

## Анализ кризисов в связанных экономиках на примере стран Латинской Америки

Гульнара Фатыховна Ромашкина, Кирилл Владимирович Андрианов<sup>✉</sup>,  
Анна Андреевна Богданенко

Тюменский государственный университет, Тюмень, Россия  
Контакт для переписки: kirvland@mail.ru<sup>✉</sup>

**Аннотация.** В статье приводится анализ ключевых макроэкономических и финансовых показателей стран Латинской Америки в период 2020–2022 гг. Задача исследования — периодизация поведения экономических индикаторов в связанных экономиках развивающихся стран. Актуальность исследования обусловлена потребностью в понимании механизмов поведения субъектов экономик в кризисных ситуациях. Страны Латинской Америки выбраны как модель для исследования, поскольку они характеризуются высокой степенью связанности, все попадают в категорию развивающихся и существенно различаются по поведению регуляторов в условиях кризиса. Исходя из поставленной задачи, анализируемый период для рассматриваемого региона был условно разделен на четыре этапа: начальная паника 2020 г., период начала восстановления в конце 2020 г., восстановление экономик на фоне роста инфляции в 2021 г. и снижение восстановительного роста в связи с нестабильностью 2022 г. Методика позволяет показать общие тенденции и характерные отклонения, обусловленные общими и специфическими факторами. Общие тенденции описывают поведение экономических индикаторов в выделенных четырех этапах кризиса. Отклонения показывают, как реагируют связанные экономики на общие внешние шоки в специфических условиях. В качестве специфических факторов показали себя, например, размер экономики, внутренняя экономическая политика. Было показано, что более крупная экономика Бразилии в большей степени пострадала от инфляционного шока и принимала более жесткие меры в отношении ставки центрального банка. Мексика на протяжении всего кризиса и последующего периода продемонстрировала более низкий уровень безработицы и меньший уровень потерь государственного бюджета.

**Ключевые слова:** поведение в экономике, долговой рынок, Латинская Америка, развивающиеся рынки, COVID-19, регион, кризис

**Благодарности:** исследование выполнено при финансовой поддержке Российского научного фонда в рамках гранта № 23-28-01321 «Анализ поведения участников долгового рынка в условиях кризисных ситуаций в связанных экономиках».

**Цитирование:** Ромашкина Г. Ф., Андрианов К. В., Богданенко А. А. 2023. Анализ кризисов в связанных экономиках на примере стран Латинской Америки // Вестник Тюменского государственного университета. Социально-экономические и правовые исследования. Том 9. № 1. С. 6–23. <https://doi.org/10.21684/2411-7897-2023-9-1-6-23>

Поступила 27.02.2023; одобрена 12.03.2023; принята 13.03.2023

## Analysis of crises in related economies on the example of Latin American countries

Gulnara F. Romashkina, Kirill V. Andrianov<sup>✉</sup>, Anna A. Bogdanenko

University of Tyumen, Tyumen, Russia  
Corresponding author: kirvland@mail.ru<sup>✉</sup>

**Abstract.** This article provides an analysis of the key macroeconomic and financial indicators of Latin American countries in 2020–2022. The objective is to periodize the behavior of economic indicators in the connected economies of developing countries. The relevance of the study lies in the need to understand the mechanisms of behavior of economic entities in crisis situations. Latin American countries were chosen as a model for the study because they are characterized by a high degree of connectivity, as they all fall into the category of developing countries and differ significantly in the behavior of regulators in crisis conditions. Based on the objective, the analyzed period for the region under consideration was conditionally divided into four stages: the initial panic of 2020, the period of the beginning of recovery at the end of 2020, the recovery of economies against the background of rising inflation in 2021, and a decrease in recovery growth due to instability in 2022. The methodology shows general trends and characteristic deviations caused by general and specific factors. General trends describe the behavior of economic indicators in the selected four stages of the crisis. The deviations show how related economies react to general external shocks in specific conditions. For example, the size of the economy and domestic economic policy have shown themselves as specific factors. The results show that Brazil's larger economy was more affected by the inflationary shock and took tougher measures with regard to the central bank rate. Throughout the crisis and the subsequent period, Mexico demonstrated a lower unemployment rate and a lower level of government budget losses.

**Keywords:** economic behavior, debt market, Latin America, emerging markets, COVID-19, region, crisis

**Acknowledgements:** The study was carried out with the financial support of the Russian Science Foundation under grant No. 23-28-01321 “Analysis of the behavior of debt market participants in crisis situations in related economies”.

**Citation:** Romashkina, G. F., Andrianov, K. V., & Bogdanenko, A. A. (2023). Analysis of crises in related economies on the example of Latin American countries. *Tyumen State University Herald. Social, Economic, and Law Research*, 9(1), 6–23. <https://doi.org/10.21684/2411-7897-2023-9-1-6-23>

Received Feb. 27, 2023; Reviewed Mar. 12, 2023; Accepted Mar. 13, 2023

## Введение

Экономический кризис, получивший свое начало в 2020 г. в результате распространения COVID-19, привел к торможению темпов экономического роста во всем мире. По оценкам международных организаций в результате эпидемии коронавируса мировая экономика потеряла по оценкам специалистов Всемирного банка около 3% ВВП.

Динамика и структура прохождения так называемого коронакризиса различными странами была весьма сложной. После неизбежного шока, в течение 2021 г. ситуация в мировой экономике начала улучшаться, однако с марта 2022 г. рост цен на сырье и инфляция в развитых странах привели к еще большему сжатию экономики в развивающихся стран. Экономике различных стран и регионов по-разному реагировали на происходящие экономические потрясения в зависимости от проводимых правительствами политик и особенностей экономики. Опыт, с которым столкнулись различные страны и регионы на различных этапах экономических потрясений, требует всестороннего изучения и обобщения. Предметом анализа в данной работе является комплекс финансовых и макроэкономических показателей стран Латинской Америки на фоне коронакризиса. Цель работы — описание происходивших после 2019 г. процессов по динамике отдельных показателей структуры и качества развивающихся связанных экономик как примеров успешности (неуспешности) кризисного поведения.

Актуальность изучения стран Латинской Америки обусловлена тем, что этот регион представлен большим количеством стран, относимся к развивающимся экономикам. Для этих стран характерны тесные экономические связи внутри континента при большом разнообразии подходов к управлению экономикой и других экономико-географических признаков. Так, например, в регионе присутствуют как страны с собственной валютой (Бразилия, Аргентина и др.), так и те, в которых государственной валютой является доллар США (Панама, Эквадор и др.). При этом лишь в восьми из стран региона центральные банки применяют политику инфляционного таргетирования [De Gregorio, 2019], принятую в большинстве стран мира.

Отметим, что изучение разнообразия динамики показателей представляет самостоятельный интерес, поскольку служит основанием для выводов о способах и мерах

успешности (неуспешности) кризисного поведения стран с развивающимися экономиками, которые можно назвать связанными из-за высокой плотности межнациональных экономических связей. Для нас представлялось интересным продемонстрировать, насколько велика мера разнообразия динамики финансовых и экономических показателей в схожих внешних условиях, но с различными внутренними экономическими и иными политиками.

## Методология и данные

Исследование посвящено изучению динамики некоторых финансовых и экономических показателей стран Латинской Америки в период кризисных 2020–2022 гг. и предкризисный период 2019 г. Для изучения в рамках этой работы были выбраны четыре макроэкономических показателя: уровень инфляции, ставки центральных банков, уровень безработицы и темпы роста ВВП. Среди важнейших финансовых показателей можно выделить следующие: динамика биржевых индексов стран, сальдо доходов государственных бюджетов, уровень государственного долга к ВВП. Оставляя вне рассмотрения причинно-следственные связи, мы сфокусировались на описании происходящих процессов и выявлении разнообразия динамики отдельных показателей. Инструментами для изучения разнообразия являются динамика и коэффициенты корреляции отдельных показателей.

## Обоснование выбора показателей

Одним из важнейших индикаторов экономической ситуации является инфляция. Высокие значения инфляции были одной из причин экономических проблем региона в течение второй половины XX в. [Bittencourt, 2012; De Gregorio, 2019]. Ввиду того, что одной из главных особенностей текущей макроэкономической нестабильности является высокая инфляция во всем мире, страны Латинской Америки в текущих условиях вновь столкнулись с проблемой, которая мешала их экономическому развитию в прошлом. Индикатором для изучения инфляции в рамках этой работы послужили данные центральных банков об индексе потребительских цен (ИПЦ) в выражении год к году.

В рамках поддержания макроэкономической стабильности многие из центральных банков региона прибегли к повышению процентных ставок для сдерживания инфляции, что обуславливает целесообразность процентных ставок банков в их взаимосвязи с инфляцией. В качестве интегрального показателя динамики роста или спада экономики послужил темп роста ВВП в национальной валюте. Для сравнения размеров экономик в данной работе используется показатель размера номинального ВВП, выраженный в долларах США без пересчета по паритету покупательной способности.

Одним из ключевых показателей для изучения экономической ситуации являются биржевые индексы. Выбор данного показателя обусловлен тем, что биржевые индексы являются одним из первых индикаторов, который реагирует на шоки экономики и некоторым образом демонстрируют ожидания инвесторов относительно перспектив развития крупных компаний стран, а значит и экономики в целом. Например, бирже-

вые индексы были одними из первых индикаторов, прореагировавших на появление и развитие COVID-19 [Ngwakwe, 2020]. Также на биржевых индексах стран Латинской Америки в значительной степени отразился и предыдущий крупный экономический кризис в 2008 г. [Zhu и др., 2019].

Также важным финансовым показателем развития стран являются показатели государственного долга. Ряд исследований, например [Checherita-Westphal, Rother, 2012; Calderón, Fuentes, 2013], свидетельствуют о том, что отношение государственного долга к ВВП может оказывать влияние на экономический рост. С точки зрения кризиса 2022 г. данный показатель становится еще более актуальным в связи с ростом мировых процентных ставок и удорожанием обслуживания долга, которое ведет к увеличению расходов государственного бюджета.

Не менее важным фактором является и непосредственное сальдо государственного бюджета. Актуальность рассмотрения государственного бюджета обуславливается тем, что именно через него реализуются государственные политики поддержки населения. Именно в коронакризис многие государственные бюджеты оказались под ударом [Gordon и др., 2020].

В качестве базы были привлечены данные статистических ведомств и центральных банков восьми крупнейших стран материковой части Латинской Америки, по номинальному ВВП в долларах США 2021 г., без корректировки на ППС. В таблице 1 представлен список и размеры рассматриваемых экономик.

**Таблица 1.** Характеристики размера экономик рассматриваемых стран  
**Table 1.** Characteristics of the size of the economies of the studied countries

Страна	Номинальный ВВП, млрд долларов США	ВВП на душу населения, долларов США
Бразилия	1 609	8 551
Мексика	1 293	9 255
Аргентина	491	12 391
Чили	317	14 322
Колумбия	314	6 443
Перу	223	6 506
Венесуэла	106	14 025
Эквадор	106	5 465

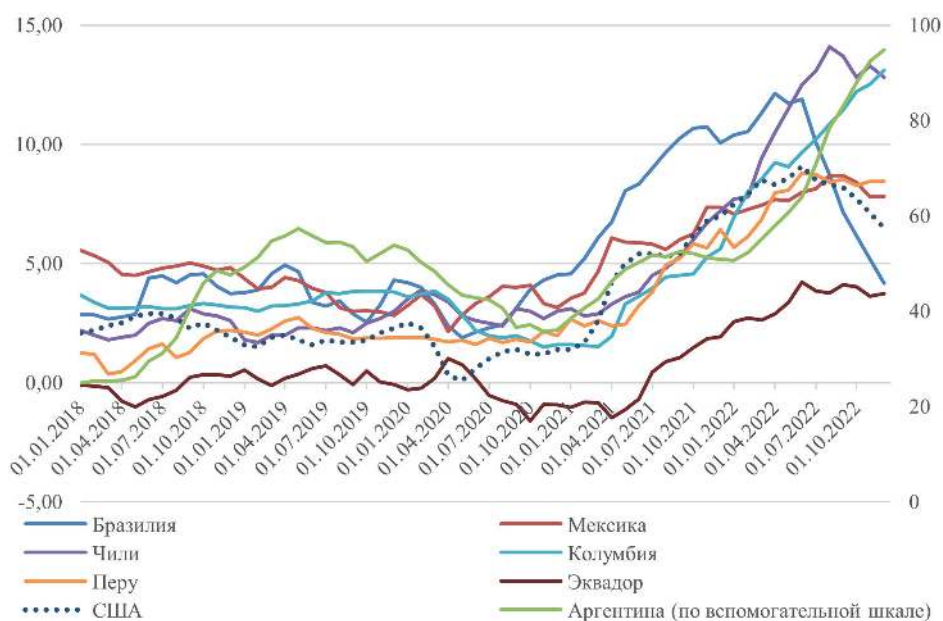
## Результаты исследования и их обсуждение

### Инфляция

Влияние инфляции на экономический рост подчеркивается в работах различных авторов (например, [Akinsola, Odhiambo, 2017]). Помимо такого эмпирического аспекта, проблема инфляции для рассматриваемого региона имеет и некий особый смысл — борьба

с ней была одной из основных целей правительств стран региона на протяжении второй половины XX в. [Bittencourt, 2012; De Gregorio, 2019]. Так, долговой рынок некоторых из рассматриваемых стран до настоящего времени преимущественно формируется с использованием плавающих ставок (Бразилия, Аргентина), либо индексируемых валют (Колумбия, Чили, Аргентина). Для изучения инфляции в данной работе используются индексы потребительских цен ИПЦ, раскрываемые национальными центробанками и статистическими ведомствами.

Динамика инфляции рассматриваемых стран представлена на рис. 1, из рассмотрения на графике исключена Венесуэла, инфляция в которой принимала значение в 344 509,5% в феврале 2019 г. и затем монотонно (за исключением нескольких месяцев) снижалась до значения в 114% в августе 2022 г.



**Рис. 1.** Динамика индекса потребительских цен в странах Латинской Америки в 2018–2022 гг.

**Примечание.** Бразилия, Мексика, Чили, Колумбия, Перу, Эквадор, США — левая шкала; Аргентина — правая шкала.

**Fig. 1.** Dynamics of the consumer price index in Latin America in 2018–2022

**Note.** Brazil, Mexico, Chile, Colombia, Peru, Ecuador, USA — left axis; Argentina — right axis.

Как можно увидеть на рис. 1, большинство стран Латинской Америки преодолели 2020 г. без значительного повышения инфляции. Наибольшее ее увеличение — 0,32% наблюдалось в Мексике, в то время как в Аргентине, Эквадоре, Колумбии и Венесуэле инфляция за 2020 г. снизилась.

Повышение инфляции в регионе началось вслед за мировой тенденцией, вызванной QE<sup>1</sup> — в середине 2021 г. К концу 2021 г. во всех странах региона, кроме Венесуэлы, наблюдался значительный рост инфляции. При этом стоит отметить достаточно высокий уровень корреляции инфляции в национальных экономиках региона и экономике США.

В 2022 г. ситуация меняется и коэффициенты корреляции национальных инфляций к инфляции в США значительно снижаются.

**Таблица 2.** Взаимосвязь динамики финансово-экономических показателей континентальных стран Латинской Америки и США

**Table 2.** The relationship between the dynamics of financial and economic indices of the continental countries of Latin America and the USA

	Прирост инфляции к концу 2020 г., %	Коэф. корреляции с инфляцией США до начала 2022 г.	Коэф. корреляции с инфляцией США в 2021 г.	Коэф. корреляции с инфляцией США в 2022 г.
Бразилия	5,54	0,932**	0,951**	0,800*
Мексика	4,21	0,937**	0,957**	0,173
Аргентина	14,80	0,573*	0,942**	-0,542*
Чили	4,20	0,896**	0,858**	0,003
Колумбия	4,01	0,874**	0,938**	-0,471
Перу	4,46	0,92**	0,788**	0,137
Венесуэла	-2 273,40	-0,29	-0,775**	-0,577*
Эквадор	2,87	0,801**	0,757**	0,085

**Примечание:** \* — значимо на уровне  $p < 0,05$ ;

\*\* — значимо на уровне  $p < 0,01$  (двусторонняя).

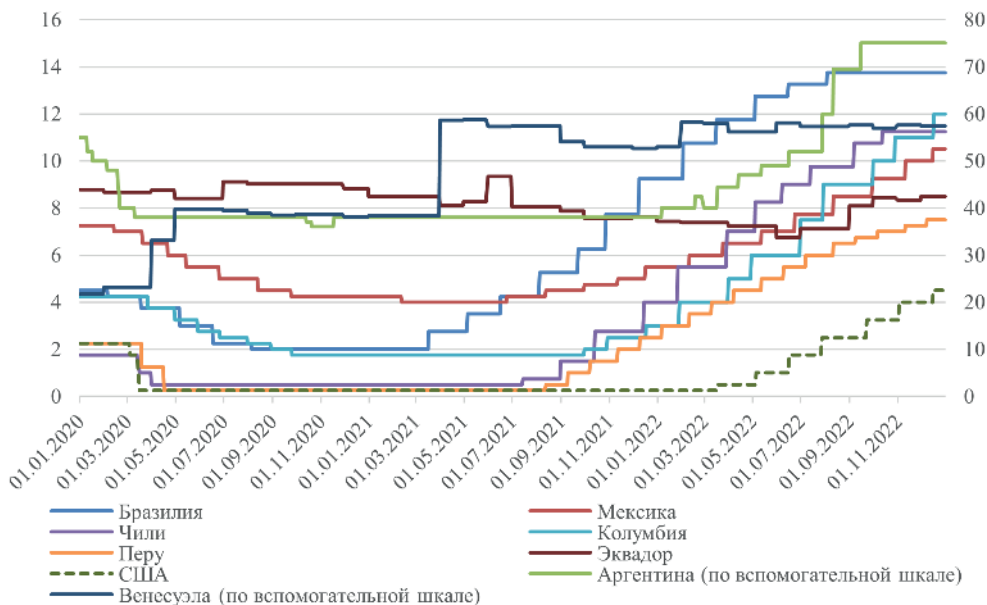
**Note:** \* — significant at the level of  $p < 0.05$ ;

\*\* — significant at the level of  $p < 0.01$  (two-sided).

## Ставки центральных банков

В борьбе с нарастанием инфляции центральные банки (ЦБ) рассматриваемых стран были вынуждены начать поднимать процентные ставки. При этом, в отличие от развитых стран, где увеличение ключевых ставок началось лишь весной 2022 г., в Латинской Америке центральные банки начали увеличивать ставки уже в середине 2021 г. (рис. 2). Первым к политике повышения ставок перешел ЦБ Бразилии еще в апреле 2021 г. За ним последовали и другие крупные экономики — Мексика, Чили и Перу.

<sup>1</sup> Количественное смягчение (англ. *Quantitative easing, QE*) — монетарная политика, используемая центральными банками для стимулирования национальных экономик.



**Рис. 2.** Ставки центральных банков рассматриваемых стран в 2018–2022 гг.

**Примечание:** Бразилия, Мексика, Чили, Колумбия, Перу, Эквадор, США — левая шкала; Аргентина, Венесуэла — правая шкала.

**Fig. 2.** Rates of central banks of the studied countries in 2018–2022

**Note:** Brazil, Mexico, Chile, Colombia, Peru, Ecuador, USA — left axis; Argentina, Venezuela — right axis.

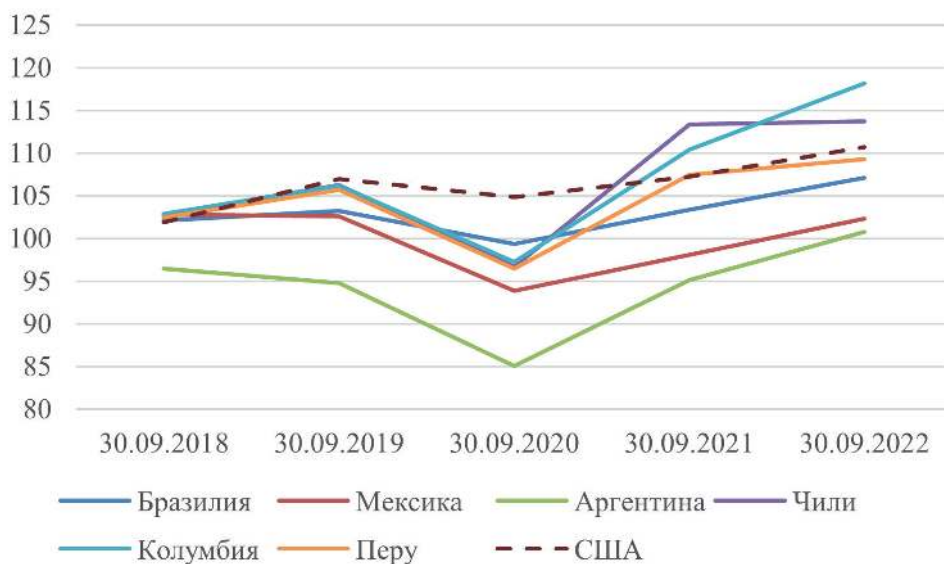
Возвращаясь к динамике инфляции, стоит отметить, что в Бразилии, Мексике и Перу подобная ранняя реакция монетарных властей на увеличение инфляции позволила странам во второй половине 2021 г. удерживать примерно постоянные спреды с инфляцией в США, а ко второй половине 2022 г. даже уравнивать значения инфляций с крупнейшей экономикой мира. Обратим внимание, что именно в этих странах наблюдается стабилизации волатильности биржевых индексов, что может свидетельствовать о том, что своевременные действия центральных банков в некоторой мере способствовали снижению паники на рынках.

### Индексы ВВП

Одним из интегральных показателей для изучения экономик можно назвать ВВП. Динамику ВВП, как правило, невозможно использовать для текущего анализа кризисов, т. к. данные по ней выпускаются с задержкой в несколько месяцев. Однако изучение этой динамики позволяет оценить, как внутренние и внешние факторы в итоге повлияли на национальные экономики (рис. 3).

Анализ динамики ВВП рассматриваемых стран Латинской Америки позволяет заключить, что большинство из них смогли в 2021 г. вернуться к докризисному уровню ВВП.

Исключениями стали Аргентина, Мексика и Эквадор. Эквадор не представлен на графике ввиду недоступности данных по 3-му кварталу 2022 г., по состоянию на 2-й квартал 2022 г. его ВВП составлял 99,58% от базы сравнения 30.06.2017. В течение 2022 г. рост ВВП во всех рассматриваемых странах несколько замедлился, но остался положительным, что позволяет сделать вывод о том, что кризис 2022 г., по состоянию к концу 3-го квартала года, в меньшей степени сказался на рассматриваемых странах Латинской Америки нежели коронакризис 2020 г.



**Рис. 3.** Индексы ВВП (в национальной валюте) рассматриваемых стран в 2018–2022 гг. (база сравнения — 30.09.2017)

**Fig. 3.** GDP indices (in national currency) of the studied countries in 2018–2022 (comparison base — Sept. 30, 2017)

Не менее важным макроэкономическим показателем в разрезе исследования кризисов является безработица. По данным всемирного банка, всего за 2020 г. безработица выросла в среднем по миру на 0,4%. Страны Латинской Америки же, продемонстрировали куда более активный рост данного показателя (рис. 4).

Пик уровня безработицы во всех странах региона пришелся на второй-третий кварталы 2020 г. Вопреки интуитивным ожиданиям, не все крупные экономики региона смогли сдержать всплеск безработицы и лидерами по росту безработицы (по отношению к началу 2020 г.) стали Эквадор (+11,8%), Перу (+10,2%) и Колумбия (+9,95%). Примечательным в разрезе изучения динамики безработицы является то, что после периода восстановления мировой экономики в 2021 г. уже в 2022 г. уровни безработицы в большинстве стран продолжают снижаться. По состоянию на конец 2022 г. безработица в большинстве рассматриваемых стран ниже, чем в первом квартале 2020 г. С одной стороны, этот факт может подтверждать давно известное макроэкономическое

тождество обратной взаимосвязи инфляции и безработицы (а кризис 2022 г. характеризуется, в т. ч., резким ростом инфляции). С другой стороны, период второй половины 2022 г. для многих стран характеризуется одновременным снижением и безработицы и инфляции при высоких ставках ЦБ.

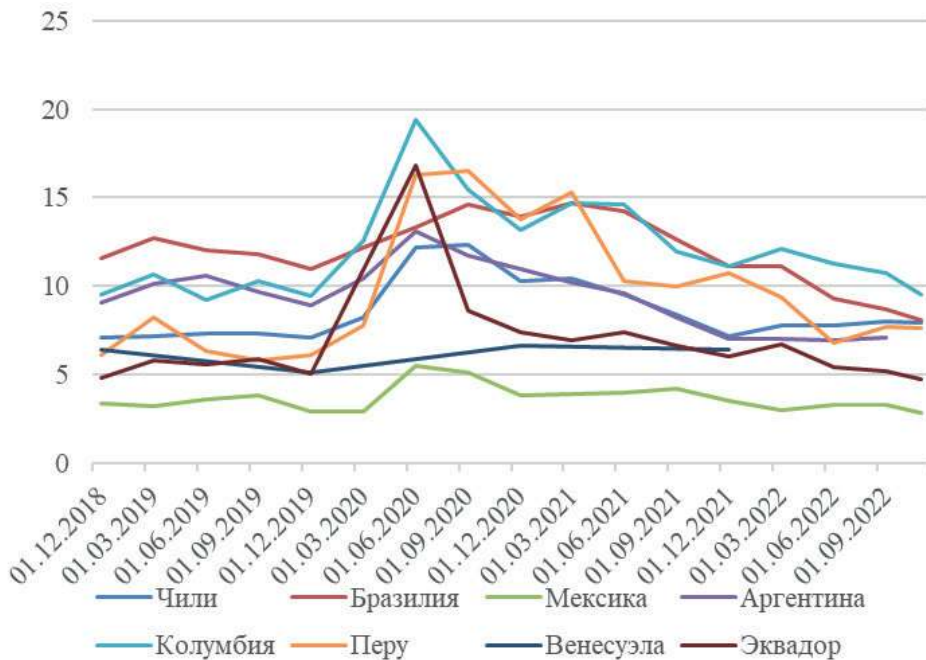


Рис. 4. Уровень безработицы рассматриваемых стран в 2018–2022 гг.

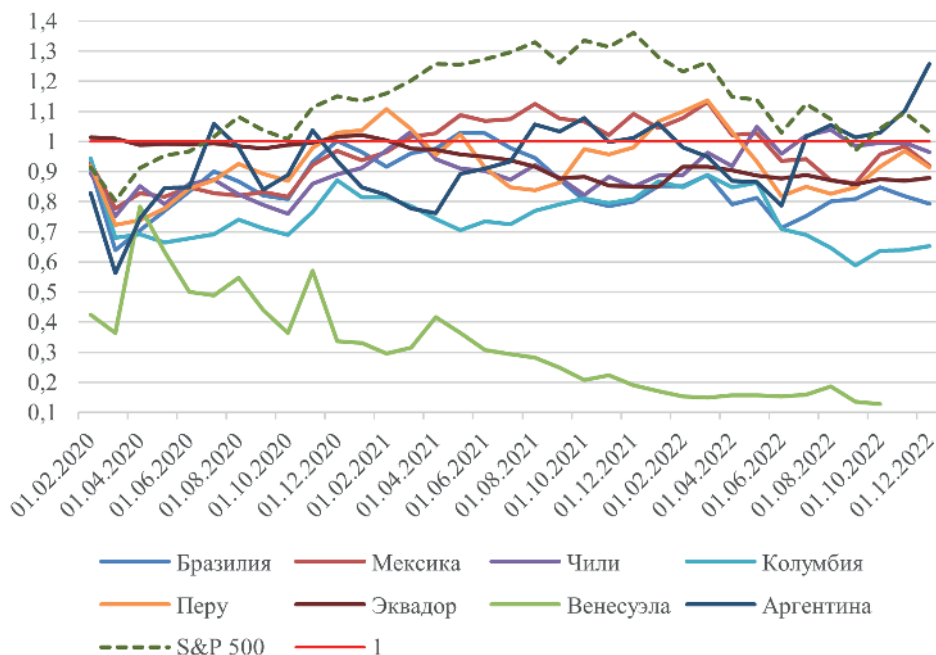
Fig. 4. The unemployment rate of the studied countries in 2018–2022

### Динамика биржевых индексов

Важным фактором, связываемым с инфляцией, является динамика финансового рынка различных развитых и развивающихся странах [Boyd, 2001]. Внимание в этой области уделяется и частным экономическим феноменам, например, бурному росту финансового рынка Ирана [Нами, 2017], который связывают тем, что финансовый рынок стал для населения способом спасения сбережений от инфляции.

Помимо этого, динамику финансового рынка можно отнести к опережающим индикаторам кризиса. На рис. 6 представлена динамика индексов цен закрытия биржевых индексов по состоянию на последний месяца с учетом корректировки на инфляцию за сопоставимый период. Базой расчетов является состояние на 31 января 2020 г.

В первую очередь стоит отметить высокую степень согласованности динамики индексов рассматриваемых стран с индексом S&P 500, который можно обозначить как некий общемировой тренд ситуации на рынках акций (рис. 5).

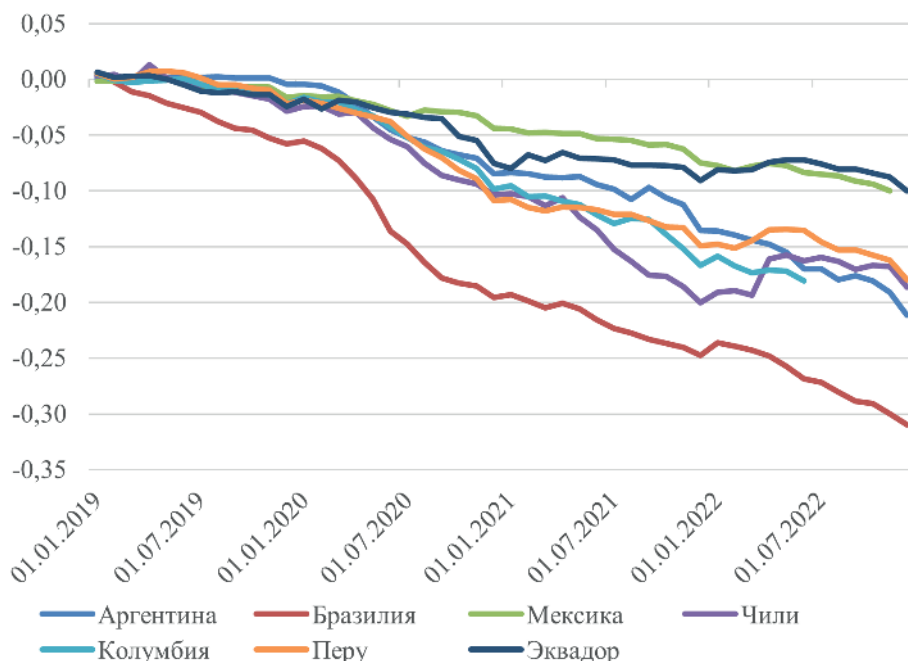


**Рис. 5.** Динамика биржевых индексов рассматриваемых стран к 31.01.2020, с корректировкой на инфляцию

**Fig. 5.** Dynamics of stock indices of the studied countries by Jan. 31, 2020, adjusted for inflation

Однако если доходность Американского фондового рынка уже к середине 2020 г. по отношению к его началу оказалась в положительной зоне с учетом инфляции и находится в ней до сих пор, то лишь несколько из индексов стран Латинской Америки смогли восстановить свою доходность к середине 2021 г. По состоянию же на конец лета 2022 г. лишь Аргентина и Чили демонстрируют положительную доходность в расчете к началу 2020 г. Медианным же значением для рассматриваемых стран является 0,85, что свидетельствует о том, что восстановительный рост после выхода мировых рынков из коронавирусного кризиса для рынков Латинской Америки де-факто нивелирован текущим кризисом.

Несколько хуже ситуация с сальдо доходов государственных бюджетов. Если в 2019 г. большинству рассматриваемых стран удавалось балансировать на грани дефицита бюджета, то начиная с 2020 г. дефицит бюджетов стал серьезной проблемой (рис. б). Выделив в качестве референтного значение показатель ВВП за предкризисный 2019 г., были рассчитаны показатели отношения накопленного государственного долга к этому показателю. Следуя логике рассчитанного значения, можно сделать вывод о том, что крупнейшие экономики региона, продемонстрировав большую устойчивость в вопросе увеличения инфляции и падения биржевых индексов, за последние два года накопили и крупнейший бюджетный дефицит.



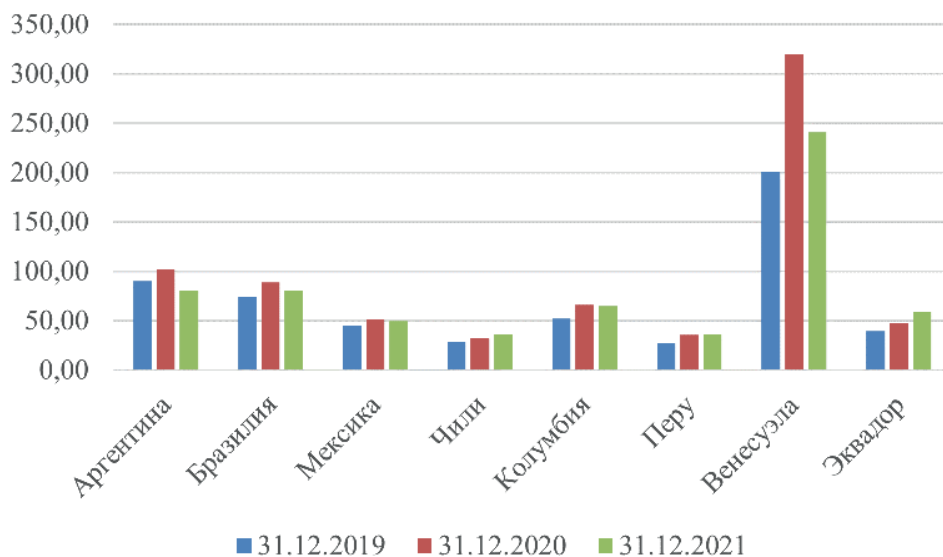
**Рис. 6.** Отношение накопленного сальдо государственного бюджета рассматриваемых стран с 01.01.2019, в % по отношению к ВВП 2019 г.

**Fig. 6.** The ratio of the accumulated balance of the state budget of the studied countries since Jan. 1, 2019, in % relative to GDP in 2019

В большинстве стран на начало 2022 г. наблюдается уменьшение показателей дефицита. Однако последующий сырьевой кризис и мировое повышение ставок в начале второго полугодия 2022 г. обратило эту тенденцию вспять и к концу года страны Латинской Америки подходят со стабильно увеличивающимся дефицитом. Венесуэла в данном случае отсутствует в анализе ввиду отсутствия статистики по государственному бюджету.

Одним из факторов нарастающего бюджетного дефицита мог стать накопленный в предыдущие года государственный долг. Доступность данных позволяет оценить этот показатель лишь к моменту начала 2022 г. Хотя этого и недостаточно для описания текущей ситуации с государственным долгом, стоимость содержания которого в 2022 г. значительно выросла, но данные позволяют оценить влияние коронакризиса на рассматриваемые экономики (рис. 7).

Основная тенденция в изучаемых странах за последние 3 года — наращивание государственного долга. В условиях реализации политики QE в период пандемии коронавируса в 2020–2021 гг., наращивание государственного долга не несло серьезной угрозы экономикам ввиду низкого процента за обслуживание долга. Однако резкий рост ставок в середине 2022 г. сделал обслуживание долгов гораздо дороже, что и могло еще сильнее усугубить ситуацию с государственным бюджетом.



**Рис. 7.** Отношение государственного долга рассматриваемых стран к ВВП, %  
**Fig. 7.** The ratio of the public debt of the studied countries to GDP, %

Отметим, что все рассмотренные страны существенно отличаются по качеству здравоохранения и тому, как они прошли коронакризис с точки зрения сохранения населения. Наиболее болезненным удар коронакризиса сказался в Перу. Это не самая большая страна региона с не самой большой плотностью населения, относительно маленьким номинальным ВВП и низким уровнем государственного долга по отношению к ВВП. В Перу политика по отношению в пандемии COVID-19 характеризовалась крупным кризисом здравоохранения, по официальным данным на февраль 2023 г. в стране погибло 6,73 чел. [Коронавирус в Эквадоре] на 1 000 населения, и это самый высокий показатель в регионе. Следующие в регионе страны по доли умерших от COVID-19 в численности — Чили, где по тем же данным смертность составила 3,36 чел. на 1 тыс. и Аргентина с уровнем смертности 2,91. При этом Перу одна из стран с самой низкой долей расходов на здравоохранение (5% от ВВП), высочайшим уровнем неформальной экономики, включающей по разным данным до 70% населения [Ермольева, 2021]. Уровень расходов на здравоохранение в Чили составил 9%, а в Аргентине — 9,1% к ВВП.

## Заключение

Для большинства стран Латинской Америки рассмотренные показатели демонстрируют примерно схожую динамику, для обобщения которой можно прибегнуть к следующей периодизации с начала коронавирусного кризиса в феврале 2020 г.

Период с начала пандемии коронавируса и до середины 2020 г. характеризуется ростом безработицы и некоторой паникой на финансовых рынках при слабой волатильности

остальных показателей. Благодаря снижению процентных ставок и активным заимствованиям со стороны бюджетов было заложено основание для наращивания дефицита бюджетов. При этом наблюдается значительный спад ВВП в большинстве стран к концу 2020 г.

Период с конца 2020 г. до конца 1 квартала 2021 г. характеризуется спадом безработицы, укреплением биржевых показателей, и некоторым восстановлением экономик при сохранении низких ставок центральных банков и достаточной низкой инфляции. Объем дефицита бюджетов в этот период продолжает накапливаться.

Период с конца 1 квартала 2021 г., это период роста инфляции на фоне восстановления экономики. В течение всего 2021 г. центральные банки в попытке побороть инфляцию повышали ставки. К концу 2021 г. в большинстве стран наблюдалось увеличение ВВП и появилась тенденция к сокращению дефицитов бюджетов. Финансовые рынки рассматриваемых стран вошли в восстановительный рост.

Период с конца 1 квартала 2022 г. Нестабильность и сырьевой кризис в глобальной экономике в этот период приводят к тому, что на фоне сокращающейся безработицы и роста ВВП происходит еще более сильное увеличение инфляции. В этот период центробанки вынуждены, повинуясь мировому тренду, всё сильнее поднимать ставки. Нестабильность приводит к новым колебаниям на финансовых рынках, а увеличивающиеся ставки центральных банков делают высокой стоимость обслуживания государственного долга. Этот и другие факторы так же приводят к развороту динамики сальдо государственных бюджетов снова в сторону увеличения дефицита.

Динамика анализируемых показателей в целом согласуется с тенденциями в мировой экономике, но имеются особенности, обусловленные, во-первых, тем, что все рассматриваемые страны входят в клуб развивающихся. При этом учет и обобщение поведения экономических индикаторов в связанных экономиках развивающихся стран важен для анализа как набор возможных удачных и неудачных практик поведения рынков и монетарных властей в условиях «идеального шторма», к которому справедливо можно отнести коронакризис 2020–2021 гг. Четыре выделенных этапа кризиса демонстрируют общие тенденции, но и имеют важные отклонения, связанные с особенностями внутренней экономической политики и размером экономики. Можно заключить, что, помимо общих факторов, имеются специфические, которые важно выделить для дальнейшего анализа. Рассматриваемые страны в различной степени привязаны к экономике США, имеют разный размер и специфики поведения национальных банков.

Например, при общей согласованности индексов, более крупная экономика Бразилии в большей степени пострадала от инфляционного шока и принимала более жесткие меры в отношении ставки центрального банка. Мексика, также являющаяся крупной развивающейся страной региона, на протяжении всего кризиса и последующего периода продемонстрировала более низкий уровень безработицы и меньший уровень потерь государственного бюджета.

Более мелкие по размеру экономики характеризуются существенно большей чувствительностью к шокам, но их поведение определено скорее общими для региона факторами, чем внутренними политиками, что и демонстрирует нам высокий уровень согласованности.

## СПИСОК ИСТОЧНИКОВ

- Ермольева Э. Г. 2021. Коронакризис в Латинской Америке: как спасти человеческий капитал? // *Мировая экономика и международные отношения*. Том 65. №. 10. С. 133–141.
- Коронавирус в Эквадоре // *Всемирная статистика по коронавирусу COVID-19 | Вестник коронавируса*. URL: <https://covid.observer/ес/.ru/> (дата обращения: 25.02.2023).
- Процентные ставки ЦБ // *Cbonds*. URL: <https://cbonds.ru/central-bank-rates/> (дата обращения: 10.02.2023).
- A Bolsa do Brasil | B3. URL: <https://www.b3.com.br/> (дата обращения: 10.02.2023).
- Akinsola F. A., Odhiambo N. M. 2017. Inflation and Economic Growth: a Review of The International Literature // *Comparative Economic Research, Sciendo*. Vol. 20. No. 3. Pp. 41–56. <https://doi.org/10.1515/сer-2017-0019>
- Banco Central de Reserva del Perú. URL: <https://www.bcrp.gob.pe/en> (дата обращения: 10.02.2023).
- Banco Central do Brasil. URL: <https://www.bcb.gov.br/en> (дата обращения: 10.02.2023).
- Banco Central do Venezuela. URL: <https://www.bcv.org.ve/> (дата обращения: 10.02.2023).
- Banxico, central bank, Banco de México. URL: <https://www.banxico.org.mx/indexen.html> (дата обращения: 10.02.2023).
- Bienvenidos — Bolsa de Valores de Lima — BVL. URL: <https://www.bvl.com.pe/> (дата обращения: 10.02.2023).
- Bittencourt M. 2012. Inflation and economic growth in Latin America: Some panel time-series evidence // *Economic Modelling*. Vol. 29. No. 2. Pp. 333–340. <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2011.10.018>
- Bolsa de Valores de Caracas. URL: <https://www.bolsadecaracas.com/> (дата обращения: 10.02.2023).
- Bolsa de Valores de Colombia. Mercado de capitals | bvc. URL: <https://www.bvc.com.co/> (дата обращения: 10.02.2023).
- Bolsa de Valores de Quito Sociedad Anónima | La mejor opción de Inversión y Financiamiento del Ecuador. URL: <https://www.bolsadequito.com/> (дата обращения: 10.02.2023).
- Bolsa Mexicana de Valores | Grupo BMV. URL: <https://www.bmv.com.mx/> (дата обращения: 10.02.2023).
- Boyd J. H., Levine R., Smith B. 2001. The Impact of Inflation on Financial Sector Performance // *Journal of Monetary Economics*. Vol. 47. No. 2. Pp. 221–248. [https://doi.org/10.1016/S0304-3932\(01\)00049-6](https://doi.org/10.1016/S0304-3932(01)00049-6)
- Calderón C., Fuentes J. R. 2013. Government debt and economic growth // *IDB Working Paper Series*. No. IDB-WP-424.
- Central Bank of Argentina. URL: [https://www.bcra.gob.ar/varios/english\\_information.asp](https://www.bcra.gob.ar/varios/english_information.asp) (дата обращения: 10.02.2023).
- Central Bank of Ecuador. URL: <https://www.bce.fin.ec/en/> (дата обращения: 10.02.2023).
- Checherita-Westphal C., Rother P. 2012. The impact of high government debt on economic growth and its channels: an empirical investigation for the euro area // *European Economic Review*. Vol. 56. No. 7. Pp. 1392–1405.
- Cotizaciones en Tiempo Real | БУМА Bolsas y Mercados Argentinos. URL: <https://open.bymadata.com.ar/#/dashboard> (дата обращения: 10.02.2023).

- Country List Government Debt to GDP // Trading Economics. URL: <https://tradingeconomics.com/country-list/government-debt-to-gdp> (дата обращения: 10.02.2023).
- De Gregorio J. 2019. Inflation Targets in Latin America // Peterson Institute for International Economics. Working Paper 19-19.
- Emisores de Renta Variable // SANTIAGOX. URL: <https://www.bolsadesantiago.com/emisores> (дата обращения: 10.02.2023).
- GDP Annual Growth Rate // Trading Economics. URL: <https://tradingeconomics.com/country-list/gdp-annual-growth-rate> (дата обращения: 10.02.2023).
- Gordon T., Dadayan L., Rueben K. 2020. State and local government finances in the COVID-19 era // National Tax Journal. Vol. 73. No. 3. Pp. 733–758.
- Hami M. 2017. The Effect of Inflation on Financial Development Indicators in Iran (2000–2015) // Studies in Business and Economics. Vol. 12. No. 2. Pp. 53–62. <https://doi.org/10.1515/sbe-2017-0021>
- Home // Banco de la República. URL: <https://www.banrep.gov.co/en> (дата обращения: 10.02.2023).
- Home // Banco Central de Chile. URL: <https://www.bcentral.cl/en/home> (дата обращения: 10.02.2023).
- Ngwakwe C. C. 2020. Effect of COVID-19 pandemic on global stock market values: a differential analysis // Acta Universitatis Danubius. Œconomica. Vol. 16. No. 2. Pp. 255–269.
- Unemployment Rate // Trading Economics. URL: <https://tradingeconomics.com/country-list/unemployment-rate> (дата обращения: 10.02.2023).
- World Bank national accounts data, and OECD National Accounts data files // World Bank. URL: <https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.CD> (дата обращения: 10.02.2023).
- Zhu Z., Bai Z., Vieito J. P., Wong W.-K. 2019. The impact of the global financial crisis on the efficiency and performance of Latin American stock markets // Estudios de Economía. Vol. 46. No. 1. Pp. 5–30.

## References

- Ermolyeva, E. G. (2021). Preserving Latin American Regional Human Capital in the Midst of the Corona Crisis. *Mirovaia ekonomika i mezhdunarodnye otnosheniia*, 65(10), 133–141. [In Russian]
- World Coronavirus COVID-19 Statistics | Coronavirus Bulletin. (n.d.). *Coronavirus in Ecuador*. Retrieved Feb. 25, 2023, from <https://covid.observer/ec/ru/>. [In Russian]
- Cbonds. (n.d.). *Central banks interest rates*. Retrieved Feb. 10, 2023 from <https://cbonds.ru/central-bank-rates> [In Russian]
- B3. (n.d.). *A Bolsa do Brasil*. <https://www.b3.com.br>
- Akinsola F. A., Odhiambo N. M. (2017). Inflation and Economic Growth: a Review of The International Literature. *Comparative Economic Research, Sciendo*, 20(3), 41–56. <https://doi.org/10.1515/cer-2017-0019>
- BCRP. (n.d.). *Banco Central de Reserva del Perú*. Retrieved Feb. 10, 2023 from <https://www.bcrp.gob.pe/en>

- BCB. (n.d.). *Banco Central do Brasil*. Retrieved Feb. 10, 2023 from <https://www.bcb.gov.br/en>
- BCV. (n.d.). *Banco Central do Venezuela*. Retrieved Feb. 10, 2023 from <https://www.bcv.org.ve>
- Banxico, central bank, Banco de México. (n.d.). Retrieved Feb. 10, 2023 from <https://www.banxico.org.mx/indexen.html>
- BVL. (n.d.). *Bienvenidos — Bolsa de Valores de Lima — BVL*. Retrieved Feb. 10, 2023 from <https://www.bvl.com.pe>
- Bittencourt, M. (2012). Inflation and economic growth in Latin America: Some panel time-series evidence. *Economic Modelling*, 29(2), 333–340.
- BVC. (n.d.). *Bolsa de Valores de Caracas*. Retrieved Feb. 10, 2023 from <https://www.bolsadecaracas.com>
- Bolsa de Valores de Colombia. (n.d.). *Mercado de capitales | bvc*. Retrieved Feb. 10, 2023 from <https://www.bvc.com.co>
- BVQ. (n.d.). *Bolsa de Valores de Quito Sociedad Anónima | La mejor opción de Inversión y Financiamiento del Ecuador*. Retrieved Feb. 10, 2023 from <https://www.bolsadequito.com>
- Grupo BMV. (n.d.). *Bolsa Mexicana de Valores*. Retrieved Feb. 10, 2023 from <https://www.bmv.com.mx>
- Boyd, J. H., Levine R., Smith B. (2001). The Impact of Inflation on Financial Sector Performance. *Journal of Monetary Economics*, 47(2), 221–248. [https://doi.org/10.1016/S0304-3932\(01\)00049-6](https://doi.org/10.1016/S0304-3932(01)00049-6)
- Calderón, C. & Fuentes, J. R. (2013). Government debt and economic growth (No. IDB-WP-424). *IDB Working Paper Series*.
- BCRA. (n.d.). *Central Bank of Argentina*. Retrieved Feb. 10, 2023 from [https://www.bcra.gov.ar/varios/english\\_information.asp](https://www.bcra.gov.ar/varios/english_information.asp)
- BCE. (n.d.). *Central Bank of Ecuador*. Retrieved Feb. 10, 2023 from <https://www.bce.fin.ec/en>
- Checherita-Westphal, C. & Rother, P. (2012). The impact of high government debt on economic growth and its channels: an empirical investigation for the euro area. *European Economic Review*, 56(7), 1392–1405.
- BYMADATA. (n.d.). *Cotizaciones en Tiempo Real | BYMA Bolsas y Mercados Argentinos*. Retrieved Feb. 10, 2023 from <https://open.bymadata.com.ar/#/dashboard>
- Trading Economics. (n.d.). *Country List Government Debt to GDP*. Retrieved Feb. 10, 2023 from <https://tradingeconomics.com/country-list/government-debt-to-gdp>
- De Gregorio, J. (2019). Inflation Targets in Latin America. *Peterson Institute for International Economics Working Paper* (19-19).
- SANTIAGOX. (n.d.). *Emisores de Renta Variable*. Retrieved Feb. 10, 2023 from <https://www.bolsadesantiago.com/emisores>
- Trading Economics. (n.d.). *GDP Annual Growth Rate*. Retrieved Feb. 10, 2023 from <https://tradingeconomics.com/country-list/gdp-annual-growth-rate> [In Russian]
- Gordon T., Dadayan L., & Rueben K. 2020. State and local government finances in the COVID-19 era. *National Tax Journal*, 73(3), 733–758.
- Hami M. (2017). The Effect of Inflation on Financial Development Indicators in Iran (2000–2015). *Studies in Business and Economics*, 12(2), 53–62. <https://doi.org/10.1515/sbe-2017-0021>
- Banco de la República. (n.d.). *Home*. Retrieved Feb. 10, 2023 from <https://www.banrep.gov.co/en>

- Banco Central de Chile. (n.d.). *Home*. Retrieved Feb. 10, 2023 from <https://www.bcentral.cl/en/home>
- Ngwakwe, C. C. (2020). Effect of COVID-19 pandemic on global stock market values: a differential analysis. *Acta Universitatis Danubius. Œconomica*, 16(2), 255–269.
- Trading Economics. (n.d.). *Unemployment Rate*. Retrieved Feb. 10, 2023 from <https://trading-economics.com/country-list/unemployment-rate>
- World Bank. (n.d.). *World Bank national accounts data, and OECD National Accounts data files*. Retrieved Feb. 10, 2023 from <https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.CD>
- Zhu, Z., Bai, Z., Vieito, J. P., & Wong, W. K. (2019). The impact of the global financial crisis on the efficiency and performance of Latin American stock markets. *Estudios de Economía*, 46(1).

## Информация об авторах

- Гульнара Фатыховна Ромашкина*, профессор, доктор социологических наук, профессор кафедры экономической безопасности, системного анализа и контроля, Тюменский государственный университет, Тюмень, Россия  
[g.f.romashkina@utmn.ru](mailto:g.f.romashkina@utmn.ru), <https://orcid.org/0000-0002-7764-5566>
- Кирилл Владимирович Андрианов*, аспирант, направление экономика социология, Тюменский государственный университет, Тюмень, Россия  
[kirvland@mail.ru](mailto:kirvland@mail.ru), <https://orcid.org/0000-0003-4135-0878>
- Анна Андреевна Богданенко*, студентка, направление экономика, Тюменский государственный университет, Тюмень, Россия  
[bogdanenko\\_a@mail.ru](mailto:bogdanenko_a@mail.ru), <https://orcid.org/0000-0002-9919-8541>

## Information about the authors

- Gulnara F. Romashkina*, Dr. Sci. (Soc.), Professor of the Department of Economic Security, System Analysis and Control, Tyumen State University, Tyumen, Russia  
[g.f.romashkina@utmn.ru](mailto:g.f.romashkina@utmn.ru), <https://orcid.org/0000-0002-7764-5566>
- Kirill V. Andrianov*, Postgraduate Student, Economic Sociology, Tyumen State University, Tyumen, Russia  
[kirvland@mail.ru](mailto:kirvland@mail.ru), <https://orcid.org/0000-0003-4135-0878>
- Anna A. Bogdanenko*, Undergraduate Student, Economics, Tyumen State University, Tyumen, Russia  
[bogdanenko\\_a@mail.ru](mailto:bogdanenko_a@mail.ru), <https://orcid.org/0000-0002-9919-8541>