

**Сессия 2015 года**

21 июля 2014 года — 22 июля 2015 года

Пункт 5 повестки дня

**Этап заседаний высокого уровня****Мировое экономическое положение и перспективы  
по состоянию на середину 2015 года\****Резюме*

Мировая экономика продолжает расти умеренными темпами. Согласно прогнозам, в 2015 году мировой валовой внутренний продукт вырастет на 2,8 процента, а в 2016 году темпы его роста ускорятся до 3,1 процента. Расхождения в темпах экономического роста между разными регионами в 2015 году увеличатся из-за неравномерного влияния недавнего снижения цен на нефть и другие сырьевые товары, а также в связи с рядом факторов, обусловленных особенностями конкретных стран. Краткосрочные перспективы экономического роста в странах, в значительной степени зависящих от экспорта сырья, существенно ухудшились. В то же время импортеры сырьевых товаров получили преимущество благодаря снижению цен, повлекшему за собой ослабление инфляционного и налогово-бюджетного давления и улучшение внешнеторгового сальдо.

Несмотря на то, что страны с развитой экономикой переживают постепенный экономический подъем, многие из них по-прежнему стоят перед лицом значительных сложностей, которые являются отголосками глобального финансового кризиса. Общая вялость мировой экономики в последние годы дает повод для беспокойства о том, что низкие темпы роста становятся новой нормой. Недостаточный уровень инвестиций, который наблюдается повсеместно в мире, не только сдерживает текущий экономический рост, но и сокращает потенциал для роста в будущем. Основные риски снижения экономической активности в рамках базового прогноза связаны с влиянием предстоящей нормализации кредитно-денежной политики в Соединенных Штатах Америки, сохраняющейся неопределенностью перспектив еврозоны, возможными побочными эффектами

\* Настоящий документ представляет собой актуальную версию доклада «Мировое экономическое положение и перспективы на 2015 год» (World Economic Situation and Prospects 2015, United Nations publication, Sales No. E.15.II.C.2), опубликованного в январе 2015 года.



геополитических конфликтов и устойчивой уязвимостью развивающихся экономик. В целях минимизации данных рисков и обеспечения возврата к интенсивному, устойчивому и сбалансированному росту необходимо принять обширный комплекс программных мер на внутреннем, региональном и глобальном уровнях. В настоящем докладе перечисляются основные проблемы, возникающие в сферах кредитно-денежной, налогово-бюджетной и торговой политики и в вопросах регулирования рынка труда, а также подчеркивается необходимость более интенсивной координации внешней политики. Подобная координация приобретает особую важность в условиях, когда государства — члены Организации Объединенных Наций, как ожидается, должны утвердить новый механизм финансирования устойчивого развития и амбициозную повестку дня в области развития на период после 2015 года.

## I. Глобальные макроэкономические тенденции

### Глобальные перспективы экономического роста

1. Мировая экономика продолжает расти умеренными темпами. Предполагается, что рост всемирного валового внутреннего продукта будет незначительным — с 2,6 процента в 2014 году до 2,8 процента в 2015, то есть на 0,3 процентных пункта меньше, чем в прогнозе, представленном в докладе «Мировое экономическое положение и перспективы в 2015 году» в январе. В 2016 году, согласно прогнозам, глобальный рост ускорится и составит 3,1 процента. В то же время сохраняются существенные риски снижения экономической активности в рамках базового прогноза, связанные с предстоящим переходом Соединенных Штатов Америки к нормализации своей кредитно-денежной политики, сохраняющейся неопределенностью перспектив еврозоны, возможными побочными эффектами геополитических конфликтов и устойчивой уязвимостью развивающихся экономик. Общая вялость мировой экономики, сохраняющаяся в период после глобального финансового кризиса, дает основания для беспокойства о том, что низкие темпы роста становятся «новой нормой», особенно в свете недостаточного уровня инвестиций, который наблюдается повсеместно в мире.

2. Пересмотр прогнозов мирового экономического роста в 2015 году в сторону понижения связан преимущественно с ухудшением перспектив стран с переходной экономикой и ряда крупных развивающихся государств, в первую очередь в Южной Америке. Прогнозируется, что в 2015 году ВВП стран с переходной экономикой сократится на 2 процента, а средние темпы роста в развивающихся странах сохранятся на уровне 4,4 процента, то есть приблизительно на 3 процентных пункта ниже докризисного уровня. В 2015 году увеличивается разрыв в темпах экономического роста между разными регионами. Это может быть частично связано с неравномерностью влияния недавнего снижения цен на нефть и другие сырьевые товары.

3. Краткосрочные перспективы экономического роста в странах, в значительной степени зависящих от экспорта сырья, существенно ухудшились. В некоторых случаях дальнейшему усугублению ситуации способствовали значительный отток капитала и нерешенные внутренние проблемы этих стран, включая макроэкономический дисбаланс, социальные и политические беспорядки и неэффективность экономического управления. В то же время крупные импортеры сырьевых товаров получили преимущество благодаря снижению цен, которое повлекло за собой ослабление инфляционного и налогового-бюджетного давления и улучшение внешнеторгового сальдо и послужило основанием для более благоприятного краткосрочного прогноза в отношении многих из таких стран. Ожидается, что по мере устранения некоторых из этих сдерживающих факторов рост в странах с переходной и развивающейся экономикой в 2016 году несколько усилится.

4. Перспективы развитых экономик в 2015 году немного улучшились по сравнению с более ранними прогнозами: предполагается, что средние темпы экономического роста увеличатся с 1,6 процента в 2014 году до 2,2 процента в 2015 году. Ожидается, что динамика экономического роста в крупных развитых экономиках будет усиливаться. Пересмотр прогнозов в сторону повышения связан с некоторым улучшением перспектив еврозоны, обусловленным рядом

факторов, включая снижение цен на энергоносители и значительное обесценение валюты вследствие новой масштабной программы Европейского центрального банка по скупке активов. Несмотря на то, что, как ожидается, восстановление экономической активности будет носить более уверенный характер, страны с развитой экономикой по-прежнему стоят перед лицом серьезных проблем, являющихся следствием глобального финансового кризиса и включающих в себя низкий уровень занятости, значительную задолженность государственного и частного сектора и уязвимость финансового сектора.

### Рост объемов мирового производства, 2013—2016 годы

(Ежегодные изменения в процентах)

	2013 год	2014 <sup>a</sup> год	2015 <sup>b</sup> год	2016 <sup>b</sup> год	Изменения по сравнению с прогнозом по состоянию на январь 2015 года	
					2015 год	2016 год
<b>Мир</b>	2,5	2,6	2,8	3,1	-0,3	-0,2
<b>Страны с развитой экономикой</b>	1,2	1,6	2,2	2,2	0,1	-0,1
Соединенные Штаты Америки	2,2	2,4	2,8	2,7	0,0	-0,4
Япония	1,6	0,0	1,2	1,0	0,0	-0,1
Европейский союз	0,0	1,3	1,9	2,1	0,2	0,1
15 членов Европейского союза	-0,1	1,2	1,8	2,0	0,3	0,1
Новые члены Европейского союза	1,3	2,7	2,8	3,2	-0,1	-0,1
Еврозона	-0,4	0,9	1,6	1,9	0,3	0,2
Другие европейские страны	1,4	2,1	0,5	1,3	-1,7	-1,0
Другие развитые страны	2,0	2,6	2,4	2,8	-0,2	0,2
<b>Страны с переходной экономикой</b>	2,0	0,7	-2,0	0,9	-3,1	-1,2
Юго-Восточная Европа	2,4	0,1	1,4	2,5	-1,3	-0,5
Содружество Независимых Государств и Грузия	2,0	0,7	-2,1	0,9	-3,2	-1,2
Российская Федерация	1,3	0,4	-3,0	0,1	-3,2	-1,1
<b>Страны с развивающейся экономикой</b>	4,7	4,4	4,4	4,8	-0,4	-0,3
Африка	3,3	3,3	4,0	4,8	-0,6	-0,1
Северная Африка	1,0	1,0	2,8	4,0	-1,1	-0,3
Восточная Африка	6,5	6,4	6,6	6,7	-0,2	0,1
Центральная Африка	2,0	4,1	3,4	4,3	-1,3	-0,7
Западная Африка	5,6	5,8	5,8	6,2	-0,4	0,1
Южная Африка	3,2	2,5	2,9	3,7	-0,7	-0,4
Юго-Восточная Азия	6,1	6,2	6,2	6,1	0,2	0,1
Восточная Азия	6,4	6,1	6,0	6,0	-0,1	0,0
Китай	7,7	7,4	7,0	6,8	0,0	0,0
Южная Азия	4,9	6,3	6,7	6,9	1,3	1,2

	2013 год	2014 <sup>a</sup> год	2015 <sup>b</sup> год	2016 <sup>b</sup> год	Изменения по сравнению с прогнозом по состоянию на январь 2015 года	
					2015 год	2016 год
Индия <sup>c</sup>	6,4	7,2	7,6	7,7	1,7	1,4
Западная Азия	3,1	3,0	3,0	3,6	-0,7	-0,7
Латинская Америка и страны Карибского бассейна	2,7	1,0	0,5	1,7	-1,9	-1,4
Южная Америка	2,9	0,6	-0,4	1,1	-2,3	-1,7
Бразилия	2,5	0,1	-1,1	0,5	-2,6	-1,9
Мексика и Центральная Америка	1,8	2,3	3,0	3,2	-0,5	-0,6
Карибский бассейн	3,0	1,8	3,1	3,7	-0,7	-0,1
Наименее развитые страны	5,3	5,2	4,9	5,6	-0,8	-0,3
<i>Пункты меморандума</i>						
Мировая торговля <sup>d</sup>	3,1	3,2	3,8	4,8	-0,7	-0,1
Темпы роста мирового производства с учетом паритета покупательной способности	3,1	3,2	3,4	3,7	-0,1	-0,1
Африка за исключением Ливии	4,0	3,8	4,2	4,8	-0,3	0,0
Северная Африка за исключением Ливии	2,8	2,6	3,5	4,0	-0,1	0,0

Источник: Департамент по экономическим и социальным вопросам.

<sup>a</sup> Частичная оценка.

<sup>b</sup> Прогноз, частично основанный на данных проекта «Линк».

<sup>c</sup> Основан на новых опубликованных данных.

<sup>d</sup> Включает товары и услуги.

## Занятость

5. Последние имеющиеся данные подтверждают, что в 2014 году началось некоторое восстановление рынка труда, которому способствовало улучшение ситуации в странах с развитой экономикой, и ожидается, что в 2015 году эта тенденция сохранится. По имеющимся оценкам, общемировой уровень занятости в 2014 году вырос на 1,4 процента, что сопоставимо с показателями 2013 года. Несмотря на то, что эти результаты несколько выше средних темпов роста в период с 2007 по 2012 годы, они по-прежнему не дотягивают до докризисного уровня, когда средний рост занятости составлял 1,7 процента ежегодно. На фоне умеренного роста ВВП скорость создания новых рабочих мест остается недостаточной для того, чтобы компенсировать потери занятости в период кризиса и трудоустроить новых участников рынка. Таким образом, ожидается, что уровень безработицы во многих странах с развитой экономикой останется высоким, и основными проблемами по-прежнему будут частичная занятость и снижение участия в рабочей силе. В странах еврозоны, согласно прогнозам, средний уровень безработицы будет медленно снижаться — с 11,6 процента в 2014 году до 11,1 процента в 2015 году и 10,5 процента в 2016 году. В Соединенных Штатах, как предполагается, сохранятся существующие

положительные тенденции: прогнозируемый уровень безработицы в 2016 году снизится в среднем до 5,1 процента по сравнению с 5,5 процента, зафиксированными в марте 2015 года. В то же время условия рынка труда во многих развивающихся странах и странах с переходной экономикой ухудшились. Замедление темпов роста ВВП и снижение роста занятости там нередко сопровождаются увеличением гендерного неравенства. По существующим оценкам, в большинстве развивающихся регионов, за исключением Южной Азии, уровень безработицы вырос. В течение прогнозного периода ожидается сохранение этой неблагоприятной тенденции в свете вероятной слабости экономического роста во многих странах.

### **Инфляция**

6. Среднемировой уровень инфляции продолжит сокращаться в связи с сохраняющимся снижением загрузки производственных мощностей и падением цен на нефть и продовольствие. Ожидается, что в 2015 году глобальная инфляция потребительских цен составит в среднем 2,5 процента, что станет самым низким показателем за период с 2009 года. При медленном возобновлении роста цен на нефть и прогнозируемом оживлении глобальной деловой активности средние темпы инфляции в 2016 году предположительно составят 3 процента. Эта совокупная картина отражает широкий спектр самых разных тенденций. В развитых странах уровень инфляции и инфляционные ожидания постепенно снижаются, несмотря на проведение ими беспрецедентной экспансионистской кредитно-денежной политики. Сохраняются дефляционные риски, затрагивающие в первую очередь страны еврозоны и Японию. В развивающихся странах снижение цен на нефть в целом снизило инфляционное давление и улучшило состояние платежного баланса, обеспечив центральным банкам дополнительные возможности для борьбы с замедлением экономического роста. Общие факторы, влияющие на инфляцию, в разных странах значительно различаются и зависят от колебаний валютных курсов, значимости нефти для потребительской корзины, подходов к кредитно-денежной политике и масштабов топливных субсидий. К примеру, девальвация национальных валют ускорила темпы инфляции в Российской Федерации и на Украине, а в Бразилии и Чили она способствовала сохранению темпов инфляции на уровне выше среднего. Инфляция по-прежнему останется высокой в нескольких развивающихся странах и странах с переходной экономикой, включая, к примеру, Аргентину, Беларусь, Венесуэлу (Боливарианская Республика) и Украину, в связи с целым рядом таких факторов, как нарушение рыночного равновесия, дефицита поставок, обесценения валют и инерционность инфляции.

### **Цены на сырье**

7. В начале 2015 года глобальные цены на сырье начали снижаться (см. рис. I) на фоне устойчиво избыточного предложения, относительно слабого глобального спроса и укрепления доллара США. Цена нефти сорта «Брент» упала более чем на 50 процентов в период с июня 2014 года по январь 2015 года, достигнув пятилетнего минимума — 45 долл. США за баррель. В период с февраля по апрель цена немного выросла и колебалась между 55 и 70 долл. США. Волатильность цен на нефть, скорее всего, будет сохраняться на протяжении всего 2015 года, несмотря на избыток предложения на нефтяном рынке. Ожидается, что в 2016 году разрыв между спросом и предложением значительно

сократится, ослабив понижающее давление на нефтяные цены. Прогнозируется, что в 2015 году средняя цена за баррель нефти будет составлять 60 долл. США, а в 2016 году — 70 долл. США. К рискам пересмотра данного прогноза в сторону повышения относятся снижение добычи нефти со стороны Организации стран — экспортеров нефти и эскалация конфликтов в странах, занимающихся экспортом нефти. Риски пересмотра прогноза в сторону понижения связаны с дальнейшим стабильным ростом объемов добычи сланцевой нефти в Северной Америке и снятие эмбарго на экспорт нефти с Исламской Республики Иран. Если говорить о сырьевых товарах, не относящихся к нефтяным, то наиболее значительное падение цен в период с октября 2014 года по апрель 2015 года наблюдалось в группе минералов, руд и металлов и составило в среднем 14 процентов. Низкие цены на нефть ускорили снижение цен на сырьевые товары, не относящиеся к нефтяным, и в первую очередь на продовольственные и металлы. Это отчасти связано с тем, что затраты на энергию составляют значительную долю расходов на производство и транспортировку продовольственных товаров и металлов. Вполне вероятно, что в прогнозный период тенденция к снижению цен на товары, не относящиеся к нефтяным, сохранится, хотя и будет носить менее ярко выраженный характер, чем в 2014 году.

Рис. I

**Индексы цен на отдельные группы сырьевых товаров, январь 2012 года — март 2015 года (индекс: в январе 2012 года = 100)**

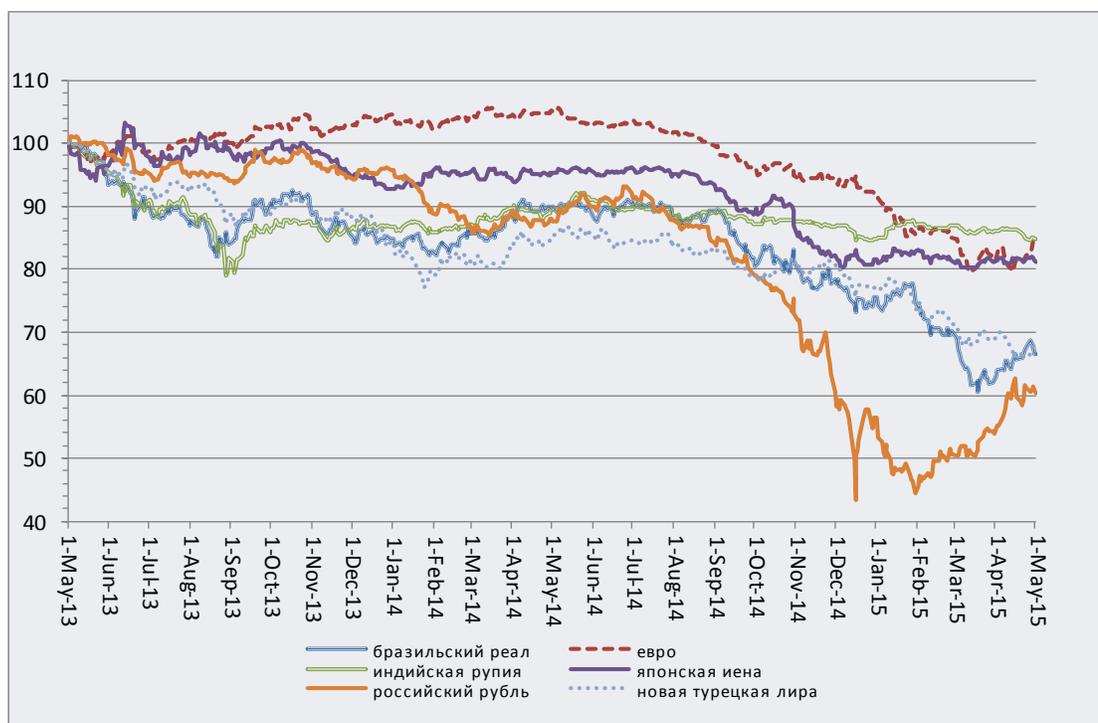


Источник: Конференция Организации Объединенных Наций по торговле и развитию.

### **Курсы валют**

8. Основная тенденция на глобальных валютных рынках представляла собой укрепление доллара США. Во время первого квартала 2015 года доллар США продолжал дорожать и достиг многолетних максимумов по отношению к целому ряду валют (см. рис II). Несмотря на незначительное снижение его курса в последующий период, доллар США сохраняет относительно сильные позиции. Основными факторами повсеместного подорожания доллара США стали относительно благоприятный прогноз для экономики Соединенных Штатов и ожидаемое расширение разрыва между кредитно-денежной политикой Федеральной резервной системы США и других центральных банков. Предполагается, что во второй половине 2015 года ФРС начнет повышать процентные ставки, в то время как большинство других центральных банков по-прежнему двигаются в противоположном направлении. Масштабная программа выкупа облигаций, инициированная Европейским центральным банком в начале 2015 года, привела к резкому падению курса евро. Ряд крупных развивающихся экономик, в первую очередь Бразилия и Турция, столкнулись с дальнейшим интенсивным давлением на национальные валюты, обусловленным такими факторами, как слабые макроэкономические показатели, уязвимость финансовых систем и политические неурядицы, которые привели к оттоку капитала. Ожидается, что относительное укрепление доллара США по отношению к большинству валют сохранится, так как расхождения в подходах к кредитно-денежной политике и различия в темпах экономического роста в прогнозный период не претерпят изменений. В свете неопределенности прогнозов для еврозоны, последствий повышения процентных ставок в США и слабости ряда развивающихся экономик можно предположить, что волатильность курсов иностранных валют останется высокой.

Рис. II  
**Обменные курсы отдельных валют по отношению к доллару США, 1 мая 2013 года — 1 мая 2015 года (индекс: 1 мая 2013 года = 100)**



Источник: J.P. Morgan Markets.

Примечание: рост индекса указывает на укрепление валюты по отношению к доллару США.

### Международные торговые потоки

9. Ожидается, что состояние глобальной торговли умеренно улучшится, темпы ее роста несколько превысят рост объемов мирового производства и составят 3,8 процента в 2015 году и 4,8 процента в 2016 году. В начале 2015 года торговля росла относительно вяло, однако это является характерной тенденцией последних лет, когда после слабого старта происходила резкая активизация торговли на протяжении всего остального года. Значительные изменения курсов валют, как ожидается, приведут к некоторой коррекции направления торговых потоков. Глобальное укрепление доллара США постепенно начинает отражаться на торговом балансе Соединенных Штатов, и, скорее всего, в прогнозный период американская валюта продолжит расти, так как структура торговли будет адаптироваться к относительным ценам. Ожидается, что недавние изменения валютных ставок приведут к некоторому оживлению экспорта из еврозоны и ослаблению спроса на импорт в странах Южной Америки. Экспорт из Восточной Азии сохранится на относительно высоком уровне. Несмотря на улучшение прогнозов для глобальной торговли, следует отметить ряд факторов, которые продолжают ограничивать возможности для возвращения к прежним, более высоким темпам роста торговли. К таким факторам относятся ограниченный глобальный спрос, низкая вероятность значительного прироста тор-

говли за счет торговых соглашений, а также, возможно, снижение возможностей для интеграции развивающихся стран в систему глобальной торговли. Глобальный рынок торговли услугами продолжит расти более быстрыми темпами, чем рынок товаров, несмотря на то, что рост объемов международного туризма, составивший в 2014 году 3,7 процента, в 2015 году слегка замедлится.

### **Международные потоки капитала**

10. Ситуация на глобальных финансовых рынках продолжает испытывать влияние кредитно-денежной политики развитых стран, направленной на активное стимулирование деловой активности в условиях низкой инфляции или дефляции. В результате доходность государственных и корпоративных облигаций упала до рекордного минимума, а фондовые рынки, напротив, продемонстрировали рекордно высокий рост. Темпы трансграничного банковского кредитования также постепенно начали восстанавливаться, но пока еще не вернулись на докризисный уровень. Потоки капитала, ранее направлявшиеся в страны с развивающейся и переходной экономикой, теперь развернулись в обратном направлении и характеризуются постоянной волатильностью. В свете прогнозов низкого экономического роста для большинства таких стран и предстоящего перехода США к нормализации своей кредитно-денежной политики можно предположить, что подобная нисходящая тенденция сохранится и в 2015 году. Значительное снижение притока акционерного капитала и заемных средств наблюдалось в Российской Федерации и на Украине, что обусловлено геополитической напряженностью и ухудшением экономических условий в этих государствах, однако такая же динамика имела место в ряде других стран с развивающейся экономикой, в числе которых Бразилия, Мексика и Турция. Отток капитала из Китая также ускорился, и в среднесрочной перспективе эта тенденция может лишь усилиться, так как темпы роста китайской экономики постепенно замедляются. В течение прогнозного периода сочетание глобальной кредитно-денежной конъюнктуры и текущих проблем развивающихся экономик может привести к дальнейшему оттоку капитала как следствию стремительно меняющихся настроений инвесторов. Особенной уязвимостью отличаются крупные страны-экспортеры сырьевых товаров с открытыми рынками капитала.

### **Глобальный дисбаланс**

11. Дисбаланс счетов текущих операций крупнейших экономик в 2014 году слегка сократился в полном соответствии с тенденцией нескольких последних лет. Этому процессу поспособствовало снижение цен на нефть и другие сырьевые товары, следствием которого стали сокращение дефицита у ряда крупных импортеров сырья и снижение профицита или даже возникновение дефицита у крупнейших сырьевых экспортеров, в первую очередь Саудовской Аравии и других членов Совета сотрудничества стран Залива. Укрепление доллара США может, однако, предвещать некоторое расширение дисбаланса счетов текущих операций на глобальном уровне в прогнозный период, хотя и не до уровня 2006—2008 годов. Соединенные Штаты с большим отрывом остаются страной с самым большим в мире дефицитом счета текущих операций. В 2014 году отрицательное сальдо Соединенных Штатов по текущим счетам платежного баланса составило 410 млрд. долл. США, то есть 2,4 процента ВВП страны, как и в 2013 году. Китай входит в число стран с самым значительным профицитом

счета текущих операций платежного баланса, сохранив его на уровне приблизительно 2 процента ВВП в 2014 году; профицит Германии же продолжил расти, составив около 7,4 процента ВВП. Благодаря этому совокупный профицит еврозоны достиг нового максимума, и закреплению этой тенденции может способствовать ослабление евро. Значительный профицит счета текущих операций платежного баланса в некоторых странах еврозоны обусловлен целым рядом различных факторов, включая вялые темпы инвестиций и нежелание открывать сектор услуг.

## II. Экономические прогнозы по регионам

### Страны с развитой экономикой

12. В Соединенных Штатах продолжается восстановление экономической активности, и краткосрочные перспективы экономики страны носят относительно благоприятный характер. Несмотря на устойчивую положительную динамику во втором и третьем кварталах 2014 года, впоследствии рост экономики Соединенных Штатов заметно замедлился. Слабые показатели экономической эффективности в начале 2015 года могут быть связаны с сокращением инвестиций в энергетический сектор, перебоями в международных грузоперевозках и плохой погодой. Ожидается, что в ближайшие несколько кварталов рост восстановится и к концу года составит 2,8 процента, а в 2016 году слегка замедлится до 2,7 процента. Благодаря дальнейшему улучшению ситуации на рынке труда темпы роста частного потребления достигнут максимальных значений со времени рецессии в 2008—2009 годах. Объем инвестиций бизнеса в основной капитал также будет устойчиво расти. Тем не менее отрицательное влияние на рост экспорта Соединенных Штатов окажет не только ограниченный спрос со стороны торговых партнеров, но значительное укрепление курса доллара США, начавшееся в середине 2014 года. Ожидается, что Федеральная резервная система США начнет повышение учетной ставки во второй половине 2015 года, но при этом будет действовать крайне осторожно.

13. Согласно прогнозам, ВВП Японии в 2015 году вырастет на 1,2 процента, а в 2016 году на 1 процент. В 2014 году японская экономика пострадала от резкого повышения налога на потребление, и к середине года в стране началась рецессия. В четвертом квартале наметилось чуть заметное восстановление экономики, которое позволило повысить ВВП до уровня 2013 года. Помимо небольшого увеличения бюджетных расходов в текущем финансовом году, правительство Японии приняло решение перенести второе повышение налога с октября 2015 года на апрель 2017 года. Тем не менее слабого роста заработной платы и трудовых доходов будет недостаточно для того, чтобы компенсировать повышение цен, в связи с чем в 2015 году ожидается дальнейшее небольшое снижение объемов частного потребления, которое должно начать восстанавливаться в 2016 году. После значительного падения курса японской иены прошло достаточно много времени, прежде чем в конце 2014 года началось повышение объемов экспорта, которое, как ожидается, обеспечит необходимую поддержку экономическому росту. Начиная с октября 2014 года Банк Японии увеличил масштабы своей программы приобретения активов до 80 трлн. иен ежегодно, активизировав усилия по возвращению к целевому уровню инфляции, равному 2 процентам.

14. Неустойчивое оздоровление экономики в Западной Европе постепенно начинает носить все более широкий характер благодаря снижению цен на нефть, ослаблению валюты, масштабным программам экономического стимулирования за счет кредитно-денежной политики, падения потребительских цен и некоторого ослабления давления в области налогово-бюджетной консолидации. Несмотря на то, что экономика 15 стран — первых членов Европейского союза в 2014 году выросла лишь на 1,2 процента, во второй половине года наблюдалось укрепление экономического роста, который, как ожидается, в 2015 году продолжится более высокими темпами. Согласно прогнозам, в 2015 году ВВП вырастет на 1,8 процента, а в 2016 году — на 2 процента. Рост реальных доходов за счет неожиданного резкого падения цен на нефть и потребительских цен придаст импульс увеличению потребительских расходов. В связи с возможностью формирования ожиданий под воздействием продолжительной дефляции Европейский центральный банк в январе 2015 года объявил о значительном смягчении своей кредитно-денежной политики. Расширенная программа скупки активов предусматривает приобретение ценных бумаг государственного и частного секторов на сумму 60 млрд. евро ежемесячно, что позволит к сентябрю 2016 года восстановить баланс Банка до уровня 2012 года. Смягчение кредитно-денежной политики привело к недавним изменениям валютного курса и цен на активы и способствовало укреплению доверия. Ослабление валюты станет дополнительным фактором, поддерживающим конкурентоспособность европейских стран на внешних рынках, и заметным исключением станет лишь Швейцария, где в январе в результате решения отказаться от минимального обменного курса швейцарского франка по отношению к евро произошло резкое укрепление национальной валюты. Улучшение прогнозов по еврозоне зависит от того, будет ли заключено своевременное соглашение между Грецией и Европейской группой министров финансов по поводу механизмов финансирования. Несмотря на значительное снижение риска за счет сокращения вложений в греческие активы и улучшение уровня капитализации банков в большинстве стран Европы в целом, ситуация в некоторых странах остается очень нестабильной.

15. Совокупный рост ВВП в странах, присоединившихся к Европейскому союзу в период с 1 мая 2004 года, в 2014 году составил 2,7 процента, и, как ожидается, в 2015 году достигнет 2,8 процента, а в 2016 году — 3,2 процента. Оживление частного спроса и снижение бюджетных ограничений, положительно влияющие на состояние экономики, будут дополнены либерализацией кредитно-денежной политики, падением расходов на энергию и восстановлением экономической активности в 15 странах — первых членах Европейского союза. Несмотря на то, что, как ожидается, в 2015 году большинство экономик региона вырастут приблизительно на 3 процента, в Хорватии может быть зафиксирован практически нулевой экономический рост. В некоторых странах сохраняется проблема долга домохозяйств, номинированного в иностранной валюте (укрепление швейцарского франка в январе привело к усугублению этой проблемы), но, несмотря на это, дальнейший рост реальной заработной платы должен стимулировать расходы домохозяйств. Ожидается, что объем инвестиций продолжит расти, а состояние рынков труда — улучшаться. Снижение цен на энергию и продукты питания привели к тому, что в 2014 году в нескольких странах была зафиксирована отрицательная годовая инфляция, однако в 2015 году этот показатель должен быть положительным, хотя и очень невысоким.

16. Ожидается, что рост экономики Канады замедлится с 2,5 процента в 2014 году до 2,1 процента в 2015 году, а к 2016 году ускорится до 2,6 процента. Это замедление связано преимущественно с сокращением инвестиций в нефтяной сектор и падением доходов государственного бюджета из-за снижения цен на нефть. Предполагается, что повышение объемов экспорта промышленных товаров, произошедшее благодаря укреплению роста экономики Соединенных Штатов и обесценению канадского доллара, должно компенсировать это замедление. В Австралии снижение экспортных цен на минеральное сырье привело к снижению инвестиций в основной капитал, но, согласно прогнозам, интенсивное частное потребление обеспечит ускорение экономического роста с 2,7 процента в 2014 году до 2,8 процента в 2015 году.

#### **Страны с переходной экономикой**

17. Прогнозы экономического роста в регионе Содружества Независимых Государств в 2015—2016 годах были пересмотрены в худшую сторону на фоне падения цен на нефть, военного конфликта на востоке Украины и экономических санкций в отношении Российской Федерации. Совокупный ВВП Содружества Независимых Государств и Грузии, как ожидается, в 2015 году сократится на 2,1 процента, а в 2016 году вырастет, но незначительно — всего на 0,9 процента. Несмотря на то, что непосредственное влияние санкций на российскую экономику оказалось относительно небольшим, они привели к оттоку капитала, девальвации национальной валюты и падению доверия деловых кругов. Ожидается, что в 2015 году российская экономика сократится на 3 процента, так как снижение деловой активности и высокие процентные ставки препятствуют притоку инвестиций, а высокая инфляция негативно отражается на уровне частного потребления. Украинская экономика, согласно прогнозам, переживет резкое падение, связанное с конфликтом в промышленном регионе страны, ужесточением налогово-бюджетной политики и падением уровня частного потребления. Ослабление рынков России и Украины также ограничит темпы экономического роста Беларуси. Падение нефтегазовой выручки затормозит экономический рост в странах — экспортерах энергоносителей, таких как Азербайджан и Казахстан. Страны с более низким уровнем доходов, являющиеся импортерами энергии, например Армения, Кыргызстан, Республика Молдова и Таджикистан, пострадают от частичной потери российского рынка и сокращения объемов денежных переводов, которые перевесят преимущества снижения цен на топливо, а уменьшение возможностей для трудовой миграции повысит нагрузку на местные рынки труда. Большинство валют в странах Содружества Независимых Государств за последний год претерпели либо девальвацию, либо значительное падение курса, что привело к ускорению темпов инфляции, достигшей в ряде стран двузначных значений. Ослабление национальных валют частично компенсировало потери бюджета стран — экспортеров энергоносителей Содружества Независимых Государств, однако многие правительства будут вынуждены начать расходовать средства из своих суверенных резервных фондов. При этом ослабление валют подорвет уровень частного потребления и усилит давление на банковские системы этих стран, ограничивая возможности для расширения кредитования. Создание в январе 2015 года Евразийского экономического союза Армении, Беларуси, Казахстана и Российской Федерации, к которому должен также присоединиться Кыргызстан, призвано усилить внутрорегиональные экономические связи, хотя целый ряд аспектов процесса интеграции еще требует утверждения.

18. Ожидается, что совокупный ВВП стран Юго-Восточной Европы в 2015 году вырастет на 1,4 процента, а в 2016 году — на 2,5 процента, в то время как в 2014 году этот показатель составил всего 0,1 процента. Тем не менее ускорение темпов экономического роста необходимо для решения структурных проблем региона, к которым относится, в частности, высокий уровень безработицы. В 2014 году экономические показатели разных стран региона существенно различались. Экономика Сербии, пострадавшая от разрушительных наводнений и сокращения расходов бюджета, упала на 1,8 процента. Экономика бывшей югославской Республики Македония, напротив, выросла на 3,6 процента благодаря значительным государственным инвестициям и увеличению объемов экспорта продовольствия в Российскую Федерацию. Ожидается, что в 2015 году оживление экономической активности в Европейском союзе благотворно отразится на состоянии региона, где произойдет умеренное увеличение притока прямых иностранных инвестиций. Однако политика жесткой бюджетной экономии, действующая в Сербии и связанная с условиями соглашения Международного валютного фонда (МВФ) о резервном кредите, ограничит возможность для краткосрочного экономического роста. Ожидается, что в прогнозный период основным фактором роста станет внутренний спрос. В 2014 году в регионе наблюдалась рекордно низкая инфляция, которая в некоторых странах достигла отрицательных значений, и эта тенденция, скорее всего, сохранится и в 2015 году.

#### **Страны с развивающейся экономикой**

19. Падение цен на сырье и снижение курсов валют повлекли за собой неоднозначные последствия для Африки, где ситуация в странах, занимающихся экспортом и импортом нефти, значительно различается. Ожидается, что средние темпы экономического роста в 2015 году составят 4 процента, а в 2016 году — 4,8 процента, что значительно ниже прошлых прогнозных значений. Наиболее серьезное понижение прогнозов на 2015 год коснется стран Центральной и Северной Африки, где главным фактором ухудшения ситуации станут проблемы безопасности. Пересмотр прогнозов в сторону понижения для стран Центральной и Северной Африки связан главным образом с ситуацией в Ливии, которая увязла в гражданской войне. Экономический рост в странах Восточной Африки продолжится уверенными темпами благодаря сохранению притока инвестиций и увеличению сектора услуг. Рост экономики стран Южной Африки остается вялым, что отчасти обусловлено ограничениями энергетической инфраструктуры. Средняя инфляция в Африке по-прежнему сохраняет тенденцию к замедлению и, согласно прогнозам, составит 7 процентов в 2015 году и 6,5 процента в 2016 году. Однако это ожидаемое снижение будет частично нивелировано импортом инфляции в результате обесценения валют. Еще одним фактором стала сухая погода, которая привела к росту цен на продовольствие в странах Южной Африки, хотя и далеко не в таком объеме, как в 2011 году. Ожидается, что кредитно-денежная политика в большинстве стран региона не претерпит особых изменений, так как директивные органы вынуждены искать оптимальный баланс между необходимостью не допустить дальнейшего падения курсов валют и стремлением сократить процентные ставки в свете снижения инфляции. В целом, налогово-бюджетная политика будет носить экспансионистский характер, в особенности в достаточно многочисленной группе стран, где в прогнозный период должны состояться выборы. Совокупный бюджетный дефицит, согласно прогнозам, должен слегка сократиться

за счет снижения цен на сырьевые товары, хотя в некоторых странах — экспортерах нефти дефицит бюджета, напротив, увеличится. Ожидается, что рост экспорта будет носить смешанный характер и зависть от торговых партнеров стран региона и тенденций изменения валютных курсов: для тех, кто ведет торговлю преимущественно с развитыми экономиками, ситуация будет складываться более благоприятно, а те, у кого значительная доля торговли приходится на страны с формирующейся рыночной экономикой, столкнутся с некоторым замедлением экспорта. Снижение цен на сырьевые товары уменьшит профицит счетов текущих операций платежного баланса в ряде стран — экспортеров нефти, а в некоторых случаях даже приведет к дефициту. Риски по данному прогнозу связаны со значительными колебаниями цен на нефть и сохранением геополитической нестабильности или дальнейшим замедлением экономики основных торговых партнеров.

20. Восточная Азия останется ключевым фактором глобального экономического роста в прогнозный период. Предполагается, что экономическая активность в регионе вырастет на 6 процентов как в 2015, так и в 2016 годах, то есть приблизительно теми же темпами, что и в 2014 году, и практически не претерпит изменений по сравнению с предыдущим прогнозом. Ожидается, что экономика Китая в 2015 году вырастет на 7 процентов в соответствии с целевыми показателями правительства страны, а в 2016 году ее рост составит 6,8 процента. Данные по ключевым показателям в начале 2015 года оказались ниже ожидаемых, что свидетельствует о замедлении динамики роста китайской экономики и, скорее всего, повлечет за собой принятие дополнительных стимулирующих мер при помощи инструментов налогово-бюджетной и кредитно-денежной политики. Ожидается, что рост во многих странах Восточной Азии в 2015 году ускорится по сравнению с результатами 2014 года. Наиболее высокие темпы экономического роста, согласно прогнозам, будут зафиксированы в Папуа — Новой Гвинее и Таиланде. Главным стимулом для экономики Папуа — Новая Гвинея — Новой Гвинее станет первый полный год эксплуатации крупнейшего проекта по производству сжиженного природного газа. В Таиланде ожидается, что установление политической стабильности приведет к притоку туристов и увеличению государственных расходов. Объемы экспорта в регионе, как прогнозируется, вырастут на фоне укрепления спроса в странах с развитой экономикой, которое должно компенсировать замедление роста экономики Китая. Государственные расходы в большинстве стран возрастут, что будет способствовать увеличению объема инвестиций в прогнозный период. Средняя инфляция потребительских цен в 2015 году была пересмотрена в сторону понижения — до 1,7 процента, а в 2016 году ожидается ее ускорение до 2,4 процента. В первом квартале 2015 года центральные банки Индонезии, Китая, Республики Корея и Таиланда снизили свои учетные ставки. Тем не менее, обеспокоенность по поводу уровня задолженности, искусственно вздутых активов и оттока капитала ограничивает готовность властей проводить дальнейшее смягчение кредитно-денежной политики. Валюты стран Восточной Азии продемонстрировали свою устойчивость по отношению к доллару США в первом квартале 2015 года, причем курсы некоторых валют даже укрепились. Это также означает укрепление курсов большинства валют региона, взвешенных по показателям торговли, а следовательно, усиление тенденции, наблюдавшейся в период после глобального финансового кризиса, и негативное давление на рост объемов экспорта.

21. Перспективы экономического развития Южной Азии в целом благоприятные. Ожидается, что в 2015 и 2016 годах экономический рост большинства стран укрепится за счет увеличения объема внутреннего потребления и инвестиций, а также наращивания экспорта. Прогнозируется, что ВВП региона в 2015 году вырастет на 6,7 процента, а в 2016 году — на 6,9 процента в сравнении с 6,3 процентами в 2014 году, что значительно выше прогнозных показателей, заявленных ранее. Пересмотренные показатели экономического роста в регионе отражают преимущественно более высокие темпы роста в Индии; официальные показатели экономического роста в Индии существенно повысились ввиду изменения методологии и пересмотра источников данных. Согласно прогнозам, по темпам экономического роста Индия обгонит Китай: в 2015 году рост составит 7,6 процента, в 2016 — 7,7. Перспективы роста Исламской Республики Иран и Пакистана также несколько улучшились, однако ситуация в обеих странах достаточно неопределенная. Ожидается, что экономическому росту стран Южной Азии будет способствовать оживление потребления домашних хозяйств и постепенное восстановление уровня инвестиций. Спрос в частном секторе будет поддерживаться улучшением макроэкономической ситуации, в том числе значительным снижением темпов инфляции. Прогнозируется, что средние темпы инфляции в регионе достигнут минимальной отметки за последнее десятилетие по причине недавнего снижения цен на нефть и пищевые продукты. Вследствие этого валютно-кредитная политика ряда стран, особенно Индии и Пакистана, в большей степени ориентирована на экспансию. Несмотря на улучшение прогноза для Южной Азии, страны региона в различной мере сталкиваются на пути развития с рядом давних проблем, таких как перебой энергоснабжения, неразвитость инфраструктуры, политические и социальные волнения.

22. В Западной Азии снижение цен на нефть оказывает значительное давление на экономику стран — экспортеров нефти, однако результаты развития стран с более диверсифицированной экономикой оказались лучше ожидаемых. Прогнозируется, что в 2015 году темпы роста в регионе составят 3,0 процента, как и в 2014 году. В 2016 году темпы роста увеличатся до 3,6 процента в связи с повышением цен на нефть и наращиванием объема спроса на внешнем рынке. На субрегиональном уровне в 2015 году ожидается умеренный экономический рост в странах Совета сотрудничества арабских государств Залива под влиянием постепенного увеличения нефтедобычи. Экономическая активность в субрегионе будет поддерживаться масштабными программами бюджетного стимулирования, ориентированными преимущественно на инфраструктурные проекты. Вследствие этого в течение прогнозного периода ожидается усугубление дефицита бюджета. При этом страны с более диверсифицированной экономикой в 2015 году покажут лучшие результаты за счет конкурентоспособных обменных курсов, более низких цен на нефть и расширения возможностей в области стимулирования внутреннего спроса посредством соответствующей валютно-кредитной политики. В совокупности эти факторы поддержат экономический рост в субрегионе и будут способствовать сокращению дефицита платежного баланса в 2015 году, особенно в Турции. Между тем реализации данного прогноза могут помешать значительные риски. Так, возможная эскалация геополитических конфликтов, в частности последнего конфликта в Йемене (см. пункт 24 далее), может негативно сказаться на внутренней экономической деятельности и региональной торговле. Сохранение текущего уровня цен на нефть в течение более длительного времени, чем прогнозируется, при-

ведет к увеличению фискального давления в странах-экспортерах нефти и ухудшению перспектив роста в 2016 году.

23. Экономический прогноз для Латинской Америки и Карибского региона существенно ухудшился ввиду снижения цен на сырьевые товары и продолжительной внутренней нестабильности. Ожидается, что в 2015 году темпы экономического роста в регионе составят всего 0,5 процента, а в 2016 году — 1,7 процента, однако на субрегиональном уровне рост будет протекать достаточно неравномерно. В 2015 году ожидается умеренное улучшение показателей экономического роста в Мексике и Центральной Америке под влиянием подъема в экономической деятельности Соединенных Штатов. Рост ВВП в Мексике в 2015 году, по прогнозам, составит 2,8 процента. При этом в Южной Америке очевидна обратная тенденция, обусловленная непрерывным сокращением объема инвестиций. Боливарианская Республика Венесуэла все больше погружается в рецессию, а в Аргентине и Бразилии в 2015 году ожидается сокращение экономики на 0,4 и 1,1 процента соответственно. Экономика других южноамериканских стран, таких как Многонациональное Государство Боливия, Парагвай и Перу, покажет более устойчивый рост, который превысит 4,0 процента. В странах Карибского региона ожидается повышение темпов экономического роста в 2015 году до 3,1 процента. Снижение цен на сырьевые товары оказывает широкое влияние на все страны региона. Помимо ухудшения инвестиционных перспектив, существенно изменились условия торговли и, соответственно, счета внешних операций южноамериканских стран — экспортеров сырьевых товаров (в частности, нефти). Одновременно большинство стран снизили процентные ставки либо придерживались стимулирующей валютно-кредитной политики, поскольку снижение цен на нефть привело к ослаблению инфляционного давления. Это не относится к Бразилии, по-прежнему находящейся на этапе ужесточения валютно-кредитной политики. В Аргентине и Боливарианской Республике Венесуэла прогнозируется стабильно высокий уровень инфляции цен на потребительские товары. Ввиду замедления роста экономической активности, повышения уровня расходов и снижения цен на сырьевые товары фискальный баланс стран региона незначительно ухудшился, что привело к ограничению возможностей проведения антициклической политики. Обесценивание валюты приведет к поступательному увеличению объема экспорта и может быть использовано странами региона в целях приспособления к условиям внешнего рынка.

24. Предполагается, что в 2015 году темпы роста наименее развитых стран составят 4,9 процента, что ниже аналогичного показателя за 2014 год в размере 5,2 процента и на 0,8 процентных пунктов ниже данных, содержащихся в предыдущем прогнозе. В отдельных странах, таких как Эфиопия, Руанда и Объединенная Республика Танзания, наблюдался длительный устойчивый рост, частично обусловленный инвестициями в сельскохозяйственный сектор и инфраструктуру, расширением сектора услуг и увеличением внутреннего спроса. С другой стороны, снижение цен на сырьевые товары, в особенности нефть, приводит к сокращению прибыли экспортеров сырьевых товаров, что, в свою очередь, влечет урезание инвестиций и падение потребления. В нескольких наименее развитых странах экономическому развитию препятствует нестабильная с точки зрения безопасности обстановка, в частности это касается Южного Судана и Йемена. Выполнение Йеменом целей в области развития, сформулированных в Декларации тысячелетия, было неудовлетворительным

даже до недавней эскалации конфликта, однако сейчас условия жизни еще более ухудшились, а уровень безработицы и нищеты уже превысил 40 процентов. Конфликт пагубно влияет на различные аспекты экономики страны, усугубляя дефицит бюджета и подстегивая инфляцию.

### **III. Факторы неопределенности и риски**

25. На описанные выше перспективы развития мировой экономики оказывают влияние важные факторы неопределенности и риски. Различные типы взаимосвязанных рисков при одновременном воздействии могут привести к кумулятивному эффекту и в перспективе вызвать более существенное снижение темпов роста мировой экономики, чем прогнозируется базовым сценарием. Помимо факторов, влияющих на краткосрочные перспективы, существуют среднесрочные риски. Самым важным из них является то, что повсеместное сокращение инвестиций в условиях стимулирующей валютно-кредитной политики и крайне низких процентных ставок указывает на вероятность дальнейшего снижения темпов роста.

#### **Нормализация валютно-кредитной политики в Соединенных Штатах Америки**

26. Ожидается, что Федеральная резервная система приступит к нормализации политики формирования процентных ставок, которые в течение семи последних лет в качестве радикальной меры борьбы с финансовым кризисом и замедленным восстановлением экономики удерживались на уровне, близком к нулю. Значительные риски сопряжены с неопределенностью фактического хода нормализации и реакцией финансовых рынков и реальной экономики на повышение процентных ставок.

27. Во-первых, предстоящее повышение процентных ставок повысит стоимость финансирования как для бизнеса, так и для домашних хозяйств. Увеличение стоимости финансирования может оказать сдерживающее влияние на экономический рост Соединенных Штатов Америки, особенно в том случае, если темпы повышения процентных ставок будут выше ожидаемых. Во-вторых, за последние несколько лет страны с формирующейся рыночной экономикой увеличили объемы деноминированного в долларах США кредитования, в связи с чем увеличение процентных ставок Федеральной резервной системой может привести к повышению стоимости финансирования и возникновению рисков валютного несоответствия. В-третьих, мировые финансовые рынки могут отреагировать на повышение процентных ставок в Соединенных Штатах посредством резкого пересмотра ценовой политики и перемещения финансовых активов. В-четвертых, может повыситься нестабильность входящих и исходящих потоков капитала на рынках стран с формирующейся рыночной экономикой, что приведет к повышению волатильности обменных курсов и цен активов. И наконец, повышение процентных ставок в Соединенных Штатах может стать причиной роста процентных ставок в других странах, поскольку процентные ставки в Соединенных Штатах зачастую используются в качестве ориентира.

### **Кризис в еврозоне**

28. Греческий долговой кризис по-прежнему ухудшает показатели экономического роста в Европе, хотя в целом в большинстве европейских стран наблюдается улучшение ситуации. Нарастание напряжения между правительством Греции и Европейской комиссией, МВФ и Европейским центральным банком может воспрепятствовать и без того нестабильному восстановлению европейской экономики, что теоретически может сказаться на состоянии мировой экономики. Несмотря на то, что риск распространения греческого кризиса на внешние рынки существенно снизился по сравнению с ситуацией 2010–2012 годов, перспективы доступа страны к финансированию и платежеспособности греческого правительства по-прежнему неопределенны.

29. На фоне продолжения переговоров между правительством Греции и министрами финансов стран еврозоны относительно условий дополнительной финансовой помощи кредиторам — Европейской комиссией, МВФ и Европейского центрального банка — государственные финансы Греции попали под серьезное давление. До согласования условий выделения дополнительной финансовой помощи выбор вариантов привлечения средств и возможности греческого правительства в области дальнейшего рефинансирования долга ограничены, что приведет к усилению зависимости платежеспособности правительства от налоговых поступлений, для которых характерны непостоянство и отсутствие четкого графика. До решения вопроса платежеспособности отсутствие доступа к финансированию может привести к исключению Греции из валютного союза. Экономические последствия такого беспрецедентного события крайне непредсказуемы, однако это может привести к повышению неустойчивости евро и европейских финансовых рынков и впоследствии сказаться на ситуации на рынках неевропейских государств.

### **Геополитические вопросы**

30. Геополитическая напряженность и конфликты являются важными факторами риска для перспектив экономического развития. Военные конфликты в Ираке, Йемене, Сирийской Арабской Республике и Украине привели к значительным человеческим жертвам и широкомасштабным разрушениям. Отрицательное воздействие этих факторов ограничено экономикой субрегиона, однако существуют риски, связанные с влиянием регионального конфликта на глобальный уровень. К возможным каналам воздействия региональных конфликтов на мировую экономику относятся торговля, цены на сырьевые товары и финансовые активы.

31. Геополитические конфликты, особенно в Африке и Западной Азии, по-прежнему являются факторами риска для мирового рынка нефти. Так, перебои в добыче и экспорте нефти в переживающих эскалацию военного конфликта Ливии и Йемене могут привести к росту цен. Главная опасность йеменского конфликта — возможное закрытие Баб-эль-Мандебского пролива, который используется для танкерной транспортировки сырой нефти из стран Персидского залива. В йеменском конфликте в настоящий момент участвует несколько стран, и распространение конфликта в регионе может привести к восстановлению цен на нефть.

32. Дополнительный фактор риска для перспектив экономического развития — ситуация в Украине. По результатам переговоров достигнуто соглаше-

ние о прекращении огня и некоторая стабилизация ситуации, однако долговременное решение по-прежнему не выработано. Любая эскалация конфликта в будущем ухудшит перспективы региональной экономики и может привести к негативным побочным эффектам, особенно для стран Западной Европы, не в последнюю очередь связанным с конъюнктурой энергетического сектора и снижением уровня доверия в деловых кругах.

### **Факторы уязвимости в странах с формирующейся рыночной экономикой**

33. Со второго полугодия 2011 года в странах с формирующейся рыночной экономикой наблюдается значительное и повсеместное снижение темпов экономического роста, которое объясняется сочетанием циклических и структурных факторов. Незрелость инфраструктуры, отсутствие экономических реформ, серьезная зависимость от экспорта сырьевых товаров и политическая нестабильность привели к сдерживанию роста и усугублению уязвимости по отношению к внешним факторам. Повторение широкомасштабного кризиса, настигнувшего страны с формирующейся рыночной экономикой в 1990-х годах, представляется маловероятным, однако в ближайшие годы нескольким странам придется пройти болезненный процесс адаптации, а их темпы роста замедлятся на более длительный, чем ожидалось, период.

34. В настоящий момент наиболее уязвимыми являются страны с формирующейся рыночной экономикой, подверженные геополитическим рискам и политической нестабильности, а также испытывающие значительную зависимость от экспорта сырьевых товаров на международные рынки. В случае сохранения низких цен на нефть и другие сырьевые товары в течение более длительного срока страны с формирующейся рыночной экономикой, испытывающие зависимость от экспорта сырьевых товаров, в особенности в Африке, Южной Америке, Западной Азии и Содружестве Независимых Государств, могут столкнуться с усилением давления на бюджет и внешний платежный баланс.

35. Укрепление доллара США вызывает обеспокоенность относительно быстрого нарастания выраженного в долларах США долга ряда стран. Основная часть этого долга предоставлена частными компаниями. По мере укрепления доллара США существенно увеличивается бремя обязательств по обслуживанию долга, выраженных в национальной валюте. Компании, получающие прибыль в национальной валюте, находятся в сложной ситуации в связи с увеличением риска неисполнения обязательств и банкротства. Уровень рисков также растет под влиянием предстоящей нормализации валютно-кредитной политики в Соединенных Штатах, что может привести к еще большему укреплению доллара США, существенному сокращению вливания капитала в страны с формирующейся рыночной экономикой и увеличению стоимости обслуживания долга. Нестабильность финансовых рынков может оказать особенно сильное влияние на страны с неизменно высоким уровнем дефицита текущего счета платежного баланса и значительными потребностями во внешнем финансировании.

## IV. Задачи экономической политики

### Валютно-кредитная политика

36. Растущее расхождение валютно-кредитной политики Соединенных Штатов Америки и остальных стран мира ставит перед многими государствами сложные задачи в области макроэкономической политики.

37. Основная задача, стоящая перед Федеральной резервной системой, — управление темпом и последовательностью мер, направленных на нормализацию политики в целях поддержания макроэкономической стабильности, роста и занятости при одновременном недопущении необоснованного роста цен активов. Для большинства других развитых стран риск стагнации на фоне продолжительной низкой инфляции, замедления роста, отложенного совокупного спроса, объемы которого незначительны, и невысоких темпов реализации структурных реформ продолжает диктовать применение упреждающей валютно-кредитной политики, особенно актуальной для еврозоны и Японии. Европейский центральный банк продолжает бороться с проблемой давления дефляционных сил, работая над улучшением условий на финансовых рынках и упрощением доступа к кредитованию домашних хозяйств и частных компаний, в особенности мелких и средних предприятий. Программа количественного и качественного смягчения, принятая Банком Японии, нацелена на стимулирование потребления и восстановления инфляции до целевых 2 процентов, а также компенсацию последствий повышения налога на продажу в 2014 году.

38. Важнейшей задачей для многих развивающихся стран при разработке валютно-кредитной политики является поиск оптимальных путей смягчения политики для поддержки роста, предотвращения обесценения валюты и сохранения притока капитала в свете приближающейся нормализации валютно-кредитной политики Федеральной резервной системой. Ожидается, что многие развивающиеся страны продолжат придерживаться политики стимулирования в связи с ожидаемым невысоким уровнем инфляции и сдержанными перспективами роста. Однако в связи с ростом процентных ставок в Соединенных Штатах Америки некоторые страны могут столкнуться с внезапным прекращением притока капитала или его оттоком. В нескольких странах снижение курса национальной валюты привело к нарастанию инфляционного давления. Вследствие этого центральные банки могут быть вынуждены повысить процентные ставки одновременно с Соединенными Штатами Америки, что сузит возможности политики стимулирования, нацеленной на поддержку роста.

### Фискальная политика

39. В связи с исторически низкими процентными ставками большинство развитых стран в краткосрочном периоде не испытывают воздействие серьезных фискальных рисков. Между тем размер государственного долга многих развитых стран по-прежнему находится на повышенном уровне и в 2014 году составил в среднем 100 процентов ВВП. В связи с этим в повестку дня развитых стран включены реформы структуры государственных расходов, включая программы субсидирования. Тем не менее в фискальной политике намечается постепенный переход от стабилизации государственных финансов к решению проблем рынка труда и наращиванию производственного потенциала. Поэтому в 2015–2016 годы влияние «фискального тормоза» в большинстве развитых

стран, вероятно, снизится по сравнению с ситуацией, наблюдавшейся в последние несколько лет. Однако в отдельных частях еврозоны по-прежнему проводится достаточно ограничительная фискальная политика, влияющая на уровень спроса и усиливающая давление дефляционных сил.

40. В развивающихся странах и странах с переходной экономикой размер дефицита бюджета и государственного долга, как правило, меньше, чем в развитых. Резкое падение цен на нефть позволило налоговым органам ряда стран — импортеров нефти сократить размер субсидирования топлива, что привело к повышению сбалансированности бюджета. Однако перед странами — экспортерами нефти снижение цен на нефть ставит сложные задачи. В 2015–2016 годах будет наблюдаться ухудшение показателей сбалансированности бюджета. В некоторых странах снижение доходов будет компенсироваться скорее из суверенных фондов и других внутренних источников, чем за счет заемных средств. Однако стабильно низкие цены на нефть в итоге вынудят правительства провести реформу государственных расходов. Характерная для зависимых от сырьевых товаров стран уязвимость вновь подчеркивает необходимость в целевых бюджетных отчислениях, которые позволят обеспечить диверсификацию экономики.

41. Предстоящее повышение процентных ставок в Соединенных Штатах может привести к увеличению стоимости рефинансирования долга на фоне изменения настроений инвесторов или дальнейшего обесценения валюты, и это в особенно степени затронет страны, имеющие крупный краткосрочный внешний долг. В ряде развивающихся стран в связи с этим могут возникнуть фискальные проблемы; в первую очередь это касается стран, перспективы развития которых ухудшаются. Тем не менее при наличии благоприятных условий доступа к финансовым рынкам низкие процентные ставки позволяют использовать долгосрочное кредитование для инвестиций в инфраструктуру и человеческий капитал.

#### **Политика в отношении рынка труда**

42. Несмотря на произошедшие в недавнем времени улучшения показателей занятости, рост в этой сфере по-прежнему идет невысокими темпами, а уровень безработицы в развитых странах в целом повышен. Эта ситуация в значительной степени обусловлена слабым совокупным спросом. Таким образом, приоритетом макроэкономической политики должно быть стимулирование совокупного спроса, например посредством инвестиций в инфраструктуру, что позволит сократить циклическую безработицу и улучшить среднесрочные перспективы роста. Кроме того, такая мера будет способствовать снижению долгосрочной безработицы и позволит избежать усугубления структурной безработицы — эти два явления по-прежнему в значительной мере характеризуют текущие условия на рынке труда. Данная политика должна подкрепляться активными мерами, такими как содействие в поиске занятости и реализация программ профессиональной подготовки, которые могут повысить степень участия в рабочей силе и снизить риск усугубления структурной безработицы. Следует продолжать реализацию реформ, направленных на сокращение сегментации рынка труда, поскольку такие реформы обеспечивают более долгосрочное стимулирование официальной занятости, в том числе среди молодежи.

43. В настоящий момент основная проблема рынка труда заключается в низких темпах роста заработной платы. Рост заработной платы в развитых странах резко снизился во время кризиса и до сих пор не вышел на докризисный уровень, что привело к еще большему несоответствию темпов роста реальной заработной платы и производительности труда, а также снижению совокупного спроса. Несколько стран изменили свою политику в области заработной платы в целях улучшения условий оплаты труда и стимулирования совокупного спроса. Ожидается, что недавно принятый в Германии закон о минимальной заработной плате приведет к повышению минимальных доходов в тарифной сетке. В Соединенных Штатах Америки несколько штатов увеличили размер минимальной заработной платы, с тем чтобы не только улучшить уровень жизни низкооплачиваемых работников, но и повысить степень участия в рабочей силе и подстегнуть частное потребление. В развивающихся странах, особенно в странах Латинской Америки, повышение минимальной заработной платы и увеличение социальных платежей стало эффективной мерой стимулирования спроса в условиях глобального финансового кризиса. Однако в рамках применения этой меры важно определить приемлемый уровень минимальной заработной платы, позволяющий обеспечить эффективное стимулирование спроса и одновременно исключить негативные воздействия этой меры на занятость.

44. Одна из самых насущных проблем всех регионов — безработица среди молодежи. Мировой уровень безработицы среди молодежи, по оценкам, составляет 13 процентов, что в три раза выше совокупного показателя безработицы, поскольку финансовый кризис особенно сильно затронул молодежь. Безработица в раннем возрасте может привести к разочарованию и потере мотивации, что препятствует формированию человеческого капитала, особенно в условиях длительного неучастия в рынке труда. Следовательно, безработице среди молодежи необходимо уделять особое внимание посредством повышения значимости навыков и совершенствования процесса перехода от образования к трудовой деятельности, а также улучшения качества образования и снижения показателей, отражающих долю бросивших обучение.

### **Торговая политика**

45. Торговые соглашения остаются сложным аспектом торговой политики во многих регионах, поскольку многие вопросы, касающиеся переговоров, продолжают иметь политическую окраску и вызывают выносимые на всеобщее обсуждение опасения. В связи с существенным снижением тарифных ставок в большинстве государств основной тематикой ведущихся переговоров все чаще становятся нетарифные меры, такие как внутренние субсидии и правила, касающиеся интеллектуальной собственности. Некоторый прогресс достигнут в рамках Дохинского раунда переговоров Всемирной торговой организации (ВТО) относительно «Балийского пакета». В ноябре 2014 года участники переговоров приняли решение о создании государственных запасов для целей обеспечения продовольственной безопасности и Соглашение об упрощении процедур торговли. В настоящий момент осуществляется принятие положений Соглашения на национальном уровне; этот процесс должен быть завершен до проведения X Конференции ВТО на уровне министров, которая состоится в Найроби в декабре 2015 года. Для вступления Соглашения в силу оно должно быть ратифицировано двумя третями государств-членов.

46. Трудности, связанные с заключением многосторонних соглашений, вынуждают страны заключать двусторонние и региональные торговые соглашения. Переговоры в отношении крупномасштабных соглашений, наподобие Транстихоокеанского соглашения о партнерстве и Трансатлантического соглашения о торгово-инвестиционном партнерстве, продолжаются. Достигнут некоторый прогресс, однако остаются нерешенными вопросы распределения полномочий по развитию торговли в Соединенных Штатах, что станет важным этапом в ускорении процесса утверждения сделок. Отдельные положения соглашений по-прежнему вызывают связанные с определением политики сложности; так, стороны переговоров утверждают, что положения о разрешении споров между инвестором и государством будут ограничивать возможности государства осуществлять национальную политику, как в случае с некоторыми двусторонними инвестиционными договорами. Кроме того, широко распространены опасения, что гармонизация законодательства приведет к снижению стандартов охраны окружающей среды, здравоохранения и регулирования продукции. На стадии переговоров и заключительном этапе находится несколько крупномасштабных соглашений, предусматривающих значительные объемы международной торговли. К таким соглашениям, помимо прочих, относятся региональное всеобъемлющее экономическое партнерство, регулирующее большую часть торговой деятельности в Азии и Океании; соглашения об экономическом партнерстве между Европейским союзом и пятью африканскими регионами; и соглашение о свободной торговле между Китаем, Японией и Кореей. Существуют риски дублирования положений соглашений, что указывает на необходимость участия в процессах ВТО в целях гармонизации многосторонней, региональной и двусторонней рамочной основы в области торговли.

#### **Международная координация политики**

47. На встрече министров финансов в апреле 2015 года Группа двадцати вновь подтвердила свое намерение укрепить международную координацию политики, необходимую для управления отрицательными последствиями реализации внутренней политики на фоне расхождения валютно-кредитной политики различных государств и повышения волатильности финансовых рынков. Намереваясь обеспечить осуществление повестки дня в области финансовых реформ, государства согласовали завершение разработки предложенного общего международного стандарта по полному покрытию убытков глобальных системообразующих банков до ноября 2015 года с учетом влияния этого стандарта на банки стран с формирующейся рыночной экономикой. Кроме того, было согласовано завершение разработки методологии идентификации системообразующих финансовых учреждений, не относящихся к банковскому и страховому секторам, до конца 2015 года. Группа двадцати также согласовала реализацию обновленной дорожной карты, касающейся теневой банковской системы, целью которой является дополнительное усиление контроля и регулирования теневой банковской системы и укрепление трансграничного сотрудничества, необходимое для повышения эффективности регулирования внебиржевого рынка производных финансовых инструментов.

48. Согласно принятому Группой двадцати обязательству о повышении темпов осуществления повестки дня в области финансовых реформ, Совет по финансовой стабильности недавно принял план работы по оценке рисков финансовой стабильности, связанных с ликвидностью рынков ценных бумаг с фик-

сированным доходом и управления активами, определению проблем долгосрочной структурной финансовой стабильности в этих сферах и рекомендации надлежащих политических мероприятий, который будет реализован на следующем совещании Совета в сентябре 2015 года. Совет также принял решение о реализации плана работы по поощрению клиринга при посредничестве центральных контрагентов в целях повышения устойчивости финансовых систем и содействия урегулированию ситуаций нарушения обязательств по платежам.

49. Нереализованные реформы системы расчета квот и управления МВФ по-прежнему являются камнем преткновения международной координации политики. Срок реализации реформ расчета квот, согласованных на четырнадцатом Общем пересмотре квот в 2010 году, перенесен МВФ на июнь 2015 года. Срок проведения пятнадцатого Общего пересмотра квот перенесен на декабрь 2015 года. В ожидании реализации этих реформ Группа двадцати призвала МВФ разработать эффективные временные меры, которые помогут обеспечить полноценное проведение реформ 2010 года.

50. Международная координация валютно-кредитной политики и мер финансового регулирования приобретет еще большее значение в связи с ожидаемым принятием государствами — членами Организации Объединенных Наций новых рамок финансирования устойчивого развития в июле и амбициозной повестки дня в области развития на период после 2015 года в сентябре. Осуществление повестки дня в области развития на период после 2015 года потребует усиления международного сотрудничества, необходимого для противостояния экономическим шокам и распространению их последствий, а также выделения достаточного объема долгосрочного финансирования развития и обеспечения его предсказуемости.