
Другие инвестиции, нетто	11,7	21,9	43,6	4,0	27,6	59,6	53,1	26,0	18,6	20,8
Изменение резервов	108,1	59,1	11,8	39,1	-28,8	20,5	17,2	10,2	2,8	13,6
Ближний Восток, Северная Африка, Афганистан и Пакистан										
Сальдо финансового счета	317,7	287,5	301,1	180,7	-131,4	-205,6	-14,6	66,3	-21,9	-15,3
Прямые инвестиции, нетто	-20,0	-25,4	-7,9	-28,8	0,7	-7,0	-4,3	-2,5	-7,4	-12,8
Портфельные инвестиции, нетто	75,0	56,7	70,6	130,3	68,0	-12,5	-24,7	-3,9	-11,4	-2,0
Производные финансовые инструменты, нетто	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Другие инвестиции, нетто	125,5	101,4	111,4	62,9	-61,4	-47,1	94,8	69,7	0,2	28,2
Изменение резервов	137,8	155,0	127,2	16,2	-138,2	-138,6	-80,1	3,8	-2,5	-27,9
Африка к югу от Сахары										
Сальдо финансового счета	-13,7	-24,5	-54,0	-76,6	-79,8	-66,4	-34,2	-53,6	-52,2	-59,1
Прямые инвестиции, нетто	-32,7	-34,6	-23,7	-48,8	-37,2	-31,3	-20,9	-24,2	-35,0	-40,2
Портфельные инвестиции, нетто	-19,4	-28,4	-22,3	-9,3	-23,2	-17,3	-27,3	-28,1	-16,9	-15,4
Производные финансовые инструменты, нетто	-1,7	-1,7	-0,8	-1,5	-0,4	0,9	0,3	-0,2	-0,2	-0,2
Другие инвестиции, нетто	19,7	20,4	-9,3	-8,4	-4,5	-7,3	1,1	-3,8	2,5	-6,8
Изменение резервов	20,8	20,0	2,8	-7,8	-14,2	-10,5	12,9	3,1	-1,1	4,0

Таблица А13. Сводные данные о сальдо счета финансовых операций (окончание)
(В миллиардах долларов США)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Прогнозы	
									2019	2020
Аналитические группы										
По источникам экспортных доходов										
Экспортеры топлива										
Сальдо финансового счета	513,5	445,7	374,5	226,5	-85,7	-156,6	71,2	246,9	121,2	121,6
Прямые инвестиции, нетто	-24,0	-29,3	13,0	6,0	5,9	-24,7	16,3	31,9	19,0	22,4
Портфельные инвестиции, нетто	90,1	50,4	78,9	164,0	81,2	-9,5	-31,9	7,4	-10,1	4,4
Производные финансовые инструменты, нетто	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Другие инвестиции, нетто	252,0	188,0	182,9	157,6	9,0	31,5	138,9	153,3	65,7	82,8
Изменение резервов	194,7	235,2	99,2	-106,6	-189,1	-154,4	-52,6	54,2	46,6	12,2
Страны, не экспортирующие топливо										
Сальдо финансового счета	-279,5	-335,2	-346,1	-207,5	-185,1	-257,2	-326,8	-330,7	-227,3	-280,3
Прямые инвестиции, нетто	-507,7	-465,1	-498,8	-438,6	-350,5	-232,1	-341,8	-412,9	-399,2	-423,9
Портфельные инвестиции, нетто	-234,8	-284,1	-236,5	-270,2	24,5	-47,5	-148,3	-58,5	-23,3	-61,8
Производные финансовые инструменты, нетто	5,8	-0,9	-2,4	6,5	-2,2	-11,7	4,1	1,7	8,9	9,3
Другие инвестиции, нетто	-90,2	222,0	-96,4	260,8	466,5	358,7	-56,1	120,0	119,8	100,0
Изменение резервов	549,9	196,2	490,2	235,2	-323,6	-322,4	216,8	20,4	68,6	97,6
По источникам внешнего финансирования										
Страны — чистые дебиторы										
Сальдо финансового счета	-363,2	-414,8	-409,4	-373,4	-282,0	-231,7	-243,4	-290,5	-269,7	-293,5
Прямые инвестиции, нетто	-278,1	-282,0	-274,4	-283,5	-292,7	-285,1	-270,5	-300,6	-309,6	-327,0
Портфельные инвестиции, нетто	-189,2	-218,8	-176,3	-191,4	-34,8	-53,3	-111,9	-15,8	-26,8	-44,2
Производные финансовые инструменты, нетто	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Другие инвестиции, нетто	-72,8	-29,9	-22,4	-8,6	45,4	31,5	28,3	31,7	20,5	-10,0
Изменение резервов	174,1	121,1	67,6	103,3	1,8	90,2	108,3	-6,5	39,1	79,6
Страны — чистые дебиторы по состоянию обслуживания долга										
Страны, имевшие просроченную задолженность, и/или страны, которым предоставлялось переоформление долга в период с 2013 по 2017 год										
Сальдо финансового счета	-31,2	-58,8	-52,7	-33,3	-43,0	-52,6	-40,0	-36,9	-35,1	-35,9
Прямые инвестиции, нетто	-21,4	-28,1	-24,5	-19,8	-26,9	-23,7	-24,7	-23,3	-27,8	-31,7
Портфельные инвестиции, нетто	1,0	-1,6	-12,1	-5,4	0,5	-1,9	-24,3	-18,9	3,7	-3,7
Производные финансовые инструменты, нетто	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Другие инвестиции, нетто	1,6	-5,2	-19,0	-0,1	-22,8	-23,4	8,6	-0,9	-15,8	-7,9
Изменение резервов	-12,0	-23,7	4,0	-7,0	6,9	-2,2	0,9	7,1	6,7	8,5
<i>Для справки</i>										
Весь мир										
Сальдо финансового счета	-27,7	-44,5	253,0	373,6	61,5	20,3	184,4	272,1	205,9	123,5

Примечание. В этой таблице оценки основаны на статистике национальных счетов и платежного баланса отдельных стран. Составные показатели по страновым группам рассчитаны как сумма стоимостных показателей в долларах США по соответствующим отдельным странам. Некоторые агрегированные показатели для производных финансовых инструментов по группам стран не даны ввиду неполных данных. Прогнозы по зоне евро отсутствуют из-за ограниченных данных.

¹Кроме стран Группы семи (Германия, Италия, Канада, Соединенное Королевство, Соединенные Штаты, Франция, Япония) и стран зоны евро.

²Грузия, Туркменистан и Украина, которые не являются членами Содружества Независимых Государств, включены в эту группу в силу их географического положения и схожих характеристик структуры экономики.

Таблица А14. Сводные данные по чистому кредитованию и чистому заимствованию
(В процентах ВВП)

	Среднее								Прогнозы		
	2001–2010	2005–2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Среднее 2021–2024
Страны с развитой экономикой											
Чистое кредитование/заимствование	-0,7	-0,6	0,5	0,5	0,6	0,7	0,8	0,7	0,6	0,5	0,5
Сальдо счета текущих операций	-0,8	-0,6	0,5	0,5	0,6	0,7	0,9	0,7	0,6	0,5	0,5
Сбережения	21,6	21,4	21,9	22,5	22,7	22,2	22,7	22,7	22,7	22,7	22,9
Инвестиции	22,3	22,0	21,1	21,4	21,5	21,3	21,6	21,9	22,1	22,2	22,5
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
Соединенные Штаты											
Чистое кредитование/заимствование	-4,4	-4,0	-2,1	-2,1	-2,2	-2,3	-2,2	-2,3	-2,4	-2,6	-2,4
Сальдо счета текущих операций	-4,4	-4,0	-2,1	-2,1	-2,2	-2,3	-2,3	-2,3	-2,4	-2,6	-2,4
Сбережения	17,3	16,8	19,2	20,3	20,1	18,6	18,9	19,0	19,2	18,9	19,2
Инвестиции	21,5	20,8	20,4	20,8	21,0	20,3	20,6	21,1	21,6	21,6	21,7
Сальдо счета операций с капиталом	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Зона евро											
Чистое кредитование/заимствование	0,1	0,1	2,4	2,6	3,1	3,2	3,1	3,1	...	...	...
Сальдо счета текущих операций	0,0	0,0	2,3	2,5	2,9	3,2	3,2	3,0	2,9	2,8	2,4
Сбережения	22,7	22,6	22,4	22,9	23,7	24,2	24,7	24,8	24,8	24,9	25,1
Инвестиции	22,3	22,0	19,6	19,9	20,4	20,8	20,9	21,5	21,5	21,7	22,3
Сальдо счета операций с капиталом	0,1	0,1	0,2	0,1	0,2	0,0	-0,2	0,1	...	...	...
Германия											
Чистое кредитование/заимствование	4,1	5,9	6,7	7,6	8,9	8,6	8,0	7,4	7,1	6,8	6,3
Сальдо счета текущих операций	4,1	5,9	6,7	7,5	8,9	8,5	8,0	7,4	7,1	6,8	6,3
Сбережения	24,0	25,7	26,2	27,1	28,1	28,2	28,1	28,6	28,2	28,3	28,6
Инвестиции	19,9	19,8	19,5	19,6	19,2	19,7	20,1	21,2	21,1	21,5	22,2
Сальдо счета операций с капиталом	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Франция											
Чистое кредитование/заимствование	0,7	-0,3	-0,5	-1,0	-0,4	-0,7	-0,5	-0,6	-0,3	0,1	-0,2
Сальдо счета текущих операций	0,7	-0,3	-0,5	-1,0	-0,4	-0,8	-0,6	-0,7	-0,4	0,0	-0,2
Сбережения	23,0	22,5	21,8	21,8	22,3	21,9	22,9	22,1	22,2	22,5	22,7
Инвестиции	22,4	22,9	22,3	22,7	22,7	22,7	23,5	22,8	22,6	22,6	22,9
Сальдо счета операций с капиталом	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,1	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1
Италия											
Чистое кредитование/заимствование	-1,2	-1,8	0,9	2,1	1,7	2,4	2,7	2,5	3,0	2,7	2,0
Сальдо счета текущих операций	-1,3	-1,9	1,0	1,9	1,5	2,5	2,8	2,6	2,9	2,6	2,0
Сбережения	19,9	18,7	17,9	18,9	18,8	20,1	20,4	20,6	20,6	20,5	20,1
Инвестиции	21,1	20,7	17,0	17,0	17,3	17,6	17,6	18,0	17,7	17,9	18,2
Сальдо счета операций с капиталом	0,1	0,1	0,0	0,2	0,2	-0,2	-0,1	-0,1	0,1	0,1	0,1
Испания											
Чистое кредитование/заимствование	-5,5	-5,4	2,2	1,6	1,8	2,5	2,1	1,0	1,1	1,1	1,1
Сальдо счета текущих операций	-6,1	-5,9	1,5	1,1	1,2	2,3	1,8	0,8	0,8	0,8	0,8
Сбережения	21,9	20,7	20,2	20,5	21,6	22,7	22,9	22,7	22,9	23,0	23,1
Инвестиции	28,0	26,5	18,7	19,5	20,4	20,4	21,1	21,9	22,0	22,1	22,3
Сальдо счета операций с капиталом	0,6	0,5	0,6	0,5	0,7	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3
Япония											
Чистое кредитование/заимствование	3,2	3,0	0,7	0,7	3,1	3,8	4,0	3,5	3,4	3,5	3,4
Сальдо счета текущих операций	3,3	3,1	0,9	0,8	3,1	4,0	4,0	3,5	3,5	3,6	3,5
Сбережения	27,4	26,3	24,1	24,7	27,1	27,4	27,9	27,9	28,4	28,6	28,6
Инвестиции	24,1	23,2	23,2	23,9	24,0	23,4	23,9	24,4	24,9	25,0	25,1
Сальдо счета операций с капиталом	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	-0,1	-0,1	-0,1
Соединенное Королевство											
Чистое кредитование/заимствование	-2,9	-3,2	-5,2	-5,0	-5,0	-5,3	-3,4	-4,0	-4,2	-4,1	-3,9
Сальдо счета текущих операций	-2,9	-3,2	-5,1	-4,9	-4,9	-5,2	-3,3	-3,9	-4,2	-4,0	-3,8
Сбережения	14,3	13,4	11,1	12,3	12,3	12,0	13,9	13,3	13,1	13,2	13,8
Инвестиции	17,2	16,6	16,2	17,3	17,2	17,3	17,2	17,2	17,2	17,2	17,6
Сальдо счета операций с капиталом	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1

Таблица А14. Сводные данные по чистому кредитованию и чистому заимствованию (продолжение)
(В процентах ВВП)

	Среднее		2013	2014	2015	2016	2017	2018	Прогнозы		
	2001–2010	2005–2012							2019	2020	Среднее 2021–2024
Канада											
Чистое кредитование/заимствование	0,4	-1,1	-3,2	-2,4	-3,5	-3,2	-2,8	-2,6	-3,1	-2,8	-2,6
Сальдо счета текущих операций	0,5	-1,1	-3,2	-2,4	-3,5	-3,2	-2,8	-2,6	-3,1	-2,8	-2,6
Сбережения	22,6	22,5	21,7	22,5	20,3	19,7	20,7	20,4	19,8	20,5	21,0
Инвестиции	22,1	23,6	24,9	24,9	23,8	22,9	23,5	23,0	22,9	23,3	23,6
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
Другие страны с развитой экономикой¹											
Чистое кредитование/заимствование	4,0	4,0	5,1	5,0	5,3	5,4	4,5	4,7	4,5	4,4	4,2
Сальдо счета текущих операций	4,0	4,0	5,0	5,2	5,7	5,3	4,7	4,7	4,6	4,4	4,3
Сбережения	29,8	30,3	30,3	30,5	30,8	30,1	29,9	29,9	29,6	29,4	29,1
Инвестиции	25,5	26,0	25,1	25,2	24,8	24,7	25,2	25,2	25,0	24,9	24,9
Сальдо счета операций с капиталом	0,0	0,0	0,1	-0,1	-0,4	0,1	-0,2	0,0	-0,1	-0,1	0,0
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны											
Чистое кредитование/заимствование	2,5	2,7	0,7	0,6	0,0	-0,2	0,0	0,0	-0,3	-0,4	-0,7
Сальдо счета текущих операций	2,5	2,6	0,6	0,6	-0,2	-0,3	0,0	-0,1	-0,4	-0,5	-0,8
Сбережения	30,3	32,6	32,8	33,0	32,4	31,9	32,2	32,7	32,1	31,8	31,3
Инвестиции	28,1	30,3	32,4	32,6	32,8	32,1	32,4	32,8	32,6	32,4	32,1
Сальдо счета операций с капиталом	0,1	0,2	0,1	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Региональные группы											
Содружество Независимых Государств²											
Чистое кредитование/заимствование	4,9	4,2	0,6	0,6	2,8	0,0	1,0	5,0	3,9	3,5	2,3
Сальдо счета текущих операций	5,6	4,5	0,6	2,1	2,8	0,0	1,0	5,0	3,8	3,4	2,2
Сбережения	26,7	26,8	24,2	25,0	25,9	24,4	25,4	29,0	29,1	29,1	28,5
Инвестиции	21,2	22,4	23,5	22,8	22,7	23,9	24,3	24,0	25,1	25,5	26,1
Сальдо счета операций с капиталом	-0,7	-0,3	0,0	-1,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Азии											
Чистое кредитование/заимствование	3,7	3,7	0,8	1,5	2,0	1,4	0,9	-0,1	-0,1	-0,2	-0,5
Сальдо счета текущих операций	3,6	3,6	0,7	1,5	2,0	1,4	0,9	-0,1	-0,1	-0,2	-0,5
Сбережения	39,7	43,0	43,1	43,6	42,5	41,1	41,0	40,1	39,3	38,7	37,5
Инвестиции	36,4	39,6	42,3	42,1	40,5	39,7	40,1	40,2	39,4	38,9	38,0
Сальдо счета операций с капиталом	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Европы											
Чистое кредитование/заимствование	-4,5	-5,1	-2,5	-1,6	-0,7	-1,2	-1,9	-1,3	-0,1	-0,6	-1,4
Сальдо счета текущих операций	-4,8	-5,7	-3,6	-2,9	-2,0	-1,8	-2,5	-2,2	-0,9	-1,4	-1,9
Сбережения	19,6	20,0	21,4	22,0	22,9	22,3	22,9	23,1	22,4	21,9	21,1
Инвестиции	24,2	25,7	24,9	24,9	24,8	24,1	25,4	24,8	23,2	23,1	22,9
Сальдо счета операций с капиталом	0,4	0,6	1,1	1,3	1,3	0,6	0,6	1,0	0,9	0,8	0,5
Латинская Америка и Карибский бассейн											
Чистое кредитование/заимствование	-0,1	-0,5	-2,8	-3,0	-3,2	-1,9	-1,4	-1,9	-1,9	-1,9	-2,0
Сальдо счета текущих операций	-0,2	-0,6	-2,8	-3,1	-3,2	-1,9	-1,4	-1,9	-1,9	-2,0	-2,0
Сбережения	20,4	21,0	19,1	17,9	16,5	16,9	16,8	17,6	17,6	17,5	17,9
Инвестиции	20,6	21,6	22,3	21,5	21,1	18,5	18,5	19,6	19,5	19,5	19,9
Сальдо счета операций с капиталом	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ближний Восток, Северная Африка, Афганистан и Пакистан											
Чистое кредитование/заимствование	7,8	10,0	10,0	6,3	-3,7	-3,7	-0,7	2,4	-0,8	-0,5	-1,0
Сальдо счета текущих операций	8,2	10,6	9,8	5,5	-4,0	-3,9	-0,6	2,3	-0,9	-0,7	-1,2
Сбережения	35,0	37,9	36,1	32,9	24,8	24,6	26,7	29,3	27,0	26,7	25,7
Инвестиции	27,7	28,2	26,1	27,0	28,7	28,1	27,5	27,1	27,5	26,9	26,4
Сальдо счета операций с капиталом	0,1	0,1	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,2
Африка к югу от Сахары											
Чистое кредитование/заимствование	1,8	2,0	-1,7	-3,2	-5,5	-3,0	-1,6	-2,2	-3,2	-3,3	-2,8
Сальдо счета текущих операций	0,5	0,5	-2,2	-3,6	-5,9	-3,7	-2,1	-2,6	-3,7	-3,7	-3,2
Сбережения	20,7	21,6	19,4	19,2	17,2	18,0	18,9	17,8	17,1	17,4	18,4
Инвестиции	20,7	21,5	21,6	22,5	22,7	21,2	21,0	20,2	20,8	21,1	21,2
Сальдо счета операций с капиталом	1,3	1,5	0,4	0,4	0,4	0,7	0,6	0,4	0,5	0,4	0,4

Таблица А14. Сводные данные по чистому кредитованию и чистому заимствованию (окончание)
(В процентах ВВП)

	Среднее								Прогнозы		
	2001–2010	2005–2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Среднее 2021–2024
Аналитические группы											
По источникам экспортных доходов											
Экспортеры топлива											
Чистое кредитование/заимствование	8,7	10,0	7,4	4,7	-1,5	-1,5	1,6	5,2	2,2	2,1	1,3
Сальдо счета текущих операций	9,1	10,4	7,3	5,1	-1,6	-1,6	1,6	5,2	2,2	2,0	1,2
Сбережения	33,5	35,1	32,0	30,2	24,7	24,9	27,0	30,4	28,5	28,2	27,0
Инвестиции	24,8	25,2	24,8	25,3	27,3	25,4	25,5	25,1	25,9	25,7	25,4
Сальдо счета операций с капиталом	-0,2	0,0	0,0	-0,6	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
Страны, не экспортирующие топливо											
Чистое кредитование/заимствование	0,8	0,6	-1,0	-0,4	0,3	0,1	-0,2	-0,9	-0,8	-0,9	-1,1
Сальдо счета текущих операций	0,6	0,4	-1,2	-0,6	0,1	0,0	-0,3	-1,1	-0,9	-1,0	-1,1
Сбережения	29,4	31,9	33,1	33,7	33,9	33,2	33,2	33,1	32,7	32,4	32,0
Инвестиции	29,0	31,7	34,3	34,3	33,9	33,2	33,6	34,1	33,7	33,4	33,1
Сальдо счета операций с капиталом	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
По источникам внешнего финансирования											
Страны — чистые дебиторы											
Чистое кредитование/заимствование	-0,7	-1,3	-2,4	-2,2	-2,0	-1,4	-1,3	-1,8	-1,8	-1,8	-1,9
Сальдо счета текущих операций	-1,0	-1,7	-2,7	-2,4	-2,3	-1,6	-1,5	-2,0	-2,0	-2,0	-2,0
Сбережения	22,8	23,8	22,7	22,8	22,5	22,5	22,9	22,9	23,0	23,2	23,6
Инвестиции	24,1	25,6	25,4	25,2	24,7	24,1	24,4	24,8	25,0	25,1	25,6
Сальдо счета операций с капиталом	0,3	0,4	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1
Страны — чистые дебиторы по состоянию обслуживания долга											
Страны, имевшие просроченную задолженность, и/или страны, которым предоставлялось переформлирование долга в период с 2013 по 2017 год											
Чистое кредитование/заимствование	-0,8	-2,8	-5,9	-4,1	-5,4	-5,8	-5,0	-4,3	-4,1	-4,0	-3,7
Сальдо счета текущих операций	-1,4	-3,4	-6,1	-4,4	-5,7	-5,9	-5,3	-4,5	-4,3	-4,2	-4,0
Сбережения	20,4	19,1	13,2	14,3	12,2	12,4	13,4	15,4	16,1	17,0	18,3
Инвестиции	22,1	22,5	19,3	18,8	18,2	18,5	18,9	19,9	20,5	21,2	22,3
Сальдо счета операций с капиталом	0,5	0,6	0,3	0,4	0,3	0,1	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2
Для справки											
Весь мир											
Чистое кредитование/заимствование	0,1	0,4	0,6	0,5	0,3	0,4	0,5	0,5	0,2	0,1	0,0
Сальдо счета текущих операций	0,1	0,3	0,5	0,5	0,3	0,3	0,5	0,4	0,2	0,1	-0,1
Сбережения	24,0	25,0	26,2	26,7	26,5	26,0	26,5	26,7	26,5	26,4	26,5
Инвестиции	23,9	24,7	25,5	25,8	25,9	25,4	25,8	26,2	26,3	26,3	26,5
Сальдо счета операций с капиталом	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0

Примечание. В этой таблице оценки основаны на статистике национальных счетов и платежного баланса отдельных стран. Составные показатели по страновым группам рассчитаны как сумма стоимостных показателей в долларах США по соответствующим отдельным странам. Этот подход отличается от расчетов в издании «Перспективы развития мировой экономики» за апрель 2005 года и ранее, где составные показатели взвешивались по доле ВВП, стоимость которого оценивалась по паритету покупательной способности (ППС), в общемировом ВВП. Оценки валовых национальных сбережений и инвестиций (или валовое накопление капитала) составлены с использованием статистики национальных счетов отдельных стран. Эти оценки по сальдо счета текущих операций, сальдо счета операций с капиталом и сальдо финансового счета (или чистое кредитование/заимствование) взяты из статистики платежного баланса. Связь между расчетами по внутренним операциям и операциями с остальными странами мира можно представить как учетные тождества. Сбережения (S) минус инвестиции (I) равны сальдо счета текущих операций (CAB) ($S - I = CAB$). Также, чистое кредитование/заимствование (NLB) является суммой сальдо счета текущих операций и сальдо счета операций с капиталом (KAB) ($NLB = CAB + KAB$).

На практике такие тождества не являются точно сбалансированными; возникают несоответствия, вызванные несовершенством исходных данных и методов составления статистики, а также асимметрией в составе групп, связанной с наличием данных.

¹Кроме стран Группы семи (Германия, Италия, Канада, Соединенное Королевство, Соединенные Штаты, Франция, Япония) и стран зоны евро.

²Грузия, Туркменистан и Украина, которые не являются членами Содружества Независимых Государств, включены в эту группу в силу их географического положения и схожих характеристик структуры экономики.

Таблица А15. Краткий обзор среднесрочного базисного сценария развития мировой экономики

	Среднее				Прогнозы			
	2001–2010	2011–2020	2017	2018	2019	2020	Среднее 2017–20	2021–2024
	<i>Годовые изменения в процентах</i>							
Мировой реальный ВВП	3,9	3,6	3,8	3,6	3,3	3,6	3,6	3,6
Страны с развитой экономикой	1,7	1,9	2,4	2,2	1,8	1,7	2,0	1,6
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	6,2	4,9	4,8	4,5	4,4	4,8	4,6	4,9
<i>Для справки</i>								
Потенциальный объем производства								
Основные страны с развитой экономикой	1,8	1,4	1,5	1,6	1,5	1,5	1,5	1,4
Мировая торговля, объем¹	5,0	3,9	5,4	3,8	3,4	3,9	4,1	3,8
Импорт								
Страны с развитой экономикой	3,5	3,4	4,3	3,3	3,0	3,2	3,4	3,3
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	9,1	5,0	7,5	5,6	4,6	5,3	5,7	5,1
Экспорт								
Страны с развитой экономикой	3,9	3,5	4,4	3,1	2,7	3,1	3,3	3,2
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	8,1	4,5	7,2	4,3	4,0	4,8	5,0	4,5
Условия торговли								
Страны с развитой экономикой	-0,1	0,1	-0,2	-0,6	-0,3	0,1	-0,2	0,2
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	1,0	-0,2	0,8	1,3	-0,9	0,0	0,3	0,1
Мировые цены в долларах США								
Продукция обрабатывающей промышленности	1,9	-0,1	-0,3	2,7	1,0	0,2	0,9	0,9
Нефть	10,8	-2,9	23,3	29,4	-13,4	-0,2	8,3	-0,5
Сырьевые товары, кроме топлива	8,9	-1,2	6,4	1,6	-0,2	1,1	2,2	0,6
Потребительские цены								
Страны с развитой экономикой	2,0	1,6	1,7	2,0	1,6	2,1	1,8	2,0
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	6,6	5,1	4,3	4,8	4,9	4,7	4,7	4,4
Процентные ставки								
	<i>В процентах</i>							
Реальная шестимесячная ЛИБОР ²	0,7	-0,3	-0,4	0,2	1,4	1,8	0,8	0,9
Мировая реальная долгосрочная процентная ставка ³	1,9	0,3	-0,2	-0,1	0,4	0,0	0,0	0,5
Сальдо счета текущих операций								
	<i>В процентах ВВП</i>							
Страны с развитой экономикой	-0,8	0,5	0,9	0,7	0,6	0,5	0,7	0,5
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	2,5	0,2	0,0	-0,1	-0,4	-0,5	-0,3	-0,8
Общая сумма внешнего долга								
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	30,4	28,6	30,3	29,9	30,1	29,3	29,9	27,6
Обслуживание долга								
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	9,1	10,2	9,8	10,3	10,4	10,2	10,2	9,6

¹Данные относятся к торговле товарами и услугами.²Ставка предложения на Лондонском межбанковском рынке по депозитам в долларах США минус процентное изменение дефлятора ВВП США.³Взвешенное по ВВП среднее значение ставок по 10-летним (или с наиболее близким сроком погашения) государственным облигациям для Германии, Италии, Канады, Соединенного Королевства, Соединенных Штатов, Франции и Японии.

«ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ МИРОВОЙ ЭКОНОМИКИ»

ОТДЕЛЬНЫЕ ТЕМЫ

Архивы «Перспектив развития мировой экономики»

«Перспективы развития мировой экономики: финансовые системы и экономические циклы»	Сентябрь 2006 года
«Перспективы развития мировой экономики: вторичные эффекты и циклы в мировой экономике»	Апрель 2007 года
«Перспективы развития мировой экономики: глобализация и неравенство»	Октябрь 2007 года
«Перспективы развития мировой экономики: жилье и экономический цикл»	Апрель 2008 года
«Перспективы развития мировой экономики: финансовый стресс, экономические спады и подъемы»	Октябрь 2008 года
«Перспективы развития мировой экономики: кризис и подъем»	Апрель 2009 года
«Перспективы развития мировой экономики: поддержание экономического подъема»	Октябрь 2009 года
«Перспективы развития мировой экономики: перебалансирование роста»	Апрель 2010 года
«Перспективы развития мировой экономики: подъем, риск и перебалансирование»	Октябрь 2010 года
«Перспективы развития мировой экономики: противоречия двух темпов подъема. Безработица, биржевые товары и потоки капитала»	Апрель 2011 года
«Перспективы развития мировой экономики: замедление роста, увеличение рисков»	Сентябрь 2011 года
«Перспективы развития мировой экономики: возобновление роста, сохранение рисков»	Апрель 2012 года
«Перспективы развития мировой экономики: преодоление высоких уровней долга и вялого роста»	Октябрь 2012 года
«Перспективы развития мировой экономики: надежды, реалии, риски»	Апрель 2013 года
«Перспективы развития мировой экономики: переходные процессы и факторы напряженности»	Октябрь 2013 года
«Перспективы развития мировой экономики: восстановление набирает темпы, но остается неровным»	Апрель 2014 года
«Перспективы развития мировой экономики: наследие кризиса, угрозы, неопределенность»	Октябрь 2014 года
«Перспективы развития мировой экономики: неравномерный рост — краткосрочные и долгосрочные факторы»	Апрель 2015 года
«Перспективы развития мировой экономики: адаптация к снижению цен на биржевые товары»	Октябрь 2015 года
«Перспективы развития мировой экономики: слишком долгий период слишком медленного роста»	Апрель 2016 года
«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

I. Методология — агрегирование, моделирование и прогнозирование

Измерение неравенства: концептуальные и методологические вопросы и проблемы измерения	Октябрь 2007 года, вставка 4.1
Новые индексы экономического цикла для Латинской Америки. Моделирование оценок за прошлые периоды	Октябрь 2007 года, вставка 5.3

Значение новых оценок на основе ППС для измерения глобального роста	Апрель 2008 года, приложение 1.1
Измерение разрывов между потенциальным и фактическим объемом производства	Октябрь 2008 года, вставка 1.3
Оценка рисков для перспектив глобальной экономики и представление информации о них	Октябрь 2008 года, приложение 1.1
Веерный график глобального экономического роста	Апрель 2009 года, приложение 1.2
Индикаторы для мониторинга роста	Октябрь 2010 года, приложение 1.2
Прогнозирование потенциального объема производства с использованием искаженных данных: перспектива на основе глобальной прогнозной модели	Октябрь 2010 года, вставка 1.3
Несогласованное перебалансирование	Октябрь 2010 года, вставка 1.4
Менее благоприятные сценарии «Перспектив развития мировой экономики»	Апрель 2011 года, вставка 1.2
Бюджетные балансы: значение нефинансовых активов и их измерение	Октябрь 2014 года, вставка 3.3
Тарифные сценарии	Октябрь 2016 года, вставка по сценариям
Прогнозы темпов роста мировой экономики в среднесрочной перспективе	Октябрь 2016 года, вставка 1.1
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

II. Исторические обзоры

Исторический аспект (экономического) роста и счета текущих операций	Октябрь 2008 года, вставка 6.3
Международные финансовые кризисы в исторической перспективе	Октябрь 2009 года, вставка 4.1
Хорошие, плохие и ужасные: 100 лет борьбы с чрезмерной государственной задолженностью	Октябрь 2012 года, глава 3
Каковы последствия рецессии?	Октябрь 2015 года, вставка 1.1

III. Экономический рост — источники и тенденции

Страны Азии на подъеме: характерные особенности экономического развития и роста	Сентябрь 2006 года, глава 3
Рост производственного потенциала и производительности в Японии	Сентябрь 2006 года, вставка 3.1
Эволюция и влияние качества корпоративного управления в странах Азии	Сентябрь 2006 года, вставка 3.2
Экономическая «расстыковка»? Вторичные эффекты и циклы в мировой экономике	Апрель 2007 года, глава 4
Вторичные эффекты и синхронизация международных циклов деловой активности: более общий взгляд на проблему	Апрель 2007 года, вставка 4.3
Дискуссия относительно коэффициентов дисконтирования	Октябрь 2007 года, вставка 1.7
Налоги или количественные ограничения в условиях неопределенности (Weitzman, 1974)	Октябрь 2007 года, вставка 1.8
Опыт торговли выбросами в Европейском союзе	Октябрь 2007 года, вставка 1.9
Изменение климата. Экономическое воздействие и ответные меры политики	Октябрь 2007 года, приложение 1.2
Какие риски для глобального роста создают рынки жилья?	Октябрь 2007 года, вставка 2.1
Меняющаяся динамика глобального экономического цикла	Октябрь 2007 года, глава 5
Основные страны и колебания глобальных темпов роста	Октябрь 2007 года, вставка 5.1
Улучшение макроэкономических результатов — счастливая случайность или надлежащая политика?	Октябрь 2007 года, вставка 5.2
Глобальные циклы деловой активности	Апрель 2009 года, вставка 1.1
Насколько текущий кризис похож на Великую депрессию?	Апрель 2009 года, вставка 3.1
Является ли кредит жизненно важным элементом для подъема? Выводы из данных на уровне отраслей	Апрель 2009 года, вставка 3.2
От спада к подъему — насколько быстро и динамично?	Апрель 2009 года, глава 3

Каковы масштабы ущерба? Среднесрочная динамика объема производства после финансовых кризисов	Октябрь 2009 года, глава 4
Пройдет ли экономическое оживление без создания новых рабочих мест?	Октябрь 2009 года, вставка 1.3
Динамика безработицы во время спадов и подъемов. Закон Окуна и другие факторы	Апрель 2010 года, глава 3
Обязательно ли медленный рост в странах с развитой экономикой приведет к медленному росту в странах с формирующимся рынком?	Октябрь 2010 года, вставка 1.1
Восстановление мировой экономики: каково текущее состояние?	Апрель 2012 года
Как неопределенность влияет на экономические результаты?	Октябрь 2012 года, вставка 1.3
Сохранится ли устойчивость экономики стран с формирующимся рынком и развивающихся стран?	Октябрь 2012 года, глава 4
Рабочие места и экономический рост: одного без другого не бывает?	Октябрь 2012 года, вставка 4.1
Вторичные эффекты неопределенности относительно экономической политики в США и Европе	Апрель 2013 года, глава 2, специальный раздел о вторичных эффектах
Прорыв за границы достигнутого: удастся ли он сегодняшним динамичным странам с низкими доходами?	Апрель 2013 года, глава 4
Каковы причины замедления роста в странах БРИКС?	Октябрь 2013 года, вставка 1.2
Танцуют вместе? Вторичные эффекты, общие шоки и роль финансовых и торговых связей	Октябрь 2013 года, глава 3
Синхронизация объема производства в странах Ближнего Востока и Северной Африки и странах Кавказа и Центральной Азии	Октябрь 2013 года, вставка 3.1
Вторичные эффекты, вызванные изменениями в денежно-кредитной политике США	Октябрь 2013 года, вставка 3.2
Сбережения и экономический рост	Апрель 2014 года, вставка 3.1
Принимающая сторона? Внешние условия и экономический рост в странах с формирующимся рынком до, во время и после глобального финансового кризиса	Апрель 2014 года, глава 4
Влияние внешних условий на темпы роста в странах с формирующимся рынком в среднесрочной перспективе	Апрель 2014 года, вставка 4.1
Причины пересмотров прогнозов МВФ относительно роста с 2011 года	Октябрь 2014 года, вставка 1.2.
Значение факторов, лежащих в основе динамики доходности облигаций США, для вторичных эффектов	Октябрь 2014 года, глава 2, специальный раздел о вторичных эффектах
Не пора ли сделать упор на развитие инфраструктуры? Макроэкономические последствия государственных инвестиций	Октябрь 2014 года, глава 3
Макроэкономические последствия роста государственных инвестиций в развивающихся странах	Октябрь 2014 года, вставка 3.4
В каком направлении мы движемся? Взгляд на потенциальный объем производства	Апрель 2015 года, глава 3
Правильный курс: устойчивый объем производства	Апрель 2015 года, вставка 3.1
Макроэкономические изменения и перспективы в развивающихся странах с низкими доходами: роль внешних факторов	Апрель 2016 года, вставка 1.2
Не пора ли применить стимулы на стороне предложения? Макроэкономические последствия реформ рынков труда и продукции в странах с развитой экономикой	Апрель 2016 года, глава 3
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

IV. Инфляция и дефляция; рынки биржевых товаров

Бум цен на нетопливные биржевые товары: как долго он может продлиться?	Сентябрь 2006 года, глава 5
Международные и национальные нефтяные компании в меняющихся условиях нефтяной отрасли	Сентябрь 2006 года, вставка 1.4
Резкие изменения цен на биржевые товары, экономический рост и финансирование в странах Африки к югу от Сахары	Сентябрь 2006 года, вставка 2.2
Способствовали ли спекулятивные операции росту цен на биржевые товары?	Сентябрь 2006 года, вставка 5.1
Либерализация торговли сельскохозяйственной продукцией и цены на биржевые товары	Сентябрь 2006 года, вставка 5.2
Последние изменения на рынках биржевых товаров	Сентябрь 2006 года, приложение 2.1
Кто страдает от резкого повышения цен на продукты питания?	Октябрь 2007 года, вставка 1.1
Ограничения перерабатывающих мощностей	Октябрь 2007 года, вставка 1.5
Меры по наиболее эффективному использованию биотоплива	Октябрь 2007 года, вставка 1.6
Тенденции и перспективы на рынке биржевых товаров	Апрель 2008 года, приложение 1.2
Снижение курса доллара и цены на биржевые товары	Апрель 2008 года, вставка 1.4
Почему предложение нефти не отреагировало на повышение цен?	Апрель 2008 года, вставка 1.5
Эталоны цен на нефть	Апрель 2008 года, вставка 1.6
Глобализация, цены на биржевые товары и развивающиеся страны	Апрель 2008 года, глава 5
Текущий бум цен на биржевые товары с учетом перспектив	Апрель 2008 года, вставка 5.2
Возвращение инфляции? Цены на биржевые товары и инфляция	Октябрь 2008 года, глава 3
Оказывают ли финансовые инвестиции влияние на поведение цен на биржевые товары?	Октябрь 2008 года, вставка 3.1
Ответные меры налогово-бюджетной политики на недавнее повышение цен на биржевые товары: оценка	Октябрь 2008 года, вставка 3.2
Режимы денежно-кредитной политики и цены на биржевые товары	Октябрь 2008 года, вставка 3.3
Оценка рисков дефляции в странах Группы трех	Апрель 2009 года, вставка 1.3
Поднимутся ли вновь цены на биржевые товары, когда начнется оживление глобальной экономики?	Апрель 2009 года, вставка 1.5
Изменения и перспективы на рынках биржевых товаров	Апрель 2009 года, приложение 1.1
Изменения и перспективы на рынке биржевых товаров	Октябрь 2009 года, приложение 1.1
Что говорят нам рынки опционов о перспективах цен на биржевые товары?	Октябрь 2009 года, вставка 1.6
Чем объясняется усиление волатильности цен на продовольствие?	Октябрь 2009 года, вставка 1.7
Насколько необычным является текущий подъем цен на биржевые товары?	Апрель 2010 года, вставка 1.2
Кривые фьючерсных цен на биржевые товары и циклическая коррекция рынка	Апрель 2010 года, вставка 1.3
Изменения и перспективы на рынке биржевых товаров	Октябрь 2010 года, приложение 1.1
Мрачные перспективы для сектора недвижимости	Октябрь 2010 года, вставка 1.2
Стали ли металлы более дефицитными, и как эта дефицитность скажется на ценах?	Октябрь 2010 года, вставка 1.5
Изменения и перспективы рынка биржевых товаров	Апрель 2011 года, приложение 1.2
Дефицит нефти, рост и глобальные дисбалансы	Апрель 2011 года, глава 3
Ограничения жизненного цикла на мировую добычу нефти	Апрель 2011 года, вставка 3.1
Природный газ из нетрадиционных источников. Изменит ли он правила игры?	Апрель 2011 года, вставка 3.2
Краткосрочное воздействие нефтяных шоков на экономическую активность	Апрель 2011 года, вставка 3.3
Фильтрация событий с низкой частотой с целью выделения тенденций циклов деловой активности	Апрель 2011 года, приложение 3.1
Эмпирические модели для энергоресурсов и нефти	Апрель 2011 года, приложение 3.2

Изменения и перспективы на рынке биржевых товаров	Сентябрь 2011 года, приложение 1.1
Финансовые инвестиции, спекуляция и цены на биржевые товары	Сентябрь 2011 года, вставка 1.4
Целиться туда, куда можно попасть — колебания цен на биржевые товары и денежно-кредитная политика	Сентябрь 2011 года, глава 3
Колебания цен на биржевые товары и страны-экспортеры биржевых товаров	Апрель 2012 года, глава 4
Обзор рынка биржевых товаров	Апрель 2012 года, глава 1, Специальный раздел
Макроэкономические последствия шоков цен на биржевые товары для стран с низкими доходами	Апрель 2012 года, вставка 4.1
Нестабильные цены на биржевые товары и задачи по развитию в странах с низкими доходами	Апрель 2012 года, вставка 4.2
Обзор рынка биржевых товаров	Октябрь 2012 года, глава 1, Специальный раздел
Нетрадиционные энергоресурсы в США	Октябрь 2012 года, вставка 1.4
Дефицит предложения продовольственных товаров — кто уязвим больше всего?	Октябрь 2012 года, вставка 1.5
Обзор рынка биржевых товаров	Апрель 2013 года, глава 1, Специальный раздел
Собака, которая не лаяла: удалось ли усмирить инфляцию, или она попросту спит?	Апрель 2013 года, глава 3
Остается ли таргетирование инфляции целесообразным при более плоской кривой Филлипса?	Апрель 2013 года, вставка 3.1
Обзор рынка биржевых товаров	Октябрь 2013 года, глава 1, Специальный раздел
Энергетические бумы и счета текущих операций: сравнительный опыт стран	Октябрь 2013 года, вставка 1.CP.1
Определяющие факторы цен на нефть и сужение спреда WTI-Brent	Октябрь 2013 года, вставка 1.CP.2
Фиксация инфляционных ожиданий в условиях пониженной инфляции	Апрель 2014 года, вставка 1.3
Цены на биржевые товары и прогнозы	Апрель 2014 года, глава 1, Специальный раздел
Изменения и прогнозы рынка биржевых товаров с акцентом на роль природного газа в мировой экономике	Октябрь 2014 года, глава 1, Специальный раздел
Изменения и прогнозы рынка биржевых товаров с акцентом на инвестиции в период низких цен на нефть	Апрель 2015 года, глава 1, Специальный раздел
Обвал цен на нефть: спрос или предложение?	Апрель 2015 года, вставка 1.1
Изменения и прогнозы рынка биржевых товаров с акцентом на роль металлов в мировой экономике	Октябрь 2015 года, глава 1, Специальный раздел
Новые границы в добыче металлов: сдвиг с севера на юг	Октябрь 2015 года, глава 1, Специальный раздел, вставка 1.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 технологий 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.СР.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.СР.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

V. Налогово-бюджетная политика

Улучшение бюджетных показателей в странах с формирующимся рынком — циклическое или структурное явление?	Сентябрь 2006 года, вставка 2.1
В каких случаях может оказаться эффективным фискальный стимул?	Апрель 2008 года, вставка 2.1
Налогово-бюджетная политика как антициклический инструмент	Октябрь 2008 года, глава 5
Различия в размере автоматических стабилизаторов и их взаимодействие с дискреционной налогово-бюджетной политикой	Октябрь 2008 года, вставка 5.1
Почему так трудно определить воздействие бюджетного стимула?	Октябрь 2008 года, вставка 5.2
Были ли снижения налогов в США своевременными, временными и адресными?	Октябрь 2008 года, вставка 5.3
Микроэкономические последствия бюджетной консолидации. Будет ли больно?	Октябрь 2010 года, глава 3
Близнецы, разделенные при рождении? Двойное сальдо — бюджетное и внешнеторговое	Сентябрь 2011 года, глава 4
Возможная недооценка краткосрочных бюджетных мультипликаторов?	Октябрь 2012 года, вставка 1.1
Последствия высокого уровня государственного долга в странах с развитой экономикой	Октябрь 2012 года, вставка 1.2
Хорошие, плохие и ужасные: 100 лет борьбы с чрезмерной государственной задолженностью	Октябрь 2012 года, глава 3
Огромные различия в мерах политики	Апрель 2013 года, вставка 1.1
Чрезмерная государственная задолженность и результаты деятельности частного сектора	Апрель 2013 года, вставка 1.2
Не пора ли сделать упор на развитие инфраструктуры? Макроэкономические последствия государственных инвестиций	Октябрь 2014 года, глава 3
Повышение эффективности государственных инвестиций	Октябрь 2014 года, вставка 3.2
Макроэкономические последствия роста государственных инвестиций в развивающихся странах	Октябрь 2014 года, вставка 3.4
Бюджетные учреждения, правила и государственные инвестиции	Октябрь 2014 года, вставка 3.5
Бумы в секторе биржевых товаров и государственные инвестиции	Октябрь 2015 года, вставка 2.2
Сохраняет ли свою актуальность трансграничное воздействие налогово-бюджетной политики?	Октябрь 2017 года, глава 4
Влияние вторичных эффектов шоков государственных расходов США на внешнеэкономические позиции	Октябрь 2017 года, вставка 4.1
Макроэкономические последствия изменений политики в отношении налогов на предприятия	Апрель 2018 года, вставка 1.5

VI. Денежно-кредитная политика, финансовые рынки и движение средств

Как финансовые системы влияют на экономические циклы?	Сентябрь 2006 года, глава 4
Финансовый левверидж и долговая инфляция	Сентябрь 2006 года, вставка 4.1
Финансовые связи и вторичные эффекты	Апрель 2007 года, вставка 4.1
Макроэкономическая ситуация в промышленно развитых странах и финансовые потоки в страны с формирующимся рынком	Апрель 2007 года, вставка 4.2
Что такое глобальная ликвидность?	Октябрь 2007 года, вставка 1.4
Макроэкономические последствия недавних потрясений на финансовых рынках. Закономерности предыдущих эпизодов	Октябрь 2007 года, вставка 1.2
Меняющийся цикл рынка жилья и его последствия для денежно-кредитной политики	Апрель 2008 года, глава 3
Оценка уязвимости в отношении корректировок на жилищном рынке	Апрель 2008 года, вставка 3.1
Началось ли сокращение кредита?	Апрель 2008 года, вставка 1.1
Финансовый стресс и экономические спады	Октябрь 2008 года, глава 4
Последняя вспышка финансовой напряженности и ее возможное воздействие на глобальные перспективы	Октябрь 2008 года, вставка 1.1
Меры политики по преодолению стресса финансовой системы и восстановлению финансового посредничества на прочной основе	Октябрь 2008 года, вставка 4.1
Цены на жилье: корректировки и последствия	Октябрь 2008 года, вставка 1.2
Насколько уязвимы нефинансовые фирмы?	Апрель 2009 года, вставка 1.2
Исчезновение богатства домашних хозяйств	Апрель 2009 года, вставка 2.1
Влияние иностранного участия в банковском секторе во время кризисов, возникших по внутренним причинам	Апрель 2009 года, вставка 4.1
Индекс финансового стресса для стран с формирующимся рынком	Апрель 2009 года, приложение 4.1
Финансовый стресс в странах с формирующимся рынком — эконометрический анализ	Апрель 2009 года, приложение 4.2
Как финансовые связи подпитывают пламя	Апрель 2009 года, глава 4
Уроки денежно-кредитной политики, извлеченные из колебаний цен на активы	Октябрь 2009 года, глава 3
Были ли финансовые рынки в странах с формирующимся рынком более устойчивыми, чем во время предыдущих кризисов?	Октябрь 2009 года, вставка 1.2
Риски, связанные с рынками недвижимости	Октябрь 2009 года, вставка 1.4
Индексы финансовых условий	Апрель 2011 года, приложение 1.1
Обвалы цен на жилье в странах с развитой экономикой: последствия для глобальных финансовых рынков	Апрель 2011 года, вставка 1.1
Международные вторичные эффекты и разработка макроэкономической политики	Апрель 2011 года, вставка 1.3
Международные вторичные эффекты вследствие сокращения заемных средств банками зоны евро о вторичных эффектах	Апрель 2011 года, глава 2, Специальный раздел
Передача финансового стресса в мировой экономике	Октябрь 2012 года, глава 2, Специальный раздел о вторичных эффектах
Огромные различия в мерах политики	Апрель 2013 года, вставка 1.1
Разговоры о сворачивании: что ожидать, когда США ужесточает денежно-кредитную политику	Октябрь 2013 года, вставка 1.1
Предложение кредита и экономический рост	Апрель 2014 года, вставка 1.1
Есть ли у стран с развитой экономикой основания для беспокойства относительно потрясений роста в странах с формирующимся рынком?	Апрель 2014 года, глава 2, Специальный раздел о вторичных эффектах
Перспективы мировых реальных процентных ставок	Апрель 2014 года, глава 3
Последние сведения о ситуации на рынках жилья в мире	Октябрь 2014 года, вставка 1.1
Денежно-кредитная политика США и потоки капитала в страны с формирующимся рынком	Апрель 2016 года, вставка 2.2
Подход к денежно-кредитной политике на основе прозрачного управления рисками	Октябрь 2016 года, вставка 3.5

Будет ли устойчивым оживление потоков капитала в страны с формирующимся рынком?	Октябрь 2017 года, вставка 1.2
Роль восстановления финансового сектора в скорости экономического восстановления	Октябрь 2018 года, вставка 2.3
Четкость информирования со стороны центрального банка и степень закреплённости инфляционных ожиданий	Октябрь 2018 года, вставка 3.2

VII. Рынки труда, бедность и неравенство

Глобализация рынка труда	Апрель 2007 года, глава 5
Эмиграция и внешняя торговля: каковы их последствия для развивающихся стран?	Апрель 2007 года, вставка 5.1
Реформы рынка труда в зоне евро и компромисс между заработной платой и занятостью	Октябрь 2007 года, вставка 2.2
Глобализация и неравенство	Октябрь 2007 года, глава 4
Дуализм между временными и постоянными трудовыми договорами — количественные показатели, эффекты и вопросы политики	Апрель 2010 года, вставка 3.1
Программы сокращенных рабочих часов	Апрель 2010 года, вставка 3.2
Медленный подъем в никуда? Отраслевой взгляд на рынки труда в странах с развитой экономикой	Сентябрь 2011 года, вставка 1.1
Доля рабочей силы в Европе и США во время Великой рецессии и после нее	Апрель 2012 года, вставка 1.1
Рабочие места и экономический рост: одного без другого не бывает?	Октябрь 2012 года, вставка 4.1
Реформирование систем заключения коллективных договоров для достижения высокого и стабильного уровня занятости	Апрель 2016 года, вставка 3.2
Понимание понижательной 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 договора 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

VIII. Вопросы, связанные с валютными курсами

Как внешние шоки могут повлиять на страны с формирующимся рынком	Сентябрь 2006 года, вставка 1.3
Обменные курсы и урегулирование внешних дисбалансов	Апрель 2007 года, глава 3
Степень влияния обменных курсов на внешнеторговые цены и внешняя корректировка	Апрель 2007 года, вставка 3.3
Снижение курса доллара США: причины и следствия	Апрель 2008 года, вставка 1.2
Уроки кризиса, касающиеся выбора курсового режима	Апрель 2010 года, вставка 1.1

Курсовые режимы и подверженность кризисам в странах с формирующимся рынком	Апрель 2014 года, вставка 1.4
Валютные курсы и торговые потоки: разрыв связи?	Октябрь 2015 года, глава 3
Связь между обменными курсами и торговлей, связанной с глобальными цепочками добавленной стоимости	Октябрь 2015 года, вставка 3.1
Измерение реального эффективного валютного курса и конкурентоспособности: роль глобальных цепочек добавленной стоимости	Октябрь 2015 года, вставка 3.2
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

Потоки капитала в страны с формирующимся рынком — долгосрочная перспектива	Сентябрь 2006 года, вставка 1.1
Как будет происходить корректировка глобальных дисбалансов?	Сентябрь 2006 года, вставка 2.1
Внешняя устойчивость и финансовая интеграция	Апрель 2007 года, вставка 3.1
Крупные и стойкие дисбалансы счета текущих операций	Апрель 2007 года, вставка 3.2
Многосторонние консультации по глобальным дисбалансам	Октябрь 2007 года, вставка 1.3
Преодоление макроэкономических последствий крупных и изменчивых потоков помощи	Октябрь 2007 года, вставка 2.3
Как справиться с крупным притоком капитала	Октябрь 2007 года, глава 3
Можно ли достичь результатов с помощью мер контроля за операциями с капиталом?	Октябрь 2007 года, вставка 3.1
Многосторонние консультации по глобальным дисбалансам: отчет о проделанной работе	Апрель 2008 года, вставка 1.3
Как глобализация торговли и финансов воздействует на экономический рост? Теория и фактические данные	Апрель 2008 года, вставка 5.1
Различия в состоянии счетов текущих операций между разными странами с формирующимся рынком	Октябрь 2008 года, глава 6
Детерминанты счета текущих операций для стран-экспортеров нефти	Октябрь 2008 года, вставка 6.1
Суверенные фонды накопления богатства: влияние на мировые финансовые рынки	Октябрь 2008 года, вставка 6.2
Глобальные дисбалансы и финансовый кризис	Апрель 2009 года, вставка 1.4
Финансирование торговли и глобальная торговля: новые данные обследований банков	Октябрь 2009 года, вставка 1.1
От отрицательного к положительному сальдо: последние изменения в счетах текущих операций глобального платежного баланса	Октябрь 2009 года, вставка 1.5
Достижение надлежащего баланса — устранение стойких профицитов счета текущих операций	Апрель 2010 года, глава 4
Страны Азии с формирующимся рынком: ответные меры на приток капитала	Октябрь 2010 года, вставка 2.1
Группа пяти стран Латинской Америки: новая волна притока капитала	Октябрь 2010 года, вставка 2.2
Оказывают ли финансовые кризисы долгосрочное воздействие на торговлю?	Октябрь 2010 года, глава 4
Устранение дисбалансов во внешнеэкономическом секторе стран на периферии Европейского союза	Апрель 2011 года, вставка 2.1
Международные потоки капитала — надежные или непостоянные?	Апрель 2011 года, глава 4
Внешние обязательства и критические точки в возникновении кризисов	Сентябрь 2011 года, вставка 1.5
Динамика дефицитов счетов текущих операций в зоне евро	Апрель 2013 года, вставка 1.3
Перебалансирование внешнеэкономического сектора в зоне евро	Октябрь 2013 года, вставка 1.3
«Инь и янь» управления потоками капитала: балансирование притока и оттока капитала	Октябрь 2013 года, глава 4

Последствия бума сланцевого газа в США для торговли	Октябрь 2014 года, вставка 1.СР.1
Моделирование уязвимости к конъюнктуре международных рынков капитала	Октябрь 2013 года, вставка 4.1
Наступил ли переломный момент для глобальных дисбалансов?	Октябрь 2014 года, глава 4
Переключение скоростей: внешняя корректировка 1986 года	Октябрь 2014 года, вставка 4.1
История двух корректировок: Восточная Азия и зона евро	Октябрь 2014 года, вставка 4.2
Понимание роли циклических и структурных факторов в замедлении роста мировой торговли	Апрель 2015 года, вставка 1.2
Малые страны, большие дефициты счета текущих операций	Октябрь 2015 года, вставка 1.2
Потоки капитала и развитие финансового сектора в развивающихся странах	Октябрь 2015 года, вставка 1.3
Анализ причин замедления роста мировой торговли	Апрель 2016 года, вставка 1.1
Понимание замедления потоков капитала в страны с формирующимся рынком	Апрель 2016 года, глава 2
Потоки капитала в развивающиеся страны с низкими доходами	Апрель 2016 года, вставка 2.1
Потенциальное повышение производительности при дальнейшей либерализации торговли и прямых иностранных инвестиций	Апрель 2016 года, вставка 3.3
Мировая торговля: чем вызвано замедление роста?	Октябрь 2016 года, глава 2
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

X. Региональные вопросы

ЭВС: десять лет спустя	Октябрь 2008 года, вставка 2.1
Факторы уязвимости в странах с формирующимся рынком	Апрель 2009 года, вставка 2.2
Взаимосвязи между востоком и западом и вторичные эффекты в Европе	Апрель 2012 года, вставка 2.1
Динамика дефицитов счетов текущих операций в зоне евро	Апрель 2013 года, вставка 1.3
По-прежнему в строю? Тенденции участия в рабочей силе в европейских регионах	Апрель 2018 года, вставка 2.3

XI. Анализ по отдельным странам

Почему сальдо счета международных доходов США все еще остается положительным, и сохранится ли эта ситуация в будущем?	Сентябрь 2005 года, вставка 1.2
Становится ли Индия движущей силой глобального экономического роста?	Сентябрь 2005 года, вставка 1.4
Сбережения и инвестиции в Китае	Сентябрь 2005 года, вставка 2.1
Пересмотр показателей ВВП Китая: что он означает для Китая и глобальной экономики?	Апрель 2006 года, вставка 1.6
Что показывают исследования воздействия глобализации на неравенство по конкретным странам? Примеры Мексики, Китая и Индии	Октябрь 2007 года, вставка 4.2
Япония после Соглашения «Плаза»	Апрель 2010 года, вставка 4.1
Тайвань, провинция Китая, в конце 1980-х годов	Апрель 2010 года, вставка 4.2
Привело ли Соглашение «Плаза» к потерянному десятилетиям Японии?	Апрель 2011 года, вставка 1.4
В каком направлении движется внешний профицит Китая?	Апрель 2012 года, вставка 1.3
Корпорации кредитования домовладельцев США (ККД)	Апрель 2012 года, вставка 3.1
Реструктуризация задолженности домашних хозяйств в Исландии	Апрель 2012 года, вставка 3.2
«Абеномика»: риски после первых успехов?	Октябрь 2013 года, вставка 1.4
Происходит ли сдвиг в структуре расходов Китая (сокращение доли биржевых товаров)?	Апрель 2014 года, вставка 1.2
Государственные инвестиции в Японии во время потерянного десятилетия	Октябрь 2014 года, вставка 3.1
Японский экспорт: в чем причина задержки?	Октябрь 2015 года, вставка 3.3
Японский опыт дефляции	Октябрь 2016 года, вставка 3.2
Ушли навсегда? Участие в рабочей силе в штатах и городских агломерациях США	Апрель 2018 года, вставка 2.2

XII. Специальные вопросы

Изменение климата и глобальная экономика	Апрель 2008 года, глава 4
Увеличение парка личного автотранспорта в странах с формирующимся рынком — последствия для изменения климата	Апрель 2008 года, вставка 4.1
Южная Азия — пример воздействия резкого климатического шока	Апрель 2008 года, вставка 4.2
Макроэкономическая политика более плавной стабилизации при резких климатических шоках	Апрель 2008 года, вставка 4.3
Страхование катастроф и облигации на катастрофы — новые инструменты для хеджирования экстремальных погодных рисков	Апрель 2008 года, вставка 4.4
Последние инициативы в рамках политики сокращения выбросов	Апрель 2008 года, вставка 4.5
Сложности разработки внутренней политики смягчения воздействия	Апрель 2008 года, вставка 4.6
Благодаря помощи от бумов: ускоряют ли непредвиденные доходы от биржевых товаров развитие человеческого потенциала?	Октябрь 2015 года, вставка 2.3
Выход из тупика: выявление факторов, обуславливающих проведение структурных реформ	Апрель 2016 года, вставка 3.1
В состоянии ли «волны» реформ обратить вспять «поток»? Несколько примеров стран с использованием синтезированного метода контроля	Апрель 2016 года, вставка 3.4
Мировая «земельная лихорадка»	Октябрь 2016 года, вставка 1.СР.1
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

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
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 стандартизованные 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
Цена производимых технологий выработки электроэнергии с низкими выбросами углекислого газа	Апрель 2019 года, вставка 3

ОБСУЖДЕНИЕ ПЕРСПЕКТИВ НА ЗАСЕДАНИИ ИСПОЛНИТЕЛЬНОГО СОВЕТА МВФ, АПРЕЛЬ 2019 ГОДА

Приводимые ниже замечания были изложены председателем по завершении обсуждения Исполнительным советом «Бюджетного вестника», «Доклада по вопросам глобальной финансовой стабильности» и «Перспектив развития мировой экономики» 21 марта 2019 года.

Исполнительные директора в целом разделяют представленную оценку мировых экономических перспектив и рисков. Они констатировали, что мировая экономическая активность недавно утратила динамику, что объясняется стечением ряда факторов в нескольких крупных странах. Рост глобальной торговли стал значительно более медленным, а тревоги относительно факторов напряженности в сфере торговли привели к ослаблению предпринимательской уверенности. Директора отметили, что хотя рост, как ожидается, стабилизируется в первой половине 2019 года, а впоследствии ускорится, этот краткосрочный прогноз связан со значительной неопределенностью.

Директора констатировали, что в среднесрочном плане рост, по прогнозу, уменьшится дополнительно в странах с развитой экономикой, поскольку старение населения сдерживает расширение рабочей силы, а рост производительности труда остается вялым. Среди стран с формирующимся рынком и развивающихся стран рост, как ожидается, несколько повысится. Вместе с тем сближение с уровнями доходов стран с развитой экономикой остается медленным для многих этих стран из-за структурных препятствий и в некоторых случаях — высокого уровня долга, пониженных цен на биржевые товары и гражданского противостояния.

Директора согласились, что риски для мировых перспектив все еще смещены в сторону ухудшения ситуации в условиях значительной неопределенности относительно экономической политики. Это включает возобновление напряженности в торговой сфере и потрясения в результате «брексита» без достижения договоренности. С учетом все еще благоприятной финансовой конъюнктуры мировая экономика также остается настроенной на рынке и соответствующему ужесточению финансовых условий. Риски ухудшения ситуации в системно значимых странах, если они материализуются, также негативно скажутся на перспективах. Что касается возможного ускорения, то если недавние повышения тарифов будут отменены, а напряженность в торговой сфере снизится,

повышение предпринимательской уверенности может привести к ускорению темпов роста. В среднесрочном плане многие директора отметили риски в связи с растущим неравенством, изменением климата, кибер-рисками, политической неопределенностью и снижением доверия к институтам.

Директора констатировали, что сложившаяся ситуация подчеркивает острую необходимость в активном сотрудничестве и координации на глобальном уровне для решения общих проблем. Многие директора приоритизировали преодоление разногласий в сфере торговли на основе сотрудничества без повышения создающих искажения барьеров и подтвердили значение укрепления открытой и основанной на правилах системы многосторонней торговли. Директора подчеркнули, что расширение выгод от глобальной экономической интеграции также потребует более тесного сотрудничества в таких областях, как реформы системы финансового регулирования, глобальная система финансовой безопасности, международное налогообложение корпораций и изменение климата. Успехи в перебалансировании внешнего сектора зависят от макроэкономической и структурной политики, учитывающей внутренние условия и цели стран и направленной на повышение спроса и потенциала роста в странах, имеющих профицит, и инициатив по увеличению предложения или потенциала производства в странах с дефицитом.

В условиях снижающейся динамики мирового роста и ограниченных возможностей экономической политики во многих странах директора подчеркнули необходимость избегать неверных мер политики, ограничивать риски и повышать устойчивость при улучшении перспектив инклюзивного роста. Макроэкономическая политика должна быть тщательно выверена и направлена на поддержание роста там, где производство может снижаться до уровня ниже потенциала и где имеется пространство для политики, и обеспечение «мягкой посадки» там, где необходимо свернуть меры политики для поддержки роста. В случае более глубокого или продолжительного спада меры политики могут стать более адаптивными, если это возможно.

Директора подчеркнули, что налогово-бюджетная политика должна обеспечивать надлежащее сочетание целей роста и устойчивости долговой ситуации в соответствии с положением в отдельных странах. В странах с высоким уровнем долга необходима постепенная консолидация бюджета, особенно если риски финансирования высоки. В странах с бюджетными возможностями налогово-бюджетная политика должна увеличивать совокупный спрос, если есть незадействованные мощности, и повышать потенциальный рост там, где загрузка мощностей превышает потенциал. В этой связи несколько директоров отметили роль автоматических стабилизаторов во время циклических спадов. В случае более продолжительного замедления темпов роста следует позаботиться о том, чтобы не допускать проциклической направленности налогово-бюджетной политики. Директора сошлись во мнении, что налогово-бюджетная политика должна также адаптироваться к меняющейся демографической ситуации, технологическому прогрессу и углублению глобальной интеграции. В случае ограниченных бюджетных возможностей такие ответные действия должны предприниматься путем пересмотра структуры бюджета и его приоритетов.

С учетом признаков ослабления роста и пониженной инфляции в большинстве стран с развитой экономикой директора приветствовали более постепенный подход к нормализации денежно-кредитной политики крупнейшими центральными банками с начала года, который способствует положительным настроениям на рынке. Они настоятельно призвали директивные органы четко информировать о любых переоценках темпов нормализации денежно-кредитной политики, которые отражают изменения в экономических перспективах или риски, связанные с перспективами, с тем чтобы избегать чрезмерных колебаний на финансовых рынках или неоправданно пониженной волатильности рынка.

При еще мягких финансовых условиях на поздних этапах кредитного цикла директора отметили, что финансовая уязвимость, скорее всего, будет по-прежнему нарастать в различных частях мировой экономики. Эта уязвимость включает растущий корпоративный долг, взаимозависимость суверенных заемщиков и финансового сектора, несоответствие сроков погашения и ликвидности, чувствительность потоков портфельных инвестиций и цен активов в странах с формирующимся рынком к изменениям глобальных финансовых условий. Ужесточение финансовых условий в конце прошлого года было слишком недолговечным и не позволило существенно замедлить усиление факторов уязвимости, в результате чего среднесрочные риски для глобальной финансовой стабильности остаются в целом неизменными. При необходимости директивным органам следует заблаговременно применять

пруденциальные средства, расширять макропруденциальные инструментарию и продолжать восстановление балансов государственного и частного сектора.

Во всех странах способствующие ускорению роста структурные реформы остаются главной предпосылкой для повышения потенциального производства, инклюзивности и устойчивости. Директора особо отметили, что высокие уровни долга во многих странах требуют комплексного подхода, в том числе повышения прозрачности в вопросах долга и улучшения управления долгом. Более широкие структурные реформы должны быть направлены на увеличение производительности, поощрение участия в рабочей силе и повышение квалификации. Дальнейшее дерегулирование рынков товаров и услуг, опирающееся на более эффективные законодательство и политику в области конкуренции, может сдерживать рост влияния корпораций на рынок в странах с развитой экономикой.

Отметив, что коррупция может подрывать инклюзивный рост, государственные финансы и работу по сокращению бедности, директора подчеркнули необходимость совершенствования бюджетных институтов, повышения степени прозрачности и качества управления в государственном секторе. Расширение сотрудничества также необходимо на глобальном уровне, в том числе для борьбы с подкупом иностранных должностных лиц и отмыванием доходов, полученных от коррупционной деятельности, а также улучшения обмена данными для борьбы с уклонением от налогов и привлечения к ответственности за коррупционные деяния.

Директора подчеркнули, что при сохранении неопределенности относительно внешних условий странам с формирующимся рынком и развивающимся странам следует направлять денежно-кредитную политику на закрепление инфляционных ожиданий там, где инфляция остается высокой, и, при необходимости, на поддержание внутренней экономической активности, если инфляционные ожидания прочно зафиксированы. В зависимости от условий стран следует продолжать усилия по мобилизации доходов, снижению уязвимости, связанной с долгом, и устойчивому продвижению в перебалансировании экономики и финансовой сферы.

Директора выделили необходимость принятия развивающимися странами с низкими доходами мер политики, ориентированных на детерминанты роста, повышение устойчивости к волатильным внешним условиям, долговременное сокращение факторов уязвимости долговой ситуации и продвижение к достижению Целей в области устойчивого развития 2030 года при продолжающейся поддержке от международного сообщества. В числе приоритетных задач — улучшение основ макроэкономической и макропруденциальной политики, усиление мобилизации внутренних

ресурсов и ориентация налогово-бюджетной политики на содействие целям роста и развития, в том числе на защиту социальных расходов и тщательно отобранных капитальных проектов. Странам — экспортерам биржевых товаров необходимо продолжать

диверсификацию своей экономики за счет мер политики, направленных на повышение качества образования, уменьшение пробелов в инфраструктуре, расширение доступа к финансовым услугам и увеличение частных инвестиций.

В ЭТОМ ВЫПУСКЕ:

ГЛАВА 1

Мировые перспективы и меры политики

ГЛАВА 2

Усиление влияния корпораций на рынок и его макроэкономические последствия

ГЛАВА 3

Цены на инвестиционные товары — движущая сила инвестиций под угрозой

ГЛАВА 4

Детерминанты двусторонней торговли и вторичные эффекты тарифов



ПУБЛИКАЦИИ

WORLD ECONOMIC OUTLOOK (RUSSIAN)

APRIL 2019

