Организация Объединенных Наций E/2016/63

Экономический и Социальный Совет

Distr.: General
5 May 2016
Russian
Original: English

Сессия 2016 года
24 июля 2015 года — 27 июля 2016 года
Пункт 5 повестки дня
Этап заседаний высокого уровня

Мировое экономическое положение и перспективы по состоянию на середину 2016 года*

Резюме

Мировая экономика продолжает демонстрировать слабые темпы роста, серьезно осложняя осуществление Повестки дня в области устойчивого развития на период до 2030 года. Согласно прогнозам, объем мирового валового продукта в 2016 году увеличится всего на 2,4 процента, такой же слабый прирост как и в 2015 году. Это означает, что для многих стран Африки, Содружества Независимых Государств и Латинской Америки и Карибского бассейна показатели темпов роста будут значительно пересмотрены в сторону понижения по сравнению с прогнозами, сделанными в декабре 2015 года. Хроническая вялость совокупного спроса в развитых странах тормозит мировой экономический рост, а низкие цены на сырьевые товары, нарастающая несбалансированность бюджетов и текущих счетов и ужесточение политики еще больше сужают перспективы экономического роста во многих странах-экспортерах сырья. На и без того безрадостные перспективы роста оказывают свое негативное воздействие экстремальные погодные явления, политические вызовы и значительный отток капитала из многих развивающихся регионов.

На фоне слабого спроса, низкого уровня инвестиций, низких цен на сырьевые товары и турбулентности финансового рынка риски снижения экономической активности в целом остаются высокими. В ряде стран разнонаправленное глобальное инфляционное давление стало причиной ужесточения проциклической кредитно-денежной политики, в отличие от ее дальнейшей либерализации в зоне евро и в Японии, и задержек с повышением процентной ставки Федеральной резервной системой Соединенных Штатов. Увеличение разрыва в уровне процентных ставок в мире может усилить колебания потоков капитала и

* Настоящий документ представляет собой актуальную версию доклада «Мировое экономическое положение и перспективы на 2016 год» (*World Economic Situation and Prospects 2015*, United Nations publication, Sales No. E.16.II.C.2), опубликованного в январе 2016 года.

16-06584 (R) 190516 200516

Просьба отправить на вторичную переработку

давление на валютный курс в развивающихся странах. Нивелировать негативные побочные эффекты несбалансированной политики и ограничить колебания финансовых рынков можно было бы за счет более тесной координации странами своих действий. Все острее также ощущается необходимость в том, чтобы сократить большую зависимость от денежно-кредитной политики за счет использования имеющихся бюджетно-финансовых возможностей и других инструментов налоговой политики в целях стимулирования роста глобальной экономики.

I. Глобальные макроэкономические тенденции

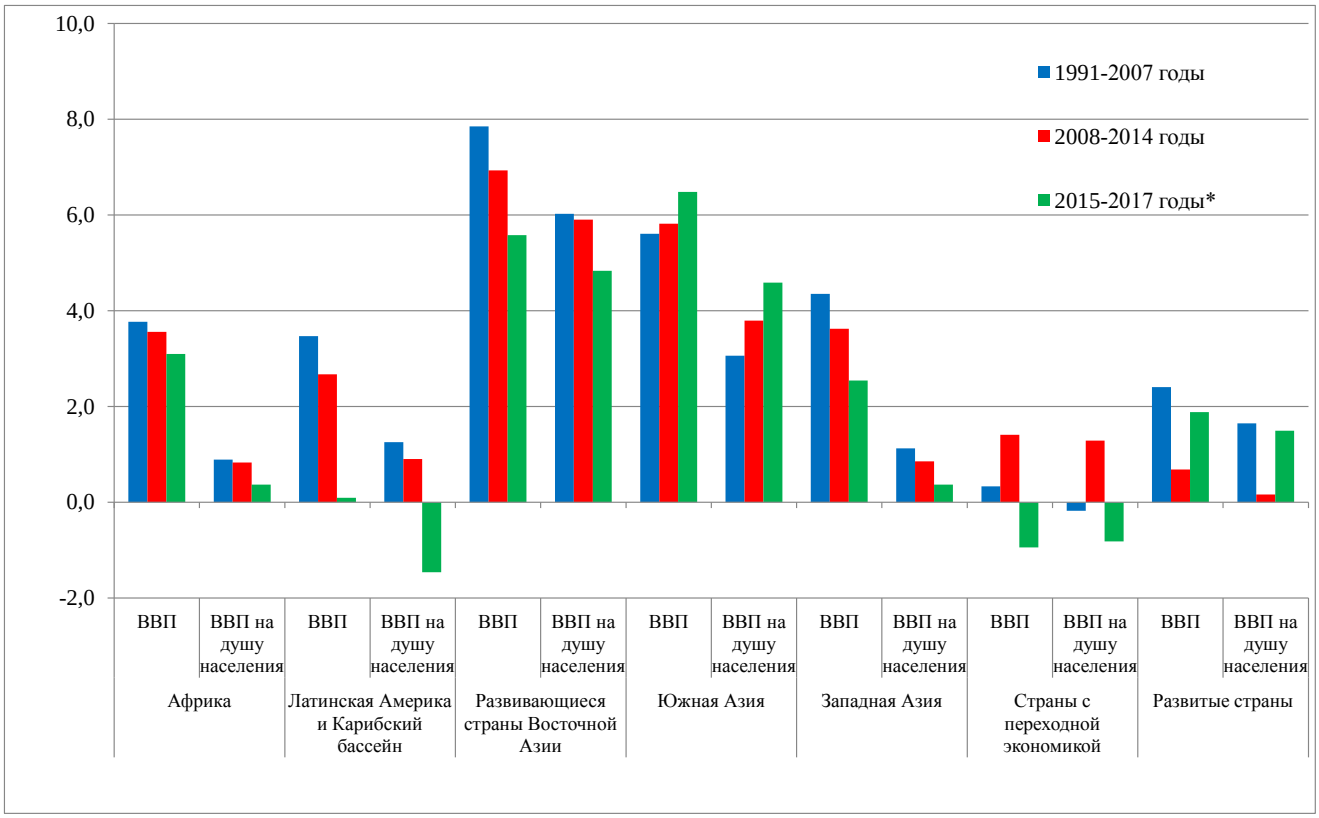
Глобальные перспективы экономического роста

1. Уровень глобальной экономической активности сохраняется весьма низким, и практически нет никаких перспектив в отношении того, что эта ситуация в 2016 году коренным образом изменится. Длительный период медленного роста мировой экономики осложняет осуществление Повестки дня в интересах устойчивого развития на период до 2030 года, поскольку финансовые проблемы по-прежнему сохраняют свои огромные масштабы. Бурная деятельность на мировых финансовых рынках в начале 2016 года в значительной степени стабилизировалась благодаря тому, что курс ценных бумаг, цены на сырьевые товары и валюты стран с развивающейся экономикой отыграли потери, понесенные в начале года. Тем не менее мировая экономика продолжает сталкиваться с серьезными препятствиями, указанными в докладе «Мировое экономическое положение и перспективы, 2016 год», которые в ближайшее время вряд ли можно будет устранить. Ожидается, в 2016 году мировой валовой продукт увеличится всего на 2,4 процента, такой же показатель, как и в 2015 году. Это означает, что прогнозы, сделанные в декабре 2015 года, будут значительно пересмотрены в сторону понижения на 0,5 процентных пункта. Глобальные перспективы экономического роста на 2017 год также остаются значительно ниже докризисных показателей, а затяжной период медленного роста производительности труда и незначительный уровень инвестиций оказывают влияние на долгосрочный потенциал мировой экономики.

2. Пересмотренный прогноз отражает значительные корректировки в сторону понижения темпов роста во многих странах Африки, Содружества Независимых Государств (СНГ) и Латинской Америки и Карибского бассейна, в которых ужесточение политического курса усугубило последствия целого ряда неблагоприятных потрясений. Дальнейшее падение цен на сырьевые товары, наблюдаемое с октября 2015 года, вывело бюджет и сальдо по счетам текущих операций платежного баланса в глубокий минус и стало оказывать понижательное давление на обменный курс во многих странах-экспортерах сырьевых товаров этих регионов, а сильная засуха, вызванная последствиями Эль-Ниньо, привела к резкому падению объема сельскохозяйственного производства и локальным скачкам цен на продовольствие в некоторых районах Африки, Азии и Латинской Америки и Карибского бассейна[1], которые спровоцировали рост инфляции и ужесточение денежно-кредитной политики в ряде стран. Одновременно внутренние политические трудности и другие страновые факторы способствовали усилению давления, ставшего следствием крупного оттока капитала и повышения уровня задолженности. В частности, процессы экономического спада в Бразилии и Российской Федерации оказались масштабнее и глубже, чем ожидалось, и имели серьезные побочные последствия на региональном уровне. В целом прирост экономики в развивающихся странах в 2016 году вряд ли превысит уровень 2015 года, когда он составил 3,8 процента. Если исходить из показателей в расчете на душу населения, то картина замедления темпов роста валового внутреннего продукта (ВВП) во многих развивающихся регионах выглядит особенно мрачно (диаграмма I).

[1] Анализ экономических последствий Эль-Ниньо см. World Economic Situation and Prospects Monthly Briefing No. 89 (April 2016).

Диаграмма I
Валовый внутренний продукт и темпы роста валового внутреннего продукта на душу населения



Источник: Департамент по экономическим и социальным вопросам.
* Включая оценки и прогнозы.

3. Несмотря на то что инфляционное давление спровоцировало ужесточение кредитно-денежной политики во многих развивающихся странах, продолжающееся падение цен на сырьевые товары потребовало принять дополнительные меры по смягчению денежно-кредитной политики в зоне евро и Японии, в которых проводится политика отрицательных процентных ставок[2]. В настоящее время ожидается, что Федеральная резервная система Соединенных Штатов отложит решение о повышении процентной ставки до второй половины 2016 года. По мере роста расхождений в величине нормы прибыли на глобальном уровне возникает вероятность того, что отток капитала и колебания обменных курсов вновь усилятся, повышая степень финансовых рисков и еще больше сужая глобальные экономические перспективы. Усиление координации своих действий основными центральными банками в развитых странах могло бы способствовать смягчению негативных побочных последствий для развивающихся стран, которые сталкиваются с трудным выбором политического курса, поскольку они стремятся увязать меры по стимулированию экономиче-

[2] Обсуждение потенциальных рисков, связанных с политикой отрицательных процентных ставок, см. World Economic Situation and Prospects Monthly Briefing No. 88 (March 2016).

ского роста и меры по поддержанию умеренной инфляции, устойчивости национальной валюты и финансовой стабильности.

Таблица 1
Рост объемов мирового производства, 2014–2017 годы
(Ежегодные изменения в процентах)

					Изменения по сравнению с прогнозом по состоянию на январь 2016 года	
	2014 год	*2015 год*[a]	*2016 год*[b]	*2017 год*[b]	*2016 год*	*2017 год*
Мир	2,6	2,4	2,4	2,8	-0,5	-0,4
Страны с развитой экономикой	1,7	1,9	1,8	1,9	-0,4	-0,4
Соединенные Штаты Америки	2,4	2,4	2,2	2,5	-0,4	-0,3
Япония	-0,1	0,5	0,5	0,5	-0,8	-0,1
Европейский союз	1,4	1,9	1,9	2	-0,1	-0,2
15 членов Европейского союза	1,2	1,8	1,8	1,9	-0,2	-0,2
Новые члены Европейского союза	2,7	3,4	3	2,9	0	-0,3
Еврозона	0,9	1,7	1,7	1,8	-0,2	-0,2
Другие развитые страны	2,4	1,7	1,7	1,9	-0,4	-0,7
Страны с переходной экономикой	0,9	-2,8	-1,2	1,1	-2	-0,8
Юго-Восточная Европа	0,2	2	2,3	2,6	-0,3	-0,4
Содружество Независимых Государств и Грузия	0,9	-3	-1,3	1,1	-2	-0,7
Российская Федерация	0,6	-3,7	-1,9	0,6	-1,9	-0,6
Страны с развивающейся экономикой	4,4	3,8	3,8	4,4	-0,5	-0,4
Африка	3,8	3	2,8	3,4	-1,6	-1
Северная Африка	1,8	3	2,4	3,2	-1,7	-0,9
Восточная Африка	6,5	5,7	6,1	6,2	-0,7	-0,4
Центральная Африка	5,8	3	4,1	4,6	-0,2	0,4
Западная Африка	6,1	3,3	3,4	3,9	-1,8	-1,4
Южная Африка	2,7	1,9	1,3	2,1	-1,7	-1,2
Юго-Восточная Азия	6,1	5,7	5,7	5,8	-0,1	0
Восточная Азия	6,1	5,7	5,5	5,6	-0,1	0
Китай	7,3	6,9	6,4	6,5	0	0
Южная Азия	6,3	6,1	6,6	6,8	-0,1	-0,2
Индия	7,2	7,3	7,3	7,5	0	0
Западная Азия	2,8	2,8	2,4	2,7	0	-0,3
Латинская Америка и страны Карибского бассейна	1	-0,6	-0,6	1,5	-1,3	-1,2
Южная Америка	0,5	-1,9	-1,9	0,9	-1,8	-1,5
Бразилия	0,1	-3,8	-3,4	0,2	-2,6	-2,1
Мексика и Центральная Америка	2,5	2,8	2,7	2,9	-0,2	-0,5

	2014 год	2015 год[a]	2016 год[b]	2017 год[b]	Изменения по сравнению с прогнозом по состоянию на январь 2016 года	
					2016 год	2017 год
Карибский бассейн	3,4	4	3,4	3,9	-0,2	0,6
Наименее развитые страны	5,6	3,9	4,8	5,5	-0,8	-0,1
***Пункты меморандума*:**						
Мировая торговля[c]	3,4	2,4	3,1	4,1	-0,9	-0,6
Темпы роста мирового производства, рассчитанные с использованием весовых показателей на основе паритета покупательной способности	3,3	3	3,1	3,6	-0,5	-0,3

Источник: Департамент по экономическим и социальным вопросам.
[a] Частичная оценка.
[b] Прогноз, частично основанный на данных проекта «ЛИНК».
[c] Включает товары и услуги.

Приток капитала и курсы валют

4. Крупные развивающиеся страны по-прежнему подвержены колебаниям потоков капитала и давлению валютных курсов. Несмотря на некоторое оживление в первые месяцы 2016 года, низкий уровень притока капитала соотносительно 2011 году, согласно прогнозам, сохранится и в будущем, хотя и в меньшем масштабе вследствие резкого оттока капитала в прошлом году. В 2015 году, когда разрыв в показателях роста с развитыми странами уменьшился, чистый отток капитала из стран с переходной экономикой достиг 570 млрд. долл. США, валовой приток резко упал до 290 млрд. долл. США, — хотя в 2010–2014 годах эта цифра составляла в среднем 1,2 трлн. долл. США, — и валовый отток составил сумму в размере 860 млрд. долл. США[3]. Резко вырос отток капитала из Китая, отражая корпоративные усилия по сокращению объема деноминированной в долларах США задолженности и ожидания в отношении падения курса юаня. Хотя прямые иностранные инвестиции (ПИИ) в целом характеризовались высокими показателями, в Африке, Латинской Америке и странах с переходной экономикой наблюдалось снижение их объема[4].

5. На фоне роста бегства капитала в страны с более безопасными рынками доходность по государственным облигациям в развитых странах еще больше сократилась, а цена на золото достигла самой высокой квартальной величины за более чем два десятилетия, в то время как глобальные фондовые рынки и цены на нефть рухнули в результате усиления колебаний валютных курсов. Ситуация на финансовых и товарных рынках в целом стабилизировалась, были отыграны потери, понесенные в начале 2016 года, и потоки капитала в развивающиеся страны, главным образом в Бразилию, Индию, Филиппины и Тайвань, провинция Китая, также показали некоторый рост. Эту зарождающуюся

[3] Institute of International Finance, *Capital Flows to Emerging Markets* (January 2016).
[4] United Nations Conference on Trade and Development, *Global Investment Trends Monitor*, No. 22 (Geneva, 20 January 2016).

тенденцию к увеличению притока капитала будет трудно поддерживать, поскольку перспективы роста в странах с переходной экономикой остаются безрадостными; во многих странах возможности оказания государственной поддержки ограниченны, а избыток производственных мощностей и низкие цены продолжают негативно влиять на инвестиционный спрос. Если центральные банки крупнейших развитых стран не усилят координацию своих действий, то увеличение разрыва между процентными ставками в разных странах мира в 2017 году может оказать несоразмерно большое влияние на портфельные инвестиции в развивающиеся страны и возобновить давление на обменные курсы валют.

6. Резкое падение потоков капитала начиная с 2011 года создает значительные трудности для стран с переходной экономикой, которые принимают усилия, направленные на возобновление роста и инвестиционного спроса в контексте низких цен на сырьевые товары. Отток капитала, как правило, оказывает понижательное давление на обменный курс и приводит к падению стоимости ценных бумаг, увеличивая соотношение собственных и заемных средств и сокращая объем заемных средств, и повышает вероятность нарушения долговых обязательств. Курсовое давление ограничивает свободу проведения кредитно-денежной политики, поэтому несколько стран с переходной экономикой, в частности Египет, Колумбия, Мексика, Нигерия и Южная Африка, были вынуждены повысить процентные ставки в последние месяцы, несмотря на ухудшение экономических перспектив. Падение объемов потоков капитала, сопровождаемое снижением цен на сырьевые товары, требует проведения серьезных макроэкономических и структурных преобразований, которые, в свою очередь, могут привести к возникновению финансовых трудностей, резкому увеличению внешних затрат на финансирование и наступлению корпоративного или суверенного дефолта, а также повышению вероятности долгового кризиса. Наиболее ощутимо эти события сказываются на экономике ориентированных на экспорт и зависящих от сырьевого сектора странах, в первую очередь на странах с большим дефицитом по текущим счетам и высоким уровнем деноминированной в долларах США задолженностью.

7. В ряде стран высокий объем золотовалютных резервов и более гибкий валютный курс до сих пор позволяли справляться с последствиями оттока капитала. В ближайшей перспективе многие страны с переходной экономикой могут располагать лишь ограниченными возможностями для антициклического смягчения кредитно-денежной политики. Развивающиеся страны могут использовать макропруденциальные правила и, в некоторых случаях, целенаправленный и выборочный контроль потоков капитала в целях стабилизации чрезмерных колебаний потоков капитала и валютных курсов. По сути, улучшение перспектив роста, несмотря на многие трудности, остается для многих развивающихся стран ключевой стратегией восстановления благотворного цикла между потоками капитала, инвестициями и развитием.

Торговые потоки и цены на сырьевые товары

8. Согласно прогнозам на 2016 год, темпы прироста мировой торговли будут оставаться умеренными и несколько возрастут с 2,4 процента в 2015 году до 3,1 процента в 2016 году. Такой сдержанный прогноз подтверждается последними данными о торговле товарами за последний квартал 2015 года и первые

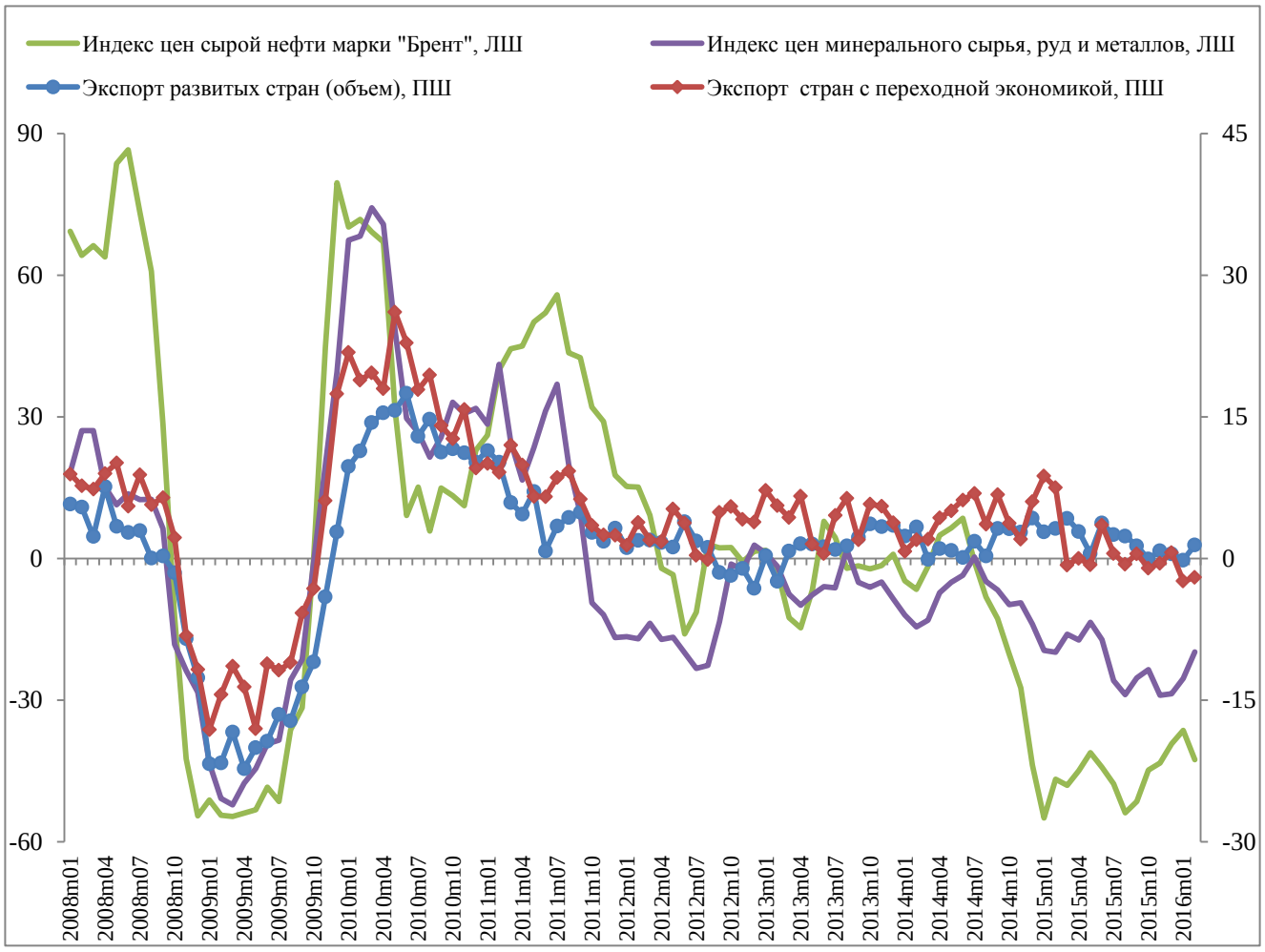
месяцы 2016 года, хотя торговля услугами оказалась более эластичной. В течение прогнозного периода развитые страны, в первую очередь страны Западной Европы, будут оставаться движущей силой торговли. Показатели роста торговли в развивающихся странах Восточной Азии, которые на протяжении длительного времени были локомотивом мировой торговли, покажут весьма скромное улучшение в 2016 году, в то время как СНГ, как ожидается, в этом году станет единственным регионом, в котором объем экспорта сократится в реальном выражении в результате слабых экономических перспектив и геополитической напряженности. В феврале 2016 года 12 стран, на долю которых приходится 40 процентов мирового валового продукта, подписали мегарегиональное торговое соглашение — Транстихоокеанское соглашение о партнерстве. Однако с учетом двухлетнего периода, отведенного на процесс его ратификации, который вызовет политические разногласия в ряде стран, эта торговая сделка вряд ли окажет в ближайшей перспективе существенное влияние на мировую торговлю.

9. Согласно предварительным статистическим данным, объем мировой торговли коммерческими услугами в 2015 году сократился в стоимостном выражении впервые с 2009 года в значительной степени в результате снижения курса основных валют по отношению к доллару США. Резкое падение стоимости торговли товарами также частично отражает укрепление доллара США и невысокий уровень цен на сырьевые товары. Несмотря на некоторое восстановление зафиксированных в январе низких показателей, цены на нефть в марте 2016 года были на 17 процентов ниже по сравнению с сентябрем 2015 года. За тот же период цены на газ упали более чем на 30 процентов. Ожидается, что в 2016 году цены на нефть останутся на низком уровне, хотя данный прогноз и допускает значительную степень погрешности, как это описано в разделе III ниже.

10. На фоне наблюдающегося избыточного предложения на большинстве рынков цены на некоторые промышленные металлы и руды, такие как медь и железная руда, также упали на рубеже года, однако в первом квартале 2016 года они либо стабилизировались, либо восстановились. Рост цен совпал с незначительным повышением в Китае спроса на металлы, включая медь, железо и сталь, отражая скромный рост в секторе жилищного строительства и расширение отдельных отраслей, потребляющих много меди, таких как автомобилестроение и возобновляемые источники энергии. Между тем в прогнозный период цены на металлы вряд ли будут обеспечены существенным спросом со стороны Китая, поскольку его экономика двигается вперед по пути решения проблемы избыточных промышленных мощностей и избыточного предложения на рынке жилья[5]. Несмотря на серьезные последствия, которые явление «Эль-Ниньо» оказало на потребительские цены на продукты питания в ряде стран, мировые цены на сельскохозяйственную продукцию продолжают следовать многолетней понижательной тенденции, поскольку уровень запасов остается высоким.

[5] See discussion in World Economic Situation and Prospects, Monthly Bulletin, No. 87 (February 2016).

Диаграмма II
Экспорт и цены на сырье, рост в годовом исчислении



Источник: Нидерландское бюро анализа экономической политики; статистическая платформа UNCTADstat.
Сокращения: ЛШ — левая шкала; ПШ — правая шкала.

Рынки трудовых ресурсов

11. Последние показатели по Соединенным Штатам Америки и Европе говорят о позитивных событиях, происходящих на рынках труда в развитых странах. Вместе с тем хронически слабое состояние мировой экономики оказывает негативное воздействие на занятость во многих развивающихся странах и странах с переходной экономикой, особенно тех, которые недополучили значительный объем поступлений от продажи сырья, в частности Бразилия и Нигерия. По оценкам, во всем мире сегодня численность безработных примерно на 27 миллионов человек больше, чем накануне финансового кризиса и ожидается, что в ближайшие два года эта цифра еще вырастет. Даже в странах с относительно низким уровнем безработицы численность незанятой молодежи особенно высока, что имеет серьезные социальные последствия. Одной из акту-

альных проблем по-прежнему остается низкое качество рабочих мест. В Южной Азии и странах Африки к югу от Сахары более чем две трети работников сталкиваются с проблемой незащищенной занятости, практически не имеют доступа к программам социальной защиты, распространенной практикой негарантированной занятости и имеют низкий и нестабильный уровень заработка. Глобальная проблема массовой безработицы и отсутствия гарантированной занятости представляет собой серьезный вызов для глобальных усилий, направленных на «обеспечение всеохватного и поступательного экономического роста, занятости и достойной работы для всех», как это предусмотрено в Повестке дня в области устойчивого развития на период до 2030 года.

Выбросы углерода и рост валового внутреннего продукта

12. В 2015 году глобальный объем выбросов углерода, связанных с энергетикой, оставался неизменным, добавив аргументов в пользу отказа от увязки экономического роста и роста выбросов углерода, о которой шла речь в публикации «Мировое экономическое положение и перспективы, 2016 год». В некоторой степени отсутствие роста объема выбросов является отражением не только слабого состояния мировой экономики, но и перехода на использование в качестве источников энергии возобновляемых источников энергии и структурных преобразований, направленных на развитие экономических видов деятельности с более низкими выбросами в некоторых крупных странах, особенно в Китае. В 2015 году инвестиции в возобновляемые источники энергии достигли нового рекордного уровня, в основном благодаря возросшей приверженности развивающихся странах. И хотя активная государственная поддержка продолжает стимулировать использование возобновляемых источников энергии, эта положительную тенденцию можно также отнести на счет растущего осознания институциональными инвесторами того факта, что инвестиции в этот сектор характеризуются стабильностью и относительно низким уровнем рисков.

II. Экономические прогнозы по регионам

Страны с развитой экономикой

13. К концу 2015 года в некоторых крупных развитых странах набранные темпы экономического роста значительно замедлились. Ухудшение ситуации было частично компенсировано ослаблением денежно-кредитной политики, однако очевидно, что дальнейшее денежно-кредитное стимулирование становится все более неэффективным и от него можно ожидать лишь незначительного воздействия на экономический рост. С 2010 года развитые страны полагаются на инструменты денежно-кредитной политики для поддержки своей экономики. Необходимый импульс темпам экономического роста мог бы дать более сбалансированный комплекс политических мер, сопровождаемых более жесткой бюджетно-финансовой политикой и усилением координации между крупнейшими экономиками.

14. В 2016 году ожидается, что прирост ВВП в Соединенных Штатах составит всего 2,2 процента. Оживление инвестиционной деятельности коммерческих предприятий в Соединенных Штатах утратило динамику в 2015 году, результатом чего стало резкое падение в последнем квартале. Показатели ранка

труда в целом выглядят благоприятно, но ситуация в обрабатывающих и горнодобывающих отраслях промышленности демонстрирует признаки перенапряжения, отражает низкие цены на нефть и укрепление доллара США, номинальные эффективный курс которого в 2015 году вырос на 13 процентов. Несмотря на некоторый рост инфляции, базовая инфляция остается ниже 2 процентов, и ожидается, что Федеральная резервная система по-прежнему осторожно будет подходить к вопросам дальнейшего повышения процентной ставки.

15. Темпы роста ВВП Японии в последние кварталы были весьма неустойчивы, и на экономике продолжает отрицательно сказываться низкий уровень потребления домохозяйств. Несмотря на дальнейшее ослабление денежно-кредитной политики в январе 2016 года, выросший в последнее время курс иены будет и далее оказывать давление на экономику страны в 2016–2017 годах, и, согласно прогнозам, среднегодовые темпы прироста ВВП составят 0,5 процента. Это позволяет предположить, что предлагаемое повышение налога на потребление, намеченное на апрель 2017 года, будет отложено. Если же, тем не менее, этот шаг будет сделан, то в 2017 году Япония может скатиться обратно в рецессию.

16. Ожидается, что экономика Европейского союза увеличится на 1,9 процента в 2016 году и на 2,0 процента в 2017 году, несколько меньше, чем в прогнозе, представленном в докладе «Мировое экономическое положение и перспективы, 2016 год». В то время как частное потребление в ряде стран сопровождается улучшением ситуации на рынке труда, инвестиции коммерческих предприятий сдерживаются нарастающей нестабильностью мировой экономики. В частности, сектор промышленных товаров сталкивается с проблемой ослабления спроса со стороны Китая и ухудшения общих условий для глобальной разведки энергетических ресурсов и инвестиций в этот сектор. Налоговое стимулирование может придать росту необходимую динамику, однако уровни задолженности и политические проблемы по-прежнему препятствуют более активному проведению финансовой политики в Европе.

Страны с переходной экономикой

17. Краткосрочный экономический прогноз для региона СНГ был пересмотрен в сторону понижения на фоне падения мировых цен на энергоносители, ухудшения благоприятной международной конъюнктуры, противоречивого воздействия ужесточения налоговой политики и внутренних политических неопределенностей. Ожидается, что основные экспортеры энергоресурсов — Азербайджан, Казахстан и Российская Федерация — зафиксируют падение ВВП в 2016 году. Несмотря на некоторое улучшение помесячной динамики, ВВП Российской Федерации, согласно прогнозам, сократится в 2016 году на 1,9 процента в результате ужесточения налогово-бюджетной политики и дальнейшего снижения частного потребления и инвестиций на фоне действия международных санкций. Что касается импортеров энергоресурсов, то в 2016 году прогнозируется стагнация экономики Украины. Приостановка действия соглашения о свободной торговле между Украиной и Российской Федерацией и введение продовольственного эмбарго могут иметь ощутимые последствия для украинской экономики, в дополнение к уже сократившемуся объему двусторонней торговли. Для менее крупных стран СНГ в 2016 году в целом прогно-

зируются низкие темпы роста вследствие значительного сокращения объема денежных переводов из Российской Федерации и резкого обесценения валюты в 2015 году. Совокупный ВВП СНГ и Грузии сократился на 3,0 процента в 2015 году и, как ожидается, сократится еще на 1,3 процента в 2016 году, после чего покажет незначительный прирост в 1,1 процента в 2017 году. Ожидается, что инфляция станет более умеренной по мере стабилизации валютного курса, но в отдельные периоды будет выражаться двузначными цифрами. Между тем, безработица, как ожидается, увеличится, в частности в силу сужения возможностей трудоустройства для трудящихся-мигрантов с Кавказа и из Центральной Азии.

18. Несмотря на некоторое смягчение денежно-кредитной политики в начале 2016 года, вызванное уменьшением колебаний обменного курса и замедлением инфляции, краткосрочные инвестиционные перспективы в регионе остаются неутешительными и осложняются, в частности проблемами банковского сектора. Кроме этого, несколько лет пассивной инвестиционной деятельности (особенно в Российской Федерации и Украине) ставит под вопрос увеличение производства и темпов роста в будущем. Стремясь оживить экономический рост, правительства ряда стран изучают вопрос о реализации амбициозных программ приватизации, которые могли бы помочь финансировать бюджетный дефицит, но при этом могут оказать неблагоприятное воздействие на занятость. Финансовые резервы, такие как государственные инвестиционные фонды, также используются для покрытия текущих финансовых обязательств. Хотя ряд стран СНГ разработали антикризисные меры, направленные на поддержку отдельных отраслей и смягчение социальных последствий экономического спада, бюджетно-финансовая ситуация в регионе остается напряженной.

19. Диверсификация экономики стран СНГ — и для небольших стран диверсификация экспортных рынков — остается одной из ключевых среднесрочных задач. Наряду с проблемами нестабильности банковской системы и геополитическими вызовами длительный период низких цен на нефть остается одним из основных рисков для региона.

20. Перспективы Юго-Восточной Европы на фоне роста спроса со стороны Европейского союза и низких цен на энергоносители, напротив, выглядят более благоприятными. В 2015 году региональный ВВП увеличился на 2,0 процента, и прогнозируется, что в 2016 году темпы его прироста составят 2,3 процента, а в 2017 году — 2,6 процента. Благодаря низким ценам на топливо и продовольствие уровень инфляции в 2015 году в странах Юго-Восточной Европы был близок к нулю и, несмотря на оживление экономической деятельности, в 2016 году инфляция будет оставаться на низком уровне. Ситуация на рынке труда в целом улучшились, хотя безработица в Сербии может увеличиться из-за сокращения бюджетных расходов в соответствии с программой Международного валютного фонда.

21. Сегодня правительства стран Юго-Восточной Европы стоят перед дилеммой: принимать меры по улучшению состояния государственных бюджетов и, в некоторых случаях, решать проблему дефицита по счетам текущих операций или принимать меры по стимулированию экономического роста. Среднесрочные перспективы обусловлены наличием инфраструктурных и энергетических проблем, низкой занятостью, становлением финансовых рынков и деловой

практики, которое часто проходит сложно. Проблемы региона усугубляются кризисом, вызванным наплывом мигрантов в Европу.

Развивающиеся страны

Азия

22. В 2016 году в развивающихся странах Восточной Азии, как ожидается, будет иметь место некоторое падение темпов роста на фоне снижения темпов экономического роста в Китае, которое частично компенсируется их ускорением в остальных странах региона. Внутренний спрос, прежде всего частное потребление, будет оставаться двигателем роста в большинстве стран. Несмотря на стабилизацию или снижение курса большинства основных валют региона с начала или середины 2015 года, в начале 2016 года экспорт продолжал падать, особенно это коснулось торговли внутри региона. Инвестиции в целом остаются на низком уровне, хотя прогнозируется, что Малайзия и Вьетнам, которые должны получить существенные выгоды от Транстихоокеанского соглашения о партнерстве, активизируют инвестиционную деятельность в рамках подготовки к торговому соглашению. Создание Экономического сообщества Ассоциации государств Юго-Восточной Азии (АСЕАН) в конце 2015 года и начало работы других региональных механизмов экономической интеграции также могут содействовать привлечению дополнительных частных инвестиций. Инфляция остается под контролем во всех странах региона, причем отдельные страны сталкиваются с дефляционным давлением. Что касается региона в целом, то, согласно прогнозам, прирост ВВП в 2016 году составит в среднем 5,5 процента, а в 2017 — 5,6 процента. Экономика Китая, по прогнозам, вырастет на 6,4 процента в 2016 году и 6,5 процента в 2017 году в соответствии с целевыми показателями, установленными правительством. Спрос на импорт из Китая, особенно сырьевые товары, вряд ли заметно восстановится в течение прогнозного периода с учетом того, что принимаются целенаправленные меры по решению проблем избытка производственных мощностей и избыточного предложения на рынке жилья. Эта ситуация будет и далее оказывать давление на мировые цены на сырьевые товары. Более существенное замедление китайской экономики является одним из понижательных рисков как на региональном, так и на глобальном уровнях.

23. Во всех странах региона финансовая политика будет играть более заметную роль в стимулировании роста, хотя существуют опасения в отношении достижения баланса между бюджетно-финансовой дисциплиной и гибкостью в ряде стран. Несмотря на уже низкие процентные ставки, во многих странах есть возможности для дальнейшей либерализация кредитно-денежной политики. Тем не менее здесь могут возникнуть риски, связанные с оттоком капитала и увеличением задолженности домохозяйств и корпораций.

24. Несмотря на затяжной период нестабильности и общую слабость мировой экономики, экономический прогноз для стран Южной Азии остается благоприятным, поскольку большинство стран используют преимущества низких цен на нефть. Региональный прирост ВВП, как ожидается, увеличится с 6,1 процента в 2015 году до 6,6 и 6,8 процента в 2016 и 2017 годах соответственно благодаря устойчивому частному потреблению, повышению инвестиционного спроса и постепенному осуществлению реформ внутренней политики. Инфляция, согласно прогнозам, будет оставаться относительно низкой, от-

ражая падение цен на сырьевые товары и уменьшение давления проблем, существующих в производственно-сбытовой сфере. Это привело к расширению возможностей в плане проведения кредитно-денежной политики, создав перспективы для дальнейшей либерализации в некоторых странах, в том числе в Индии. Между тем большинство стран проводит ограничительную кредитно-денежную политику или принимает меры по ее консолидации, и уровни дефицитов будут оставаться относительно высокими, особенно в Бангладеш, Пакистане и Шри-Ланке. В целом позитивный прогноз будет способствовать дальнейшему постепенному прогрессу в деле сокращения нищеты.

25. Региональные перспективы зависят от устойчивого роста в Индии и восстановления Исламской Республики Иран. Экономика Индии постепенно набирает обороты, и в 2016 и 2017 годах ожидается прирост ВВП на уровне 7,3 и 7,5 процента, соответственно. Несмотря на некоторые задержки с осуществлением внутренних политических реформ и сохраняющиеся проблемы нестабильности банковской системы, инвестиционный спрос поддерживается циклом смягчения денежно-кредитной политики, растущим объемом прямых иностранных инвестиций (ПИИ) и государственными инвестициями в инфраструктуру и усилиями по налаживанию государственно-частных партнерств. Между тем после нескольких лет экономических трудностей прогноз по Исламской Республике Иран становится лучше, поскольку снятие международных санкций стимулирует возрождение нефтяного сектора и способствует развитию торговли и финансовых потоков. В отличие от региональной тенденции прогноз по Шри-Ланке ухудшился на фоне неблагоприятного финансового положения и трудностей с платежным балансом.

26. Несмотря на благоприятный прогноз, страны Южной Азии сталкиваются с целым рядом внутренних рисков экономического спада, включая противодействие осуществлению программы реформ и политическую нестабильность. Структурные проблемы, такие как нехватка электроэнергии, низкая доля женщин на рынке труда и серьезные инфраструктурные проблемы, по-прежнему остаются главными региональными вызовами.

27. Экономический прогноз по странам Западной Азии формируется под влиянием событий на нефтяном рынке, текущих конфликтов и геополитических интересов. Региональный прирост ВВП, как ожидается, сократится с 2,8 процента в 2015 году до 2,4 процента в 2016 году, поскольку низкие цены на нефть требуют масштабных макроэкономических корректировок и инвестиционная деятельность остается на низком уровне. На этом фоне прогнозируется, что уровень инфляции будет оставаться низким в большинстве стран, а вялая конъюнктура рынков труда вряд ли существенно улучшится, поскольку структурная безработица остается высокой, особенно среди молодых людей.

28. Замедление экономического роста особенно очевидно в странах-членах Совета сотрудничества арабских государств Залива, поскольку в большинстве из них наблюдается падение внутреннего спроса и формирование дефицита платежного баланса и государственного бюджета. Многие страны имеют в своем распоряжении крупные золотовалютные резервы и средства государственных инвестиционных фондов, особенно Катар, Кувейт и Объединенные Арабские Эмираты, тем не менее все страны-члены Совета сотрудничества арабских государств Залива в настоящее время осуществляют масштабные реформы в целях обеспечения финансовой устойчивости, включая сокращение рас-

ходов и субсидий, повышение налогов и постепенный выпуск новых внешних долговых обязательств. Кроме того, страны-члены Совета сотрудничества арабских государств Залива повысили свои процентные ставки вслед за решением Федеральной резервной системы о повышении в декабре 2015 года. С учетом этих событий прогноз по странам-членам Совета сотрудничества арабских государств Залива заметно ухудшился с конца 2015 года, особенно по Бахрейну, Оману и Саудовской Аравии. Поэтому им необходимо свести к минимуму последствия реформирования системы субсидирования, повышения налогов и выпуска новых долговых обязательств, с тем чтобы обеспечить социальную сплоченность, устойчивость финансового положения и перспективы роста.

29. Среди стран с более диверсифицированной экономикой рост потребления будет наблюдаться в Турции в результате значительного увеличения минимальной заработной платы в 2016 году, однако экономическая активность будет сдерживаться пассивной инвестиционной деятельностью, политической неопределенностью и ужесточением проводимой политики. В странах, в которых происходят военные конфликты и геополитические потрясения, таких как Ирак, Йемен и Сирийская Арабская Республика, продолжается гуманитарный кризис, и социально-экономические условия остаются тяжелыми. Расширение масштабов вооруженных конфликтов и усиление геополитической напряженности создают серьезный риск экономического спада в регионе.

Африка

30. Темпы экономического роста в Африке продолжают замедляться под воздействием глобальных, региональных и внутренних сдерживающих факторов. В то время как многие страны приступили к осуществлению процесса постепенной диверсификации экономики, направляя все больше инвестиций на развитие обрабатывающей промышленности, континент по-прежнему в большой степени зависит от сырьевого сектора. С учетом низких мировых цен на сырьевые товары доходы от экспорта во многих странах резко упали в 2015 году, и в 2016 году их может ожидать дальнейшее падение. Многие страны страдают от постоянных инфраструктурных проблем, в частности связанных с энергетикой и медицинскими учреждениями, которые приводят к возникновению перебоев в энергоснабжении, например в Нигерии и Южной Африке, усложняя прогресс на пути экономического и социального развития. Кроме того, многие районы континента пострадали от сильной засухи, которая уничтожила посевы и домашний скот и серьезно подорвала сельскохозяйственное производство в этих районах. Это привело к росту инфляции, увеличению импорта основных продуктов питания, дальнейшему сокращению экспортных поступлений и оказало давление на государственные финансы, поскольку продовольственные товары главным образом субсидируются. Соображения безопасности продолжают влиять на ситуацию во многих частях континента, подрывая доверие и экономическую деятельность.

31. Темпы прироста ВВП на континенте в целом замедлились до 3,0 процента в 2015 году, и ожидается, что в 2016 году они снизятся до 2,8 процента. Это означает значительный пересмотр в сторону понижения прогнозов, сделанных в докладе «Мировое экономическое положение и перспективы, 2016 год». Несмотря на то, что в 2017 году ожидается умеренное увеличение темпов прироста до 3,4 процента, этот показатель в Африке будет оставаться гораздо меньше

среднегодового показателя в 6 процентов, наблюдавшегося в годы, предшествующие мировому финансовому кризису. Если рассматривать ситуацию с точки зрения показателей на душу населения, то прогноз выглядит особенно мрачно, поскольку ожидается, что в 2015–2017 годах средний показатель прироста ВВП на душу населения составит всего 0,4 процента.

32. Продолжающиеся политические беспорядки в Ливии столкнули зависящую от нефти экономику страны в продолжительную и глубокую рецессию, которая продолжает сдерживать рост и неблагоприятно повлияет на систему политического и экономического управления в Северной Африке. Проблемы безопасности остаются на первом плане во многих частях региона и имеют тяжелые последствия для сектора туризма, в частности в Египте и Тунисе, хотя уже появляются признаки некоторого улучшения ситуации. Проблемы безопасности становятся все более актуальными и для других регионов Африки, подрывая доверие в различных частях Центральной, Восточной и Западной Африки.

33. Пересмотр экономических прогнозов в сторону понижения по южной части Африки отражает падение цен на сырьевые товары, последствия сильной засухи, принесенной «Эль-Ниньо», и инфляционное давление в результате повсеместного падения курса валют. Сильная засуха охватила территорию Эфиопии и районы Сомали в Восточной Африке, от нее также пострадали и некоторые районы Северной Африки.

34. Ожидается, что в небольших странах Западной Африки — Гвинее, Либерии и Сьерра-Леоне — темпы экономического роста в 2016 году после ликвидации эпидемии Эболы вернутся к прежним значениям. Однако экономика более крупных стран региона будет и далее сталкиваться с проблемой низких цен на сырьевые товары. Многие страны Центральной Африки практически полностью зависят от нефтяного сектора, поэтому в 2016 году можно ожидать дальнейшего падения их экспортных поступлений.

35. На фоне роста инфляционного и валютного давления во многих странах Африки центральные банки в Анголе, Гане, Гамбии, Египте, Замбии, Кении, Малави, Мозамбике, Намибии, Нигерии и Южной Африке в последние месяцы приняли решение повысить свои процентные ставки. Это решение отличается от решений, принятых Ботсваной, Кабо-Верде, Марокко, Тунисом и валютными союзами Центральной и Западной Африки, которые более тесно увязывают свои действия с денежно-кредитной политикой в зоне евро. Можно ожидать, что в 2016 году увеличение разрыва между нормами прибыли в странах Африки приведет к сдвигам в потоках капитала и усилению валютного давления в регионе.

36. Правительства нуждаются в новых источниках дохода, чтобы реагировать на нарастающее финансовое давление в результате падения темпов роста, сокращения поступлений от экспорта сырьевых товаров и увеличения расходов на борьбу с последствиями бедствий, вызванных погодными явлениями. В период после финансового кризиса некоторые африканские страны выпустили долговые обязательства, деноминированные в долларах США. Они воспользовались возможностью занять средства под гораздо более низкие процентные ставки, однако, сделав такой шаг, они взяли на себя и валютные риски. Эти риски материализовались в таких странах как Ангола, Гана, Замбия, Намибия и Объединенная Республика Танзания, валюта которых потеряла с 2014 года

50 процентов своей стоимости, а это удвоило их расходы по обслуживанию задолженности, деноминированной в иностранной валюте.

Латинская Америка и Карибский бассейн

37. Экономические перспективы Латинской Америки и Карибского бассейна ухудшились, особенно за последние шесть месяцев, поскольку в регионе ощущаются последствия снижения цен на сырьевые товары, значительного оттока капитала, а в некоторых случаях и ужесточения денежно-кредитной и налогово-бюджетной политики. Прогнозы роста ВВП в целом были пересмотрены в сторону понижения, в особенности для зависящих от сырьевых товаров стран Южной Америки, среди которых Бразилия испытывает более глубокий, чем ожидалось, экономический спад. Совокупный ВВП этого региона сократился, по оценкам, на 0,6 процента в 2015 году и, согласно прогнозам, сократится на тот же показатель в 2016 году. Это будет означать, что впервые со времени окончания кризиса задолженности 1982–1983 годов объем производства в регионе сокращается на протяжении двух лет подряд. В 2017 году ожидается возобновление роста, и при этом прогнозируется увеличение совокупного ВВП на 1,5 процента за счет некоторого восстановления цен на сырьевые товары и роста внутристранового спроса во всем регионе. Тем не менее в среднесрочной перспективе рост, по всей вероятности, будет по-прежнему умеренным, и в этой связи может оказаться более затруднительным поддерживать темпы социального прогресса, достигнутые в регионе в начале 2000-х годов.

38. Согласно прогнозам, экономическая активность в Южной Америке будет существенно сокращаться второй год подряд из-за продолжающегося действия сдерживающих факторов и осуществления существенных макроэкономических корректировок. Заметное ухудшение показателей в регионе обусловлено двумя основными причинами. Во-первых, в Бразилии прогнозируется более глубокая и более продолжительная рецессия, чем ожидалось ранее. На фоне снижения ВВП на 3,8 процента в 2015 году прогнозируется его дальнейшее сокращение на 3,4 процента в 2016 году. Сочетание таких факторов, как усиление политического кризиса, рост инфляции, рост бюджетного дефицита и повышение процентных ставок, привело к резкому ухудшению доверия со стороны потребителей и предпринимателей, которое остается на уровне, близком к самому низкому за всю историю. Валовый показатель накопления основного капитала резко сократился, поскольку компании существенно сократили капитальные расходы с учетом ожиданий дальнейшего сокращения спроса и увеличения стоимости кредитов. В то же время потребление домашних хозяйств в настоящее время сдерживается ростом безработицы, снижением реальной заработной платы и высокими уровнями задолженности. На этом фоне на 2017 год прогнозируется лишь весьма умеренное восстановление роста в размере 0,2 процента, при условии ослабления политического кризиса и стабилизации макроэкономической ситуации. Учитывая значительные торговые и финансовые связи Бразилии, можно утверждать, что кризис в этой стране имеет негативные побочные последствия для нескольких соседних стран, в первую очередь для Аргентины, Боливии (Многонациональное Государство) и Парагвая.

39. Вторым фактором, оказывающим воздействие на краткосрочные перспективы развития Южной Америки, является ужесточение макроэкономической политики в большинстве стран. Правительства приступили к осуществлению мер по упорядочению положения в налогово-бюджетной сфере в целях реше-

ния проблемы, связанной с сокращением поступлений в результате резкого снижения цен на сырьевые товары и уменьшения темпов роста. В частности, новое правительство Аргентины сократило субсидии на электроснабжение, а правительство Колумбии приняло решение сократить инвестиционные расходы в 2016 году. В то же время почти все центральные банки ужесточили денежно-кредитную политику в ответ на рост инфляции, вызванный значительным обесценением национальных валют за последние два года. В ряде стран (Колумбия и Парагвай, например) усиление инфляции обусловлено также ростом цен на продовольствие в результате засухи и наводнений, связанных с Эль-Ниньо. Инфляция потребительских цен в настоящее время значительно превышает целевые уровни, установленные центральными банками в большинстве стран, причем в Аргентине, Бразилии, Венесуэле (Боливарианская Республика) и Уругвае она превышает 10 процентов. В то время как повышение ключевых ставок привело к некоторому ослаблению давления на потоки капитала и валютные курсы, жесткая налогово-бюджетная и денежно-кредитная политика будет ложиться тяжелым бременем на внутренний спрос и может усугубить циклический спад.

40. В отличие от Южной Америки, перспективы развития для Мексики, Центральной Америки и Карибского бассейна лишь незначительно ухудшились за последние шесть месяцев. Ожидается, что в 2016 году в Мексике будет происходить стабильный, но умеренный рост, сдерживаемый сокращением производства нефти и газа и жесткими мерами бюджетной экономии. Для стран Центральной Америки и Карибского бассейна перспективы в целом являются более благоприятными. Большинство стран, как ожидается, будут получать выгоды от снижения цен на нефть, устойчивого роста в Соединенных Штатах и относительно благоприятной макроэкономической политики, однако показатели роста будут по-прежнему существенно различаться по странам.

Наименее развитые страны

41. Темпы роста ВВП в наименее развитых странах, согласно прогнозам, достигнут лишь 4,8 процента в 2016 году и 5,5 процента в 2017 году, что значительно отстает от их потенциальных возможностей и намного ниже целевого показателя роста ВВП на уровне не менее 7 процентов, предусмотренного согласно целям в области устойчивого развития. Существует опасность того, что многие наименее развитые страны, особенно те из них, которые в значительной степени полагаются на экспорт сырьевых товаров, не будут иметь возможностей для поддержания столь необходимых государственных расходов на образование, здравоохранение и адаптацию к изменению климата и что прогресс в деле сокращения масштабов нищеты может застопориться. Кроме того, существует риск обращения вспять успехов в сокращении масштабов нищеты в связи с экономическими последствиями нынешнего цикла Эль-Ниньо. После того, как явление Эль-Ниньо особенно сильно проявило себя в 1997–1998 годах, в некоторых затронутых странах масштабы нищеты возросли на 15 процентов, поскольку убытки в сельскохозяйственном секторе и высокие цен на продовольствие, как правило, оказывают несоразмерно значительное воздействие на бедные слои населения. Дальнейшие усилия по сокращению масштабов нищеты должны подкрепляться надлежащей эффективной политикой перераспределения ресурсов, и в то же время на национальном и глобальном уровнях необходимо предпринимать совместные усилия в области политики в

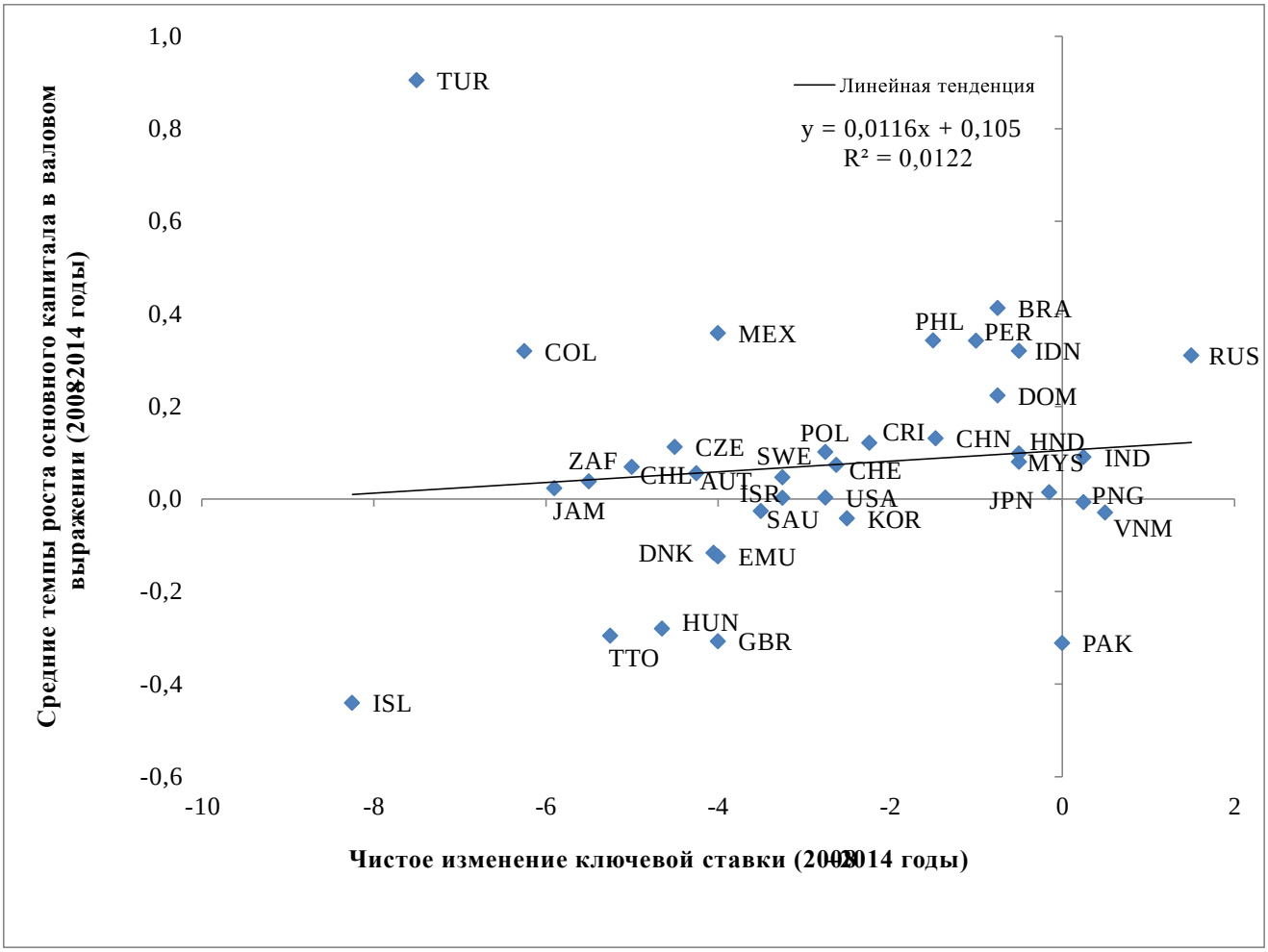
целях обеспечения того, чтобы ущерб, причиняемый такими потрясениями, как в случае Эль-Ниньо, не подрывал и не обращал вспять прогресс в деле сокращения масштабов нищеты. Учитывая мрачные перспективы роста мировой экономики, оперативное осуществление Аддис-Абебской программы действий приобретает все более важное значение для мобилизации дополнительных ресурсов в целях финансирования устойчивого развития.

III. Риски, факторы неопределенности и программные задачи

Кредитно-денежная политика и инвестиции в основной капитал

42. Капитальные инвестиции по-прежнему остаются на низком уровне во всех крупных развитых и развивающихся странах. Во второй половине 2015 года в Соединенных Штатах отмечалось резкое сокращение годовых темпов роста основного капитала: этот показатель сократился с 4,6 процента в четвертом квартале 2014 года до 3,0 процента в четвертом квартале 2015 года. В зоне евро отмечалось некоторое незначительное улучшение темпов роста основного капитала за последние два квартала 2015 года, но они оставались намного ниже показателей, которые наблюдались в докризисный период. Очевидно, либерализация кредитно-денежной политики в зоне евро обеспечивает определенный стимул для накопления основного капитала по каналам кредитования, однако ее последствия по-прежнему слабо ощущаются. Что касается крупных развивающихся стран, то за последние два квартала 2015 года в Бразилии произошло самое резкое сокращение объемов накопления основного капитала, и в четвертом квартале 2015 года отмечалось сокращение этого показателя на 18,5 процента. Хотя в большинстве стран мира ключевые ставки центральных банков резко сократились, эти ключевые ставки оказали лишь незначительное влияние на темпы роста основного капитала (см. диаграмму III).

Диаграмма III
Изменения ключевых ставок и средние темпы роста основного капитала в отдельных странах



Сокращения: AUT — Австрия, BRA — Бразилия; CHE — Швейцария; CHL — Чили; CHN — Китай; COL — Колумбия; CRI — Коста-Рика; CZE — Чешская Республика; DNK — Дания; DOM — Доминиканская Республика; EMU — зона евро; GBR — Соединенное Королевство Великобритании и Северной Ирландии; HND — Гондурас; HUN — Венгрия; IDN — Индонезия; IND — Индия; ISL — Исландия; ISR — Израиль; JAM — Ямайка; JPN — Япония; KOR — Республики Корея; MEX — Мексика; MYS — Малайзия, PAK — Пакистан; PER — Перу; PHL — Филиппины; PNG — Папуа — Новая Гвинея; POL — Польша; RUS — Российская Федерация; SAU — Саудовская Аравия; SWE — Швеция; TTO — Тринидад и Тобаго; TUR — Турция; USA — Соединенные Штаты Америки; VNM — Вьетнам; ZAF — Южная Африка.

43. Нетрадиционные меры кредитно-денежной политики, принятые ведущими центральными банками после наступления глобального финансового кризиса, помогли смягчить проблемы с ликвидностью в финансовой системе, повысить цены на активы и восстановить сбалансированность счетов предприятий и домашних хозяйств. Вместе с тем существует мало свидетельств того, что меры количественного смягчения стимулировали рост объемов кредитова-

ния и капиталовложений, в основном из-за их ограниченного косвенного воздействия на процентные ставки. Как показано в статье Иллеса и Ломбарди (за 2013 год)[6], несмотря на то, что ключевые ставки центральных банков находились на рекордно низком уровне в большинстве развитых стран, низкие ключевые ставки не обязательно приводили к значительному сокращению процентных ставок кредитования для домашних хозяйств и нефинансового корпоративного сектора. Кроме того, последствия для реальных процентных ставок были еще более слабовыраженными, и в ряде стран сокращение ключевых ставок приводило к повышению реальных процентных ставок, главным образом из-за более значительных корректировок показателей инфляции в сторону их снижения (см. таблицу 2). То, что либерализация денежно-кредитной политики не привела к повышению уровней заимствования и накопления капитала в нефинансовом секторе, объясняется главным образом недостаточной развитостью каналов передачи кредитно-денежных средств в том, что касается предложения, и сохраняющейся неопределенностью ситуации в том, что касается спроса.

Таблица 2
Изменения ключевых ставок и процентных ставок кредитования в отдельных странах, 2008–2014 годы

	Чистое изменение ключевой ставки	*Чистое изменение процентной ставки кредитования*	*Чистое изменение реальной процентной ставки*
	2008–2014 годы	*2008–2014 годы*	*2008–2014 годы*
Соединенные Штаты Америки	-2,75	-1,8	-1,3
Япония	-0,15	-0,7	-3,6
Соединенное Королевство Великобритании и Северной Ирландии	-4,00	-4,2	-3,0
Канада	-3,75	-1,7	0,4
Австралия	-4,25	-3,0	0,3
Китай	-1,47	0,3	7,0
Индия	0,25	-3,0	2,7
Бразилия	-0,75	-15,2	-11,8
Российская Федерация	1,50	-1,1	8,5
Южная Африка	-5,50	-6,0	-2,6

Источник: программные заявления центральных банков и издание “World Development Indicators”.

44. В докладе «Мировое экономическое положение и перспективы, 2016 год» обращается особое внимание на взаимосвязь между сокращением показателей накопления основного капитала и возникновением тенденций к снижению уровня производительности в послекризисный период. В то время как показатели роста производительности начали сокращаться еще до наступления глобального финансового кризиса, особенно в Соединенных Штатах, это сокра-

[6] Anamaria Illes and Marco Lombardi, “Interest rate pass-through since the financial crisis”, Bank for International Settlements, *BIS Quarterly Review* (September 2013).

щение стало более заметным в условиях почти полного прекращения накопления основного капитала, которое началось в 2009 году. Сокращение инвестиций и роста производительности оказывает негативное воздействие на тенденции потенциального роста как в развитых, так и в развивающихся странах. При сохранении слабых инвестиционных тенденций по всему миру является маловероятным ускорение роста производительности в ближайшей перспективе, и в этой связи обеспечение достойной работы и повышение уровня жизни, предусмотренное в Повестке дня в области устойчивого развития на период до 2030 года, будет оставаться недостижимым. Меры в целях либерализации денежно-кредитной политики должны дополняться целевыми программами кредитования, особенно для малых и средних предприятий, в целях обеспечения того, чтобы снижение ключевой ставки в действительности приводило к стимулированию заимствований, инвестиций и роста производительности. Кроме того, необходимо принимать дополнительные налогово-бюджетные меры, о которых говорится в нижеследующем разделе, в целях стимулирования инвестиций и роста и осуществления Повестки дня в области устойчивого развития на период до 2030 года.

Расширение и задействование свободы налогово-бюджетного маневра

45. В связи с последней кампанией пересмотра прогнозов экономического роста в сторону понижения усиливается обеспокоенность в отношении того, что мировая экономика по-прежнему не может вырваться из порочного круга, обусловленного низкими темпами роста, и это может помешать обеспечению прогресса в достижении целей в области устойчивого развития. Начиная с 2010 года развитые страны, а также некоторые страны с формирующейся рыночной экономикой полагались в основном на денежно-кредитную политику для стимулирования роста и создания рабочих мест. Эта в значительной мере несбалансированная макроэкономическая политика не привела к оживлению инвестиций и росту производительности и в то же время имела существенные негативные последствия для среднесрочных перспектив экономического развития. С учетом этого в докладе «Мировое экономическое положение и перспективы, 2016 год» рекомендуется обеспечить фундаментальный сдвиг в сторону применения более сбалансированного набора мер в области макроэкономической политики ведущих стран и в том числе предусмотреть более позитивную роль для налогово-бюджетной политики. Необходимость расширения свободы налогово-бюджетного маневра подтверждается тем, что дальнейшее расширение нетрадиционных мер в области кредитно-денежной политики не приносит достаточной выгоды и связано с потенциальными рисками ухудшения показателей, а также тем, что в сложившихся условиях (при которых денежно-кредитная политика является весьма благоприятной) бюджетные мультипликаторы достигают крайне высокого уровня. В ряде недавних исследований было документально отражено, что стимулирующая рост налогово-бюджетная политика и особенно политика, предусматривающая увеличение объема государ-

ственных инвестиций, может оказывать необычайно сильное воздействие в условиях, когда ключевые ставки близки к нулю[7].

46. В целях внедрения стимулирующей налогово-бюджетной политики правительства должны располагать определенной «свободой налогово-бюджетного маневра», но в то же время не имеется согласия по вопросу о том, как такая свобода должна определяться или оцениваться. Согласно самому распространенному определению, это означает наличие пространства для бюджетного маневра, позволяющее правительству выделять финансовые ресурсы на осуществление какой-либо конкретной деятельности без ущерба для его финансовой устойчивости[8]. Таким образом, понятие свободы налогово-бюджетного маневра тесно увязано с концепцией приемлемого уровня задолженности.

47. В настоящее время для оценки свободы налогово-бюджетного маневра все чаще применяется такой показатель, как разница между текущим уровнем государственного долга страны и оценочным предельным уровнем задолженности, который зависит от истории применения налогово-бюджетных корректировок в каждой отдельно взятой стране и применяемой по отношению к ней процентной ставки[9]. Как показывают производимые на этой основе расчеты, подавляющее большинство стран располагают более ограниченной свободой налогово-бюджетного маневра по сравнению с периодом до начала глобального финансового кризиса. Как показывает анализ выборки из 122 развитых и развивающихся стран, более чем в 75 процентах случаев наблюдался рост соотношения между валовым объемом государственного долга и объемом ВВП за период 2008–2014 годов. Самый быстрый рост этого соотношения наблюдался в Европе и Северной Америке, причем значительный рост наблюдался также во многих странах Африки, СНГ, Латинской Америки и Карибского бассейна и Западной Азии. Предварительные данные за 2015 год указывают на то, что тенденция к росту этого соотношения сохраняется, особенно в развивающихся странах. Повсеместный рост соотношения между уровнем государственной задолженности и объемом ВВП может объясняться не только принятием мер по спасению компаний финансового сектора и осуществлением широкомасштабных программ налогово-бюджетного стимулирования в послекризисный период, но и продолжительным периодом медленного роста ВВП в большинстве регионов, входящих в мировую экономическую систему. Во многих развивающихся странах, особенно в Африке, Латинской Америке и Карибском бассейне и Западной Азии, рост этого соотношения отражает также резкое падение цен на сырьевые товары и обесценение национальных валют в странах с высоким уровнем задолженности в иностранной валюте.

48. Несмотря на то, что в большинстве стран свобода налогово-бюджетного маневра является в целом более ограниченной по сравнению с 2008/09 годом, текущие уровни задолженности все еще значительно ниже предельных значений объема задолженности, рассчитанных Гошем и другими экономистами[9], и это говорит о том, что свобода налогово-бюджетного маневра может по-

[7] См., например, Ethan Ilzetzki, Enrique G. Mendoza and Carlos A. Végh, “How big (small?) are fiscal multipliers?”, *Journal of Monetary Economics*, vol. 60, issue No. 2.

[8] Peter S. Heller, “Understanding fiscal space”, International Monetary Fund (IMF) Policy Discussion Paper, No. 05/4.

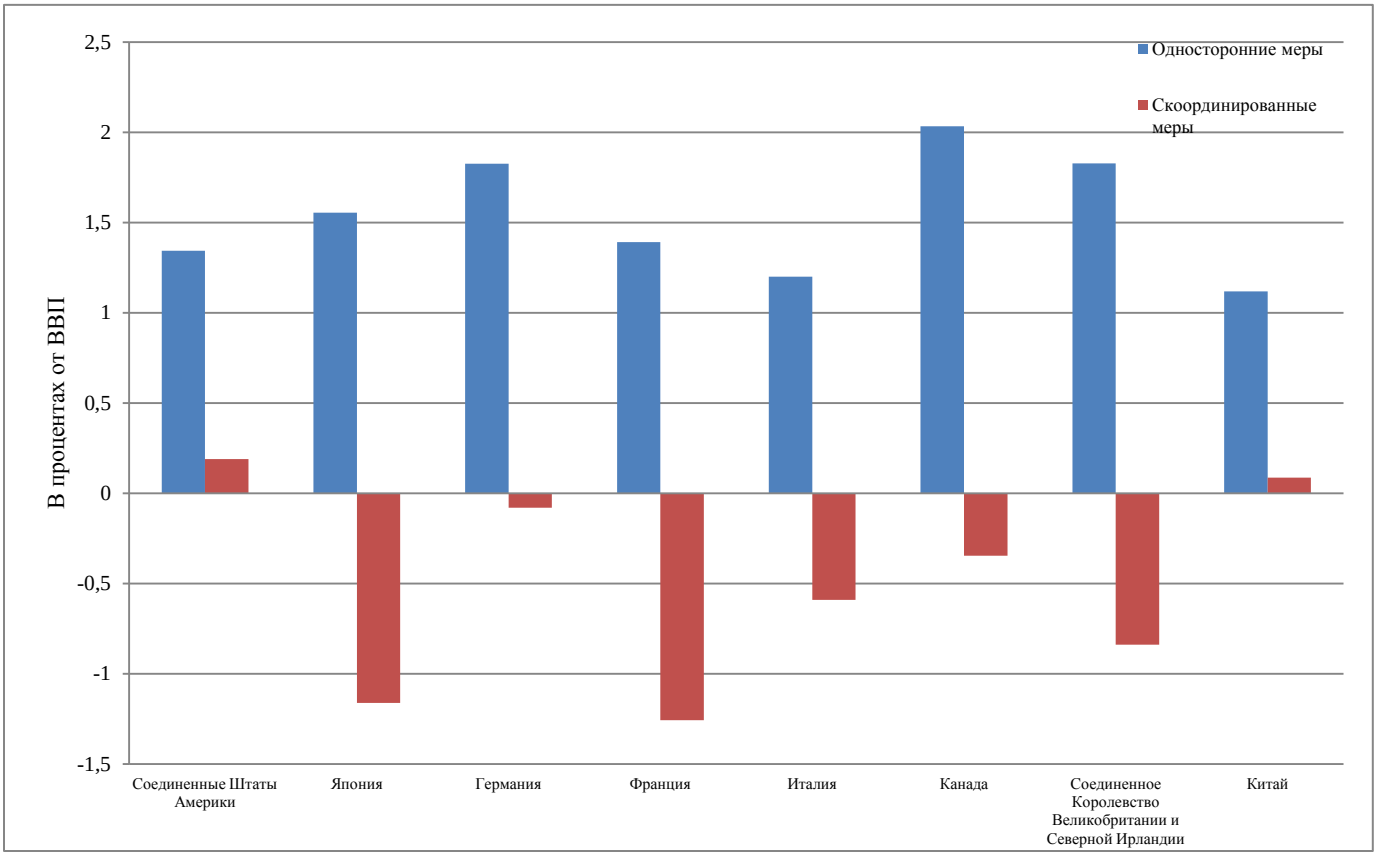
[9] См., например, Atish R. Ghosh and others, “Fiscal fatigue, fiscal space and debt sustainability in advanced economies”, *The Economic Journal*, vol. 123, issue No. 566.

прежнему иметься во многих странах. Это подкрепляется также наличием в настоящее время благоприятных условий для государственных заимствований, особенно в развитых странах. Стоимость государственных займов в настоящее время близка к самым низким своим значениям за всю историю во многих странах. Согласно последним оценкам, государственные облигации на общую сумму около 8 трлн. долл. США, включая одну треть облигаций государств еврозоны и три четверти облигаций японского правительства, имеют негативную доходность. Что еще более важно, в то время как доходность, как ожидается, в течение следующих нескольких лет будет возрастать по сравнению со своим текущим крайне низким уровнем, согласно прогнозам она будет оставаться на низком уровне на протяжении длительного периода времени. Если не произойдет резкого увеличения стоимости займов, сложные проценты по любой новой задолженности будут аккумулироваться минимальными темпами. Что касается развивающихся стран, то среднесрочный прогноз стоимости займов является более неопределенным, и все более возрастает опасность того, что связанные с финансированием издержки будут возрастать более быстрыми темпами.

49. Переориентация в сторону более сбалансированного набора стратегий будет происходить с опорой на деятельность в налогово-бюджетной сфере по трем направлениям. Во-первых, странам, которые располагают достаточной свободой налогово-бюджетного маневра и для которых стоимость займов является низкой, необходимо повышать бюджетные расходы, в частности за счет расширения государственных инвестиций в инфраструктуру, научные исследования и разработки и другие области, в которых есть возможности для стимулирования роста. С глобальной точки зрения наиболее эффективной стратегией было бы скоординированное применение налогово-бюджетных стимулов группой крупных развитых стран и стран с формирующейся рыночной экономикой по аналогии с деятельностью Группы 20 в рамках заключенного в 2009 году соглашения о скоординированном принятии мер стимулирования. Это позволило бы обеспечить положение дел, при котором максимальное число стран во всех регионах пользовалось бы выгодами от позитивных последствий, выходящих за рамки первоначальной группы стран, что способствовало бы многократному усилению эффекта от принятых мер в глобальном масштабе. На основе имитационной модели был сделан вывод о том, что увеличение бюджетных расходов в размере 1 процента от ВВП в странах Группы семи и Китае может привести к росту мирового валового продукта с 2,4 до 3,8 процента в 2016 году. Побочные последствия для развивающихся стран будут значительными и обеспечат возможности для увеличения темпов роста в наименее развитых странах до 5,7 процента по сравнению с базовым прогнозом увеличения этого показателя до 4,8 процента. По сравнению со стимулами, которые вводятся в одностороннем порядке в отдельно взятой стране, скоординированное стимулирование в большинстве случаев позволяет компенсировать бюджетные расходы на финансовые вливания благодаря глобальным последствиям экономического роста в отдельных странах (см. диаграмму IV). В случае направления бюджетных расходов на финансирование инвестиций в наращивание потенциала итоговые последствия для объема государственной задолженности будут еще меньше.

Диаграмма IV

Рост государственной задолженности через 10 лет после принятия односторонних и скоординированных мер по увеличению бюджетных расходов



Источник: прогнозы мирового экономического развития, полученные на основе имитационного моделирования.

Примечание: последствия увеличения государственных расходов на 1 процент от ВВП постепенно уменьшаются на протяжении последующих 10 лет. Считается, что односторонние меры принимаются в разное время в отдельно взятых странах, в то время как скоординированные меры принимаются одновременно во всех восьми странах.

50. Во-вторых, даже в тех случаях, когда свобода налогово-бюджетного маневра является ограниченной, у правительств как развитых, так и развивающихся стран имеются широкие возможности в плане усиления среднесрочных последствий для роста и создания рабочих мест за счет повышения эффективности налогово-бюджетных мер. Это может достигаться, в частности, за счет частичного перенаправления государственных расходов с потребления на осуществление инвестиций, а также проведения ряда структурных реформ, направленных на улучшение показателей занятости и производительности.

51. В-третьих, правительствам развивающихся стран и стран с переходной экономикой необходимо стремиться к постепенному расширению свободы налогово-бюджетного маневра за счет увеличения поступлений. Это позволит увеличить объем инвестиций в инфраструктуру, здравоохранение, образование и охрану окружающей среды без дополнительного увеличения объема задол-

женности. Во многих районах Африки, Южной Азии и Западной Азии соотношение между налоговыми поступлениями и ВВП является весьма незначительным, в большинстве случаев менее 15 процентов, по сравнению со средним показателем на уровне 34 процентов для развитых стран. Расширение налоговой базы, укрепление налоговых органов и усиление надзорных мер может способствовать расширению свободы налогово-бюджетного маневра для осуществления антициклических стратегий и увеличения ассигнований на цели развития.

52. Переориентация в сторону более сбалансированного набора стратегий должна стать частью усилий по внедрению более широких рамочных основ обеспечения бюджетно-финансовой устойчивости, рассчитанных на среднесрочную перспективу, которые в конечном итоге позволят сократить бремя государственной задолженности до более приемлемого уровня.

Факторы риска и неопределенности

53. Серьезные риски ухудшения состояния мировой экономики по-прежнему высоки. К числу основных факторов, вызывающих обеспокоенность, относится усиление финансовой уязвимости в ряде развивающихся стран, что может резко усугубляться внезапным вывозом капитала. Финансовая уязвимость развитых стран может также повыситься после запланированного на июнь 2016 года референдума в Соединенном Королевстве Великобритании и Северной Ирландии по вопросу об участии в Европейском союзе, в связи с проведением которого уже произошло снижение курса фунта стерлингов по отношению к евро. Большее, чем ожидалось, замедление темпов роста в Китае может иметь далеко идущие побочные последствия для торговли, финансов и сырьевых рынков, в то время как дальнейшее снижение цен на сырьевые товары может спровоцировать кризис задолженности в ряде стран, зависящих от сырьевого сектора. Эти риски тесно взаимосвязаны и могут повыситься в результате роста геополитической напряженности или непреднамеренных последствий политики негативных процентных ставок для Европы и Японии, таких как увеличение рисков в финансовом секторе или потенциальные пагубные последствия для накоплений и инвестиций, что может привести к гораздо более слабому росту мировой экономики по сравнению с ныне прогнозируемыми показателями, которые и без того являются скромными.

54. В дополнение к экономическим рискам на экономику многих стран мира по-прежнему оказывают существенное влияние геополитическая напряженность и соответствующие риски. По-прежнему продолжаются затяжные конфликты в Афганистане, Ираке, Йемене, Ливии, Сирийской Арабской Республике и некоторых частях Восточной, Западной и Центральной Африки, а также вновь возрастает напряженность в регионе Южного Кавказа и отмечаются частые нарушения соглашений о прекращении огня на востоке Украины. В дополнение к разрушительным гуманитарным кризисам в зонах конфликта и соседних регионах отмечаются тяжелые экономические убытки. В результате широкомасштабного уничтожения капитальных ресурсов и инфраструктуры и продолжительной заморозки новых инвестиций экономическое производство может на протяжении многих лет находиться на уровне гораздо ниже предконфликтных показателей даже после достижения прочного урегулирования. Миллионы людей оказываются вынуждены покинуть свои дома, что приводит

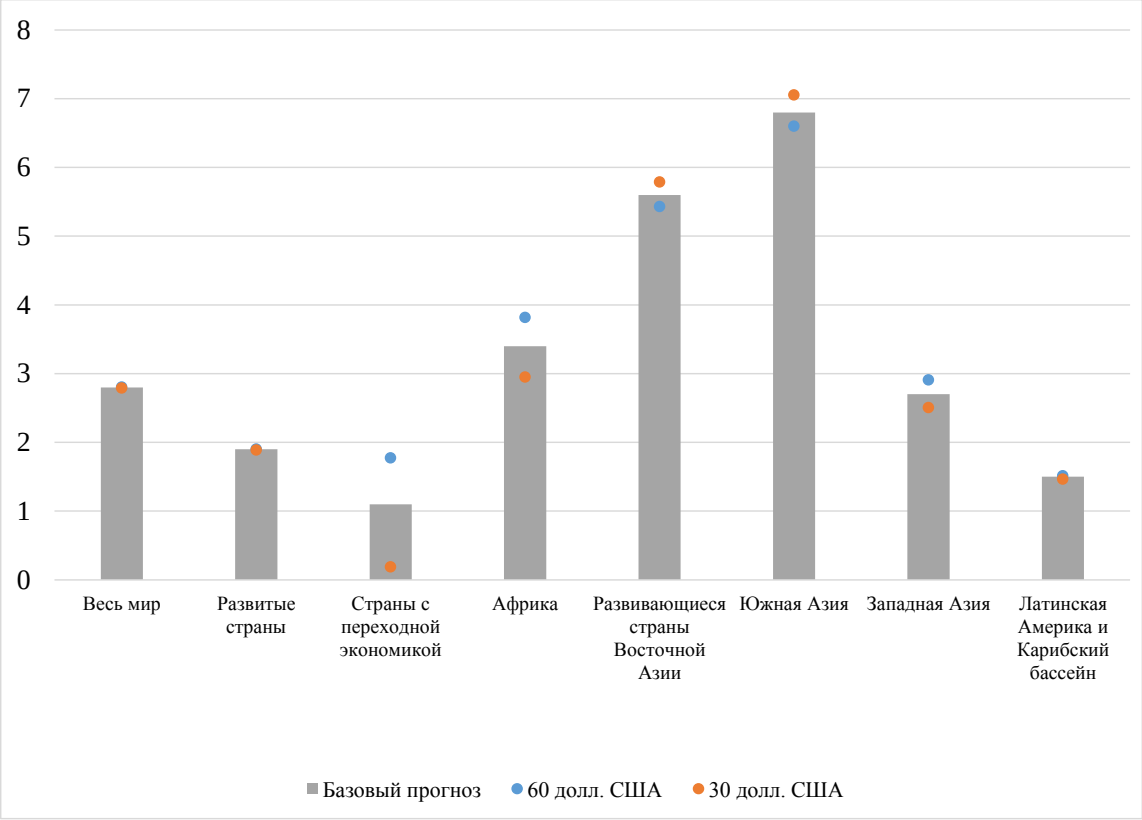
к возникновению наиболее серьезного кризиса беженцев со времен второй мировой войны. Торговые потоки страдают от роста расходов на перевозки и страхование, в то время как общая утрата доверия продолжает оказывать негативное воздействие на внутренние и иностранные инвестиции и приток туристов в страны, затронутые конфликтом.

55. Рынки сырьевых товаров также остаются уязвимыми для факторов геополитической неопределенности. Сбои поставок в охваченных конфликтами регионах могут оказывать повышательное давление на цены, в то время как директивные решения в отношении уровней производства также оказывают влияние на цены. Прогнозы цен на нефть отражают значительную степень неопределенности. С учетом негативных прогнозов развития мировой экономики представляется маловероятным, что в следующие два года цены на нефть изменятся под воздействием роста спроса на нее, и этот спрос может еще больше уменьшиться в случае более значительного, чем ожидается, замедления темпов роста в Китае. Факторы изменения цен на нефть, связанные с ее предложением, будут существенно зависеть от решений относительно ее добычи, принимаемых основными поставщиками. Производство нефти в Исламской Республике Иран, как ожидается, будет возрастать на протяжении 2016 года в связи с отменой экономических и финансовых санкций, действовавших на протяжении почти четырех лет, что создает понижательное давление на цены. Избыточное общемировое предложение нефти может сократиться, если основные производители смогут договориться о замораживании уровней добычи, хотя перспективы замораживания добычи ухудшились после того, как в середине апреля не удалось достичь соглашения.

56. Базовый прогноз, представленный в настоящем докладе, основан на средней цене на нефть на уровне 40 долл. США за баррель в 2016 году, которая, как ожидается, незначительно повысится до 46 долл. США за баррель в 2017 году. Исходя из этого предположения, на диаграмме V показаны региональные особенности роста ВВП в зависимости от предполагаемой минимальной цены на нефть на уровне 30 долл. США за баррель в 2017 году и предполагаемой максимальной цены на нефть на уровне 60 долл. США за баррель. В то время как на глобальном уровне последствия изменений цен на нефть являются минимальными, можно ожидать, что эти изменения существенно повлияют на распределение поступлений между регионами. Страны-экспортеры нефти в Африке, СНГ и Западной Азии выиграют от повышения цен на нефть. Последствия для стран-импортеров топлива будут не столь значительными и сильнее всего проявятся в инфляции. Снижение цен на нефть приведет к росту дефляционного давления и может привести к дальнейшим задержкам с повышением процентной ставки Федеральной резервной системой. Дополнительные риски, связанные с дальнейшим падением цен на сырьевые товары, включают обострение налогово-бюджетных проблем в странах, экспортирующих сырьевые товары, что может в конечном итоге поставить под сомнение устойчивость государственной задолженности в некоторых странах.

Диаграмма V

Прогнозы роста валового внутреннего продукта на 2017 год при различных предположениях относительно цены на нефть



Источник: прогнозы мирового экономического развития, подготовленные Департаментом по экономическим и социальным вопросам на основе имитационного моделирования.