

Кавказ и Центральная Азия

Кавказ и Центральная Азия

Население, млн (2016)

ВВП на душу населения, долл. США (2016)

■ Экспортеры нефти

■ Импортеры нефти



Источники: база данных «Перспективы развития региональной экономики» МВФ и Microsoft Map Land.

Примечание. Названия и границы стран на этой карте не обязательно отражают официальную позицию МВФ.

Основные положения по региону КЦА

Улучшившиеся, но пока еще пониженные перспективы

Оживление экономического роста в регионе Кавказа и Центральной Азии (КЦА) началось во второй половине 2016 года; прогнозируется, что темпы роста ускорятся с 2,5 процента в прошлом году до 3,6 процента в 2017 году и 3,7 процента в 2018 году. Улучшившиеся экономические условия в странах, являющихся основными торговыми партнерами региона, и некоторое укрепление цен на биржевые товары в сочетании с продолжающейся реализацией структурных реформ, как ожидается, будут оказывать поддержку восстановлению. Тем не менее, темпы роста в среднесрочной перспективе, как предполагается, будут оставаться ниже исторических норм — темпы роста КЦА в 2019–2022 годах прогнозируются на уровне 4,3 процента, что больше чем в два раза ниже темпов роста в 2000–2010 годах. Таким образом, необходимо ускорить проведение реформ, направленных на диверсификацию экономики со снижением зависимости от денежных переводов и биржевых товаров, для обеспечения уверенного, устойчивого и всеобъемлющего роста. Для того, чтобы использовать возможности для интеграции в мировую экономику (в том числе с помощью инициативы Китая «Один пояс — один путь»), необходимо укрепить институциональные основы в целях содействия производительным инвестициям и стимулирования развития частного сектора.

В то время как краткосрочные риски для перспектив развития являются сбалансированными, в среднесрочном плане по-прежнему преобладают риски замедления темпов роста. В основном они связаны с такими глобальными рисками, как вероятность проведения политики замкнутости в странах с развитой экономикой,

что может оказать влияние на торговлю и цены на биржевые товары, а также быстрое ужесточение мировых финансовых условий.

Для стабильности и роста необходим комплексный набор мер экономической политики

Последствия негативных внешних шоков, произошедших с середины 2014 года, сделали регион более уязвимым с меньшим объемом буферных резервов для преодоления непредвиденных ситуаций в будущем. Несмотря на то, что были предприняты важные шаги, следует продолжать усилия, направленные на повышение устойчивости финансового сектора, поскольку в некоторых странах факторы уязвимости вызывают обеспокоенность в отношении способности банковских систем оказывать поддержку экономической деятельности. Усилия следует сосредоточить на обеспечении точной оценки состояния здоровья банков, разработке действенных механизмов окончательного урегулирования банков, укреплении пруденциального регулирования и надзора, а также решении проблем в области управления.

За последние годы во многих странах КЦА произошло ухудшение бюджетного сальдо ввиду сокращения бюджетных доходов, имеющихся в распоряжении политического руководства на цели расходования, в результате снижения цен на биржевые товары и денежных переводов: в этом году средний дефицит бюджета прогнозируется на уровне 3,4 процента ВВП. Важно продолжить усилия по консолидации бюджета для обеспечения восстановления буферных резервов, повышения эффективности государственных расходов и улучшения собираемости

налогов. Необходимо защитить системы социальной помощи.

Поскольку обменный курс больше не служит якорем для внутренних цен в большинстве стран КЦА, а снижение обменного курса привело к повышению темпов инфляции до двузначных значений в некоторых странах, директивным органам следует удвоить усилия по разработке прочных и заслуживающих доверия основ денежно-кредитной политики. В число приоритетов входят установление четких целей денежно-кредитной политики, укрепление независимости и связи с ответственностью центральных банков, совершен-

ствование механизма передачи воздействия денежно-кредитной политики и аналитического инструментария центральных банков.

Как было указано выше, сохраняется острая необходимость в проведении структурных реформ для содействия прочному, устойчивому и всеобъемлющему росту посредством диверсификации экономики и развития частного сектора. Началось проведение некоторых ранее объявленных реформ. Однако критически важно ускорить темпы реализации реформ, в том числе мер для улучшения делового климата, реструктуризации и приватизации государственных предприятий и совершенствования управления.

Регион КЦА: отдельные экономические показатели, 2000–2018 годы

(В процентах ВВП, если не указано иное)

	Среднее 2000–2013	2014	2015	2016	Прогнозы	
					2017	2018
КЦА						
Реальный ВВП (годовой рост)	8,3	5,3	3,1	2,5	3,6	3,7
Сальдо счета текущих операций	0,8	2,3	-3,6	-6,4	-4,9	-4,2
Общее сальдо бюджета	3,1	2,3	-3,5	-2,2	-3,4	-1,0
Инфляция (в среднем за год, в процентах)	9,2	5,9	6,4	10,5	8,9	7,8
Страны — экспортеры нефти и газа КЦА						
Реальный ВВП (годовой рост)	8,6	5,3	3,1	2,4	3,5	3,7
<i>в т.ч. рост без учета нефтяного сектора</i>	8,7	6,7	3,1	1,7	2,4	3,0
Сальдо счета текущих операций	2,1	3,6	-3,0	-6,2	-4,4	-3,6
Общее сальдо бюджета	4,0	2,7	-3,5	-1,7	-3,3	-0,7
Инфляция (в среднем за год, в процентах)	9,5	6,1	6,6	11,6	9,3	8,2
Страны — импортеры нефти и газа КЦА						
Реальный ВВП (годовой рост)	6,4	4,7	3,8	3,3	3,9	3,8
Сальдо счета текущих операций	-7,7	-9,2	-8,9	-7,9	-8,6	-8,2
Общее сальдо бюджета	-3,3	-1,3	-3,1	-6,1	-4,2	-3,7
Инфляция (в среднем за год, в процентах)	7,4	4,6	4,8	1,9	5,3	4,7

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

Страны — экспортеры нефти и газа КЦА: Азербайджан, Казахстан, Туркменистан и Узбекистан.

Страны — импортеры нефти и газа КЦА: Армения, Грузия, Кыргызская Республика и Таджикистан.

3. Кавказ и Центральная Азия: успокаиваться нельзя¹

Оживление темпов экономического роста в регионе Кавказа и Центральной Азии (КЦА) началось во второй половине 2016 года, и прогнозируется, что они будут и дальше ускоряться в 2017 и последующие годы. Улучшившиеся экономические условия в странах, являющихся основными торговыми партнерами региона, и некоторое укрепление цен на биржевые товары в сочетании с продолжающейся реализацией структурных реформ будут, как ожидается, оказывать поддержку восстановлению роста. Тем не менее, темпы роста в среднесрочной перспективе, как прогнозируется, будут оставаться ниже исторических норм. Таким образом, необходимо ускорить проведение реформ, направленных на диверсификацию экономики со снижением зависимости от денежных переводов и биржевых товаров, для обеспечения уверенного, устойчивого и всеобъемлющего роста. Для того, чтобы использовать возможности для интеграции в мировую экономику (в том числе в виде инициативы Китая «Один пояс — один путь»), необходимо укрепить институциональные основы в целях содействия производительным инвестициям и стимулирования развития частного сектора. Важно продолжить усилия по консолидации бюджета для обеспечения восстановления буферных резервов, повышения эффективности государственных расходов, улучшения собираемости налогов и защиты систем социальной помощи. Следует еще больше укрепить основы денежно-кредитной политики, в том числе с помощью установления для нее четких целей, расширения независимости центральных банков и совершенствования системы коммуникаций. Необходимо в кратчайшие сроки решить хронические проблемы, связанные с высокой степенью долларизации банковских секторов, которые в некоторых странах не в состоянии оказывать поддержку экономическому росту.

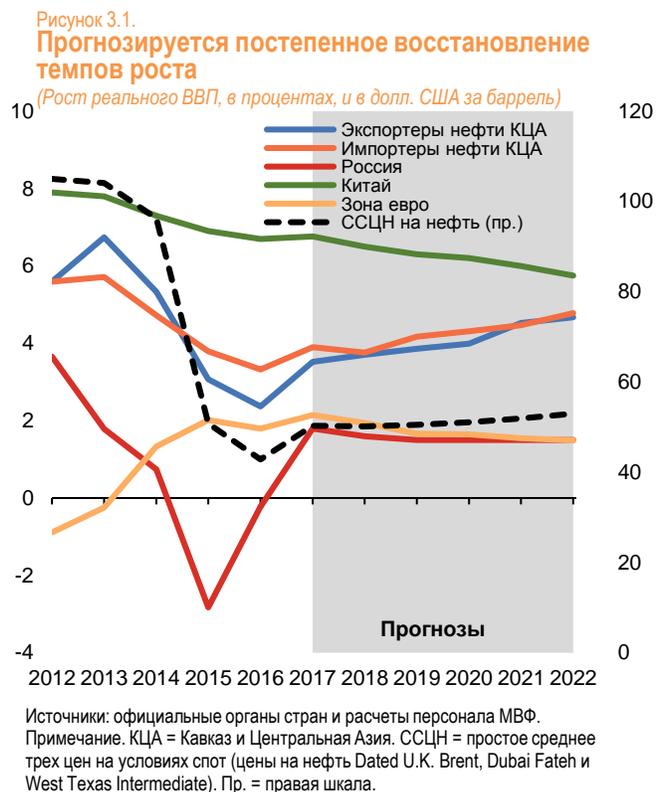
Перспективы, поддерживаемые улучшающимися внешними условиями

Экономическая активность в регионе КЦА достигла низшей точки в 2016 году, когда страны преодолевали воздействие вторичных эффектов, вызванных неблагоприятными внешними условиями, которые возникли в середине 2014 года (рис. 3.1). Темпы экономического роста в регионе снизились до 2,5 процента, что почти на 3 процентных пункта ниже темпов роста в 2014 году, когда цены на нефть начали падать. С учетом некоторого укрепления цен на основные биржевые товары (которые, тем не менее, остаются на гораздо более низких уровнях, чем в 2014 году) и

¹Подготовили Санюп Чхой и Хуан Тревиньо (ведущий автор). Помощь в проведении исследовательской работы оказали Джеймс Айлвард, Хорхе де Леон и Себастьян Эррадор.

улучшившихся экономических условий в странах, являющихся основными торговыми партнерами региона (Россия, Китай и страны зоны евро), прогнозируется, что темпы роста в регионе КЦА повысятся до 3,6 процента в этом году, а в 2018 году вырастут до 3,7 процента. Такой базисный прогноз предполагает, что страны продолжат проводить структурные реформы и, в некоторых случаях, быстро устранят недостатки в финансовом секторе. По сравнению с майским бюллетенем «Перспективы развития региональной экономики: Ближний Восток и Центральная Азия» 2017 года, нынешний прогноз на 0,4 процентных пункта выше для 2017 года и ниже на такую же величину для 2018 года, в основном вследствие изменений ситуации в Казахстане, который является крупнейшей экономикой региона. В связи с тем, что внешние условия, как ожидается, будут оставаться относительно слабыми в 2019 и последующих годах, а структурные реформы, вероятно, будут реализовываться постепенно, предполагается, что темпы роста в регионе КЦА в среднем составят 4,3 процента в 2019–2022 годах, что гораздо ниже среднего значения 8,1 процента в 2000–2014 годах.

В странах — экспортерах нефти прогнозируется повышение темпов роста с показанного в прошлом году значения 2,4 процента (самого низкого после 1998 года) до 3,5 процента в 2017 году и 3,7 процента — в 2018 году. Со второй половины 2016 года экспортеры нефти демонстрировали признаки улучшения ситуации в результате некоторого повышения цен на нефть и постепенного укрепления внешнего спроса. В Казахстане во второй половине 2016 года улучшилось положение в строительной, транспортной и сельскохозяйственной отраслях, и ожидается дальнейшее повышение темпов роста в связи с прогрессом в работе Кашаганского месторождения и продолжением реализации структурных реформ. В Азербайджане наблюдавшийся в прошлом году спад экономики также продолжился в первом квартале 2017 года, хотя и более медленными темпами, отчасти вследствие сокращения добычи нефти в контексте соглашения под эгидой Организации стран — экспортеров нефти (ОПЕК), и был усугублен продолжающейся финансовой уязвимостью. Хотя в 2018 году прогнозируется возвращение экономики к росту, восстановление будет происходить постепенно, так как активность будет



ограничиваться столь необходимыми мерами по консолидации бюджета. В Туркменистане поддержку экономическому росту в прошлом году оказала активность в сельском хозяйстве и сфере услуг, и прогнозируется, что рост будет оставаться стабильным в краткосрочной перспективе в результате увеличения экспорта природного газа в Китай, принятия мер по расширению кредитования и проведения политики по ориентации промышленности на экспорт и импортозамещение. Ожидается, что рост в странах — экспортерах нефти региона КЦА в среднесрочной перспективе будет происходить медленными темпами, учитывая относительно слабые внешние условия, что подчеркивает важность снижения зависимости от углеводородов.

Темпы роста импортеров нефти в прошлом году составили 3,3 процента, что приблизительно на 0,5 процентных пункта ниже показателя 2015 года. В основном это стало отражением произошедших ранее негативных внешних потрясений, вызывавших сокращение объемов денежных переводов и экспорта биржевых товаров, а также слабого внутреннего спроса, особенно в Армении и Грузии. Замедление темпов роста в этих странах было частично компенсировано сильным ростом в Таджикистане вследствие бюджетной экспансии, которая оказывала поддержку промышленности и строительной деятельности, и в Кыргызской Республике в результате увеличения добычи золота и активизации деятельности в промышленности и сфере услуг, особенно во второй половине года. С увеличением объемов денежных переводов по мере восстановления экономики России и увеличения внешнего спроса, темпы роста в странах — импортерах нефти, по прогнозам, повысятся почти до 4 процентов и в этом году, и в следующем. В Грузии прогнозируемое ускорение темпов роста как в этом году, так и в следующем, как ожидается, будет более быстрым, чем предполагалось в майском бюллетене «Перспективы развития региональной экономики: Ближний Восток и Центральная Азия» 2017 года, в результате поддержки со стороны активного внутреннего и внешнего спроса. В Армении ожидается повышение темпов роста в 2017 году в основном из-за прогнозируемого повышения цен на медь и увеличения денежных переводов. И наоборот, ожидается, что рост начнет принимать умеренный характер в Кыргызской Республике по мере стабилизации добычи золота, а также в Таджикистане, где финансовый сектор продолжает оставаться в тяжелом положении, а перспективы по сравнению с майскими прогнозами ухудшились. Ожидается, что в среднесрочной перспективе экономическая активность в странах — импортерах нефти продолжит восстанавливаться, при допущении, что дивиденды для роста от проведения структурных реформ постепенно начнут материализоваться.

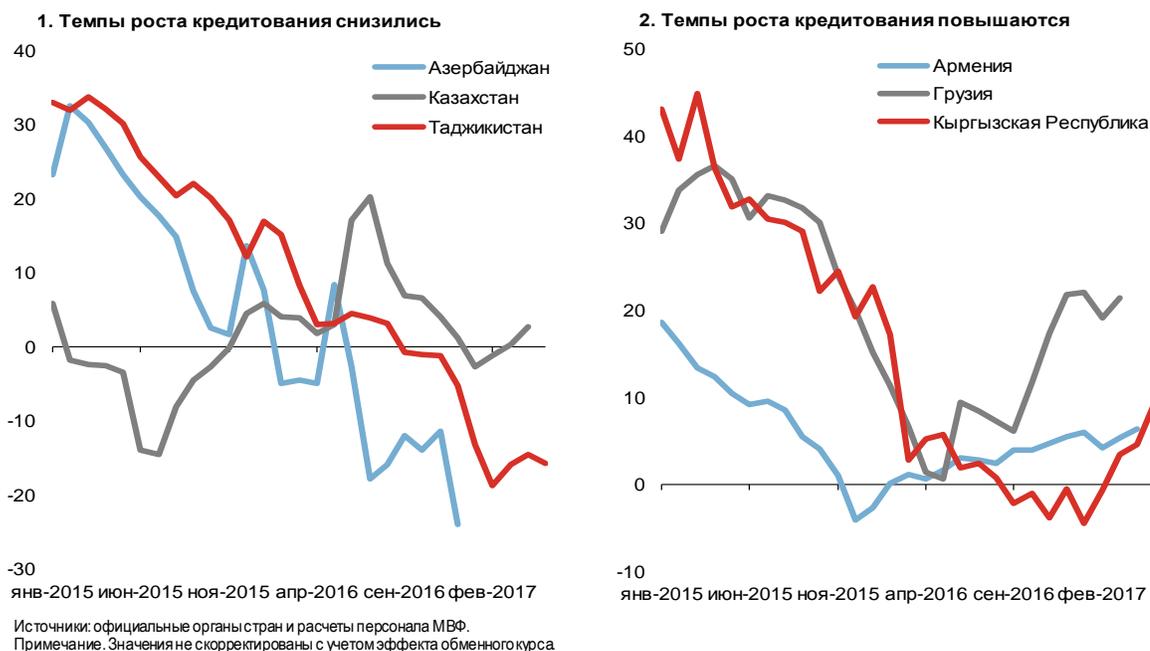
Слабость финансового сектора сдерживает рост

Уязвимость финансового сектора остается повышенной в нескольких странах КЦА. В Азербайджане крупнейший государственный банк находится в процессе добровольной реструктуризации долга в объеме приблизительно 9 процентов ВВП,

в то время как несколько небольших банков пытаются привлечь новый капитал. В Казахстане произошло слияние двух крупнейших банков, и в этом году официальные органы оказали финансовому сектору поддержку, равную примерно 5 процентам ВВП. В Таджикистане официальные органы подключились к работе с двумя крупными банками, предоставив поддержку в общем объеме приблизительно 6 процентов ВВП. В этих странах ухудшение качества активов и прибыльности банков, а также большая доля некачественных кредитов неблагоприятно сказались на кредитовании (рис. 3.2, панель 1)².

Рисунок 3.2

Темпы роста кредитования в регионе продемонстрировали разнонаправленные траектории
(Рост кредитования, в процентах, относительно предыдущего года)



²В состав некачественных кредитов включают официально сообщаемые необслуживаемые кредиты (НОК), корректировки, проведенные для того, чтобы данные о НОК больше соответствовали международным определениям, плюс оценки реструктурированных и обменных кредитов.

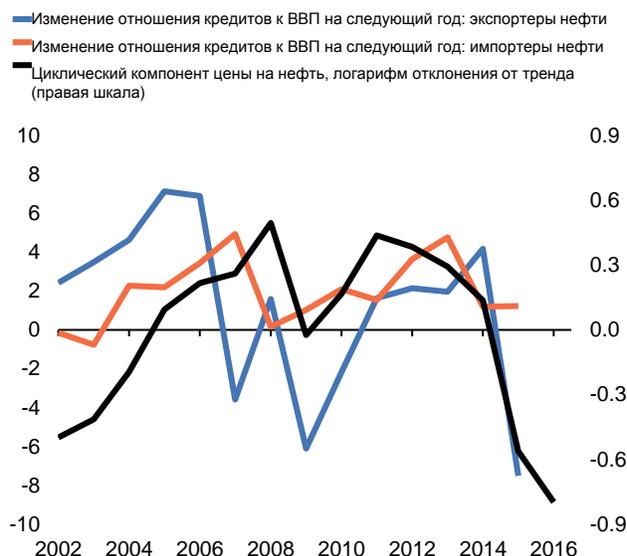
Финансовые системы других стран КЦА оказались несколько более устойчивыми, и рост кредитования набирал темп (рис. 3.2, панель 2). В Армении, например, после слияния трех банков в 2016 году и вливания капитала в целях соблюдения новых нормативов, показатели финансовой устойчивости улучшались одновременно с повышением прибыльности и снижением уровня необслуживаемых кредитов (НОК). В Грузии, где два крупнейших банка приобрели несколько меньших банков, объем НОК увеличился лишь незначительно, а банки по-прежнему показывают достаточный уровень капитала и ликвидности.

В Кыргызской Республике снизился уровень долларизации, а капитализация банков является достаточной, хотя доля НОК остается высокой. В Туркменистане сохранялись высокие темпы роста кредитования, оказывая поддержку усилиям официальных органов в области развития, хотя такой быстрый рост кредитования создает риск снижения качества кредитов в будущем.

Несмотря на то, что были предприняты важные шаги, следует продолжать усилия, направленные на повышение устойчивости финансового сектора, поскольку в некоторых случаях факторы уязвимости вызывают обеспокоенность в отношении способности банковских систем оказывать поддержку экономической деятельности. Усилия следует сосредоточить на обеспечении точной оценки состояния банков, разработке действенных механизмов окончательного урегулирования банков, укреплении пруденциального регулирования и надзора, а также решению проблем в области управления (вставка 3.1). Цены на нефть, которые, как ожидается, будут оставаться пониженными, исторически тесно связаны с кредитным циклом региона (рис. 3.3) и, соответственно, могут оказаться серьезным тормозом для экономической активности на ближайшие годы. Это подчеркивает важность устойчивого финансового сектора, который может действенным образом направлять сбережения в производительные инвестиции, стимулируя столь необходимую диверсификацию экономики.

Рисунок 3.3

Кредитный цикл тесно связан с ценами на нефть (Простое среднее, в процентах ВВП)



Источники: «Международная финансовая статистика» МВФ, официальные органы стран и расчеты персонала МВФ.

Необходимо продолжать усилия по консолидации бюджета

За последние годы во многих странах КЦА произошло ухудшение сальдо бюджета ввиду сокращения бюджетных доходов, имеющих в распоряжении политического руководства, в результате снижения цен на биржевые товары и сокращения денежных переводов. Общее сальдо бюджета

ухудшилось в 2016 году по сравнению с 2015 годом, заметным исключением стали лишь Азербайджан и Казахстан.

Однако прогнозируется улучшение общего сальдо бюджета во многих странах в этом и в следующем году в результате сочетания повышения доходов в некоторых из них и сокращения расходов в других с учетом продолжающегося сворачивания крупных государственных инвестиций, имевших место в предыдущие периоды (рис. 3.4)³.

За несколькими исключениями ожидается, что бюджетные сальдо будут продолжать постепенно следовать этой траектории в среднесрочной перспективе. Это отчасти отражает ожидание того, что истечет срок действия

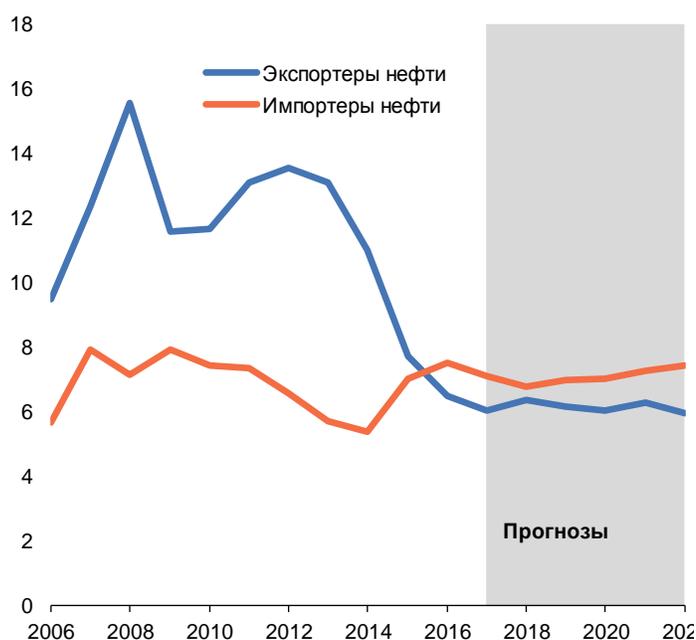
предыдущих бюджетных стимулов, а доходы повысятся вместе с экономической активностью, но также это основывается на допущении, что страны будут на ранних этапах выявлять и устранять (или, по крайней мере, сдерживать) бюджетные риски в контексте новой парадигмы роста, в меньшей степени полагающегося на доходы от биржевых товаров.

У экспортеров нефти ожидается увеличение общих дефицитов бюджета приблизительно на 1,6 процентных пункта ВВП в среднем в этом году по сравнению

Рисунок 3.4

Прогнозируемая консолидация бюджета в результате сокращения государственных расходов

(Средневзвешенное значение, в процентах ВВП для импортеров нефти, в процентах нефтегазового ВВП для экспортеров нефти)



Источники: официальные органы стран и расчеты персонала МВФ.
Примечание. Веса, присвоенные отдельным странам, соответствуют их ВВП, скорректированному по паритету покупательной способности.

³Эти бумы вызвали существенное увеличение доли государственных инвестиций в ВВП в некоторых странах КЦА. Бюджетные счета не всегда их отражают, так как многие проекты были реализованы через государственные предприятия.

с 2016 годом, однако это связано в основном с единовременными бюджетными трансфертами финансовому сектору в Азербайджане и Казахстане. В среднесрочной перспективе прогнозируется дальнейшее снижение дефицитов бюджета стран — экспортеров нефти до примерно 0,4 процента ВВП в среднем⁴. Это связано с постепенным ростом нефтяных и ненефтяных доходов, а также с существенным сокращением государственных инвестиций. Финансирование дефицита происходило за счет сочетания использования активов (Казахстан, Туркменистан) и внешних заимствований (Азербайджан, Казахстан).

Для импортеров нефти более высокий дефицит в результате увеличения бюджетных расходов (а также поддержки финансового сектора в Таджикистане) в основном финансировался посредством внешних заимствований и прочего внешнего финансирования (за исключением Таджикистана, выпустившего внутренний долг). Общие дефициты в этой группе стран, по прогнозам, сократятся до 4,2 процента в 2017 году и 3,7 процента в 2018 году в результате мобилизации ресурсов и совершенствования управления расходами в Армении, а также реализации реформы в отношении фонда оплаты труда в Кыргызской Республике. Дефициты бюджета в этих странах, согласно прогнозам, будут постепенно снижаться до 1,9 процента ВВП в среднем к 2022 году в результате усилий по мобилизации доходов в Армении (введение налогового кодекса 2016 года, как ожидается, увеличит доходы приблизительно на 2 процентных пункта ВВП в среднесрочной перспективе) и улучшения налогового администрирования и ограничения расходов в Таджикистане.

Работа по бюджетной консолидации продолжается, однако, возможно будет необходимо сделать еще больше для сокращения долга и восстановления буферных резервов до уровней, существовавших до начала потрясений. Более того, темпы и структура бюджетной консолидации должны быть тщательно выверены, чтобы не причинить ущерб росту в среднесрочной перспективе. Это требует повышения эффективности государственных расходов посредством тщательного отбора проектов, которые окажут наиболее сильное влияние на производительность и потенциальный экономический рост, и оптимизации фонда оплаты труда в государственном секторе, в том числе в некоторых странах путем ограничения штатной численности и надбавок к заработной плате, а также проведения реформ государственной гражданской службы (Tamirisa et al., готовится к публикации), с обеспечением сохранения важнейших социальных расходов, защищающих бедные и уязвимые слои населения. Эти действия следует совместить с дополнительными усилиями по мобилизации доходов, в том числе путем сокращения налоговых льгот и повышения собираемости налогов (вставка 3.2). По мере адаптации стран к новой реальности низких цен на биржевые товары и

⁴Согласно прогнозам, ненефтяные бюджетные дефициты увеличатся до 17,6 процента ненефтяного ВВП в этом году по сравнению с 13,9 процента в 2016 году, однако в 2022 году они снизятся до 10,9 процента ненефтяного ВВП.

перехода на более гибкие режимы обменного курса (см. ниже) установление якоря для бюджетной консолидации в рамках заслуживающей доверия многолетней основы приобретет решающее значение для поддержания макроэкономической стабильности и, в конечном итоге, достижения уверенного, устойчивого и всеобъемлющего роста. Для этого крайне важно, чтобы страны КЦА обеспечили прозрачность и подотчетность использования государственных средств.

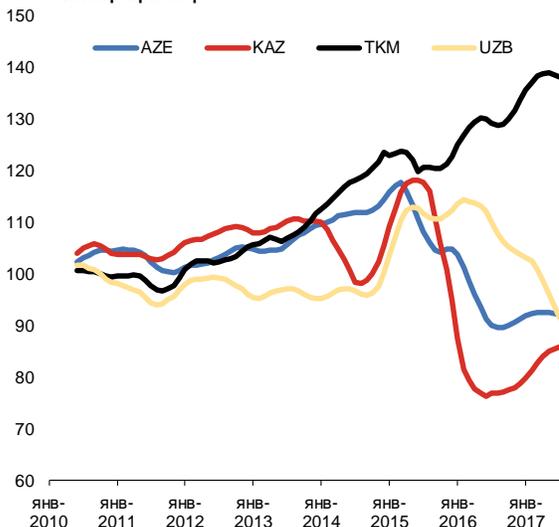
Прогнозируется постепенное улучшение внешнеэкономических сальдо

Дефицит счета текущих операций в регионе достиг 6,4 процента ВВП в 2016 году, что приблизительно на 2,8 процентных пункта больше, чем в 2015 году. В соответствии с общей тенденцией сальдо счета текущих операций ухудшилось практически во всех странах — экспортерах нефти, что стало отражением снижения цен на нефть. И напротив, сальдо счета текущих операций в большинстве стран — импортеров нефти улучшилось. В Армении дефицит счета текущих операций немного сократился до 2,3 процента ВВП отчасти благодаря новому месторождению меди и оживлению экспорта в Россию. В Кыргызской Республике дефицит счета текущих операций уменьшился приблизительно на 6 процентных пунктов ВВП благодаря существенному экспорту золота, низким ценам на импортируемое топливо и увеличению объема денежных переводов. В Таджикистане, где дефицит счета текущих операций сократился примерно на 2 процентных пункта ВВП, экспорт несколько восстановился, в то время как импорт уменьшился лишь умеренно, несмотря на существенное снижение денежных переводов.

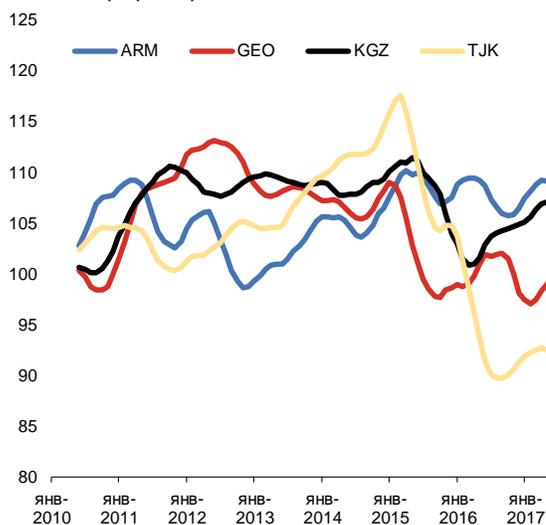
Рисунок 3.5

Реальные эффективные обменные курсы национальных валют демонстрируют разнонаправленную динамику
(Скользящее среднее значение за шесть месяцев, 2010 год = 100)

1. Экспортеры нефти



2. Импортеры нефти

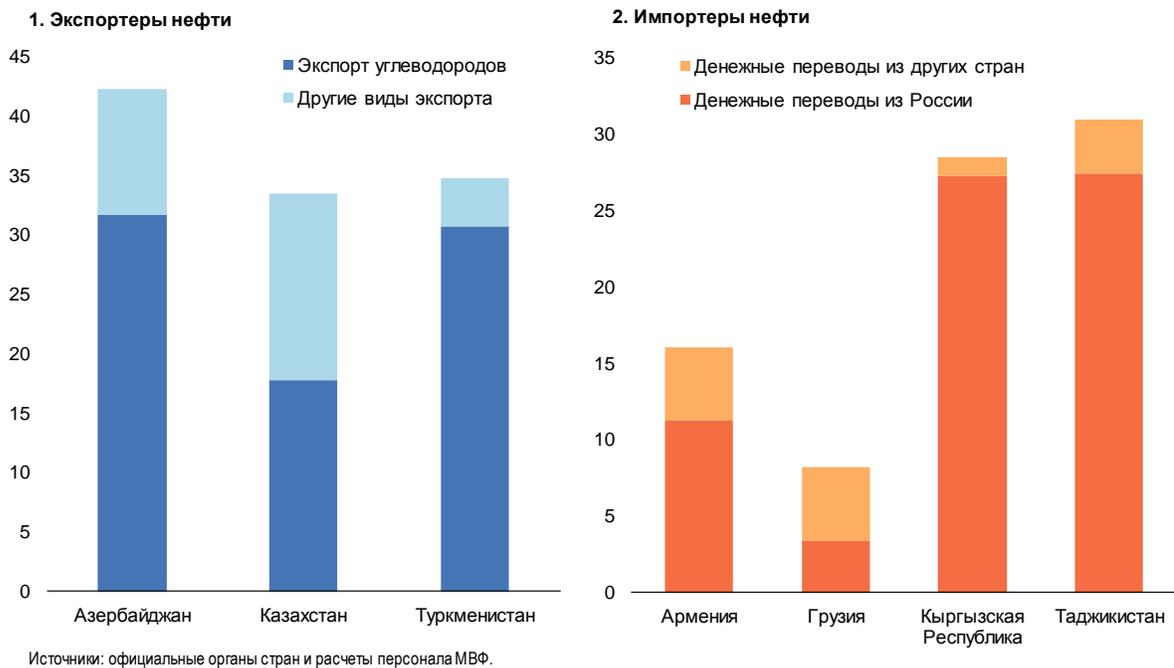


Источники: база данных Системы информационного уведомления и расчеты персонала МВФ.
Примечание. Сокращенные названия стран соответствуют страновым кодам Международной организации по стандартизации (ИСО).

Изменения обменного курса содействовали адаптации к неблагоприятным внешним условиям во многих странах КЦА (рис. 3.5), как отмечалось в главе 3 октябрьского выпуска «Перспективы развития региональной экономики: Ближний Восток и Центральная Азия» 2016 года. Среди экспортеров нефти Азербайджан и Казахстан предоставили большую свободу обменным курсам своих национальных валют, а Узбекистан недавно заявил об унификации официального и параллельного обменных курсов (при этом официальный курс сома к доллару США снизился приблизительно вдвое) и либерализовал некоторые операции в иностранной валюте для обеспечения более полного использования рыночных механизмов по определению обменного курса. Курсы всех трех валют понизились в реальном эффективном выражении относительно периода, который предшествовал падению цен на нефть. Напротив, за последние несколько лет туркменский манат значительно укрепился в реальном эффективном выражении, несмотря на проведенное поэтапное снижение курса в 2015 году. В странах — импортерах нефти корректировка обменного курса также помогала смягчать воздействие шоков. В реальном эффективном выражении обменные курсы в среднем двигались горизонтально с 2015 года в Армении (после четкой тенденции на повышение в 2013–2015 годах) и в Грузии, где реальный эффективный курс оставался ниже уровней, наблюдавшихся до потрясений. Аналогичным образом, существенное ослабление таджикского сомони за последние несколько лет привело к тому, что реальный эффективный обменный курс находится на уровнях ниже средних значений за прошедшие периоды. В то же время снижение курса валюты в Кыргызской Республике в 2015–2016 годах в основном было отыграно обратно.

Сальдо счета текущих операций в большинстве стран КЦА, по прогнозам, будут постепенно улучшаться в 2017 и последующих годах. Эти прогнозы отражают постепенное улучшение внешних условий, а также некоторые характерные только для отдельных стран факторы. В Казахстане прогнозируется увеличение экспорта нефти после того, как Кашаганское месторождение заработает в полную силу, хотя возвращения к профициту счета текущих операций в ближайшем будущем не ожидается. Прогнозируется, что в Туркменистане внешние дефициты будут оставаться значительными в среднесрочной перспективе, при сохранении масштабных государственных инвестиционных проектов, низких цен на углеводороды и большую долю импорта во внутреннем потреблении, несмотря на увеличивающийся экспорт углеводородов и реализацию политики по наращиванию экспорта и импортозамещению. Дефицит счета текущих операций в странах — импортерах нефти в 2017 году увеличится, а затем будет постепенно снижаться до 2022 года. Это постепенное улучшение ситуации отражает увеличение импорта, которое частично компенсирует продолжающееся восстановление денежных переводов, наблюдаемое с середины 2016 года. Сильная зависимость от экспорта биржевых товаров и денежных переводов подчеркивает необходимость продолжения экономической диверсификации во всем регионе (рис. 3.6).

Рисунок 3.6
Сильная внешняя зависимость
 (Среднее за 2014–2016 годы, в процентах ВВП)



Необходимо еще больше укрепить основы денежно-кредитной политики

Прогнозируется, что после достижения пиковых двузначных значений в 2016 году, уровень региональной инфляции снизится до 8,9 процента в 2017 году (рис. 3.7) за счет Казахстана, где ослабевают давление на цены, в том числе в результате укрепления обменного курса. В большинстве других стран ожидается, что инфляция в этом году ускорится, но ее темпы останутся умеренными, особенно в странах — импортёрах нефти. В Грузии, например, прогнозируется ускорение инфляции в связи с повышением акцизов, запаздывающим воздействием понижения обменного курса и более высокими ценами на биржевые товары, прежде чем в 2018 году она приблизится к установленному центральным банком целевому показателю на уровне 3 процентов. В Армении, где инфляция устойчиво находится на низком уровне, повышение цен на продукты питания, по прогнозам, окажет некоторое давление в сторону повышения, однако темпы инфляции останутся в пределах официального среднесрочного целевого диапазона $4 \pm 1,5$ процента. Что касается экспортёров нефти, то высокие цены на импорт, в сочетании с быстрым ростом заработной платы в государственном секторе и расширительной кредитной политикой, создали давление в сторону повышения на инфляцию в Туркменистане. В Узбекистане прогнозируется ускорение темпов инфляции до двузначных показателей с учетом высоких темпов роста денежной массы

и снижения обменного курса сома в последнее время. Региональная инфляция, согласно прогнозам, постепенно снизится до 5,9 процента к 2022 году.

В связи с тем, что перспективы инфляции в целом являются пониженными по мере стабилизации обменных курсов, а ожидаемое оживление экономической активности идет более медленными темпами по сравнению с историческими стандартами, многие страны начали сворачивать ограничительную денежно-кредитную политику (рис. 3.8). Исключением стали Азербайджан, Грузия и Таджикистан, где центральные банки повысили директивные процентные ставки в ответ на рост инфляции. В 2017 году Национальный банк Таджикистана дважды повысил директивную ставку, доведя ее до

16 процентов, существенно увеличил продажу векселей Национального банка Таджикистана и ужесточил требования к резервам. В Азербайджане в конце 2016 года центральный банк резко повысил директивную ставку с 7 процентов до уровня 15 процентов, на котором она и оставалась с тех пор. На другой стороне спектра быстрое снижение процентных ставок произошло в Казахстане (среди экспортеров нефти), а также Армении и Кыргызской Республике (среди импортеров нефти). Эти действия, тем не менее, в некоторых случаях имели ограниченное влияние на ставки по кредитам и депозитам в банках, что указывает на слабость трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики.

Поскольку обменный курс больше не служит якорем для внутренних цен в большинстве стран КЦА, директивным органам следует удвоить усилия по разработке прочных и заслуживающих доверия основ денежно-кредитной политики. В число расширения работы центральных банков в области информационного взаимодействия, совершенствование механизма передачи воздействия денежно-кредитной политики и аналитического инструментария центральных банков. Более того, обменный курс должен продолжить выполнение функции по смягчению шоков. С учетом приоритетов

Рисунок 3.7

Инфляционное давление снижается

(Средневзвешенные значения, ИПЦ, изменение в процентах, относительно предыдущего года)

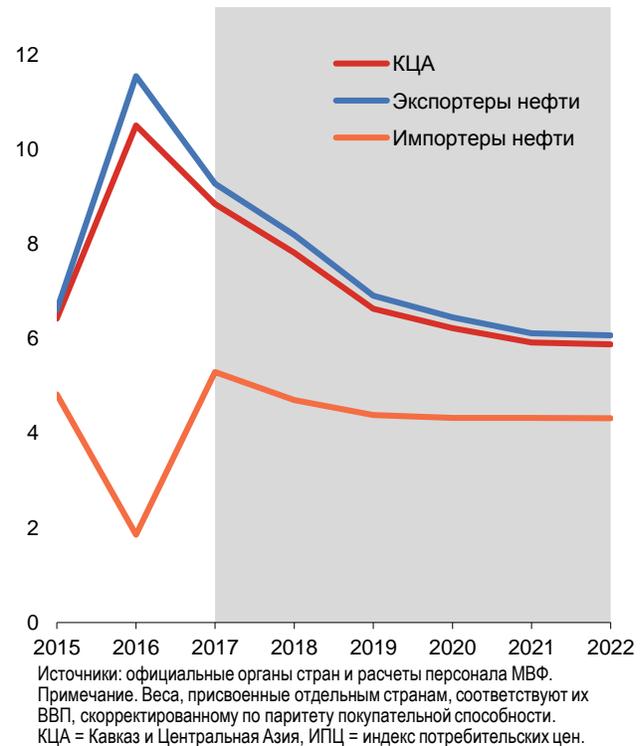
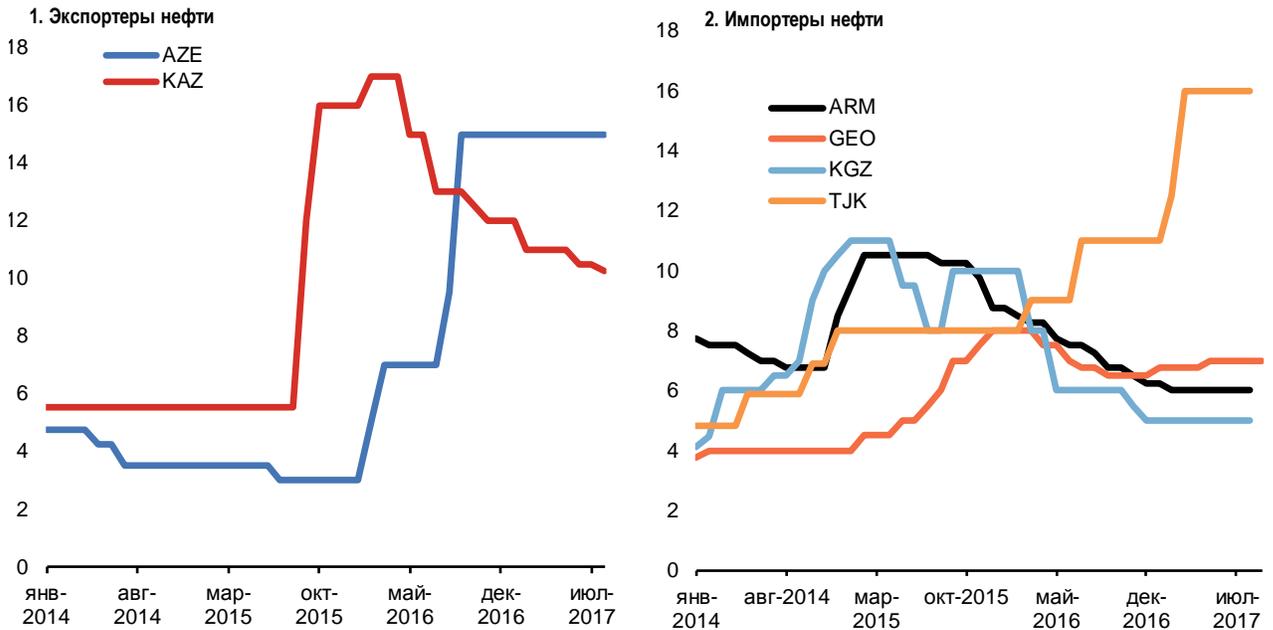


Рисунок 3.8
Разнонаправленные меры денежно-кредитной политики
 (Ставка денежно-кредитной политики)



Источники: МФС МВФ и расчеты персонала МВФ.

Примечание. Сокращенные названия стран соответствуют страновым кодам Международной организации по стандартизации (ИСО).

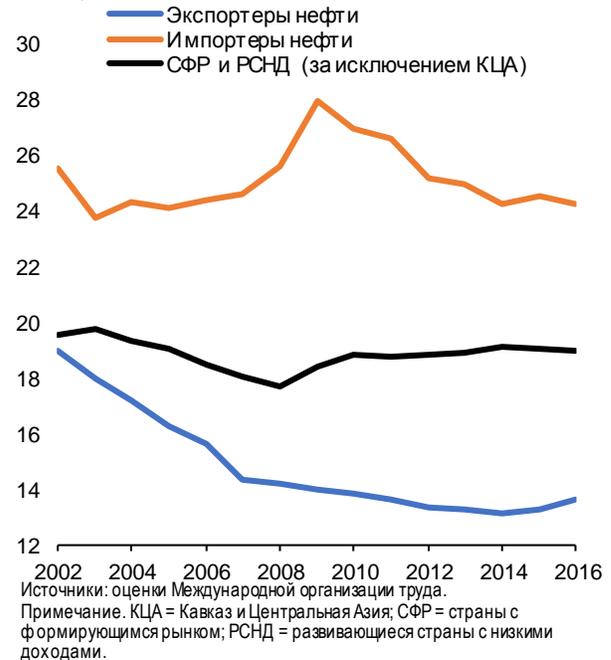
входят установление четких целей денежно-кредитной политики, подверженности риску внешних шоков и широкой распространенности долларизации необходимо сохранять валютные буферные резервы, а прямые интервенции на рынке должны проводиться только для устранения неупорядоченной ситуации на рынке. Темпы смягчения денежно-кредитной политики должны соответствовать изменениям инфляции, не только ради того, чтобы не подрывать мандат по обеспечению стабильности цен, но и для поддержки финансового развития и содействия усилиям по снижению уровня долларизации. Меры политики в отношении совершенствования управления ликвидностью и развития кривой доходности в национальной валюте должны быть продолжены. Например, Центральный банк Армении продолжает совершенствовать прогнозирование и управление ликвидностью, расширять набор инструментов проведения и анализа политики. Национальный банк Грузии теперь публикует свой прогноз относительно траектории изменения директивной ставки в рамках отчета о денежно-кредитной политике. В Кыргызской Республике проводятся меры по постепенному сужению коридора вокруг директивной ставки и придания ему большей симметрии в целях постепенного перехода на режим таргетирования инфляции.

Для уверенного, устойчивого и всеобъемлющего роста необходимы структурные реформы

Несмотря на намечающееся восстановление, настоятельно требуется проведение структурных реформ для обеспечения уверенного, устойчивого и всеобъемлющего роста посредством диверсификации экономики и создания рабочих мест частным сектором. Несмотря на то, что регион быстро догоняет по уровню жизни другие страны с формирующимся рынком (см. главу 3 октябрьского выпуска *«Перспектив развития региональной экономики: Ближний Восток и Центральная Азия»* 2016 года), замедление темпов роста в последние несколько лет, в сочетании с пониженными перспективами, указывает на слабые шансы на существенный рост доходов и занятости. Например, снижение уровня безработицы среди молодежи в странах — экспортерах нефти, происходившее с 2002 года, в последнее время затормозилось (в некоторых странах безработица среди молодежи даже выросла), в то время как сокращения работников, проводимые импортерами нефти после мирового финансового кризиса, также прекратились (рис. 3.9). Эти события подчеркивают настоятельную необходимость продолжения структурных реформ, не в последнюю очередь потому, что в ближайшие годы внешние условия, согласно прогнозам, будут оставаться относительно слабыми.

Рисунок 3.9

Сохраняющиеся недостатки рынка труда
(Среднее значение, в процентах от уровня безработицы среди молодежи)



Началась реализация некоторых ранее объявленных реформ. В Казахстане официальные органы начали выполнение плана «100 конкретных шагов» и инициативы «Третья модернизация». Эти комплексные инициативы, призванные устранить недостатки в сферах государственного управления, деловой среды, конкурентоспособности и зависимости от биржевых товаров, требуют решительной поддержки всех заинтересованных сторон, так как для их реализации необходим консенсус. Ключевым элементом является планируемое снижение доли государства посредством приватизации, первая волна которой ожидается в 2018 году. В Армении в январе 2017 года открылся новый «Центр стратегических инициатив» в целях содействия государственно-частным партнерствам и привлечения прямых иностранных инвестиций. В стране успешно прошли реформы энергетического сектора и налоговой системы, продолжается реализация других реформ, направленных

на искоренение коррупции, повышение конкуренции и улучшение деловой среды, а также на привлечение прямых иностранных инвестиций. Учитывая ограниченные бюджетные возможности во всем регионе и прогнозируемое сокращение государственных инвестиций, для стран КЦА также является критически важным продолжение реформ и приватизации государственных предприятий. Например, Грузия планирует принять закон о государственно-частном партнерстве и усилить мониторинг условных обязательств, возникающих в связи с такими партнерствами и государственными предприятиями. В Таджикистане структурные налогово-бюджетные реформы должны быть направлены на улучшение предоставления услуг, делового климата и уменьшение бюджетных рисков. В Туркменистане новый семилетний план развития создает возможность для расширения и углубления реформ, направленных на развитие рынка. Узбекистан объявил о комплексном пакете социально-экономических реформ, включающем реформу валютной системы. Эти реформы, в случае их реализации должным образом, дают надежду на существенное улучшение делового климата, что положительно скажется на экономике Узбекистана и остальных странах региона КЦА.

Ускоренное проведение структурных реформ в поддержку развития частного сектора критически важно для достижения большей диверсификации, необходимой для повышения темпов экономического роста с помощью привлечения производительных инвестиций и создания рабочих мест. Реформы, которые еще больше усиливают управление, прозрачность, подотчетность и права собственности также необходимы для стран КЦА для того, чтобы полностью использовать выгоду от возможностей, создаваемых инициативой Китая «Один пояс — один путь» (вставка 2.1, глава 2) и укреплением мировой экономики в более широком смысле (глава 4).

В краткосрочной перспективе риски сбалансированы, однако в среднесрочном плане преобладают риски замедления роста

Продолжающееся укрепление мировой экономики, торговли и цен на некоторые биржевые товары, а также некоторое улучшение ситуации в сторону повышения темпов роста на региональном уровне, означают уравновешенный прогноз рисков для развития в регионе КЦА. Например, в Грузии темпы роста могут неожиданно превысить прогнозы с учетом возможности получения большей, чем ожидается, отдачи от торговой интеграции, в том числе через более тесные экономические связи с Китаем. В Кыргызской Республике среди возможностей пересмотра прогнозов в сторону повышения можно назвать следующие: более глубокие экономические связи с Китаем, чья инициатива «Один пояс — один путь» открывает региону двери в мировую экономику; проекты, финансируемые Российско-Кыргызским фондом развития; и более сильный, чем ожидалось, эффект от членства в Евразийском экономическом союзе. Среди экспортеров нефти, несмотря на уязвимость стран к снижению цен на биржевые товары, последствия превышения Казахстаном прогнозных темпов роста включают в себя выгоды от структурных реформ,

активизацию регионального сотрудничества, углубление экономических отношений с Узбекистаном и более уверенное восстановление экономики России.

Риски ухудшения ситуации проявляются главным образом в среднесрочной перспективе в связи с возможностью проведения политики замкнутости в странах с развитой экономикой, что окажет негативное воздействие на мировую торговлю и цены на биржевые товары. Кроме того, нормализация денежно-кредитной политики в странах с развитой экономикой, особенно в Соединенных Штатах, может вызвать быстрое ужесточение мировых финансовых условий. Такое ужесточение приведет к колебаниям и снижению обменных курсов, что может еще больше увеличить государственный долг в странах КЦА и еще сильнее усугубить уязвимость финансового сектора региона. На национальном уровне тот факт, что экономическая активность в регионе, как ожидается, повысится, может привести к задержкам с проведением структурных реформ, увеличивая риск того, что благоприятные возможности, предоставляемые укреплением глобальной экономики и различными интеграционными инициативами, будут упущены. Ситуация может еще больше осложниться, если не будут предприняты решительные меры по устранению факторов уязвимости финансового сектора, особенно когда банки не в состоянии оказывать поддержку росту, не говоря уже о столь необходимой диверсификации. В конечном итоге, экономические результаты могут оказаться косвенными, что может нанести ущерб уровню жизни населения.

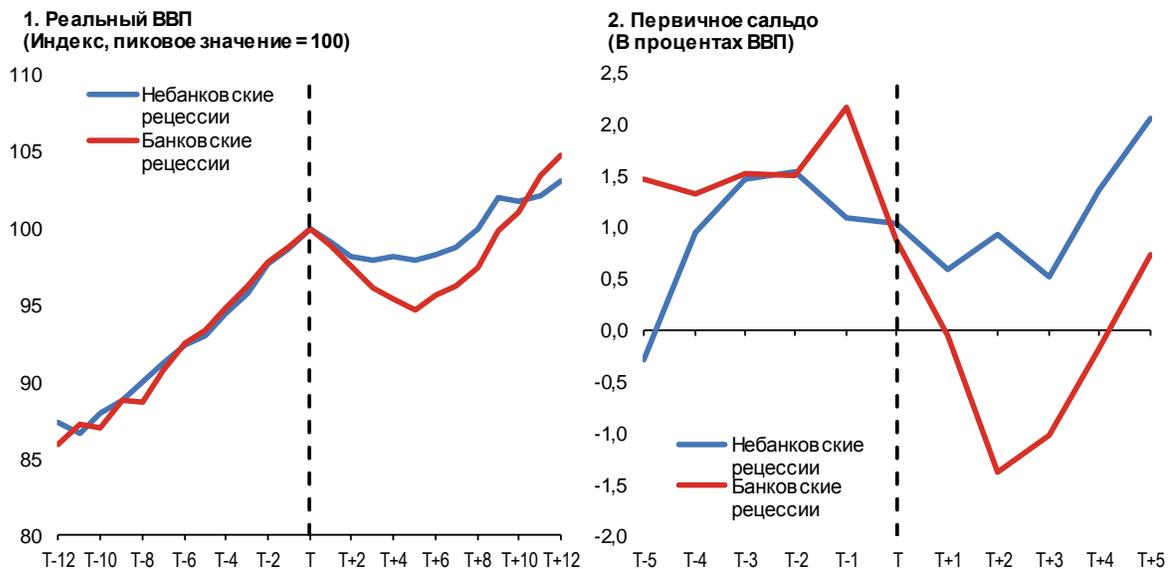
Вставка 3.1. Устранение факторов уязвимости финансового сектора в странах Кавказа и Центральной Азии с целью оказания поддержки экономическому росту¹

Произошедшие в недавнем прошлом внешние шоки обнажили сохраняющуюся уязвимость стран Кавказа и Центральной Азии (КЦА). Несмотря на некоторый прогресс, для полного устранения этих факторов уязвимости потребуются твердая приверженность усилению регулирования и надзора, совершенствованию основ урегулирования банков и укреплению управления. Это ограничит краткосрочные риски и повысит темпы роста в долгосрочной перспективе.

Наличие стабильных финансовых секторов обеспечивает многочисленные выгоды, направляя сбережения на продуктивные инвестиции, снижая степень экономической волатильности и неопределенности, а также смягчая воздействие негативных внешних шоков на экономику. Однако эффективное регулирование и надзор необходимы для смягчения риска того, что уязвимость банковского сектора усугубит экономические спады (рис. 3.1.1, панель 1) и создаст сильное давление на бюджет (рис. 3.1.1, панель 2). В экстремальных случаях эти факторы уязвимости могут спровоцировать кризис с глубокими и продолжительными последствиями, а также утрату доверия к финансовым посредникам.

Рисунок 3.1.1

Последствия банковских рецессий в странах с формирующимся рынком



Источники: МВФ (2015).

Примечание. «Банковская рецессия» определяется как рецессия, которой предшествует быстрое расширение банковского сектора. Т (в годах) соответствует началу эпизода рецессии.

Недавние внешние потрясения выявили недостатки в сферах регулирования и надзора, признания убытков по кредитам и управления в странах региона КЦА. Некоторые страны, в частности Армения, Грузия и Кыргызская Республика, уже осуществили меры по укреплению регулирования и надзора, что позволило существенно повысить устойчивость их финансовых секторов. Однако прогресс

был более медленным в Азербайджане, Казахстане и Таджикистане, где продолжается реализация ответных мер политики, направленных на помощь финансовым секторам, а о комплексных программах укрепления финансовой стабильности было объявлено только недавно.

Хотя риски для финансовой стабильности различаются между странами КЦА, они могут вызвать потенциально дестабилизирующие макроэкономические и социальные последствия в некоторых странах. Директивным органам следует сосредоточить непосредственное внимание на тех мерах политики, которые являются наиболее важными или могут привести к быстрому достижению результатов. Среди основных приоритетов можно назвать следующие:

- *Оценка состояния банковского сектора.* Хотя этот вопрос не стоит остро во всех странах КЦА, неопределенность относительно масштаба проблем на балансах банков в связи с ненадлежащей оценкой состояния здоровья банков препятствует принятию соответствующих ответных мер политики. Отчетность по необслуживаемым кредитам (НОК), включая забалансовые статьи, следует привести в соответствие с оптимальной международной практикой, и необходимо провести независимые проверки качества активов, чтобы точнее оценить жизнеспособность банков. Это в особенности актуально для Азербайджана и Казахстана, в которых показатели НОК не включают необслуживаемые активы, переведенные в структуры целевого назначения, и где еще не проводились проверки качества активов. Проведение таких проверок позволит сформулировать стратегии для ускоренного решения проблемы НОК и оценить потребности в создании резервов и капитализации. Это, в свою очередь, облегчит своевременное применение мер воздействия к банкам, если акционеры и руководство не могут исправить ситуацию (например, если они не могут привлечь капитал), ограничивая бюджетные расходы и оказывая поддержку более быстрому восстановлению финансового посредничества и, следовательно, экономического роста.
- *Совершенствование основ урегулирования банков.* Хотя Армения, Грузия и Таджикистан работали над совершенствованием основ урегулирования банков после извлечения уроков из мирового финансового кризиса, всем странам КЦА следует разработать действенные основы урегулирования банков. Эти основы должны обеспечивать предоставление государственной поддержки только жизнеспособным банкам и только на строгих условиях, таких как рекапитализация с указанными сроками при тщательном надзоре и корректирующих мерах, без отказа от применения принудительных мер, и с четкими планами реструктуризации, при которых руководство заменяется, а доля акционеров уменьшается или при необходимости ликвидируется. Наличие действенной основы урегулирования особенно актуально для Азербайджана, Казахстана и Таджикистана, где существенно повысилось давление на бюджет в результате предоставления произвольной поддержки финансовым организациям. В случае неплатежеспособных организаций варианты ликвидации должны предусматривать упорядоченное закрытие при защите розничных клиентов посредством программ по страхованию депозитов. Орган по

урегулированию должен обладать политической и операционной независимостью, иметь прочные структуры управления и достаточный объем ресурсов, а также следовать практике прозрачных процессов. На него должны распространяться строгие механизмы оценки и подотчетности и защита от ответственности за действия или воздержание от таковых, носящие добросовестный характер.

- *Укрепление пруденциального регулирования и надзора.* Странам КЦА следует продолжить укреплять основы регулирования и надзора, чтобы их финансовые учреждения оставались устойчивыми в периоды стресса. Необходимо усилить консолидированный надзор и макропруденциальные основы, а также продолжить принимать меры по снижению рисков долларизации. Например, опыт отдельных стран, таких как Грузия и Армения, показывает, что риск резкого снижения обменного курса можно смягчить при помощи более строгих правил в отношении валютных открытых позиций банков, более ограничительных требований ликвидности в иностранной валюте, более высоких весовых коэффициентов риска и более жестких лимитов на кредиты в иностранной валюте.
- *Укрепление корпоративного управления.* Во многих странах КЦА слабое управление и непрозрачные структуры собственности банков, усугубленные плохим руководством, политическим вмешательством и коррупцией, способствовали кредитованию связанных сторон, принятию чрезмерного риска и произвольному предоставлению поддержки органами регулирования. Неспособность решить проблемы управления может вести к неправильному распределению кредита, что создает угрозу для диверсификации экономики и, в конечном итоге, для экономического роста. Прочная структура управления должна делать упор на прозрачность и содержать четкую ответственность на уровне руководства и совета директоров, ограничивать влияние государственного сектора в управлении и операциях банков, а также создавать независимые подразделения по управлению рисками, соблюдению норм и внутреннему контролю. Эти меры обеспечили бы развитие хорошо функционирующей финансовой системы и позволили ли бы повысить уверенность в экономике.

¹ Подготовил Хуан Тревиньо. Помощь в проведении исследовательской работы оказал Хорхе де Леон Миранда.

Вставка 3.2. Определение курса ориентированной на экономический рост налогово-бюджетной политики в странах Кавказа и Центральной Азии¹

Поддерживающая экономический рост бюджетная консолидация необходима странам Кавказа и Центральной Азии (КЦА). Имеющиеся варианты включают улучшение собираемости налогов и повышение справедливости налоговой системы, ограничение фонда оплаты труда в государственном секторе, реформирование субсидий, совершенствование адресности программ социальной защиты и повышение эффективности государственных расходов. Поддержку могут также оказать хорошо продуманные бюджетные правила и другие меры по укреплению управления государственными финансами.

Столкнувшись с крупными и неослабевающими внешними потрясениями в 2014-2015 годах, большинство стран КЦА позволили бюджетному дефициту вырасти. Это помогло уменьшить воздействие шоков на объемы производства и создание рабочих мест, но привело в некоторых случаях к стремительному росту государственного долга. В то же время, в банковском секторе накопились существенные риски, а поддержка, предоставленная финансовому сектору, значительно увеличила дефициты и долг в некоторых странах (см. вставку 3.1).

Перед ответственными за налогово-бюджетную политику органами встала проблема возвращения к устойчивым государственным финансам и восстановления буферных резервов в среднесрочной перспективе с ориентацией на экономический рост, в том числе с помощью сохранения возможностей для производительных государственных инвестиций. Для решения этой проблемы требуется не только установление и достижение соответствующих серьезных среднесрочных целевых показателей дефицита, но также и упредительное выявление и устранение бюджетных рисков. Учитывая малую вероятность возвращения цен на биржевые товары на уровни, предшествовавшие шоку (и тем самым ограниченность будущих потоков денежных переводов), бюджетную консолидацию необходимо проводить в контексте перехода к новой модели всеобъемлющего экономического роста, основанной на большей диверсификации и создании рабочих мест. Таким образом, крайне важно параллельное проведение структурных реформ.

Основные соображения для директивных органов, ответственных за налогово-бюджетную политику:

- *Повышение доходов.* Налоговые доходы могут обеспечивать важнейший рычаг для разработки пакета содействующих экономическому росту мер по консолидации и повышению справедливости налогообложения. Расширение базы прямых и косвенных налогов и сокращение широко распространенных налоговых льгот обеспечит дополнительные поступления и одновременно улучшит распределение налогового бремени, что является важным вопросом, определяющим инвестиционный климат в некоторых странах. Хотя многие страны КЦА (в том числе Армения, Грузия, Казахстан, Кыргызская

Республика и Таджикистан) уже проводят политику, направленную на повышение налоговых поступлений, требуется введение более амбициозных целевых показателей бюджета и проведение соответствующих налогово-бюджетных реформ. Наконец, совершенствование администрирования доходов для обеспечения лучшего соблюдения налоговой дисциплины, в том числе с помощью более эффективного налогообложения более богатых физических лиц, повысит справедливость налоговой системы.

- *Укрепление политики по расходованию средств.* Усилия по консолидации должны быть сосредоточены на создании возможностей для стимулирующих рост инвестиций и на реализации более справедливых и адресных систем социальной защиты посредством ограничения фонда оплаты труда в государственном секторе, неэффективных и регрессивных субсидий, а также недостаточно адресных социальных пособий. Большинство стран (за исключением Таджикистана и Узбекистана) уже планируют некоторые ограничения текущих расходов, а Грузия и Кыргызская Республика планируют значительное сокращение фонда оплаты труда в государственном секторе. Хотя несколько стран КЦА уже провели реформы субсидий, энергетические субсидии остаются большими, особенно в Кыргызской Республике, Туркменистане и Узбекистане. Дальнейшие реформы создадут дополнительные возможности для более адресных социальных расходов. Наконец, до того, как рассматривать возможность серьезного увеличения расходов, необходимо осуществить реализацию реформ по повышению эффективности и производительности государственных инвестиций.
- *Определение ориентиров бюджетной консолидации.* Опыт других регионов показывает, что тщательно продуманные бюджетные правила могут сыграть важную роль для поддержки консолидации бюджета. Однако бюджетные правила должны разрабатываться с учетом политико-экономических условий отдельных стран и так, чтобы их нельзя было обойти, например, путем осуществления расходов через государственные предприятия за пределами сектора государственного управления. Дальнейшее совершенствование управления государственными финансами, в том числе составление среднесрочных бюджетов, также поможет создать ориентир для планов бюджетной консолидации.

¹ Подготовили Эдвард Джемейль, Маттео Гиларди и Лоррейн Окампус. Помощь в проведении исследовательской работы оказал Джеймс Айлвард.

Литература

МВФ, «Перспективы развития региональной экономики», октябрь 2016 года, глава 3. «Кавказ и Центральная Азия: худшее позади?» Международный Валютный Фонд (2016)

МВФ (2015), «От банковского стресса к суверенному: последствия для государственного долга», Вашингтон.

Tamirisa, N., G. Agou, C. Duenwald, T. Mirzoev, B. Nandwa, G. Pierre, T. Kass-Hanna, and K. Dybczak. Готовится к публикации. “Protecting and Promoting Inclusive Growth and Fiscal Sustainability through the Public Wage Bill in the Middle East and Central Asia Region.”

КЦА: Отдельные экономические показатели

	Среднее				Прогнозы	
	2000–2013	2014	2015	2016	2017	2018
Рост реального ВВП	8,3	5,3	3,1	2,5	3,6	3,7
<i>(Годовое изменение, в процентах)</i>						
Армения	7,6	3,6	3,3	0,2	3,5	2,9
Азербайджан	11,3	2,7	0,6	-3,1	-1,0	1,3
Грузия	5,9	4,6	2,9	2,7	4,0	4,2
Казахстан	8,0	4,3	1,2	1,1	3,3	2,8
Кыргызская Республика	4,5	4,0	3,5	3,8	3,5	3,8
Таджикистан	7,9	6,7	6,0	6,9	4,5	4,0
Туркменистан	11,3	10,3	6,5	6,2	6,5	6,3
Узбекистан	7,0	8,1	8,0	7,8	6,0	6,0
Инфляция потребительских цен	9,2	5,9	6,4	10,5	8,9	7,8
<i>(Среднее за год, в процентах)</i>						
Армения	4,2	3,0	3,7	-1,4	1,9	3,5
Азербайджан	6,4	1,4	4,0	12,4	12,0	8,0
Грузия	5,5	3,1	4,0	2,1	6,0	3,0
Казахстан	8,5	6,7	6,7	14,6	7,3	6,5
Кыргызская Республика	8,7	7,5	6,5	0,4	3,8	5,1
Таджикистан	13,9	6,1	5,8	5,9	8,9	8,0
Туркменистан	5,5	6,0	7,4	3,6	6,0	6,2
Узбекистан	14,9	9,1	8,5	8,0	13,0	12,7
Общее сальдо бюджета сектора госуправления	3,1	2,3	-3,5	-2,2	-3,4	-1,0
<i>(В процентах ВВП)</i>						
Армения ¹	-3,2	-1,9	-4,8	-5,6	-3,3	-2,7
Азербайджан ¹	7,5	2,7	-4,8	-1,1	-0,3	0,7
Грузия	-2,9	-2,9	-3,8	-4,1	-3,8	-3,8
Казахстан	3,2	2,4	-6,3	-4,1	-6,6	-2,0
Кыргызская Республика	-4,5	1,0	-1,2	-4,5	-3,0	-2,4
Таджикистан	-2,7	0,0	-1,9	-10,6	-6,5	-5,4
Туркменистан ²	4,3	0,9	-0,7	-1,3	-1,1	-0,1
Узбекистан	3,4	4,3	2,8	2,7	0,3	0,7
Сальдо счета текущих операций	0,8	2,3	-3,6	-6,4	-4,9	-4,2
<i>(В процентах ВВП)</i>						
Армения	-8,9	-7,6	-2,6	-2,3	-3,6	-3,2
Азербайджан	8,8	13,3	-0,4	-3,6	1,9	2,5
Грузия	-11,0	-10,7	-12,0	-13,3	-11,9	-10,7
Казахстан	-0,9	2,8	-2,8	-6,4	-5,3	-3,8
Кыргызская Республика	-1,3	-16,0	-16,0	-9,7	-11,6	-12,0
Таджикистан	-4,5	-2,8	-6,0	-3,8	-6,3	-6,2
Туркменистан	-7,7	-6,4	-14,0	-21,0	-15,4	-14,3
Узбекистан	4,9	1,7	0,7	0,7	0,9	0,3

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

¹Центральное правительство.

²Органы государственного управления.

4. Использование внешней торговли для повышения роста в регионах БВСАП и КЦА¹

Набирающее силу восстановление мировой экономики предоставляет странам региона Ближнего Востока, Северной Африки, Афганистана и Пакистана (БВСАП), а также региона Кавказа и Центральной Азии (КЦА) значительную возможность для повышения экспорта и экономического роста. Иллюстративные расчеты показывают, что достижение большей открытости торговли в сочетании с расширением участия в глобальных цепочках создания стоимости (ГЦС), улучшением диверсификации экспорта или повышением качества продукции могут повысить уровень доходов примерно на 5–10 процентов в течение последующих пятидесяти лет. Импортёры нефти лучше подготовлены к тому, чтобы воспользоваться улучшенными перспективами мировой торговли, по сравнению с другими странами региона, учитывая их более высокую интеграцию в ГЦС и более диверсифицированную экспортную базу. Тем не менее импортёрам нефти желательно повысить качество своего экспорта. Напротив, экспортёрам нефти следует сосредоточить внимание на диверсификации экономики с целью производства и экспорта более широкого спектра товаров и услуг. Большинство стран выиграли бы от расширения доступа к экспортным рынкам посредством торговых соглашений и за счет эффективного использования новых возможностей для интеграции, таких как китайская инициатива «Один пояс — один путь» (см. вставку 2.1 в главе 2) и Соглашение Китая с Африкой (см. вставку 2.3 в главе 2). Для смягчения любых негативных последствий большей открытости и обеспечения условий для того, чтобы связанное с ней ускорение экономического роста носило максимально всеобъемлющий характер, могут потребоваться структурные реформы, направленные на стимулирование инвестиций и создание рабочих мест, а также адресные меры налогово-бюджетной политики в целях снижения издержек корректировки.

Внешняя торговля способствует повышению роста

Большой объем данных подтверждает существенное и устойчивое положительное воздействие торговли на экономический рост и доходы. Вслед за основополагающей работой Frankel and Romer (1999) многие исследования заостряли внимание на каналах, посредством которых торговля влияет на экономический рост². Результаты показывают, что темпы роста, как правило, выше в странах, которые имеют более диверсифицированную структуру экспорта (Lederman and Maloney, 2003), повышают качество своего экспорта (Henn, Papageorgiou, and Spatafora 2015) и глубоко интегрированы в ГЦС (Didier and Pinat 2017).

Дополнительная эмпирическая работа, увязанная с ключевыми вопросами экономической политики в БВСАП и КЦА, подтверждает эти выводы (приложение 4.1). Этот анализ, охватывавший 131 страну, 20 из которых входят в регионы БВСАП и КЦА, показывает, что инвестиции в инфраструктуру, прямые иностранные инвестиции (ПИИ) и общая открытость

¹ Подготовили Алексей Киреев (ведущий автор), Максим Крышко, Боаз Нандва и Магали Пинат; помощь в исследованиях оказали Джеймс Эйлуорд и Самира Калла.

² Обзор литературы приведен в работе Singh 2010.

экономики для внешней торговли (измеряемая суммой экспорта и импорта по отношению к ВВП) способствуют повышению реального роста на душу населения. Эти результаты являются понятными на интуитивном уровне, учитывая, что доступ к качественной инфраструктуре помогает снизить издержки производства и улучшить доступ к рынкам. Аналогичным образом, ПИИ могут способствовать расширению производственных мощностей экономики посредством передачи технологий и знаний, тогда как открытость для торговли увеличивает потенциальный спрос на собственное производство данной страны и, как правило, повышает производительность благодаря конкурентному давлению. Кроме того, анализ позволяет сделать вывод о том, что диверсификация экспорта, его качество, а также участие в ГЦС, в частности, доля внутренней добавленной стоимости в экспорте, как представляется, важны для экономического роста. Этот результат соответствует ожиданиям, учитывая, что расширение диапазона продуктов, характеризующихся более высоким качеством и уровнем добавленной стоимости, должно приводить к повышенному спросу на экспортную продукцию, более высоким ценам и увеличению прибыли для экспортеров. Существует вызывающая интерес отрицательная взаимосвязь между ростом и начальным уровнем ВВП на душу населения, указывающая на то, что уровни ВВП на душу населения в отдельных странах должны со временем сближаться. Положительное влияние уровня образования рабочей силы на рост, наблюдаемое в странах с развитой экономикой и странах с формирующимся рынком (Chang, Kaltani, and Loayza 2009), становится неоднозначным, когда выборка стран расширяется за счет включения в нее стран с низкими доходами, имеющих очень низкие уровни законченного высшего образования.

Влияние открытости торговли на всеобъемлющий характер роста является менее очевидным. Например, некоторые результаты эмпирического анализа показывают, что повышение открытости торговли не оказывает существенного влияния на неравенство (вставка 4.1). Тем не менее было показано, что торговля, способствуя повышению роста, ведет к увеличению доходов, что содействует снижению бедности (IMF, World Bank, and WTO 2017) и сокращению разрывов в уровне заработной платы в стране (Council of Economic Advisers 2015). Аналогичным образом, торговля расширила доступ к капиталу и технологиям, а также, благодаря повышению производительности и роста, привела к повышению уровня жизни, в том числе в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах (глава 3 апрельского выпуска «Перспектив развития мировой экономики» 2017 года). Торговля также может способствовать уменьшению неравенства за счет снижения цен на продукты питания и напитки, потребляемые в основном малоимущими (Fajjelbaum and Khandelwal 2016). В то же время большая открытость к внешней торговле может быть связана с издержками корректировки, которые наносят ущерб некоторым сообществам или группам работников. В целом в работе Helpman (2016) установлено, что, хотя торговля отрицательно сказывалась на некоторых работниках, она оказывала небольшое влияние на неравенство в оплате труда. Этот вывод указывает на важную роль внутренней экономической политики как в смягчении издержек корректировки, так и в обеспечении условий для полной реализации и справедливого распределения выгод.

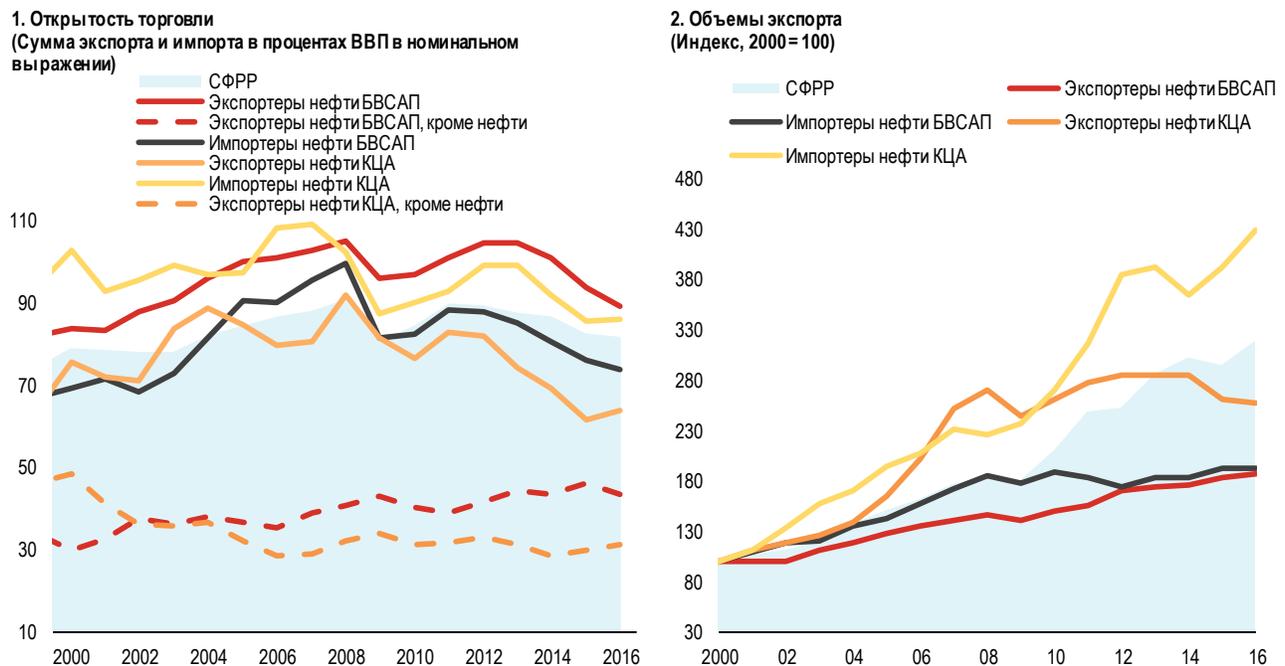
В последние годы открытость для торговли уменьшилась

В последние годы открытость для торговли в регионах БВСАП и КЦА значительно снизилась. Это снижение соответствует международным тенденциям, включая следующие: общая слабость международной экономической активности, особенно в области инвестиций; ослабление темпов

либерализации торговли; снижение цен на биржевые товары, включая нефть; замедление роста ГЦС (глава 2 октябрьского выпуска «Перспектив развития мировой экономики» 2016 года). В странах — импортерах нефти это снижение было относительно более быстрым в регионе БВСАП, чем в регионе КЦА, что отражало региональные конфликты и геополитическую напряженность (рис. 4.1). В случае экспортеров нефти, как в БВСАП, так и в КЦА, эта относительно низкая открытость для торговли может в значительной степени объясняться отсутствием прироста или сокращением экспорта нефти и газа и снижением цен в последние годы. Без учета нефти, открытость для торговли несколько увеличилась в странах — экспортерах нефти БВСАП, тогда как открытость для торговли в странах — экспортерах нефти КЦА в последние годы была в целом стабильной, служа признаком того, что в диверсификации экспорта был достигнут определенный прогресс. В случае импортеров нефти БВСАП эта тенденция объясняется более медленным ростом экспорта по сравнению со средним темпом в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах. В странах — импортерах нефти КЦА рост экспорта был относительно быстрым, но сокращение импорта, обусловленное уменьшением денежных переводов, привело к общему снижению открытости в последние годы.

Рисунок 4.1

Открытость для торговли и реальный экспорт



Источники: МВФ, «Перспективы развития мировой экономики», октябрь 2017 года; расчеты персонала МВФ.

Примечание. Афганистан использует 2002 год в качестве базового года в связи с проблемами данных. КЦА= Кавказ и Центральная Азия; СФРР = страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны; БВСАП = Ближний Восток, Северная Африка, Афганистан и Пакистан.

В последнее десятилетие экспорт услуг в регионе увеличился, но его уровень остается слишком низким, особенно в странах — экспортерах нефти (рис. 4.2). Услуги в среднем составляли 44 процента общего объема экспорта в странах — импортерах нефти БВСАП и КЦА в 2015 году, но менее 15 процентов в странах — экспортерах нефти. В этом регионе преобладающую долю экспорта услуг в настоящее время составляет туризм, особенно в странах — импортерах нефти БВСАП, где он составляет 51 процент от общего объема экспортируемых услуг. Ряд стран мира,

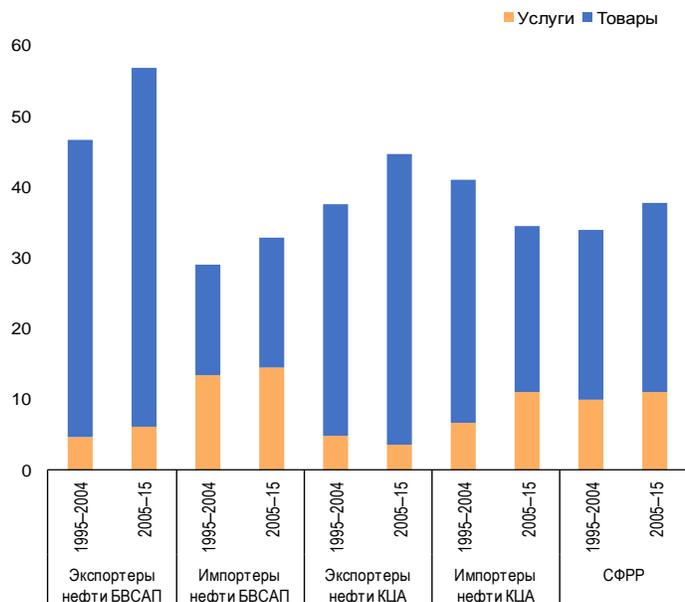
включая многие страны регионов БВСАП и КЦА, проводят ограничительную политику в сфере услуг (Borchert, Gootiiz and Mattoo 2014). Если брать отрасли в сравнении, то наибольший протекционизм наблюдается в сфере профессиональных и транспортных услуг. В торговле услугами по-прежнему применяются многочисленные ограничения на вхождение на рынок, собственность и ведение бизнеса, а доступ к рынкам часто непредсказуем, так как процесс предоставления новых лицензий остается непрозрачным и носит весьма дискреционный характер.

Технологические инновации в торговле, такие как электронная коммерция, могли бы помочь предприятиям выйти на международные рынки, расширив их связи с покупателями и продавцами с минимальными издержками. Использование таких инноваций облегчило бы включение стран в ГЦС при производстве как товаров, так и услуг, и способствовало бы формированию региональных сетей создания стоимости.

Представляется, что регионы БВСАП и КЦА относительно слабо интегрированы в мировую торговую сеть с точки зрения как экспортных потоков, так и числа торговых партнеров. Экспортеры нефти БВСАП, контролирующие значительную долю мирового рынка нефти, играют существенно более важную роль в мировой торговле по сравнению с другими субрегионами (рис. 4.3). В их торговых потоках преобладает экспорт нефти, главным образом в страны Азии и США. Экспортеры нефти КЦА экспортируют ее главным образом в крупные европейские страны. При том что страны — импортеры нефти БВСАП направляют свой экспорт в основном на крупные европейские рынки и в США, у стран — импортеров нефти КЦА экспорт направлен главным образом в Россию и близлежащие страны Европы, такие как Болгария, в качестве пункта доступа на рынки Европейского союза. Как следствие, экспортные связи между странами БВСАП и КЦА довольно слабы. Кроме того, в последние годы крупным торговым партнером стал Китай, при том что практически каждая страна БВСАП и КЦА экспортирует продукцию в Китай.

Рисунок 4.2

Доля товаров и услуг в общем объеме экспорта (Процентов ВВП)

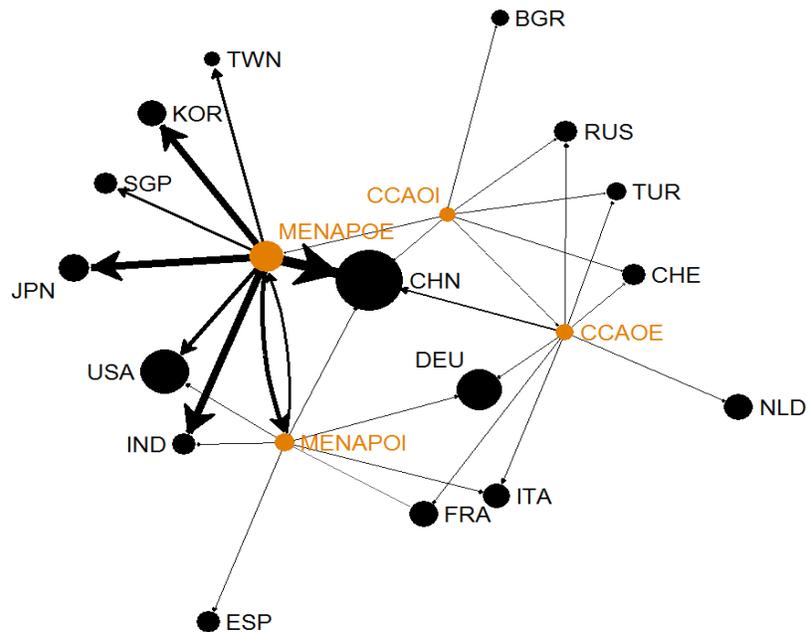


Источники: МВФ, «Перспективы развития мировой экономики»; расчеты персонала МВФ.
Примечание. СФРР = страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны; БВСАП = Ближний Восток, Северная Африка, Афганистан и Пакистан; КЦА = Кавказ и Центральная Азия

Использование таких инноваций облегчило бы включение стран в ГЦС при производстве как товаров, так и услуг, и способствовало бы формированию региональных сетей создания стоимости.

Рисунок 4.3

Основные торговые партнеры БВСАП и КЦА, 2015 год



Источник: МВФ, «Статистика географической структуры торговли»; оценки персонала МВФ.
 Примечание. Размеры узлов пропорциональны совокупному номинальному экспорту страны, а стрелки соответствуют по масштабу номинальным экспортным потокам между странами. Представлены только основные экспортные партнеры региона БВСАП и КЦА. CCAOE (КЦА-ЭН) = экспортеры нефти Кавказа и Центральной Азии; CCAOI (КЦА-ИН) = импортеры нефти Кавказа и Центральной Азии; СФРП = страны с формирующимся рыночным развивающиеся страны; MENAPOE (БВСАП-ЭН) = экспортеры нефти Ближнего Востока, Северной Африки, Афганистана и Пакистана; MENAPOI (БВСАП-ИН) = импортеры нефти Ближнего Востока, Северной Африки, Афганистана и Пакистана. Сокращенные названия стран соответствуют страновым кодам Международной организации по стандартизации (МОС).

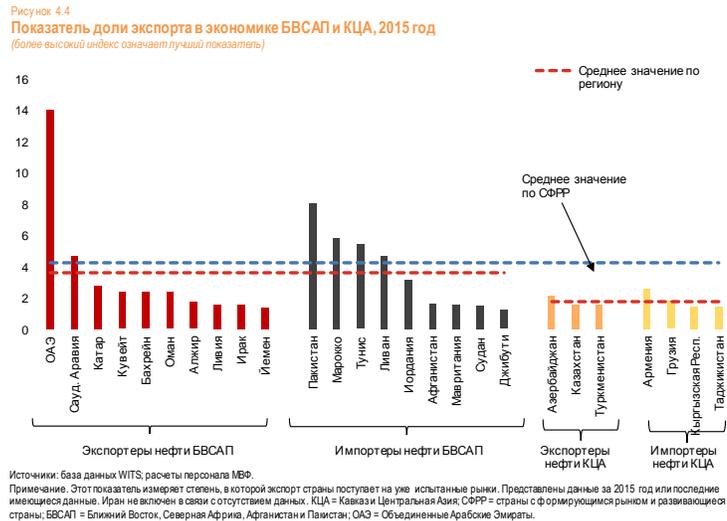
С точки зрения числа экспортных партнеров и стоимости в расчете на одного экспортного партнера регион БВСАП, по-видимому, более тесно интегрирован в глобальную торговлю, чем регион КЦА. В среднем страны БВСАП экспортируют продукцию в страны, составляющие примерно 70 процентов от числа потенциальных торговых партнеров (то есть страны, которые импортируют продукцию, экспортируемую странами БВСАП), отставая только от Северной Америки и Европы, тогда как страны КЦА экспортируют продукцию только на 50 процентов потенциальных рынков, что свидетельствует о наличии возможности для увеличения числа экспортных рынков. За рядом исключений, проникание торговли, измеряемое как стоимость экспорта в расчете на каждого торгового партнера, является относительно низким как в странах БВСАП, так и в странах КЦА (рис. 4.4). Этот результат указывает на наличие возможности для улучшения качества экспорта и увеличения компонента внутренней добавленной стоимости в экспорте, что должно найти отражение в более высокой стоимости экспортных товаров и расширении возможностей для торговли и участия в глобальных цепочках создания стоимости.

Диверсификация экспорта и качество продукции остаются в целом низкими

Диверсификация экспорта в странах БВСАП и КЦА является более низкой по сравнению со странами с формирующимся рынком и развивающимися странами (рис. 4.5, панели 1 и 2). Экспортеры нефти являются наименее диверсифицированными в этом регионе и поэтому с большей вероятностью испытывают более высокую волатильность объема производства по сравнению со странами с более диверсифицированной экономикой. Уровни диверсификации среди импортеров нефти приближаются к среднему уровню в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах, причем ситуация в странах БВСАП лучше. Этот результат, вероятно,

отражает лучший географический доступ к европейским рынкам и более устойчивый приток ПИИ из стран зоны евро и Совета по сотрудничеству стран Персидского залива. В странах — импортерах нефти КЦА, несмотря на относительно высокий уровень диверсификации в 1995–1998 годы после перехода к экономической системе, в большей мере основанной на рыночных принципах, в последние годы прогресс застопорился, отчасти в связи с замедлением ПИИ (Таджикистан).

В соответствии с выводами на региональном уровне относительно доли экспорта в экономике, большинство стран БВСАП и КЦА, за рядом исключений, производят экспортную продукцию более низкого качества, чем другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны (рис. 4.5, панели 3 и 4)³. Только в Иордании и Тунисе качество экспорта превышает средний уровень по странам с формирующимся рынком и развивающимся странам. В последние годы некоторые страны — импортеры нефти улучшили качество своего экспорта, в основном в производстве одежды (Египет, Иордания, Пакистан) и продукции обрабатывающей промышленности (Армения, Грузия, Иордания, Марокко, Тунис). При этом качество экспорта нефти из обоих регионов (отражаемого по категории ископаемого топлива) остается относительно низким, причем в Азербайджане и Алжире качество ухудшается. Альтернативным показателем разнообразия экспорта и сложности экспортной продукции служит так называемый индекс экономической сложности, который определяет общее количество товаров, экспортируемых страной, в зависимости от мощностей, используемых в их производстве (Hausmann et. al 2011)⁴. Сложность экспорта из стран — экспортеров нефти в данном регионе является низкой по сравнению с соответствующим показателем стран — импортеров нефти. Несмотря на то, что показатель сложности по-прежнему ниже среднего уровня по странам с формирующимся рынком и развивающимся странам, он выше у стран — импортеров нефти БВСАП, чем у стран — импортеров нефти КЦА, учитывая связи стран — импортеров нефти БВСАП в цепи поставок с промышленными фирмами в зоне евро.



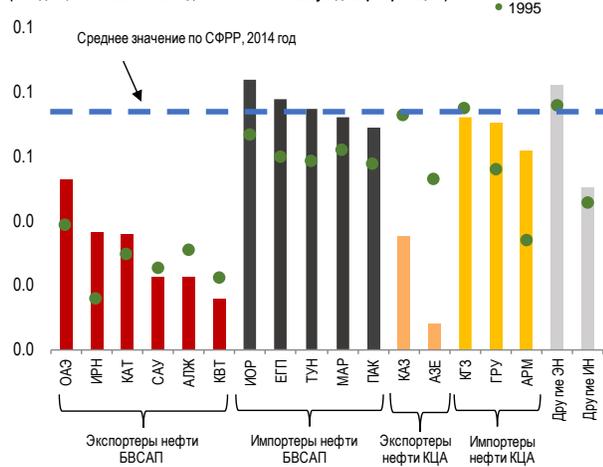
³ Качество экспорта оценивается на основе стоимости единицы экспорта, скорректированной на расстояние, себестоимость производства и общие детерминанты торговли.

⁴ Индекс экономической сложности обеспечивает альтернативный показатель сложности и разнообразия экспортной корзины страны за счет присвоения более высоких весов продуктам, требующим более высоких базовых производственных мощностей, например, среди прочего: машинам, электротехническим деталям и химикатам.

Рисунок 4.5

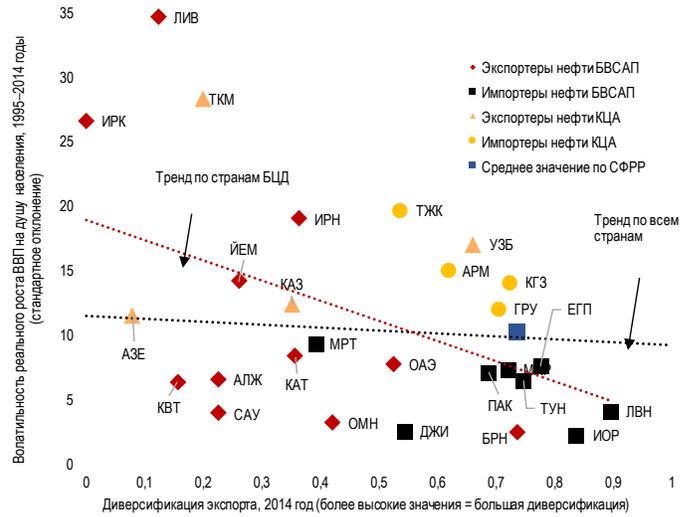
Диверсификация и качество экспорта

1. Индекс диверсификации экспорта, 2014 год 1/
(от 0 до 1, более высокий индекс означает большую диверсификацию)



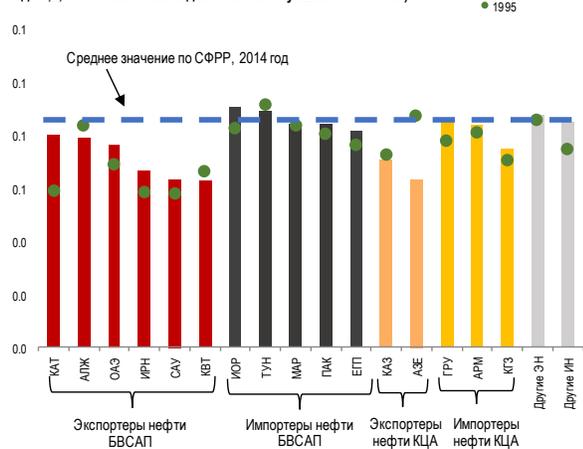
Источник: МВФ, база данных по диверсификации, расчеты персонала МВФ.
1/ 2014 год — последний год, за который имеются данные по индексу диверсификации.
Применение. КЦА = Кавказ и Центральная Азия; СФРП = страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны; БВСАП = Ближний Восток, Северная Африка, Афганистан и Пакистан. К числу других импортеров нефти (ИН) относятся Бангладеш, Вьетнам, Камбоджа. К числу других экспортеров нефти (ЭН) относятся Малайзия, Мексика и Индонезия. Сокращенные названия стран соответствуют страновым кодам Международной организации по стандартизации (МОС). База индекса диверсификации изменена для получения значений от 0 до 1, и он эквивалентен индексу концентрации экспорта Тейла.

2. Диверсификация экспорта и волатильность объема производства



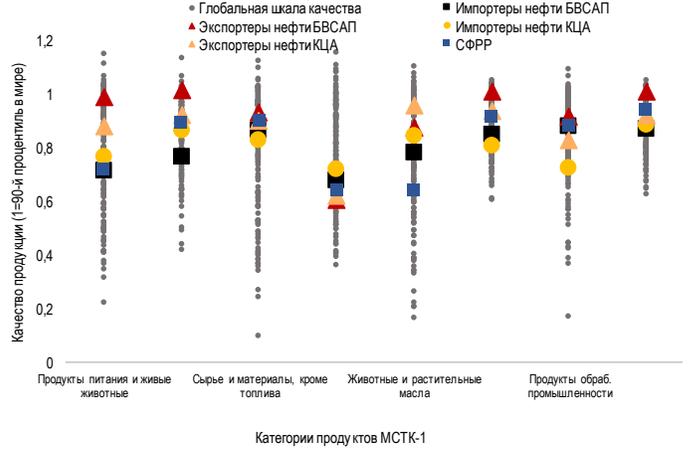
Источник: МВФ, «Перспективы развития мировой экономики», 2017 год; Henn, Parageorgio and Spatafoia (2015); расчеты персонала МВФ.
Применение. КЦА = Кавказ и Центральная Азия; СФРП = страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны; БВСАП = Ближний Восток, Северная Африка, Афганистан и Пакистан. База индекса диверсификации изменена для получения значений от 0 до 1, и он эквивалентен индексу концентрации экспорта Тейла. Сокращенные названия стран соответствуют страновым кодам Международной организации по стандартизации (МОС).

3. Индекс качества экспорта, 2014 год 1/
(от 0 до 1,2, более высокий индекс означает лучший показатель)



Источник: Henn, Parageorgio and Spatafoia (2015); расчеты персонала МВФ.
1/ 2014 год — последний год, за который имеются данные по индексу диверсификации.
Применение. КЦА = Кавказ и Центральная Азия; СФРП = страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны; БВСАП = Ближний Восток, Северная Африка, Афганистан и Пакистан. К числу других импортеров нефти относятся Бангладеш, Вьетнам, Камбоджа. К числу других экспортеров нефти относятся Малайзия, Мексика и Индонезия. Сокращенные названия стран соответствуют страновым кодам Международной организации по стандартизации (МОС).

4. Регионы БЦД: шкалы качества экспорта, 2014 год
(от 0 до 1,2, более высокий индекс означает лучший показатель)



Источник: Henn, Parageorgio and Spatafoia (2015); расчеты персонала МВФ.
Применение. КЦА = Кавказ и Центральная Азия; СФРП = страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны; БВСАП = Ближний Восток, Северная Африка, Афганистан и Пакистан. Не включены категории МСТК-1 «различные продукты обрабатывающей промышленности» и «прочие», представляющие незначительную долю экспорта стран.

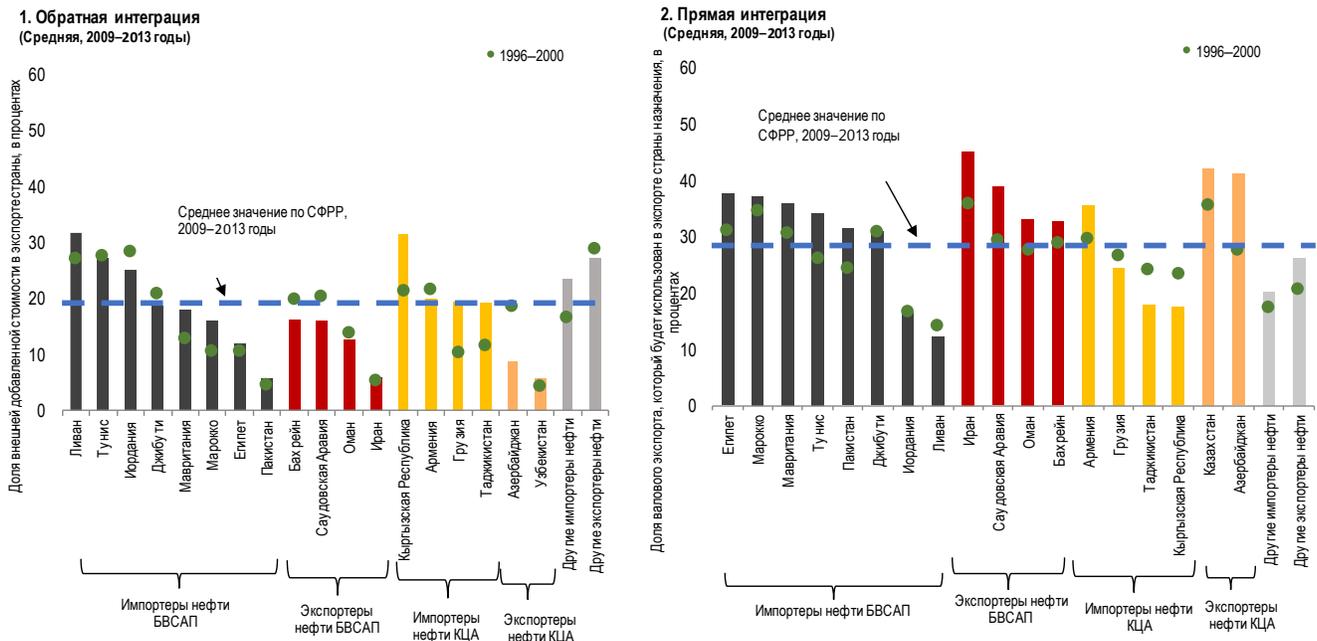
Возможность лучшего использования потенциальных глобальных цепочек создания стоимости

Уровень интеграции обоих регионов в ГЦС⁵ в настоящее время не позволяет полностью использовать их потенциал. Импортеры нефти, как правило, лучше интегрированы в ГЦС, чем экспортеры нефти. Например, доля внешней добавленной стоимости, импортируемой и

⁵ Показатели ГЦС основаны на определении, данном в работе Koopman, Wang, and Wei (2014). Более подробные сведения о расчетах приведены в работе Aslam, Novta, and Rodrigues-Bastos (2017).

используемой в производстве экспортной продукции (обратная интеграция), относительно высока в Иордании, Ливане и Тунисе (в БВСАП), а также в Кыргызской Республике (в КЦА) по сравнению со странами с формирующимся рынком и развивающимися странами (рис. 4.6). Доля добавленной стоимости, которая будет использована в производстве в стране назначения (прямая интеграция) в Египте, Мавритании и Марокко (в БВСАП), а также в Армении (в КЦА) выше среднего уровня по странам с формирующимся рынком и развивающимся странам. Это отражает уровни диверсификации и качества экспорта, которые сопоставимы с уровнями других стран с формирующимся рынком и развивающихся стран. В странах — экспортерах нефти в обоих регионах обратная интеграция является особенно низкой, что свидетельствует о том, что эти страны импортируют главным образом готовую продукцию для потребления и инвестиций. Напротив, прямая интеграция у этих стран относительно высока, но лишь благодаря их высокому уровню экспорта главным образом сырой нефти, которая затем перерабатывается в нефтепродукты их торговыми партнерами.

Рисунок 4.6
Участие в глобальных цепочках создания стоимости¹



Источники: Еога МRIO; расчеты персонала МВФ.

Примечание. КЦА = Кавказ и Центральная Азия; СФРП = страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны; БВСАП = Ближний Восток, Северная Африка, Афганистан и Пакистан. К числу других импортеров нефти относятся Бангладеш, Вьетнам, Камбоджа. К числу других экспортеров нефти относятся Малайзия, Мексика и Индонезия.

¹ Ввиду озабоченности относительно качества данных Еога МRIO страны представлены только после проверки на основе данных по экспорту промежуточной продукции из Базы статистических данных по торговле товарами ООН.

Участие отдельных стран БВСАП и КЦА в ГЦС существенно изменилось с течением времени. Большинству стран — импортеров нефти БВСАП удалось расширить свое участие в ГЦС, как обратное, так и прямое, отчасти благодаря их усилиям по повышению диверсификации (например, легкая промышленность в Иордании, Марокко и Тунисе). Импортеры нефти КЦА добились прогресса в основном в обратной интеграции, отчасти в результате укрепления их позиций как узла для транспортировки китайской продукции в Россию и остальные страны КЦА. Одновременно с этим их прямая интеграция снизилась в соответствии с замедлением диверсификации экспорта. Дальнейший прогресс в интеграции ГЦС, особенно для импортеров нефти в обоих регионах, может быть возможен в контексте инициативы «Один пояс — один путь», направленной на установление связей Китая с Европой и Африкой (см. вставку 2.1

в главе 2). Инициатива «Один пояс — один путь», вероятно, приведет к дальнейшему углублению обратной интеграции, тогда как иностранные инвестиции, стимулируемые Соглашением с Африкой (см. вставку 2.3 в главе 2), могут способствовать дальнейшему прогрессу в прямой интеграции стран — импортеров нефти БВСАП. Обратная интеграция в ГЦС большинства стран — экспортеров нефти в регионах БВСАП и КЦА понизилась, а прямая — повысилась, отразив продолжающиеся усилия по расширению деятельности по обработке и переработке нефти и, как следствие, увеличение их добавленной стоимости.

Необходимость модернизации внешнеторговой среды

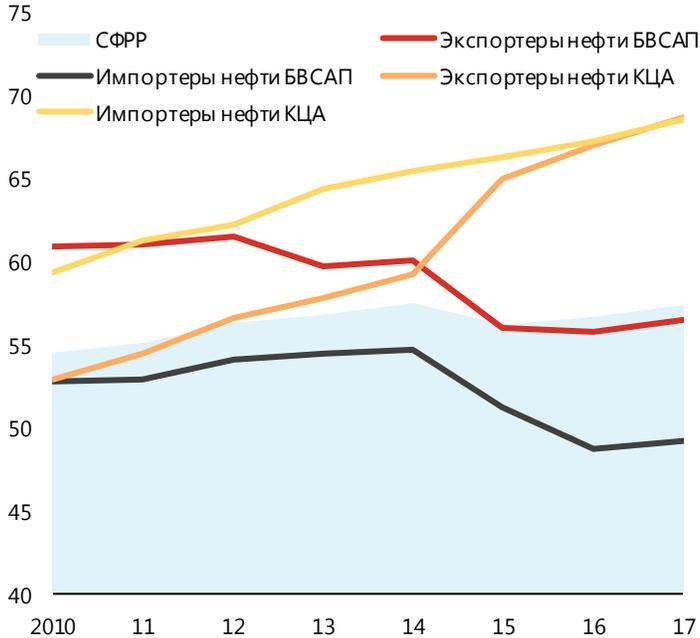
Внешнеторговая среда испытывала негативное влияние геополитической напряженности и конфликтов (октябрьский выпуск «Перспектив развития мировой экономики» 2016 года). Конфликты и напряженность неблагоприятно сказывались на торговле за счет нарушения экономической деятельности и инфраструктуры, а также гибели или перемещения людей, которые были активной частью рабочей силы в Афганистане, Ираке, Йемене, Ливии, Сирии и Сомали. Аналогичным образом, соседние страны страдали от вторичных эффектов конфликтов для трансграничной торговли, сокращения туризма и притока беженцев (Иордания, Ливан, Пакистан; Rother et. al 2016). Например, конфликт в Сирии нарушил основную торговую связь Ирака со Средиземноморьем, а конфликт в Ираке затронул экспортный путь из Иордании в Иран. Кроме того, повышенная неопределенность в ряде стран, вызванная растущей опасностью, ослабила приток ПИИ, подорвав диверсификацию экспорта и возможности участия в ГЦС. Недавние дипломатические трения между Катаром и другими странами региона БВСАП также влияют на торговые и финансовые потоки (см. вставку 1.1 в главе 1).

Низкие уровни интеграции торговли в регионах БВСАП и КЦА также отражают более общие проблемы, связанные с деловым климатом. Хотя процедуры трансграничной торговли во всех субрегионах были сопоставимы со средним уровнем по странам с формирующимся рынком и развивающимся странам или даже превышали его, представляется, что в последние несколько лет в странах БВСАП внешнеторговая среда⁶ ухудшилась, хотя она продолжала улучшаться в странах КЦА (рис. 4.7). Эта ситуация указывает на необходимость проведения структурных реформ для повышения эффективности и сокращения издержек, связанных с процедурами соблюдения норм и внутренними перевозками.

⁶ Измеряемая расстоянием до страны, имеющей лучшие показатели, по данным издания Всемирного банка «Ведение бизнеса» о времени и издержках, связанных с логистическим процессом экспорта и импорта товаров.

Рисунок 4.7
Внешнеторговая среда

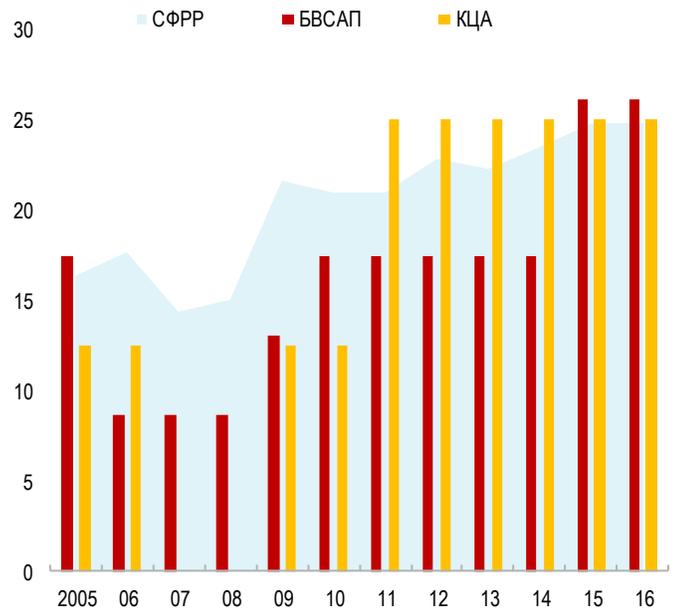
1. Совокупная трансграничная торговля
(Расстояние от границы, более высокое значение означает лучший показатель)



Источник: Всемирный банк, «Ведение бизнеса», 2017 год.

Примечание. КЦА = Кавказ и Центральная Азия; СФРП = страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны; БВСАП = Ближний Восток, Северная Африка, Афганистан и Пакистан.

2. Валютные ограничения в БВСАП и КЦА
(Доля стран региона, применяющих валютные ограничения и/или множественные валютные курсы)



Источник: расчеты персонала МВФ.

Примечание. КЦА = Кавказ и Центральная Азия; СФРП = страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны; БВСАП = Ближний Восток, Северная Африка, Афганистан и Пакистан.

Дополнительные препятствия для расширения внешней торговли создаются валютными ограничениями в ряде стран БВСАП и КЦА (рис. 4.7). Эмпирические данные (Wei and Zhang 2007) показывают, что косвенный ущерб для торговли от введения валютного контроля может быть значительным. Повышение контроля за торговыми платежами или валютными операциями на одно стандартное отклонение приводит к сокращению торговли на ту же величину, что и повышение тарифов на 11–14 процентных пунктов.

Данные за прошлые периоды как по странам с развитой экономикой, так и по странам с формирующимся рынком и развивающимся странам показывают, что изменения обменного курса оказывают значительное влияние на объемы экспорта и импорта. В ряде исследований было установлено, что 10-процентное реальное эффективное снижение курса валюты страны связано с увеличением реального чистого экспорта в среднем на 1,5 процента при значительных межстрановых различиях. Однако расширение участия в ГЦС уменьшило значимость изменений обменного курса для торговых потоков, что указывает на необходимость улучшения общей внешнеторговой среды для стимулирования торговли (октябрьский выпуск «Перспектив развития мировой экономики» 2015 года).

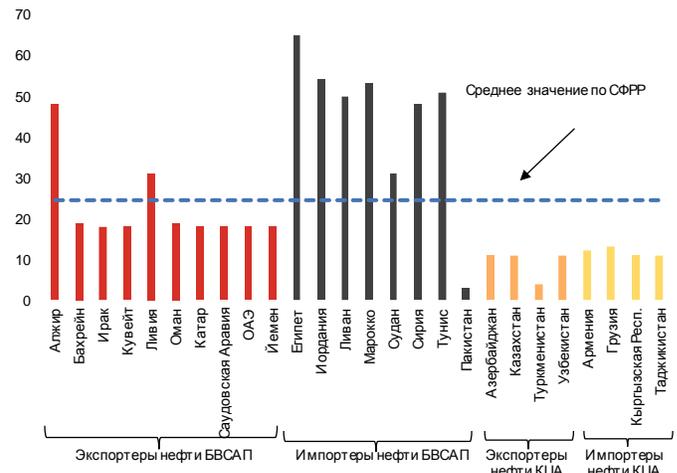
Страны БВСАП и КЦА могли бы более эффективно использовать торговые соглашения для расширения доступа к экспортным рынкам. Только страны — импортеры нефти БВСАП выделяются своим активным использованием двусторонних и региональных торговых соглашений; число торговых соглашений, подписанных большинством других стран в обоих регионах, значительно ниже, чем в среднем по странам с формирующимся рынком и развивающимся странам (рис. 4.8). Соглашения о либерализации торговли, широкие по масштабам и глубокие по содержанию, могут принести существенные выгоды для экономического роста (вставка 4.2). Например, в соответствии с правилами Всемирной торговой организации (ВТО), наименее развитые страны БВСАП (Афганистан, Джибути, Йемен, Мавритания) уже пользуются беспограничным и не ограниченным квотами доступом на все или почти все свои экспортные рынки, что имеет важное значение для их роста. Кроме того, странам БВСАП и КЦА следует рассмотреть возможность решительного перехода к реализации Соглашения об упрощении процедур торговли, которое вступило в силу в начале 2017 года. По оценкам ВТО, реализация этого соглашения сократит таможенные издержки торговли товарами на 14 процентов, особенно для развивающихся стран, и может привести к ежегодному увеличению мировой торговли на 1 триллион долларов.

Многие страны БВСАП и КЦА предприняли шаги в этом направлении. Например, на многостороннем уровне восемь стран БВСАП (Алжир, Ирак, Иран, Ливан, Ливия, Сирия, Сомали, Судан) и две страны КЦА (Азербайджан, Узбекистан) ведут переговоры о вступлении в ВТО (большинство из них с 1990-х годов), хотя прогресс идет медленно. В двустороннем порядке несколько стран БВСАП (Алжир, Египет, Иордания, Ливан, Марокко, Сирия, Тунис) и Грузия (в КЦА) заключили соглашения об ассоциации с Европейским союзом, и Грузия подписала соглашение о свободной торговле с Китаем, которое сократило или аннулировало тарифы по двусторонним торговым операциям. Некоторые страны КЦА (Азербайджан, Армения) и Ирак (в БВСАП) подписали соглашения о сотрудничестве и партнерстве с Европейским союзом. Наконец, Марокко и Тунис присоединились к Соглашению с Африкой, недавней инициативе Группы 20-ти, направленной на увеличение частных инвестиций, улучшение инфраструктуры и борьбу с безработицей в Африке, что может еще больше расширить доступ на рынки (см. вставку 2.3 в главе 2).

Выводы и возможные варианты экономической политики

Повышение открытости торговли, диверсификации, качества экспорта и степени участия в ГЦС могут способствовать росту в регионах БВСАП и КЦА. Представленные в приложении 4.1 результаты простого моделирования, основанного на эконометрическом анализе, показывают, что устойчивое повышение открытости торговли, эквивалентное большему историческому росту между двумя периодами к периоду, который наблюдался в этом регионе, может повысить

Рисунок 4.8
Торговые соглашения по странам, 2015 год
(Сумма объемов двусторонних соглашений каждой страны)



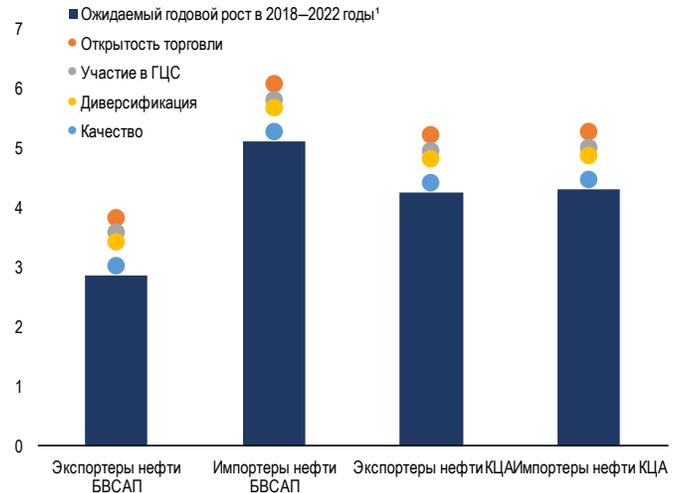
Источники: de Sousa 2015; расчеты персонала МВФ.
Примечание. Иран не включен в связи с отсутствием данных. КЦА = Кавкази Центральная Азия; СФРП = страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны; БВСАП = Ближний Восток, Северная Африка, Афганистан и Пакистан; ОАЭ = Объединенные Арабские Эмираты.

средний темп роста на 1 процентный пункт в течение последующего пятилетнего периода (рис. 4.9). Если увеличение открытости торговли будет подкрепляться расширенной диверсификацией, повышением качества экспорта или более активным участием в ГЦС, то это воздействие будет еще более значительным. Это указывает на то, что проведение реформ, стимулирующих внешнюю торговлю, может привести к повышению уровня доходов на 5–10 процентов в течение последующих пятидесяти лет.

Возобновление подъема в мировой экономике предоставляет странам БВСАП и КЦА значительную возможность для использования торговли как движущей силы экономического роста. Для того, чтобы в полной мере воспользоваться этой возможностью, странам необходимо повысить открытость для торговли, участие в глобальных цепочках создания стоимости, диверсификацию экспорта и качество продукции. В этой связи представляется, что импортеры нефти в целом находятся в лучшем положении для того, чтобы использовать преимущества повышения темпов глобального роста, но сохраняются возможности для улучшения качества экспорта, в том числе путем радикального перелома тенденции к сокращению обратной интеграции в ГЦС стран — импортеров нефти КЦА. В свою очередь, экспортеры нефти должны прилагать усилия и к повышению диверсификации экспорта, и к улучшению его качества.

Дальнейшая либерализация торговли и структурные реформы могут поддержать расширение открытости торговли и дальнейшую интеграцию в ГЦС. Если эта интеграция будет основана на диверсификации производства в отрасли со значительным потенциалом создания рабочих мест, а повышение качества экспорта будет обусловлено улучшением доступа к финансам, образованию и технологиям, то этот процесс сможет стать более всеобъемлющим. В то же время налогово-бюджетная политика, направленная на уменьшение издержек перехода к большей открытости для внешней торговли, также может сыграть важную вспомогательную роль. Связанное с этим повышение общего роста поможет создать необходимое бюджетное пространство для адаптации к потенциальной потере доходов бюджета в результате снижения налогов на торговлю и любого необходимого увеличения государственных инвестиций в инфраструктуру. Более широкие структурные реформы, направленные на улучшение деловой и инвестиционной среды, будут поддерживать эти усилия по увеличению экспорта и роста.

Рисунок 4.9
Оцениваемый вклад торговых мер в экономический рост
(В процентах)



Источник: расчеты персонала МВФ.

Примечание. КЦА = Кавказ и Центральная Азия; ГЦС = глобальная цепочка создания стоимости; БВСАП = Ближний восток, Северная Африка, Афганистан и Пакистан. Повышение роста обусловлено увеличением данного показателя торговли, эквивалентным оптимальному историческому улучшению от периода к периоду, наблюдаемому в регионе за последние 20 лет. Для открытости торговли: 7,7 процентного пункта; для участия в глобальной цепочке создания стоимости: 4 п.п.; для диверсификации: 2,4 п.п.; для качества экспорта: 1,5 п.п.

¹Ожидаемый годовой рост в 2018–2022 годы используется в качестве представительной переменной долгосрочного роста.

Вставка 4.1. Связь внешней торговли и всеобъемлющего характера роста

Эмпирический анализ, основанный на данных по 106 странам, включая 11 стран из региона Ближнего Востока, Северной Африки, Афганистана и Пакистана, а также региона Кавказа и Центральной Азии, за период с 1980 по 2013 год позволяет предположить, что открытость для торговли не оказывает непосредственное воздействие на всеобъемлющий характер роста, измеряемый индексом неравенства Джини. Согласно результатам других исследований (Beaton, Cebotari, and Komaromi 2017; Dabla-Norris et al. 2015; Jaumotte, Lall, and Papageorgiou 2013), более важными представляются другие переменные, такие как углубление финансового рынка, образование и доли занятости (таблица 4.1.1).

Государственная политика играет значительную роль в регулировании потенциальных негативных побочных эффектов торговли для определенных групп работников и некоторых сообществ. Для них большая открытость может быть связана со значительными переходными издержками. Эмпирические результаты дают некоторое представление о потенциальной эффективности перераспределительных мер налогово-бюджетной политики для нейтрализации влияния этих издержек, показывая, что они могут быть особенно эффективными для преодоления потери рабочих мест в отраслях промышленности (то есть влияние занятости в промышленности на чистый коэффициент Джини является незначительным).

В более общем плане внутренняя экономическая политика, направленная на смягчение этих связанных с торговлей корректировок, может включать следующее: 1) активные меры экономической политики на рынке труда — такие как помощь в поиске работы, программы обучения и тщательно разработанное страхование заработной платы, — обеспечивающие возможность для передвижения работников между фирмами, отраслями и регионами; 2) страхование на случай безработицы, защита занятости и другие «пассивные» меры трудовой политики, помогающие работникам самостоятельно адаптироваться к ситуации; 3) дополнительные меры в области образования, жилья, кредитования и инфраструктуры, способствующие мобильности, и меры «на местах», направленные на поддержку более сильно затронутых регионов и сообществ (IMF, World Bank, and World Trade Organization 2017). По всей вероятности, важное значение будут иметь и другие реформы деловой среды, способствующие более широкому развитию частного сектора.

Открытость для торговли и неравенство

Зависимая переменная: рыночный индекс Джини и чистый индекс Джини

Независимые переменные	1	2
	Рыночный индекс Джини	Чистый индекс Джини
Открытость к торговле (t-1)	-0.00140 (0.00869)	0.00605 (0.00884)
Финансовая открытость (t-1)	0.000441 (0.000288)	0.000274 (0.000261)
Углубление финансового рынка (t-1)	0.0276*** (0.0102)	0.00851 (0.00618)
Образование (t-1)	-0.736* (0.398)	-0.725** (0.349)
Государственные расходы (t-1)	0.112 (0.222)	0.0921 (0.166)
Доля занятых в сельском хозяйстве (t-1)	-0.124*** (0.0388)	-0.0830** (0.0353)
Доля занятых в промышленности (t-1)	-0.199*** (0.0712)	-0.0841 (0.0602)
Константа	55.82*** (3.592)	43.88*** (3.019)
Число наблюдений	435	435
R-квадрат	0.237	0.161
Число стран	106	106

Примечание. Выборочный набор переменных включает средние значения по 106 странам за неперекрывающиеся пятилетние периоды, охватывающие 1980–2013 годы.

1/ Панельные регрессии с фиксированными эффектами, включая временные и страновые фиксированные эффекты и устойчивые стандартные отклонения (в скобках), сгруппированные на страновом уровне.

2/ Рыночный Джини означает индекс распределения доходов Джини до вычета налогов и трансфертов. Чистый Джини измеряется индексом распределения доходов Джини после вычета налогов и трансфертов.

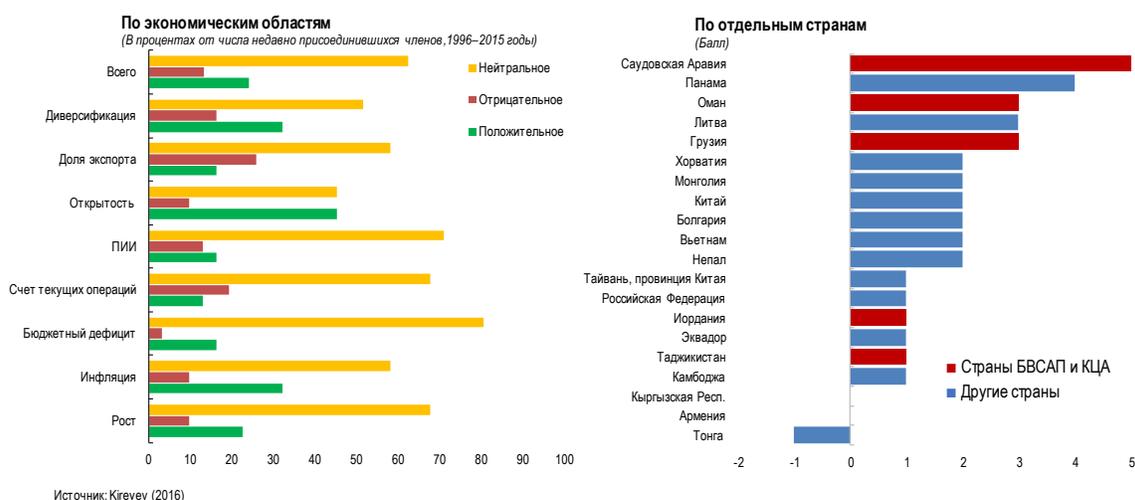
*** p<0,01, ** p<0,05, * p<0,1.

Вставка 4.2. Эффективное использование торговых соглашений для экономического роста

Участие в торговых соглашениях — многосторонних, региональных и двусторонних — может сыграть важную роль в содействии более открытой торговле в регионе Ближнего Востока, Северной Африки, Афганистана и Пакистана (БВСАП), а также регионе Кавказа и Центральной Азии (КЦА).

На многостороннем уровне важнейшее значение по-прежнему имеет использование институциональных и правовых преимуществ системы, возглавляемой Всемирной торговой организацией (ВТО). Многие страны БВСАП (Алжир, Ирак, Иран, Ливан, Ливия, Сирия, Сомали, Судан) и некоторые страны КЦА (Азербайджан, Туркменистан, Узбекистан) еще не являются членами ВТО. Несколько других стран в обоих регионах присоединились к ВТО совсем недавно (Афганистан, Йемен, Казахстан, Таджикистан). Казахстан и Таджикистан уже начали извлекать выгоду из своего членства, тогда как Афганистан и Йемен пока еще не имели такой возможности. В одном из недавних исследований было установлено, что страны, которые недавно присоединились к ВТО и ввели необходимые торговые реформы, превосходили по показателям первоначальных членов ВТО, которым не пришлось пройти через процесс реформ (Kireuev 2016). В группе членов ВТО, присоединившихся в последнее время, 10 из которых находятся в регионах БВСАП и КЦА, влияние вступления в ВТО в среднем было нейтральным в 63 процентах случаев, положительным в 24 процентах случаев и отрицательным в 13 процентах случаев, с той оговоркой, что, возможно, пока еще слишком рано судить об общем воздействии на ряд стран (рис. 4.2.1). Новые члены ВТО достигли существенных положительных результатов в следующих областях: достижении большей открытости, диверсификации и экономического роста; контроле над инфляцией; ограничении дефицита бюджета; привлечении прямых иностранных инвестиций.

Рисунок 4.2.1
Влияние вступления в ВТО



На региональном уровне число преференциальных торговых соглашений (ПТС) с участием стран БВСАП и КЦА за последние несколько лет возросло. В целом количество соглашений, о которых была уведомена ВТО, возросло с примерно 50 в 1990 году до примерно 300 в 2017 году, причем во многих из них участвуют страны БВСАП и КЦА. Параллельно с этим масштабы ПТС значительно расширились за пределы традиционных сокращений тарифов с

включением в них таких областей, как таможенные правила, экспортные налоги, компенсационные меры и технические барьеры во внешней торговле (Hofmann, Osnago and Ruta 2017). Тем не менее, ПТС, в которых участвуют страны БВСАП и КЦА, остаются относительно неглубокими и охватывают базовые области торговли. За исключением недавно созданного Евразийского экономического союза, в который входят, в числе других членов, три страны КЦА (Армения, Казахстан, Кыргызская Республика), большинство других региональных ПТС не являются «глубокими» соглашениями, которые считаются эффективным инструментом интеграции стран в глобальные цепочки создания стоимости и привлечения прямых иностранных инвестиций. Например, в течение нескольких лет между Марокко, Тунисом и Европейским союзом ведутся переговоры о создании углубленной и всеобъемлющей зоны свободной торговли. Потенциальный долгосрочный прирост ВВП может достигнуть 1,6 процента для Марокко и 7,4 процента для Туниса в связи с расширением экспорта и улучшением торговых балансов стран-импортеров нефти БВСАП при небольших, но отрицательных последствиях для других стран этого региона, обусловленных перенаправлением торговли в Европейский союз (ЕС 2013).

Приложение 4.1. Открытость для торговли и экономический рост

Для изучения влияния характеристик торговли на рост ВВП на душу населения используется нижеследующая базовая регрессия:

$$\Delta y_{i,t} = \alpha_1 y_{i,t-1} + \alpha_2 Controls_{i,t} + \alpha_3 TC_{i,t} + \delta_t + \gamma_i + \epsilon_{i,t},$$

где $\Delta y_{i,t}$ — рост реального ВВП на душу населения в момент t в стране i , $y_{i,t-1}$ — логарифм реального ВВП на душу населения, $Controls_{i,t}$ содержит набор контрольных переменных, $TC_{i,t}$ — набор характеристик торговли, δ_t и γ_i — временные и страновые фиксированные эффекты, а $\epsilon_{i,t}$ — случайная ошибка. Набор контрольных переменных включает стандартные меры, используемые в литературе, такие как логарифм условий торговли, уровень образования, представительная переменная развития государственной инфраструктуры и отношение прямых иностранных инвестиций (ПИИ) к ВВП. Характеристики торговли $TC_{i,t}$ включены последовательно. Все регрессии включают фиктивные переменные, которые улавливают тенденцию к снижению мировых темпов роста с 1960 года⁷.

Оцениваемые коэффициенты контрольных переменных сопоставимы с оценками, приведенными в существующей эмпирической литературе. Уровень исходного ВВП на душу населения связан с отрицательным и статистически значимым коэффициентом, который демонстрирует, что показатели ВВП на душу населения в странах сближаются с течением времени. Коэффициент, связанный с уровнем образования рабочей силы, не является статистически значимым, что является обычным результатом при использовании широкой выборки стран⁸. Коэффициенты, связанные с инфраструктурой и притоком ПИИ, являются положительными и статистически значимыми, как и ожидалось. Наконец, коэффициент, связанный с изменчивостью условий торговли, не является статистически значимым, и это можно объяснить влиянием использования средних значений за пятилетние периоды, что снижает волатильность роста ВВП на душу населения.

Связь оценивается с использованием процедуры системного обобщенного метода моментов. Эта процедура оценивает систему уравнений, которая объединяет спецификацию регрессии в уровнях и ту же спецификацию в разностях. Она учитывает как ненаблюдаемые эффекты в конкретных странах, так и эндогенность независимых переменных⁹. В соответствии со стандартным подходом в литературе, для проверки согласованности результатов были использованы три метода — критерий ошибок спецификации ограничений Хансена, приростной критерий ошибок спецификации ограничений Хансена и проверка на серийную корреляцию случайных ошибок. Все три критерия подтверждают значимость оцениваемой спецификации регрессии. Для спецификаций, в которых фактическое число инструментальных переменных близко к числу стран в выборке или превышает его, для уменьшения количества независимых переменных используется ограниченная выборка контрольных переменных.

⁷ Группа признательна Ким Битон за предоставление баз данных, использованных в работе Beaton, Cebotari, and Komaromi (2017). Компьютерные коды, использованные в настоящей главе, были разработаны на основе работ Beaton, Cebotari, and Komaromi (2017) и Didier and Pinat (2017).

⁸ Отметим, что этот коэффициент является положительным и статистически значимым при использовании меньшей выборки из 82 стран, в большей степени ограниченной странами с развитой экономикой и странами с формирующимся рынком.

⁹ Ограничения, связанные с использованием лага переменных в качестве инструментальной переменной в контексте связи между торговлей и ростом, признаны в литературе, и соответствующие результаты следует интерпретировать с осторожностью (Rodriguez and Rodrik 2000; Feyrer 2009).

Таблица 4.1. Открытость для торговли и экономический рост

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
Исходный ВВП на душу населения	-5,014***	-4,618***	-5,061***	-5,664***	-5,741***	-5,730***
	-0,892	-0,827	-0,697	-0,909	-1,344	-1,516
Уровень образования рабочей силы	0,357	0,104	0,429	-0,358	-0,58	-0,436
	-0,468	-0,594	-0,474	-0,486	-0,498	-0,346
Инфраструктура	2,241***	2,087***	2,458***	2,574***	3,285***	2,908**
	-0,64	-0,54	-0,411	-0,697	-1,086	-1,414
Отношение притоков ПИИ к ВВП	0,667**			0,761*	1,313**	1,102*
	-0,297			-0,434	-0,635	-0,593
Условия торговли				-7,435	-0,083	3,335
				-6,52	-10,75	-10,17
Открытость торговли	2,446***	1,919***	1,996***	2,796***	2,24	2,122
	-0,781	-0,633	-0,62	-0,924	-1,549	-1,471
Диверсификация экспорта		4,249**				
		-1,839				
Качество экспорта			5,034*			
			-2,892			
Участие в ГЦС				9,170**		
				-4,075		
Обратная интеграция					6,642	9,771
					-7,586	-6,924
Прямая интеграция					11,72**	
					-5,356	
Внутренняя добавленная стоимость						48,01*
						-24,9
Константа	30,66***	20,39***	15,01	68,21**	35,92	19,05
	-6,34	-7,321	-10,13	-30,83	-53,8	-49,75
Число наблюдений	1,030	1,021	1,037	641	641	641
Число стран	131	123	129	131	131	131
Число инструментов	118	123	123	83	52	52
Условные переменные периодов	да	да	да	да	да	да
<i>Критерии проверки</i>						
Полный критерий Хансена	0,293	0,24	0,246	0,197	0,112	0,153
Приростной критерий Хансена	0,805	0,632	0,398	0,365	0,105	0,108
p-значение статистики AR(2)	0,236	0,47	0,392	0,511	0,495	0,557

Источник: расчеты персонала МВФ.

Примечание. Зависимой переменной в регрессиях является рост ВВП на душу населения. Выборочный набор переменных включает средние значения по 131 стране за неперекрывающиеся пятилетние периоды, охватывающие 1960–2013 годы. Устойчивые стандартные ошибки показаны в скобках. ПИИ = прямые иностранные инвестиции. ГЦСС = глобальная цепочка создания стоимости.

*p < 0.1; ** p < 0.05; *** p < 0.01.

Литература

- Aslam, A., N. Novta, and F. Rodrigues-Bastos. 2017. "Calculating Trade in Value Added." IMF Working Paper 17/178, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Beaton, K., A. Cebotari, and A. Komaromi. 2017. "Revisiting the Link between Trade, Growth and Inequality: Lessons for Latin America and the Caribbean." IMF Working Paper 17/46, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Borchert, I., B. Gootiiz, and A. Mattoo. 2014. "Policy Barriers to International Trade in Services: Evidence from a New Database." *World Bank Economic Review* 28 (1): 162–88.
- Chang, R., L. Kaltani, and N. V. Loayza. 2009. "Openness Can Be Good for Growth: The Role of Policy Complementarities." *Journal of Development Economics* 90: 33–49.
- Council of Economic Advisers. 2015. "The Economic Benefits of US Trade." In *The Economic Report of the President*. Washington, DC.
- Dabla-Norris, E., K. Kochhar, N. Suphaphiphat, F. Ricka, and E. Tsounta. 2015. "Causes and Consequences of Income Inequality: A Global Perspective." IMF Staff Discussion Note 15/13, International Monetary Fund, Washington, DC.
- de Sousa, J. 2015. "The Currency Union Effect on Trade is Decreasing over Time." *Economics Letters* 117 (3): 917–20.
- Didier, T., and M. Pinat. 2017. "The Nature of Trade and Growth Linkages." World Bank Policy Research Working Paper 8168, World Bank, Washington, DC.
- European Commission (EC). 2013. "Trade Sustainability Impact Assessment in Support of Negotiations of a DCFTA between the EU and Morocco and the EU and Tunisia." Ecorys, Rotterdam.
- Faijgelbaum, P., and A. Khandelwal. 2016. "Measuring the Unequal Gains from Trade." *Quarterly Journal of Economics* 131 (3): 1113–80.
- Feyrer, James. 2009. "Trade and Income—Exploiting Time Series in Geography." NBER Working Paper 14910, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Frankel, J. A., and D. Romer. 1999. "Does Trade Cause Growth?" *American Economic Review* 89 (3): 379–99.
- Hausmann, R., C. A. Hidalgo, S. Bustos, M. Coscia, S. Chung, J. Jimenez, A. Simoes, and M. A. Yildirim. 2011. *The Atlas of Economic Complexity: Mapping Paths to Prosperity*. Cambridge, MA: MIT Press.
- Helpman, E. 2016. "Globalization and Wage Inequality." NBER Working Paper 22944, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Henn, C., C. Papageorgiou, and N. Spatafora. 2015. "Export Quality in Advanced and Developing Economies: Evidence from a New Dataset." WTO Staff Working Paper ERSD-2015-02, World Trade Organization, Economic Research and Statistics Division, Geneva.
- Hofmann, C., A. Osnago, and M. Ruta. 2017. "Horizontal Depth: A New Database on the Content of Preferential Trade Agreements." Policy Research Working Paper 7981, World Bank, Washington, DC.

- International Monetary Fund, World Bank, and World Trade Organization. 2017. "Making Trade an Engine of Growth for All: The Case for Trade and for Policies to Facilitate Adjustment." Policy Paper, Washington, DC.
- Jaumotte, F., S. Lall, and C. Papageorgiou. 2013. "Rising Income Inequality: Technology, or Trade and Financial Globalization?" *IMF Economic Review* 61 (2): 271–309.
- Kireyev, A. 2016. "WTO Accession Reforms and Competitiveness: Lessons for Africa and Low-Income Economies." In *African Perspectives on the Future of the WTO*, edited by P. Low, C. Osakwe, and M. Oshikawa. WTO and Cambridge University Press.
- Koopman, R., Z. Wang, and S. Wei. 2014. "Tracing Value-Added and Double Counting in Gross Exports." *American Economic Review* 104 (2): 459–94.
- Lederman, D., and W. Maloney. 2003. "Trade Structure and Growth." World Bank Working Paper 3025, World Bank, Washington, DC.
- Rodriguez, F., and D. Rodrik. 2000. "Trade Policy and Economic Growth: A Skeptic's Guide to the Cross-National Evidence." *NBER Macroeconomics Annual* 15: 261–325.
- Rother, B., G. Pierre, D. Lombardo, R. Herrala, P. Toffano, E. Roos, A. G. Auclair, and K. Manasseh. 2016. "The Economic Impact of Conflicts and the Refugee Crisis in the Middle East and North Africa." Staff Discussion Note 16/08, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Singh, T. 2010. "Does International Trade Cause Economic Growth? A Survey." *World Economy* 33 (11): 1517–64.
- Wei, Shang-Jin, and Z. Zhang. 2007. "Collateral Damage: Exchange Controls and International Trade." IMF Working Paper 07/8, International Monetary Fund, Washington, DC.
<https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2007/wp0708.pdf>.

5. Финтех: высвобождение потенциала регионов БВСАП и КЦА¹

После запоздалого старта развитие финтеха² набирает скорость в некоторых странах региона Ближнего Востока, Северной Африки, Афганистана и Пакистана (БВСАП)³, и первые шаги в его развитии отмечаются в регионе Кавказа и Центральной Азии (КЦА). В обоих регионах финтех может способствовать решению важнейших задач по расширению доступа к финансовым услугам, всеобъемлющего роста и экономической диверсификации посредством инноваций, способствующих охвату финансовыми услугами значительной части населения, не имеющей банковских счетов, а также содействовать изысканию альтернативных источников финансирования для малых и средних предприятий (МСП). Финтех может также внести весомый вклад в финансовую стабильность путем использования технологий для обеспечения соблюдения нормативных требований и управления рисками, а также способствовать росту торговли и денежных переводов за счет создания действенных и экономически эффективных механизмов трансграничных платежей, тогда как использование электронных платежей может повысить эффективность государственного управления. Чтобы раскрыть этот потенциал, требуются дальнейшие реформы с целью устранения пробелов в системах регулирования, защиты потребителей и кибербезопасности, а также улучшения деловой среды, инфраструктуры информационно-коммуникационных технологий (ИКТ) и финансовой грамотности.

Революция финтеха

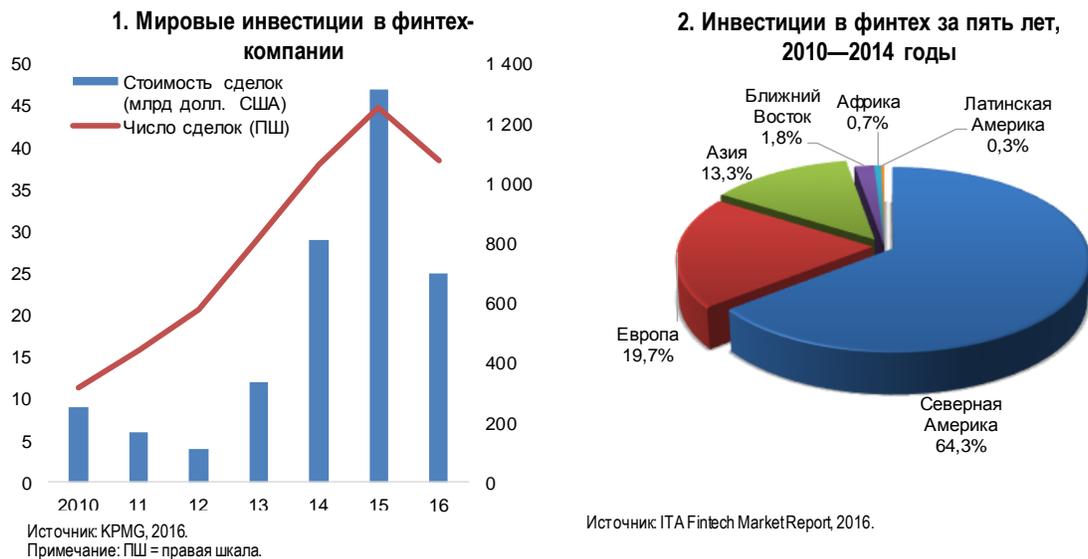
Последние несколько лет были отмечены быстрым ростом мировых инвестиций в финтех, и прогнозируется их дальнейший активный рост. С 2012 по 2015 год суммы инвестиций в финтех увеличились более чем в 10 раз (рис. 5.1). Хотя консолидация в секторе финтеха США привела к сокращению мировых инвестиций в 2016 году, в других регионах, включая Ближний Восток и Северную Африку (БВСА), продолжался рост, и в первой половине 2017 года отмечалось значительное оживление инвестиций (KPMG 2017).

¹ Подготовила Инуту Луконга; содействие в проведении исследований оказывал Себастьян Эррадор. Более подробный анализ см. в работе Lukonga (готовится к выпуску).

² Финтех, как сокращенно называют финансовые технологии, согласно определению Совета по финансовой стабильности (СФС), представляет собой основанные на технологиях финансовые инновации, которые могут приводить к созданию новых бизнес-моделей, приложений, процессов или продуктов, оказывающих существенное влияние на финансовые рынки и организации, а также на предоставление финансовых услуг.

³ В Афганистане финтех не получил существенного развития.

Рисунок 5.1
Мировые тенденции в сфере финтех

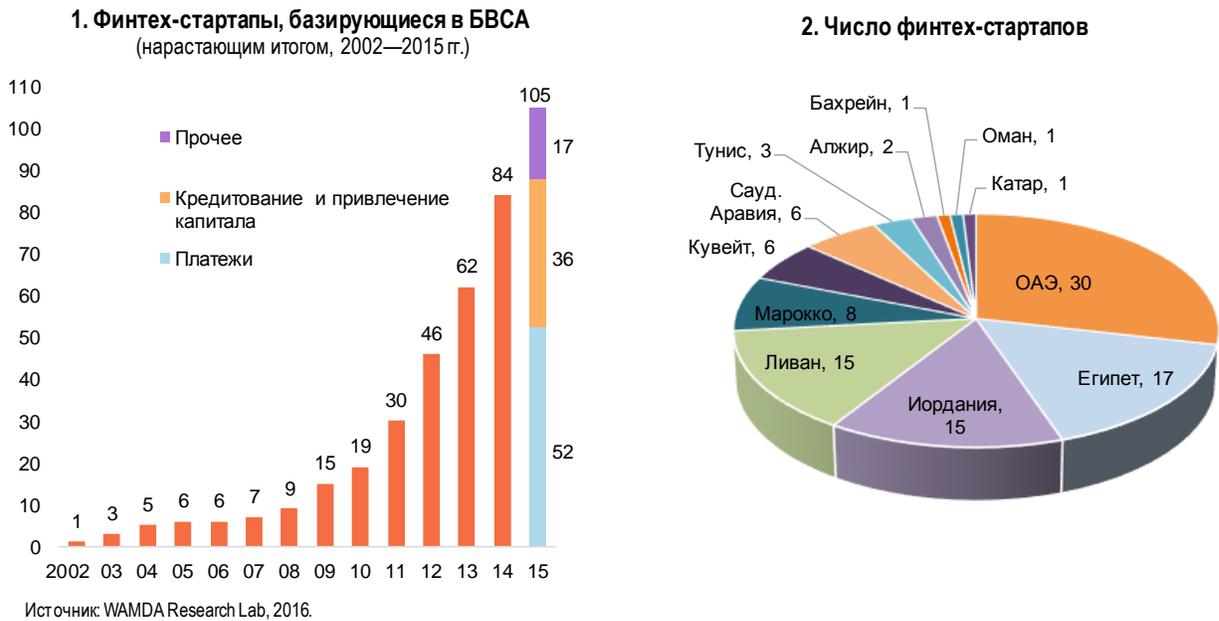


В регионах БВСАП и КЦА экосистема финтеха еще формируется, но наблюдается активная тенденция внедрения финтеха существующими банками и другими компаниями. Страны БВСАП продвинулись сравнительно больше, чем страны КЦА в развитии экосистемы финтех, хотя инвестиции по-прежнему сосредоточены в небольшом числе стран. В регионе БВСАП государство играет ведущую роль в поддержке инноваций в сфере финтеха, а приход в эти страны международных финтех-компаний придает им дополнительный импульс⁴. Недавнее обследование, включавшее 12 стран БВСАП (WAMDA 2016), показывает семикратный прирост числа финтех-стартапов с 2009 года, с концентрацией инвестиций в Египте, Иордании, Ливане и ОАЭ (рис. 5.2). Эти стартапы возникли наряду и в конкуренции с банками, которые также осваивают цифровые технологии для перехода на бизнес-модели, более ориентированные на запросы клиентов. В некоторых странах (Джибути, Египет, Ирак, Пакистан, Сомали, Судан), проникновение Интернета является более ограниченным, но на этот рынок вышли телекоммуникационные компании, которые предоставляют услуги в области мобильных платежей. В регионе КЦА инвестиции в цифровые финансовые услуги пока в основном осуществляются банками (ADB 2014), причем ведущие позиции в этом, по-видимому, занимают Армения и Казахстан⁵.

⁴ Государственная поддержка включает фонды развития, инкубаторы и акселераторы, а также «регуляторные песочницы». Кроме того, в регионе БВСАП представлены более 20 стартапов из Австралии, Европы, США и других стран.

⁵ По региону КЦА данные о количестве и стоимости стартапов в сфере финтех отсутствовали.

Рисунок 5.2
Тренды и характеристики инвестиций в финтех в БВСА



Основная часть инвестиций в финтех в регионах БВСАП и КЦА приходится на сегменты платежей и кредитования, что соответствует общемировым тенденциям⁶. В регионе БВСАП платежи и кредитование составляют соответственно 50 и 30 процентов в деятельности стартапов (рис. 5.2). Однако все еще преобладают наличные операции, и финтех остается относительно небольшим каналом для доступа МСП к финансам. В регионе КЦА инвестиции в финансовые технологии все еще невелики, но также ориентированы на решения в сфере платежей (мобильные кошельки, криптовалюты).

Препятствия для реализации потенциального роста финтеха

Внутренние условия в регионах БВСАП и КЦА благоприятствуют более широкому внедрению инновационных финансовых решений. Высокая доля поколения миллениалов⁷ образует большой пул потенциальных потребителей, и растущая электронная торговля формирует спрос на цифровые финансовые продукты, тогда как широкое распространение мобильных телефонов во многих странах облегчает охват клиентов. Имеется также

⁶ Решения в области платежей включают мобильные и онлайн-платежи, цифровые кошельки, международные денежные переводы и услуги на основе блокчейна, такие как криптовалюты. Тридцать процентов деятельности стартапов приходится на решения в сферах кредитования и привлечения капитала, включая платформы для сопоставления кредитных условий, краудфандинг и одноранговые (одноранговые) системы кредитования.

⁷ Люди в возрасте до 25 лет составляют более 60 процентов населения региона БВСА; молодежь также составляет значительную долю населения стран КЦА.

высокий латентный спрос на альтернативные источники финансирования и трансграничные платежи ввиду большой численности людей, не имеющих банковских счетов, МСП, недостаточно охваченных финансовыми услугами, работников-мигрантов и беженцев⁸.

Тем не менее, сохраняются значительные препятствия для роста финтеха в структурной и институциональной сферах и в области политики:

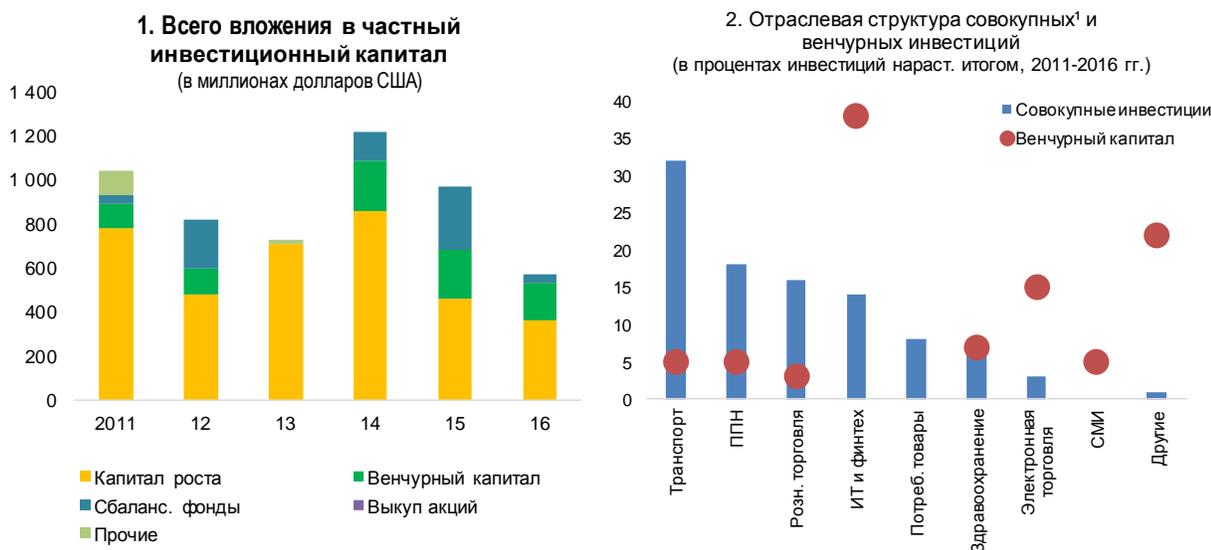
- *Общая деловая среда является слабой.* По состоянию на конец 2016 года только четыре страны (Армения, Грузия, Казахстан и ОАЭ) были в верхнем квартиле индекса Doing Business Всемирного банка. Сохраняющиеся ограничения иностранного доступа препятствуют выходу на рынок уже зарекомендовавших себя глобальных финтех-компаний.
- *По-прежнему ощущается недостаток частного инвестиционного капитала и венчурного капитала, которые служат основой роста финтеха в странах с развитой экономикой.* Например, сумма вложений в частный инвестиционный и венчурный капитал в БВСА остается на уровне примерно 1 млрд долларов США и даже сократилась в условиях низких цен на нефть (рис. 5.3). Кроме того, эти инвестиции все еще сосредоточены в ОАЭ, и имеется ряд факторов, сдерживающих их рост, включая ограничительные нормативные положения (BVCA 2013).
- *Пробелы в регулировании создают правовую неопределенность, препятствующую росту этого сектора.* Хотя в настоящее время разрабатываются основы регулирования цифровых финансовых услуг⁹, и в большинстве стран теперь имеются законы, регулирующие выпуск электронных денег, в других областях регулирования, касающихся финтеха, прогресс не столь значителен¹⁰. Например, только в нескольких странах (Египте, Марокко, Тунисе) имеются нормативные акты относительно мобильных денег. Во многих странах также не созданы основы защиты потребителей финансовых услуг и законы о тайне данных (World Bank 2014). Пруденциальные нормативы не были скорректированы с учетом специфики финтеха, и высокие требования к капиталу банков являются серьезным препятствием для финтех-стартапов.

⁸ Например, в регионе БВСА кредитование МСП составляет 8 процентов совокупного банковского кредитования, по сравнению с 18 процентами в странах со средним уровнем доходов во всем мире, несмотря на решающую роль МСП в обеспечении занятости и экономического роста в регионе (Lukonga et al 2014). Члены Совета по сотрудничеству государств Персидского залива (ССЗ) являются крупным источником денежных переводов, тогда как Армения, Грузия, Египет, Иордания, Кыргызская Республика, Ливан и Таджикистан являются получателями больших объемов денежных переводов (Lukonga et al 2016).

⁹ Азербайджан, Кыргызская Республика и Таджикистан имеют программы с Всемирным банком по разработке нормативных актов относительно услуг в сфере электронных и цифровых платежей, повышения осведомленности населения о пользе таких услуг и консультирования частных компаний в вопросах внедрения видов мобильных финансовых услуг с целью расширения финансового охвата населения, не имеющего банковских счетов, а также включения потока денежных переводов в официальную финансовую систему.

¹⁰ ОАЭ является одной из немногих стран, активно внедряющих нормативные положения, связанные с финтехом, в том числе по краудфандингу и цифровым валютам.

Рисунок 5.3
Вложения в частный инвестиционный и венчурный капитал

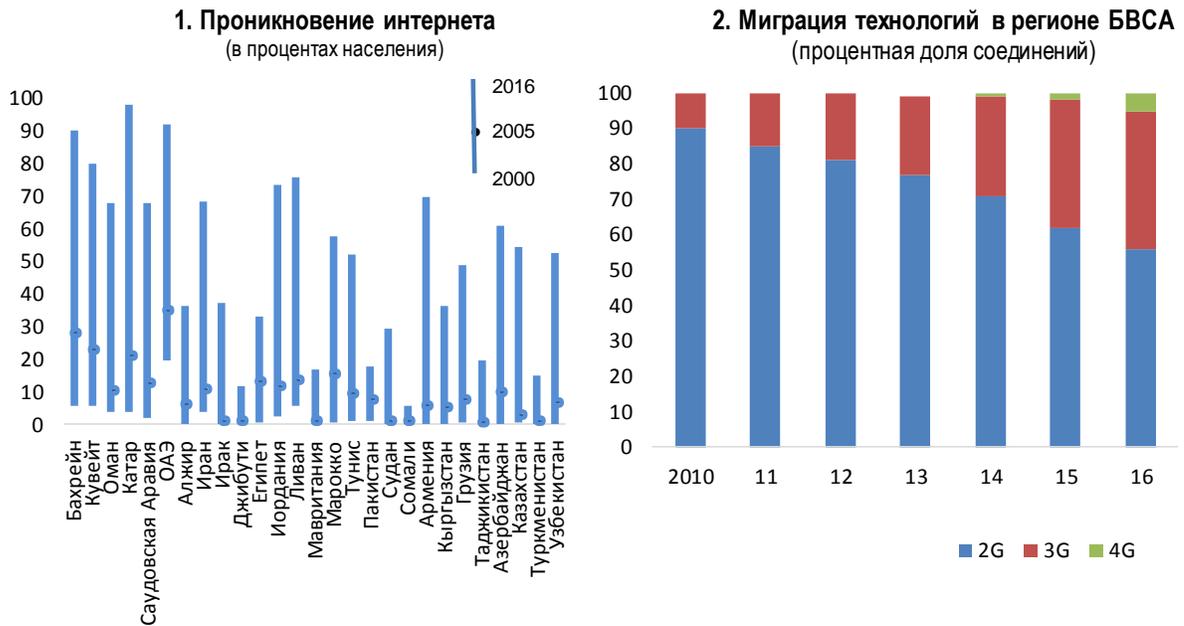


Источник: Thomson Reuters Datastream, 2016.
Примечание: ППН = продукты питания и напитки.
¹ Совокупные инвестиции равны сумме вложений в частный инвестиционный капитал посредством капитала роста, венчурного капитала, сбалансированных фондов, выкупа акций и др.

- *Степень проникновения ИКТ значительно повысилась в последние годы, но качество и стоимость услуг интернета и мобильной телефонной связи остается препятствием для внедрения финтеха.* Интернет пришел во все страны, но в ряде стран степень проникновения все еще низка, а услуги высокоскоростного интернета остаются ограниченными и дорогостоящими. Наиболее продвинулись в этой сфере Азербайджан, страны Совета по сотрудничеству государств Персидского залива и Ливан, имеющие высокую степень проникновения как интернета, так и мобильных телефонов. Некоторые страны (Джибути, Йемен, Пакистан, Судан, Таджикистан) отличаются низким проникновением и интернета, и мобильных телефонов (рис. 5.4). Недостаточная совместимость мобильных платежных систем также ведет к фрагментации рынков, а в некоторых странах (Армении, Грузии, Кыргызской Республике) стоимость мобильной связи непомерно высока¹¹.
- *Общая институциональная поддержка все еще носит ограниченный характер.* Лишь очень немногие страны создали инкубаторы и акселераторы (Египет, Ливан, ОАЭ) для содействия расширению стартапов, или «регуляторные песочницы» (Абу-Даби, Бахрейн, Саудовская Аравия), чтобы финтех-компании и традиционные финансовые организации могли испытывать инновационные разработки в реальных условиях.

¹¹ Для более чем 80 процентов населения в Армении, Грузии и Кыргызской Республике базовый тарифный план мобильной связи составляет не менее 10 процентов семейного дохода (World Bank 2017a)

Рисунок 5.4
Интернет и инфраструктура для мобильных финансовых услуг



Источники: International World Internet Statistics 2016 и GSMA (Groupe Speciale Mobile Association) 2016.
Примечание: БВСА = Ближний Восток и Северная Африка.

- В области спроса «дефицит доверия» и низкая финансовая грамотность являются серьезными препятствиями для деятельности финтех-стартапов. Использование финтеха при осуществлении платежей требует доверия для снижения неопределенности и сдерживания роста транзакционных издержек (He et al 2017). В недавнем обследовании финтех-стартапов в регионе БВСА проблема доверия отмечается как одно из главных препятствий, наряду с недостаточной осведомленностью и подготовкой клиентов (WAMDA 2016). «Дефицит доверия» также называют в числе основных факторов более распространенного сотрудничества между финтех-стартапами и банками.

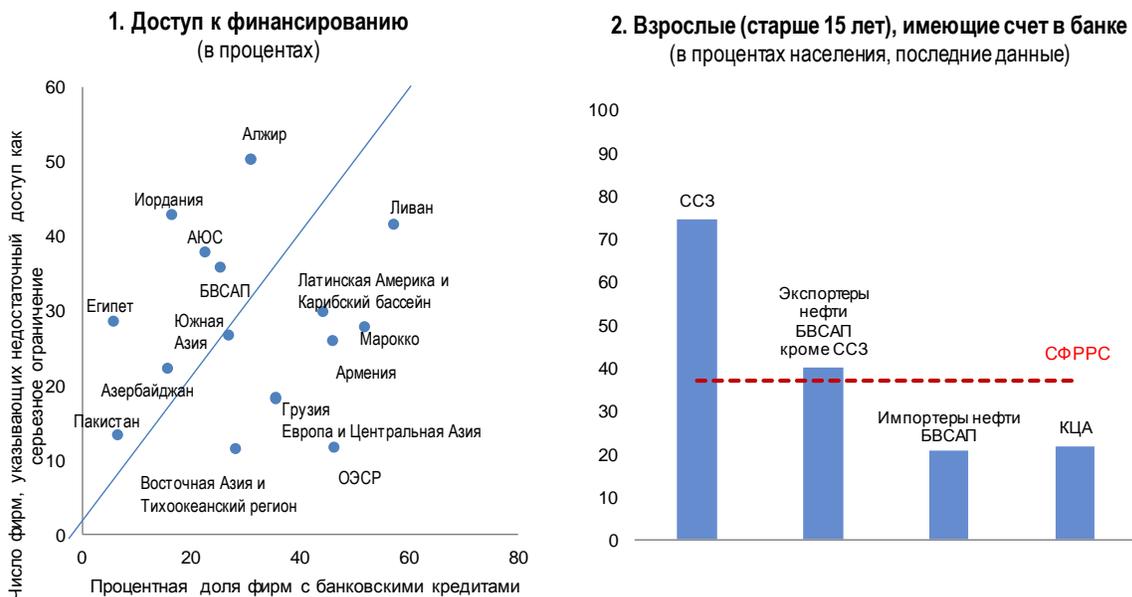
Кибератаки могут приводить к перебоям в работе, финансовым убыткам, ущербу для репутации и системному риску и могут создать жесткие ограничения, если не будут усилены системы кибербезопасности. Киберриски присущи не только сфере финтех, однако усиление взаимосвязанности на основе цифровых решений увеличивает число точек входа, которыми могут воспользоваться хакеры. Кроме того, хотя имелось лишь несколько случаев успешных кибератак на финансовые организации в БВСАП и КЦА, количество атак на банки в регионе, по сообщениям, возрастает (Symantec 2017), и характер киберпреступности быстро меняется и становится более изощренным. Между тем, общая готовность к противодействию киберрискам во многих странах остается низкой. По имеющимся данным, на конец 2016 года только семь стран БВСАП (Алжир, Египет, Катар, Марокко, ОАЭ, Оман, Тунис) и четыре страны КЦА (Азербайджан, Грузия, Казахстан, Узбекистан) имели действующее законодательство по вопросам киберпреступности и кибербезопасности (ITU 2017).

Финтех: выгоды для БВСАП и КЦА

Финтех обеспечивает существенные преимущества (вставка 5.1) и может облегчать решение некоторых из важнейших задач, стоящих перед этими двумя регионами. Помимо эффективности предоставления финансовых услуг и удобства для клиентов, финтех может способствовать достижению более общих целей всеобъемлющего роста, экономической диверсификации и финансовой стабильности по ряду каналов:

- *Всеобъемлющий рост и экономическая диверсификация посредством доступа к финансовым услугам*¹². Поскольку во многих странах регионов БВСАП и КЦА число пользователей мобильных телефонов превышает количество банковских счетов (рис. 5.4 и 5.5), мобильные платежи могут, на основе соответствующих нормативных актов, помочь сократить долю населения, не охваченного банковским обслуживанием (вставка 5.2). Как показал опыт Китая и Соединенного Королевства, финтех может также обеспечить альтернативные источники финансирования для домашних хозяйств и МСП посредством рыночных кредитных платформ, таких как одноранговое («пиринговое») кредитование и онлайн-системы финансирования торговли (вставка 5.2). Кроме того, финтех может помочь увеличить банковское кредитование МСП с применением технологий, снижающих асимметричность доступа к информации (таких как анализ «больших данных»), а также улучшить системы ведения учета для реестров залогового обеспечения при помощи технологий распределенного реестра (ТРР). Кроме того, цифровые платежи создают след данных, который позволяет кредиторам оценивать кредитоспособность

Рисунок 5.5
Доступ к финансированию в регионах БВСАП и КЦА



Источник: Всемирный банк.

Примечание: КЦА = Кавкази Центральная Азия; СФРПС = страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны; ССЗ = Совет по сотрудничеству стран Персидского залива; БВСАП = Ближний Восток, Северная Африка, Афганистан и Пакистан; ОЭСР = Организация эконом. сотрудничества и развития; АЮС = Африка югу от Сахары.

¹² В апреле 2016 года Совет управляющих центральных банков арабских стран ввел День доступа к финансовым услугам в арабском мире, тем самым продемонстрировав свою приверженность ускоренному расширению доступа к финансовым услугам в регионе.

даже самых малых предприятий. Улучшая доступ к финансированию, являющийся одним из жестких ограничений для МСП в регионах БВСАП и КЦА (Lukonga et al 2014), финтех может стимулировать экономическую диверсификацию и рост, создающий рабочие места.

- *Трансграничная торговля и денежные переводы.* Финтех и связанные с ним инновационные финансовые решения, такие как виртуальные валюты, ТРР и одноранговые платформы на основе блочных цепей, могут оказаться более действенными, прозрачными, и экономически эффективными механизмами трансграничных платежей, чем традиционные банки или операторы систем денежных переводов, которые полагаются на корреспондентские банковские отношения. Это может облегчить решение проблем, связанных с утратой корреспондентских банковских отношений в некоторых странах регионов БВСАП и КЦА (Erbenova et al 2016, IMF 2017).
- *Финансовая стабильность и добросовестность финансовых операций.* Финтех может способствовать финансовой стабильности путем снижения операционных издержек банков и облегчения анализа больших объемов данных для управления рисками и выявления мошенничества. Кроме того, поскольку сохраняющиеся очаги геополитической напряженности усиливают критическое значение вопросов борьбы с отмыванием денег и финансированием терроризма (БОД/ФТ), технологии на основе данных могут играть важную роль в обеспечении соблюдения нормативных требований при переходе стран от совершенствования нормативных актов по БОД/ФТ к их реализации.
- *Бюджетные и денежно-кредитные операции.* Переход на цифровые технологии может способствовать повышению эффективности сбора государственных доходов и платежей, а более широкое использование электронных платежей может противодействовать мошенничеству и способствовать эффективной передаче воздействия денежно-кредитной политики. В частности, Оман уже внедряет систему государственных электронных платежей, а Казахстан планирует выпустить государственные облигации с использованием ТРР и мобильной телефонии.

Высвобождение потенциала финтеха для регионов БВСАП и КЦА

Директивные органы в регионах БВСАП и КЦА осознают потенциал финтеха, и некоторые страны активно формируют благоприятную среду для его развития, но требуется делать большее в этой области. Приоритетные направления включают реформы для устранения пробелов в нормативной базе, системах защиты потребителей и кибербезопасности, улучшения делового климата и восполнения пробелов в инфраструктуре ИКТ наряду с мерами для преодоления дефицита доверия.

Для содействия развитию финтеха и обеспечения управления рисками необходимы изменения в правовых основах и практике регулирования. Анализ правовой и нормативной основ, систем надзора и лицензирования может содействовать четкому регулированию цифровых финансовых продуктов в существующих законах и надлежащему учету рисков, связанных с инновационными продуктами и бизнес-моделями. Более широкое использование «регуляторных песочниц»

способствовало бы лучшему пониманию рисков финтеха и применению надлежащего подхода к разработке нормативных актов. Необходимо также перейти от вида организации к виду деятельности в качестве основы регулирования (He et al, 2017), тогда как механизм сотрудничества должен включать органы регулирования телекоммуникационного сектора.

Реформы, призванные обеспечить соблюдение международных стандартов регулирования, должны проводиться на долговременной основе в сочетании с усилением надзора.

Существующие стандарты отражают риски, связанные с инновациями в сфере финтеха, но эволюционный характер финтеха требует постоянного мониторинга, чтобы выявлять и устранять возникающие риски для финансовой стабильности. По мере распространения финтеха органы регулирования и центральные банки должны отдавать приоритет мониторингу макрофинансовых рисков и недопущению использования новых технологий для мошенничества, отмывания денег и финансирования терроризма; выявлению операционных рисков, связанных с поставщиками услуг — третьими сторонами и управлению этими рисками; и поддержанию устойчивости финансовых институтов и надежного и эффективного функционирования платежных систем в свете растущей роли нефинансовых компаний. Необходимо укреплять потенциал надзора, чтобы он оставался актуальным и действенным.

Кибератаки создают системный риск, и их предотвращение должно быть самой первоочередной задачей для органов регулирования. Усиливающаяся взаимосвязанность на основе цифровых решений увеличивает число точек входа, которыми могут воспользоваться хакеры, повышая риск успешных кибератак. Необходимы системы кибербезопасности для предотвращения и выявления атак, обмена информацией, мониторинга и планов восстановления работы.

Необходимо совершенствовать инфраструктуру ИКТ, чтобы предприятия могли воспользоваться инновационными приложениями в области финтеха. Во многих странах нужно расширять распространение интернета и мобильных телекоммуникационных систем, повышать их скорость, снижать стоимость и обеспечивать совместимость мобильных платежных систем.

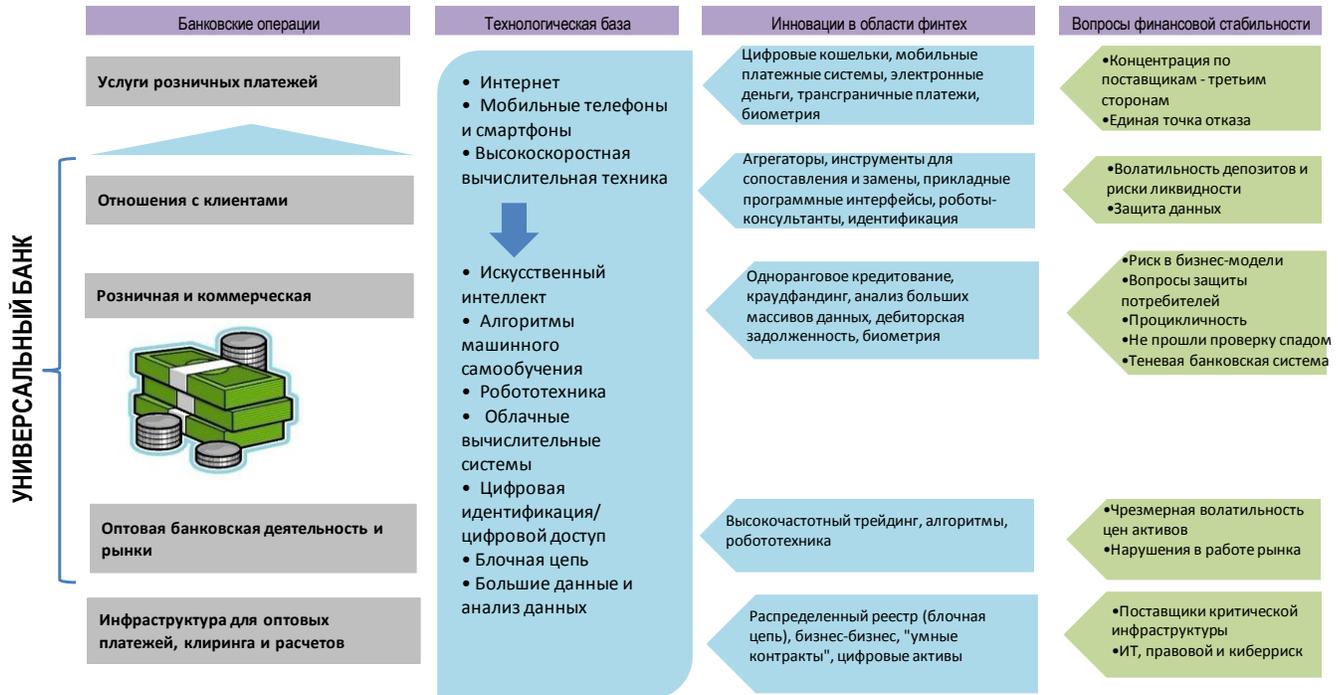
Более широкие реформы деловой среды будут способствовать внедрению финтеха. Смягчение ограничений на иностранные инвестиции может повысить доступность капитала и способствовать более быстрому увеличению масштабов за счет выхода на рынок зарекомендовавших себя финтех-компаний. Необходим также анализ факторов, сдерживающих рост частного инвестиционного и венчурного капитала, и более широкие реформы рынка капитала.

Наконец, повышение финансовой грамотности может способствовать более широкому спросу на цифровые финансовые услуги и их использованию. Программы финансовой грамотности должны опираться на системы защиты потребителей и могут потребовать разработки новых юридических правил для уточнения прав и обязанностей в условиях нового мирового финансового ландшафта (He et al, 2017).

Вставка 5.1. Финтех: введение

Финансовые технологии (финтех) преобразуют ландшафт финансовых услуг. Финтех — не новое явление, он претерпевает постоянные инновации и эволюцию на протяжении столетий. Вместе с тем, быстрый технологический прогресс и предпочтения потребителей в отношении цифровых решений способствуют принятию новых бизнес-моделей и приходу на рынок более гибких нефинансовых компаний (в областях телекоммуникаций и технологии), предлагающих клиентам «услуги, связанные с банковской деятельностью» в основных сферах банковских операций, включая розничные и оптовые платежи, отношения с клиентами, кредитование и привлечение акционерного капитала, а также инфраструктуру финансового рынка, управление активами и страхование (рис. 5.1.1).

Рисунок 5.1.1
Инновации финтех и финансовая стабильность



Финтех открывает огромные возможности. Он обеспечивает клиентам снижение затрат, платежи в реальном времени, более широкий выбор услуг и большее удобство. Финтех может способствовать расширению доступа к финансированию для физических лиц и малых и средних предприятий, недостаточно охваченных финансовыми услугами, и тем самым содействовать более высокому и всеобъемлющему росту. Правительства могут использовать цифровые платформы для повышения эффективности сбора доходов и государственных платежей. Банки могут использовать эти технологии для достижения большей эффективности, лучшего управления рисками и более полного соблюдения нормативных требований (см. Lukonga (готовится к выпуску); FSB 2017).

Кроме того, финтех сказывается на финансовой стабильности. Он также сопряжен с кредитными рисками, рисками ликвидности, рисками концентрации и операционными рисками, а также макрофинансовыми и другими рисками для финансовой стабильности, в частности, связанными с процикличностью, теневой банковской деятельностью и добросовестностью финансовых операций. Хотя эти риски не новы, они могут усиливаться вследствие быстрого роста финтеха, новых форм взаимосвязанности и возросшей зависимости от поставщиков услуг — третьих сторон (облачные вычисления, услуги по работе с данными), не охваченных регулированием, и возможной концентрации операций с такими поставщиками. Появление системно-значимых финтех-компаний, прорывные разработки крупных технологических компаний (таких как Amazon, Google, Apple и Facebook) и возросшие кибер-риски (см. FSB 2017) также создают потенциальные угрозы.

Вставка 5.2. Финтех: международный опыт

Опыт отдельных стран в области финансовых технологий (финтеха) показывает значимость баланса между регуляторным надзором и гибкостью в осуществлении инноваций, а также необходимостью управления киберрисками. Движущие силы роста включают поддерживающие нормативные акты и меры политики, специальные инкубаторы и акселераторы, тесное взаимодействие с организациями в данной отрасли (как существующими предприятиями, так и финтех-компаниями), четкие директивы, наличие стартового капитала и капитала роста (включая открытость для иностранных инвестиций), качество инфраструктуры интернета и мобильной связи, наличие местных специалистов, структуру рынка и степень развития финансового сектора.

В *США* финтех-компании охватывают все финансовые сегменты, и в основе их роста лежат высококачественная инфраструктура и обилие способных работников и капитала. Государственная поддержка носит ограниченный характер, и в качестве одного из сдерживающих факторов участники сектора называют неопределенность в отношении регулирования, обусловленную смешанной структурой регулирующих органов на федеральном уровне и в штатах. Некоторые кредитные фирмы на рынке (например, Lending Club) испытывали проблемы управления, слабого внутреннего контроля и качества активов. Были разработаны передовые технические меры кибербезопасности. Тем не менее, некоторые успешные кибератаки привели к хищению данных клиентов.

В *Соединенном Королевстве* имеет место быстрый рост одноранговых платформ, онлайн-продуктов в областях платежей, данных и анализа, операций на рынке капитала и страхования. Этот рост опирается на государственную поддержку и благоприятную регуляторную среду. В 2014 году Служба контроля за проведением финансовых операций Соединенного Королевства ввела программу Project Innovate, включающую инновационный центр и «регуляторные песочницы». Банкам также вменяется в обязанность предлагать малым предприятиям обращаться к альтернативным поставщикам финансирования, если они сами не в состоянии удовлетворить их потребности в финансировании. Объем кредитования со стороны финтех-компаний все еще невелик, но доля рынка банков, использующих в первую очередь цифровые технологии или только мобильную связь (банков-претендентов) и альтернативных поставщиков финансирования подскочила с 4 процентов в 2012 году до 12 процентов в 2014 году (Ernst and Young 2016b). Пруденциальный надзор за одноранговым кредитованием обеспечил возможности для значительного роста кредита с использованием кредитных платформ с одновременным ограничением кредитных рисков. Соединенное Королевство также вложило значительные ресурсы в кибербезопасность, но недавняя кибератака программой Wannaspy выявила уязвимость ряда финансовых и нефинансовых компаний, показав необходимость укрепления защитных мер.

В *Китае* рост финтеха определяется быстрым ростом электронной торговли, быстрым расширением использования онлайн- и мобильных технологий и большим числом потребителей, не получающих достаточных услуг от существующих финансовых организаций, в сочетании с регуляторной поддержкой и доступностью капитала. Физические лица и малые и средние предприятия, недостаточно охваченные банковским обслуживанием (или не имеющие банковских счетов), получают значительные выгоды от одноранговых кредитных платформ и компаний электронной торговли с применением имеющихся у пользователей данных о торговых предприятиях. Ввиду наблюдавшихся в последнее время проблем в одноранговом секторе, а также несанкционированного доступа к данным, были введены пруденциальные нормы и основы обеспечения конфиденциальности данных, но регулирование остается сравнительно мягким. Китай ввел более строгие законы о кибербезопасности после глобальной атаки посредством программы-вымогателя Wannaspy, которая затронула некоторые банковские операции (Ernst and Young 2016a).

В *странах Африки к югу от Сахары* сформировались успешные модели доступа к финансовым услугам посредством цифровых технологий наряду с новыми подходами к регулированию и надзору. Можно привести пример программы M-Pesa в Кении, которая внедрила мобильные технологии, за четыре года охватив 80 процентов домашних хозяйств (World Bank 2016). Центральный банк Кении также применил функциональный (а не институциональный) подход к регулированию, когда банкам и нефинансовым корпорациям (включая операторов мобильных сетей) разрешается предоставлять услугу «мобильные деньги». Страны Западной Африки также успешно внедрили технологии для оказания трансграничных финансовых услуг, включая денежные переводы.

Литература

Asian Development Bank (ADB). 2014. “Making Mobile Financial Services Work for Central and West Asian Countries”, Technical Assistance Consultant Report, Manilla.
<https://www.adb.org/projects/documents/making-mobile-financial-services-work-cwa-tacr>.

British Private Equity and Venture Capital Association (BVCA) 2013. “Guide to Private Equity & Venture Capital in the Middle East & Africa.” London.
<https://www.bvca.co.uk/Portals/0/library/documents/ME-Africa%20Guide-Sept13-web.pdf>.

Erbenova, M., Y. Liu, N. Kyriakos-Saad, A. López-Mejía, G. Gasha, E. Mathias, M. Norat, F. Fernando, and Y. Almeida, 2016. “Recent Trends in Correspondent Banking Relations: A Case for Policy Action.” IMF Staff Discussion Note 16/16, International Monetary Fund, Washington, DC.

Ernst and Young. 2016a. “The Rise of FinTech in China: Redefining Financial Services.” London.
www.ey.com/.../ey-the-rise-of-fintech-in-china/.../ey-the-rise-of-fintech-in-china.pdf

_____. 2016b. “UK Fintech on the Cutting Edge: An Evaluation of the International Fintech Sector.” Commissioned by HM Treasury. London. www.ey.com/Publication/...FinTech-On.../EY-UK-FinTech-On-the-cutting-edge.pdf

Financial Stability Board (FSB). 2017. “Financial Stability Implications from Fintech: Supervisory and Regulatory Issues That Merit Authorities Attention.” Basel. www.fsb.org/wp-content/uploads/R270617.pdf

GSMA Intelligence. 2016. “The Mobile Economy Middle East and North Africa 2016”. London.
<https://www.gsma.com/mobileeconomy/mena>.

He, D., R. Leckow, V. Haksar, T. Mancini-Griffoli, N. Jenkinson, M. Kashima, T. Khiaonarong, C. Rochon, and H. Tourpe. 2017. “Fintech and Financial Services: Initial Considerations.” IMF Staff Discussion Note 17/05, International Monetary Fund, Washington, DC.

International Monetary Fund (IMF). 2017. “Recent Trends in Correspondent Banking Relationships—Further Considerations”. Washington, DC.

International Telecommunication Union (ITU). 2017. Global Cybersecurity Index. Geneva: ITU.
https://www.itu.int/dms_pub/itu-d/opb/str/D-STR-GCI.01-2017-PDF-E.pdf

KPMG. 2017. “The Pulse of Fintech, Q2 2017.” KPMG International, Zurich.
<https://home.kpmg.com/xx/en/home/insights/2017/07/the-pulse-of-fintech-q2-2017.html>.

Lukonga, I. Forthcoming. “Fintech, Inclusive Growth, and Cyber Risks: A Focus on the MENA and CCA.” IMF Working Paper, International Monetary Fund, Washington, DC.

Lukonga I, N. Mwase and M. Souisi. 2016. "Oil Prices, Macro Financial Linkages and Financial Stability Risks in the MENA and CCA". Unpublished, International Monetary Fund, Washington, DC.

Lukonga, I., S. Naceur, G. Hadjian, and A. Al-Hassan. 2014. "Access to Finance for Small and Medium-Sized Enterprises in the MENAP and CCA Regions. *Regional Economic Outlook: Middle East and Central Asia*. Washington, DC: International Monetary Fund, October.

Symantec. 2017. "2017 Internet Security Threat Report." Vol. 22. Mountain View, CA. <https://www.symantec.com/security-center/threat-report>.

WAMDA. 2016. "State of Fintech in MENA: Unbundling the Financial Services Industry." <https://www.wamda.com/research/fintech-mena-unbundling-financial-services-industry>.

World Bank. 2014. Global Survey on Consumer Protection and Financial Literacy. Oversight Frameworks and Practices in 114 Economies. Washington, DC: World Bank.

_____. 2017a. "World Development Report. Reaping the Digital Dividends." Washington, DC.

_____. 2017b. "Doing Business 2017: Equal Opportunity for All." Washington, DC.