25-Я МИНИСТЕРСКАЯ КОНФЕРЕНЦИЯ ЦАРЭС

Улан-Батор I 29 сентября 2026 г.

Презентация

Региональные экономические перспективы в период геополитической турбулентности



Докладчик

Г-н Субир Лалл

Заместитель директора Департамента Ближнего Востока и Центральной Азии, Международный валютный фонд

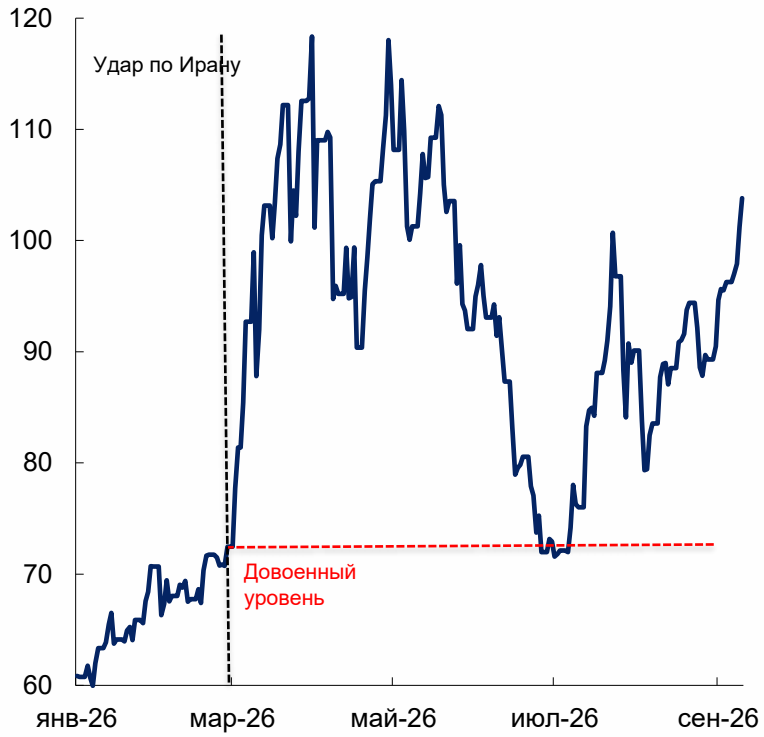
Глобальная экономика продемонстрировала впечатляющую способность поглощать шоки, однако на фоне нового обострения конфликта на Ближнем Востоке усиливаются опасения по поводу долга и инфляции

Цены на нефть вновь резко выросли с июля на фоне эскалации боевых действий на Ближнем Востоке...

...доходность долгосрочных казначейских облигаций продолжила расти...

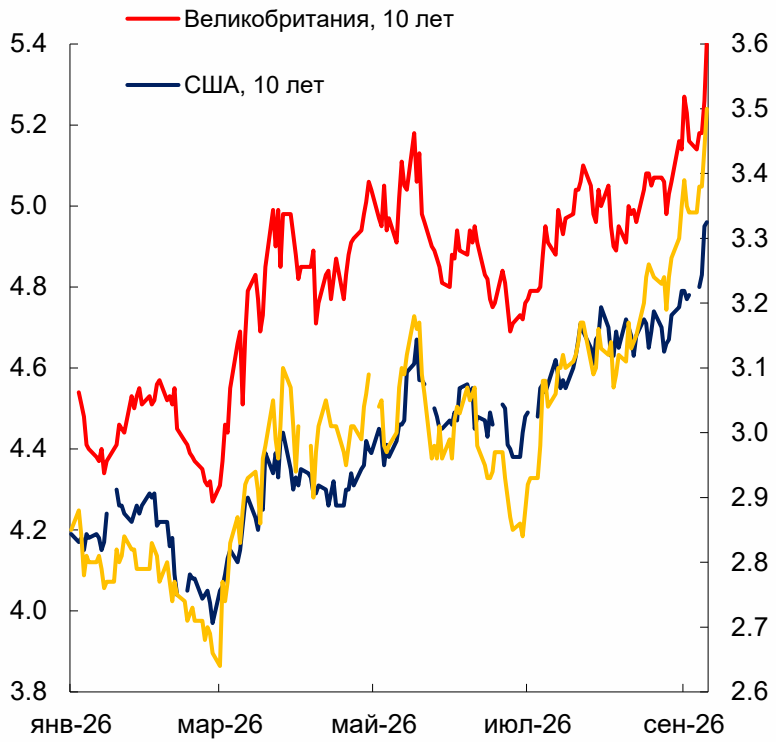
...а рынки ожидают перехода крупнейших центральных банков к более жесткой позиции

Цены на нефть марки Brent
(долл. США за баррель)



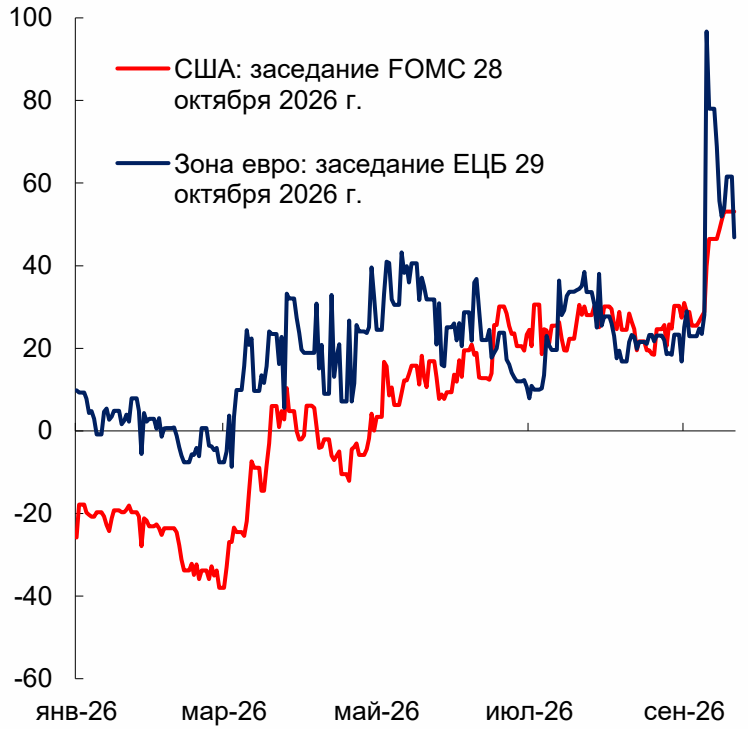
Источник: Bloomberg Finance L.P.

Доходность государственных облигаций
(с начала года, проценты)



Источник: Haver Analytics.

Вероятность повышения ставки денежно-кредитной политики
(проценты)



Источник: Bloomberg Finance L.P.
Примечание: данные о ценах по состоянию на 21 сентября 2026 года. Вероятность повышения или снижения ставки, в процентах, оценивается на основе текущей структуры форвардной кривой с использованием модели фьючерсов.

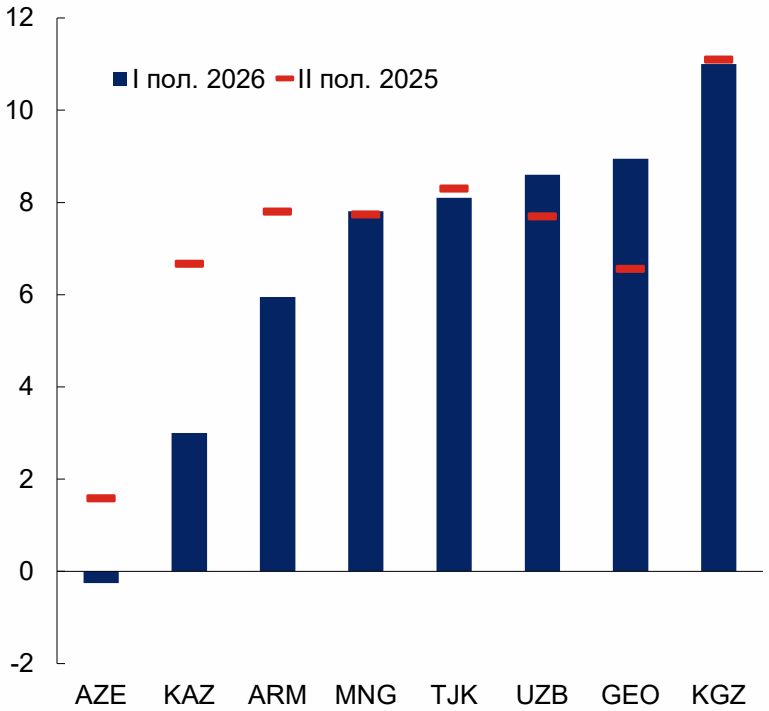
ДЛЯ ВНУТРЕННЕГО ПОЛЬЗОВАНИЯ. Эта информация доступна для руководства и персонала АБР. Она может быть передана за пределы АБР с соответствующего разрешения.

В 2026 году рост в странах-импортерах нефти КЦА оставался устойчивым, но замедлился в странах-экспортерах, затронутых нарушениями, связанными с конфликтами

Рост ВВП в I полугодии 2026 года замедлился в странах-экспортерах нефти, но в целом оставался устойчивым в странах-импортерах...

Рост реального ВВП*

(изменение в процентах к соответствующему периоду предыдущего года)

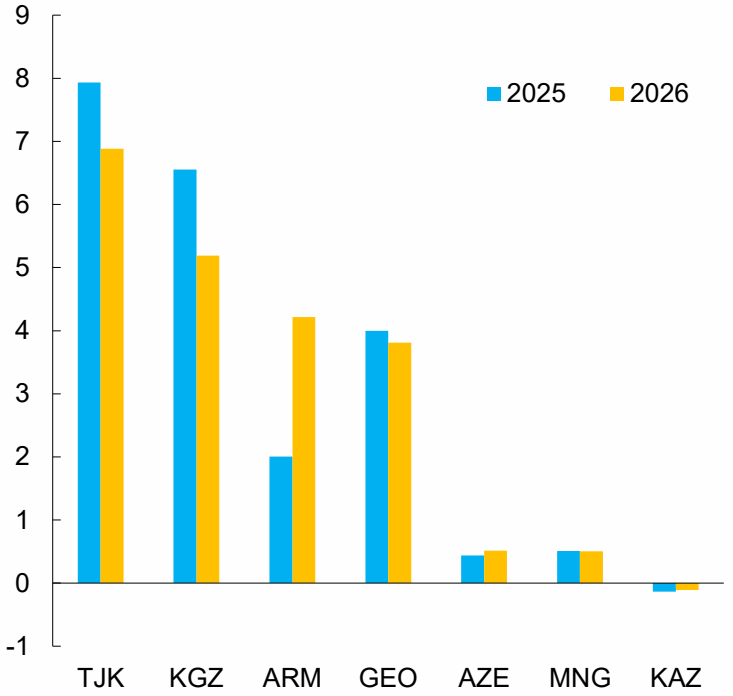


Источники: Haver Analytics и расчеты сотрудников МВФ.
Примечание: * по АЗЕ, ГРУ и КАЗ данные за I квартал 2026 г.

...при поддержке устойчивого притока денежных переводов...

Денежные переводы

(с начала года, доля ВВП 2026 г. по сравнению с долей ВВП 2025 г.)

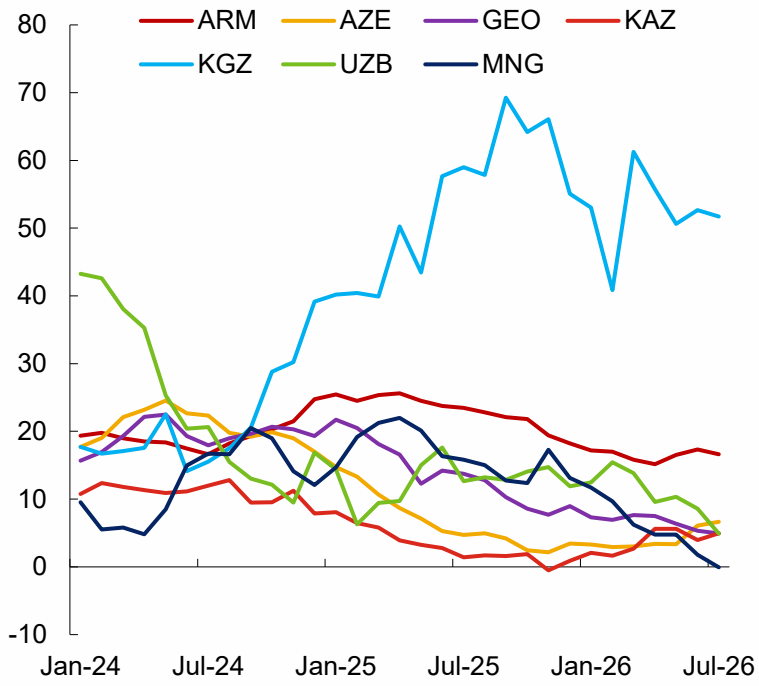


Источники: Haver Analytics и расчеты сотрудников МВФ.
Примечание: по ТАД данные за I квартал 2026 г.; по остальным странам – за II квартал 2026 г. Для МОН денежные переводы включают только оплату труда работников.

…а динамика реального кредитования также в целом оставалась благоприятной

Рост реального кредитования

(изменение в процентах к соответствующему периоду предыдущего года)



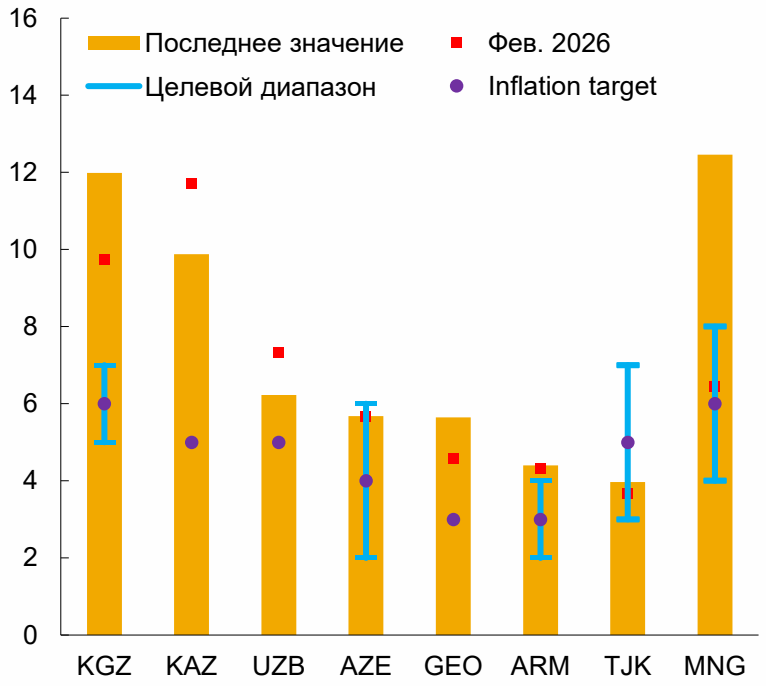
Источники: Haver Analytics и расчеты сотрудников МВФ.

ДЛЯ ВНУТРЕННЕГО ПОЛЬЗОВАНИЯ. Данная информация предназначена исключительно для внутреннего использования и может быть передана за пределы АБР с соответствующего разрешения.

Инфляция остается высокой и в целом превышает целевые уровни, хотя меры политики и укрепление обменного курса ограничили перенос шока цен на сырьевые товары

Динамика инфляции в регионе весьма неоднородна...

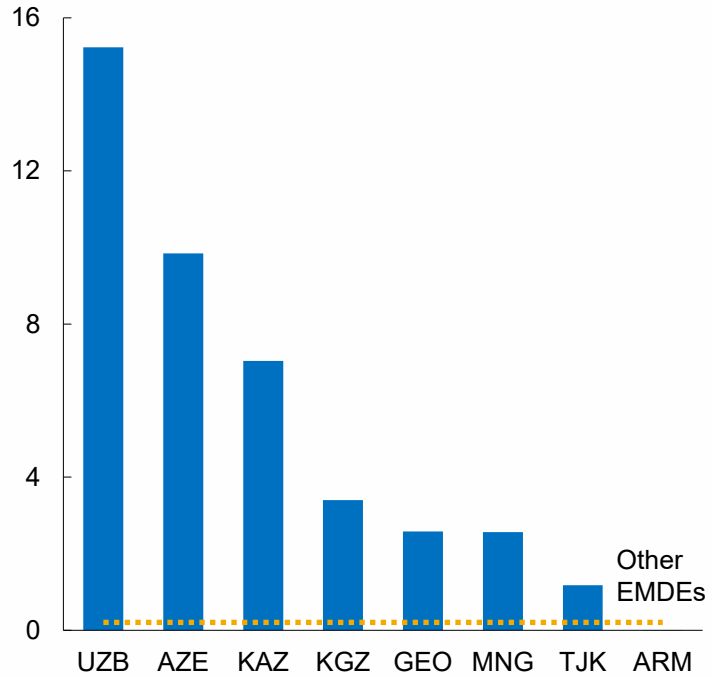
Общая инфляция
(рост в годовом выражении)



Источники: Haver Analytics; МВФ, база данных «Перспективы региональной экономики»; расчеты сотрудников МВФ.

...при этом влияние шока цен на сырьевые товары было смягчено субсидиями...

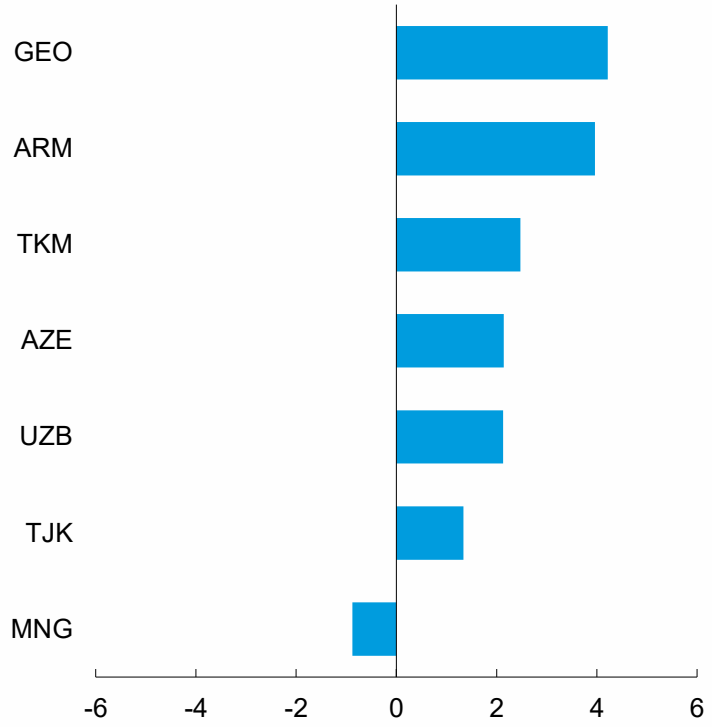
Субсидии на топливо относительно ненефтяного ВВП
(проценты)



Источники: оценки субсидий на энергоносители по странам Департамента по бюджетным вопросам МВФ; расчеты сотрудников МВФ.

…и укреплением обменного курса

Номинальный эффективный обменный курс
(изменение в процентах, февраль-август 2026 г.)



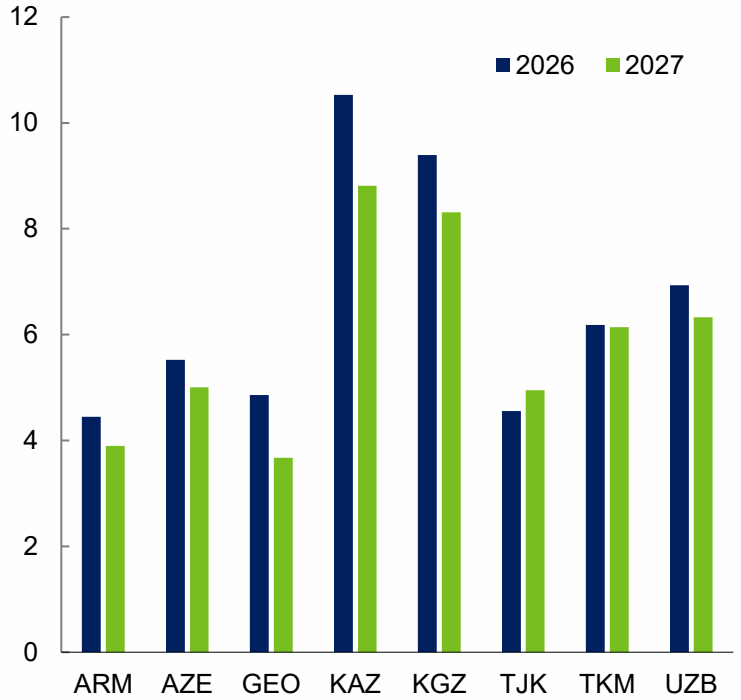
Источники: МВФ, база данных INS; расчеты сотрудников МВФ.

ДЛЯ ВНУТРЕННЕГО ПОЛЬЗОВАНИЯ. Эта информация доступна для руководства и персонала АБР. Она может быть передана за пределы АБР с соответствующего разрешения.

Ожидается снижение инфляции по мере ослабления шока условий торговли. Однако если цены на энергоносители продолжат расти, направленность денежно-кредитной политики, возможно, потребуется ужесточить

Рынки ожидают снижения инфляции...

FocusEconomics: прогноз общей инфляции
(изменение в процентах к соответствующему периоду предыдущего года, сентябрь 2026 г.)



Источники: FocusEconomics; расчеты сотрудников МВФ.

...при некоторой дифференциации направленности денежно-кредитной политики

Направленность денежно-кредитной политики



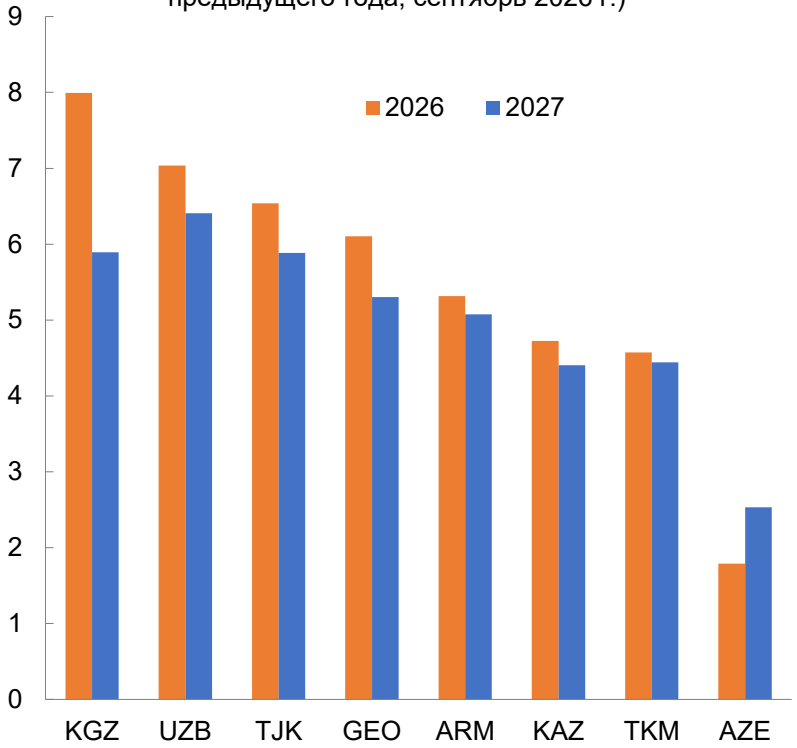
Источники: Haver Analytics; МВФ, база данных «Перспективы региональной экономики»; расчеты сотрудников МВФ.

ДЛЯ ВНУТРЕННЕГО ПОЛЬЗОВАНИЯ. Эта информация доступна для руководства и персонала АБР. Она может быть передана за пределы АБР с соответствующего разрешения.

Ожидается замедление роста, хотя в последние годы оценки потенциального роста были пересмотрены в сторону повышения

Рынки ожидают замедления роста...

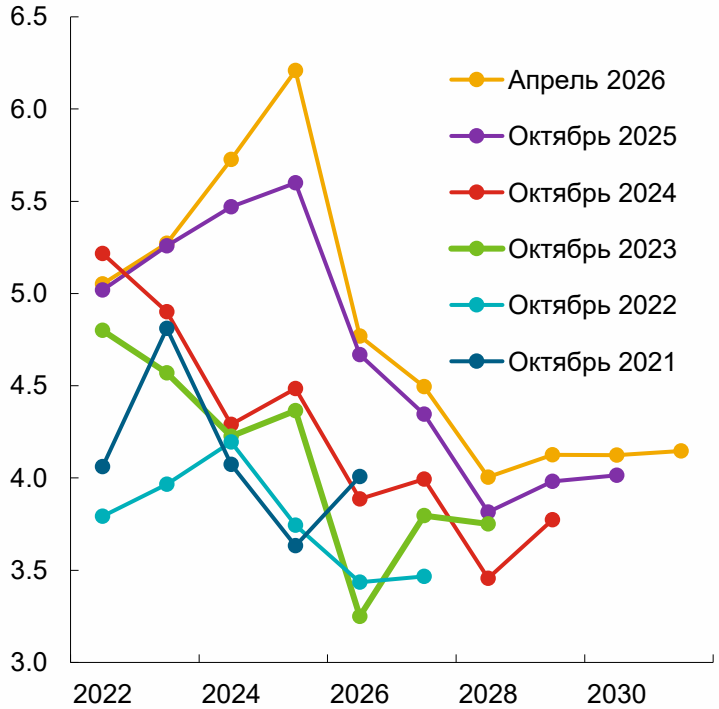
FocusEconomics: прогноз роста ВВП
(изменение в процентах к соответствующему периоду предыдущего года, сентябрь 2026 г.)



Источники: FocusEconomics; расчеты сотрудников МВФ.

...однако фактические результаты региона неоднократно превосходили наши прогнозы...

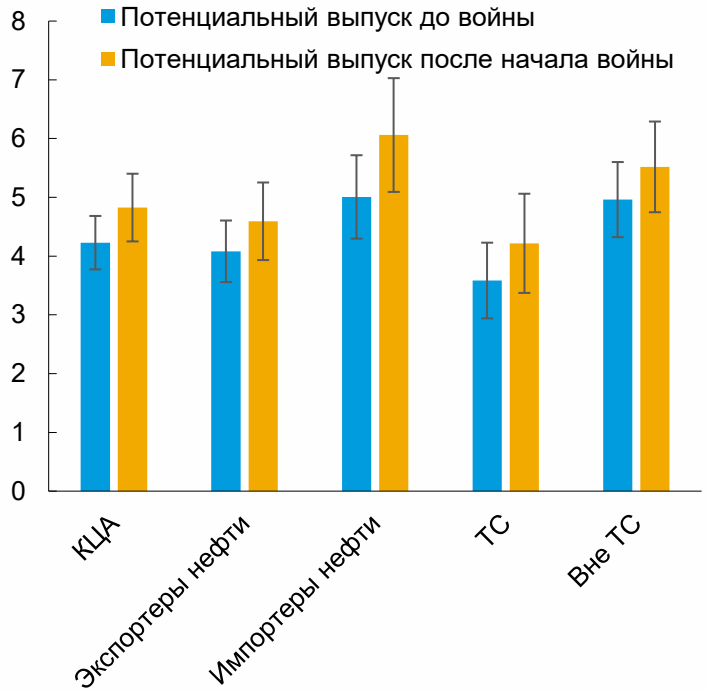
Прогнозы МВФ по росту ВВП
(изменение в процентах к соответствующему периоду предыдущего года)



Источники: МВФ, база данных «Перспективы региональной экономики»; расчеты сотрудников МВФ.

...а оценки потенциального роста были пересмотрены в сторону повышения

Потенциальный рост
(до и после начала войны)



Источники: Rao и др. (2026): «Потенциальный выпуск на Кавказе и в Центральной Азии: за пределами всплеска роста», рабочий документ МВФ, готовится к публикации.

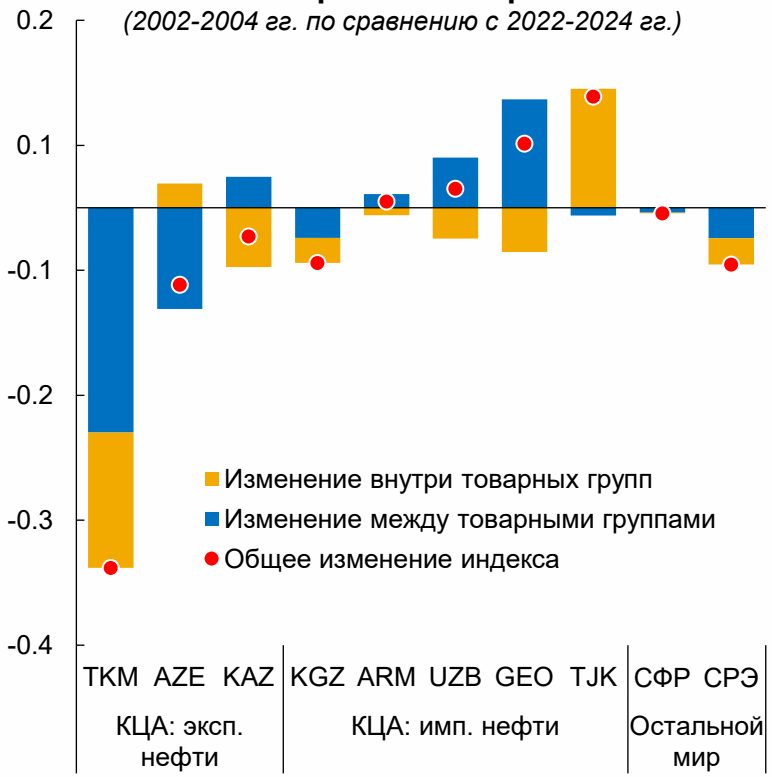
ДЛЯ ВНУТРЕННЕГО ПОЛЬЗОВАНИЯ. Эта информация доступна для руководства и персонала АБР. Она может быть передана за пределы АБР с соответствующего разрешения.

Несмотря на прогресс стран-импортеров нефти, диверсификация торговли в КЦА остается ниже, чем в других странах с формирующимся рынком и развивающихся странах

Многие страны-импортеры нефти КЦА повысили диверсификацию экспорта…

Изменение индекса диверсификации товарного экспорта

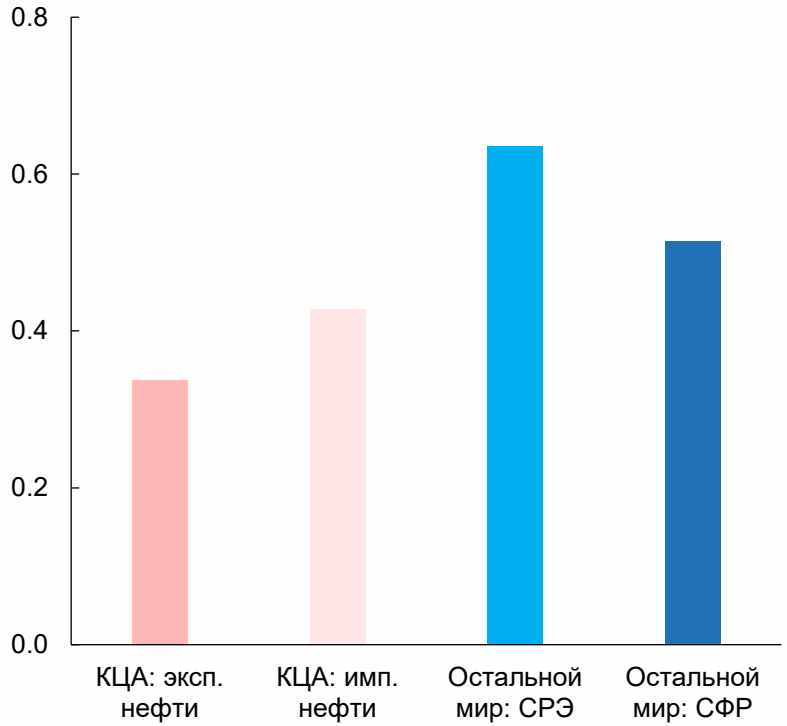
(2002-2004 гг. по сравнению с 2022-2024 гг.)



Источники: база данных CEPII BACI; расчеты сотрудников МВФ.
Примечание: диверсификация = 1 – нормализованный индекс Тейла; показатель варьируется от 0 до 1, при этом более высокие значения указывают на более высокую диверсификацию по соответствующим измерениям.

…однако КЦА по-прежнему менее диверсифицирован, чем в среднем другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны

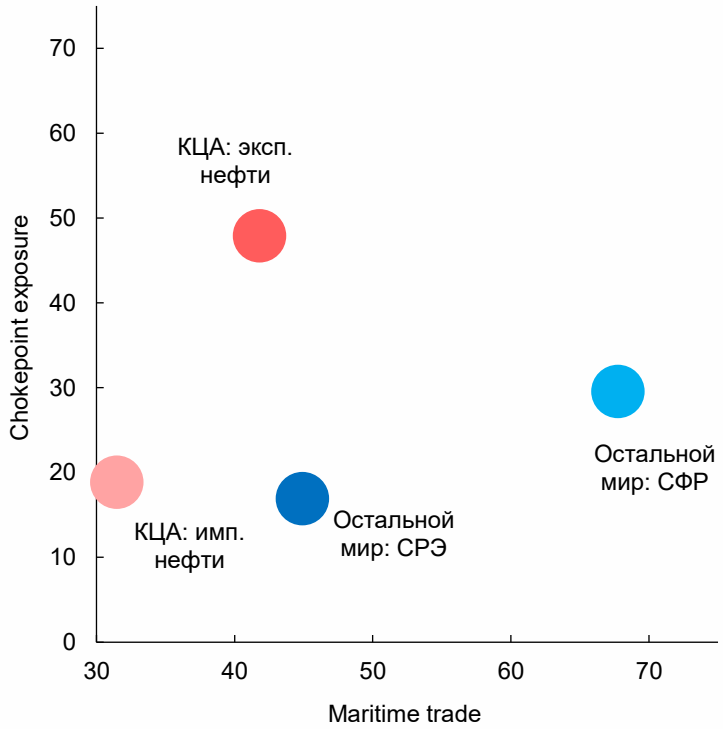
Индекс диверсификации товарного экспорта



Источники: база данных BACI, Observatory of Economic Complexity (OEC); расчеты сотрудников МВФ.
Примечания: диверсификация измеряется нормализованным индексом Тейла (более высокие значения означают более высокую диверсификацию). Остальной мир означает экономики за пределами БВСАП и КЦА.

Более низкая зависимость от узких мест морской торговли открывает возможности для альтернативных азиатских торговых маршрутов

Зависимость от морской торговли и узких мест



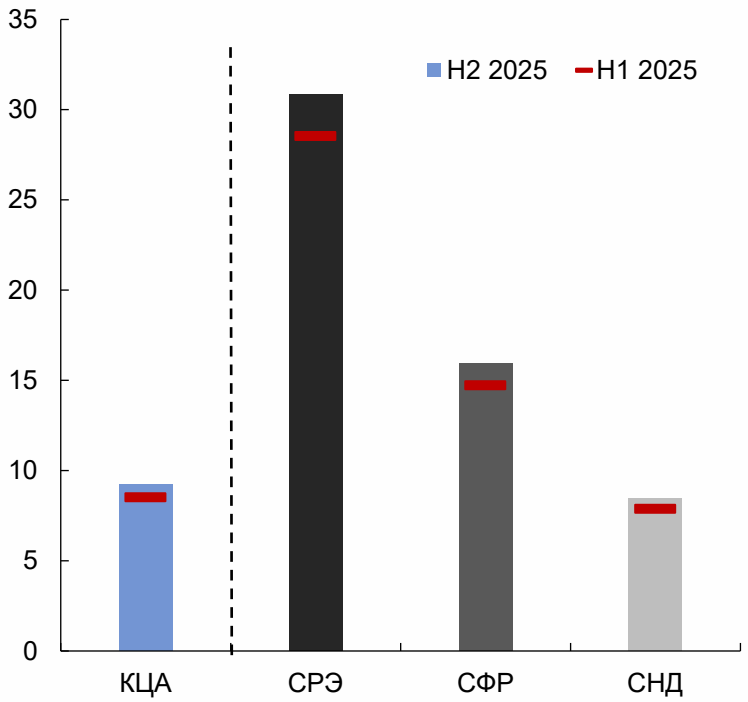
Источник: PortWatch; Verschuur и др. (2025); база данных «Перспективы региональной экономики» и расчеты сотрудников МВФ.

ДЛЯ ВНУТРЕННЕГО ПОЛЬЗОВАНИЯ. Данный документ предназначен для руководства и персонала АБР. Она может быть передана за пределы АБР с соответствующего разрешения.

ИИ может повысить темпы роста в КЦА, однако масштаб эффекта зависит от решительных экономических реформ и сохранения доступа к технологиям ИИ

Хотя использование ИИ растет, в КЦА оно остается ниже среднего уровня стран с формирующимся рынком

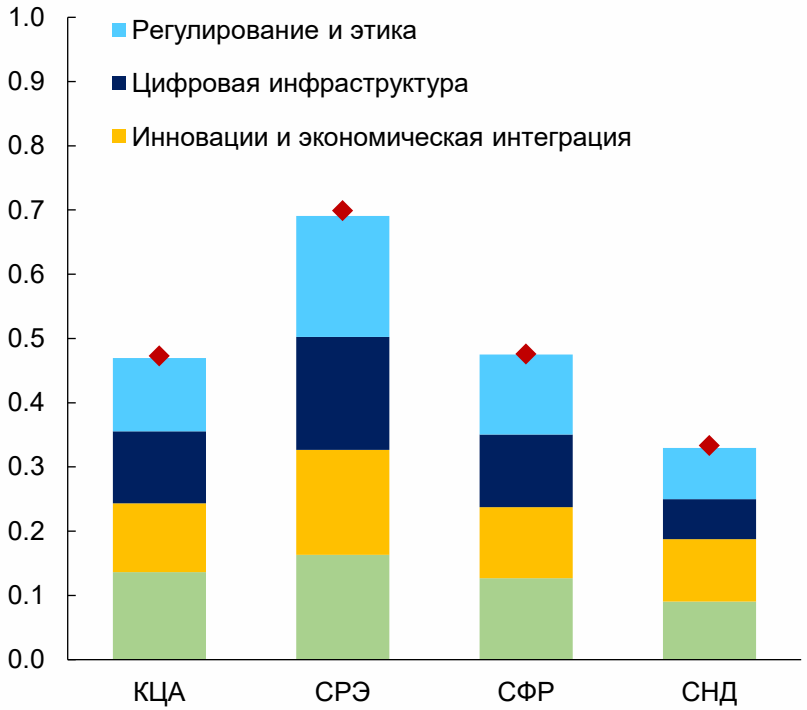
Распространение ИИ
(в процентах общей численности населения)



Источники: Brynjolfsson, Chandar и Chen (2025); Microsoft AI Economy Institute (2026); ОЭСР; расчеты сотрудников МВФ.

Готовность к ИИ соответствует среднему уровню стран с формирующимся рынком, при этом возможности для реформ сохраняются во всех областях

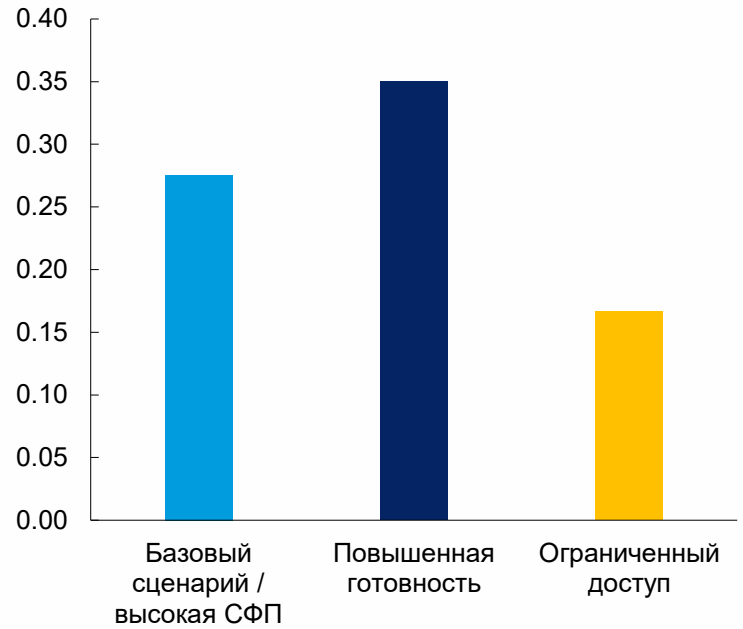
Компоненты индекса готовности к ИИ
(индекс от 0 до 1)



Источники: Cazzaniga и др. (2024); расчеты сотрудников МВФ.

Реформы могут увеличить ежегодный прирост темпов роста почти до 0,4 процентного пункта

Повышение готовности и ограниченный доступ: влияние на реальный ВВП
(отклонение в процентных пунктах от сценария без шока, среднегодовое влияние за 10 лет)



Источники: МВФ, GIMF; расчеты сотрудников МВФ.

ДЛЯ ВНУТРЕННЕГО ПОЛЬЗОВАНИЯ. Эта информация доступна для руководства и персонала АБР. Она может быть передана за пределы АБР с соответствующего разрешения.

В условиях повышенных инфляционных рисков следует избегать чрезмерного смягчения политики

Бюджетно-налоговая политика

• Меры поддержки, если они применяются, должны быть адресными, ограниченными по срокам и соответствовать требованиям устойчивости государственных финансов

• Избегать значительного бюджетного импульса, который может привести к перегреву экономики

Денежно-кредитная политика

• Не реагировать на первичный эффект шоков цен на сырьевые товары

• Окно возможностей для действий может быть узким, особенно при повышенных инфляционных ожиданиях

• Денежно-кредитная политика должна быть гибкой, чтобы реагировать на вторичные эффекты, не допуская чрезмерного смягчения

Ключевое значение имеют структурные реформы

• Рост производительности может поддержать неинфляционный экономический рост

ДЛЯ ВНУТРЕННЕГО ПОЛЬЗОВАНИЯ. Эта информация доступна для руководства и персонала АБР. Она может быть передана за пределы АБР с соответствующего разрешения.

Спасибо за внимание