

МЕЖДУНАРОДНЫЙ ВАЛЮТНЫЙ ФОНД

ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ РЕГИОНАЛЬНОЙ ЭКОНОМИКИ

БЛИЖНИЙ ВОСТОК И ЦЕНТРАЛЬНАЯ АЗИЯ

Определение ориентиров в меняющейся
геоэкономической ситуации

ОКТ
2024



This page intentionally left blank

МЕЖДУНАРОДНЫЙ ВАЛЮТНЫЙ ФОНД

ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ РЕГИОНАЛЬНОЙ ЭКОНОМИКИ

БЛИЖНИЙ ВОСТОК И ЦЕНТРАЛЬНАЯ АЗИЯ

Определение ориентиров в меняющейся
геоэкономической ситуации

ОКТ
2024



Cataloging-in-Publication Data
IMF Library

Names: International Monetary Fund, publisher.

Title: Regional economic outlook. Middle East and Central Asia : navigating the evolving geoeconomic landscape.

Other titles: Middle East and Central Asia : navigating the evolving geoeconomic landscape. | Middle East and Central Asia. | Navigating the evolving geoeconomic landscape. | Regional economic outlook: Middle East and Central Asia.

Description: Washington, DC : International Monetary Fund, 2024. | Oct. 2024. | Includes bibliographical references.

Identifiers: ISBN:

9798400287350 (paper)
9798400292415 (ePub)
9798400292392 (Web PDF)
9798400292521 (Russian, paper)
9798400292545 (Russian, Web PDF)

Subjects: LCSH: Economic forecasting—Middle East. | Economic forecasting -Asia, Central. | Economic development—Middle East. | Economic development—Asia, Central. | Middle East—Economic conditions. | Asia, Central—Economic conditions.

Classification: LCC HC415.15.A1 R44 2024

Перспективы развития региональной экономики: Ближний Восток и Центральная Азия публикуется два раза в год, весной и осенью, с целью обзора изменений в регионе Ближнего Востока и Центральной Азии. Прогнозы и соображения относительно экономической политики отражают точку зрения персонала МВФ и не представляют взгляды исполнительных директоров МВФ или официальных органов их стран.



Просьба направлять заказы по адресу:
International Monetary Fund, Publication Services
P.O. Box 92780, Washington, DC 20090, U.S.A.
Тел.: (202) 623-7430
Факс: (202) 623-7201
publications@imf.org
imfbookstore.org
elibrary.imf.org

Содержание

| | |
|--|-------------|
| Выражение признательности | v |
| Группы стран | vi |
| Допущения и условные обозначения | viii |
| Ближний Восток и Центральная Азия: сокращения названий стран | viii |
| Резюме | ix |
| 1. Положение дел и перспективы экономического развития в регионе: определение ориентиров в меняющейся геоэкономической ситуации | 1 |
| 1.1. Мировая конъюнктура: по мере изменения политики закрадывается неопределенность | 1 |
| 1.2. Регион БВСА и Пакистан: ускорение роста при сохранении факторов уязвимости | 2 |
| 1.3. Кавказ и Центральная Азия: уверенный рост, но неопределенные перспективы | 10 |
| 1.4. Риски смещены в сторону ухудшения ситуации | 14 |
| 1.5. Важность приоритизации мер политики в условиях изменений неблагоприятных факторов | 16 |
| Литература | 22 |
| 2. Изменение тренда экономического развития: улучшение среднесрочных перспектив роста | 23 |
| 2.1. Ухудшение перспектив роста | 23 |
| 2.2. Основные факторы, способствующие экономическому росту, отличаются от остального мира | 24 |
| 2.3. Снижение вклада занятости в экономический рост | 25 |
| 2.4. Замедленный рост капиталовооруженности | 29 |
| 2.5. Вялый рост совокупной факторной производительности | 31 |
| 2.6. Негативные потрясения сдерживают рост совокупной факторной производительности | 33 |
| 2.7. Содействие более активному и устойчивому росту | 34 |
| Литература | 35 |
| 3. Усиление экономического роста путем финансового развития | 38 |
| 3.1. Развитие финансового сектора остается незавершенной задачей | 38 |
| 3.2. Ключевые структурные факторы влияют на финансовое развитие | 41 |
| 3.3. Реформы могут стимулировать финансовое развитие и экономический рост | 44 |
| 3.4. Меры политики, направленные на содействие устойчивому финансовому развитию и экономическому росту | 45 |
| Литература | 49 |
| ВСТАВКИ | |
| Вставка 1.1. Совет сотрудничества арабских государств Залива: диверсификация экономики | 20 |
| Вставка 3.1. Преодоление разрыва. Как финансовое развитие снижает неравенство | 48 |
| РИСУНКИ | |
| Рисунок 1.1. Страны – экспортеры нефти БВСА: рост реального ВВП | 3 |
| Рисунок 1.2. Страны – экспортеры нефти: инфляция потребительских цен | 3 |

| | |
|---|----|
| Рисунок 1.3. Страны – экспортеры нефти БВСА: вклад нефтяного и других секторов в рост реального ВВП | 4 |
| Рисунок 1.4. Страны – экспортеры нефти БВСА: сальдо счета текущих операций и сальдо бюджета | 4 |
| Рисунок 1.5. Объем и стоимость перевозок в Красном море, 2023–2024 годы | 5 |
| Рисунок 1.6. СФРССД БВСА: вклад в изменение валового государственного долга | 6 |
| Рисунок 1.7. СФРССД БВСА: срок погашения выпусков еврооблигаций | 7 |
| Рисунок 1.8. СФРССД БВСА: стоимость выпусков еврооблигаций | 7 |
| Рисунок 1.9. БВСА, Афганистан и Пакистан: влияние экстремальных климатических явлений | 8 |
| Рисунок 1.10. СФРССД БВСА и Пакистан: общий ИПЦ и изменение учетной ставки | 8 |
| Рисунок 1.11. Страны – импортеры нефти БВСА и Пакистан: рост реального ВВП | 9 |
| Рисунок 1.12. Страны – импортеры нефти БВСА и Пакистан: изменение первичного сальдо, 2023–2024 годы | 9 |
| Рисунок 1.13. СФРССД БВСА и Пакистан: валовые государственные потребности в финансировании | 10 |
| Рисунок 1.14. Снд БВСА: валовые государственные потребности в финансировании и его источники | 10 |
| Рисунок 1.15. КЦА: инфляция потребительских цен | 11 |
| Рисунок 1.16. КЦА: рост экспорта и импорта, I кв. 2023–2024 годов | 11 |
| Рисунок 1.17. Страны – экспортеры нефти КЦА: вклад в рост реального ВВП | 12 |
| Рисунок 1.18. Страны – импортеры нефти КЦА: вклад секторов в рост реальной ВДС | 13 |
| Рисунок 1.19. КЦА: влияние экстремальных климатических явлений | 14 |
| Рисунок 1.20. БВСА: текущие потребности в финансировании климатической политики | 17 |
| Вставка, рисунок 1.1.1. ССЗ: доля нефти | 20 |
| Вставка, рисунок 1.1.2. ССЗ: поступления от экспорта продукции химической промышленности и цена на нефть | 20 |
| Вставка, рисунок 1.1.3. ССЗ: вклад в рост и доли реального ВВП без учета нефти | 21 |
| Вставка, рисунок 1.1.4. ССЗ: прямые иностранные инвестиции, чистый приток | 21 |
| Рисунок 2.1. Прогнозы роста реального ВВП на душу населения, ошибки прогнозов и сближение доходов | 24 |
| Рисунок 2.2. Вклады в рост реального ВВП на душу населения, 1995–2023 годы | 26 |
| Рисунок 2.3. Занятость на душу населения: вклад в экономический рост, 2001–2022 годы | 27 |
| Рисунок 2.4. Рынок труда: отдельные демографические показатели | 28 |
| Рисунок 2.5. Доли населения трудоспособного возраста: фактический и прогнозируемый рост, 2020–2034 годы | 29 |
| Рисунок 2.6. Вклад в повышение капиталовооруженности, 1995–2023 годы | 30 |
| Рисунок 2.7. Коэффициент капиталовооруженности и реальный ВВП на душу населения, 2023 год | 30 |
| Рисунок 2.8. Факторы роста СФП, 2000–2023 годы | 32 |
| Рисунок 2.9. Совокупная факторная производительность: объяснение доли общего изменения роста СФП по регионам, 2000–2023 годы | 33 |
| Рисунок 2.10. Совокупная факторная производительность: влияние потрясений, связанных с конфликтами и изменением климата | 34 |
| Рисунок 3.1. БВСА и КЦА: финансовые реформы и развитие | 39 |
| Рисунок 3.2. Структура банковского сектора и финансовое развитие | 40 |
| Рисунок 3.3. БВСА КЦА: частные сбережения, исламский долг и фондовые рынки | 43 |
| Рисунок 3.4. Влияние верховенства права и денежно-кредитной стабильности на финансовое развитие | 44 |
| Рисунок 3.5. Влияние пакета реформ финансового сектора | 45 |
| Рисунок 3.6. Пятилетнее воздействие конкретных реформ финансового сектора | 45 |
| Вставка, рисунок 3.1.1. Неравенство и финансовое развитие | 48 |

ТАБЛИЦЫ

| | |
|--|----|
| Таблица 3.1. Ключевые факторы финансового развития | 42 |
| Отдельные экономические показатели, 2000–2025 годы | 51 |

Выражение признательности

Доклад «Перспективы развития региональной экономики: Ближний Восток и Центральная Азия» готовится Департаментом стран Ближнего Востока и Центральной Азии МВФ (БЦД) каждую весну и осень. Анализ и прогнозы, содержащиеся в докладе, являются неотъемлемой частью надзора департамента за изменениями в экономике и экономической политикой государств-членов. Он основывается, прежде всего, на информации, которую персонал БЦД собирает в процессе консультаций с государствами-членами.

Координация анализа в этом выпуске доклада «Перспективы развития региональной экономики» выполнялась под общим руководством Джихада Азура (директора БЦД). Проектом руководили Талин Коранчелян (заместитель директора БЦД), Лоне Кристиансен (начальник Отдела регионального анализа и стратегии БЦД), Джон Блудорн и Сесар Серра (заместители начальника Отдела регионального анализа и стратегии БЦД).

Основными авторами этого доклада были Фарис Абдуррахман, Уилл Абель, Нордин Абиди, Разан Аль Хумайди, Апостолос Апостолу, Виждан Боранова, Бронвен Браун, Сейед Вахид Хассани, Стивен Данг, Хасан Дуду, Юань Моника Гао Роллинсон, Коломбе Ладрейт, Борислава Мирчева, Хела Мрабет, Трой Мэтисон, Салем Нечи, Нора Нойтебом, Томас Пионтек, Суби Сувета Велкумар, Билал Табти и Цижуй Чжан.

Составлением статистического приложения и ведением базы данных занималась Виждан Боранова. Помощь в проведении исследований оказали Фарис Абдуррахман, Стивен Данг, Суби Сувета Велкумар и Цижуй Чжан.

Бронвен Браун редактировала доклад. Шерил Токсоз возглавляла редакционную команду Департамента коммуникаций и руководила подготовкой доклада. Помощь в подготовке доклада обеспечивали Адеторо Олатидо и Джоанна Заффарони. Разан Аль Хумайди, Батыр Балтабаев, Мона эль-Шазли, Коломбе Ладрейт, Салем Мохамед Нечи и Билал Табти рецензировали переводы и работали над содержанием совместно с сотрудниками из Службы переводов (Департамент по корпоративным услугам и управлению объектами): Хебой Халил и Нохой эль-Шалкани (арабский язык), Бенжаменом Корбелем, Моникой Непот-Сит и Марион Делепини (французский язык), Михаилом Суриным, Александрой Акчуриной, Светланой Андрюниной, Инной Давыдовой и Денисом Пшеничниковым (русский язык) при координационной поддержке Кирилла Вомпе (Центр координации переводов).

Группы стран

Ближний Восток и Центральная Азия: региональные группы

| Ближний Восток и Центральная Азия | | Другие региональные группы | | |
|-----------------------------------|--|----------------------------|--|-----------------|
| Кавказ и Центральная Азия (КЦА) | Ближний Восток и Северная Африка (БВСА) | Другие | Арабские страны | Северная Африка |
| Азербайджан | Алжир | Афганистан | Алжир | Алжир |
| Армения | Бахрейн | Пакистан | Бахрейн | Джибути |
| Грузия | Джибути | | Джибути | Египет |
| Казахстан | Египет | | Египет | Ливия |
| Кыргызская Республика | Западный берег реки Иордан и сектор Газа | | Западный берег реки Иордан и сектор Газа | Мавритания |
| Таджикистан | Иордания | | Иордания | Марокко |
| Туркменистан | Ирак | | Ирак | Судан |
| Узбекистан | Иран | | Йемен | Тунис |
| | Йемен | | Катар | |
| | Катар | | Кувейт | |
| | Кувейт | | Ливан | |
| | Ливан | | Ливия | |
| | Ливия | | Мавритания | |
| | Мавритания | | Марокко | |
| | Марокко | | Объединенные Арабские Эмираты | |
| | Объединенные Арабские Эмираты | | Оман | |
| | Оман | | Саудовская Аравия | |
| | Саудовская Аравия | | Сирийская Арабская Республика | |
| | Сирийская Арабская Республика | | Сомали | |
| | Сомали | | Судан | |
| | Судан | | Тунис | |
| | Тунис | | | |

БВСА, Афганистан и Пакистан: аналитические группы¹

| Экспортеры нефти | | Импортеры нефти | | Нестабильные и пострадавшие от конфликтов государства (НКГ) | |
|---|--------|--|-------------------------------|---|--|
| Совет сотрудничества арабских государств Залива (ССЗ) | Другие | Страны с формирующимся рынком и страны со средним доходом (СФРССД) | Страны с низким доходом (СНД) | Все НКГ | Пострадавшие от конфликтов государства |
| Бахрейн | Алжир | Египет | Афганистан | Афганистан | Афганистан |
| Катар | Ирак | Западный берег реки Иордан и сектор Газа | Джибути | Западный берег реки Иордан и сектор Газа | Западный берег реки Иордан и сектор Газа |
| Кувейт | Иран | Иордания | Йемен | Ирак | Ирак |
| Объединенные Арабские Эмираты | Ливия | Ливан | Мавритания | Йемен | Йемен |
| Оман | | Марокко | Сирийская Арабская Республика | Ливан | Ливан |
| Саудовская Аравия | | Пакистан | Сомали | Ливия | Сирийская Арабская Республика |
| | | Тунис | Судан | Сирийская Арабская Республика | Сомали |
| | | | | Сомали | Судан |
| | | | | Судан | |

Кавказ и Центральная Азия: аналитические группы

| Экспортеры нефти | Импортеры нефти | |
|------------------|--|-------------------------------|
| | Страны с формирующимся рынком и страны со средним доходом (СФРССД) | Страны с низким доходом (СНД) |
| Азербайджан | Армения | Кыргызская Республика |
| Казахстан | Грузия | Таджикистан |
| Туркменистан | | Узбекистан |

¹ Регион Ближнего Востока и Центральной Азии разделен на две основные непересекающиеся группы на основе экспортной выручки: 1) экспортеры нефти и 2) импортеры нефти. В группу импортеров нефти, в зависимости от уровня дохода, входят: 1) страны с формирующимся рынком и страны со средним доходом (СФРССД), и 2) страны с низким доходом (СНД). Дополнительные аналитические и региональные группы могут использоваться для обеспечения более детальной разбивки для целей анализа и преемственности.

Допущения и условные обозначения

В прогнозах, представленных в октябрьском выпуске доклада «Перспективы развития региональной экономики: Ближний Восток и Центральная Азия» 2024 года, принят ряд допущений. Предполагается, что установившаяся политика национальных органов будет сохранена, что цена на нефть² составит 81,29 доллара США за баррель в 2024 году и 72,84 доллара США за баррель в 2025 году, и что трехмесячная номинальная доходность казначейских векселей США составит в среднем 5,4 процента в 2024 году и 3,9 процента в 2025 году. Это рабочие гипотезы, а не прогнозы, и сопутствующие им факторы неопределенности увеличивают возможные погрешности, которые в любом случае присущи прогнозам. Данные за 2024 и 2025 годы в рисунках и таблицах являются прогнозами. Если не указано иное, эти прогнозы основаны на статистической информации, имевшейся в период до конца сентября 2024 года включительно.

В данной публикации используются следующие условные обозначения.

- Незначительные расхождения между суммами составляющих цифр и совокупными величинами вызваны округлением.
- Короткое тире (-) ставится между годами или месяцами (например, 2023-2024 годы или январь-июнь) для обозначения охваченных лет или месяцев, включая год или месяц начала и окончания; косая черта (/) ставится между годами или месяцами (например, 2023/2012 год) для обозначения бюджетного или финансового года, также как и сокращение ФГ (например, 2024 ФГ).
- «Миллиард» означает тысячу миллионов; «триллион» означает тысячу миллиардов.
- «Базисные пункты» (б. п.) представляют собой сотые доли процентного пункта (например, 25 базисных пунктов эквивалентны $\frac{1}{4}$ одного процентного пункта).

Термин «нефть» включает газ, который также является важным ресурсом в нескольких странах.

В настоящей публикации 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.

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.

Ближний Восток и Центральная Азия: сокращения названий стран

| | | | | | | | |
|-----|-------------|-----|-----------------------|-----|-------------------|-----|--|
| AFG | Афганистан | IRN | Иран | MRT | Мавритания | SYR | Сирийская Арабская Республика |
| ALG | Алжир | IRQ | Ирак | MAR | Марокко | TJK | Таджикистан |
| ARM | Армения | JOR | Иордания | OMN | Оман | TUN | Тунис |
| AZE | Азербайджан | KAZ | Казахстан | PAK | Пакистан | TKM | Туркменистан |
| BHR | Бахрейн | KWT | Кувейт | QAT | Катар | UAE | Объединенные Арабские Эмираты |
| DJI | Джибути | KGZ | Кыргызская Республика | SAU | Саудовская Аравия | UZB | Узбекистан |
| EGY | Египет | LBN | Ливан | SOM | Сомали | WBG | Западный берег реки Иордан и сектор Газа |
| GEO | Грузия | LBY | Ливия | SDN | Судан | YEM | Йемен |

² Простое среднее значение цен на нефть сортов Brent, Dubai Fateh и West Texas Intermediate.

Резюме

Спустя восемьдесят лет после исторической Бреттон-Вудской конференции, которая послужила импульсом для многостороннего сотрудничества, ситуация в мировой экономике характеризуется нарастающими трудностями, в том числе связанными с ростом геоэкономической фрагментации. В регионах Ближнего Востока и Северной Африки (БВСА) и Кавказа и Центральной Азии (КЦА) изменения региональных условий породили новые торговые отношения. В то же время странам приходится преодолевать частые потрясения. Конфликты, в том числе в секторе Газа, Ливане и Судане, вызывают огромные человеческие страдания, экономический ущерб и повышенную неопределенность. Эти проблемы усугубляются связанными с климатом бедствиями. Для многих стран БВСА и КЦА прогнозируется сохранение пониженных темпов роста в краткосрочной перспективе, тогда как среднесрочные прогнозы роста за последние два десятилетия ухудшились (глава 2); это отчасти обусловлено по-прежнему ограниченным доступом частного сектора к кредитованию, которое имеет важное значение для стимулирования инвестиций (глава 3).

В 2024 году в странах БВСА ожидается сохранение вялых темпов роста, на уровне 2,1 процента, в условиях глобальной геоэкономической фрагментации, конфликтов, климатических потрясений и факторов, присущих конкретным странам. Этот прогноз пересмотрен в сторону понижения на 0,6 процентного пункта по сравнению с апрельским выпуском «*Перспектив развития региональной экономики*», что обусловлено продолжительным добровольным сокращением добычи нефти и продолжающимися конфликтами. В 2025 году ожидается восстановление экономики, с прогнозируемым ростом на уровне 4 процентов, при условии завершения договоренности о сокращении объемов добычи нефти и ослабления неблагоприятных воздействий, в том числе связанных с конфликтами. Экспортеры нефти из стран БВСА успешно справляются с условиями на мировом рынке, однако двойной профицит, который помог смягчить недавние потрясения, начал сокращаться на фоне амбициозных инвестиционных стратегий и сокращения доходов от нефти. Импортёры нефти из стран БВСА продолжают преодолевать факторы уязвимости, связанные с конфликтами и крупными потребностями в валовом финансировании. Несмотря на постепенное ослабление этих проблем, неопределенность остается высокой, а структурные разрывы, вероятно, будут сдерживать рост производительности во многих странах в течение прогнозируемого горизонта.

В странах КЦА прогнозируется сохранение устойчивых темпов роста на широкой основе, который составит 4,3 процента в 2024 году и 4,5 процента в 2025 году. Несмотря на положительный прогноз, экономический рост по-прежнему подвержен значительной неопределенности, в основном из-за уязвимости региона к более широким геоэкономическим изменениям. В частности, в некоторых странах намечаются признаки потенциального замедления в связи с тем, что приток средств от торговли и других источников (особенно денежных переводов работников), связанный с войной России в Украине, начал снижаться. В среднесрочной перспективе прогнозы экономического роста в странах – экспортерах нефти в регионе КЦА сдерживаются из-за пониженного уровня добычи нефти, тогда как прогнозы роста экономики в странах – импортёрах нефти зависят от эффективности реализации реформ.

Риски, угрожающие прогнозу для стран регионов БВСА и КЦА, по-прежнему смещены в сторону ухудшения ситуации. Неблагоприятные потрясения могут исходить из регионов БВСА и КЦА или соседних стран. В частности, продолжение или дальнейшая эскалация конфликтов привели бы к еще большим человеческим жертвам и еще большему негативному воздействию на экономический рост, в том числе из-за того, что конфликты, как правило, имеют долгосрочные неблагоприятные экономические последствия. К другим рискам относятся проведение недостаточных реформ, препятствующее экономическому росту, и финансовая нестабильность, вызванная резким разворотом торговых и финансовых потоков, связанных с войной России в Украине.

В этих условиях решающее значение будет иметь принятие мер политики, направленных на улучшение перспектив будущего экономического роста. Для повышения темпов роста в среднесрочной перспективе потребуются ускорение структурных реформ, особенно в сфере государственного управления. Учитывая трудности на рынке

труда, которые, как ожидается, усугубятся из-за демографических изменений в предстоящие годы, необходимы решительные действия для наращивания участия в рынке труда и создания рабочих мест, включая стимулирование занятости женщин и молодежи, особенно в ряде стран региона БВСА (глава 2). В то же время проведение реформ, направленных на поощрение инвестиций частного сектора и углубление финансового развития, способствовало бы повышению относительно низкого уровня капитала на одного работника в регионах стран БВСА и КЦА (глава 2). В этой связи меры политики в области финансового сектора, нацеленные на стимулирование конкуренции, снижение доминирующей роли государственных банков и привлечение более широкого круга инвесторов, может способствовать финансовому развитию, а также более высокому росту и высокой инклюзивности экономики (глава 3). Кроме того, странам следует и впредь уделять пристальное внимание обеспечению бюджетной устойчивости и восстановлению бюджетных резервов. Политика, направленная на долгосрочное снижение уровня задолженности, имеет важное значение для стран с высоким уровнем долга. Несмотря на снижение инфляции и ее ожидаемое дальнейшее замедление до умеренных значений, директивные органы также должны сохранять бдительность и уделять пристальное внимание достижению целевых показателей инфляции в соответствии с параметрами своей политики.

1. Положение дел и перспективы экономического развития в регионе: определение ориентиров в меняющейся геоэкономической ситуации¹

Спустя восемь десятилетий после исторической Бреттон-Вудской конференции, которая стала катализатором многостороннего сотрудничества, геоэкономическая ситуация становится все более неустойчивой. Глобальные взаимосвязи претерпевают изменения под воздействием экономических интересов в сочетании с соображениями национальной безопасности. В то же время экономика многих стран в регионе Ближнего Востока и Северной Африки (БВСА), а также Кавказа и Центральной Азии (КЦА), часто испытывает потрясения, в том числе в результате конфликтов и стихийных бедствий, связанных с климатом. Среднесрочные перспективы роста также остаются относительно слабыми. Если прибавить к этому сохраняющиеся риски ухудшения ситуации, директивным органам будет необходимо сосредоточить внимание на стимулировании экономического роста и его устойчивости при одновременном обеспечении устойчивости бюджета и поддержке низкой инфляции. Помимо тщательно выверенной денежно-кредитной и налогово-бюджетной политики, для ускорения роста в среднесрочной перспективе необходимы решительные усилия по проведению реформ, особенно в области государственного управления и создания рабочих мест.

1.1. Мировая конъюнктура: по мере изменения политики закрадывается неопределенность

В 2024 и 2025 годах прогнозируется продолжение роста мировой экономики аналогичными темпами (3,2 процента), которые останутся относительно неизменными вплоть до 2029 года (3,1 процента), что в целом соответствует прогнозу, представленному в апрельском выпуске доклада «Перспективы развития мировой экономики» 2024 года². Прогноз экономической активности в США в 2024 году пересмотрен в сторону повышения до 2,8 процента в связи с ростом показателей потребления и инвестиций в жилую недвижимость. При этом в Китае ожидается более постепенное замедление экономического роста: теперь ожидается, что в этом году экономика вырастет на 4,8 процентов (на 0,2 процентного пункта выше апрельского прогноза) в результате возобновлению бюджетной поддержки и восстановлению экспорта. В то же время в мире наблюдается эскалация геоэкономической фрагментации с усилением ограничений на трансграничную торговлю. В свою очередь, несмотря на то что отношение мировой торговли к ВВП, по прогнозам, останется в целом стабильным, торговля все больше происходит внутри геополитических блоков, а не между ними. В частности, если сравнивать среднее значение за период 2017–2022 годов с первым кварталом 2024 года, то торговля товарами между блоками, придерживающимися разных геополитических позиций, сократилась примерно на 2,5 процентных пункта больше, чем внутри блоков (См. главу 1 октябрьского выпуска доклада «Перспективы развития мировой экономики» за 2024 год; Gopinath 2024).

Мировая инфляция продолжает постепенно снижаться в направлении целевых показателей: прогнозируется снижение мировой общей инфляции до 5,8 процента в этом году и 4,3 процента в 2025 году (с 6,7 процента в 2023 году). При этом ожидается ускорение дезинфляции в странах с развитой экономикой и ее замедление в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах. Тем не менее, поскольку во многих крупных в экономическом отношении странах инфляция приближается к целевым показателям центральных банков, а правительства стремятся управлять динамикой долга, ожидается, что набор мер политики сместится от ужесточения денежно-кредитной политики

¹ Главу подготовили: Фарис Абдурахман, Виждан Боранова, Бронвен Дж. Браун, Хасан Дуду, Коломб Ладре, Борислава Мирчева (руководитель), Салем Нечи, Томас Пионтек (руководитель), Биалал Табти и Цижуй Чжан.

² Горизонт прогнозирования в докладах «Перспективы развития мировой экономики» и «Перспективы развития региональной экономики» охватывает период до конца 2029 года.

к ужесточению налогово-бюджетной политики. В частности, ставка по федеральным фондам США, по прогнозам, достигнет своего долгосрочного равновесия в 2,9 процента во втором квартале 2026 года, почти на год раньше, чем прогнозировалось в апреле. Наряду с этим и отчасти в связи с продлением срока действия добровольного сокращения добычи нефти в ОПЕК+ предположения относительно средних цен на нефть были пересмотрены по сравнению с апрелем, и теперь прогнозируется постепенное снижение цен с 81,3 доллара США в среднем в 2024 году (выше средней цены 2023 года) до 67 долларов США в 2029 году. При этом цены на продовольственные товары снизились несколько быстрее, чем прогнозировалось ранее, и продолжающееся снижение должно способствовать ослаблению давления на потребительские цены на продовольствие во всем мире.

1.2. Регион БВСА и Пакистан: ускорение роста при сохранении факторов уязвимости

В экономике стран региона БВСА и Пакистана наблюдается хрупкое восстановление на фоне глобальной геоэкономической фрагментации, конфликтов, климатических потрясений и проблем в конкретных странах. Таким образом, в регионе БВСА в среднем прогнозируется сохранение медленных темпов экономического роста на уровне 2,1 процента в 2024 году с ускорением до 4 процентов в следующем году по сравнению с апрельскими прогнозами для БВСА в 2,7 и 4,2 процента соответственно. При этом опыт разных стран региона заметно различается. Экспортеры нефти в регионе БВСА³ в целом успешно справляются с глобальной ситуацией даже при том, что геополитическая напряженность по-прежнему оказывает сдерживающее влияние на экономику более широкого региона. Тем не менее двойной профицит, который помог смягчить потрясения, начинает сокращаться, поскольку для диверсификации экономики реализуются масштабные инвестиционные стратегии, а добровольное сокращение добычи нефти отражается на росте и доходах. Для импортеров нефти в регионе БВСА прогнозируется медленный рост в краткосрочной перспективе с его последующим постепенным восстановлением, поскольку уязвимость, связанная с конфликтами и неопределенностью, сохраняется, а жесткие параметры политики, необходимые для снижения уровня долга, оказывают давление на экономическую активность. В среднесрочной перспективе в регионе БВСА прогнозируется стабилизация экономического роста на уровне около 3,6 процента, поскольку рост сдерживается сохраняющимися структурными разрывами.

Страны – экспортеры нефти БВСА

Текущая ситуация: сокращение двойного профицита

Экспортеры нефти в регионе БВСА умело ориентируются в сложной и неопределенной экономической ситуации в мире. Конфликты в регионе БВСА в целом по-прежнему оказывают в целом сдержанное влияние на экспортеров нефти за счет ограниченных экономических связей с непосредственно подверженными конфликтам странами, а также потому, что использование альтернативных торговых маршрутов частично компенсировало снижение объемов торговых перевозок. Тем не менее добровольное сокращение поставок нефтепродуктов ОПЕК+ сдерживает добычу нефти и связанную с ней экономическую активность.

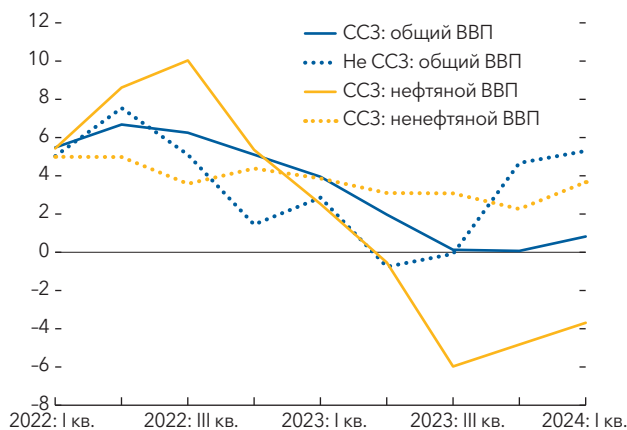
Несмотря на сохраняющиеся проблемы, связанные с геоэкономической фрагментацией, страны Совета сотрудничества арабских государств Залива (ССЗ) по-прежнему привержены экономическим реформам. В свою очередь, решительная реализация политики способствовала росту инвестиций и участия в рабочей силе, а экономическая активность вне нефтяного сектора помогла уравновесить сокращение нефтяного сектора в большинстве стран ССЗ (рис. 1.1, вставка 1.1). За пределами ССЗ в странах – экспортерах нефти наблюдается относительно стабильный рост, и некоторые страны извлекли выгоду из повышенных цен на нефть и значительных объемов добычи (Исламская Республика Иран, Ливия) и повышения цен на природный газ (Алжир)⁴. В Ираке экономиче-

³ В октябрьском выпуске доклада «Перспективы развития региональной экономики: Ближний Восток и Центральная Азия» за 2024 год по всему тексту термин «нефть» во многих случаях включает природный газ, который также является важным ресурсом в ряде стран.

⁴ В Ливии конфликт по вопросу руководства центрального банка привел к закрытию нескольких нефтяных месторождений и приостановке экспорта нефти в конце августа и сентябре. Недавнее соглашение о разрешении спора позволило возобновить добычу и экспорт нефти.

Рисунок 1.1. Страны – экспортеры нефти БВСА: рост реального ВВП

(Изменение в процентах по сравнению с предыдущим годом, простые средние значения)

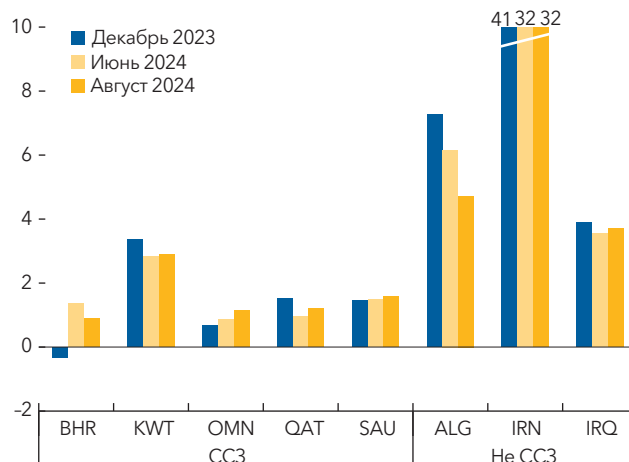


Источники: Haver Analytics и расчеты персонала МВФ.

Примечание. Данные по CC3 за I кв. 2024 года состоят из данных по Кувейту, Оману и Саудовской Аравии. Данные по странам, не входящим в CC3, являются средним показателем Исламской Республики Иран и Ирака. БВСА – Ближний Восток и Северная Африка, CC3 – Совет сотрудничества арабских государств Залива.

Рисунок 1.2. Страны – экспортеры нефти: инфляция потребительских цен

(Изменение в процентах по сравнению с предыдущим годом)



Источники: Haver Analytics и расчеты персонала МВФ.

Примечание. На рисунке использованы коды стран Международной организации по стандартизации (ИСО). CC3 – Совет сотрудничества арабских государств Залива.

ский рост поддерживается активной деятельностью вне нефтяного сектора, которой способствуют бюджетные стимулы и высокие показатели в сельском хозяйстве.

Однако сокращение нефтяных доходов, вызванное снижением добычи нефти, в сочетании с потребностями в расходах оказывает давление на сальдо бюджета и внешней торговли многих экспортеров нефти в регионе БВСА. В результате в 2023 году в этих странах произошло сокращение общего сальдо бюджета, которое достигло в среднем 1,5 процента ВВП (пересмотр на -0,4 процентного пункта по сравнению с апрельским прогнозом). Аналогичным образом, профицит счета текущих операций в 2023 году сократился до 7,2 процента ВВП (пересмотр на -0,2 процентного пункта по сравнению с апрелем).

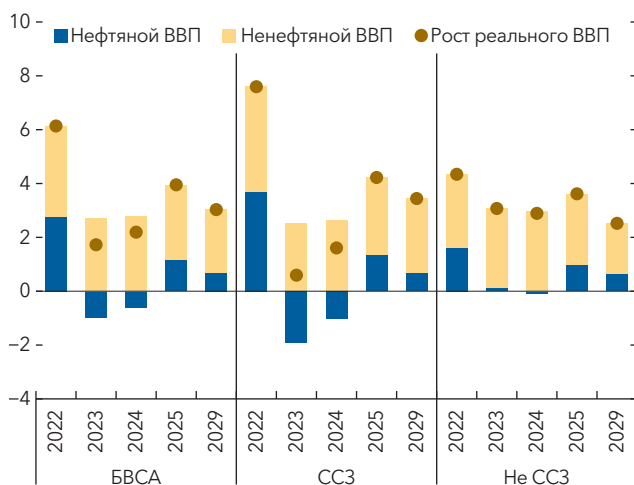
При этом в течение 2024 года в большинстве экспортеров нефти региона БВСА сохранялось низкое ценовое давление, и почти во всех странах CC3 уровень инфляции составлял менее или около 2 процентов. Из стран, не входящих в CC3, в Алжире наблюдалось снижение инфляции, связанное с укреплением динара и снижением цен на свежие продукты питания и импорт, в то время как в Исламской Республике Иран сохранялась повышенная инфляция (рис. 1.2).

Прогноз: на пути к устойчивости

В перспективе прогнозируется ускорение экономического роста в экспортерах нефти в регионе БВСА до 2,3 процента в этом году (с 1,7 процента в 2023 году) и далее до 4 процентов в 2025 году. Однако краткосрочный прогноз на 2024 и 2025 годы был пересмотрен в сторону снижения на 0,6 и 0,4 процентного пункта соответственно по сравнению с апрельским прогнозом, в основном в связи с продлением срока действия добровольного сокращения добычи нефти (большинство стран CC3, Алжир, Ирак). Более того, в среднесрочной перспективе прогнозируется замедление экономического роста до 3 процентов, поскольку нефтефтяной сектор лишь постепенно набирает обороты. В целом прогнозируется, что рост будет поддерживаться за счет нефтефтяного сектора и в краткосрочной, и в среднесрочной перспективе (рис. 1.3). Например, в странах CC3 прогнозируется сохранение высоких темпов роста в нефтефтяном секторе на уровне 3,7 и 4 процентов в 2024 и 2025 годах соответственно, отчасти благодаря продолжающимся усилиям по диверсификации экономики. Тем не менее реформы, направленные на диверсификацию экономики, принесут результаты лишь через некоторое время, и, несмотря на ослабление

Рисунок 1.3. Страны – экспортеры нефти БВСА: вклад нефтяного и других секторов в рост реального ВВП

(В процентах)

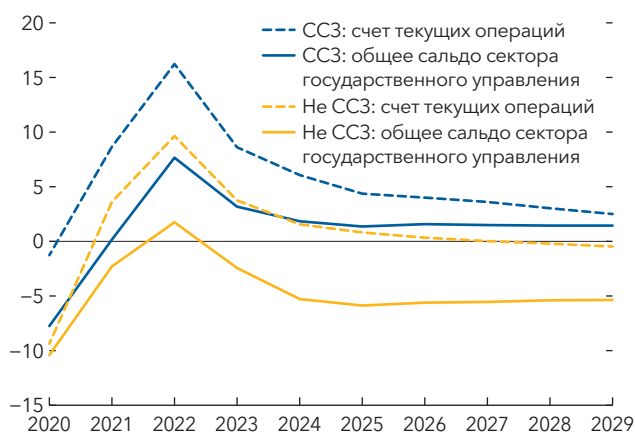


Источники: база данных издания МВФ «Перспективы развития мировой экономики» и расчеты персонала МВФ.

Примечание. Данные за 2024, 2025 и 2029 годы являются прогнозами. СС3 – Совет сотрудничества арабских государств Залива. БВСА – Ближний Восток и Северная Африка.

Рисунок 1.4. Страны – экспортеры нефти БВСА: сальдо счета текущих операций и сальдо бюджета

(В процентах ВВП)



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

Примечание. Показатели за 2024 год и далее являются прогнозами. БВСА – Ближний Восток и Северная Африка, СС3 – Совет сотрудничества арабских государств Залива.

взаимосвязи между нефтяным и ненефтяным секторами, на горизонте прогнозирования ожидается сохранение значительной роли нефтяного сектора.

В то же время ожидается, что в большинстве экспортеров нефти в регионе БВСА сохранятся в целом низкие и стабильные темпы инфляции. В странах СС3 общая инфляция, по прогнозам, будет колебаться на уровне около 2 процентов в 2025 году и в среднесрочной перспективе.

В связи с сокращением добычи нефти в этом году и ожидаемым постепенным снижением цен на нефть в ближайшие годы в среднесрочной перспективе ожидается ухудшение сальдо счета текущих операций в странах – экспортерах нефти. В частности, профицит счета текущих операций в странах СС3 в целом, по прогнозам, сократится примерно до 2,5 процента ВВП в среднесрочной перспективе (по сравнению с более чем 6,1 процента в 2024 году), что представляет собой снижение более чем на 63 млрд долларов США по сравнению с оценкой 2024 года (рис. 1.4). Кроме того, как ожидается, значительный объем импорта, связанного с инвестициями, будет способствовать дефициту счета текущих операций в Саудовской Аравии в 2025 году, который, по прогнозам, со временем будет увеличиваться, а двузначный профицит в Кувейте и Катаре, согласно прогнозам, заметно сократится в ближайшие годы.

При этом в некоторые страны в течение горизонта прогнозирования ожидается постепенное ухудшение бюджетной позиции в целом за счет инвестиционных расходов, в некоторых случаях наряду со снижением доходов от продажи нефти, несмотря на сокращение первичного дефицита без учета нефти. В частности, в Саудовской Аравии и Кувейте прогнозируется продолжение государственных инвестиций, а в Бахрейне ожидается структурное снижение доходов от нефти. Тем не менее предпринимаются усилия по увеличению потоков доходов, которые, как ожидается, помогут сократить первичный дефицит без учета нефти. В частности, после введения налога на добавленную стоимость или принятия обязательства по его введению некоторые страны СС3 в настоящее время вводят налог на прибыль организаций (НПО), что отчасти обусловлено введением глобального минимального НПО. Кроме того, Оман близок к завершению законодательных процедур, необходимых для введения налога на доходы физических лиц с высокими доходами. В целом в странах СС3 ожидается сохранение профицита бюджета (за исключением Бахрейна и Саудовской Аравии), тогда как некоторые страны, не входящие в СС3, согласно прогнозам, про-

Рисунок 1.5. Объем и стоимость перевозок в Красном море, 2023-2024 годы

(В миллионах тонн, 7-дневное скользящее среднее значение; индекс: 1 октября 2023 г. = 100)



Источники: Bloomberg Finance L.P., PortWatch и расчеты персонала МВФ.

должат испытывать значительный дефицит бюджета, усугубляемый снижением доходов и, в некоторых случаях, увеличением текущих государственных расходов в форме повышения заработной платы и трансфертов (Алжир, Ирак). При этом ожидается, что умеренный государственный долг и достаточные резервные позиции в большинстве стран – экспортеров нефти региона БВСА будут и далее обеспечивать этим странам приемлемый размер резервов.

Страны – импортеры нефти БВСА**Текущая ситуация: различные факторы, сдерживающие экономический рост**

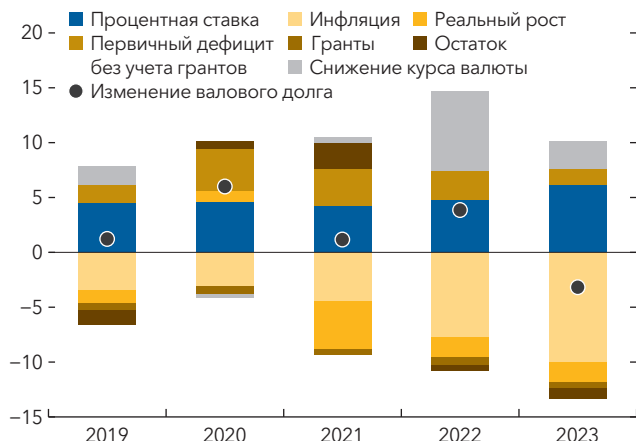
Конфликты, неопределенность и проблемы в конкретных странах продолжают оказывать сдерживающее влияние на экономический рост в ряде стран – импортеров нефти в регионе БВСА. Ускорение роста в некоторых странах в первом квартале 2024 года было связано с улучшением ситуации в сельском хозяйстве за счет инвестиций в инфраструктуру (Мавритания), повышением безопасности и благоприятными погодными условиями (Сомали), а также с восстановлением экономики после обширных наводнений и увеличением производства, особенно одежды и фармацевтической продукции (Пакистан). Однако слабая потребительская уверенность и нехватка иностранной валюты сдерживали экономическую активность в Египте в первой половине 2023/2024 финансового года, а конфликт в секторе Газа и Израиле и перебои судоходства в Красном море усилили неопределенность. В целом реальный ВВП в ряде стран по-прежнему рос медленно: в первом квартале 2024 года рост составил в среднем всего 1,8 процента в группе стран с формирующимся рынком и стран со средним доходом (СФРССД), по которым имеются данные⁵.

Спустя год после начала конфликта в секторе Газа и Израиле сохраняются также проблемы в гуманитарной сфере и в торговле. К концу сентября 2024 года в ходе этого конфликта погибли более 40 000 человек, и свыше 1,9 миллиона человек были вынуждены покинуть свои дома (UNOCHA 2024a, 2024b). В конце сентября конфликт в Ливане обострился, и по состоянию на 6 октября число жертв, зарегистрированных с октября 2023 года, превысило 2600 человек. Кроме того, в соседних странах сохраняются перебои в торговле. По состоянию на середину сентября 2024 года объем контейнерных перевозок через Суэцкий канал был более чем на 70 процентов ниже уровня, отмечавшегося до начала конфликта, поскольку торговые суда по-прежнему направлялись в обход вокруг мыса Доброй Надежды, а стоимость доставки оставалась высокой (рис. 1.5)⁶. С другой стороны, активность в секторе

⁵ На основе среднего показателя по Египту, Иордании, Тунису и Марокко.⁶ В августе объем контейнерных перевозок через Суэцкий канал и Баб-эль-Мандебский пролив составил примерно 1,2 млн тонн по сравнению с 4,4 млн тонн в середине ноября 2023 года.

Рисунок 1.6. СФРССД БВСА: вклад в изменение валового государственного долга

(В процентах ВВП, простые средние значения)



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

Примечание. Данные по Египту и Пакистану приводятся на основе финансового года (например, данные за 2019 год охватывают период с июля 2019 года по июнь 2020 года). БВСА – Ближний Восток и Северная Африка.

иющие тревогу темпы демонстрируют существующие в регионе трудности с созданием достаточного числа рабочих мест для проживающего в нем молодого и энергичного населения. Кроме того, уровень участия женщин в рабочей силе в импортерах нефти региона БВСА составляет в среднем около 20 процентов, что значительно ниже показателей во многих других странах (в среднем около 50 процентов) и подчеркивает гендерное неравенство в возможностях трудоустройства⁸.

Также страны – импортеры нефти региона БВСА по-прежнему испытывают повышенную долговую нагрузку. Хотя некоторые страны приступили к бюджетной консолидации, уровень долга в последние годы в целом остается стабильным, поскольку неизменно высокие процентные платежи и корректировки валютных курсов сводят на нет усилия по его снижению (рис. 1.6).

В дополнение к высоким потребностям в финансировании некоторые СФРССД и страны с низким доходом (СНД) испытывают трудности с привлечением внешнего финансирования.

- Для СФРССД выпуск новых долговых обязательств по-прежнему ограничен жесткими условиями внешнего финансирования. СФРССД не выпускают еврооблигации с первой половины 2023 года, что составляет резкий контраст с 2021–2023 годами, когда объем ежегодной эмиссии составлял в среднем 6 млрд долларов США. Кроме того, странам приходится иметь дело с более короткими периодами пролонгации долга и более высокими издержками, поскольку средние сроки погашения новых долговых обязательств снизились, а купонные ставки выросли больше, чем в большинстве других стран с формирующимся рынком (рисунки 1.7 и 1.8). Эти проблемы усугубляются тем, что финансовые системы во многих СФРССД в значительной степени зависят от банков и не имеют доступа к более диверсифицированным источникам финансирования из-за слабо развитых рынков капитала (глава 3). Таким образом, трудности с доступом к рыночному финансированию как внутри страны, так и на международном уровне

туризма, по-видимому, в значительной степени зависит от факторов в конкретных странах. При том, что связанные с туризмом секторы в Ливане продолжают испытывать трудности, в Египте и Иордании туризм сохранял устойчивость благодаря гостям из данного региона, в результате чего заполняемость гостиниц вернулась к уровню, который отмечался до начала конфликта.

Конфликты отмечаются и в других странах региона БВСА⁷. Они причиняют огромные человеческие страдания, ставят под угрозу предоставление основных услуг и наносят ущерб инфраструктуре. В Судане по состоянию на август 2024 года после 500 дней войны более 10 миллионов человек были вынуждены покинуть свои дома на фоне широко распространенных голода и болезней (UNHCR 2024; UNOCHA, n.d.).

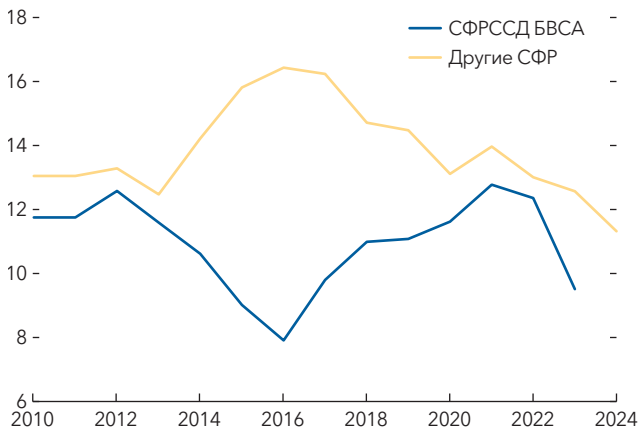
Эти проблемы усугубляются все еще недостаточными возможностями трудоустройства в регионе БВСА. Безработица среди молодежи, в течение последних двух десятилетий превышавшая 25 процентов, неуклонно росла, достигнув к 2023 году 33 процента. Эти вызыва-

⁷ Помимо Западного берега реки Иордан и сектора Газа, а также Ливана, с апреля 2024 года конфликты происходили в шести странах региона. Это Ирак, Йемен, Пакистан, Сирия, Сомали и Судан (Armed Conflict Location & Event Data, <https://acleddata.com>). Считается, что страна находится в состоянии конфликта, если за период с 1 мая 2024 года по 30 августа 2024 года организацией Armed Conflict Location & Event Data Project зарегистрировано не менее 25 погибших в результате боевых действий (последний раз данные обновлялись 7 октября 2024 года).

⁸ На основе выборки стран, включающей Джибути, Египет, Западный берег реки Иордан и сектор Газа, Иорданию, Йемен, Ливан, Мавританию, Марокко, Сирию, Сомали, Судан и Тунис. База данных смоделированных оценок Международной организации труда, ILOSTAT (<https://ilostat.ilo.org/data/>).

Рисунок 1.7. СФРССД БВСА: срок погашения выпусков еврооблигаций

(Средневзвешенные сроки погашения в годах; скользящее среднее значение за 3 года)

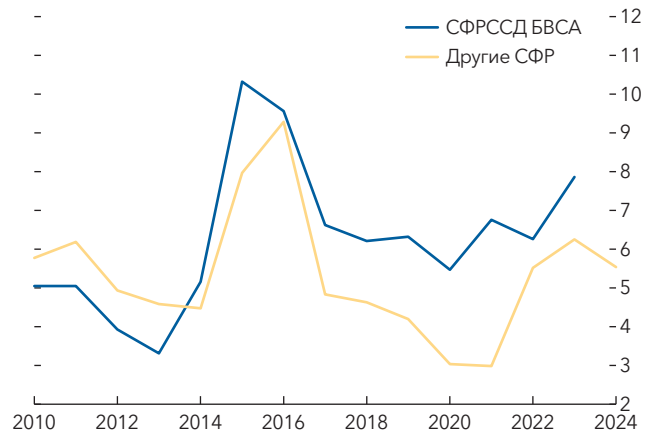


Источники: Bond Radar и расчеты персонала МВФ.

Примечание. БВСА – Ближний Восток и Северная Африка, СФР – страны с формирующимся рынком, СФРССД – страны с формирующимся рынком и страны со средним доходом.

Рисунок 1.8. СФРССД БВСА: стоимость выпусков еврооблигаций

(Средневзвешенная купонная ставка в процентах; скользящее среднее значение за 3 года)



Источники: Bond Radar и расчеты персонала МВФ.

Примечание. БВСА – Ближний Восток и Северная Африка, СФР – страны с формирующимся рынком, СФРССД – страны с формирующимся рынком и страны со средним доходом.

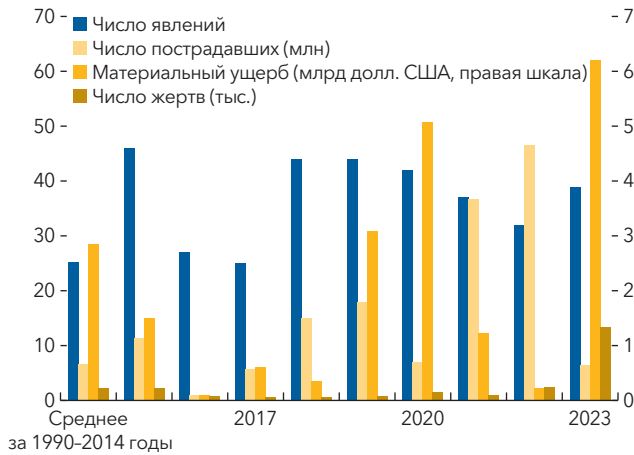
вынуждают многие из этих стран прибегать к заимствованиям у отечественных банков, что еще больше усиливает связь между банками и государством. Более того, тенденция к сокращению срока погашения долговых обязательств повышает риски, связанные с рефинансированием, в результате чего удовлетворение потребностей в пролонгации долга зависит от изменчивых настроений инвесторов.

- Перед СНД стоит дополнительная проблема отсутствия роста международной помощи. Хотя потребности СНД БВСА в финансировании в абсолютном выражении меньше, чем потребности СФРССД, они в основном удовлетворяются за счет внешних источников, а сильная зависимость от грантов связана со значительными ограничениями заимствований. Однако в то время как глобальный спрос на донорское финансирование со временем увеличивается, официальные доноры все в большей степени ограничены национальными бюджетами, и стоимость грантов в долларах в 2023 году в целом не изменилась.

Кроме того, неослабевающие последствия изменения климата все чаще подвергают многие страны региона БВСА, особенно СНД, частым и серьезным климатическим явлениям, таким как периоды аномальной жары, засухи и наводнения. В качестве примеров можно привести засуху в Марокко, сильные бури в Ливии, лесные пожары в Алжире, наводнения в Мавритании, Сомали и Судане, бури в Йемене, а также периоды аномальной жары и наводнения в странах ССЗ. Как следствие, наблюдается значительный рост смертности и числа пострадавших. В течение первых шести месяцев 2024 года число людей, пострадавших от экстремально опасных климатических явлений в регионе БВСА, почти достигло среднегодового показателя за 1990–2014 годы. Кроме того, в 2023 году материальный ущерб увеличился более чем в два раза по сравнению со средним показателем за 1990–2014 годы в размере 2,8 млрд долларов США (рис. 1.9).

Положительным моментом является то, что в соответствии с глобальными тенденциями инфляция в ряде стран продолжает замедляться, оставаясь повышенной лишь в нескольких случаях в связи с проблемами в конкретных странах. По состоянию на август 2024 года инфляция в Иордании и Марокко была ниже 2 процентов, что связано с замедлением экономической активности (Иордания) и снижением цен на продовольствие (Марокко) (рис. 1.10). В Египте после пика в 38 процентов в сентябре 2023 года годовая общая инфляция в городах имеет тенденцию к снижению (за исключением временного роста в феврале, вызванного отчасти существенным снижением параллельного обменного курса в январе). В Пакистане в условиях устойчивой дезинфляции центральный банк в июле снизил учетную ставку на 100 базисных пунктов. Среди СНД трехзначная инфляция сохраняется в Судане и Йемене, что обусловлено продолжающимися конфликтами, которые вызвали перебои в поставках товаров

Рисунок 1.9. БВСА, Афганистан и Пакистан: влияние экстремальных климатических явлений



Источники: база данных EMDAT и расчеты персонала МВФ. БВСА – Ближний Восток и Северная Африка.

первой необходимости и спровоцировали рост цен на продовольствие и топливо, а также снижение курса национальной валюты.

Прогноз: ускорение роста при условии сокращения факторов уязвимости

В СФРССД БВСА и Пакистане прогнозируется замедление роста до 2,4 процента в 2024 году и затем ускорение до 3,6 процента в 2025 году (в соответствии с апрельскими прогнозами) с последующим незначительным улучшением в среднесрочной перспективе по мере постепенного ослабления текущих неблагоприятных факторов и начала реализации реформ. В частности, предполагаемое ослабление конфликта в секторе Газа и Израиле в следующем году и неуклонное проведение реформ, по прогнозам, ускорят темпы роста в Египте до 4,1 процента в 2025 году и выше 5 процентов в среднесрочной перспективе (рис. 1.11)⁹. Кроме того, в Иордании прогнозируется постепенное ускорение экономического роста до 3 процентов в среднесрочной перспективе, чему будет способствовать улучшение настроений потребителей и инвесторов и ситуации в сферах торговли и туризма. Позитивные прогнозы для Марокко и Пакистана обусловлены нормализацией сельскохозяйственного производства и улучшением ситуации в промышленном секторе и секторе услуг. Тем не менее сохраняющиеся структурные проблемы, как ожидается, не позволят экономической активности в среднесрочной перспективе достичь средних значений прошлых периодов в ряде стран (глава 2).

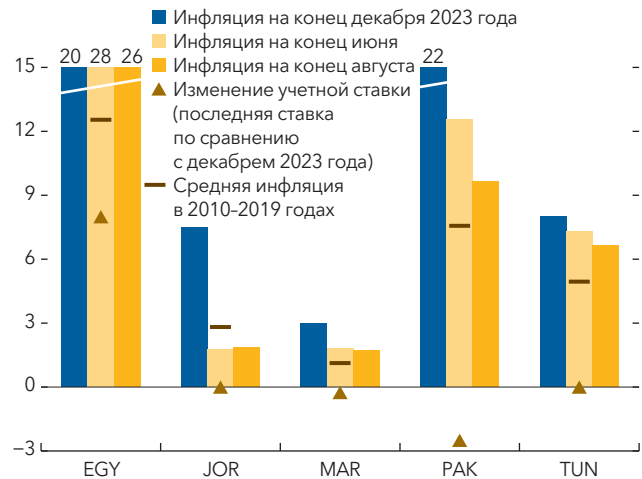
Среди СНД БВСА продолжающийся конфликт в Судане является причиной заметного снижения прогнозов экономического роста. В настоящее время прогнозируется сокращение экономической активности в СНД в 2024 году в среднем на 8,3 процента (пересмотр на -6,9 процентного пункта по сравнению с апрелем). Однако за этим прогнозом скрывается устойчивый рост в некоторых странах за счет благоприятной динамики цен на сырьевые товары (Мавритания, Сомали), мирных соглашений и повышения безопасности (Сомали). Если предположить, что война в Судане закончится¹⁰, в СНД БВСА прогнозируется ускорение экономического роста до 5,5 процента в 2025 году. В дальнейшем при том, что добыча газа на шельфе (Мавритания) и инвестиции наряду с расширением структурных реформ (Сомали), по прогнозам, будут способствовать экономической активности, завершение первоначальных крупных инвестиций (Джибути, Мавритания) приведет к некоторому снижению прогнозов роста в среднесрочной перспективе.

⁹ Для целей прогнозирования прогноз для Египта основан на допущении, что конфликт в секторе Газа и Израиле, а также перебои судоходства в Красном море ослабнут во второй половине 2024/2025 египетского финансового года, который заканчивается в июне 2025 года.

¹⁰ Для целей составления экономических прогнозов предполагается, что война в Судане завершится к концу 2024 года.

Рисунок 1.10. СФРССД БВСА и Пакистан: общий ИПЦ и изменение учетной ставки

(Изменение в процентах по сравнению с предыдущим годом)



Источники: Haver Analytics и расчеты персонала МВФ.

Примечание. На рисунке использованы коды стран Международной организации по стандартизации (ИСО). БВСА – Ближний Восток и Северная Африка, ИПЦ – индекс потребительских цен, СФРССД – страны с формирующимся рынком и страны со средним доходом.

Рисунок 1.11. Страны – импортеры нефти БВСА и Пакистан: рост реального ВВП

(Изменение в процентах по сравнению с предыдущим годом)

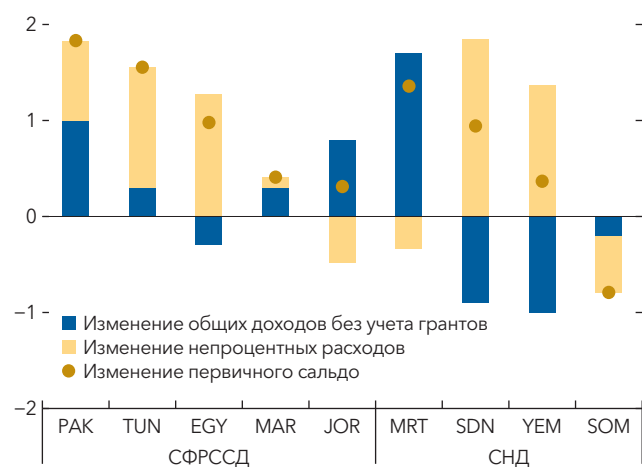


Источники: база данных издания МВФ «Перспективы развития мировой экономики» и расчеты персонала МВФ.

Примечание. На рисунке использованы коды стран Международной организации по стандартизации (ИСО). БВСА – Ближний Восток и Северная Африка, СНД – страны с низким доходом, СФРССД – страны с формирующимся рынком и страны со средним доходом.

Рисунок 1.12. Страны – импортеры нефти БВСА и Пакистан: изменение первичного сальдо, 2023–2024 годы

(В процентных пунктах ВВП)



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

Примечание. Сокращенные наименования стран приведены в соответствии с кодами стран Международной организации по стандартизации (ИСО). Данные по Египту и Пакистану приводятся на основе финансового года (например, данные за 2024 год охватывают период с июля 2024 года по июнь 2025 года). БВСА – Ближний Восток и Северная Африка, СНД – страны с низким доходом, СФРССД – страны с формирующимся рынком и страны со средним доходом.

При этом ожидается, что за счет денежно-кредитной политики общая инфляция будет двигаться в направлении средних значений за прошлые периоды. В Египте к концу 2024/2025 финансового года общая инфляция прогнозируется на уровне около 16 процентов по мере ослабления эффекта базы и начала ужесточения политики с дальнейшим снижением в направлении целевого показателя в предстоящие годы¹¹. В то же время в Иордании и Марокко в следующем году ожидается незначительный рост инфляции до более 2 процентов за счет усиления внутреннего спроса (Иордания) и поэтапной отмены субсидий на бутан (Марокко). Тем не менее ожидается, что на горизонте прогнозирования инфляция в этих странах останется близкой к средним значениям за прошлые периоды.

На фоне продолжающихся усилий по снижению уровня долга прогнозируется стабильное улучшение первичного дефицита в процентном отношении к ВВП в большинстве СФРССД и СНД. Эти усилия подкрепляются различной степенью рационализации расходов и мобилизации доходов (рис. 1.12). Например, в 2024 году Египет и Иордания приняли усилия по улучшению сбора доходов (налоговых поступлений и социальных отчислений) и сокращению субсидий. Более того, продолжающиеся в Египте усилия по консолидации в сочетании с планами по выделению части доходов от сделки по продаже земли в Рас-эль-Хекме на сокращение государственного долга, как ожидается, позволят снизить государственный долг примерно на 6 процентных пунктов ВВП в 2024/2025 финансовом году. В целом прогнозируется, что продолжение усилий по бюджетной консолидации поможет снизить средний коэффициент государственного долга в СФРССД с 88,7 процента в 2024 году до чуть более 70 процентов в среднесрочной перспективе. Что касается СНД, решительные действия по мобилизации налоговых поступлений в Мавритании способствуют общему улучшению первичного баланса, несмотря на снижение других доходов и увеличение субсидий и трансфертов.

¹¹ Центральный банк Египта установил два целевых показателя инфляции: 7 процентов на начальном этапе, а затем 5 процентов в среднесрочной перспективе.

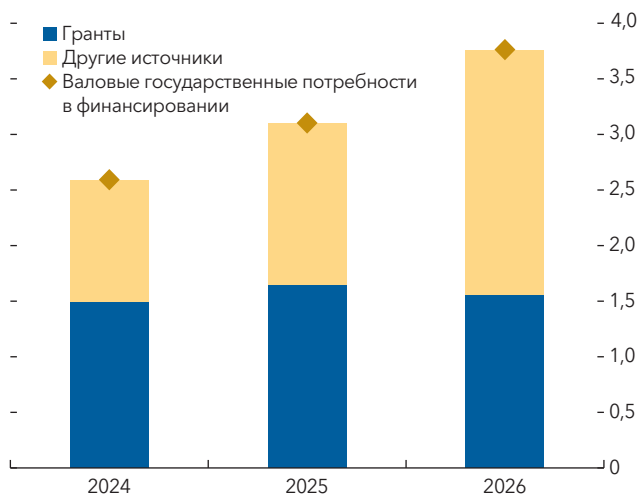
Рисунок 1.13. СФРССД БВСА и Пакистан: валовые государственные потребности в финансировании
(В процентах бюджетных поступлений)



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

Примечание. На рисунке использованы коды стран Международной организации по стандартизации (ИСО). Данные по Египту и Пакистану приводятся на основе финансового года (например, данные за 2024 год охватывают период с июля 2024 года по июнь 2025 года). БВСА – Ближний Восток и Северная Африка, СФРССД – страны с формирующимся рынком и страны со средним доходом.

Рисунок 1.14. СНД БВСА: валовые государственные потребности в финансировании и его источники
(В млрд долларов США, всего)



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

Примечание. БВСА – Ближний Восток и Северная Африка, СНД – страны с низким доходом.

Ожидается сохранение значительных потребностей в финансировании. Прогнозируется, что в 2025 году общие валовые государственные потребности в финансировании в СФРССД БВСА и Пакистане достигнут 268,2 млрд долларов США (эквивалентно более чем 100 процентам бюджетных доходов), что представляет собой увеличение по сравнению с 260,6 млрд долларов США в 2024 году (рис. 1.13). В свою очередь, потребности в финансировании, вероятно, будут удовлетворены за счет эмиссии внутреннего долга в размере 235,9 млрд долларов США и внешнего долга на сумму 32,3 млрд долларов США в 2025 году, что указывает на сохраняющуюся высокую зависимость от внутреннего финансирования. Тем не менее структурные реформы и официальное финансирование, по прогнозам, помогут увеличить валовые валютные резервы в некоторых странах (Египет, Иордания, Марокко, Пакистан). При этом в период с 2024 по 2026 год ожидается сокращение притока грантов в СНД (рис. 1.14). Таким образом СНД, вероятно, придется и далее полагаться на альтернативные источники финансирования, включая заимствования на льготных условиях.

1.3. Кавказ и Центральная Азия: уверенный рост, но неопределенные перспективы

Экономический рост в странах КЦА остается устойчивым и широким по охвату. Однако этот регион в значительной степени подвержен влиянию геоэкономической ситуации, и позитивный прогноз сопряжен с неопределенностью на фоне предварительных признаков замедления торговли и других притоков, связанных с войной России в Украине. Несмотря на то, что реализация реформ, по прогнозам, будет способствовать экономическому росту в некоторых странах, особенно в странах – импортерах нефти, ожидается, что сдержанная добыча углеводородов в среднесрочной перспективе приведет к более умеренному росту в экспортёрах нефти и газа.

Рисунок 1.15. КЦА: инфляция потребительских цен

(Изменение в процентах по сравнению с предыдущим годом)



Источники: Haver Analytics и расчеты персонала МВФ.

Примечание. Данные по инфляции ИПЦ скорректированы с учетом сезонных колебаний, за исключением Туркменистана. На рисунке использованы коды стран Международной организации по стандартизации (ИСО). КЦА – Кавказ и Центральная Азия.

Страны – экспортеры нефти КЦА

Текущая ситуация: нефтяные секторы способствуют росту

На фоне мирового снижения цен на нефть и газ основным стимулом экономического роста в странах – экспортерах нефти КЦА является высокий уровень активности в нефтяном секторе. В частности, значительная экономическая активность в строительстве и сфере услуг обеспечивает удовлетворение высокого внутреннего спроса, характеризующегося по-прежнему повышенным уровнем потребительского кредитования и значительным ростом кредитования предприятий (Азербайджан, Казахстан). В Азербайджане увеличение государственных и частных инвестиций также способствовало ускорению роста в первом квартале 2024 года.

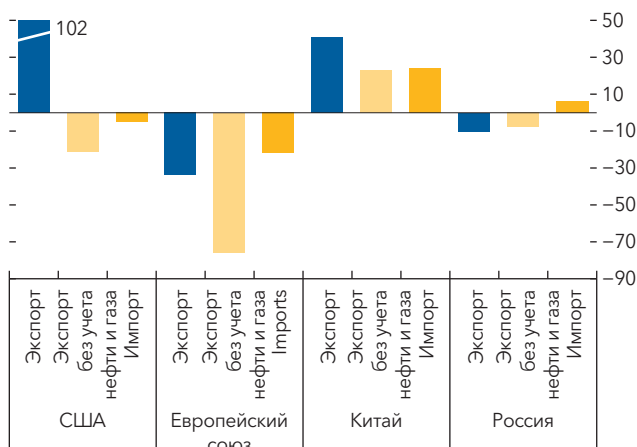
В то же время общая и базовая инфляция продолжают замедляться. В Азербайджане ценовое давление в начале 2024 года резко ослабло за счет уменьшения влияния импортируемой инфляции, которое привело к решению снизить ключевую процентную ставку на 75 базисных пунктов (рис. 1.15). В Казахстане в середине 2024 года наблюдалось устойчивое инфляционное давление, в том числе в связи с повышением тарифов на коммунальные услуги для внутренних потребителей и снижением обменного курса, и центральный банк дал понять, что дальнейшего снижения ключевой процентной ставки может не произойти до конца 2024 года. В то же время более мягкая денежно-кредитная и налогово-бюджетная политика в Туркменистане, включая повышение заработной платы и пенсий в государственном секторе на 10 процентов в год, привела к росту инфляции.

Однако благоприятные в целом торговые потоки и изменения условий торговли, которые регион испытал в 2022 году, ослабевают. Например, торговля между экспортерами нефти в регионе КЦА и Россией, по-видимому, замедляется: в первом квартале экспорт в Россию сократился более чем на 20 процентов в Казахстане и на 10 процентов в Азербайджане (рис. 1.16). Аналогичным образом, в первые месяцы 2024 года наблюдалось сокращение общего импорта и экспорта, хотя и в меньших масштабах. В свою очередь, внешние позиции ухудшились, что усугубилось снижением мировых цен на нефть и газ.

Кроме того, на сальдо бюджета повлияло снижение доходов от нефти и газа в сочетании с ростом потребностей в расходах. В частности, инвестиции (Азербайджан) и повышение заработной платы и пенсий в государственном

Рисунок 1.16. КЦА: рост экспорта и импорта, I кв. 2023–2024 годов

(Изменение в процентах по сравнению с предыдущим годом)

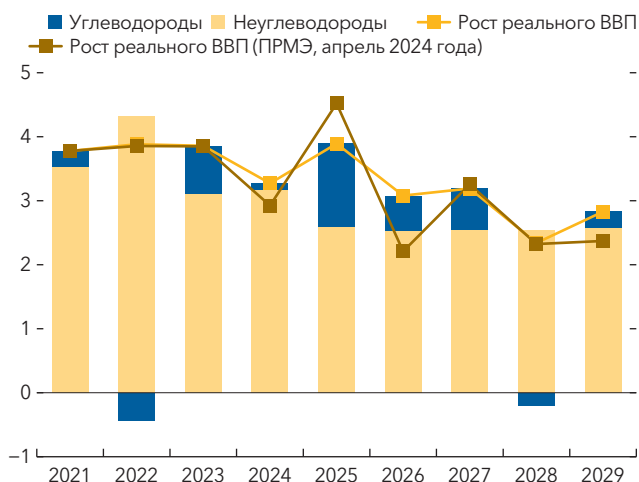


Источники: Comtrade и расчеты персонала МВФ.

Примечание. За исключением торговли ювелирными изделиями и жемчугом (HS71), которая влияет на импорт Армении из России, но, как ожидается, будет временной. Данные Comtrade имеются по Армении, Азербайджану, Грузии, Казахстану, Кыргызской Республике и Узбекистану. По состоянию на 8 октября данные по Казахстану за март 2024 года отсутствовали, и данные по Казахстану за первый квартал 2023 года исключают март 2023 года, чтобы обеспечить сопоставимость. КЦА – Кавказ и Центральная Азия.

Рисунок 1.17. Страны – экспортеры нефти КЦА: вклад в рост реального ВВП

(Изменение в процентах по сравнению с прошлым годом, вклад в процентных пунктах)



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

Примечание. КЦА – Кавказ и Центральная Азия.

секторе (Туркменистан) способствовали ухудшению первичных сальдо бюджета. Между тем в Казахстане отставание от целевых бюджетных показателей было обусловлено более низкими, чем ожидалось, доходами без учета нефти. И все же долг государственного сектора в этих странах оставался низким, составив около 20 процентов ВВП или ниже в конце 2023 года.

Прогноз: замедление роста

В странах – экспортерах нефти КЦА в этом году прогнозируется замедление экономического роста до 3,3 процента (с 3,9 процента в 2023 году) в связи с остановкой роста в нефтяном секторе в Казахстане. Однако этот прогноз представляет собой повышение на 0,4 процентного пункта по сравнению с апрелем, которое обусловлено высокими темпами активности в нефтяном секторе и расширением государственных инвестиций в Казахстане и Азербайджане. В 2025 году ожидается временное ускорение роста ВВП до 3,9 процента, которое в значительной степени зависит от расширения нефтяного месторождения Тенгиз в Казахстане (рис. 1.17). В дальнейшем в стра-

нах – экспортерах нефти в целом прогнозируется замедление роста до чуть ниже 3 процентов в среднесрочной перспективе. В частности, прогнозируется стабилизация добычи углеводородов, в том числе в связи с ограниченными мощностями (при отсутствии существенных инвестиций) в Азербайджане и Туркменистане, а рост неуглеводородного сектора, по прогнозам, останется медленным с учетом необходимости дальнейших реформ для стимулирования развития частного сектора и диверсификации экономики.

В странах – экспортерах нефти ожидается сокращение сальдо внешних операций на фоне снижения цен на энергоносители, при этом по счету текущих операций в этом году в среднем сохранится профицит в размере 0,8 процента ВВП с переходом к дефициту в среднесрочной перспективе. Тем не менее данный прогноз является пересмотром в сторону повышения на 1,5 процентного пункта ВВП по сравнению с апрелем в связи с ростом доходов от продажи нефти и снижением репатриации дивидендов в Казахстане. В перспективе во всех экспортерах нефти и газа прогнозируется ухудшение сальдо счета текущих операций по причине снижения цен на углеводороды (Азербайджан, Туркменистан), завышенного курса валюты (Туркменистан) и более быстрого роста импорта продукции обрабатывающей промышленности по сравнению с экспортом нефти (Казахстан).

В то же время бюджетные проблемы станут более выраженными на фоне снижения доходов от углеводородов. В частности, в Азербайджане и Казахстане прогнозируется ослабление первичного сальдо. Хотя в обеих странах реализуются меры по смягчению последствий снижения доходов от углеводородов – например, путем сокращения налоговых льгот (Азербайджан и Казахстан) и повышения ставок налога на прибыль организаций (Казахстан), – этих мер недостаточно для предотвращения роста уровня государственного долга (Казахстан). При этом на протяжении горизонта прогнозирования ожидается сохранение долга государственного сектора на уровне 27 процентов ВВП или ниже.

В соответствии с глобальными тенденциями прогнозируется снижение общей инфляции в странах – экспортерах нефти КЦА до 7 процентов в 2024 году и далее до 5,2 процента в среднесрочной перспективе. В то же время заметно отличающиеся траектории инфляции также отражают различия в мерах денежно-кредитной политики. Например, по-прежнему жесткие меры политики в Казахстане должны способствовать продолжающемуся процессу дезинфляции, тогда как мягкие меры политики в Туркменистане, как ожидается, будут сохранять инфляцию на повышенном уровне в среднесрочной перспективе.

Страны – импортеры нефти КЦА

Текущая ситуация: устойчивый рост, но первые признаки замедления

В странах – импортерах нефти КЦА продолжается повсеместный и устойчивый экономический рост, однако появляются первые признаки замедления его темпов. В первом квартале 2024 года рост превысил 8 процентов по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года благодаря высоким темпам активности в строительном секторе (Кыргызская Республика, Таджикистан, Узбекистан), в секторе перевозок и торговле (Армения, Грузия, Кыргызская Республика, Узбекистан) и в секторе прочих услуг (Армения, Грузия, Узбекистан) (рис. 1.18).

Однако в то время как в Таджикистане объем притока денежных переводов остается рекордно высоким, их объем в Армении и Грузии вернулся к довоенным тенденциям или близок к ним. Кроме того, рынок труда в Армении ослабевает, а рост кредитования в Узбекистане начал замедляться.

В первые месяцы 2024 года в большинстве импортеров нефти региона также продолжалось замедление общей инфляции. Этой тенденции способствовали ослабление внешнего давления со стороны цен на сырьевые товары (все страны), повышение валютного курса (Армения, Грузия, Кыргызская Республика) и замедление роста заработной платы (Армения) (рис. 1.15). В частности, в Армении в начале года наблюдалась дефляция. В связи с этим некоторые центральные банки (Армения, Грузия, Кыргызская Республика) снизили директивные процентные ставки. Тем не менее давление со стороны внутреннего спроса удерживает базовую инфляцию в Кыргызской Республике на несколько повышенном уровне.

Замедление внешних потоков в сочетании с сильным внутренним спросом привело к ослаблению сальдо внешней торговли в начале 2024 года. В частности, экспорт в Россию в последнее время снизился по сравнению с высокими уровнями, наблюдавшимися в последние годы (за исключением Узбекистана, где экспорт текстиля в Россию увеличился) (рис. 1.16). Кроме того, в первой половине 2024 года в Армении и Грузии сократился объем денежных переводов. Также высокий внутренний спрос стимулирует рост импорта (Армения, Кыргызская Республика, Узбекистан).

Превышение запланированных доходов (Грузия) и более низкие, чем планировалось, расходы (Армения, Кыргызская Республика) способствовали сохранению первичного дефицита бюджета на невысоком уровне в большинстве стран – импортеров нефти КЦА в 2023 году.

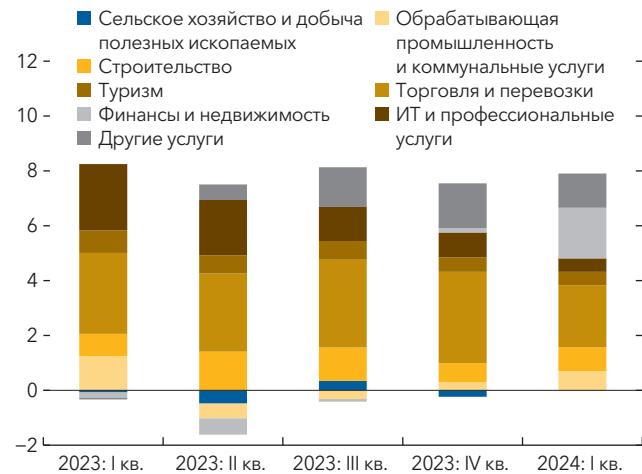
Страны КЦА также в значительной степени подвержены стихийным бедствиям, связанным с изменением климата, особенно тем, которые связаны с повышением температуры и колебаниями количества осадков. Например, среднегодовые температуры в регионе КЦА выросли более чем на 1°C по сравнению со средним значением за 1990–2010 годы, а характер осадков стал более изменчивым. В результате больше людей страдают от экстремальных климатических явлений, особенно наводнений (рис. 1.19).

Прогноз: сохранение высоких темпов роста зависит от мер экономической политики

В странах – импортерах нефти КЦА прогнозируется сохранение высоких темпов экономического роста, несмотря на небольшое замедление роста ВВП до 6,1 процента в 2024 году (с 6,8 процента в 2023 году) и 5,5 про-

Рисунок 1.18. Страны – импортеры нефти КЦА: вклад секторов в рост реальной ВДС

(Рост в процентном изменении по сравнению с предыдущим годом, вклад в процентных пунктах)

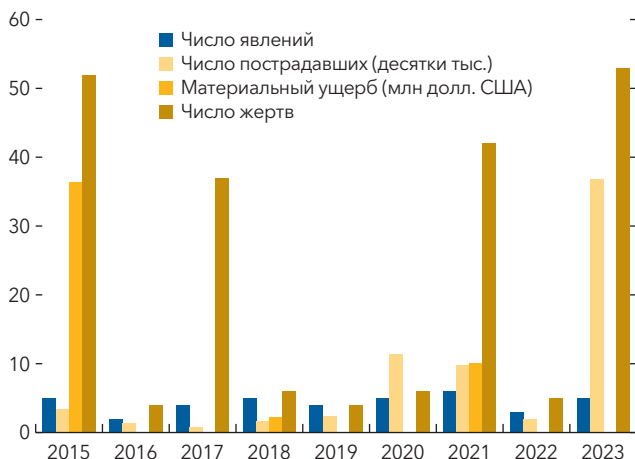


Источники: Haver Analytics и расчеты персонала МВФ.

Примечание. Данные Haver Analytics по секторам имеются по Армении, Грузии и Кыргызской Республике. ВДС – валовая добавленная стоимость, КЦА – Кавказ и Центральная Азия.

Рисунок 1.19. КЦА: влияние экстремальных климатических явлений

(Единицы измерения указаны в легенде)



Источники: база данных EMDAT и расчеты персонала МВФ.

Примечание. КЦА – Кавказ и Центральная Азия.

в нижней части целевого диапазона центрального банка, а в Узбекистане в 2024 году ожидается рост инфляции в связи со значительным повышением регулируемых цен на энергоносители в начале мая, а затем ее постепенное снижение до целевого уровня, чему будут способствовать жесткая денежно-кредитная политика и бюджетная консолидация.

Хотя первичный дефицит бюджета, как ожидается, в 2024 году сократится в среднем до 2,1 процента ВВП и далее до уровня около 1,6 процента ВВП в последующие годы, за этими прогнозами скрываются заметные расхождения между странами. В Армении, Кыргызской Республике и Таджикистане прогнозируется увеличение дефицита бюджета в связи с повышением капитальных расходов, затрат на интеграцию этнических армян (Армения) и некоторым снижением государственных доходов (Кыргызская Республика). С другой стороны, поэтапная отмена энергетических субсидий в Узбекистане способствует укреплению резервов. В среднесрочной перспективе в большинстве стран – импортеров нефти прогнозируется сохранение первичного дефицита бюджета, хотя и при низких и стабильных уровнях долга государственного сектора.

В течение периода прогнозирования ожидается сохранение значительного дефицита счета текущих операций: в среднем на уровне около 5 процентов ВВП. В Армении, Грузии и Таджикистане дефицит счета текущих операций в среднесрочной перспективе будет увеличиваться за счет замедления притоков из России и сокращения реэкспорта в Россию (Армения, Грузия) в сочетании с высоким внутренним спросом, что приведет к увеличению торгового дефицита. Напротив, в Узбекистане бюджетная консолидация и увеличение экспорта продукции горнодобывающей промышленности, как ожидается, поможет укрепить торговый баланс.

1.4. Риски смещены в сторону ухудшения ситуации

Риски для прогноза в регионах БВСА и КЦА смещены в сторону ухудшения ситуации. В дополнение к глобальной неопределенности в регионах БВСА и КЦА также присутствуют неблагоприятные региональные риски.

В регионах БВСА и КЦА сохраняется высокая неопределенность. С одной стороны, материализация глобальных позитивных рисков способствовала бы смягчению трудностей для регионов БВСА и КЦА. Например, ослабление напряженности в торговле, более активное восстановление инвестиций в странах с развитой экономикой или ускорение темпов реформ стимулировали бы мировой спрос и торговлю и способствовали бы ускорению экономи-

центра в 2025 году. Поскольку положительные торговые и финансовые вторичные эффекты войны России в Украине продолжают ослабевать, в среднесрочной перспективе ожидается стабилизация средних темпов роста на уровне выше 5 процентов. Однако это зависит от реализации структурных реформ, направленных на улучшение делового климата, стимулирование конкуренции, совершенствование управления в государственном секторе, а во многих странах – на сокращение и переориентацию роли государства в экономике (Gigineishvili et al., 2023). Кроме того, для активного роста необходимы расширение участия в рабочей силе (Армения, Грузия) и инвестиции в инфраструктуру для снижения торговых издержек (Грузия).

Что касается инфляции, то в Армении и Грузии на горизонте прогнозирования ожидается сохранение относительно низких темпов общей инфляции. В то же время в Кыргызской Республике в среднесрочной перспективе ожидается сохранение стабильной инфляции

ческого роста. С другой стороны, реализация неблагоприятных глобальных рисков может иметь существенные последствия для регионов БВСА и КЦА. Основное воздействие, вероятно, придется на наиболее уязвимые страны в этих регионах, учитывая их ограниченную способность выдерживать потрясения и реагировать на них.

- Угроза усиления геоэкономической фрагментации может материализоваться в виде роста тенденции в странах проводить политику, ориентированную на внутренний рынок, сокращать международное сотрудничество и участвовать в расширенных конфликтах. Для регионов БВСА и КЦА это может привести к изменениям в торговых связях, уменьшению потоков капитала и потенциальному сокращению потоков помощи, что непропорционально сильно повлияет на страны с низким доходом (См. главу 3 апрельского выпуска доклада «Перспективы развития региональной экономики: Ближний Восток и Центральная Азия» 2024 года).
- Кроме того, промышленная политика, оказывающая вторичные эффекты за пределами национальных границ, повышает риск принятия ответных мер другими странами, подрывая принципы многостороннего сотрудничества, имеющие важнейшее значение для экономической стабильности и роста в регионе.
- Несмотря на прогноз нормализации директивных ставок, все еще жесткая денежно-кредитная политика может привести к более быстрому, чем ожидалось, замедлению роста в краткосрочной перспективе и росту безработицы. Вторичные эффекты такого сценария негативно скажутся на экономическом росте в регионах БВСА и КЦА и усилят неопределенность в предстоящий период. Кроме того, если трендовая инфляция окажется более устойчивой, чем ожидалось, центральные банки могут быть вынуждены скорректировать траекторию нормализации денежно-кредитной политики, что приведет к переоценке на рынке и возобновлению нестабильности на финансовых рынках.
- Может вырасти волатильность цен на сырьевые товары. Конфликты, ограничения на экспорт, решения ОПЕК+ о добыче нефти или переход к «зеленой» энергетике могут спровоцировать колебания в динамике спроса и предложения на рынке сырьевых товаров, что приведет к периодической волатильности цен на сырьевые товары и окажет давление на внешнеэкономические и бюджетные позиции как экспортеров, так и импортеров сырьевых товаров, а также повлияет на инфляцию. Волатильность цен на основные продовольственные товары создаст особенно серьезные проблемы для стран, в которых отсутствует продовольственная безопасность. Также возможна социальная и экономическая нестабильность.
- Существенное воздействие окажет возобновление климатических потрясений, таких как засухи и наводнения. Неблагоприятные климатические явления повлияют на обеспеченность водными ресурсами, инфраструктуру, урожайность сельскохозяйственных культур и цены на продовольствие в регионах БВСА и КЦА.

Источником неблагоприятных потрясений могут быть и регионы БВСА и КЦА или соседние страны.

- Текущие конфликты могут продолжиться или распространиться на другие районы. Конфликт в секторе Газа и Израиле может дополнительно усилиться и более широко распространиться в регионе. Также могут продолжаться конфликты в других странах, в том числе в Судане. Такое развитие событий приведет к катастрофическому росту числа перемещенных лиц и человеческих страданий. Страны, непосредственно вовлеченные в конфликты, а также их соседи, вероятно, также понесут долгосрочные экономические потери (апрельский выпуск доклада «Перспективы развития региональной экономики: Ближний Восток и Центральная Азия» 2024 года). Эскалация войны России в Украине или ухудшение перспектив роста России могут повлиять на экономику стран КЦА посредством перебоев в торговых потоках и денежных переводах.
- Недостаточная реализация реформ может сдерживать экономический рост. Страны, приступающие к проведению важных, но трудных структурных реформ, могут столкнуться с ростом социального недовольства, политическим сопротивлением и застоєм в реализации политики. Ограниченный прогресс в реализации реформ негативно скажется на среднесрочных перспективах роста, затруднит снижение задолженности и снизит устойчивость региона к потрясениям, учитывая многолетние структурные недостатки (октябрьский выпуск доклада «Перспективы развития региональной экономики: Ближний Восток и Центральная Азия» 2023 года).
- Резкое прекращение торговых и финансовых потоков в результате эскалации войны России в Украине или усиления санкций, в том числе вторичных, может представлять значительные риски для экономики стран КЦА, особенно для финансовой стабильности. Несмотря на то, что некоторые страны – импортеры нефти в регионе

КЦА приняли или усилили макропруденциальные меры в целях устранения рисков для финансовой стабильности на фоне роста кредитования домашних хозяйств и компаний, внезапное прекращение потоков может привести к сбоям (например, в результате неупорядоченного снижения курсов валют или увеличения числа необслуживаемых кредитов).

1.5. Важность приоритизации мер политики в условиях изменений неблагоприятных факторов

В условиях повышенной неопределенности и слабых среднесрочных прогнозов экономического роста крайне важно, чтобы меры политики способствовали улучшению перспектив роста в будущем и восстановлению бюджетных резервов для повышения устойчивости. В этой связи ключевым фактором остается ускорение структурных реформ, особенно в сфере государственного управления. Для стран с высоким уровнем задолженности, в том числе некоторых СФРССД БВСА, важное значение имеет устойчивое снижение уровня долга, которое с течением времени также облегчит доступ к более дешевому финансированию и будет способствовать созданию бюджетных возможностей для столь необходимых расходов на развитие и социальные нужды. Несмотря на снижение инфляции во многих странах, бдительность в поддержании стабильности цен продолжает играть крайне важную роль, поскольку она создает предсказуемую среду, благоприятную для инвестиций и устойчивого экономического роста.

Реформы и климатическая политика: повышение перспектив роста и устойчивости

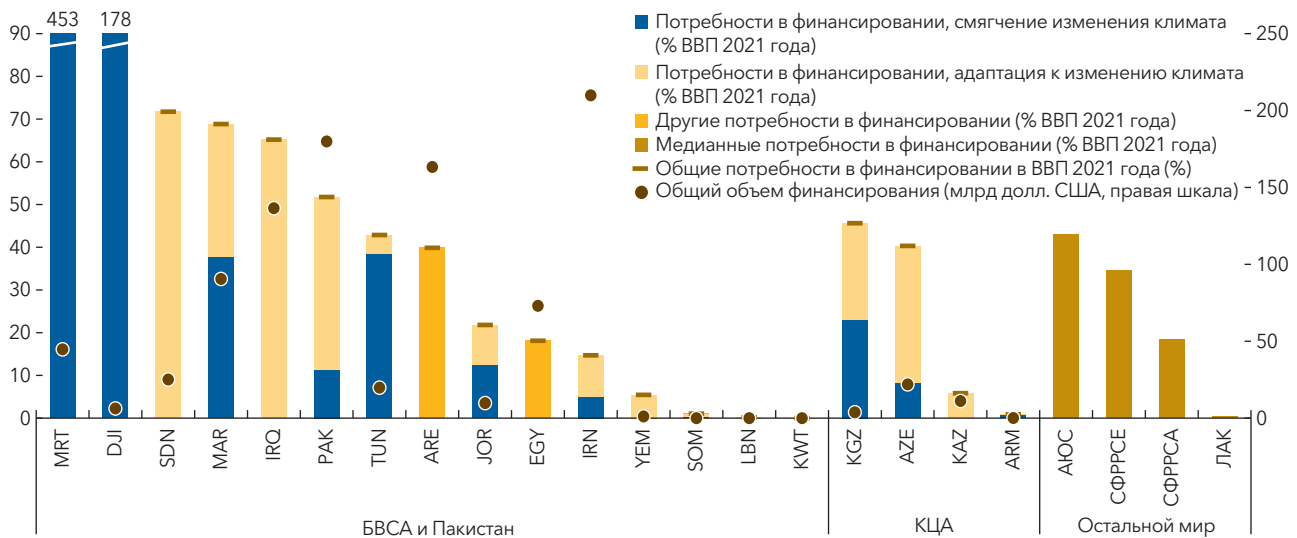
Проведение структурных реформ имеет решающее значение для повышения производительности и улучшения среднесрочных перспектив роста. Действия в области политики должны включать реформы, направленные на рынки труда и развитие человеческого капитала, а также усилия по усовершенствованию институциональной и нормативно-правовой среды. Кроме того, важнейшее значение имеет борьба с последствиями изменения климата.

Для достижения более активного и инклюзивного роста необходимо реализовать ряд мер структурной политики.

- Особую важность имеет укрепление государственного управления. В октябрьском выпуске доклада «Перспективы развития региональной экономики: Ближний Восток и Центральная Азия» 2023 года подчеркивалось, что такие реформы в области государственного управления, как укрепление верховенства права и повышение эффективности государственного управления, имеют решающее значение для создания экономической среды, благоприятной для частных инвестиций и способствующей ускорению экономического роста. Кроме того, приоритетное внимание к реформам государственного управления перед другими реформами может увеличить общие дивиденды от них в виде экономического роста, а стратегическое формирование программы реформ (например, посредством сочетания реформ, связанных с внешним сектором и кредитным рынком) может усилить положительное влияние на объем производства.
- Необходимы меры политики для решения проблем рынка труда, увеличения относительно низкого уровня капитала на одного работника и повышения совокупной факторной производительности. В частности, важное значение будет иметь политика, направленная на расширение участия в рабочей силе и создание рабочих мест, особенно для женщин и молодежи, а также на содействие конкуренции и открытости рынков; такая политика поможет обеспечить более активный и устойчивый рост. Поддержка макроэкономической стабильности и принятие мер по повышению уровня цифровизации и сложности торговли и сокращению влияния государства на экономику помогут укрепить эти усилия (глава 2).
- Сокращение многолетних торговых барьеров может помочь странам использовать выгоды от торговли в условиях растущей геоэкономической фрагментации и глобальной неопределенности. Диверсификация продуктов и рынков поможет повысить устойчивость экономики. Также полезными будут инвестиции в инфраструктуру, способствующую использованию новых торговых коридоров. Финансовые реформы играют решающую роль в придании экономическому росту более инклюзивного и устойчивого характера, и страны выиграют от содействия конкуренции в финансовом секторе. Важнейшие реформы включают укрепление макроэконо-

Рисунок 1.20. БВСА: текущие потребности в финансировании климатической политики

(В процентах ВВП 2021 года, млрд долл. США)



Источники: Рамочная конвенция ООН об изменении климата и расчеты персонала МВФ.

Примечание. Сокращенные наименования стран приведены в соответствии с кодами стран Международной организации по стандартизации (ИСО). Потребности Афганистана в финансировании приводятся в процентах ВВП 2020 года в связи с отсутствием данных о ВВП за 2021 год. Объединенные Арабские Эмираты (ARE) разработали «Энергетическую стратегию до 2050 года», в которой указаны потребности в инвестициях в размере 600 млрд дирхамов ОАЭ на цели энергетического перехода. Данные по Западному берегу реки Иордан и сектору Газа не приводятся, поскольку персонал МВФ не может подтвердить расчетные показатели. Цифры по агрегированным регионам показывают потребности в финансировании медианной страны в каждом регионе. Другие потребности в финансировании охватывают такие виды деятельности, как научные исследования, разработка климатических данных/информации и т. д., которые непосредственно не связаны с деятельностью по смягчению изменения климата или адаптации к нему. Общий объем финансирования отражает совокупные потребности в инвестициях до целевых лет, которые указаны в ОНУВ стран; это либо 2030, либо 2035 год. Потребности Джибути и Мавритании в инвестициях для смягчения изменения климата включают расширение электросетей для расширения доступа к электроэнергии, особенно в сельских районах. АЮС – Африка к югу от Сахары, БВСА – Ближний Восток и Северная Африка, КЦА – Кавказ и Центральная Азия, ЛАК – Латинская Америка и Карибский бассейн, СФРПССА – страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Азии, СФРПССЕ – страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Европы.

мических и политических основ и снижение роли государства в банковских системах (глава 3). В свою очередь, такой подход окажет поддержку инвестициям частного сектора. Для стран БВСА и КЦА, не входящих в ССЗ и имеющих финансовые системы, в высокой степени ориентированные на банки, особенно полезным будет развитие финансовых рынков в целях диверсификации источников финансирования.

Учитывая уязвимость стран в регионах БВСА и КЦА к последствиям изменения климата и рискам переходного периода, им следует и далее предпринимать усилия по созданию более экологичной и устойчивой экономики. Помимо действий по смягчению изменения климата в странах – экспортерах сырьевых товаров, особенно за счет диверсификации экономики, во всех странах существует острая необходимость в мерах по адаптации к изменению климата. В этой связи полезными были бы инвестиции в инфраструктуру водоснабжения и установление цен на водопользование, обеспечивающих возмещение затрат¹². Однако потребности в финансировании инициатив, связанных с климатом, значительны (рис. 1.20). Более того, в ближайшие годы они останутся высокими – например, потребности в инвестициях для перехода к «зеленой» экономике и адаптации к изменению климата в СНД БВСА оцениваются более чем в 120 млрд долларов США до 2035 года. В этом отношении финансовые организации могут сыграть ключевую роль в содействии «зеленой» экономике путем внедрения финансирования с «зеленым» компонентом (Radzewicz-Bak et al., 2024). Взаимодействие с глобальными сетями «зеленого» финансирования может способствовать дальнейшему обмену знаниями и передовым опытом.

¹² Подробный анализ и предлагаемые меры политики в отношении инвестиций в адаптацию к изменению климата можно найти в Duenwald et al. (2022) и Radzewicz-Bak et al. (2024).

Налогово-бюджетная политика: восстановление резервов

Одной из приоритетных задач в регионах БВСА и КЦА является обеспечение устойчивости бюджета, особенно с учетом неблагоприятных факторов, связанных с конфликтами в регионе, сохраняющихся в ряде стран жестких условий финансирования и рисков, сопряженных с изменением структуры торговли. В этой связи совершенствование управления рисками в налогово-бюджетной сфере путем внедрения или укрепления среднесрочных параметров бюджета имеет крайне важное значение для повышения прозрачности и доверия. В то же время очень важно сохранять системы социальной защиты и обеспечить доступ к образованию и здравоохранению, а направленность важнейших расходов на наиболее уязвимые слои населения будет не только способствовать инклюзивности, но и поможет сохранить устойчивость бюджета. В частности, сокращение регрессивных и неэффективных субсидий и избежание общего повышения заработной платы и трансфертов поможет перенаправить ресурсы на более адресные программы социальной защиты. В некоторых странах расширение налоговой базы для увеличения потока доходов может обеспечить средства, необходимые для удовлетворения социальных потребностей и потребностей в области развития.

Учитывая значительные различия между странами в уровнях задолженности государственного сектора, крайне важное значение имеет адаптация налогово-бюджетной политики.

- В странах, имеющих высокие уровни долга и потребностей в финансировании, особенно в СФРССД БВСА, необходимы согласованные усилия по продолжению бюджетной консолидации для решительного снижения долгового бремени. Решающее значение для достижения этой цели будут иметь сдерживание текущих расходов на субсидии, мобилизация дополнительных доходов и поэтапная отмена налоговых льгот. Укрепление бюджетных позиций со временем также облегчит доступ к более дешевому финансированию. Кроме того, официальным органам следует рассмотреть способы смягчения бюджетных рисков, связанных с государственными предприятиями.
- СНД БВСА должны сосредоточить внимание на обеспечении финансовой устойчивости при одновременном решении проблемы отсутствия продовольственной безопасности. В тех случаях, когда финансовые ограничения препятствуют предоставлению основных услуг или прогрессу в достижении целей в области устойчивого развития, особенно в нестабильных и затронутых конфликтами государствах, необходимы решительные усилия по мобилизации внутренних бюджетных поступлений. В условиях постоянных климатических рисков и отсутствия продовольственной безопасности расходы в целях поддержки средств к существованию должны быть направлены на удовлетворение наиболее насущных социальных потребностей, таких как острая нехватка продовольствия. В этой связи важное значение имеет помощь со стороны международного сообщества, поскольку она поможет смягчить воздействие существующих гуманитарных кризисов.
- В текущих условиях нестабильных цен на нефть и сокращения добычи нефти экспортеры нефти БВСА должны сосредоточить внимание на усилении способности к адаптации и устойчивости наряду с обеспечением справедливого распределения между поколениями. В этой связи реформы, направленные на создание благоприятных условий для частного сектора, будут способствовать росту в нефтяном секторе и долгосрочной экономической устойчивости. Для стран ССЗ ключевыми приоритетами остаются продолжение диверсификации источников доходов и проведение налоговых реформ (путем введения и расширения налога на добавленную стоимость, налога на доходы физических лиц и налога на прибыль организаций). Кроме того, содействие переходу к «зеленой» экономике имеет решающее значение для глобальных усилий по борьбе с изменением климата. Там, где это уместно, устранение неэффективных энергетических субсидий будет способствовать достижению этих целей.
- В условиях замедления темпов роста в среднесрочной перспективе и сокращения доходов странам КЦА следует сохранять бюджетные резервы и устойчивость долговой ситуации, в том числе путем постепенной бюджетной консолидации. Более того, в текущих условиях активного экономического роста бюджетная консолидация необходима для поддержки дезинфляции. Этим усилиям будут способствовать укрепление бюджетных институтов и совершенствование процессов управления государственными финансами и государственными инвестициями. Кроме того, повышение прозрачности государственных предприятий и статистики государственного сектора в целом поможет снизить бюджетные риски и содействовать доступу к внешнему финансиро-

ванию. В дополнение к этому экспортеры нефти должны поддержать усилия по смягчению изменения климата путем реформирования субсидий с учетом реальной стоимости природных ресурсов и выбросов углерода.

Денежно-кредитная и финансовая политика: закрепление низкой инфляции и обеспечение финансовой стабильности

Краеугольным камнем денежно-кредитной политики должно оставаться поддержание стабильности цен, сопровождаемое четким информированием о целях политики и прозрачностью операций денежно-кредитной политики. В странах с фиксированным обменным курсом (ССЗ, Иордания) изменения директивных ставок должны производиться в соответствии с существующими в них основами политики. В других странах, борющихся с устойчиво повышенной инфляцией (Египет, Казахстан, Пакистан, Тунис, Узбекистан), следует сохранять жесткую денежно-кредитную политику. В тех случаях, когда показатели инфляции указывают на устойчивое возвращение к стабильности цен (например, в нескольких странах КЦА), можно рассмотреть осторожный подход к смягчению денежно-кредитной политики. В более широком плане темпы корректировки денежно-кредитной политики должны по-прежнему зависеть от поступающих данных и устанавливаться с учетом изменений базового инфляционного давления.

Реализация денежно-кредитной политики должна сопровождаться осмотрительной налогово-бюджетной политикой. Таким образом, в тех странах, где денежно-кредитная и налогово-бюджетная политика слабо координируются или где налогово-бюджетная политика преобладает над решениями в области денежно-кредитной политики, устранение бюджетных дисбалансов, наряду с обеспечением независимости центрального банка, имеет важное значение для повышения эффективности инструментов денежно-кредитной политики в борьбе с инфляцией.

Кроме того, одним из приоритетов для финансовых секторов региона остается разработка и укрепление нормативно-правовых, надзорных и макропруденциальных основ. Эти основы предоставляют необходимые защитные механизмы для обеспечения финансовой стабильности и включают внедрение надлежащих и всеобъемлющих нормативно-правовых стандартов, а также осуществление интенсивного надзора, обеспеченного надлежащими ресурсами. Что касается макропруденциальных инструментов, то расширение использования таких универсальных инструментов, как антициклические резервы капитала, поможет предотвратить резкое сокращение кредитования во время спадов, а использование инструментов, ориентированных на заемщиков, таких как ограничения на отношение стоимости обслуживания долга к доходу и отношение суммы кредита к стоимости залога, обеспечит защиту от быстрого роста кредитования и ухудшения качества активов (См. главу 3 октябрьского выпуска доклада «Перспективы развития региональной экономики: Ближний Восток и Центральная Азия» за 2023 год).

МВФ сохраняет приверженность оказанию поддержки

С начала 2020 года МВФ одобрил выделение странам Ближнего Востока и Центральной Азии финансирования на сумму более 47,7 млрд долларов США. В частности, с начала 2024 года было одобрено новое финансирование на сумму более 13,4 млрд долларов США для программ в Египте (увеличение в рамках механизма расширенного финансирования), Иордании (механизм расширенного финансирования) и Пакистане (механизм расширенного финансирования). Кроме того, для Таджикистана был утвержден нефинансовый Инструмент координации политики в целях оказания официальным органам поддержки в проведении программы структурных реформ. В течение 2023/2024 финансового года МВФ также реализовал около 361 проекта технической помощи и развития потенциала в 31 стране на общую сумму 32,6 млн долларов США¹³. Кроме того, он сохраняет значительное присутствие в регионе благодаря аппаратам постоянных представителей, центрам технической помощи и новому региональному отделению в Эр-Рияде, Саудовская Аравия, что способствует укреплению партнерских отношений МВФ со странами в этих регионах.

¹³ 2024 финансовый год длится с 1 мая 2023 года по 30 апреля 2024 года.

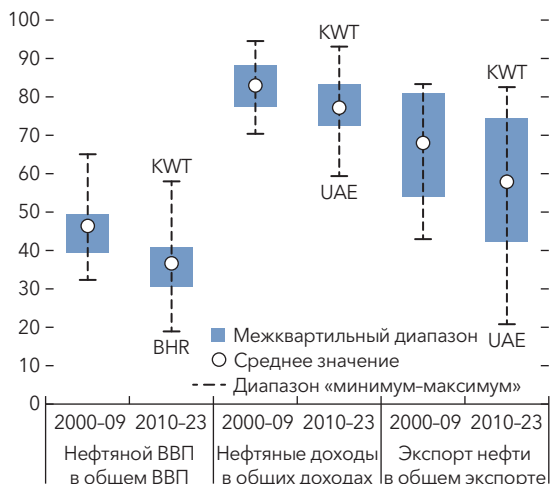
Вставка 1.1. Совет сотрудничества арабских государств Залива: диверсификация экономики

За последние два десятилетия экспортеры нефти, входящие в Совет сотрудничества арабских государств Залива (ССЗ), активно проводили реформы, направленные на диверсификацию экономики¹. Деятельность в рамках реформ включает инвестирование в неуглеводородные секторы, стратегическое использование фондов национального благосостояния², содействие предпринимательству, наращивание человеческого капитала, а также выделение ресурсов на возобновляемые источники энергии и цифровизацию.

Тем не менее, несмотря на снижение значимости нефтяного сектора как доли ВВП, в большинстве стран ССЗ она остается высокой, причем выше, чем в других странах, зависящих от нефти. С 2000 года доля нефти в ВВП стран ССЗ снизилась с 50 процентов до примерно 33 процентов в 2023 году, тогда как в других странах, зависящих от нефти, в 2023 году она составила в среднем около 26 процентов. При этом в Кувейте, Катаре и Саудовской Аравии по состоянию на 2023 год нефть и связанные с ней товары составляли примерно 90 процентов от общего объема экспорта товаров и сырья. В большинстве стран ССЗ деятельность в нефтяном секторе также приносит около 70 процентов общего объема бюджетных поступлений (вставка, рис. 1.1.1), а экономическая активность в ряде секторов, особенно в химической и нефтехимической промышленности, по-прежнему тесно связана с деятельностью в нефтяном секторе (вставка, рис. 1.1.2).

Наряду с усилиями по диверсификации отмечается заметный рост в ненефтяных секторах, хотя он по-прежнему частично зависит от деятельности, связанной с нефтью, а размер этих секторов все еще невелик. В частности, значительный вклад в экономический рост без учета нефти внесли секторы финансовых услуг, обрабатывающей промышленности, торговли и туризма (вставка, рис. 1.1.3). Также значительно вырос высокотехнологичный экспорт: с 1,5 процента общего объема экспорта продукции обрабатывающей промышленности в 2015–2019 годах до 4 процентов в среднем в 2020–2022 годах. Однако при том, что строительство, транспорт и информационные технологии являются высокоприоритетными секторами, получившими значительные государственные инвести-

Вставка, рисунок 1.1.1. ССЗ: доля нефти
(В процентах от общего значения)



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

Примечание. На рисунке использованы коды стран Международной организации по стандартизации (ИСО). ССЗ – Совет сотрудничества арабских государств Залива.

Вставка, рисунок 1.1.2. ССЗ: поступления от экспорта продукции химической промышленности и цена на нефть
(Изменение в процентах по сравнению с предыдущим годом)



Источники: Ассоциация нефтехимической и химической промышленности стран Персидского залива, Годовой отчет за 2023 год; база данных издания МВФ «Перспективы развития мировой экономики» и расчеты персонала МВФ. Примечание. ССЗ – Совет сотрудничества арабских государств Залива.

Вставку подготовила Виждан Боранова.

¹ Концепция Саудовской Аравии на период до 2030 года (Saudi Vision 2030), Национальная концепция Катара на период до 2030 года (Qatar National Vision 2030), Концепция Омана на период до 2040 года (Oman Vision 2040), Экономическая концепция Бахрейна на период до 2030 года (Bahrain Economic Vision 2030), Концепция ОАЭ на период до 2031 года (UAE Vision 2031) и Концепция Кувейта на период до 2035 года (Kuwait Vision 2035).

² Фонды национального благосостояния (ФНБ) – это принадлежащие государству инвестиционные организации, предназначенные для управления избыточными доходами, в основном полученными от экспорта нефти и газа, и их инвестирования. Роль ФНБ значительно различается в разных странах ССЗ. К крупным ФНБ стран ССЗ относятся следующие: Государственный

Вставка 1.1 (окончание)

ции, они остаются относительно небольшими с точки зрения вклада в экономический рост, составляя в совокупности чуть более 12 процентов общего ВВП. Кроме того, рост в ряде секторов можно отчасти объяснить увеличением доступного проектного финансирования, чему, в свою очередь, способствовали рекордно высокие доходы от экспорта энергоносителей (Korniyenko and Xin, готовится к публикации).

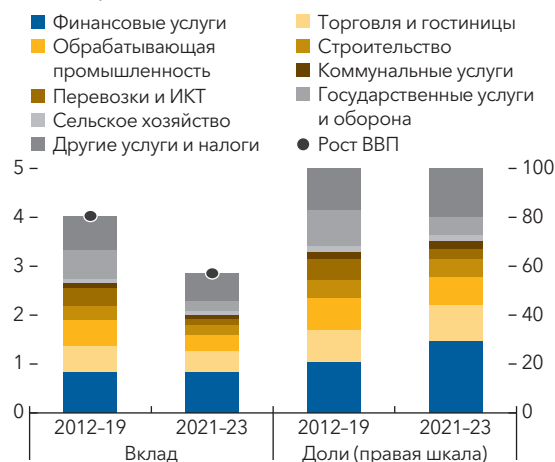
Инвестиции в государственном секторе являются важной движущей силой диверсификации в странах – членах ССЗ. В частности, средний показатель государственных капитальных расходов неуклонно рос в течение последних двух десятилетий (в среднем на 3,9 процента в год с 2010 года) по мере того, как правительства стран региона ускоряли темпы реализации долгосрочных планов диверсификации. Наряду с этим поддержку внутренним инвестициям оказывают фонды национального благосостояния. Кроме того, одним из основных факторов роста неуглеводородного сектора является значительное увеличение трансграничных инвестиций в странах ССЗ в последние годы, особенно в сектор услуг (вставка, рис. 1.1.4; Korniyenko and Xin, готовится к публикации).

Страны ССЗ также предприняли ряд шагов для привлечения инвестиций и стимулирования экономического роста. К ним относятся следующие.

- Улучшение делового климата для укрепления роли членов ССЗ в качестве центров мировой торговли и привлекательных направлений для инвестиций. Например, некоторые страны ССЗ пересмотрели свои инвестиционные кодексы и кодексы о банкротстве. Они также подписали соглашения о свободной торговле и увеличили инвестиции в быстрорастущие секторы с высокой добавленной стоимостью и наукоемкие отрасли. Также значительные средства инвестируются в развитие инфраструктуры.
- Усилия по укреплению рынка труда. В целях поддержки развития квалифицированной и разнообразной рабочей силы несколько стран ССЗ начали проводить или рассматривают вопрос о проведении реформ, направленных на расширение участия женщин в рабочей силе, увеличение занятости в частном секторе и повышение гибкости рынка труда путем снятия ограничений (см. также главу 2).

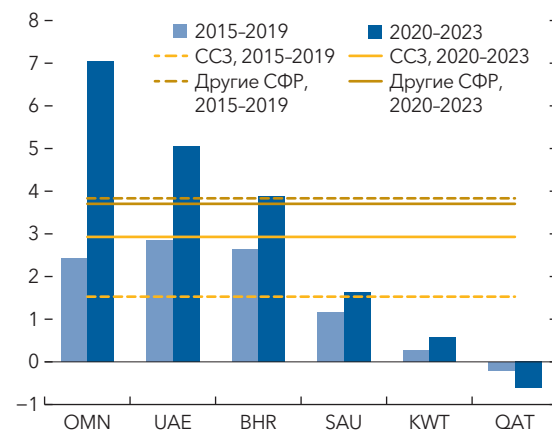
Вставка, рисунок 1.1.3. ССЗ: вклад в рост и доли реального ВВП без учета нефти

(Рост – изменение в процентах по сравнению с предыдущим годом, вклад – процентные пункты, доли – процент от общего значения)



Источники: Naver Analytics, база данных издания МВФ «Перспективы развития мировой экономики» и расчеты персонала МВФ.
ИКТ – информационно-коммуникационные технологии.

Вставка, рисунок 1.1.4. ССЗ: прямые иностранные инвестиции, чистый приток (В процентах ВВП)



Источники: «Показатели мирового развития» Всемирного банка, база данных издания МВФ «Перспективы развития мировой экономики» и расчеты персонала МВФ.
Примечание. На рисунке использованы коды стран Международной организации по стандартизации (ИСО). ССЗ – Совет сотрудничества арабских государств Залива, СФР – страны с формирующимся рынком.

инвестиционный фонд (Саудовская Аравия); Инвестиционное управление Абу-Даби, инвестиционная компания Mubadala, Инвестиционная корпорация Дубая, Инвестиционное управление Эмиратов (Объединенные Арабские Эмираты); Инвестиционное управление Кувейта (Кувейт); Инвестиционное управление Катара (Катар); Инвестиционное управление Омана (Оман) и холдинговая компания Mumtalakat (Бахрейн).

Литература

- Duenwald, Christoph, Yasser Abdih, Kerstin Gerling, Vahram Stepanyan, Abdullah AlHassan, Gareth Anderson, Anja Baum, and others. 2022. "Feeling the Heat: Adapting to Climate Change in the Middle East and Central Asia." IMF Departmental Paper 2022/008, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Gigineishvili, Nikoloz, Iulia Ruxandra Teodoru, Narek Karapetyan, Yulia Ustyugova, Jean van Houtte, Jiri Jonas, Wei Shi, and others. 2023. "Strengthening Monetary Policy Frameworks in the Caucasus and Central Asia." IMF Departmental Paper 2023/004, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Gopinath, Gita. 2024. "Geopolitics and Its Impact on Global Trade and the Dollar." May 7. <https://www.imf.org/en/News/Articles/2024/05/07/sp-geopolitics-impact-global-trade-and-dollar-gita-gopinath>
- Gulf Petrochemicals and Chemicals Association. 2024. "GPCA Annual Report 2023." New York.
- Korniyenko, Yevgeniya, and Weining Xin. Forthcoming. "GCC Growth and Diversification: The Role of Cross-Border Investment and Sovereign Wealth Funds." Working Paper, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Radzewicz-Bak, Bozena, Jerome Vacher, Gareth Anderson, Filippo Gori, Mahmoud Harb, Yevgeniya Korniyenko, Jiayi Ma, and others. 2024. "Preparing Financial Sectors for a Green Future: Managing Risks and Securing Sustainable Finance." IMF Departmental Paper 2024/002, International Monetary Fund, Washington, DC.
- UN High Commissioner for Refugees (UNHCR). 2024. "Sudan Emergency: Population Movements from Sudan." August 26. <https://reliefweb.int/map/sudan/sudan-emergency-population-movements-sudan-26-august-2024>
- UN Office for the Coordination of Humanitarian Affairs (UNOCHA). 2024a. "Reported Impact Snapshot: Gaza Strip." August 28. <https://www.ochaopt.org/content/reported-impact-snapshot-gaza-strip-28-august-2024>
- UN Office for the Coordination of Humanitarian Affairs (UNOCHA). 2024b. "Humanitarian Situation Update #226: Gaza Strip." October 4. <https://www.unocha.org/publications/report/occupied-palestinian-territory/humanitarian-situation-update-226-gaza-strip-enarhe>
- UN Office for the Coordination of Humanitarian Affairs (UNOCHA). n.d. "Sudan." <https://www.unocha.org/sudan>

2. Изменение тренда экономического развития: улучшение среднесрочных перспектив роста¹

Среднесрочные перспективы экономического роста для стран в регионах Ближнего Востока и Северной Африки (БВСА)² и Кавказа и Центральной Азии (КЦА) постепенно ухудшались в течение последних 15 лет, и фактический рост неоднократно не оправдывал ожидания. Несмотря на повышение качества жизни в этих странах, по этому показателю они не сблизилась с развитыми странами и отстают от тенденций, наблюдаемых в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах в других регионах. Разложение роста на составляющие показывает, что увеличение занятости на душу населения было в числе ключевых факторов роста производства на душу населения в регионах БВСА и КЦА, но его роль со временем уменьшилась. Экономический рост в других регионах, напротив, в значительной степени зависит от влияния повышения капиталовооруженности и совокупной факторной производительности (СФП). Для возобновления сближения уровня доходов и содействия более сильному и устойчивому росту необходимо принять меры экономической политики. Меняющаяся демографическая ситуация потребует мер, направленных на расширение участия в рабочей силе и создание рабочих мест, в том числе для женщин и молодежи, особенно в регионе БВСА. Повышение относительно низкого уровня капитала на одного работника также может принести значительные дивиденды для роста, а также потребует усиления финансового развития и проведения реформ в целях стимулирования инвестиций частного сектора. Между тем, меры политики по повышению СФП должны быть адаптированы к потребностям конкретных стран. В среднем наиболее важными мерами политики являются те, которые помогают поддерживать макроэкономическую стабильность, повышать уровень цифровизации, укреплять торговлю и сокращать влияние государства. Такие усилия также имеют решающее значение в свете негативных последствий конфликтов и стихийных бедствий, связанных с климатическими явлениями, для СФП.

2.1. Ухудшение перспектив роста

Последние тенденции указывают на тревожное ухудшение перспектив роста во всем мире, в первую очередь вследствие замедления роста СФП (апрельский выпуск доклада «Перспективы развития мировой экономики» 2024 года). Ожидания в отношении среднесрочного роста в регионах БВСА и КЦА также ухудшились за последние два десятилетия (рис. 2.1, панель 1). Это ухудшение широко охватило все страны, хотя государства ССЗ демонстрируют более высокую волатильность, чем другие страны, в основном из-за колебаний мировых цен на нефть. В дополнение к тому, что прогнозы становятся все более пессимистичными, фактический экономический рост постоянно не оправдывает ожиданий, особенно после мирового финансового кризиса (рис. 2.1, панель 2).

С начала 2000-х годов и в соответствии с глобальными тенденциями в странах регионов БВСА и КЦА в целом наблюдалось повышение темпов роста, которое продолжалось до начала мирового финансового кризиса, когда произошло заметное замедление темпов³. Несмотря на то что с тех пор уровень жизни продолжил расти, разрыв в доходах на душу населения между странами БВСА и КЦА с одной стороны и странами с развитой экономикой

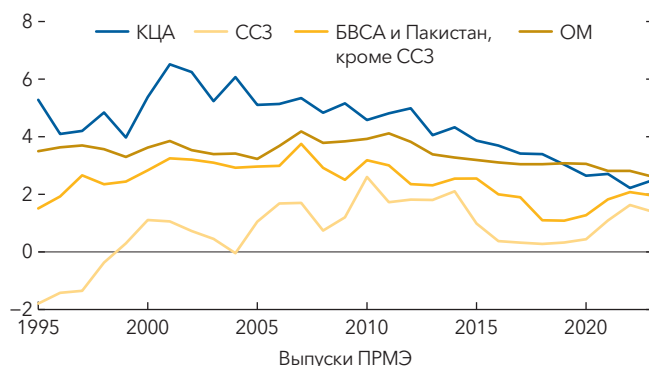
¹ Главу подготовили: Фарис Абдуррахман, Нордин Абиди, Разан Аль Хумайди, Виждан Боранова, Бронвен Дж. Браун, Юань Моника Гао Роллинсон, Стивен Данг, Борислава Мирчева (соруководитель), Трой Мэтисон (соруководитель) и Нора Нойтебом.

² В аналитических целях в этой главе Пакистан включен в состав БВСА. Кроме того, страны ССЗ и БВСА (без учета ССЗ) рассматриваются как отдельные группы стран.

³ Глобальный финансовый кризис имел долгосрочные негативные последствия, которые привели к значительному снижению темпов роста в среднесрочной перспективе за счет сокращения инвестиций в инновации и технологии, ограничения доступа к кредитам для МСП и нерационального распределения ресурсов – все эти факторы препятствовали росту производительности (IMF, 2015; Fernald, 2015). Кроме того, кризис привел к ухудшению показателей человеческого капитала на фоне продолжительной безработицы, что еще больше усугубило снижение СФП (Ball, 2014).

Рисунок 2.1. Прогнозы роста реального ВВП на душу населения, ошибки прогнозов и сближение доходов**1. Прогнозы на пять лет вперед**

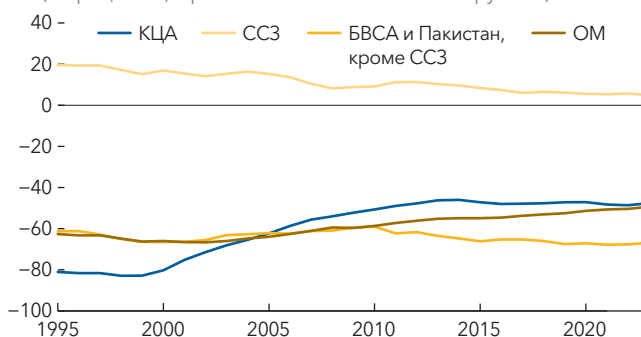
(Изменение в процентах по сравнению с предыдущим годом)

**2. Ошибки прогноза на пять лет вперед**

(Разница между фактическим и прогнозируемым реальным ВВП на душу населения; в процентных пунктах)

**3. Реальный ВВП на душу населения по отношению к странам с развитой экономикой**

(В процентах; в разбивке по экономическим группам)



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

Примечание. На панели 1 проиллюстрированы прогнозы экономического роста на пять лет вперед, опубликованные в осенних выпусках доклада «Перспективы развития мировой экономики» с 1995 по 2023 год. На панели 2 показана разница между фактическим ростом за данный год (с 2000 по 2023) и ростом, прогнозируемым в докладе «Перспективы развития мировой экономики», опубликованном пятью годами ранее. Данные по странам взвешены по паритету покупательной способности в международных долларах. КЦА – Кавказ и Центральная Азия; СФР – страны с формирующимся рынком; ССЗ – Совет сотрудничества арабских государств Залива; СФР и остальной мир не включают страны КЦА и БВСА (и Пакистан). БВСА – Ближний Восток и Северная Африка (а также Пакистан). ОМ – остальной мир.

с другой либо остался неизменным (КЦА), либо увеличился (БВСА без учета ССЗ). Кроме того, рост доходов на душу населения отстает от их роста в странах с формирующимся рынком в других регионах (рис. 2.1, панель 3). Хотя уровень доходов на душу населения в странах ССЗ в целом был выше, чем в среднем в странах с развитой экономикой, относительный средний доход на душу населения в странах ССЗ постепенно снижался с течением времени и в настоящее время близок к уровню стран с развитой экономикой.

2.2. Основные факторы, способствующие экономическому росту, отличаются от остального мира

Метод учета факторов роста помогает объяснить опыт экономического роста. Этот метод показывает, что занятость на душу населения была в числе ключевых факторов роста ВВП на душу населения в регионах БВСА и КЦА, но ее роль со временем уменьшилась, а уровень безработицы оставался стабильно высоким⁴. Экономический рост в других регионах, напротив, в значительной степени зависит от влияния повышения капиталовооружен-

⁴ Многие страны регионов БВСА и КЦА имеют долгую историю высокой безработицы и относительно низкого уровня участия в рабочей силе. В этом контексте важно отметить, что рост занятости на душу населения все еще может происходить, даже если уровень безработицы и участия в рабочей силе не меняется, при условии, что численность населения трудоспособного возраста растет быстрее, чем населения в целом (см. онлайн-приложение 2).

ности и СФП (рис. 2.2, панель 1)⁵. Тем не менее относительная важность увеличения занятости, капитала и СФП варьировалась с течением времени и между группами стран.

- **Занятость.** В отличие от остального мира, занятость на душу населения в регионах БВСА и КЦА в среднем вносит более значительный вклад в экономический рост, чем повышение капиталовооруженности. Однако в странах, не входящих в ССЗ, ее вклад заметно снизился после мирового финансового кризиса. В странах БВСА, без учета стран ССЗ, вклад занятости в экономический рост снизился с примерно 2,2 процентного пункта в 2001–2007 годах до 0,5 процентного пункта в годы после глобального финансового кризиса (2008–2019 годы) (рис. 2.2, панель 2). В регионе КЦА наблюдалась аналогичная тенденция, при этом вклад занятости в экономический рост снизился с 2 процентных пунктов в 2001–2007 годах почти до нуля в более поздний период (рис. 2.2, панель 4).
- **Капитал.** В период с 2008 по 2019 год наблюдалось заметное увеличение вклада от повышения капиталовооруженности, который превысил вклад занятости и аналогичен тенденциям в других странах (рис. 2.2, панели 2 и 4). Вероятно, это связано с длительным периодом низких мировых процентных ставок после мирового финансового кризиса и во время пандемии COVID-19. Тем не менее вклад капитала в экономический рост в регионах БВСА и КЦА в среднем был меньше по сравнению с остальным миром (рис. 2.2, панель 1).
- **СФП.** Вклад СФП в экономический рост демонстрирует большую степень неоднородности с течением времени и по группам стран.
 - В странах БВСА, за исключением стран ССЗ, вклад СФП был небольшим в период с 1995 по 2007 год (примерно 0,8 процентного пункта) и в годы после мирового финансового кризиса вплоть до пандемии COVID-19 (рис. 2.2, панель 2). Впоследствии СФП вносила значительный вклад в экономический рост в течение 2020–2023 годов, но в первую очередь в связи с ситуацией в Исламской Республике Иран (рис. 2.2, панель 2)⁶.
 - В странах ССЗ вклад СФП был особенно значительным и имел отрицательное значение (рис. 2.2, панель 3). Помимо необходимости структурных реформ, это, возможно, связано с изменениями в углеводородном секторе, где периоды снижения цен на нефть или добровольного сокращения добычи приводили к снижению объема производства, при этом практически или совсем не оказывая влияния на производственные мощности⁷.
 - В регионе КЦА вклад СФП в экономический рост снизился, поскольку экономические выгоды от структурных реформ после обретения странами независимости в начале 1990-х годов начали ослабевать. Примечательно, что вклады снизились с 7,5 процента в 2001–2007 годах до примерно 1,5 процента в 2008–2019 годах. Более того, вклад СФП в экономический рост был незначительным с начала пандемии COVID-19 до 2023 года.

Подробно эти факторы рассматриваются в разделах 2.3–2.5 ниже.

2.3. Снижение вклада занятости в экономический рост

Снижение вклада занятости в рост ВВП на душу населения во многих странах в значительной степени связано с замедлением роста доли населения трудоспособного возраста, которое не было полностью компенсировано увеличением участия в рабочей силе и доли занятых в рабочей силе⁸. Примечательно, что в соответствии с глобальными тенденциями рост численности населения трудоспособного возраста по отношению к общей численности населения, как правило, замедляется, хотя и в разной степени (рис. 2.3). В странах БВСА (без учета ССЗ) доля занятых в рабочей силе выросла в последние годы. Эти улучшения оказались недостаточными для противодействия снижению роста доли населения трудоспособного возраста, что привело к общему снижению вклада заня-

⁵ В анализе предполагается простая производственная функция Кобба-Дугласа с постоянным коэффициентом для каждой группы стран. В ней реальный рост производства на душу населения разбивается на три основных компонента: повышение капиталовооруженности (прирост капитала на одного занятого работника), рост занятости на душу населения и рост СФП. В этой модели рост реального объема производства на душу населения равен доле компенсации капитала, умноженной на повышение капиталовооруженности плюс рост занятости на душу населения плюс рост СФП.

⁶ В странах БВСА (без учета ССЗ) наблюдаемое увеличение СФП в 2020–2023 годах в основном связано с Исламской Республикой Иран, в которой данные крайне волатильны из-за воздействия внешних санкций.

⁷ Данные о занятости и основных фондах отдельно по углеводородным и неуглеводородным секторам экономики не доступны для более детальной оценки их относительной роли.

⁸ Население трудоспособного возраста определяется как численность населения в возрасте от 15 до 64 лет.

Рисунок 2.2. Вклады в рост реального ВВП на душу населения, 1995–2023 годы

(В процентах)



Источники: Международная организация труда, Penn World Table 10.01, «Мировые демографические перспективы» Организации Объединенных Наций и расчеты персонала МВФ.

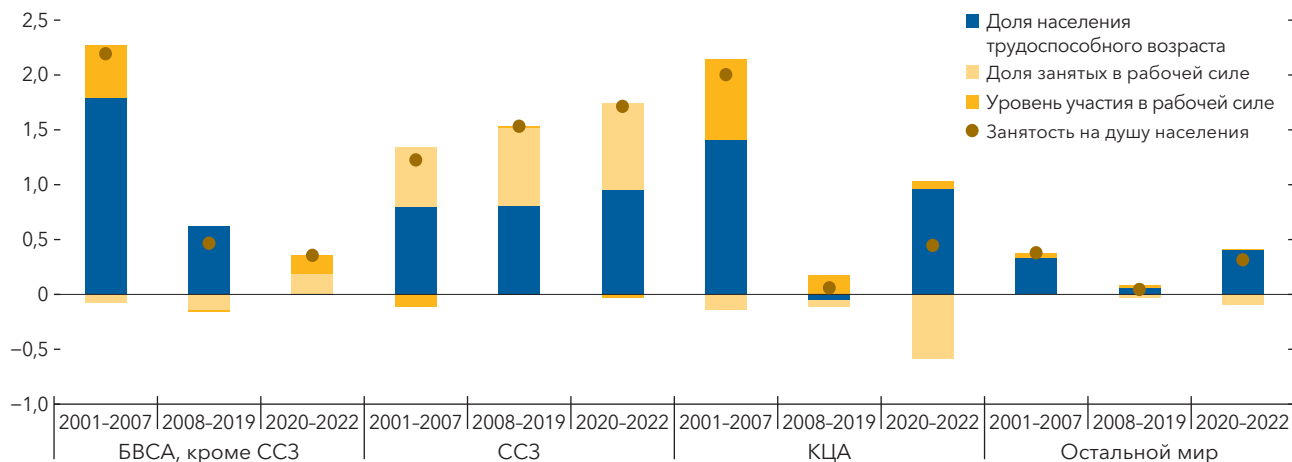
Примечание. Данные по странам взвешены по паритету покупательной способности в международных долларах. Цифры по размеру вклада были получены путем декомпозиции реального ВВП на душу населения с использованием стандартной производственной функции Кобба-Дугласа. Производительность труда – это реальный ВВП на одного занятого работника. Вклад повышения капиталовооруженности и занятости на душу населения отражает долю соответствующих факторных ресурсов в объеме производства и темпы их роста. Выборка декомпозиции роста на душу населения для всего мира включает 140 стран. Регион ССА включает данные по Армении, Казахстану и Кыргызской Республике; регион ССЗ включает данные по Бахрейну, Кувейту, Объединенным Арабским Эмиратам, Оману и Саудовской Аравии; регион БВСА включает данные по Алжиру, Бахрейну, Джибути, Египту, Иордании, Исламской Республике Иран, Йемену, Кувейту, Мавритании, Марокко, Объединенным Арабским Эмиратам, Оману, Пакистану, Саудовской Аравии и Тунису. КЦА – Кавказ и Центральная Азия; ССЗ – Совет сотрудничества арабских государств Залива; БВСА – Ближний Восток и Северная Африка (а также Пакистан). СФП – совокупная факторная производительность.

тости на душу населения в экономической рост с течением времени. В странах ССЗ, напротив, наблюдается сильный прирост доли экономически активного населения, в то время как вклад доли населения трудоспособного возраста остается в целом стабильным, что ведет к увеличению вклада занятости на душу населения в экономический рост⁹. Напротив, в странах КЦА уровень участия в рабочей силе значительно снизился.

⁹ Хотя это не рассматривается в данной главе, важно отметить, что иностранные рабочие играют ключевую роль в рабочей силе в странах ССЗ.

Рисунок 2.3. Занятость на душу населения: вклад в экономический рост, 2001–2022 годы

(Изменение в процентах по сравнению с предыдущим годом; вклады в процентных пунктах)



Источники: Международная организация труда, «Мировые демографические перспективы» Организации Объединенных Наций и расчеты персонала МВФ.

Примечание. Доля занятых в рабочей силе определяется как 100 процентов минус уровень безработицы. Данные по странам взвешены по паритету покупательной способности в международных долларах. КЦА – Кавказ и Центральная Азия; ССЗ – Совет сотрудничества арабских государств Залива; БВСА – Ближний Восток и Северная Африка (а также Пакистан).

Потенциальное увеличение роста при ликвидации разрывов

В странах ССЗ и КЦА был достигнут прогресс в расширении участия женщин в рабочей силе и сокращении безработицы среди молодежи. Тем не менее в странах БВСА, не входящих в ССЗ, сохраняются значительные проблемы. Несмотря на то что участие женщин в рабочей силе в последние десятилетия возросло (за исключением КЦА, учитывая уже высокую долю женщин в рабочей силе), показатели неучастия женщин в странах БВСА (без учета ССЗ) остаются выше средних показателей по остальному миру (рис. 2.4, панель 1). Кроме того, это связано со значительным гендерным разрывом в участии в рабочей силе в этих странах по сравнению с другими регионами. В странах ССЗ, несмотря на то что уровень неучастия женщин за последние два десятилетия снизился благодаря активному проведению реформ по диверсификации экономики, он остается выше уровней, наблюдавшихся в других странах¹⁰.

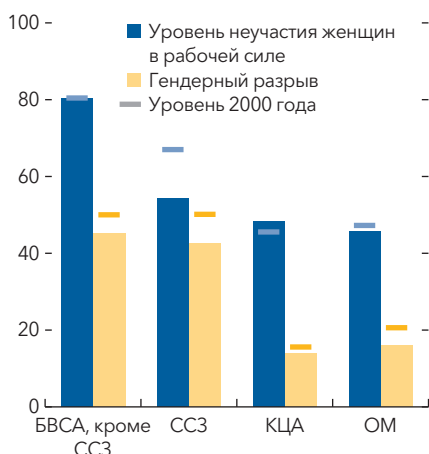
Неучастие молодежи в экономической активности является еще одним аспектом, который открывает значительные возможности для улучшения ситуации в регионе БВСА. За исключением стран ССЗ (в которых уровень неактивности молодежи составляет чуть более 10 процентов), более 30 процентов молодых людей в регионе БВСА не работают и не получают образование или профессиональную подготовку, что значительно выше среднего показателя по остальному миру, составляющего менее 20 процентов (рис. 2.4, панель 2). Этот высокий уровень неактивности молодежи обусловлен несколькими факторами, в том числе несоответствием между системами образования и потребностями рынка труда, негибкими рынками труда с сильной защитой существующих работников и слабыми стимулами для найма молодых работников, а также экономическими структурами с концентрацией богатства в определенных секторах (например, секторе сырьевых товаров), которые не создают широких возможностей для трудоустройства (ILO, 2015). Несмотря на то что уровень неактивности молодежи со временем снизился, а разрыв со взрослыми (возрастной разрыв) сократился, эти различия остаются достаточно значительными в странах БВСА, не входящих в ССЗ, где общий уровень безработицы также высок.

Увеличение участия женщин в рабочей силе и занятости молодежи до уровней, наблюдаемых в остальном мире, может привести к значительному росту занятости и выпуска экономики. На основе декомпозиции роста из произ-

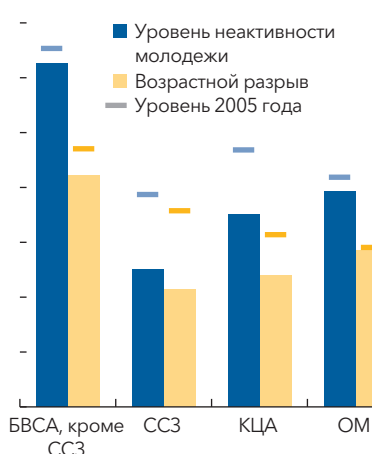
¹⁰ См. Экономическую концепцию Бахрейна на период до 2030 года (Bahrain Economic Vision 2030), Концепцию Кувейта на период до 2035 года (Kuwait Vision 2035), Концепцию Омана на период до 2040 года (Oman Vision 2040), Национальную концепцию Катара на период до 2030 года (Qatar National Vision 2030), Концепцию Саудовской Аравии на период до 2030 года (Saudi Vision 2030) и Концепцию ОАЭ на период до 2031 года (UAE Vision 2031).

Рисунок 2.4. Рынок труда: отдельные демографические показатели**1. Уровень неучастия женщин в рабочей силе и гендерный разрыв**

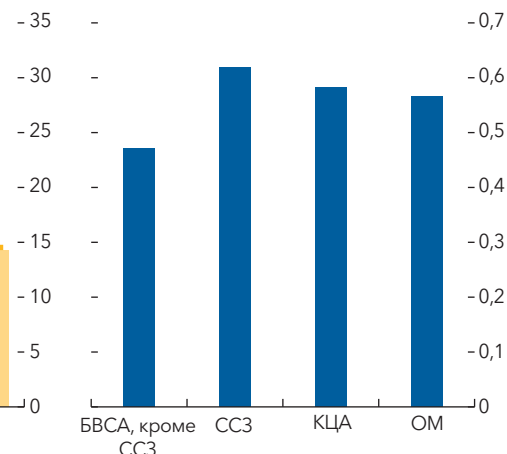
(В процентах, 2022 год)

**2. Уровень неактивности молодежи и возрастной разрыв**

(В процентах, 2022 год)

**3. Индекс человеческого капитала, 2020 год**

(Балл)



Источники: «Показатели мирового развития» Всемирного банка, Международная организация труда и расчеты персонала МВФ.

Примечание. Гендерный разрыв – это разница в показателях неучастия мужчин и женщин в рабочей силе. Уровень неактивности молодежи определяется как доля населения в возрасте от 15 до 24 лет, которое не работает и не получает образование или профессиональную подготовку. Возрастной разрыв – это разница между уровнем неактивности молодежи и уровнем безработицы среди взрослых старше 25 лет. Индекс человеческого капитала (ИЧК) – это международный показатель, который позволяет оценить основные компоненты человеческого капитала, включая здравоохранение и образование, в разных странах. Индекс измеряет уровень человеческого капитала, который ребенок может ожидать достичь к 18 годам. Индекс имеет диапазон от 0 до 1, где 1 означает достижение максимально возможного уровня. БВСА – Ближний Восток и Северная Африка (а также Пакистан); КЦА – Кавказ и Центральная Азия; ОМ – остальной мир; СС3 – Совет сотрудничества арабских государств Залива.

водственной функции Кобба-Дугласа и при допущении, что все остальные факторы производства остаются неизменными, увеличение доли участия женщин в рабочей силе на 1 процентный пункт может привести к приросту объема производства на душу населения в среднем на 1 процентный пункт в странах БВСА (без учета СС3) и примерно на 0,4 процентного пункта в странах СС3. Аналогичным образом, объем производства на душу населения в странах БВСА (без учета СС3) будет примерно на 0,2 процентного пункта выше на каждый процентный пункт снижения уровня безработицы среди молодежи до среднего уровня, наблюдаемого в других частях мира (см. онлайн-приложение 2).

Некоторые страны также отстают от среднемировых показателей в части человеческого капитала. Положительным моментом является то, что в регионах КЦА и СС3 развитие человеческого капитала, способствующее повышению возможностей трудоустройства и адаптации работников, превысило среднемировую показатель. Тем не менее регион БВСА (без учета СС3) по-прежнему отстает от среднего показателя по остальному миру, что подчеркивает важность приоритетной роли инвестиций в человеческий капитал (рис. 2.4, панель 3)¹¹.

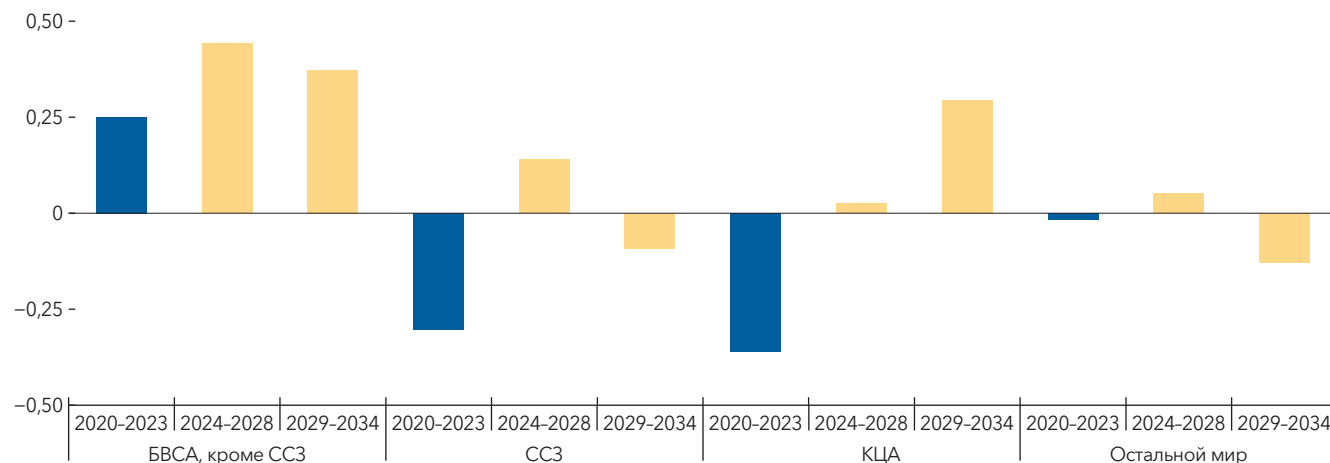
Максимальное использование демографических изменений

Ожидается, что в будущем демографические сдвиги изменят динамику рабочей силы и окажут влияние на факторы роста занятости. Организация Объединенных Наций прогнозирует, что в течение следующих пяти лет страны регионов БВСА и КЦА извлекут выгоду из более быстрого роста доли людей трудоспособного возраста в общей численности населения, в том числе по сравнению с остальным миром (рис. 2.5). Для того чтобы в полной мере воспользоваться преимуществами этих демографических изменений, рынки труда должны повысить гибкость и способность создавать достаточное количество рабочих мест для поглощения притока новых работ-

¹¹ Разрыв в человеческом капитале отмечается по различным параметрам, включая уровень образования, уровень квалификации и показатели здоровья. Например, по данным ЮНЕСКО, в 2020 году коэффициент охвата средним образованием в регионе БВСА составил около 75 процентов, что ниже среднего мирового показателя в 84 процента.

Рисунок 2.5. Доли населения трудоспособного возраста: фактический и прогнозируемый рост, 2020–2034 годы

(Среднее изменение в процентах по сравнению с предыдущим годом)



Источники: «Мировые демографические перспективы» Организации Объединенных Наций и расчеты персонала МВФ.

Примечание. Цифры за период 2020–2023 годов основаны на официальной статистике национальных статистических ведомств (синие столбцы); цифры за периоды 2024–2028 и 2029–2034 годов (желтые столбцы) основаны на демографических прогнозах Организации Объединенных Наций. Данные по странам взвешены по численности населения. КЦА – Кавказ и Центральная Азия; ССЗ – Совет сотрудничества арабских государств Залива; БВСА – Ближний Восток и Северная Африка (а также Пакистан).

ников (за счет увеличения доли экономически активного населения и доли занятых). В дальнейшем, особенно во второй половине десятилетия, по мере того как демографические условия в странах БВСА станут менее благоприятными, особенно в странах ССЗ, все большую значимость станет обретать увеличение участия в рабочей силе и снижение уровня безработицы, особенно среди женщин и молодежи, для поддержания роста занятости на душу населения.

2.4. Замедленный рост капиталовооруженности

Менее значительный вклад повышения капиталовооруженности в экономический рост в регионах БВСА и КЦА по сравнению с остальным миром может быть отчасти связан со значительной ролью, которую государство играет в финансовом секторе большинства стран, вытесняя инвестиции частного сектора (см. главу 3). В то время как средние уровни инвестиций и накопления капитала в целом соответствуют глобальным тенденциям (за исключением стран КЦА), относительно сильный рост занятости (несмотря на высокий уровень безработицы) привели к неудовлетворительному росту соотношения между капиталом и трудом, тем самым ограничив их вклад в производительность труда (рис. 2.6).

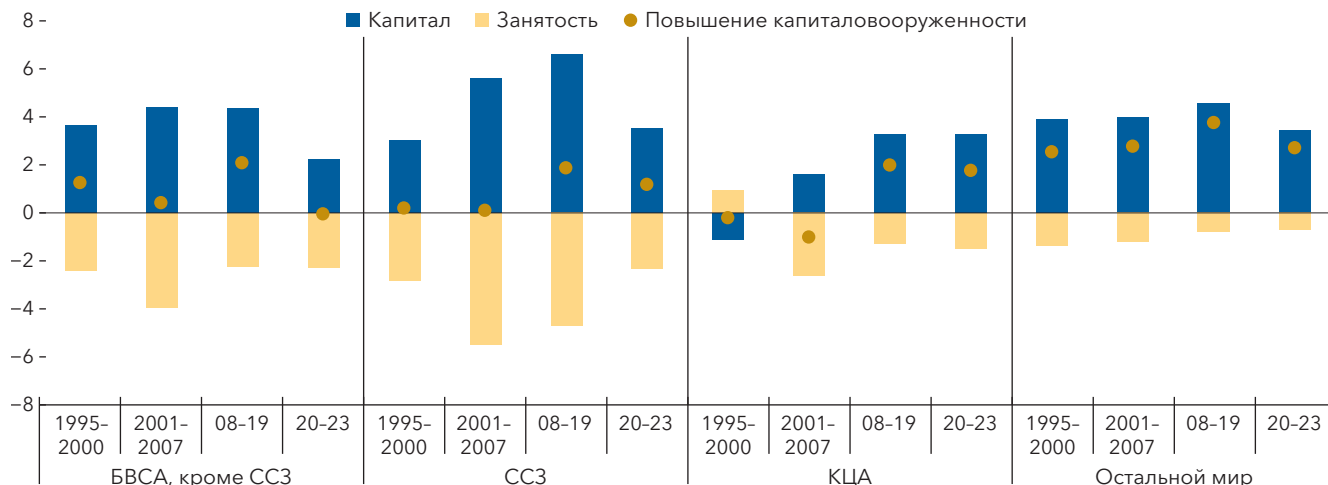
Значительные потенциальные дивиденды для роста

Повышение уровня капитала на одного работника может увеличить производительность труда (объем выпуска продукции на одного работника). В этом отношении повышение коэффициента капиталовооруженности рабочей силы связано повышением реального ВВП на душу населения. Кроме того, увеличение капитала на одного работника на 1 процент связано с увеличением объема производства на душу населения в среднем на две трети в регионах БВСА и КЦА, при этом в странах с относительно капиталоемкой экономикой, таких как производители углеводородов в ССЗ и Казахстане, наблюдается более значительный прирост производства (рис. 2.7).

Странам регионов БВСА и КЦА необходимо будет достичь ежегодного повышения роста капиталовооруженности примерно на 2 процента, чтобы сократить разрыв в повышении капиталовооруженности, наблюдаемый с 1995 года, с остальным миром. Если предположить, что все остальные факторы производства останутся неиз-

Рисунок 2.6. Вклад в повышение капиталовооруженности, 1995–2023 годы

(Среднее изменение в процентах по сравнению с предыдущим годом; вклады в процентных пунктах)

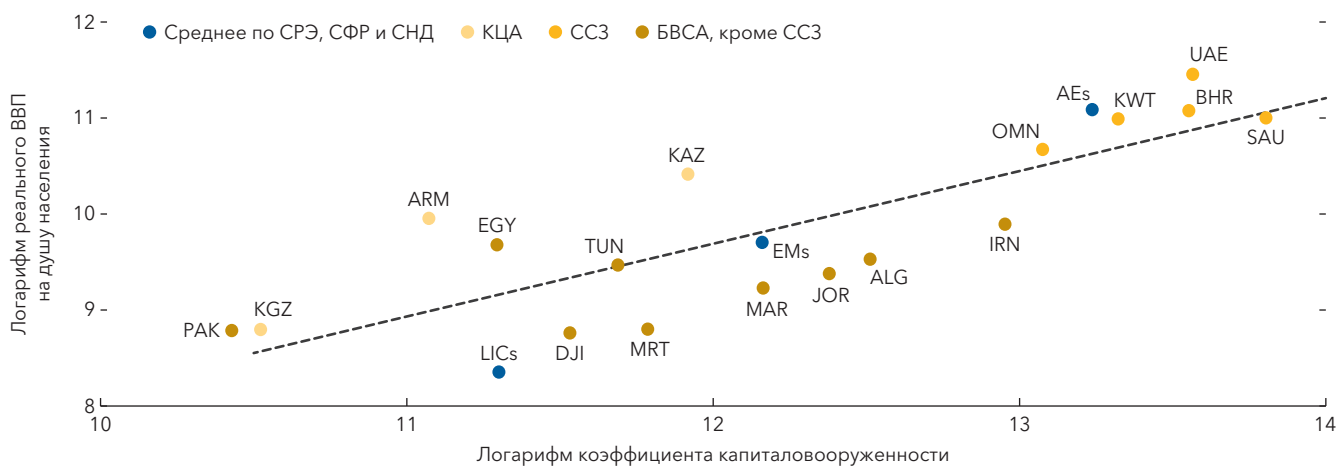


Источники: база данных издания МВФ «Перспективы развития мировой экономики» и расчеты персонала МВФ.

Примечание. Данные по странам взвешены по паритету покупательной способности в международных долларах. Цифры, полученные в результате декомпозиции повышения капиталовооруженности, где повышение капиталовооруженности определяется как сумма капитала на одного занятого работника. КЦА – Кавказ и Центральная Азия; ССЗ – Совет сотрудничества арабских государств Залива; БВСА – Ближний Восток и Северная Африка (а также Пакистан).

Рисунок 2.7. Коэффициент капиталовооруженности и реальный ВВП на душу населения, 2023 год

(Естественные логарифмы)



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

Примечание. Данные по странам взвешены по паритету покупательной способности в международных долларах. Аббревиатуры стран являются кодами стран Международной организации по стандартизации (ИСО). БВСА – Ближний Восток и Северная Африка (а также Пакистан); КЦА – Кавказ и Центральная Азия; СНД – страны с низким доходом; СРЭ – страны с развитой экономикой; ССЗ – Совет сотрудничества арабских государств Залива; СФР – страны с формирующимся рынком.

менными, достижение этой цели может привести к предполагаемому ежегодному приросту ВВП на душу населения на 1,3 процентного пункта. Тем не менее ожидаемые выгоды варьируются в зависимости от региона: в странах ССЗ потенциально ожидается увеличение на 1,5 процентного пункта, в странах БВСА (без учета ССЗ) – на 1,3 процентного пункта, а в странах КЦА – на 1,4 процентного пункта (см. онлайн-приложение 2). Для устранения этого разрыва необходимы реформы, которые стимулируют частные инвестиции и способствуют диверсификации, в том числе меры по улучшению функционирования финансовых рынков (более подробный анализ роли развития финансовых рынков в регионах БВСА и КЦА см. в главе 3).

2.5. Вялый рост совокупной факторной производительности

Как показано, слабый рост совокупной факторной производительности является серьезной проблемой для многих стран в регионах БВСА и КЦА. В этом разделе рассматриваются ключевые факторы, которые имели особенно важное значение для роста СФП в этих регионах¹². Исторический анализ охватывает период с 2000 по 2023 год и включает 18 стран из регионов БВСА и КЦА (с учетом ограничений в части доступности данных).

В качестве структурных движущих сил роста СФП выделены следующие факторы.

- *Макроэкономическая стабильность.* Этот фактор отражается в анализе в виде стандартных отклонений инфляции и роста реального ВВП от их долгосрочных средних значений (Fischer, 1993; Barro, 1995; Ramey and Ramey, 1995).
- *Сложность торговли.* Сложность торговли измеряется разнообразием и сложностью экспорта (Grossman and Helpman, 1991; Hausmann, Hwang, and Rodrik, 2007).
- *Открытость счета операций с капиталом.* В анализе используется отношение чистого притока ПИИ к ВВП для измерения открытости счета операций с капиталом. Этот показатель оценивает степень, в которой страна допускает или привлекает трансграничные потоки капитала (Borensztein, De Gregorio, and Lee, 1998; IMF, 2018).
- *Цифровизация.* Цифровизация измеряется по числу абонентов фиксированной широкополосной связи и отношению высокотехнологичного экспорта к общему объему экспорта продукции обрабатывающей промышленности. Эти показатели измеряют масштабы цифровой инфраструктуры и доступа к ней (Brynjolfsson and Hitt, 2000; Abidi, Herradi, and Sakha, 2022; Dabla-Norris et al., 2023).
- *Трудовые ресурсы и интеграция.* Этот фактор измеряется с помощью коэффициента участия женщин в рабочей силе, который отражает численность рабочей силы и рыночные реформы, направленные на повышение инклюзивности (McGuckin and Van Ark, 2005; Klasen and Lamanna, 2009).
- *Качество институтов.* Этот показатель отражает качество институтов и нормативно-правовой базы, характеризующая управление и верховенство закона (Hall and Jones, 1999; Acemoglu, Johnson, and Robinson, 2004; Acemoglu and Robinson, 2015).
- *Финансовая интеграция.* Этот фактор измеряется индексом финансового рынка и институтов, кредитами частному сектору, рыночной стоимостью капитала и рейтингом регулирования кредитного рынка. Он оценивает развитие финансовых рынков и институтов (Levine, 2005; Lane and Milesi-Ferretti, 2017).
- *Влияние государства.* В анализе используется несколько показателей для измерения влияния государства, в том числе индекс эффективности государственного управления, доля банковских активов, принадлежащих государственным предприятиям, государственное потребление, рейтинг защиты прав собственности и рейтинг бюджетных трансфертов. Этот фактор измеряет масштабы и эффективность государственного вмешательства в экономику (Barro, 1991; Ghali, 1999; Dar and Khalkhali, 2002; Loko and Diouf, 2009).

В анализе отмечается, что повышение уровня цифровизации, макроэкономической стабильности и сложности торговли, а также сокращение влияния государства в прошлые периоды тесно связаны с более высокими темпами роста СФП в странах БВСА и КЦА. Цифровизация, как представляется, оказывает наиболее сильное положительное влияние на рост СФП (рис. 2.8, панель 1). В среднем в странах с относительно высоким уровнем цифровизации рост СФП примерно на 1,8 процентного пункта выше, чем в странах с более низким уровнем. Однако важны и другие факторы. Повышение макроэкономической стабильности связано с увеличением роста СФП примерно на 1,4 процентного пункта. Более того, в странах, которые перешли от низкого к высокому уровню сложности торговли, обычно

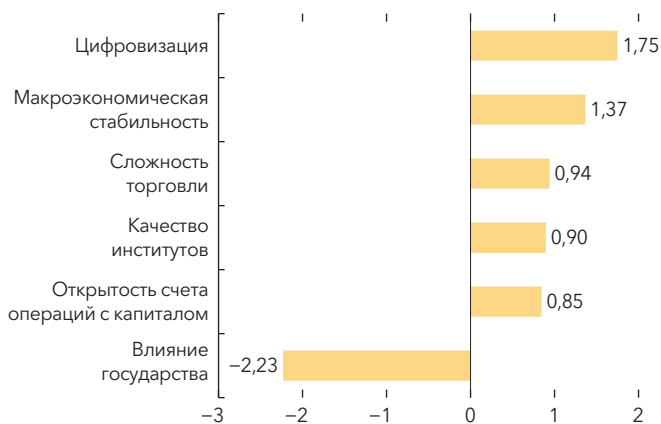
¹² Переменные, лежащие в основе факторов (которые являются первыми основными компонентами связанных переменных в категории), были выбраны на основе доступности данных, а также их статистического распределения и корреляции с ростом СФП, что помогло обеспечить их актуальность и надежность. Затем каждый фактор преобразуется в индикатор высокого/низкого уровня (выше или ниже медианы выборки). В регрессионном анализе оценочный эффект фактора представляет собой влияние на рост СФП при переходе из группы низкого уровня в группу высокого уровня. Дополнительная информация представлена в онлайн-приложении 2. Хотя в литературе часто упоминаются и другие категории, такие как качество человеческого капитала и открытость для торговли, они не находятся в центре внимания данного анализа.

Рисунок 2.8. Факторы роста СФП, 2000–2023 годы**1. Оценочное предельное влияние**

(В процентных пунктах)

**2. Объяснение доли общего изменения СФП**

(Вклад в общее изменение СФП в процентах)



Источник: расчеты персонала МВФ.

Примечание. Столбцы на панели 1 представляют расчетные бета-коэффициенты факторов (β_i). Все оценки значимы на уровне десяти процентов. Столбцы на панели 2 показывают вклад каждой объясняющей переменной в процентном выражении (в соответствии с методологией Sterck (2019), основанной на дисперсии данных, измеренной по среднему абсолютному отклонению). На диаграмме вклад шести перечисленных ключевых факторов не составляет в сумме 100 процентов, поскольку для краткости не показан вклад незначительных объясняющих переменных (рабочая сила и инклюзивность, финансовая интеграция) и остаточного члена. Все результаты представлены в онлайн-приложении 2. СФП – совокупная факторная производительность.

наблюдалось увеличение роста СФП примерно на 0,9 процентного пункта. Было обнаружено, что увеличение влияния государства, напротив, приводит к сокращению роста СФП более чем на 2 процентных пункта¹³.

Дальнейший анализ по величине этих факторов показывает, что изменения в уровне макроэкономической стабильности и цифровизации в среднем внесли наиболее значительный общий вклад в изменчивость роста СФП. В частности, среднее абсолютное отклонение уровня макроэкономической стабильности более чем в два раза превышает отклонение влияния государства для регионов БВСА и КЦА. В результате, на макроэкономическую стабильность приходится большая доля общего изменения фактического роста СФП, несмотря на ее меньший расчетный предельный эффект. Аналогичный вывод применим и в отношении цифровизации. По сути, на каждый фактор приходится примерно 11 процентов от общего изменения роста СФП. Кроме того, заметны как положительные эффекты от повышения сложности торговли, так и негативные последствия от увеличения влияния государства, причем каждый из них вносит почти 8 процентов в общее изменение роста СФП, наблюдаемое в оценочной выборке (рис. 2.8, панель 2).

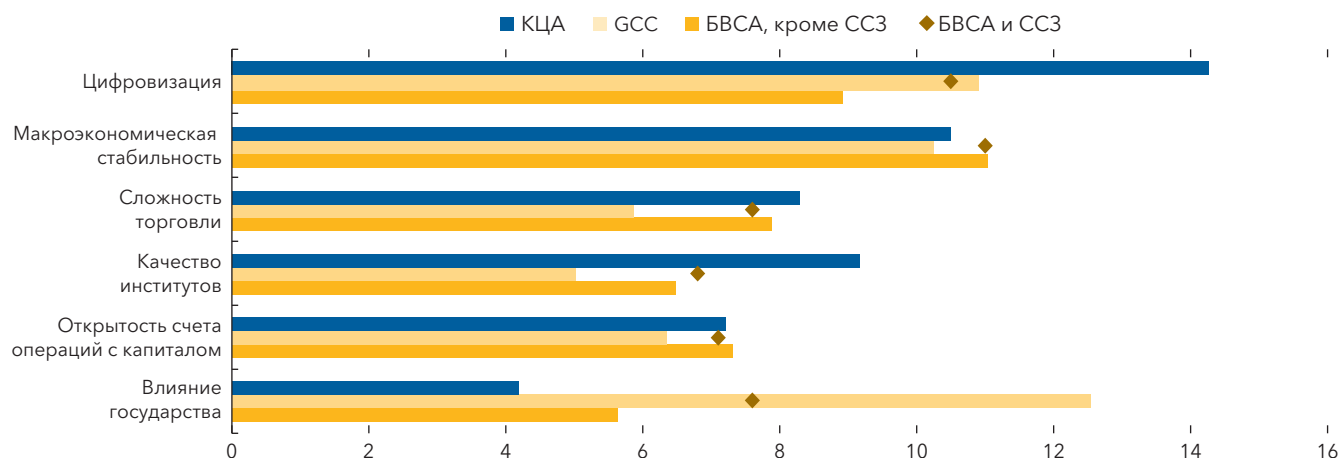
Тем не менее ключевые факторы, влияющие на колебания роста СФП, заметно различаются в регионах БВСА и КЦА, хотя уровни макроэкономической стабильности и цифровизации выделяются в качестве значимых факторов для обоих регионов. В регионе БВСА (без учета ССЗ) вклад макроэкономической стабильности и цифровизации в изменение темпов роста СФП составил 11 и 9 процентов соответственно. При этом вклад изменений во влиянии государства составил менее 6 процентов. Для стран ССЗ, напротив, выделяется важность влияния государства и цифровизации, на долю которых приходилось 13 и 11 процентов соответственно¹⁴. В регионе КЦА вклад цифровизации в изменение темпов роста СФП составил примерно 14 процентов, а макроэкономической стабильности – примерно 11 процентов, при этом значимость изменений во влиянии государства была несколько меньше, их вклад составил примерно 4 процента (рис. 2.9). Эти выводы подчеркивают решающую роль цифровизации и макроэкономической стабильности в объяснении различий в росте СФП в этих регионах, а также высвечивают значительное влияние участия государства на изменчивость роста СФП.

¹³ Несмотря на то, что в нашем анализе отмечены негативные последствия для регионов БВСА и КЦА, некоторые исследования показывают, что более широкое участие государства может положительно сказаться на росте производительности за счет развития правовых институтов, инфраструктуры и коррекции на рынке (Ghali, 1999). Другие региональные эмпирические данные, напротив, указывают на то, что увеличение участия государства не способствует повышению роста производительности или улучшению экономических показателей (Loko and Diouf (2009); см. также Barro (1991) и Dar and Khalkhali (2002)). Поэтому результаты следует интерпретировать с осторожностью, поскольку они зависят от эффективности государственного сектора, которая может значительно варьироваться в зависимости от выборки и субрегиона.

¹⁴ Большой вклад влияния государства обусловлен неоднородностью стран ССЗ.

Рисунок 2.9. Совокупная факторная производительность: объяснение доли общего изменения роста СФП по регионам, 2000–2023 годы

(Вклад в общее изменение роста СФП в процентах)



Источник: расчеты персонала МВФ.

Примечание. Столбцы представляют относительный вклад факторов в среднее абсолютное изменение роста СФП в каждом субрегионе в соответствии с методологией Sterck (2019). На диаграмме вклад шести перечисленных ключевых факторов не составляет в сумме 100 процентов, поскольку для краткости не показан вклад незначительных объясняющих переменных (рабочая сила и инклюзивность, финансовая интеграция) и остаточного члена. Все результаты представлены в онлайн-приложении 2. КЦА – Кавказ и Центральная Азия; ССЗ – Совет сотрудничества арабских государств Залива; БВСА – Ближний Восток и Северная Африка (а также Пакистан).

2.6. Негативные потрясения сдерживают рост совокупной факторной производительности

Помимо структурных факторов, которые влияют на рост СФП, регионы БВСА и КЦА также в большей степени подвержены влиянию частых негативных потрясений, вызванных конфликтами и изменением климата. С начала 1990-х годов в странах БВСА и КЦА наблюдается более частое возникновение ожесточенных конфликтов высокой интенсивности, чем в других странах, с глубокими и долгосрочными последствиями для выпуска экономики (глава 2 апрельского выпуска доклада «Перспективы развития региональной экономики: Ближний Восток и Центральная Азия» 2024 года). Кроме того, эти регионы также страдают от многочисленных серьезных стихийных бедствий, связанных с изменением климата (таких как периоды аномальной жары, засухи и наводнения), по мере того как негативные экономические последствия изменения климата становятся все более явными (глава 1; Acevedo et al., 2020).

Анализ с использованием локальных линейных проекций показывает, что конфликты оказывают значительное и продолжительное негативное влияние на производительность в средней стране региона БВСА, при этом через пять лет после шока, связанного с серьезным конфликтом, уровень СФП снижается почти на 10 процентов (рис. 2.10, панель 1)¹⁵. Эти данные свидетельствуют о том, что негативное и продолжительное воздействие конфликтов высокой интенсивности на объем выпуска экономики может быть в значительной степени обусловлено их кумулятивным негативным влиянием на СФП. Аналогичным образом, материальный ущерб, возникающий в результате экстремальных климатических явлений, в среднем связан с устойчивым ухудшением показателей производительности труда в средней стране региона БВСА, при этом через пять лет после климатического шока, который нанес ущерб в размере примерно 1 процент ВВП, уровень СФП снижается примерно на 0,5 процента (рис. 2.10, панель 2)¹⁶. Эти выводы указывают на значительные экономические трудности для региона БВСА, создаваемые конфликтами и изменением климата.

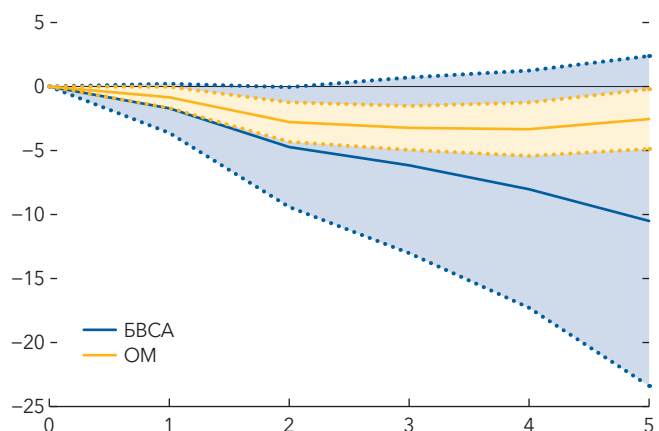
¹⁵ Ввиду ограниченного охвата данных страны КЦА не включаются в эмпирический анализ воздействия потрясений, связанных с климатом и конфликтами, на СФП.

¹⁶ Материальный ущерб определяется как сумма в долларах США в процентах от номинального ВВП и включает в себя ущерб от стихийных бедствий, связанных с изменением климата, указанный в базе данных EM-DAT.

Рисунок 2.10. Совокупная факторная производительность: влияние потрясений, связанных с конфликтами и изменением климата

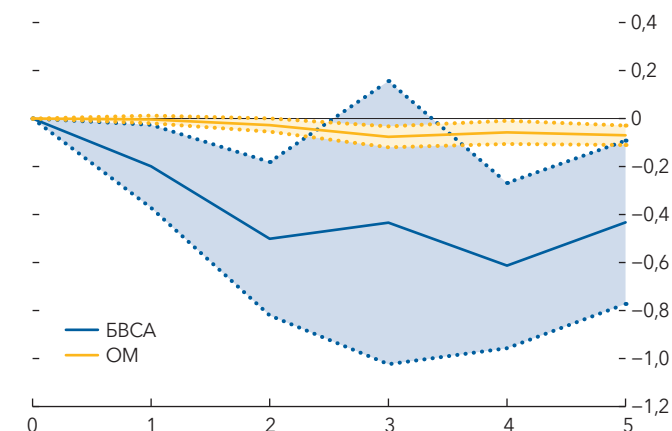
1. Потрясение, связанное с конфликтом

(Разница в процентах относительно базового сценария)



2. Потрясение, связанное с изменением климата

(Изменение в процентах относительно базового сценария)



Источник: расчеты персонала МВФ.

Примечание. Оценка динамических реакций получена с помощью локальных линейных проекций. Диапазоны показывают 90-процентный доверительный интервал вокруг точечной оценки. Потрясения происходят в 1-й год. Потрясение, связанное с конфликтом, эквивалентно возникновению тяжелого конфликта в стране (в 75-м процентиле мирового распределения интенсивности конфликтов). Потрясение, связанное с климатом, эквивалентно потере 1 процента ВВП из-за материального ущерба, вызванного экстремальными климатическими явлениями. БВСА – Ближний Восток и Северная Африка (а также Пакистан); ОМ – остальной мир.

2.7. Содействие более активному и устойчивому росту

Аналогично глобальным тенденциям, прогнозы и показатели экономического роста в странах регионов БВСА и КЦА в последние десятилетия снижаются. Более того, хотя изменения демографических факторов были относительно более благоприятными, чем в остальном мире, накопление капитала было сдержанным, в то время как вклад совокупной факторной производительности заметно варьировался. Чтобы изменить эту тенденцию и повысить экономический рост, директивным органам в регионах БВСА и КЦА следует стараться использовать изменения демографической ситуации для поддержки создания рабочих мест, повышения уровня капитала на одного работника и проведения реформ для стимулирования роста СФП. При этом надлежащий набор мер политики потребует тщательной калибровки с учетом обстоятельств конкретной страны на фоне различий в факторах, которые в наибольшей степени ограничивают рост.

Учитывая разрывы, выявленные в этой главе, меры политики по повышению занятости и производительности труда, вероятно, будут иметь ключевое значение и должны быть нацелены на несколько аспектов.

- **Повышение уровня занятости женщин.** Уровень участия женщин в трудовой деятельности может быть повышен за счет повышения качества образовательных программ и программ профессиональной подготовки для женщин, обеспечения доступа к услугам по уходу за детьми и создания вспомогательных учреждений (Olivetti and Petrongolo, 2017). Важно отметить, что они должны быть дополнены мерами по созданию равных условий, такими как политика, направленная на расширение возможностей трудоустройства для женщин (Klasen and Lamanna, 2009), включая стимулы для найма и удержания женщин, поощрение работы неполный рабочий день (Goldin, 2014) и активные меры на рынке труда, ориентированные на женщин. Дополнительные меры политики могут включать налоговые льготы и субсидии предприятиям, которые нанимают и оставляют в штате женщин, особенно в секторах, в которых женщины представлены недостаточно, а реализация программ обучения и наставничества в сотрудничестве с отраслями может помочь привести навыки женщин в соответствие с потребностями рынка (Gomes and Rijal, 2024).
- **Повышение участия молодежи.** Повышение уровня образования и развития навыков в более тесном соответствии с потребностями рынка труда имеет важное значение для привлечения большего числа моло-

дых людей в состав рабочей силы (Hanushek and Woessmann, 2020). Это может включать в себя сотрудничество с частным сектором и обучение на рабочем месте. Улучшение доступа к финансированию для молодых предпринимателей и поддержка бизнес-инкубаторов и акселераторов, ориентированных на предпринимательство, также могли бы повысить уровень участия молодежи (Beck and Demircug-Kunt, 2006; World Bank, 2021).

- **Инвестиции в образование.** Политика должна быть направлена на улучшение результатов обучения, особенно в области естественных наук, технологий, инженерного дела и математики, обеспечивая при этом соответствие развиваемых навыков будущим требованиям рынка труда (Hanushek and Woessmann, 2015). Профессионально-техническое обучение также будет иметь ключевое значение для улучшения соответствия навыков должностным требованиям.

Кроме того, для укрепления и поддержания роста потребуются повышение коэффициента капиталовооруженности по крайней мере до уровней, наблюдаемых в других странах. Для этого потребуются проведение реформ, направленных на снижение роли государства в финансовых секторах и стимулирование частных инвестиций. В этом отношении ускорение развития финансового сектора способствовало бы расширению доступа к финансированию и стимулированию инвестиций со стороны частного сектора (см. главу 3).

Повышение роста СФП также может играть ключевую роль. Анализ данных за прошлые периоды показывает, что меры политики по многим направлениям способствовали повышению темпов роста СФП в регионе, причем наибольшую выгоду страны получили от укрепления макроэкономической стабильности, расширения цифровизации и сокращения влияния государства¹⁷. Вероятно, эти меры останутся ключевыми факторами роста СФП. Однако важно отметить, что другие факторы, которые не были изучены в анализе, также могут способствовать росту СФП. Некоторые из них, такие как внедрение и автоматизация искусственного интеллекта, не имеют прецедентов в истории. Например, искусственный интеллект расширяет набор задач, которые можно автоматизировать, тем самым повышая производительность труда. Несмотря на то что повышение производительности труда за счет искусственного интеллекта широко не изучалось, его потенциал для будущих достижений может быть значительным (OECD, 2022). Кроме того, несмотря на общепризнанные преимущества научно-исследовательских и опытно-конструкторских разработок в содействии инновациям, регионы БВСА и КЦА отстают в этой деятельности, при этом расходы на НИОКР в процентном отношении к ВВП в среднем составляют менее 2 процентов по сравнению с примерно 3 процентами в странах с развитой экономикой. Это указывает на то, что, вероятно, существуют возможности для расширения научно-исследовательской и опытно-конструкторской деятельности, что, в свою очередь, может способствовать росту СФП.

Наконец, анализ указывает на значительное негативное воздействие на рост СФП в регионе БВСА конфликтов и климатических потрясений, которые являются весьма актуальными проблемами. Меры политики, направленные на укрепление основных макроэкономических показателей, имеют жизненно важное значение для ограничения экономических последствий конфликтов, а уровень подготовленности к изменению климата может быть повышен за счет мер по адаптации и смягчению последствий (см. главу 1).

Литература

Abidi, Nordine, Mehdi El Herradi, and Sahra Sakha. 2022. "Digitalization and Resilience: Firm-level Evidence during the COVID-19 Pandemic." IMF Working Paper 2022/034, International Monetary Fund, Washington, DC.

Acemoglu, Daron, Simon Johnson, and James A. Robinson. 2004. "Institutions as the Fundamental Cause of Long-Run Growth." In *Handbook of Economic Growth*, edited by Philippe Aghion and Steven N. Durlauf. Providence, Rhode Island: Brown University.

¹⁷ В главе 3 октябрьского выпуска доклада «Перспективы развития региональной экономики: Ближний Восток и Центральная Азия» и работах Budina et al. (2023) и Giginishvili et al. (2023) также показано, что структурные реформы имеют важное значение для стимулирования экономического роста.

Acemoglu, Daron, and James A. Robinson. 2015. "The Rise and Decline of General Laws of Capitalism." *Journal of Economic Perspectives* 29 (1): 3-28.

Acevedo, Sebastian, Mico Mrkaic, Natalija Novta, Evgenia Pugacheva, and Petia Topalova. 2020. "The Effects of Weather Shocks on Economic Activity: What are the Channels of Impact?" *Journal of Macroeconomics* 65 (1): 103207.

Ball, Laurence. 2014. "Long-term Damage from the Great Recession in OECD Countries." *European Journal of Economics and Economic Policies: Intervention* 11 (2): 149-60.

Barro, Robert J. 1991. "Economic Growth in a Cross Section of Countries." *The Quarterly Journal of Economics* 106 (2): 407-43.

Barro, Robert J. 1995. "Inflation and Economic Growth." *Bank of England Quarterly Bulletin* 35: 166-76.

Beck, Thorsten, and Asli Demirguc-Kunt. 2006. "Small and Medium-Size Enterprises: Access to Finance as a Growth Constraint." *Journal of Banking and Finance* 30 (11): 2931-43.

Borensztein, Eduardo, Jose De Gregorio, and Jong-Wha Lee. 1998. "How Does Foreign Direct Investment Affect Economic Growth?" *Journal of International Economics* 45 (1): 115-35.

Brynjolfsson, Erik, and Lorin M. Hitt. 2000. "Beyond Computation: Information Technology, Organizational Transformation and Business Performance." *Journal of Economic Perspectives* 14 (4): 23-48.

Budina, Nina, Christian H. Ebeke, Florence Jaumotte, Andrea Medici, Augustus J. Panton, Marina Mendes Tavares, and Bella Yao. 2023. "Structural Reforms to Accelerate Growth, Ease Policy Trade-offs, and Support the Green Transition in Emerging Market and Developing Economies." IMF Departmental Paper 2023/07, International Monetary Fund, Washington, DC.

Dabla-Norris, Era, Tidiane Kinda, Kaustubh Chahande, Hua Chai, Yadian Chen, Alessia De Stefani, Yosuke Kido, and others. 2023. "Accelerating Innovation and Digitalization in Asia to Boost Productivity." IMF Departmental Paper 2023/001, International Monetary Fund, Washington, DC.

Dar, Atul A., and Sal Amir Khalkhali. 2002. "Government Size, Factor Accumulation, and Economic Growth: Evidence from OECD Countries." *Journal of Policy Modeling* 24 (7-8): 679-92.

Fernald, John G. 2015. "Productivity and Potential Output Before, During, and After the Great Recession." *NBER Macroeconomics Annual* 29 (1): 1-51. National Bureau of Economic Research.

Fischer, Stanley. 1993. "The Role of Macroeconomic Factors in Growth." *Journal of Monetary Economics* 32 (3): 485-512.

Ghali, Khalifa H. 1999. "Government Size and Economic Growth: Evidence from a Multivariate Cointegration Analysis." *Applied Economics* 31 (8): 975-87.

Gigineishvili, Nikoloz, Iulia Ruxandra Teodoru, Narek Karapetyan, Yulia Ustyugova, Jean van Houtte, Jiri Jonas, Wei Shi, and others. 2023. "Paving the Way to More Resilient, Inclusive, and Greener Economies in the Caucasus and Central Asia." IMF Departmental Paper 2023/004, International Monetary Fund, Washington, DC.

Goldin, Claudia. 2014. "A Grand Gender Convergence: Its Last Chapter." *American Economic Review* 104 (4): 1091-119.

Gomes, Diego, and Dharana Rijal. 2024. "Global Employment Gender Gaps." Gender Note 24/07, International Monetary Fund, Washington, DC.

Grossman, Gene M., and Elhanan Helpman. 1991. *Innovation and Growth in the Global Economy*. Cambridge, MA: MIT Press.

- Hall, Robert E., and Charles I. Jones. 1999. "Why Do Some Countries Produce So Much More Output per Worker than Others?" *The Quarterly Journal of Economics* 114 (1): 83-116.
- Hanushek, Eric A., and Ludger Woessmann. 2015. *The Knowledge Capital of Nations: Education and the Economics of Growth*. Cambridge, MA: MIT Press.
- Hanushek, Eric A., and Ludger Woessmann. 2020. "The Economic Impacts of Learning Losses." OECD Education Working Paper No. 225. Paris.
- Hausmann, Ricardo, Jason Hwang, and Dani Rodrik. 2007. "What You Export Matters." *Journal of Economic Growth* 12: 1-25.
- International Labour Organization (ILO). 2015. *Global Employment Trends for Youth 2015: Scaling up Investments in Decent Jobs for Youth*. Geneva, Switzerland: International Labour Office.
- International Monetary Fund (IMF). 2015. "Where Are We Headed? Perspectives on Potential Output." In *World Economic Outlook*. Washington, DC: International Monetary Fund. IMF World Economic Outlook.
- International Monetary Fund (IMF). 2018. *The IMF's Institutional View on Capital Flows in Practice*. International Monetary Fund: Washington, DC.
- Klasen, Stephan, and Francesca Lamanna. 2009. "The Impact of Gender Inequality in Education and Employment on Economic Growth: New Evidence for a Panel of Countries." *Feminist Economics* 15 (3): 91-132.
- Lane, Philip R., and Gian M. Milesi-Ferretti. 2017. "International Financial Integration in the Aftermath of the Global Financial Crisis." IMF Working Paper 17/115, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Levine, Ross. 2005. "Finance and Growth: Theory and Evidence." In *Handbook of Economic Growth*, edited by Philippe Aghion and Steven N. Durlauf. Providence, Rhode Island: Brown University.
- Loko, Boileau, and Mame Astou Diouf. 2009. "Revisiting the Determinants of Productivity Growth: What's New?" IMF Working Paper 09/225, International Monetary Fund, Washington, DC.
- McGuckin, Robert, and Bart van Ark. 2005. "Productivity and Participation: An International Comparison." GGDC Research Memorandum 200578, Groningen Growth and Development Centre, University of Groningen.
- Olivetti, Claudia, and Barbara Petrongolo. 2017. "The Economic Consequences of Family Policies: Lessons from a Century of Legislation in High-Income Countries." *Journal of Economic Perspectives* 31 (1): 205-30.
- Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). 2022. *Identifying the Main Drivers of Productivity Growth: A Literature Review*. Paris: OECD.
- Ramey, Garey, and Valerie A. Ramey. 1995. "Cross-Country Evidence on the Link Between Volatility and Growth." *American Economic Review* 85 (5): 1138-51.
- Sterck, Olivier. 2019. "Beyond the Stars: Measuring Economic Importance in Regression Analysis." *Journal of Economic Surveys* 33 (5): 1409-36.
- World Bank. 2021. *Global Productivity: Trends, Drivers, and Policies*. Washington, DC: World Bank.

3. Усиление экономического роста путем финансового развития¹

Перед странами региона Ближнего Востока и Северной Африки (БВСА) и Кавказа и Центральной Азии (КЦА) стоит неотложная и в то же время сложная задача содействия расширению инвестиций частного сектора и диверсификации в целях укрепления и поддержания экономического роста. С учетом этого, для диверсификации экономики и достижения экономических преобразований потребуются устойчивые и динамичные финансовые секторы, обеспечивающие наличие достаточного финансирования для частного сектора. Однако задача финансового развития во многих из этих стран еще до конца не решена. В частности, в странах, не входящих в Совет сотрудничества арабских государств Залива (ССЗ), финансовые рынки недостаточно развиты, а финансовое развитие тормозится из-за продолжительной нестабильности денежно-кредитной политики и отмечающихся на протяжении длительного времени недостатков нормативно-правовой базы. В странах-членах ССЗ эффективность финансовых рынков за последнее десятилетие снизилась. В большинстве стран региона БВСА и КЦА значительная роль государственных органов в финансовом секторе представляется основным барьером на пути финансового развития из-за преобладания государственных банков и растущей доли кредитов, используемых для финансирования долга государственного сектора. В этой связи реформы, направленные на облегчение конкуренции в банковских системах за счет сокращения роли государства, снижения барьеров для входа на рынок и ослабления ограничений на счет движения капитала, согласно оценкам, через пять лет приведут к росту реального кредитования частного сектора более чем на 5 процентов, а реального ВВП на душу населения – почти на 2 процента. Кроме того, реформы должны быть направлены на расширение роли финансовых рынков путем поощрения более активного участия институциональных инвесторов, создания устойчивых рынков государственных облигаций и усиления финансовой интеграции путем поощрения участия нерезидентов. В более широком смысле укрепление макроэкономических и институциональных основ является важнейшей предпосылкой для ускорения финансового развития и экономического роста; при этом политика в области финансового сектора должна быть направлена на расширение каналов финансирования, доступных частному сектору.

3.1. Развитие финансового сектора остается незавершенной задачей

За последние два десятилетия в странах региона БВСА и КЦА наблюдаются улучшения финансового развития². Эти улучшения шли рука об руку с экономическим развитием и сыграли решающую роль в ускорении инклюзивного роста (вставка 3.1). В течение 1990-х годов отмечалось заметное увеличение темпов финансовых реформ, что в целом соответствовало прогрессу, наблюдавшемуся на крупных формирующихся рынках в других странах (рис. 3.1, панель 1). Тем не менее, прогресс в области финансового развития складывался неоднородно в разных регионах; так, в странах КЦА наблюдалось небольшое продвижение, тогда как в странах БВСА отмечалась стагнация, особенно после мирового финансового кризиса и волнений в арабских странах (рис. 3.1, панель 2)³. Кроме того, темпы реформ замедлились, однако возможности для улучшения сохраняются, в том числе в части либерализации процентных ставок (Египет, Марокко, Оман, Пакистан), расширения доли частного сектора в банковском секторе (Алжир, Египет, страны ССЗ, Марокко, Тунис) и развития рынков капитала⁴.

¹ Главу подготовили: Уилл Абель, Апостолос Апостолу, Виждан Боранова, Сейед Вахид Хассани, Трой Мэтисон (соруководитель), Хела Мрабет, Салем Нечи, Томас Пионтек (соруководитель), Билал Табти и Суби Сувета Велкумар.

² Для целей представления данных упоминания стран Ближнего Востока и Северной Африки (БВСА) в основном тексте также включают Пакистан.

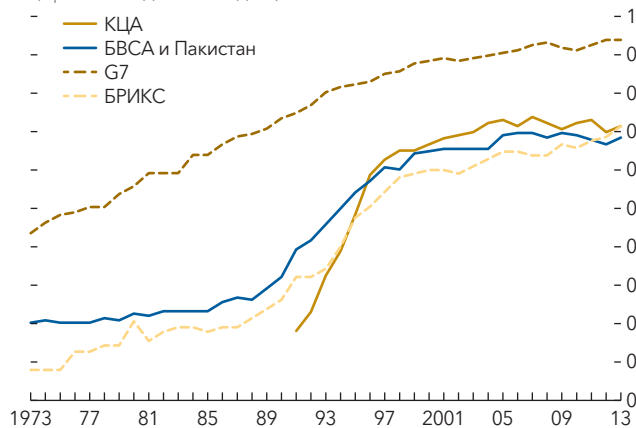
³ Подробную информацию об индексах финансового развития МВФ, используемых в этой главе, можно найти здесь. Общий индекс финансового развития каждой страны включает индексы, относящиеся к финансовым учреждениям и финансовым рынкам. К финансовым учреждениям относятся банки, страховые компании, пенсионные фонды, паевые инвестиционные фонды и другие небанковские финансовые учреждения. Финансовые рынки включают в себя рынки акций и облигаций. Каждый подкомпонент состоит из трех субиндексов, охватывающих емкость, доступ и эффективность институтов и рынков.

⁴ Согласно Otagi (2022), обновленная база данных охватывает семь аспектов финансовых реформ: кредитный контроль и резервные требования, либерализацию процентных ставок, выход на банковский рынок, приватизацию банков, либерализацию финансовых счетов, рынки ценных бумаг и надзор за банковским сектором.

Рисунок 3.1. БВСА и КЦА: финансовые реформы и развитие

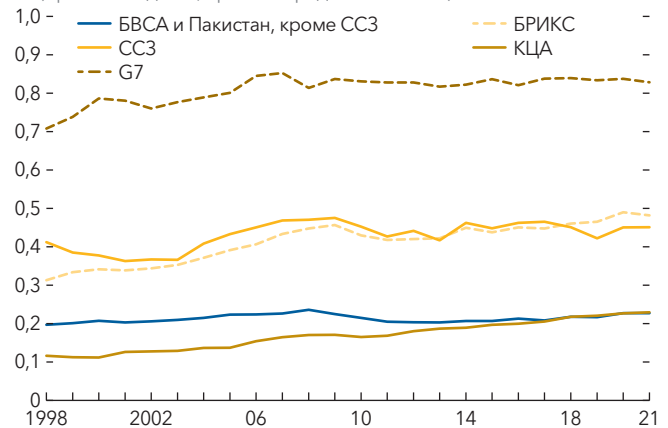
1. Индекс финансовых реформ

(Уровень индекса от 0 до 1)



2. Индекс финансового развития

(Уровень индекса, простые средние значения)



Источники: Индекс финансового развития МВФ; база данных финансовых реформ (Омоги, 2022); и расчеты персонала МВФ.

Примечание. В панели 1 только две страны ССЗ (Саудовская Аравия и Объединенные Арабские Эмираты) вошли в базу данных финансовых реформ и включены в агрегированные данные БВСА и Пакистана. БРИКС – Бразилия, Россия, Индия, Китай и Южная Африка; КЦА – Кавказ и Центральная Азия; G7 – Группа семи; ССЗ – Совет сотрудничества арабских государств Залива, БВСА – Ближний Восток и Северная Африка.

Если посмотреть на регионы БВСА и КЦА, то характерными ключевыми особенностями являются сильное присутствие государства в банковских системах и менее емкие рынки капитала по сравнению с другими регионами мира⁵. В регионе БВСА также наглядно видна сильная взаимосвязь между государством и банками и государством и рынками суверенного капитала, где на государственный сектор приходится относительно большая доля кредитов банковского сектора, что может вытеснять кредитование частного сектора. На долю государственных предприятий также приходится значительная доля рыночной капитализации и торговли на рынках капитала. Эти особенности отчасти объясняют относительно высокие показатели регионов по эффективности их финансовых институтов и низкие показатели по рынкам капитала (рис. 3.2, панель 4). Так, в то время как высокий уровень рентабельности банков способствует высоким показателям эффективности финансовых учреждений, это может быть отчасти связано с более высокими кредитными спредами, отражающими низкий уровень конкуренции в регионах БВСА и КЦА (рис. 3.2, панель 1). Кроме того, низкая ликвидность на долговых и фондовых рынках, вероятно, обусловлена недостаточной диверсификацией листинга и слабо развитой базой институциональных инвесторов. Эти факторы ограничивают круг участия небольшим числом инвесторов⁶.

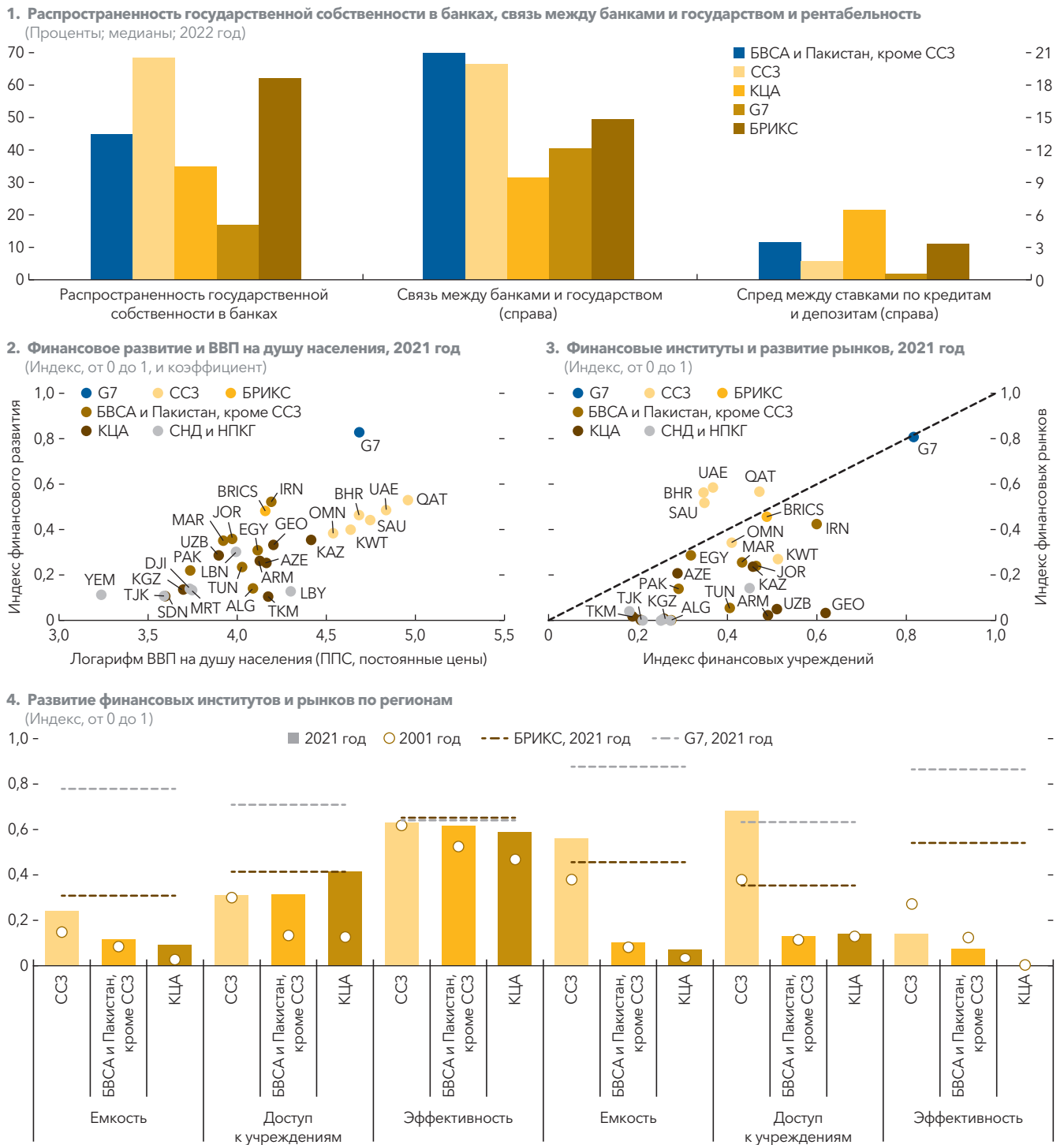
По некоторым аспектам финансового развития между регионами отмечается более высокая неоднородность.

- По финансовому развитию страны ССЗ опережают большинство других стран в регионах БВСА и КЦА. Тем не менее, по сравнению со странами с аналогичным уровнем ВВП на душу населения в других регионах

⁵ Государственные банки играют особенно преобладающую роль в странах БВСА. Собственность является государственной, когда наибольшая доля (более 50 процентов) активов принадлежит акционерам, относящимся к категории «государственных органов, включая государственные учреждения, муниципалитеты и фонды национального благосостояния», что документально подтверждается набором данных Fitch Ratings Pro. Банки, принадлежащие фондам национального благосостояния, – особенно в странах ССЗ – могут действовать, в большей степени ориентируясь на рыночные принципы, и в меньшей степени подвергаются политическому вмешательству, чем банки, находящиеся под прямым контролем центральных органов власти, однако в силу «самого характера структуры собственности эти учреждения отличаются от частных компаний, поскольку они не обязательно преследуют цель максимизации прибыли, в то время как государственная поддержка может обеспечить им особое положение на рынке», как отмечается во вставке 3 МВФ (2024).

⁶ Для финансовых учреждений показатели емкости включают размер кредита частному сектору, активов пенсионных и паевых инвестиционных фондов по отношению к ВВП, отношение премий по страхованию жизни и имущественному страхованию к ВВП. Доступ включает количество отделений банков и банкоматов на 1000 взрослых, а эффективность включает чистую процентную маржу, спред между ставками по кредитам и депозитам, непроцентный доход по отношению к общему доходу, накладные расходы по отношению к совокупным активам и показатели рентабельности (прибыль на активы и прибыль на акционерный капитал). Что касается финансовых рынков, то показатели емкости включают размер фондового рынка, объем торгуемых акций и объем международных долговых ценных бумаг государственных, финансовых и нефинансовых корпораций по отношению к ВВП; доступ включает процент рыночной капитализации помимо 10 крупнейших компаний и общее количество эмитентов долговых обязательств; эффективность включает оборот фондового рынка (отношение торгуемых акций к капитализации).

Рисунок 3.2. Структура банковского сектора и финансовое развитие



Источники: Fitch Connect; Показатели мирового развития Всемирного банка; Индекс финансового развития МВФ; «Перспективы развития мировой экономики» МВФ; и расчеты персонала МВФ.

Примечание. Для панелей 1 и 4 КЦА и БВСА (кроме СС3) включают СНГ и НПКГ. Распространенность государственной собственности в банках определяется как доля активов, принадлежащих государственным банкам, в общих банковских активах. Связь между государством и банками определяется как кредитование государственного сектора (центральных и местных органов власти, а также государственных предприятий; требования к центральному банку исключаются) как доля совокупных банковских активов. Спред между ставками по кредитам и депозитам, используемый в качестве приблизительного показателя рентабельности банков, определяется как средний пятилетний спред между процентными ставками по кредитам и депозитам; для стран Группы семи приблизительным показателем служит спред между краткосрочными процентными ставками и доходностью долгосрочных облигаций. На рисунке в обозначениях использованы коды стран, принятые Международной организацией по стандартизации (ИСО). БРИКС – Бразилия, Россия, Индия, Китай, Южная Африка; КЦА – Кавказ и Центральная Азия; НПКГ – нестабильные и пострадавшие от конфликтов государства; G7 – Группа семи; СС3 – Совет сотрудничества арабских государств Залива; СНГ – страна с низким доходом; БВСА – Ближний Восток и Северная Африка. ППС – паритет покупательной способности.

мира, страны ССЗ часто отстают, особенно в развитии финансовых институтов (рис. 3.2, панели 2 и 3). Более того, несмотря на то что страны ССЗ в среднем имеют высокие показатели емкости финансового рынка и доступа к нему, эффективность их рынков за последнее десятилетие снизилась, поскольку более низкий оборот фондового рынка и повышенные спреды между курсами покупателей и продавцов сдерживают торговлю на вторичном фондовом рынке в некоторых странах (рис. 3.2, панель 4). Такое снижение эффективности рынка наряду с замедлением улучшения доступа к финансовым учреждениям привело к стагнации финансового развития в странах ССЗ после мирового финансового кризиса. Тем не менее, хотя они не измеряются напрямую показателями доступа к финансовым услугам, технологические достижения, включая мобильные платежи, краудфандинговые платформы и финтех, открыли новые возможности для кредитования и сбережений и расширили доступ к финансовым услугам в странах ССЗ, особенно для женщин и молодежи⁷.

- В странах БВСА, не входящих в ССЗ, финансовые системы по-прежнему в значительной степени зависят от банков. В целом развитие финансовых институтов в этих странах намного опережает развитие рынка, но при этом остается ниже уровней крупнейших стран с формирующимся рынком в мире (рис. 3.2, панель 3). Это согласуется с наблюдением о том, что системы, основанные на взаимоотношениях (то есть через финансовое посредничество с помощью банков), как правило, в большей степени распространены на ранних стадиях финансового развития⁸. Кроме того, степень развития финансовых учреждений в странах БВСА, не входящих в ССЗ, относительно низка, поскольку небанковские финансовые учреждения (пенсионные фонды, страховые компании и паевые инвестиционные фонды) играют относительно небольшую роль в финансовых системах региона (рис. 3.2, панель 4).
- В странах КЦА государственная собственность, как правило, в меньшей степени распространена в банковском секторе, хотя влияние государства, по-видимому, выходит за рамки прямого владения банками⁹. Кроме того, рентабельность банков в целом выше (рис. 3.2, панель 1), а в последнее время она поддерживается значительным притоком капитала из России.¹⁰ Во всех странах КЦА в целом отмечается более высокий уровень развития финансовых учреждений, чем финансовых рынков; это согласуется с тем, что в финансовых системах этих стран в значительной степени преобладают банки (рис. 3.2, панель 3). Более того, за последние два десятилетия наблюдалось незначительное, но устойчивое улучшение в развитии финансовых учреждений, отмеченное повышением доступности банковских услуг (рис. 3.2, панель 4). Хотя это напрямую не отражается в рассматриваемых здесь показателях, важно отметить, что регион КЦА также имеет относительно высокие уровни долларизации, что, вероятно, сдерживает финансовое развитие (Chakir et al., 2022).

3.2. Ключевые структурные факторы влияют на финансовое развитие

Различия в финансовом развитии между странами в регионах БВСА и КЦА за последние два десятилетия можно объяснить наличием нескольких основных барьеров. Как показывают прошлые исследования и эмпирические данные, некоторые факторы, такие как макроэкономическая стабильность и эффективное управление, могут поддерживать финансовое развитие, однако другие, в том числе относительно большое присутствие государства в финансовом секторе и сильная зависимость от сырьевых товаров, могут препятствовать прогрессу¹¹. В связи

⁷ Распространение за последний период операторов инструментов финтех и мобильного банкинга меняет ландшафт финансового развития (Sahay et al., 2020). Тем не менее это относительно новые явления, а отсутствие данных за достаточно длительный период и для межстрановых сопоставлений не позволяет включить их в индекс финансового развития (Svirydzhenka, 2016).

⁸ Системы на основе банков могут обладать сравнительным преимуществом в снижении трений на рынке, обусловленных асимметричной информацией и недостаточно развитыми правовыми системами (Rajan and Zingales, 2001).

⁹ Например, политическое влияние на поведение частных финансовых организаций служит препятствием для финансового развития в регионе. В работе Poghosyan, 2022, сделан вывод, что снижение роли государства в финансовых системах КЦА может привести к повышению эффективности финансового посредничества, что, в свою очередь, будет способствовать финансовому развитию. Еще одним аспектом влияния государства на сектор является преобладание целевых и субсидируемых кредитов, как отмечено во вставке 1 МВФ (2023а).

¹⁰ См. главу 3 доклада «Перспективы развития региональной экономики. Ближний Восток и Центральная Азия» за октябрь 2023 года.

¹¹ Что касается стран БВСА, то, как следует из выводов Farazi, Feyen, and Rocha, 2013, государственные банки имеют более низкую рентабельность и более высокую долю необслуживаемых кредитов, чем частные банки. Сопоставимые результаты были получены в Пакистане (Bonaccorsi di Patti and Hardy, 2005), Латинской Америке (Micco, Panizza, and Yanez, 2007), Китае (Berger, Hasan, and Zhou, 2009) и Южной и Юго-Восточной Азии (Williams and Nguyen, 2005; Micco, Panizza, and Yanez, 2007; Cornett et al., 2010). См. онлайн-приложение 3, где приведено резюме обширной литературы по вопросам финансового развития.

Таблица 3.1. Ключевые факторы финансового развития

(Цвета обозначают сочетание степени отклонения от медианных значений полной выборки (белый) и знака коэффициента воздействия. Оранжевым цветом обозначено отклонение от медианного значения выборки, которое пагубно сказывается на финансовом развитии; бирюзовым цветом показано обратное отношение).

| Группы | Денежно-кредитная стабильность | Верховенство права | Доля кредита государственному сектору | Зависимость экономики от природных ресурсов | Роль государственных банков |
|--|--------------------------------|--------------------|---------------------------------------|---|-----------------------------|
| КЦА | | | | | |
| ССЗ | | | | | |
| БВСА, кроме ССЗ | | | | | |
| Страна с развитой экономикой | | | | | |
| Страна с формирующимся рынком | | | | | |
| Направление существенного воздействия на финансовое развитие | + | + | - | - | - |

Источники: Индекс свободы человека, публикуемый Институтом Фрейзера, показатели мирового развития Всемирного банка, Международная финансовая статистика МВФ; и расчеты персонала МВФ.

Примечание. В пяти верхних строках таблицы показано, какое место занимают регионы по ключевым факторам, влияющим на финансовое развитие. В нижней строке показано направление воздействия (если оно существенно) каждого фактора на финансовое развитие, оцененного с помощью панельной регрессии на основе данных по 21 стране БВСА и КЦА за период с 2004 по 2021 годы (см. онлайн-приложение 3). КЦА – Кавказ и Центральная Азия; ССЗ – Совет сотрудничества арабских государств Залива; БВСА – Ближний Восток и Северная Африка.

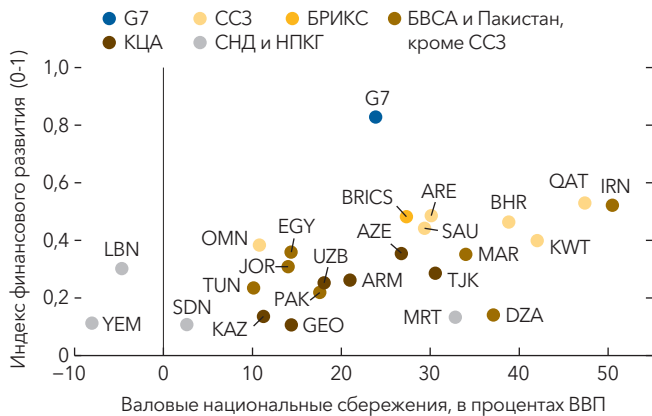
с этим многие страны в регионах БВСА и КЦА отстают по одному или нескольким параметрам, способствующим финансовому развитию (таблица 3.1).

- В странах БВСА, не входящих в ССЗ, и в странах КЦА основными препятствиями для финансового развития являются длительная нестабильность в денежно-кредитной сфере, существенное участие государства в банковском секторе и относительно слабые правовые системы. Кроме того, отсутствие надежных прав собственности и прав кредиторов ограничивает конкуренцию, снижает интерес инвесторов и увеличивает затраты на финансирование (Teodoru and Akepanidaworn, 2022, и Gigineishvili et al., 2023). В то же время банковские системы во многих странах БВСА, не входящих в ССЗ, имеют относительно высокий показатель доли суверенных кредитов. Эта связь между государством и банками (когда банки владеют значительными объемами долга государственного сектора) может вытеснять кредитование частного сектора.
- В странах ССЗ государственный сектор также оказывает сильное влияние на финансовые системы. Значительная доля активов банковского сектора, как правило, состоит из суверенного долга, хотя долг государственного сектора остается относительно низким в регионе (за исключением Бахрейна), а государственные предприятия (включая банки) в целом имеют значительное присутствие на рынках капитала. Кроме того, нефтяной сектор, на который приходится существенная доля ВВП, также может ослаблять финансовое развитие в некоторых странах, ввиду большей вероятности инвестирования его прибыли за рубежом (Beck and Poelhekke, 2023). Кроме того, серьезная зависимость от валютных поступлений, связанных с нефтью, также может привести к повышению волатильности ликвидности и увеличению рисков во внутреннем банковском секторе.

Мобилизация более обширных источников сбережений может помочь открыть более широкие возможности для финансирования частных инвестиций и еще больше поддержать финансовое развитие (рис. 3.3, панель 1). Для этого необходимо устранить основные препятствия на пути развития рынков капитала для перехода от финан-

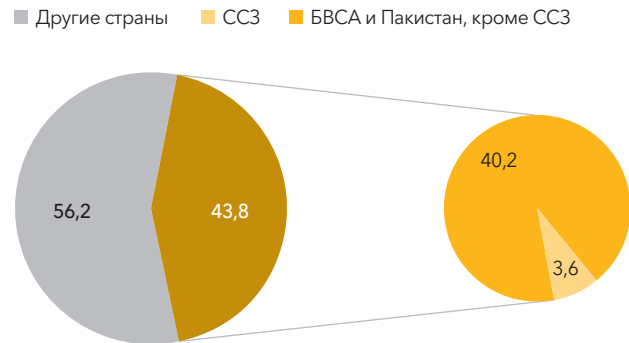
Рисунок 3.3. БВСА КЦА: частные сбережения, исламский долг и фондовые рынки

1. Валовые частные сбережения и индекс финансового развития



2. Исламские государственные облигации

(Непогашенные суммы; процент от общей суммы)



3. Рыночная капитализация и оборот

(В процентах ВВП, простые средние значения)



Источники: Bloomberg Finance L.P.; Индекс финансового развития МВФ; база данных «Перспективы развития мировой экономики» МВФ; Показатели мирового развития Всемирного банка и расчеты персонала МВФ.

Примечание. Панель 3 включает имеющиеся данные по странам БВСА и КЦА. БРИКС – Бразилия, Россия, Индия, Китай, Южная Африка; КЦА – Кавказ и Центральная Азия; НПКГ – нестабильные и пострадавшие от конфликтов государства; G7 – Группа семи; CC3 – Совет сотрудничества арабских государств Залива; СНГ – страна с низким доходом; БВСА – Ближний Восток и Северная Африка.

совых систем, в которых доминируют банки, к более диверсифицированным финансовым системам. Важнейшим шагом в этом направлении является создание рынка облигаций местных органов власти, который обеспечивает безрисковый актив и соответствующую безрисковую ставку (Chami, Fullenkamp, and Sharma, 2010). Однако такие проблемы, как нерегулярный выпуск облигаций, особенно с более длительными сроками погашения, отсутствие торговли на вторичном рынке и препятствия для участия нерезидентов, сдерживают развитие рынков облигаций местных органов власти и корпоративных облигаций в ряде стран БВСА и КЦА¹². Более того, несмотря на то что исламские финансовые механизмы являются важным источником финансирования в некоторых странах региона, они сосредоточены в основном в исламской банковской системе, а выпуск сукук (исламских облигаций) происходит нерегулярно (рис. 3.3, панель 2). Положительным моментом является то, что за последние несколько лет расширился объем акционерного финансирования наряду с ростом рыночной капитализации и увеличением числа первичных публичных размещений, в первую очередь в странах CC3. Тем не менее участие инвесторов сдерживается из-за неизменно низкой ликвидности и торговли, в основном сосредоточенной на акциях финансовых компаний и государственных предприятий (рис. 3.3, панель 3).

¹² Кроме того, институциональные инвесторы, такие как страховые компании и пенсионные фонды, тоже могут играть важную роль в предоставлении финансовых услуг для долгосрочных сбережений и распределения рисков, а также выступая в качестве стабильных инвесторов в долгосрочные долговые обязательства. Несмотря на сложности с оценкой участия таких инвесторов в регионе из-за ограниченности данных, вероятно, существуют значительные возможности для развития и расширения этих секторов (Poghosyan, 2022).

3.3. Реформы могут стимулировать финансовое развитие и экономический рост

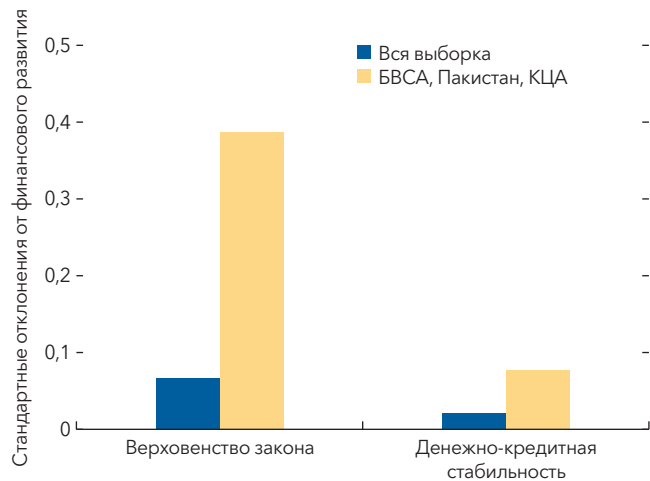
Финансовое развитие в большинстве стран БВСА и КЦА было ограничено денежно-кредитной нестабильностью в прошлом, долговременными недостатками в нормативно-правовой базе и значительным присутствием государства в финансовых секторах. Повышение макроэкономической стабильности и укрепление верховенства права хорошо зарекомендовали себя в качестве ключевых приоритетов для повышения роста в странах БВСА и КЦА (см. Главу 2 и «Перспективы развития региональной экономики: Ближний Восток и Центральная Азия» за октябрь 2023 года). Как показывают эмпирические оценки, совершенствование макроэкономической и правовой базы также является важнейшим предварительным условием для ускорения финансового развития, при этом в странах БВСА и КЦА выгоды могут быть более выраженными, чем в других странах мира (рис. 3.4). Более того, эти достижения могут быть еще больше усилены за счет реализации пакета реформ в финансовом секторе, направленных на смягчение других ключевых препятствий на пути финансового развития.

Рассматриваемые в этой главе реформы финансового сектора направлены на снижение доминирования государства в банковском секторе и поощрение выхода на рынок новых участников для развития конкуренции, наряду с устранением оставшихся ограничений в отношении счета движения капитала для расширения базы инвесторов¹³. Как показывают результаты, такие финансовые реформы связаны с долгосрочным воздействием как на кредитование частного сектора, так и на объем производства на душу населения в регионах БВСА и КЦА. В частности, спустя пять лет после проведения реформ реальное кредитование частного сектора увеличилось более чем на 5 процентов, а ВВП на душу населения повысился примерно на 2 процента (рис. 3.5).

Рассматривая отдельные реформы в регионах БВСА и КЦА, можно сказать, что наиболее значительные положительные эффекты сопутствуют реформам, направленным на сокращение государственного присутствия и стимулирование конкуренции. Через пять лет после реализации этих реформ реальное кредитование частного сектора увеличивается почти на 10 процентов, а ВВП на душу населения – почти на 3 процента (рис. 3.6). Снятие ограничений на операции по счету движения капитала также приносит заметные улучшения: реальное кредитование частного сектора увеличивается почти на 5 процентов, а ВВП на душу населения – почти на ½ процента.

Рисунок 3.4. Влияние верховенства права и денежно-кредитной стабильности на финансовое развитие

(Оценки коэффициентов панели)



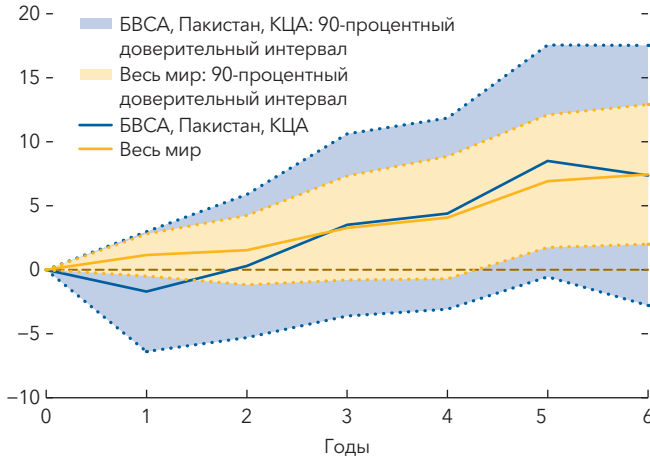
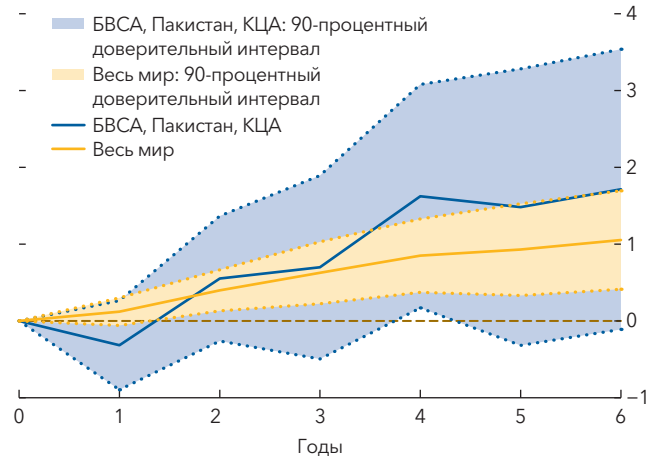
Источники: Индекс финансового развития МВФ; «Общемировые показатели государственного управления» Всемирного банка; Индекс экономической свободы, публикуемый Институтом Фрейзера.

Примечание. Переменные стандартизируются перед оценкой. Все расчетные коэффициенты являются статистически значимыми при уровне 1 процент. Верховенство права входит в состав «Общемировых показателей государственного управления» Всемирного банка и оценивает восприятие доверия экономического субъекта к общественным правилам. Денежно-кредитная стабильность – это сочетание индексов экономической свободы, публикуемых институтом Фрейзера, измеряющих уровень и волатильность инфляции. Более подробную информацию см. в онлайн-приложении 3.3. КЦА – Кавказ и Центральная Азия; БВСА – Ближний Восток и Северная Африка.

¹³ Эмпирические оценки основаны на методе локального прогнозирования, разработанном Jordà, 2005, и базе данных о финансовых реформах, обновленной Otagi, 2022. Ограничения в отношении счета движения капитала распространены во многих странах региона БВСА (не входящих в ССЗ) и КЦА (см. IMF, 2023b). Снятие ограничений в отношении счета движения капитала будет способствовать эффективному распределению капитала и привлечению новых участников рынка.

Рисунок 3.5. Влияние пакета реформ финансового сектора

(В процентах)

1. Реальный кредит частному сектору**2. Реальный ВВП на душу населения**

Источники: База данных финансовых реформ (Omori, 2022); база данных Института Брукингса «External Wealth of Nations» (Lane and Milesi-Ferretti, 2018); база данных по банковским кризисам (Laeven and Valencia, 2020); база данных «Перспективы развития мировой экономики» МВФ; база данных по международной финансовой статистике МВФ; расчеты персонала МВФ.

Примечание. Для оценки влияния финансовых реформ используется подход на основе местных прогнозов. Предполагается, что пакет финансовых реформ будет введен в 1-й год. Этот пакет реформ определяется как сумма изменений в политике в отношении финансового сектора между двумя годами по следующим параметрам: 1) приватизация банков, 2) выход на банковский рынок; 3) операции с финансовыми счетами на основе базы данных финансовых реформ (см. онлайн-приложение 3). КЦА – Кавказ и Центральная Азия; БВСА – Ближний Восток и Северная Африка.

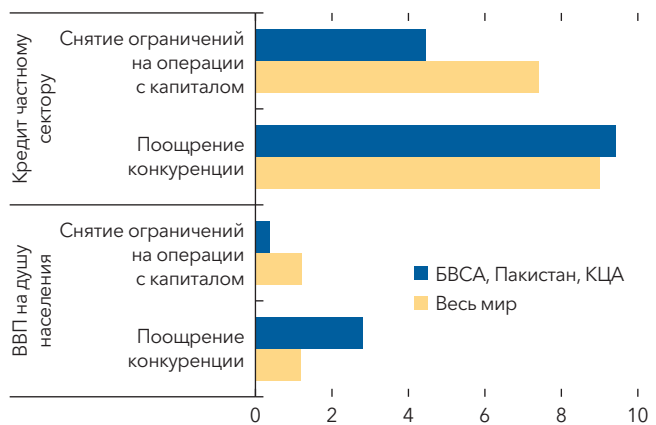
3.4. Меры политики, направленные на содействие устойчивому финансовому развитию и экономическому росту

Несмотря на расширение и диверсификацию финансовых систем в странах БВСА и КЦА, остаются значительные возможности для дальнейшего совершенствования. Ключевой целью политики должно быть улучшение доступа к финансированию, особенно для сегментов, недостаточно охваченных финансовыми услугами. Конкретные меры по улучшению финансового развития включают следующие.

- Директивным органам в регионах БВСА и КЦА рекомендуется устранять факторы уязвимости, обусловленные связью между государством и банками, одновременно способствуя повышению доли частного сектора в банковских системах. Краткосрочные меры могут включать: 1) проведение стресс-тестов в банках для оценки рисков, связанных с взаимосвязью; 2) создание буферов и наделение государственных банков ясными и четко определенными мандатами; и 3) адаптация инструментов надзора, таких как стресс-тесты, к конкретным профилям рисков

Рисунок 3.6. Пятилетнее воздействие конкретных реформ финансового сектора

(В процентах)



Источники: база данных финансовых реформ (Omori, 2022); база данных Института Брукингса «External Wealth of Nations» (Lane and Milesi-Ferretti, 2018); база данных по банковским кризисам (Laeven and Valencia, 2020); база данных доклада «Перспективы развития мировой экономики» МВФ; база данных «Международной финансовой статистики» и расчеты персонала МВФ.

Примечание. «Снятие ограничений на операции с капиталом» косвенно оценивается в виде ежегодного изменения индекса операций по финансовому счету, тогда как «Поощрение конкуренции» оценивается как сумма изменений индексов приватизации и выхода на банковский рынок за период между двумя годами на основе базы данных о финансовых реформах (см. онлайн-приложение 3). Пятилетнее воздействие реформ финансового сектора во всем мире является статистически значимым уровне 10 процентов. Для стран региона БВСА и КЦА пятилетний эффект от пакета реформ и реформ в области конкуренции является статистически значимым на уровне 25 процентов. КЦА – Кавказ и Центральная Азия; БВСА – Ближний Восток и Северная Африка.

банков в целях повышения устойчивости¹⁴. Среднесрочные стратегии должны быть направлены на реформы банковского сектора, нацеленные на снижение барьеров для выхода на рынок, укрепление пруденциальных норм и продвижение финансовых технологий и решений в области цифровизации с целью расширения доступа к финансовым услугам для компаний, не охваченных традиционными банковскими услугами (Vera-Martin et al., 2019).

- В странах ССЗ политика в отношении финансового сектора должна по-прежнему быть направлена на снижение макрофинансовых рисков, например, связанных с расширением участия небанковских финансовых учреждений и цифровизацией. Кроме того, следует принимать меры для дальнейшего развития финансовых рынков, в особенности повышения их эффективности. В частности, эффективность можно повысить за счет поощрения более активного участия институциональных инвесторов, таких как пенсионные фонды и страховые компании, а также усиления финансовой интеграции путем привлечения более широкого круга инвесторов и стимулирования участия нерезидентов. Кроме того, привлечение более широкого круга инвесторов можно обеспечить путем укрепления корпоративного управления, снижения ограничений на иностранную собственность на рынках капитала и усиления защиты инвесторов. В свою очередь, эти реформы будут способствовать появлению более разнообразных источников проектного финансирования для нужд диверсификации (Catalan, Impravado, and Musalem, 2000). Тем не менее, государственным органам необходимо будет взвесить компромиссы, связанные с участием инвесторов-нерезидентов, поскольку их участие может в большей степени зависеть от условий на глобальных рынках и усиливать волатильность на местном рынке капитала. Финансовые технологии (финтех), включая краудфандинг, кредитование предприятий за счет средств частных инвесторов и кредитование под счета-фактуры, могут дополнить эти усилия (Lukonga, 2018). Страны ССЗ продвинулись во многих инициативах в области цифровизации и финтеха, включая создание регуляторных «песочниц», лицензирования цифровых банков (Саудовская Аравия и Объединенные Арабские Эмираты) и создание финтех-хабов. Страны ССЗ также активно изучают цифровые валюты центральных банков. Тем не менее, необходимо проявлять осторожный подход, включая тщательный анализ затрат и выгод и изучение рисков, связанных с финансовой стабильностью. Наконец, власти стран должны и далее применять набор мер регулирования на основе видов деятельности и организаций, пропорциональных размеру, сложности и профилю риска финтех-компаний.
- Не входящие в ССЗ Страны БВСА и КЦА смогут извлечь выгоды благодаря развитию рынка, чтобы диверсифицировать свои базы инвесторов и сбалансировать свою финансовую систему. Эти страны в значительной степени полагаются на финансовые системы, в которых банки являются центральным звеном. Таким образом, ключевые стратегии включают развитие рынков государственных облигаций, приведение регулирования рынков капитала в соответствие с международными стандартами и модернизацию инфраструктуры рынков капитала («Доклад по вопросам глобальной финансовой стабильности», октябрь 2018 года). Создание устойчивых рынков государственных облигаций имеет решающее значение в установлении эталонных процентных ставок по займам в частном секторе, содействии эффективной денежно-кредитной политике и помощи в управлении ликвидностью (IMF/WB 2021). Приведение норм регулирования рынков капитала в соответствие с международными стандартами и модернизация инфраструктуры рынков капитала являются жизненно важными шагами для привлечения иностранных инвестиций и обеспечения ликвидности для эффективной торговли. Кроме того, стимулирование роста небанковских финансовых учреждений за счет усиления регулирования и надзора и укрепление управления рисками путем создания кредитных реестров имеют решающее значение для обеспечения стабильности финансового сектора («Доклад по вопросам глобальной финансовой стабильности», апрель 2023 года).
- Эффективное управление новыми рисками и вызовами имеет решающее значение для обеспечения финансовой стабильности в условиях продолжающегося финансового развития. Например, чтобы использовать преимущества роста трансграничных потоков и одновременно снижать связанные с ними риски, решающее значение имеет надлежащее сочетание макрофинансовых мер, которое может включать валютные интервенции, макропруденциальные меры и меры по управлению потоками капитала (Garcia Pascual, Singh, and Surti, 2021).

¹⁴ Более подробную информацию о предложениях по вопросам политики, связанным с государственными банками, см. в работе Adams et al., 2022.

Нормативно-правовая и надзорная база также потребует обновления в соответствии с целями финансового развития, установленными властями ((Sinha 2012; Zhu, Zhang, and Zhang 2023). В этом контексте важное значение имеют несколько ключевых защитных механизмов, в том числе: 1) осуществление надлежащим образом обеспеченного ресурсами и интенсивного надзора; 2) стимулирование более эффективного управления рисками, особенно в связи с расширением участия небанковских финансовых учреждений; 3) внедрение адекватных и всеобъемлющих пруденциальных нормативных актов (например, по инструментам управления капиталом и ликвидностью); и 4) устранение пробелов в данных для содействия надлежащей и своевременной оценке рисков участниками рынка и надзорными органами. Кроме того, применение инструментов макропруденциальной политики должно происходить в неразрывной связи с финансовым развитием, чтобы противостоять потенциальным системным рискам.

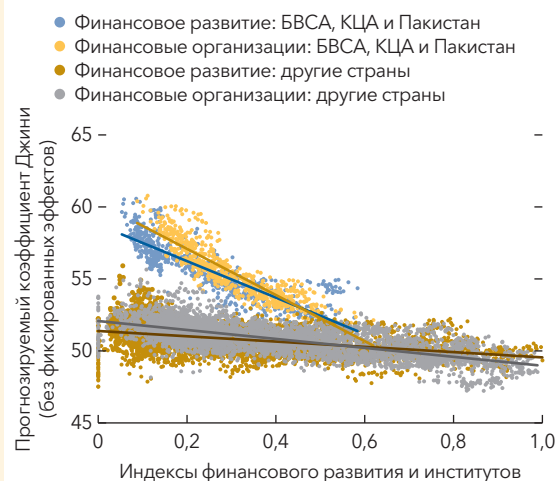
Вставка 3.1. Преодоление разрыва. Как финансовое развитие снижает неравенство

Финансовое развитие способно устранить заметный разрыв в доходах и благосостоянии, наблюдаемый в странах БВСА и КЦА (Blancher et al., 2019). Финансовое развитие играет решающую роль в стимулировании экономического роста за счет улучшения распределения ресурсов, увеличения инвестиций и стимулирования инноваций (Sahay et al., 2015). Кроме того, финансовое развитие влияет на неравенство различными способами, в основном путем расширения доступа к финансам для более широкого сегмента населения. Например, микрофинансовые организации в Египте, Казахстане и Марокко помогли людям из малообеспеченных сообществ начать свой бизнес, тем самым снизив бедность и неравенство. Цифровые финансовые услуги (включая мобильный банкинг) в Азербайджане, Египте, Грузии и Иордании помогли расширить доступ к финансированию, особенно в сельской местности.

Влияние финансового развития на неравенство может происходить в двух направлениях. С одной стороны, оно может уменьшить неравенство за счет расширения доступа менее обеспеченных граждан к банковским услугам, кредитам и инвестиционным возможностям, что позволит им начать свой бизнес, инвестировать в образование и улучшить свои средства к существованию, чтоб позволит сократить разрыв в доходах (снижение коэффициента Джини). С другой стороны, это может усилить неравенство, если богатое население, которое зачастую имеет более широкий доступ к таким финансовым услугам и инвестиционным возможностям, получит более широкие выгоды, что увеличит разрыв в доходах (повышение коэффициента Джини).

Эмпирические результаты свидетельствуют о том, что ускорение финансового развития, особенно в финансовых учреждениях, приводит к снижению неравенства по доходам в странах БВСА и КЦА. В частности, в этих странах наблюдается более быстрое снижение неравенства, при этом отмечается прогресс в финансовом развитии по сравнению с остальным миром (вставка, рис. 3.1.1), поскольку более развитый финансовый сектор позволяет увеличить кредитный потенциал, непропорционально увеличивая доходы бедных слоев населения и более эффективно сокращая бедность и неравенство. Этот тезис находит подтверждение в существующей литературе, согласно которой страны с более высоким уровнем неравенства получают больше выгод от финансового развития (Beck, Demirguc-Kunt, and Levine, 2004). Эти выводы подчеркивают важность ускорения финансового развития в регионах БВСА и КЦА.

Вставка, рисунок 3.1.1. Неравенство и финансовое развитие



Источники: база данных по неравенству в мире; «Перспективы развития мировой экономики» МВФ; Индекс финансового развития МВФ; расчеты персонала МВФ.

Примечание. КЦА – Кавказ и Центральная Азия; БВСА – Ближний Восток и Северная Африка.

Вставку подготовили: Апостолос Апостолу, Сейед Вахид Хассани, Салем Нечи и Биалал Табти.

Литература

- Adams, Mark, Hanife Yesim Aydin, Hee Kyong Chon, Anastasiia Morozova, and Ebru Sonbul Iskender. 2022. "Regulating, Supervising, and Handling Distress in Public Banks." IMF Departmental Paper 22/010, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Beck, Thorsten, Asli Demirguc-Kunt, and Ross Levine. 2004. "Finance, Inequality, and Poverty: Cross-Country Evidence." Policy Research Working Paper 3338, World Bank, Washington, DC.
- Beck, Thorsten, and Steven Poelhekke. 2023. "Follow the Money: Does the Financial Sector Intermediate Natural Resource Windfalls?" *Journal of International Money and Finance* 130: 102769.
- Berger, Allen N., Iftexhar Hasan, and Mingming Zhou. 2009. "Bank Ownership and Efficiency in China: What Will Happen in the World's Largest Nation?" *Journal of Banking & Finance* 33 (1): 113–30.
- Blancher, Nicolas R., Maximiliano Appendino, Aidyn Bibolov, Armand Fouejjieu, Jiawei Li, Anta Ndoye, Alexandra Panagiotakopoulou, Wei Shi, and Tetyana Sydorenko. 2019. "Financial Inclusion of Small and Medium-Sized Enterprises in the Middle East and Central Asia." IMF Departmental Paper 19/02, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Bonaccorsi di Patti, Emilia, and Daniel C. Hardy. 2005. "Financial Sector Liberalization, Bank Privatization, and Efficiency: Evidence from Pakistan." *Journal of Banking and Finance* 29 (8–9): 2381–406.
- Catalan, Mario, Gregorio Impavido, and Alberto R. Musalem. 2000. "Contractual Savings or Stock Market Development: Which Leads?" *Journal of Contextual Economics-Schmollers Jahrbuch* 3: 445–87.
- Chakir, Selim, Maria Atamanchuk, Mazin Al Riyami, Nia Sharashidze, and Nathalie Reyes. 2022. "Reducing Dollarization in the Caucasus and Central Asia." IMF Working Paper 22/154, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Chami, Ralph, Connel Fullenkamp, and Sunil Sharma. 2010. "A Framework for Financial Market Development." *Journal of Economic Policy Reform* 13 (2): 107–35.
- Cornett, Marcia Millon, Lin Guo, Shahriar Khaksari, and Hassan Tehranian. 2010. "The Impact of State Ownership on Performance Differences in Privately-owned versus State-owned Banks: An International Comparison." *Journal of Financial Intermediation* 19 (1): 74–94.
- Farazi, Subika, Erik Feyen, and Roberto Rocha. 2013. "Bank Ownership and Performance in the Middle East and North Africa Region." *Review of Middle East Economics and Finance* 9 (2): 159–96.
- Garcia Pascual, Antonio, Ranjit Singh, and Jay Surti. 2021. "Investment Funds and Financial Stability: Policy Considerations." IMF Departmental Paper 2021/018, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Gigineishvili, Nikoloz, Iulia Ruxandra Teodoru, Narek Karapetyan, Yulia Ustyugova, Jean van Houtte, Jiri Jonas, Wei Shi, and others. 2023. "Paving the Way to More Resilient, Inclusive, and Greener Economies in the Caucasus and Central Asia." IMF Departmental Paper 2023/004, International Monetary Fund, Washington, DC.
- International Monetary Fund (IMF). 2023a. "Kazakhstan: 2023 Article IV Consultation—Press Release; and Staff Report." IMF Country Report 2024/046, International Monetary Fund, Washington, DC.
- International Monetary Fund (IMF). 2023b. "Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions 022." Monetary and Capital Markets Department, International Monetary Fund, Washington, DC.
- International Monetary Fund (IMF). 2024. "Saudi Arabia: 2024 Article IV Consultation—Press Release; and Staff Report." IMF Country Report 2024/280, International Monetary Fund, Washington, DC.
- International Monetary Fund (IMF) and World Bank. 2021. "Guidance Note for Developing Government Local Currency Bond Markets." Analytical Notes 2021/001, International Monetary Fund, Washington, DC.

- Jordà, Òscar. 2005. "Estimation and Inference of Impulse Responses by Local Projections." *American Economic Review* 95 (1): 161–82.
- Laeven, Luc, and Fabian Valencia. 2020. "Systemic Banking Crises Database II." *IMF Economic Review* 68: 307–61.
- Lane, Philip R., and Gian Maria Milesi-Ferretti. 2018. "The External Wealth of Nations Revisited: International Financial Integration in the Aftermath of the Global Financial Crisis." *IMF Economic Review* 66: 189–222.
- Lukonga, Inutu. 2018. "Fintech, Inclusive Growth and Cyber Risks: Focus on the MENAP and CCA Regions." IMF Working Paper 2018/201, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Micco, Alejandro, Ugo Panizza, and Monica Yanez. 2007. "Bank Ownership and Performance. Does Politics Matter?" *Journal of Banking & Finance* 31 (1): 219–41.
- Omori, Sawa. 2022. "Introducing the Revised and Updated Financial Reform Database." *Journal of Financial Regulation* 8 (2): 230–40.
- Poghosyan, Tigran. 2022. "Financial Development and Growth in the Caucasus and Central Asia." IMF Working Paper 2022/134, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Rajan, Raghuram G., and Luigi Zingales. 2001. "The Influence of the Financial Revolution on the Nature of Firms." *American Economic Review* 91 (2): 206–11.
- Sahay, Ratna, Martin Cihak, Papa N'Diaye, Adolfo Barajas, Diana Ayala Pena, Ran Bi, Yuan Gao, and others. 2015. "Rethinking Financial Deepening: Stability and Growth in Emerging Markets." IMF Staff Discussion Note 15/08, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Sahay, Ratna, Ulric Eriksson von Allmen, Amina Lahreche, Purva Khera, Sumiko Ogawa, Majid Bazarbash, and Kimberly Beaton. 2020. "The Promise of Fintech: Financial Inclusion in the Post COVID-19 Era." IMF Departmental Paper 2020/009. International Monetary Fund, Washington, DC.
- Sinha, Anand. 2012. "Financial Sector Regulation and Implications for Growth." BIS Papers, No 62.
- Sviryzdenka, Katsiaryna. 2016. "Introducing a New Broad-Based Index of Financial Development." IMF Working Paper No. 2016/005, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Teodoru, Iulia Ruxandra, and Klakow Akepanidaworn. 2022. "Managing Financial Sector Risks from the COVID-19 Crisis in the Caucasus and Central Asia." IMF Departmental Paper 2022/005, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Vera-Martin, Mercedes, Dominique Fayad, Rayah Al-Farah, Sergejs Saksonovs, Wei Shi, and Fang Yang. 2019. "Promoting Inclusive Growth in the Caucasus and Central Asia." IMF Departmental Paper 2019/008. International Monetary Fund, Washington, DC.
- Williams, Jonathan, and Nghia Nguyen. 2005. "Financial Liberalization, Crisis, and Restructuring: A Comparative Study of Bank Performance and Bank Governance in South East Asia." *Journal of Banking & Finance* 29 (8–9): 2119–54.
- Zhu, Chaowei, Fan Zhang, and Yuling Zhang. 2023. "Revisiting Financial Opening and Financial Development: A Regulation Heterogeneity Perspective." *Economic Analysis and Policy* 80: 181–97.

Отдельные экономические показатели, 2000–2025 годы
(В процентах ВВП, если не указано иное)

| | Среднее значение 2000–2020 | 2021 | 2022 | 2023 | Прогнозы | |
|--|-------------------------------|------|------|------|----------|------|
| | | | | | 2024 | 2025 |
| БВСА¹ | | | | | | |
| Рост реального ВВП (изменение в процентах по сравнению с предыдущим годом) | 3,9 | 4,2 | 5,5 | 1,9 | 2,1 | 4,0 |
| Сальдо счета текущих операций | 6,2 | 4,2 | 10,1 | 5,1 | 2,5 | 1,5 |
| Общее бюджетное сальдо | 1,0 | -1,9 | 3,5 | 0,2 | -1,7 | -2,0 |
| Инфляция (изменение в процентах по сравнению с предыдущим годом) | 7,3 | 12,9 | 13,6 | 15,0 | 14,8 | 11,6 |
| Страны – экспортеры нефти БВСА | | | | | | |
| Рост реального ВВП (изменение в процентах по сравнению с предыдущим годом) | 3,9 | 4,4 | 5,8 | 1,7 | 2,3 | 4,0 |
| <i>в т. ч. рост в неуглеводородных секторах</i> | 5,0 | 4,6 | 4,6 | 3,7 | 3,8 | 3,8 |
| Сальдо счета текущих операций | 8,9 | 7,2 | 14,3 | 7,2 | 4,7 | 3,2 |
| Общее бюджетное сальдо | 2,7 | -0,5 | 5,9 | 1,5 | -0,4 | -0,9 |
| Инфляция (изменение в процентах по сравнению с предыдущим годом) | 6,6 | 10,9 | 12,6 | 11,2 | 8,8 | 8,3 |
| Совет сотрудничества арабских государств Залива (ССЗ) | | | | | | |
| Рост реального ВВП (изменение в процентах по сравнению с предыдущим годом) | 4,0 | 4,2 | 7,2 | 0,4 | 1,8 | 4,2 |
| <i>в т. ч. рост в неуглеводородных секторах</i> | 5,5 | 5,4 | 5,6 | 3,6 | 3,7 | 4,0 |
| Сальдо счета текущих операций | 12,4 | 8,7 | 16,2 | 8,6 | 6,1 | 4,4 |
| Общее бюджетное сальдо | 5,5 | 0,2 | 7,7 | 3,2 | 1,8 | 1,4 |
| Инфляция (изменение в процентах по сравнению с предыдущим годом) | 2,2 | 2,2 | 3,3 | 2,2 | 1,8 | 1,9 |
| Страны – экспортеры нефти БВСА, не входящие в ССЗ | | | | | | |
| Рост реального ВВП (изменение в процентах по сравнению с предыдущим годом) | 3,8 | 4,6 | 4,2 | 3,3 | 3,0 | 3,6 |
| <i>в т. ч. рост в неуглеводородных секторах</i> | 4,3 | 3,7 | 3,3 | 3,8 | 3,8 | 3,5 |
| Сальдо счета текущих операций | 3,2 | 3,6 | 9,6 | 3,8 | 1,6 | 0,8 |
| Общее бюджетное сальдо | -1,6 | -2,3 | 1,7 | -2,4 | -5,3 | -5,9 |
| Инфляция (изменение в процентах по сравнению с предыдущим годом) | 11,9 | 22,3 | 25,1 | 23,0 | 17,6 | 16,6 |
| Страны – импортеры нефти БВСА¹ | | | | | | |
| Рост реального ВВП (изменение в процентах по сравнению с предыдущим годом) | 3,8 | 3,7 | 4,8 | 2,2 | 1,5 | 3,9 |
| Сальдо счета текущих операций | -3,9 | -5,3 | -5,8 | -3,1 | -6,6 | -6,3 |
| Общее бюджетное сальдо | -5,7 | -6,0 | -5,4 | -5,2 | -7,3 | -6,8 |
| Инфляция (изменение в процентах по сравнению с предыдущим годом) | 8,9 | 17,2 | 15,9 | 23,6 | 29,3 | 19,2 |
| Страны с формирующимся рынком и страны со средним доходом БВСА | | | | | | |
| Рост реального ВВП (изменение в процентах по сравнению с предыдущим годом) | 4,1 | 4,0 | 5,4 | 3,2 | 2,4 | 3,8 |
| Сальдо счета текущих операций | -3,9 | -4,8 | -5,1 | -2,5 | -6,4 | -5,7 |
| Общее бюджетное сальдо | -6,1 | -6,7 | -5,8 | -5,4 | -7,8 | -7,3 |
| Инфляция (изменение в процентах по сравнению с предыдущим годом) | 7,2 | 6,3 | 10,4 | 22,4 | 26,0 | 16,5 |

| | Среднее значение 2000–2020 | 2021 | 2022 | 2023 | Прогнозы | |
|--|-------------------------------|-------|-------|------|----------|-------|
| | | | | | 2024 | 2025 |
| Страны с низким доходом БВСА¹ | | | | | | |
| Рост реального ВВП (изменение в процентах по сравнению с предыдущим годом) | 2,2 | 0,5 | -0,1 | -8,6 | -8,3 | 5,5 |
| Сальдо счета текущих операций | -4,1 | -9,2 | -11,9 | -7,8 | -9,2 | -11,5 |
| Общее бюджетное сальдо | -3,8 | -0,3 | -2,1 | -3,5 | -2,4 | -2,9 |
| Инфляция (изменение в процентах по сравнению с предыдущим годом) | 19,8 | 161,2 | 77,0 | 36,5 | 73,6 | 53,1 |
| БВСА, Афганистан, Пакистан¹ | | | | | | |
| Рост реального ВВП (изменение в процентах по сравнению с предыдущим годом) | 4,0 | 4,2 | 5,5 | 1,6 | 2,1 | 3,9 |
| Сальдо счета текущих операций | 5,6 | 3,7 | 8,8 | 4,6 | 2,2 | 1,3 |
| Общее бюджетное сальдо | 0,6 | -2,3 | 2,5 | -0,5 | -2,2 | -2,4 |
| Инфляция (изменение в процентах по сравнению с предыдущим годом) | 7,3 | 12,3 | 13,4 | 16,5 | 15,9 | 11,4 |
| КЦА | | | | | | |
| Рост реального ВВП (изменение в процентах по сравнению с предыдущим годом) | 6,1 | 5,2 | 5,2 | 4,9 | 4,3 | 4,5 |
| Сальдо счета текущих операций | -0,4 | 0,5 | 5,3 | -2,1 | -1,5 | -2,0 |
| Общее бюджетное сальдо | 1,4 | -3,1 | 0,4 | -0,6 | -1,9 | -1,8 |
| Инфляция (изменение в процентах по сравнению с предыдущим годом) | 8,4 | 9,6 | 13,1 | 9,8 | 6,9 | 6,9 |
| Страны – экспортеры нефти КЦА | | | | | | |
| Рост реального ВВП (изменение в процентах по сравнению с предыдущим годом) | 6,2 | 3,8 | 3,9 | 3,9 | 3,3 | 3,9 |
| <i>в т. ч. рост в неуглеводородных секторах</i> | 5,9 | 4,8 | 6,0 | 4,1 | 4,2 | 3,4 |
| Сальдо счета текущих операций | -0,1 | 3,1 | 9,4 | 0,8 | 0,8 | -0,3 |
| Общее бюджетное сальдо | 2,0 | -2,3 | 1,8 | 0,6 | -1,2 | -1,2 |
| Инфляция (изменение в процентах по сравнению с предыдущим годом) | 7,6 | 9,3 | 14,2 | 11,0 | 7,0 | 6,8 |
| Страны – импортеры нефти КЦА | | | | | | |
| Рост реального ВВП (изменение в процентах по сравнению с предыдущим годом) | 6,1 | 8,1 | 7,7 | 6,8 | 6,1 | 5,5 |
| Сальдо счета текущих операций | -1,8 | -5,7 | -4,7 | -8,7 | -6,7 | -5,7 |
| Общее бюджетное сальдо | -1,2 | -5,0 | -3,1 | -3,5 | -3,4 | -3,0 |
| Инфляция (изменение в процентах по сравнению с предыдущим годом) | 9,9 | 10,3 | 11,0 | 7,6 | 6,9 | 7,1 |

Источники: официальные органы стран, расчеты и прогнозы персонала МВФ.

¹Данные за 2011–2025 годы не включают Сирийскую Арабскую Республику. Данные о росте реального ВВП, общем бюджетном сальдо и инфляции за 2024–2025 годы, а также данные о сальдо счета текущих операций за 2021–2025 годы не включают Афганистан.

Примечание. Данные по следующим странам относятся к бюджетному году: Афганистан (21 марта/20 марта до 2011 года и 21 декабря/20 декабря после 2011 года), Исламская Республика Иран (21 марта/20 марта), а также Египет и Пакистан (июль/июнь).

This page intentionally left blank

В ЭТОМ ВЫПУСКЕ:

ГЛАВА 1

Положение дел и перспективы экономического развития в регионе: определение ориентиров в меняющейся геоэкономической ситуации

ГЛАВА 2

Изменение тренда экономического развития: улучшение среднесрочных перспектив роста

ГЛАВА 3

Усиление экономического роста путем финансового развития



ПУБЛИКАЦИИ

REGIONAL ECONOMIC OUTLOOK (RUSSIAN)
MIDDLE EAST AND CENTRAL ASIA - OCT 2024

