



Сессия 2015 года

21 июля 2014 года — 2 июля 2015 года

Пункт 15 повестки дня

Региональное сотрудничество

**Латинская Америка и Карибский бассейн:
экономическое положение и перспективы,
2014–2015 годы**

Записка Генерального секретаря

Генеральный секретарь имеет честь настоящим препроводить доклад об экономическом положении и перспективах Латинской Америки и Карибского бассейна на 2014–2015 годы



Латинская Америка и Карибский бассейн: экономическое положение и перспективы, 2014–2015 годы

[Подлинный текст на испанском языке]

Резюме

В 2014 году продолжилось замедление экономики стран Латинской Америки и Карибского бассейна, начавшееся после временного подъема 2011 года, когда регион восстанавливался после последствий глобального финансового кризиса. Темпы экономического роста региона в 2014 году составили скромные 1,1 процента, то есть валовый внутренний продукт на душу населения (ВВП) остался практически без изменений. Эта тенденция обусловлена не только особенностями экономической эффективности каждой из стран региона, но и вялыми темпами глобального экономического роста и неоднородностью его влияния на указанные экономики.

Падение цен на сырьевые товары, входящие в число основных статей экспорта региона, ухудшило условия торговли и привело к тому, что, несмотря на сокращение импорта, дефицит счета текущих операций остался на уровне 2,7 процента ВВП региона.

Внутренний спрос оказался недостаточно активным для того, чтобы компенсировать слабость внешнего спроса. Влияние потребления на экономический рост резко сократилось, а объем валовых вложений капитала в основные фонды на региональном уровне упал, хотя в разных странах эти показатели значительно различаются.

Слабый экономический рост привел к снижению числа новых рабочих мест и особенно оплачиваемой работы по найму. Тем не менее в свете резкого падения численности экономически активного населения снижение уровня занятости не стало причиной роста безработицы, которая вновь сократилась, хотя и незначительно — с 6,2 процента до 6 процентов. На фоне низкого уровня безработицы и стабильных темпов инфляции в большинстве стран региона наблюдался умеренный рост реальной заработной платы.

Меры бюджетно-налоговой политики были направлены на стимулирование роста в связи с замедлением экономической активности, которое привело к увеличению дефицита, составившего в 2014 году 2,7 процента ВВП по сравнению с 2,4 процента в 2013 году; впрочем, эти показатели в разных странах также существенно различались. Если говорить о кредитно-денежной политике и курсах валют, то в 2014 году страны региона, независимо от их политических программ, сделали явный выбор в пользу антициклического подхода. Особое внимание уделялось стимулированию совокупного спроса и контролю среднесрочных целевых показателей инфляции.

В 2015 году в регионе сохранится умеренный экономический рост, темпы которого, согласно прогнозам, составят 1 процент. Тем не менее для разных субрегионов этот показатель будет значительно различаться: по прогнозам, в странах Центральной Америки он составит 4 процента, в Мексике — 3 процента, в странах Карибского бассейна, говорящих на английском и нидерландском языках, — 1,9 процента, а в государствах Южной Америки — 0,0 процента.

I. Введение

1. В 2014 году продолжилось замедление экономики стран Латинской Америки и Карибского бассейна, начавшееся после подъема 2011 года, когда регион восстанавливался после последствий глобального финансового кризиса. Темпы экономического роста региона в 2014 году составили скромные 1,1 процента, то есть валовый внутренний продукт на душу населения (ВВП) остался практически без изменений. Эта тенденция обусловлена не только особенностями экономической эффективности каждой из стран региона, но и вялыми темпами глобального экономического роста и неоднородностью его влияния на указанные экономики.

2. Падение цен на сырьевые товары, входящие в число основных статей экспорта региона, ухудшило условия торговли и привело к тому, что, несмотря на сокращение импорта, дефицит счета текущих операций остался на уровне 2,7 процента ВВП региона.

3. Внутренний спрос оказался не достаточно активным для того, чтобы компенсировать слабость внешнего спроса. Влияние потребления на экономический рост резко сократилось, а объем валовых вложений капитала в основные фонды на региональном уровне упал, хотя в разных странах эти показатели значительно различаются.

4. Слабый экономический рост привел к снижению числа новых рабочих мест и особенно оплачиваемой работы по найму. Тем не менее в свете резкого падения численности экономически активного населения, отражающего циклическое поведение трудовых ресурсов в регионе, снижение уровня занятости не стало причиной роста безработицы, которая вновь сократилась. На фоне низкого уровня безработицы и стабильных темпов инфляции в большинстве стран региона наблюдался умеренный рост реальной заработной платы.

5. Меры бюджетно-налоговой политики были направлены на стимулирование роста в связи с замедлением экономической активности, которое привело к увеличению дефицита, составившего в 2014 году 2,7 процента ВВП по сравнению с 2,4 процента в 2013 году; впрочем, эти показатели в разных странах также существенно различались. В Латинской Америке уровень государственного долга по-прежнему составляет около 32 процентов ВВП. В ряде стран Карибского бассейна сохраняется высокий уровень задолженности, которая в среднем по субрегиону составляет 80 процентов от ВВП, включая значительную внешнюю составляющую.

6. Если говорить о кредитно-денежной политике и курсах валют, то в 2014 году страны региона, независимо от их политических программ, сделали явный выбор в пользу антициклического подхода. Особое внимание уделялось стимулированию совокупного спроса и установлению и контролю среднесрочных целевых показателей инфляции. В то же время власти стремились минимизировать влияние внешней волатильности на финансовые рынки региона за счет использования международных резервов и внесения изменений в макропруденциальное регулирование.

7. В 2015 году в регионе сохранится умеренный экономический рост, темпы которого, согласно прогнозам, составят 1 процент. Тем не менее для разных субрегионов этот показатель будет значительно различаться: по прогнозам, в

странах Центральной Америки он составит 4 процента, в Мексике — 3 процента, в странах Карибского бассейна, говорящих на английском и нидерландском языках, — 1,9 процента, а в государствах Южной Америки — 0,0 процента.

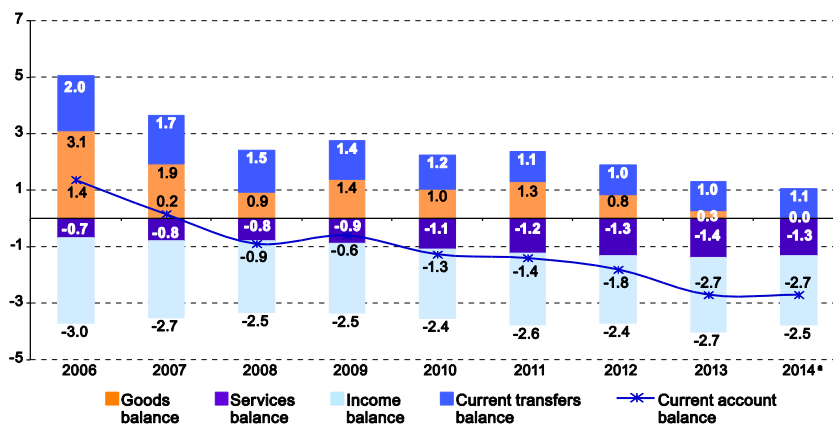
II. Внешние факторы и их влияние на ситуацию в странах Латинской Америки и Карибского бассейна

8. Глобальный экономический рост в 2014 году слегка ускорился и составил 2,6 процента (по сравнению с 2,5 процента в 2013 году), что способствовало столь же слабому увеличению объемов мировой торговли в сравнении с предыдущим годом. Тем не менее экономические показатели в разных группах стран значительно различались, и более активный экономический рост развитых стран (завершение периода спада в еврозоне и оживление деловой активности в Соединенных Штатах Америки) был почти полностью нивелирован замедлением роста в странах с переходной и развивающейся экономикой.

9. На международных финансовых рынках сохраняется высокий уровень ликвидности и сдержанное восприятие рисков. Процентные ставки на этих рынках остаются на низком уровне, причем повышения не последовало даже после сворачивания политики кредитно-денежного стимулирования в США, хотя некоторая волатильность финансовых потоков в 2014 году все же наблюдалась. Европейский центральный банк начал программу валютного стимулирования, которая в 2015 году дополнительно расширена.

10. Глобальные экономические условия различным образом повлияли на показатели внешнего сектора экономики стран Латинской Америки и Карибского бассейна, и дефицит счета текущих операций региона остался на том же уровне, что и в 2013 году (2,7 процента), прервав тенденцию к увеличению дефицита, наблюдавшуюся на протяжении последних четырех лет (см. рис. I).

Рисунок I
Латинская Америка: структура счетов текущих операций, 2006–2014 годы
(В процентах ВВП)



Источник: Экономическая комиссия для Латинской Америки и Карибского бассейна (ЭКЛАК), на основе официальных данных.

^a Предварительные данные.

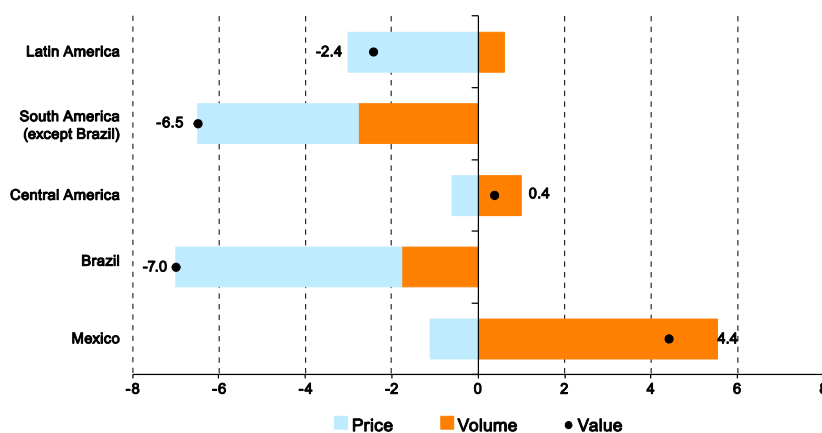
11. В свете замедления роста региональной экономики и глобальной торговли сальдо торгового баланса ухудшилось, если рассматривать его как долю ВВП (с 0,3 процента в 2013 году до 0,0 процента в 2014 году), так как падение импорта было менее значительным, чем сокращение экспорта.

12. Падение стоимости экспорта обусловлено преимущественно последними тенденциями к снижению цен на сырье, особенно ярко проявившимися во второй половине года, хотя их влияние на разные страны носило неоднородный характер. Цены на корзину сырьевых товаров региона к декабрю 2014 года снизились в среднем на 24,4 процента в годовом исчислении, после падения на 2,7 процента в 2013 году. Цены на металлы к декабрю 2014 года снизились на 21,9 процента в годовом исчислении по сравнению с 8,9 процента в 2013 году. Цены на продовольствие, тропические напитки, масла и семена масличных культур снизились на 7,4 процента по сравнению с падением на 5,6 процента в 2013 году. Наконец, цены на энергию после увеличения на 3,2 процента в декабре 2013 года к 2014 году рухнули на 37,3 процента. В частности, во второй половине года произошло резкое падение цен на нефть, составившее в период с июня по декабрь 2014 года 44,1 процента. В среднем за год общее снижение цен на нефть составило 6,4 процента по сравнению с 2013 годом, что связано преимущественно с ослаблением спроса со стороны Европейского союза и Китая на фоне стабильно высокого предложения на глобальном уровне.

13. В результате вялый внешний спрос и увеличение предложения на ряде сырьевых рынков (в первую очередь нефти, газа, соевых бобов и меди) также привели к падению внешнеторговых цен (стоимость единицы экспорта снизилась на 3 процента), которое свело к нулю все усилия региона по наращиванию экспорта и обрушило экспортные цены (-2,4 процента) еще более резко, чем в 2013 году (-0,3 процента).

14. Как следует из рис. II, в странах Южной Америки произошло падение экспортных цен и объемов экспорта, в то время как в Мексике цены за единицу продукции сократились, а объем экспорта, напротив, вырос.

Рисунок II
Латинская Америка: предварительные объемные и ценовые показатели динамики экспорта, 2014 год
(В процентах)



Источник: ЭКЛАК, на основе официальных данных.

15. Мексика и страны Центральной Америки и Карибского бассейна, занимающиеся экспортом услуг, получили преимущество благодаря устойчивому восстановлению экономики в Соединенных Штатах Америки, которые являются основным потребителем экспорта для ряда перечисленных стран.

16. Динамика импорта в разных субрегионах также различалась. В большинстве стран Южной Америки резкое снижение внутреннего спроса привело к значительному падению объемов импорта (-4,1 процента). В то же время в Колумбии, Мексике и большинстве стран Центральной Америки объемы импорта продолжили расти. Общим итогом стало снижение импорта в странах Латинской Америки на 0,1 процента, произошедшее впервые с 2009 года.

17. Разнообразные тенденции, повлиявшие на внешнеторговые цены, привели к общим потерям дохода в результате изменений условий торговли в размере 2,3 процента по региону, однако показатели разных стран региона носили неоднородный характер. В странах Южной Америки и Мексике спад (2,7 и 1,8 процента соответственно) стал результатом падения цен на экспортные сырьевые товары.

18. Условия торговли в странах Центральной Америки, на Гаити и в Доминиканской Республике улучшились на 1,4 процента благодаря росту цен на некоторые экспортные товары субрегиона и снижению цен на импортируемую энергию. Условия торговли в странах Карибского бассейна, являющихся импортерами продовольствия и топлива (за исключением Тринидад и Тобаго), улучшились на 2 процента.

19. Туристический рынок в регионе несколько оживился, причем в первую очередь это коснулось Мексики и стран Центральной Америки и позволило сократить дефицит баланса торговли услугами (с 1,4 процента в 2013 году до 1,3 процента ВВП в 2014 году). За первые 11 месяцев 2014 года число туристов, прибывших в Мексику из-за рубежа, выросло на впечатляющие 19,3 процента. Туристический сектор в Мексике рос быстрее, чем в любой другой стране региона, благодаря восстановлению экономики и росту потребительского доверия в Соединенных Штатах Америки. Число иностранных туристов также выросло в странах Карибского бассейна (на 6,6 процента) и в Центральной Америке (5,7 процента) по тем же самым причинам. В случае Южной Америки увеличению притока туристов способствовало проведение Чемпионата мира по футболу (5,7 процента).

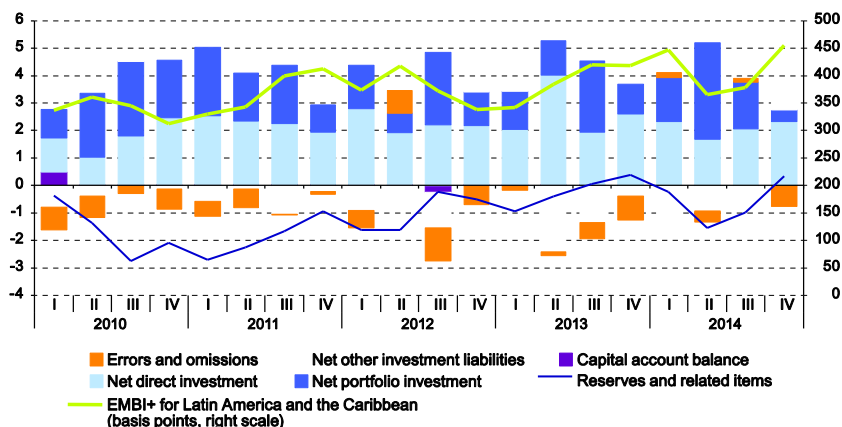
20. Несмотря на то, что увеличение потоков денежных переводов от членов семей, проживающих в США, было частично нивелировано падением объемов переводов из Испании, общий баланс денежных переводов улучшился: в 2014 году прирост составил 1,1 процента ВВП по сравнению с 1 процентом в 2013 году. В частности, оживление рынка труда в США способствовало значительному увеличению объемов денежных переводов в Мексику (до 8 процентов в 2014 году), в страны Центральной Америки и в Доминиканскую Республику (9,9 процента в обоих случаях). Продолжающееся ухудшение экономической ситуации в Испании стало причиной снижения объемов денежных переводов в государства Южной Америки, получавшие основную часть такого рода переводов из этой страны (Боливия (Многонациональное Государство), Колумбия, Парагвай и Эквадор), на целых 4,8 процента.

21. Наконец, дефицит баланса доходов сократился (с 2,7 процента ВВП в 2013 году до 2,5 процента в 2014 году) благодаря снижению уровня выплат прибыли по прямым иностранным инвестициям (ПИИ) в результате снижения цен на экспортные товары региона на протяжении года.

22. Если говорить о финансовых счетах, то в 2014 году регион в целом сохранил беспрепятственный доступ к внешнему финансированию. Чистого притока финансовых ресурсов в регион было более чем достаточно для покрытия дефицита платежного баланса по счету текущих операций, и общие международные резервы региона выросли приблизительно на 3 процента.

23. Тем не менее, как показано на рис. III, динамика счета текущих операций в первом и втором полугодии различалась. Во втором полугодии чистый приток капитала в регион снизился, и его структура изменилась: ПИИ не претерпели изменений, в то время как объем портфельных инвестиций резко упал.

Рисунок III
Латинская Америка (18 стран): составляющие финансового счета и счета капиталов, платежного баланса и среднего суверенного риска, поквартально^a, 2010–2014 годы
(В процентах от ВВП и базисных пунктах)



Источник: ЭКЛАК, на основе официальных данных.

^a Согласно индексу облигаций стран с формирующейся рыночной экономикой (EMBI+).

^b Данные за четвертый квартал 2014 года не отражают ситуацию в Венесуэле (Боливарианская Республика) в связи с отсутствием необходимой информации.

24. Это сокращение притока портфельных инвестиций происходило одновременно с относительным повышением суверенного риска в среднем по странам региона; Спред по индексу облигаций стран с формирующейся рыночной экономикой (EMBI+) в регионе, сократившийся во втором квартале 2014 года, в третьем и четвертом кварталах вновь вырос и по состоянию на конец года составлял 508 базисных пунктов.

25. В 2014 году спреды по государственным облигациям практически всех стран региона слегка выросли (превысив среднее значение всего на 10 базисных пунктов). Исключение составили Венесуэла (Боливарианская Республика) и Эквадор, которые чрезвычайно зависят от экспорта углеводородов и потому остаются крайне уязвимыми перед резким падением цен на нефть. Для этих двух стран суверенные риски выросли на 1 356 и 353 базисных пункта соответственно, составив по состоянию на конец года 2 457 и 883 базисных пункта.

26. Выпуск облигаций на внешних рынках в 2014 году достиг рекордного значения — 133 млрд. долл. США. В первой половине года объем внешних долговых обязательств резко вырос, преимущественно вследствие значительного увеличения выпуска государственных, квазигосударственных облигаций и облигаций центральных банков. В этот период особенно высокую активность на рынках внешних заимствований, где по-прежнему сохранялись низкие процентные ставки, проявляли Бразилия, Мексика и Чили¹.

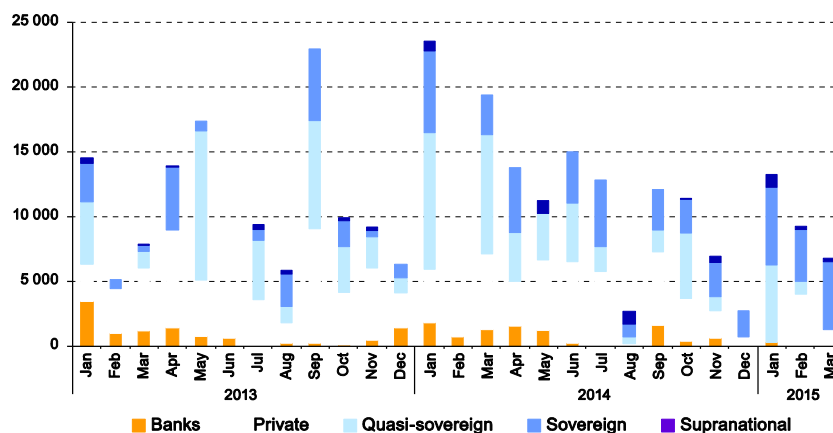
¹ ЭКЛАК, «Предварительный обзор экономики стран Латинской Америки и Карибского бассейна», (United Nations publication, Sales No. E.15.II.G.2).

27. Во второй половине 2014 года, однако, объем выпуска упал и составил чуть более половины значений, зафиксированных в первом полугодии (49 млрд. долл. США по сравнению с 84 млрд. долл. США в первой половине года) (см. рис. IV).

Рисунок IV

Страны Латинской Америки и Карибского бассейна: выпуск облигаций на внешних рынках по институциональным секторам, январь 2013 года — март 2015 года

(В млн. долл. США)



Источник: ЭКЛАК, на основе сведений Базы финансовых данных об облигациях стран Латинской Америки и банков «Джей-Пи Морган» и «Меррил Линч».

28. Это падение обусловлено преимущественно снижением объемов выпуска «квазигосударственных» облигаций, в первую очередь в Бразилии. Государственная нефтяная компания «Петробрас», эмитировавшая значительное количество облигаций в январе и марте 2014 года, с тех пор больше не выходила на рынок и не планирует делать этого в ближайшем будущем.

III. Экономический рост, занятость и заработная плата

A. Экономическая активность

29. ВВП стран Латинской Америки и Карибского бассейна в 2014 году вырос на 1,1 процента, что стало самым низким показателем экономической активности за период с 2009 года и привело к прекращению роста регионального ВВП на душу населения. Слабые показатели экономической эффективности региона были во многом обусловлены медленным или отрицательным ростом ряда крупнейших экономик, в первую очередь Аргентины, Бразилии и Венесуэлы (Боливарианская Республика). Тем не менее темпы роста в разных странах региона значительно различались.

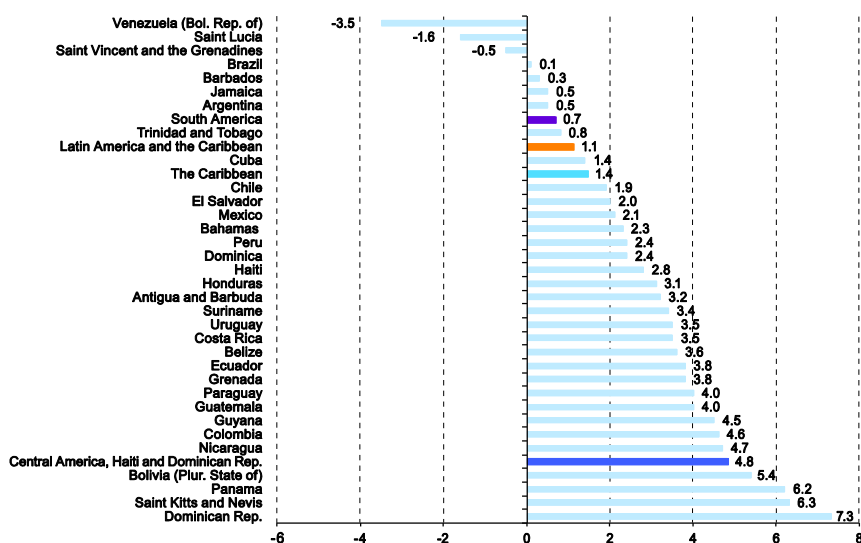
30. Самыми быстрорастущими экономиками региона стали Доминиканская Республика и Панама, за которыми следуют Боливия (Многонациональное Государство), Никарагуа, Колумбия и Гвиана, а замыкают список Гватемала и Па-

рагвай. Если оценивать ситуацию по субрегионам, то в Южной Америке был зафиксирован экономический рост на уровне 0,7 процента (по сравнению с 2,8 процента в 2013 году), в то время как в Центральной Америке этот показатель составил 3,7 процента (4 процента в 2013 году). Страны Карибского бассейна (за исключением Гаити, Доминиканской Республики и Кубы) в 2014 году сохранили темпы роста в размере 1,4 процента, зафиксированные в 2013 году и ставшие самым высоким результатом за период начиная с 2008 года (см. рис. V).

Рисунок V

Страны Латинской Америки и Карибского бассейна, темпы роста ВВП, 2014 год^a

(В процентах, в долларовом выражении по фиксированным ценам 2010 года)



Источник: ЭКЛАК, на основе официальных данных.

^a Предварительные данные.

31. На протяжении всего 2014 года экономическая активность в регионе носила достаточно неоднородный характер. Во втором квартале замедление экономики стало более ярко выраженным, так как в нескольких странах Южной Америки произошло сокращение объемов инвестиций, а потребление снизилось сразу во всем регионе. В третьем квартале появились признаки оживления экономической активности, сохранившиеся и в четвертом квартале, но этого оказалось недостаточно для того, чтобы компенсировать низкие результаты первых трех кварталов или вернуться к темпам роста, наблюдавшимся в самом начале года.

32. Вялый экономический рост в регионе может быть во многом связан с замедлением темпов частного потребления, которое, в свою очередь, отражает недостаточно быстрое создание новых рабочих мест и снижение роста кредитов в финансовой системе. Все это сопровождалось сокращением валовых вложений капитала в основные фонды на фоне снижения экономического ро-

ста, падением деловой активности в строительных отраслях ряда стран, а также снижением объемов инвестиций в машины и оборудование во всем регионе.

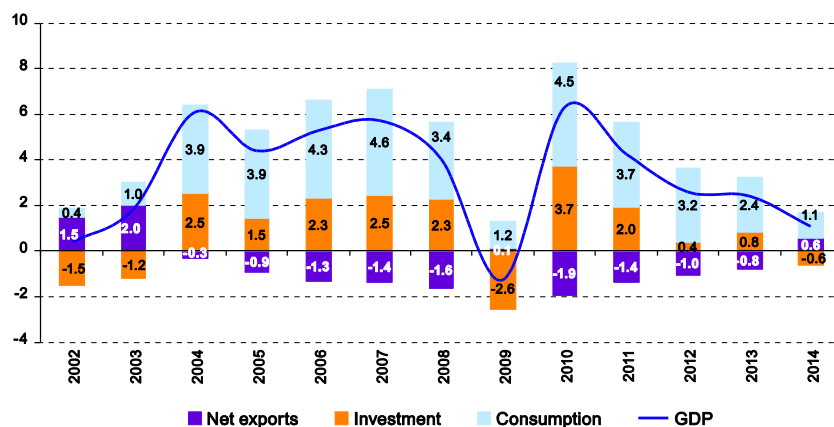
33. Валовое вложение в основные фонды сократилось почти на 1,5 процента, что выразилось в снижении капиталовложений на региональном уровне. При измерении в процентах от ВВП в долларом выражении в фиксированных ценах 2010 года региональный уровень капиталовложений упал до 19,7 процента от ВВП, опустившись таким образом ниже результата 2010 года (19,8 процента), в то время как в период с 2011 по 2013 годы этот показатель колебался на уровне 20,5 процента.

34. Объем чистого экспорта стал положительным, хотя и не очень мощным стимулом для экономического роста в регионе, так как экспорт товаров и услуг в реальном выражении рос более уверенными темпами (около 2 процентов), нежели в 2013 году (-0,6 процента). Наиболее значительный рост экспорта наблюдался в Мексике и ряде стран Центральной Америки, которые получили преимущество благодаря оживлению экономической активности в США и восстановлению туристического сектора, который является важным источником иностранной валюты для этих стран. Импорт товаров и услуг в реальном выражении остался без изменений по причине замедлившегося роста частного потребления и сокращения валовых вложений в основные фонды (см. рис. VI).

Рисунок VI

Латинская Америка: темпы роста ВВП и влияние внутреннего спроса и чистого экспорта на экономический рост, 2002–2014 годы^a

(В процентах и процентных пунктах, в долларом выражении по фиксированным ценам 2010 года)



Источник: ЭКЛАК, на основе официальных данных.

^a Предварительные данные за 2014 год.

В. Внутренние цены

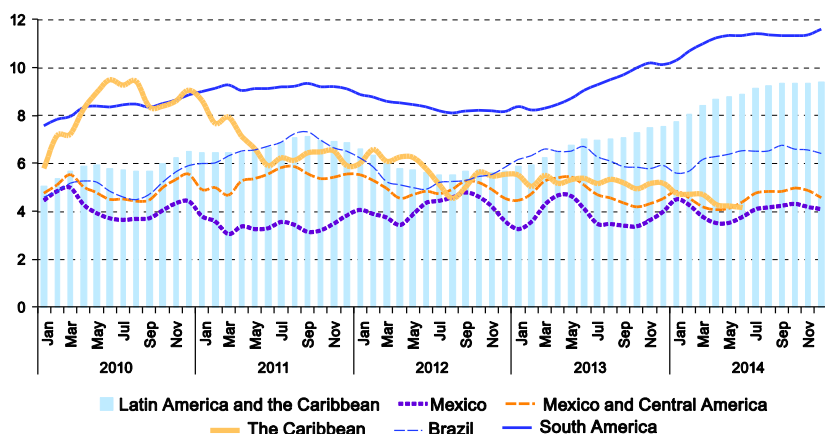
35. Двенадцатимесячные совокупные показатели инфляции в странах Латинской Америки и Карибского бассейна в октябре 2014 года составляли 9,2 процента, по сравнению с 7,6 процента в декабре 2013 года. Инфляция в большинстве стран превысила показатели 2013 года, но ее уровень в разных

странах региона значительно различался. Региональные значения в значительной степени определялись двузначным ростом инфляции в Аргентине и Венесуэле (Боливарианская Республика).

36. В Уругвае уровень инфляции за 12 месяцев по состоянию на декабрь 2014 года составил 8,3 процента, а на Ямайке и в Тринидад и Тобаго — 9 процентов и 7,8 процента соответственно (за 12 месяцев по состоянию на сентябрь). Самая низкая потребительская инфляция (0,5 процента) была зафиксирована в Сальвадоре, на Багамских Островах (0,2 процента) и в ряде экономик Восточнокарибского валютного союза. Если анализировать ситуацию по субрегионам, то самый высокий средний уровень инфляции наблюдался в Южной Америке и составил 11,6 процента, в то время как в странах Центральной Америки и в Мексике средние темпы инфляции слегка превысили 4 процента. В ряде экономик Карибского бассейна показатели инфляции также превысили уровень декабря 2013 года (см. рис. VII).

Рисунок VII

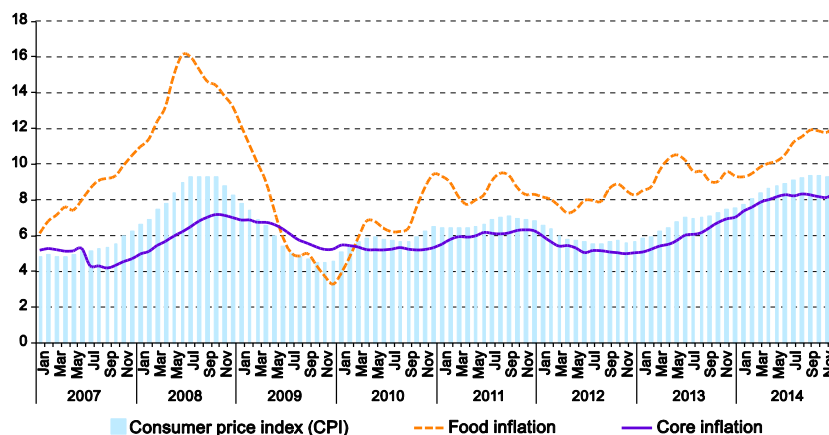
Страны Латинской Америки и Карибского бассейна: совокупная динамика индекса потребительских цен за 12-месячный период, 2010–2014 годы
(В процентах)



Источник: ЭКЛАК, на основе официальных данных.

37. Повышение региональной инфляции было обусловлено ростом цен на продовольствие и темпов базовой инфляции. Продовольственная инфляция резко выросла начиная с мая 2014 года, а базовая инфляция увеличилась в большинстве стран в первой половине года. В среднем по региону к декабрю 2014 года цены на продовольствие выросли на 12,2 процента за 12-месячный период (по сравнению с совокупным 12-месячным ростом, равным 9,3 процента, по состоянию на декабрь 2013 года, и 8,3 процента в 2012 году), в то время как базовая инфляция повысилась до 9,1 процента за 12-месячный период по состоянию на октябрь 2014 года, по сравнению с 7 процентами за 12-месячный период по состоянию на декабрь 2013 года и 5,1 процента в 2012 году (см. рис. VIII).

Рисунок VIII
Страны Латинской Америки и Карибского бассейна: 12-месячные совокупные показатели инфляции потребительских цен, продовольственной и базовой инфляции за 12 месяцев, 2007–2014 годы
(В процентах)



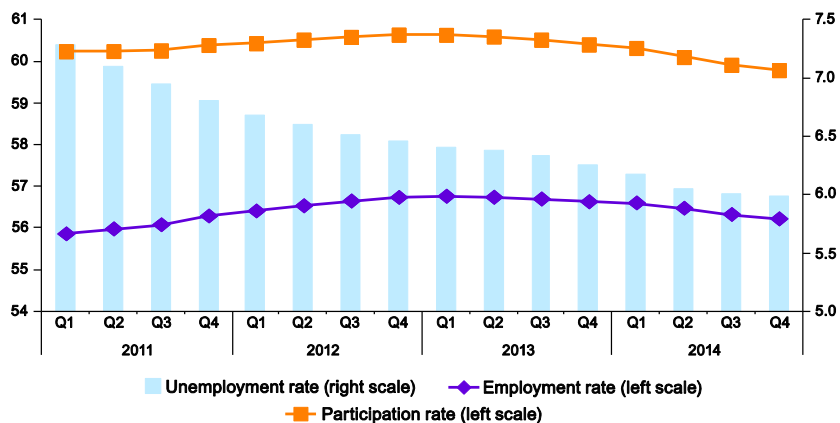
Источник: ЭКЛАК, на основе официальных данных.

С. Занятость и заработная плата

38. Основные показатели динамики рынка труда в странах Латинской Америки и Карибского бассейна, наблюдавшиеся в 2013 году, сохранились и в 2014 году: вялый экономический рост вновь послужил ограничивающим фактором для спроса на рабочую силу и увеличения числа наемных работников, что привело к падению уровня занятости. Тем не менее численность экономически активного населения в регионе также продолжила расти более быстрыми темпами, нежели уровень занятости, поэтому уровень безработицы в городах вновь снизился, несмотря на неблагоприятные экономические условия. Согласно имеющимся оценкам уровень занятости городского населения в целом за 2014 год снизился с 56,8 процента в 2013 году до 56,5 процента, а численность экономически активного городского населения, составлявшая 60,6 процента в 2013 году, в 2014 году упала до 60,1 процента. В результате уровень явной безработицы в регионе снова снизился, пусть и незначительно — с 6,2 процента до 6 процентов. Число безработных жителей городов, согласно оценкам, сократилось на 300 тыс. человек, приблизительно до 13,2 млн.

39. До 2012 года (за исключением 2009 года) снижение безработицы обеспечивалось за счет того, что уровень занятости рос быстрее, чем численность экономически активного населения, однако в скользящем году в период с третьего квартала 2012 года до второго квартала 2013 года, когда уровень занятости в регионе слегка снизился, основным фактором стала обратная тенденция — численность экономически активного населения стала падать быстрее, чем уровень занятости. Как показано на рис. IX, в 2014 году эта тенденция лишь укрепилась, и доля рабочей силы и уровень занятости продолжили резко снижаться.

Рисунок IX
Страны Латинской Америки и Карибского бассейна (10 стран)^a: уровень участия в рабочей силе, занятости и безработицы, скользящие годы, с первого квартала 2011 года по четвертый квартал 2014 года (В процентах)

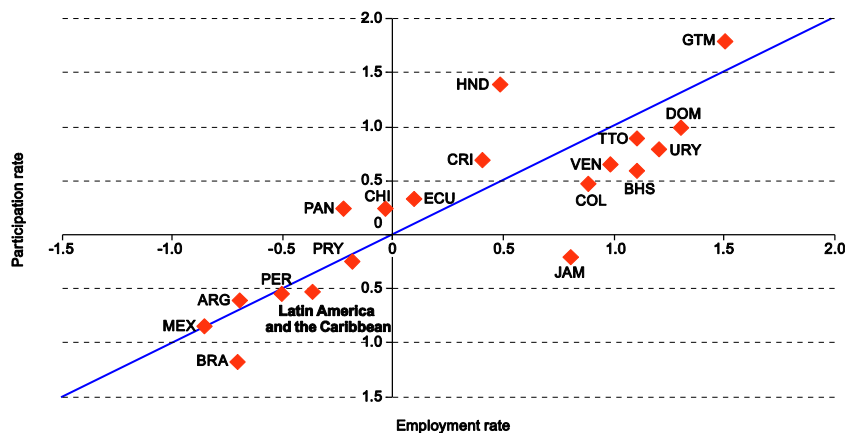


Источник: ЭКЛАК, на основе официальных данных.

^a Аргентина, Бразилия, Венесуэла (Боливарианская Республика), Колумбия, Мексика, Перу, Уругвай, Чили, Эквадор и Ямайка.

40. В то же время основные показатели динамики рынка труда в регионе значительно различались в разных странах. На рисунке показана динамика численности экономически активного населения и уровня занятости для группы стран Латинской Америки и Карибского бассейна. Диагональная линия разделяет страны, в которых наблюдались рост и падение уровня безработицы. Бразилия была единственной страной, в которой уровень безработицы снизился преимущественно за счет более быстрого падения доли экономически активного населения по сравнению с уровнем занятости. Тем не менее снижение этого показателя также предотвратило резкий рост безработицы в Перу и сдержало ее в Аргентине и Мексике. В то же время в нескольких странах уровень занятости вырос, что помогло некоторым из них, хотя и не всем, снизить безработицу. В действительности, в 18 странах, по которым имеются такого рода данные, помимо вышеупомянутых Аргентины и Мексики, лишь в Гватемале, Гондурасе, Коста-Рике, Панаме и Чили наблюдался (незначительный) рост безработицы среди городского населения.

Рисунок X
Страны Латинской Америки и Карибского бассейна (18 стран): динамика численности экономически активного городского населения и занятости, средние значения за 2014 год с учетом средних показателей 2013 года
(В процентных пунктах)



Источник: ЭКЛАК, на основе официальных данных.

41. Тем не менее замедление экономического роста на региональном уровне не могло не отразиться на спросе на рабочую силу. В частности, во многих странах, включая Аргентину, Бразилию, Панаму, Парагвай, Перу и Чили, оно привело к сокращению числа новых рабочих мест для наемных работников: там эта категория занятости выросла менее чем на 1 процент, а в абсолютных значениях даже сократилась.

42. Уровень самостоятельной занятости, качество которой, как правило, ниже, чем в секторе оплачиваемой занятости, превысил общий рост занятости в большинстве стран, что свидетельствует о наметившемся оживлении сектора неформальной занятости на фоне слабого спроса на трудовую силу со стороны предприятий. Медианное значение по 11 странам показывает, что общая занятость выросла на 1,5 процента, равно как и уровень оплачиваемой занятости, в то время как темпы роста самостоятельной занятости составили 3,3 процента.

43. Данные о динамике в секторе зарегистрированной занятости также свидетельствуют о снижении числа новых качественных рабочих мест. Несмотря на то, что среднегодовой уровень официальной занятости в большинстве стран, по которым имеется информация, продолжил расти, темпы его роста падали, и лишь в очень немногих странах этот показатель превысил 2 процента. Главным исключением является Мексика, в которой недавно была начата политика направленная на расширение сектора официальной занятости и способствовавшая более активной регистрации работников во второй половине 2014 года, благодаря чему годовой уровень занятости был сопоставим с результатами 2013 года.

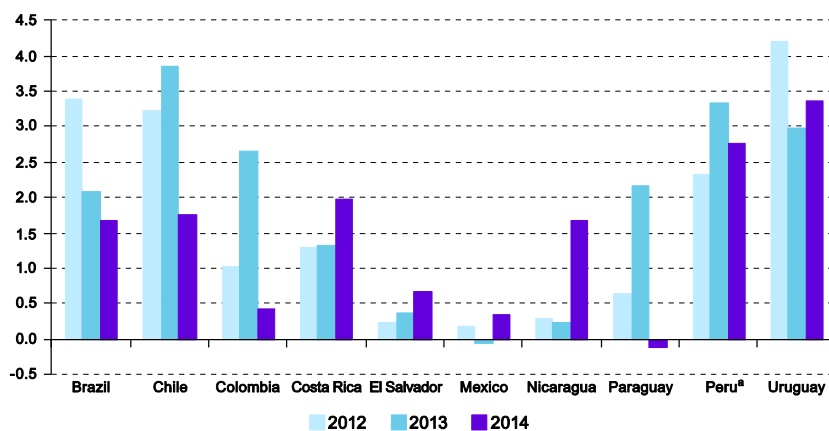
44. Тот факт, что рынки труда в регионе в 2014 году еще не столкнулись с более интенсивным давлением со стороны предложения, которое неизбежно породило бы новый дисбаланс, выразился не только в снижении численности экономически активного населения и отсутствии интенсивного роста сектора

неформальной занятости, но и в росте реальных зарплат в секторе официальной занятости. Согласно среднеарифметическим показателям по странам, рост реальных заработных плат составил 1,8 процента, что сопоставимо с данными 2013 года. Тем не менее почти во всех странах Южной Америки, по которым имеется информация, они росли более медленными темпами, в то время как в странах Центральной Америки, по которым имеется информация, и в Мексике, их рост превысил уровень 2013 года.

Рисунок XI

Латинская Америка (отдельные страны): динамика реальных заработных плат в сфере официальной занятости, 2012–2014 годы

(В процентах)



Источник: ЭКЛАК и Международная организация труда (МОТ), на основе официальных данных, предоставленных странами.

^a Относится к служащим региона Лима-Метрополитана.

45. Политика минимальной заработной платы способствовала стабильности реальных зарплат и их небольшому росту. Среднеарифметический показатель для 20 стран свидетельствует о том, что реальный минимальный размер оплаты труда вырос на 3,1 процента, причем в Боливии (Многонациональное Государство) и Панаме рост этого показателя исчислялся двузначными величинами. Реальный минимальный размер оплаты труда рос более медленными темпами, чем инфляция, или не рос вовсе лишь в очень небольшом числе стран.

IV. Экономические программные меры в странах Латинской Америки и Карибского бассейна

A. Бюджетно-налоговая политика

46. Согласно предварительным данным о бюджетных счетах стран Латинской Америки и Карибского бассейна в 2014 году состояние налогово-бюджетных балансов в среднем слегка ухудшилось. Согласно прогнозам первичный дефицит бюджета (до вычета процентных платежей по государственному долгу) должен составить около 0,8 процента ВВП, а общий дефицит бюджетов центральных правительств вырастет с 2,4 процента ВВП в 2013 году до

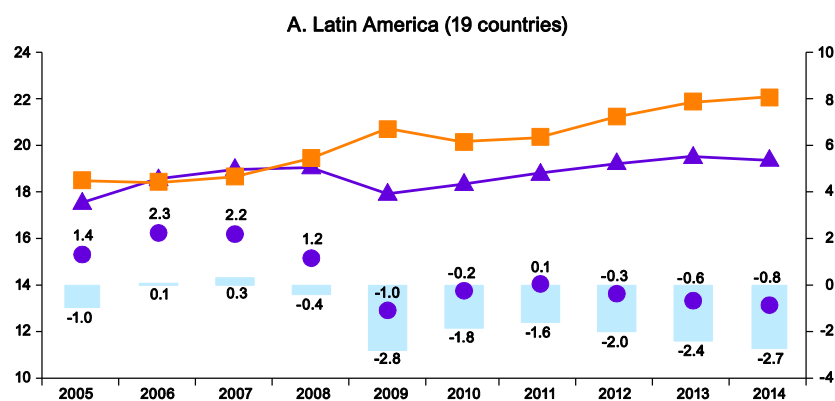
2,7 процента в 2014 году (см. рис. XII), сопровождаясь падением общих доходов и небольшим увеличением государственных расходов. В регионе в целом на протяжении всего периода с 2009 года наблюдается дефицит бюджета, но этот факт не способствовал росту государственного долга, который стабильно составляет 32 процента от ВВП, причем внешняя составляющая равна менее чем 15 процентным пунктам ВВП.

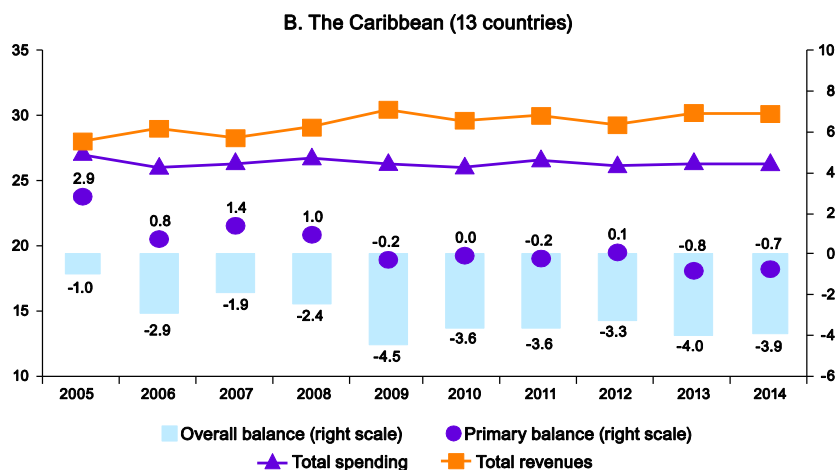
47. Состояние бюджетов стран Карибского бассейна в 2014 году останется относительно стабильным: общий средний дефицит бюджета на уровне центральных правительств сократится с 4 процентов ВВП в 2013 году до 3,9 процента в 2014 году (см. рис. XII). Тем не менее уровень задолженности субрегиона по-прежнему остается высоким — в среднем около 80 процентов ВВП, со значительной долей внешней составляющей.

Рисунок XII

Страны Латинской Америки и Карибского бассейна: бюджетно-финансовые показатели центральных органов государственного управления, 2005–2014 годы^a

(В процентах от ВВП)





Источник: ЭКЛАК, на основе официальных данных.

^a Среднеарифметические значения. Данные на 2014 год представляют собой предварительную оценку.

48. В странах-экспортерах нефти общие доходы бюджета снизились, а в ряде государств региона наблюдалось небольшое повышение налоговых поступлений. Согласно оценкам по странам Латинской Америки, в 2014 году общий объем доходов бюджета в среднем снизился на 0,2 процентных пункта ВВП. В 12 из 19 стран, подвергшихся анализу, динамика по сравнению с предыдущим годом составляла менее 0,5 процентных пункта ВВП, хотя в ряде стран изменения носили более ярко выраженный характер. Доходы бюджета резко выросли в Аргентине (сопоставимо с 2,9 процентного пункта ВВП), Гондурасе (1,8 процентных пункта) и в Доминиканской Республике (0,6 процентных пункта). В то же время доходы бюджета значительно снизились в Венесуэле (Боливарианская Республика), на Гаити (1,8 процентных пункта), в Мексике (1,3 процентных пункта) и в Эквадоре (1,7 процентных пункта).

49. Показатели налоговых поступлений в бюджет в странах Карибского бассейна варьировались в зависимости от того, к какому типу экспортеров относилась та или иная страна: в странах, занятых экспортом невозобновляемых природных ресурсов, они падали, а в государствах-экспортерах услуг, напротив, росли благодаря оживлению экономической активности.

50. Несколько стран региона за последние годы² провели налоговые реформы. Среди множества произведенных преобразований одним из наиболее значительных изменений по сравнению с предыдущими десятилетиями стал акцент на подоходном налоге — не только в целях повышения уровня собираемости налогов, но и ради укрепления одного из самых слабых мест региональной бюджетно-налоговой политики, а именно влияния налоговых систем на распределение доходов.

² См. ECLAC, *Fiscal Panorama of Latin America and the Caribbean: Tax reform and renewal of the fiscal covenant* (LC/L.3580), Santiago, Chile, 2013; J. Gómez-Sabaini and D. Morán, “Tax policy in Latin America: Assessment and guidelines for a second generation of reforms”, *Macroeconomics of Development* series, No. 133 (LC/L.3632), Santiago, Chile, 2014.

51. В целом странам региона удалось сохранить объем государственных расходов и инвестиций на уровне прежнего процента от ВВП. Капитальные расходы в 2014 году также не претерпели значительных изменений, а в ряде стран их доля в ВВП даже выросла. Тем не менее в странах Центральной Америки в Доминиканской Республике этот показатель снизился, равно как и в странах-экспортерах нефти, которые в то же время (особенно Боливия (Многонациональное Государство) и Эквадор) смогли сохранить очень высокий уровень государственных инвестиций.

52. Страны с низким уровнем государственного долга (и, как следствие, более доступным финансированием) отреагировали на замедление экономической активности принятием более энергичных мер в области бюджетно-налоговой политики. В Перу в ноябре 2014 года был принят ряд инициатив, направленных на ускорение экономического роста и сокращение расходов и сроков осуществления государственных и частных инвестиционных проектов; как ожидается, эти инициативы обеспечат рост ВВП на 2 процента. Чили согласовала бюджет на 2015 год, предусматривающий стимулирование экономического роста за счет увеличения расходов на нефинансовые активы (капитальные и инвестиционные трансферты) на 27,5 процента. В то же время в Боливии (Многонациональное Государство) продолжится тенденция к увеличению инвестиционных расходов, большая часть которых будет направлена в инфраструктурный сектор.

53. В странах с высоким уровнем государственного долга или финансовыми затруднениями в свете прогнозов о сокращении государственного бюджета на 2015 год было принято решение о сокращении бюджетных расходов в предстоящем году. В связи с этим при принятии мер, направленных на ограничение расходов, следует учитывать необходимость защитить инвестиции и избежать порочного круга — ситуации, когда избыточная коррекция бюджетных расходов блокирует рост и приток налоговых поступлений, что в конечном итоге ведет к росту дефицита и бремени государственного долга.

В. Кредитно-денежная, валютная и макропруденциальная политика

54. Если говорить о кредитно-денежной и валютной политике, то страны региона в 2014 году выбрали преимущественно контрциклический подход, независимо от своих политических режимов. Основной акцент был сделан на стимулировании совокупного спроса и установлении и контроле среднесрочных целевых показателей инфляции. В то же время власти стремились минимизировать влияние внешней волатильности на финансовые рынки региона за счет использования международных резервов и внесения изменений в макропруденциальное регулирование.

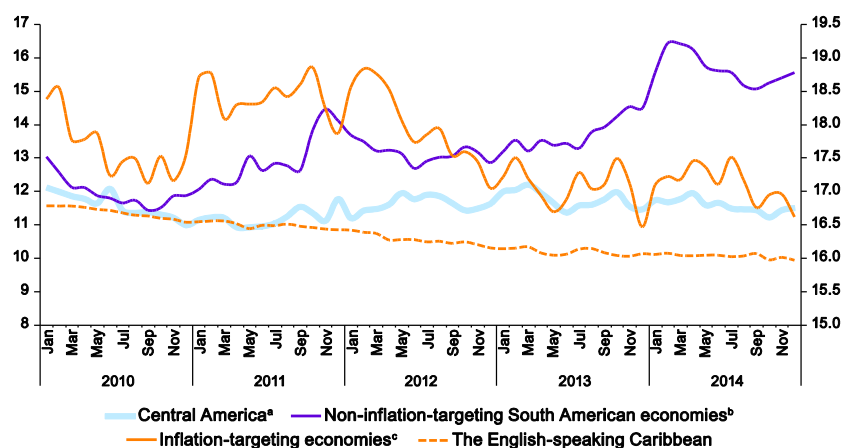
55. Таким образом, в Мексике, Перу и Чили, трех из пяти экономик региона, использующих таргетирование инфляции, органы кредитно-денежного регулирования снизили учетные ставки в целях стимулирования совокупного внутреннего спроса, несмотря на то, что в 2014 году уровень инфляции превысил верхнее пороговое значение. В Бразилии и Колумбии власти предпочли действовать осторожно, увеличив учетные ставки после того, как разрыв между используемыми и установленными мощностями сократился, а темпы роста по-

требления увеличились настолько, что возникла угроза превышения прогнозируемых сценариев.

56. В большинстве стран, использующих денежные агрегаты в качестве основного инструмента кредитно-денежной политики, денежная база в 2014 году росла чуть более быстрыми темпами. Начиная с середины 2013 года наращивание денежной базы в большинстве стран региона замедлилось, но в 2014 году наметилась обратная тенденция.

57. Этот уклон в кредитно-денежной политике привел к четкому снижению ставок ссудного процента в странах, использующих таргетирование инфляции (за исключением Бразилии), в англоговорящих странах Карибского бассейна и, в меньшей степени, в Центральной Америке. В странах Южной Америки, не прибегающих к инфляционному таргетированию, средние ставки ссудного процента были выше, чем в 2013 году, хотя и снизились в течение года в абсолютном выражении, как и в остальных странах региона.

Рисунок XIII
Страны Латинской Америки и Карибского бассейна: средние ставки ссудного процента по субрегионам, 2010–2014 годы
(В процентах)



Источник: ЭКЛАК, на основе официальных данных.

^a Гаити, Гватемала, Гондурас, Доминиканская Республика, Коста-Рика, Никарагуа, Панама и Сальвадор.

^b Аргентина, Боливия (Многонациональное Государство), Венесуэла (Боливарианская Республика), Парагвай, Уругвай и Эквадор.

^c Бразилия, Колумбия, Мексика, Перу и Чили.

58. Тем не менее, несмотря на денежное стимулирование и преимущественно снижающиеся процентные ставки, темпы роста внутреннего кредитования в частном секторе в 2014 году продолжили снижение. Исключение составили лишь страны Южной Америки, где этот показатель несколько увеличился, в первую очередь в Венесуэле (Боливарианская Республика). Конъюнктура, преобладающая на международных финансовых рынках, и, в частности, обусловленная новостями о нормализации кредитно-денежной политики в Соединенных Штатах Америки, привела к повышению волатильности валютных курсов

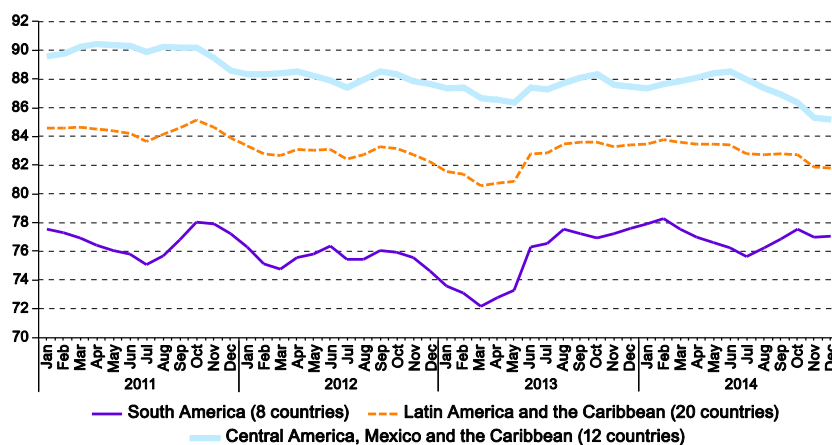
в регионе и ослаблению некоторых валют региона в рамках режимов плавающего валютного курса. Бразильский реал, чилийский песо и колумбийский песо продолжили реагировать на волатильность, начавшуюся в конце 2013 года, после заявления Федеральной резервной системой США о сворачивании программы вливания ликвидности. В период с декабря 2013 года по декабрь 2014-го чилийский песо подешевел на 16 процентов, реал — на 13 процентов, а мексиканский песо — на 12 процентов. За тот же период колумбийский песо упал на 22 процента, а перуанский соль — на 6 процентов.

59. Эти изменения валютных курсов, в совокупности с относительно умеренными темпами инфляции в странах региона, способствовали повышению эффективного внутрирегионального валютного курса, причем в наибольшей степени это коснулось стран Южной Америки.

Рисунок XIV

Страны Латинской Америки и Карибского бассейна: эффективный внутрирегиональный валютный курс, 2011–2014 годы

(Индекс: 2005=100)



Источник: ЭКЛАК, на основе официальных данных.

60. Реагируя на изменение ситуации, власти стран региона начали использовать средства международных резервов для смягчения волатильности валютных курсов. Центральные банки Доминиканской Республики, Коста-Рики, Перу, Тринидад и Тобаго и Ямайки, а также ряда других экономик, начали интервенции на валютных рынках в целях предотвращения девальвации местных валют, в то время как власти других стран, включая Колумбию, продолжили реализацию своих программ приобретения иностранной валюты, увеличивая тем самым собственные валютные резервы.

61. Несмотря на усилия по снижению волатильности валютных курсов, уровень международных резервов в регионе слегка вырос — с 830 млрд. в декабре 2013 года до 857 млрд. в декабре 2014 года. Тем не менее темпы аккумуляции резервов в 2014 году были значительно ниже, чем в период до 2012 года. Они выросли с 14 процентов ВВП в 2013 году до 14,4 процента в 2014 году, но не достигли уровня конца 2012 года, составлявшего 14,5 процента.

62. Страны региона продолжают ужесточать меры регулирования и надзора в финансовом секторе и адаптировать механизмы управления резервами и потоками капитала к новой внешней конъюнктуре. В 2014 году в меры макропруденциального регулирования был внесен ряд изменений, затронувших следующие области: а) нормы обязательных резервов по банковским депозитам в Бразилии, Боливии (Многонациональное Государство), Венесуэле (Боливарианская Республика) и Перу; б) минимальные капитальные требования для финансовых институтов в Бразилии и Никарагуа; в) ограничения на инвестиционную деятельность в зависимости от статуса резидента и валюты в Аргентине, Коста-Рике, Перу, Уругвае и на Ямайке; г) нормативно-правовая база для регулирования финансовой системы в Коста-Рике, Тринидад и Тобаго и на Ямайке.

V. Перспективы и сложности

63. Несмотря на то, что, согласно прогнозам, тенденция умеренного глобального роста продолжится, в разных регионах мира присутствуют определенные серьезные риски, способные поставить под угрозу эти перспективы. На основе прогнозов в сфере международной торговли также можно заключить, что возможности региона по максимальному использованию собственного экспортного потенциала могут быть ограничены. Помимо этого, существуют риски, связанные с ценами на сырьевые материалы; цены на основные экспортные сырьевые товары в регионе, как ожидается, останутся на низком уровне, если сравнивать с результатами 2011 года, хотя в начале 2015 года и наметилась тенденция к их стабилизации и росту.

64. Однако влияние изменений в глобальной экономике на регион вновь будет иметь неоднородный характер. В целом значительнее всего от падения цен на сырьевые товары и замедления экономического роста в Китае и Европе пострадают страны Южной Америки, тогда как экономики Центральной Америки и Карибского бассейна, напротив, окажутся в выигрыше благодаря росту экономики США и снижению цен на нефть.

65. Ожидается, что ситуация на экспортном рынке Южной Америки будет вялой, в то время как в большинстве стран Центральной Америки, напротив, произойдет увеличение объемов экспорта. В целом, согласно прогнозам, торговый баланс в регионе ухудшится по сравнению с уровнем 2014 года, что может нивелировать весь рост по другим статьям счета текущих операций, и в итоге общее сальдо платежного баланса по текущим операциям останется на том же уровне, что и в 2014 году.

66. Еще один фактор, влияющий на экономические показатели региона, — это чрезвычайно высокий уровень неопределенности на международных финансовых рынках, обусловленный, с одной стороны, последствиями нормализации кредитно-денежной политики в Соединенных Штатах Америки, которые будут зависеть от темпов и масштаба коррекции, а с другой стороны, — нестабильностью ситуации в еврозоне. Эти факторы могут ухудшить перспективы финансирования дефицита текущих статей платежного баланса в 2015 году.

67. Объем выпуска облигаций в первом квартале 2015 года, скорее всего, продолжит снижение, начавшееся во второй половине 2014 года: при уровне 29 млрд. долл. США он составляет лишь треть от суммы выпуска в первом

квартале предыдущего года. На протяжении всего оставшегося года страны региона столкнутся с более ограниченным доступом к внешнему финансированию, который связан не только с падением цен на сырьевые товары, затронувшим большинство стран региона, но и с растущей тенденцией ухода от риска, ухудшением прогнозов экономического роста для некоторых стран (в ряде случаев речь идет даже об экономическом спаде) и перспективами роста внешних процентных ставок.

68. Согласно прогнозам, в 2015 году региональная экономика в среднем вырастет на 1 процент. Как и в 2014 году, структура роста в разных странах и субрегионах будет различаться, что связано в том числе и с неоднородным влиянием внешней конъюнктуры. Прогнозы экономического роста для стран Центральной Америки, включая испаноговорящие государства Карибского бассейна и Гаити, составляют 4 процента, в Южной Америке, как прогнозируется, объемы производства, не вырастут, а в странах Карибского бассейна, говорящих на английском и нидерландском языках, темпы роста составят 1,9 процента.

69. Как ожидается, темпы инфляции в большинстве стран региона замедлятся вследствие падения цен на сырьевые товары и в первую очередь энергию.

70. Помимо этого уровень занятости городского населения, скорее всего, будет сокращаться третий год подряд в связи с низким спросом на трудовую силу и, как следствие, низкими темпами создания новых рабочих мест для наемных работников по причине низкого экономического роста. В связи с этим также может пострадать качество занятости, и, поскольку расширение сектора официальной занятости, возможно, будет недостаточным для компенсации низких темпов создания новых рабочих мест в сфере оплачиваемой работы по найму, зарегистрированная занятость в большинстве стран будет увеличиваться очень медленно.

71. Таким образом, нет оснований для прогнозирования дальнейшего падения участия в рынке труда на региональном уровне, и если оно и будет происходить, то не такими быстрыми темпами, как в 2014 году. Соответственно, снижение уровня занятости, скорее всего, отразится на уровне явной безработицы, которая в 2015 году возрастет. Этот рост может составить около 0,2 процентных пункта, в результате чего уровень безработицы вернется к значениям 2013 года, когда он составлял 6,2 процента. В большинстве стран средняя заработная плата в секторе официальной занятости останется на прежнем уровне или незначительно вырастет, так как уровень безработицы в целом останется относительно низким, и, за некоторыми исключениями, инфляция будет слабеет.

72. Для противостояния росту волатильности, снижению доступного финансирования и падению внешнего спроса со стороны стран с развивающейся экономикой директивные органы будут вынуждены более активно использовать инструменты политики, имеющиеся в их распоряжении. В сфере кредитно-денежной политики это подразумевает активизацию совокупного спроса за счет мер стимулирования финансового посредничества в тех случаях, когда такое возможно.

73. Стимулирование экономического роста и борьба с замедлением экономики представляют собой масштабную проблему для региона в текущих глобаль-

ных условиях. Низкие темпы экономического роста в развитых странах и слабое оживление экономической активности в развивающихся экономиках в сочетании с посткризисной динамикой развития мировой торговли дают основание предположить, что активизация внешнего спроса региона будет долгим и непростым процессом, который ограничит возможности для увеличения доли экспорта в экономическом росте. Таким образом, несмотря на то, что международная торговля остается источником возможностей для развития, региону следует удвоить свои усилия для того, чтобы наращивать конкурентоспособность на существующих внешних рынках и выходить на новые.

74. В этих условиях региональные интеграционные процессы могут послужить стимулом для совокупного спроса за счет интеграции торговли. Они могут способствовать росту производительности и конкурентоспособности при помощи производственно-сбытовых цепочек и объединения производства и инфраструктуры. Благодаря подобной финансовой интеграции региональное сотрудничество будет обладать достаточным потенциалом для противостояния внешним шокам.

75. Со времени финансового кризиса 2009 года внутренний спрос оставался основным фактором экономического роста в регионе, в то время как чистый экспорт в период с 2010 по 2013 годы, напротив, оказывал отрицательное влияние на темпы экономического роста. В этой ситуации для противостояния замедлению экономики региону необходимо не только стимулировать свой экспортный потенциал, но и поддерживать и наращивать внутренний спрос. Снижение динамики притока инвестиций, которые являются основной составляющей внутреннего спроса, стало одним из ключевых факторов замедления экономики во многих государствах Латинской Америки и Карибского бассейна. Вот почему главная проблема, с которой сегодня сталкиваются страны региона при стимулировании экономического роста, заключается в повышении уровня государственных и частных инвестиций.

76. Способность стран стимулировать государственные инвестиции зависит от текущего состояния их бюджетов и возможности мобилизовать необходимые ресурсы, и в 2015 году правительствам региона придется решать серьезные задачи в этой сфере. С одной стороны, замедление экономической активности — а в некоторых странах даже возможный спад — негативно отразится на состоянии доходов бюджета. В то же время доход от продажи невозобновляемых природных ресурсов, представляющие собой значительную долю общих поступлений в бюджет таких стран, как Боливия (Многонациональное Государство), Венесуэла (Боливарианская Республика), Колумбия, Мексика, Перу, Чили и Эквадор, в годовом исчислении снизится по сравнению с 2014 годом. С другой стороны, в некоторых странах из числа нетто-импортеров углеводородов действуют значительные схемы субсидирования, и состояние бюджета этих стран, скорее всего, улучшится.

77. В то же время правительства по понятным причинам будут крайне осторожно подходить к сокращению социальных расходов, которые за последнее десятилетие во многом способствовали сокращению нищеты, особенно в свете колоссальной потребности региона в такого рода расходах. Все в большей степени признается тот факт, что сокращение государственных инвестиций, которое является наиболее распространенным и простым способом обеспечения налогово-бюджетной консолидации в регионе, в итоге оказывается сопряжено с

серьезными долгосрочными экономическими издержками. В результате многие страны региона пересматривают свои бюджеты с учетом необходимости решения этой непростой задачи.

78. В странах с высоким уровнем государственного долга или финансовыми затруднениями в свете прогнозов о сокращении государственного бюджета на 2015 год было принято решение о сокращении бюджетных расходов в предстоящем году. В связи с этим при принятии мер, направленных на ограничение расходов, следует учитывать необходимость защитить инвестиции и избежать порочного круга — ситуации, когда избыточная коррекция бюджетных расходов блокирует рост и приток налоговых поступлений, что в конечном итоге ведет к росту дефицита и бремени государственного долга.

79. В любом случае средний дефицит государственного бюджета в регионе остается относительно стабильным, а уровень внешнего и внутреннего государственного долга (за исключением стран Карибского бассейна) — относительно низким. Таким образом, если не принимать во внимание различия между странами, регион обладает потенциалом для наращивания государственных инвестиций в целях увеличения производительных мощностей и повышения производительности при посредстве инфраструктурных проектов. Подобный вид инвестиций не только способствует росту производительности, но и является стимулом для частных инвестиций.

80. Подход, в соответствии с которым увеличение государственных или государственно-частных инвестиций рассматривается как основной фактор стимулирования общих инвестиций, создает новые сложности в контрциклической архитектуре экономической политики стран Латинской Америки и Карибского бассейна. Региону удалось добиться немалых успехов в проведении контрциклической политики выравнивания потоков государственных доходов в случае циклических колебаний на уровне источников доходов бюджета, что сыграло важную роль в обеспечении устойчивого экономического роста и сохраняет свою актуальность и в дальнейшем. В то же время контрциклическая архитектура нуждается в механизмах, позволяющих обеспечить финансирование инвестиций как все более значимой составляющей экономического роста и эффективности на разных этапах экономического цикла.

81. Усиление инвестиционной составляющей не только способствует стимулированию экономического роста и краткосрочного внутреннего спроса, но и является главным объединяющим элементом для задач, связанных с экономическим циклом и средне- и долгосрочным ростом и развитием. В этой ситуации макроэкономика развития должна быть направлена не только на минимизацию колебаний экономических циклов, но и на стимулирование производства и структурные преобразования путем обеспечения длительного гарантированного роста инвестиций.