

Перспективы развития региональной экономики Кавказ и Центральная Азия

3 июня 2010 года

План лекции

Перспективы мировой экономики

Перспективы экономики КЦА

Разные темпы подъема

Подъем
до настоящего
времени

- Происходит разными темпами
- За резким спадом активности не следует быстрый подъем

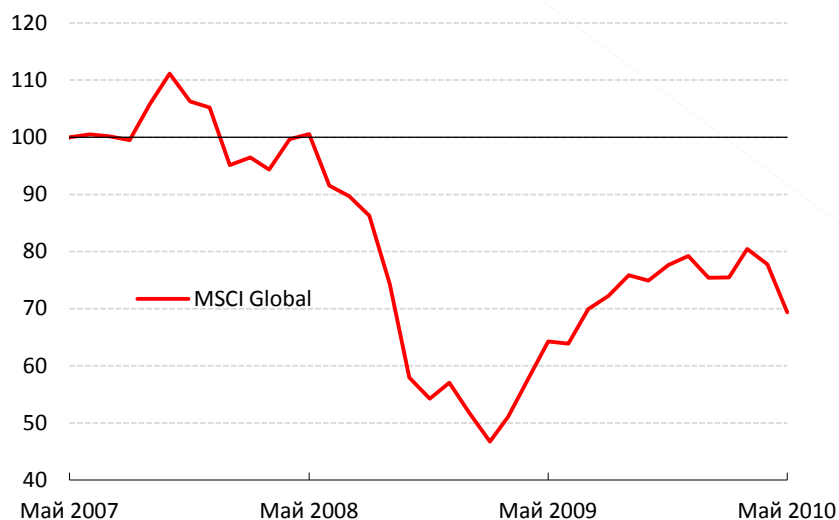
Дальнейший
подъем

- Пониженные перспективы роста для многих стран с развитой экономикой
- Перспективы уверенного роста для многих стран с формирующимся рынком

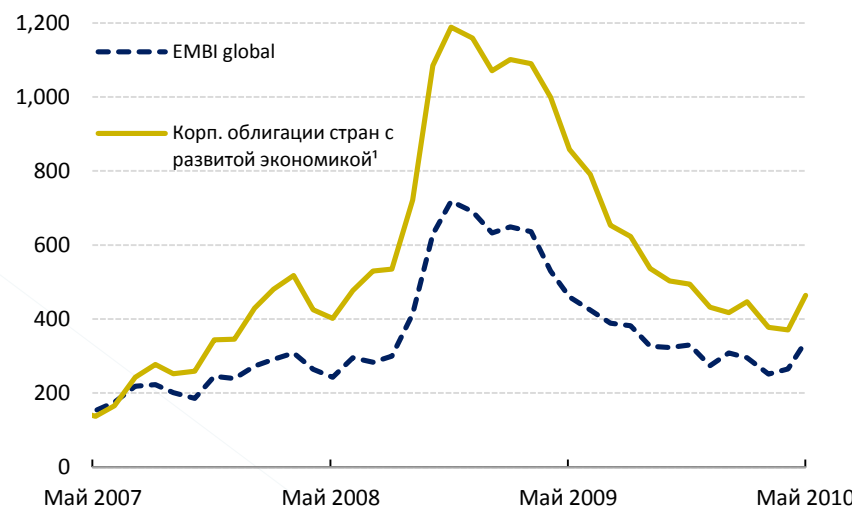


Мировые финансовые рынки восстановились быстрее, чем ожидалось

Мировые индексы акций (Morgan Stanley Capital International (MSCI) World Index, в долл. США; 2007 год = 100)



Среды по суверенным и корпоративным облигациям (В базисных пунктах)

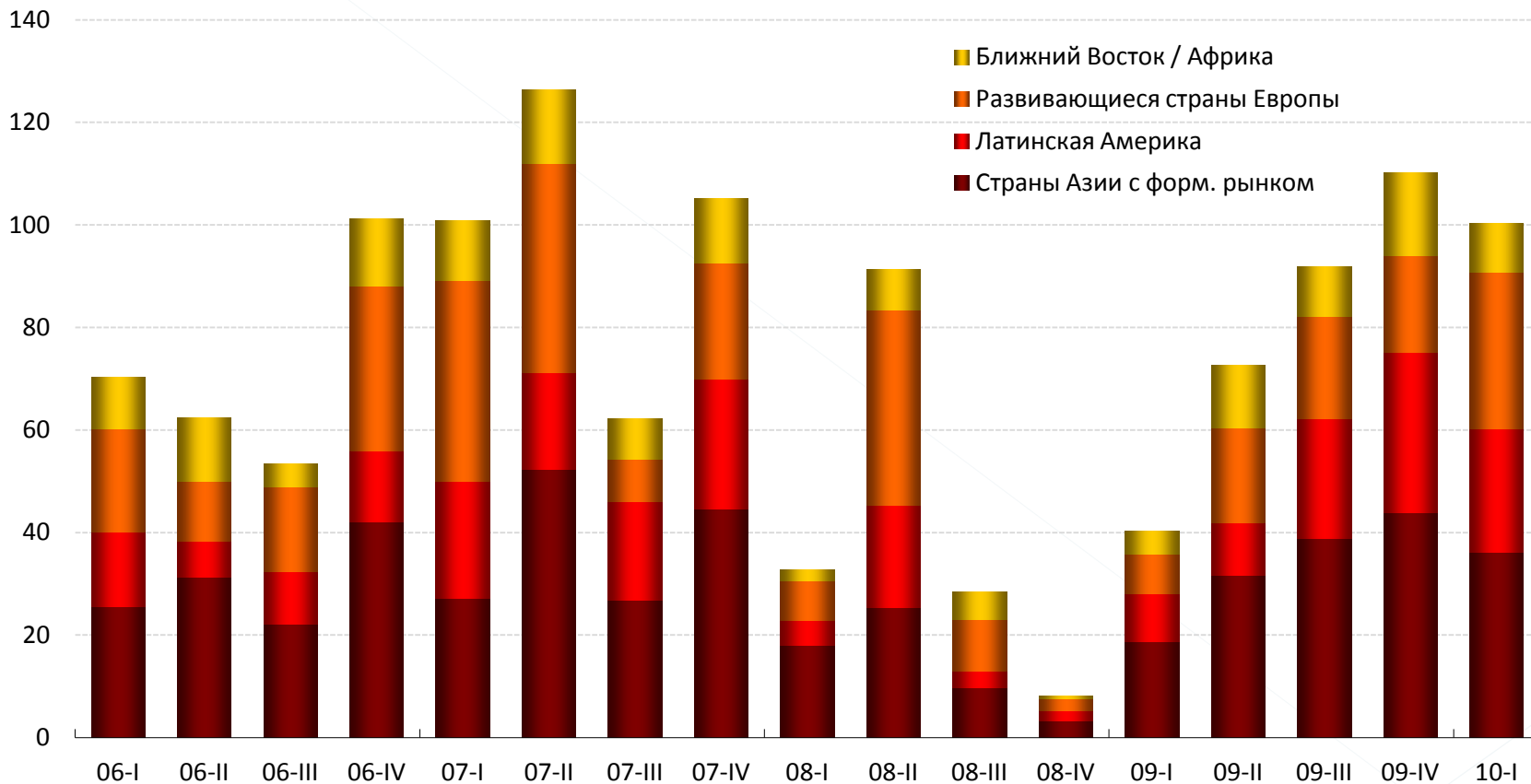


¹ Средние уровни спредов по корпоративным облигациям BB-B US, BB-B Euro и BBB Japan .



Возобновился приток капитала в страны с формирующимся рынком после внезапного прекращения притока

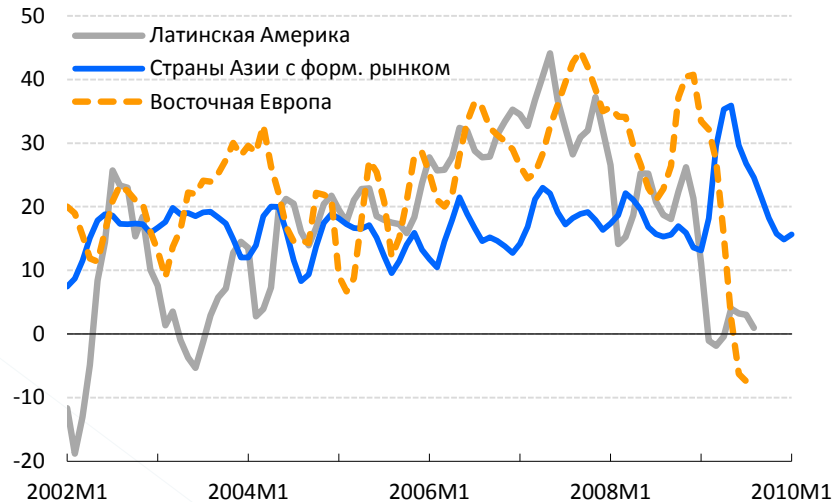
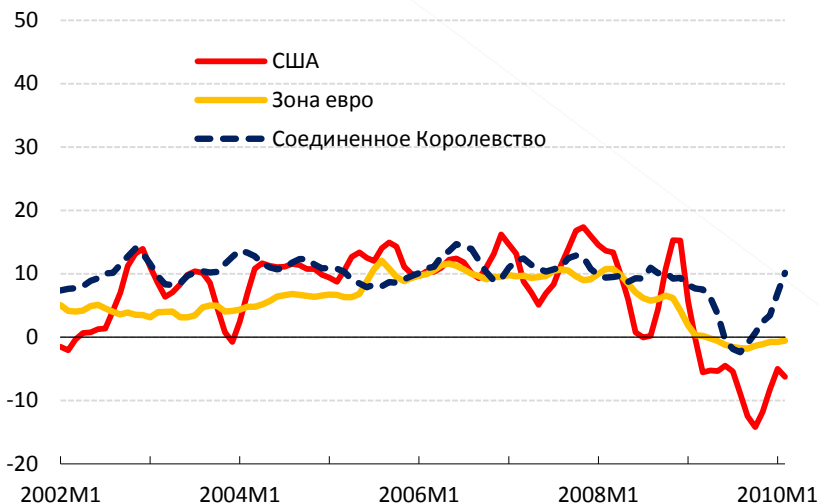
Выпуск внешних облигаций и акций стран с формирующимся рынком
(В миллиардах долларов США)



Доступ к банковским кредитам все еще затруднен во многих странах

Рост кредита частному сектору

(Процентное изменение в годовом исчислении 3-месячного скользящего среднего относительно предыдущего 3-месячного скользящего среднего)



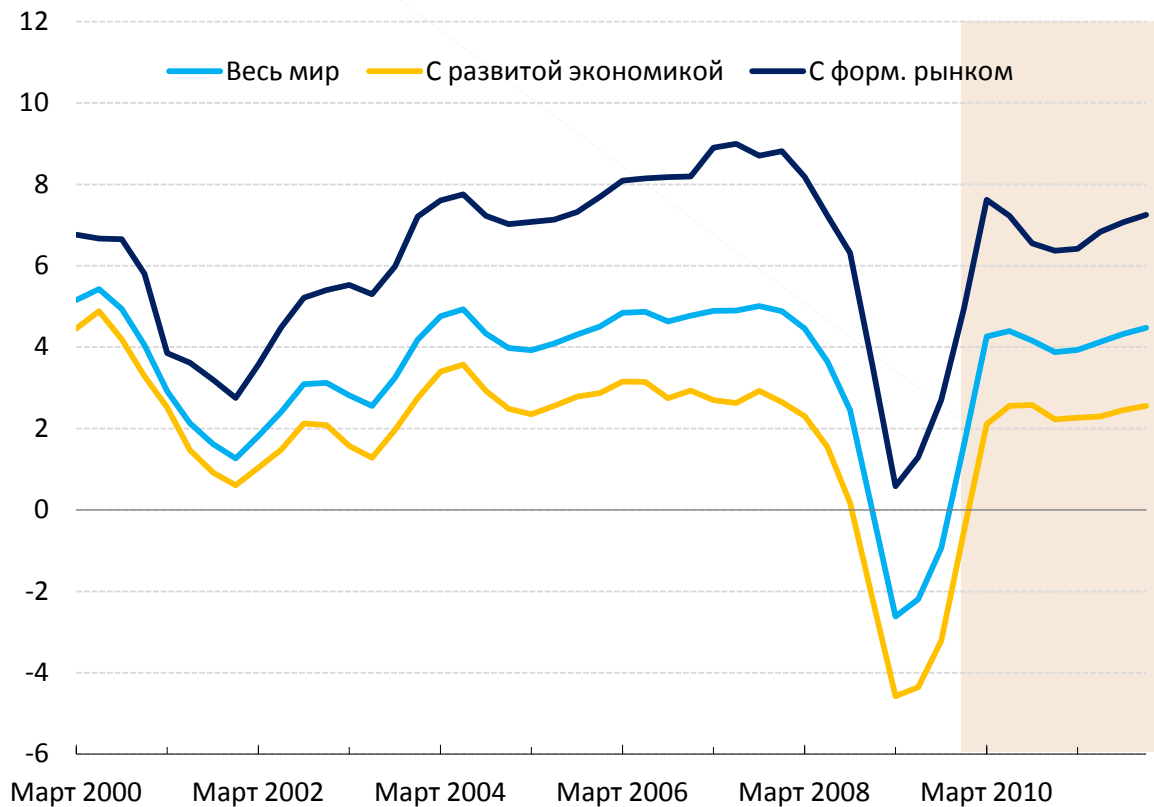
Банкам необходимо восстановить капитал

Источник: Банк Англии, Европейский центральный банк и Федеральная резервная система.



Ожидается, что подъем в мировой экономике будет продолжаться различными темпами

Рост реального ВВП (Процентный прирост относительно предыдущего года)

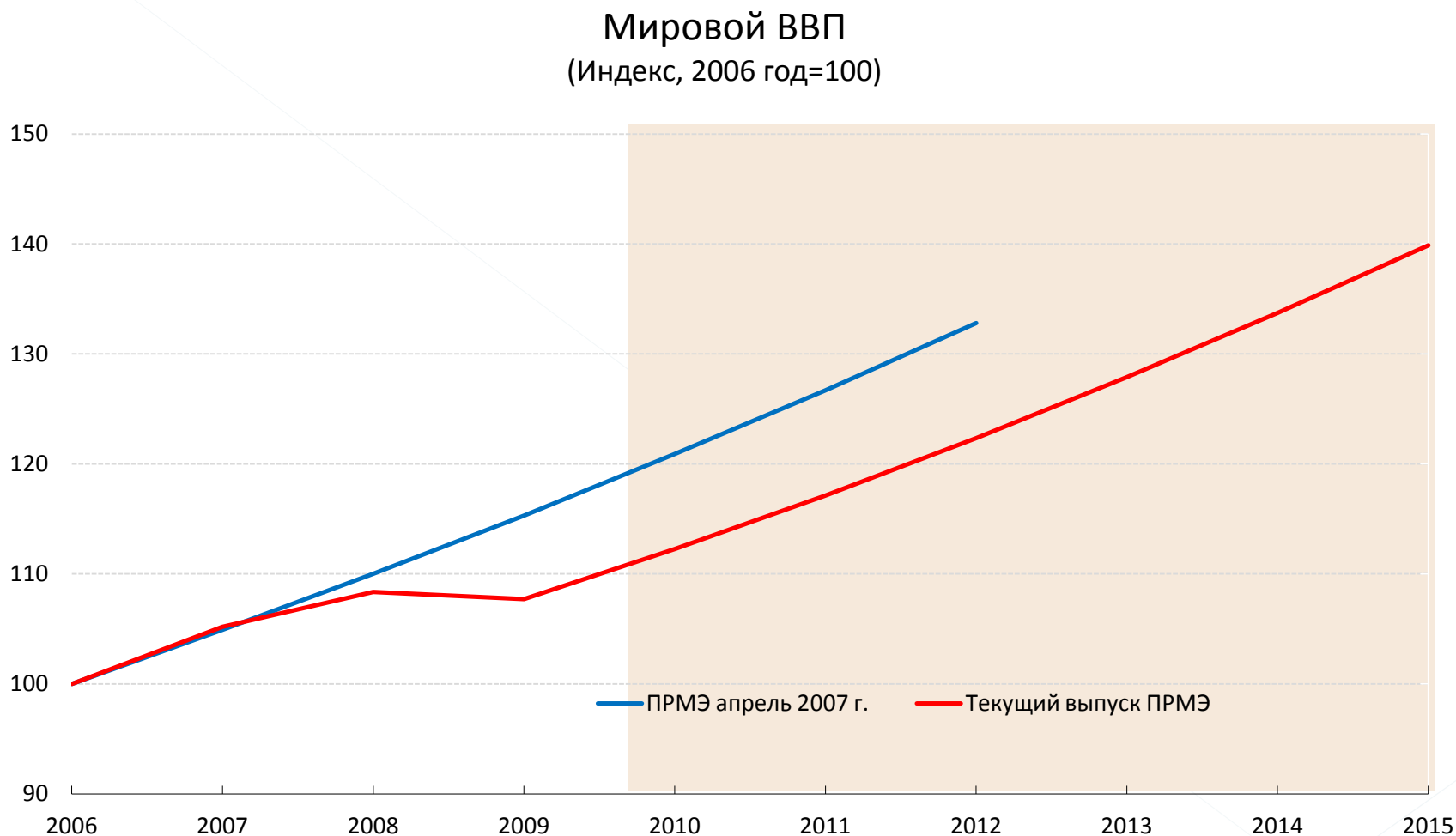


- Ослабление бюджетного стимула
- Сокращение объема пополнения запасов

будут сдерживать рост далее в 2010 году и в 2011 году



Мировой финансовый кризис наносит долговременный ущерб уровням производства



Задачи мировой экономической политики

- Разработать пользующиеся доверием стратегии прекращения государственной поддержки — настоятельно необходимы среднесрочные планы бюджетной консолидации
- Оздоровление и реформа финансовых систем
- Борьба с безработицей
- Управление потоками капитала



Кавказ и Центральная Азия



Основные тезисы

Начинающийся подъем

- I. Значительные шоки в 2009 году, но ответные меры политики и поддержка доноров смягчили экономические последствия.
- II. Подъем по мере ускорения роста мировой экономики
- III. События в Южной Европе пока существенно не сказались на КЦА.

Экспортеры энергоносителей

- I. Прекращение адаптивной политики с ускорением роста.
- II. Среднесрочная перспектива: частный сектор и диверсификация.

Импортеры энергоносителей

- I. Бюджетные ограничения сокращают пространство для маневра в государственной политике.
- II. Среднесрочная перспектива: необходимо сдерживать рост значительного внешнего дефицита.

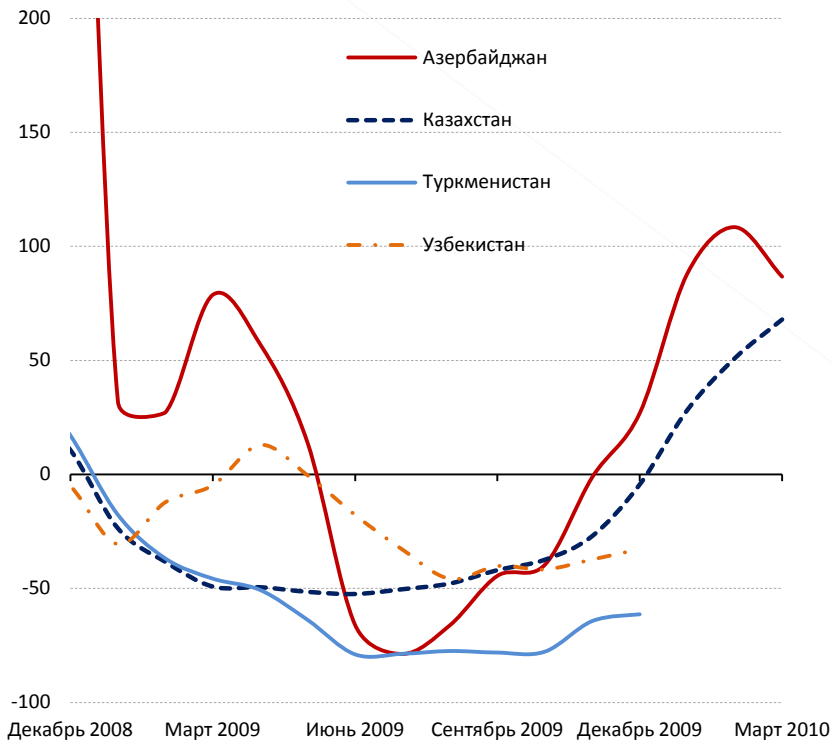
Нарастающий стресс в банковских системах

- I. Медленный рост кредита ухудшает перспективы.
- II. Меры политики должны быть направлены на оздоровление балансов.

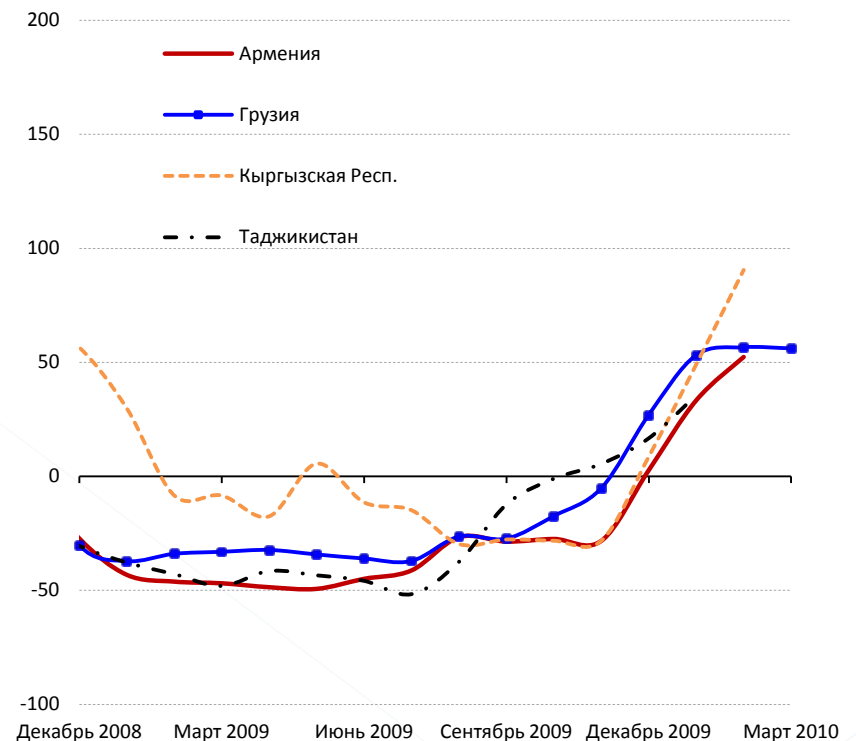


Происходит подъем экспорта

Экспорт товаров в долларах США (Годовой рост, 3-месячное скользящее среднее; в процентах)



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

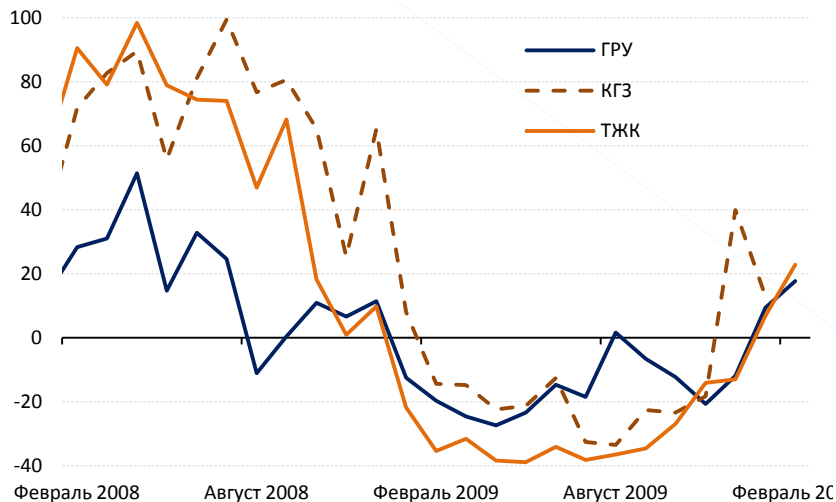


Источники: официальные органы стран; «Международная финансовая статистика» МВФ и расчеты персонала МВФ.



Происходит оживление денежных переводов и возобновляются притоки капитала

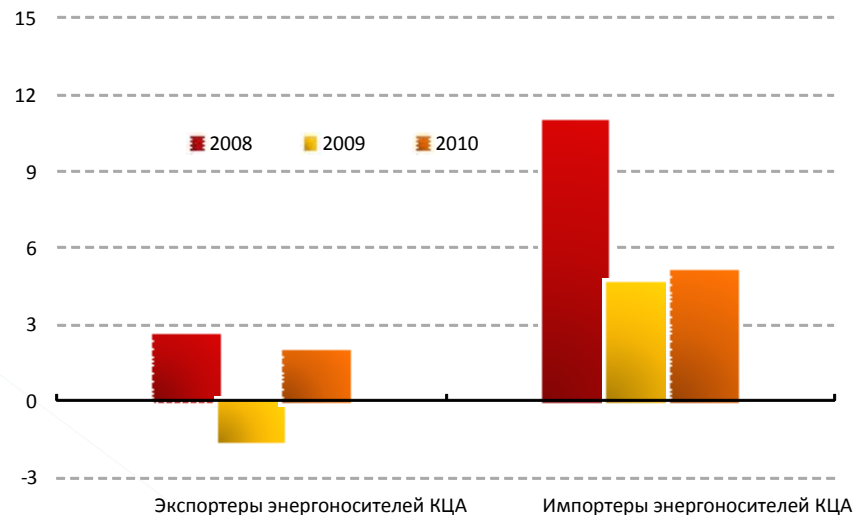
Притоки денежных переводов (Годовой рост, в процентах)



Источники: официальные органы стран.

Поскольку в российской экономике возобновился рост, уровни притока денежных переводов снова повышаются.

Чистые потоки частного капитала (В процентах ВВП)



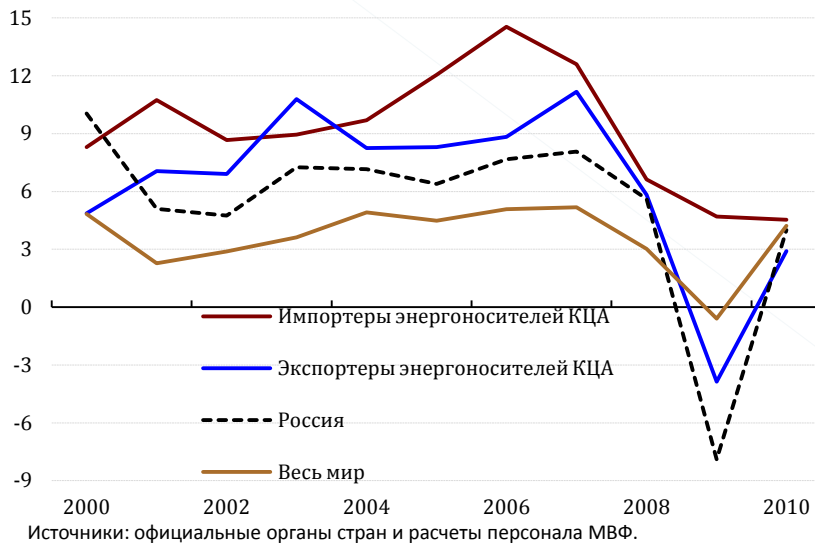
Источники: официальные органы стран и расчеты персонала МВФ.

Экспортеры энергоносителей: чистый отток в 2009 году. Импортёры энергоносителей: значительное снижение.



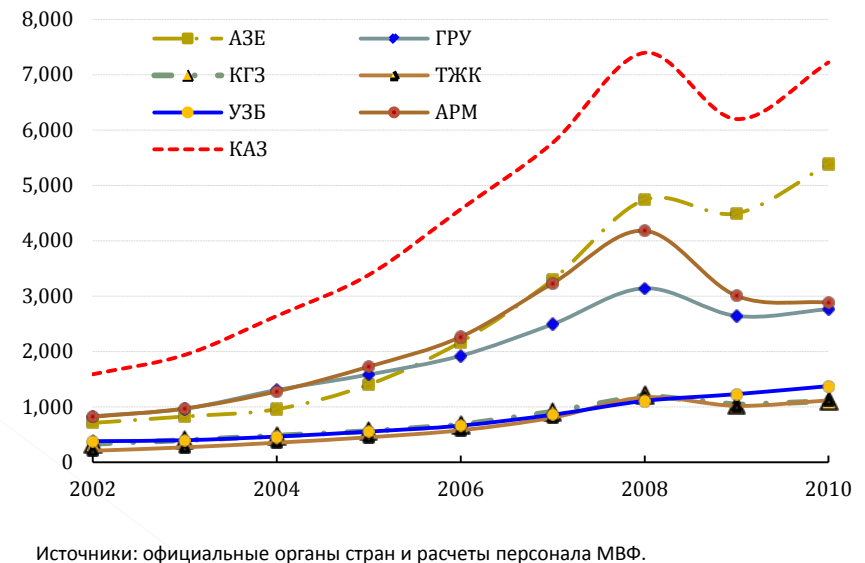
Темпы роста восстанавливаются в 2010 году,...

Рост реального ВВП
(Годовое изменение, в процентах)



... но остаются ниже докризисных уровней

Валовой национальный располагаемый доход на душу населения
(долл. США)



Снизившийся ранее доход на душу населения теперь снова возрастает



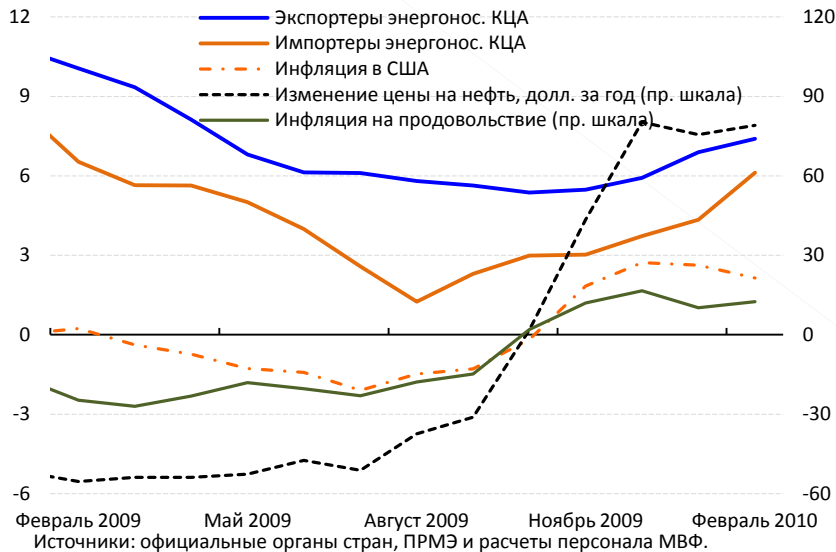
Риски ухудшения перспектив

- Неопределенность относительно темпов мирового подъема.
- Напряженность в регионе Центральной Азии может препятствовать торговле энергетическими ресурсами, перевозкам и реализации потенциала роста региона.
- Стресс в банковском секторе препятствует росту кредита и сдерживает экономическую активность.



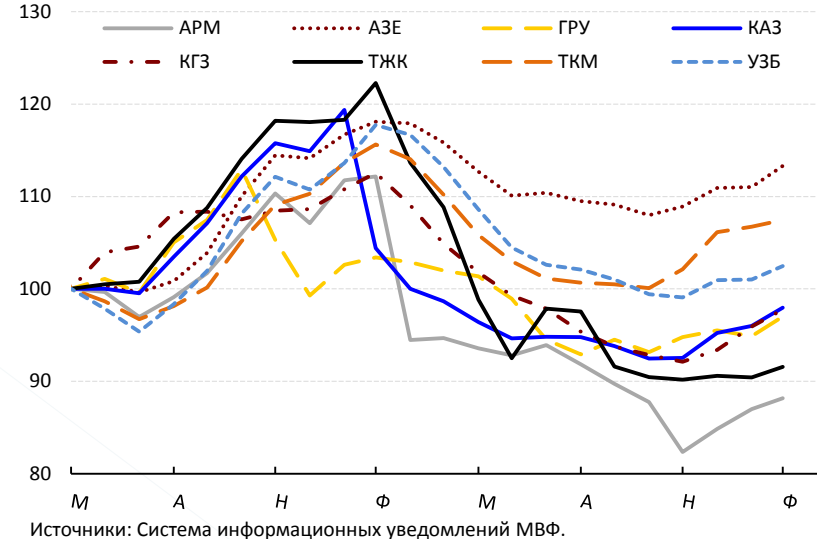
Меры политики в регионе направлены на сохранение конкурентоспособности

Индекс потребительских цен
(Средний за период; годовой рост, в процентах)



Денежно-кредитная и курсовая политика должна сохранить среднее снижение инфляции, достигнутое в 2009 году, ...

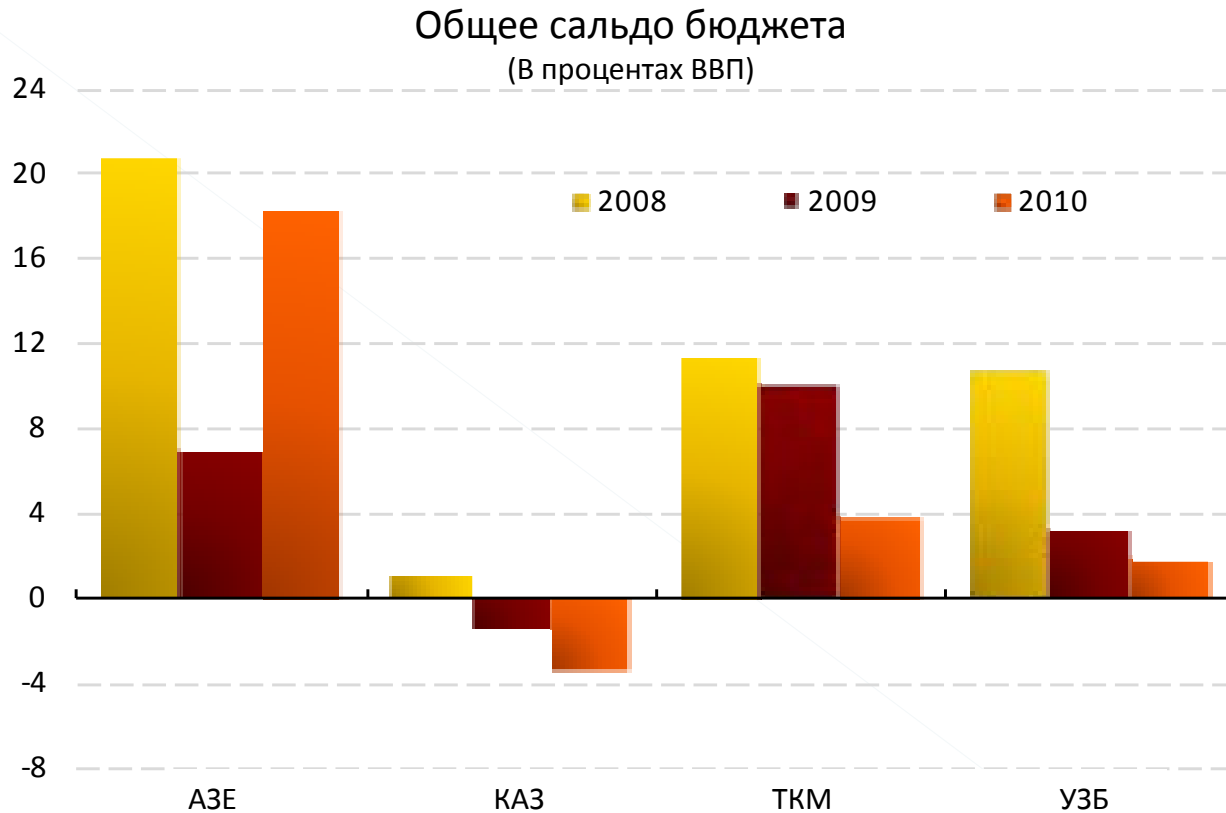
Реальный эффективный обменный курс
(Индекс; май 2008 г.=100; подъем кривой указывает на укрепление курса)



... и закрепить повышение конкурентоспособности за последний период .



Большинство экспортеров нефти: настало время для прекращения политики бюджетной экспансии



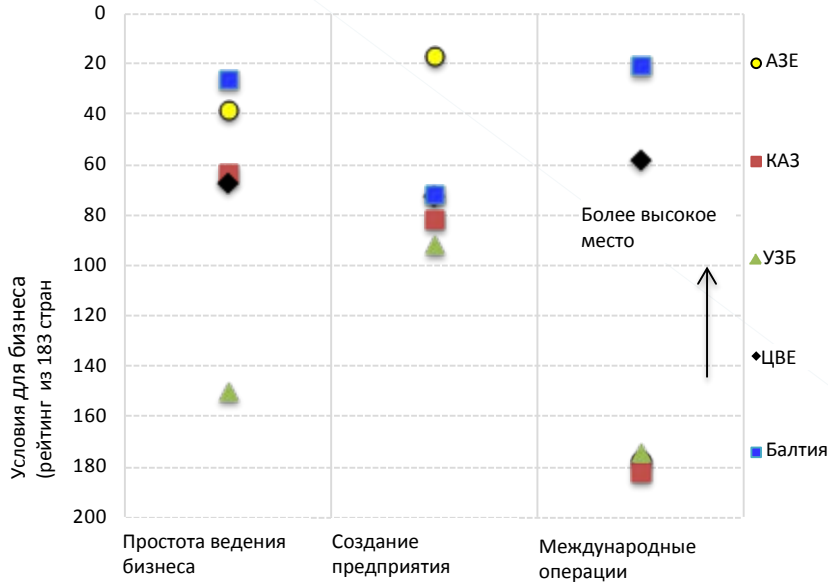
Источники: официальные органы стран и расчеты персонала МВФ.

Рост сальдо бюджета прогнозируется только в Азербайджане; Казахстану необходимо продолжать бюджетное стимулирование.



Экспортеры нефти: переориентация на среднесрочные задачи

Простота ведения предпринимательской деятельности
(Мировой рейтинг 2009/10, где 1 отражает лучший результат)

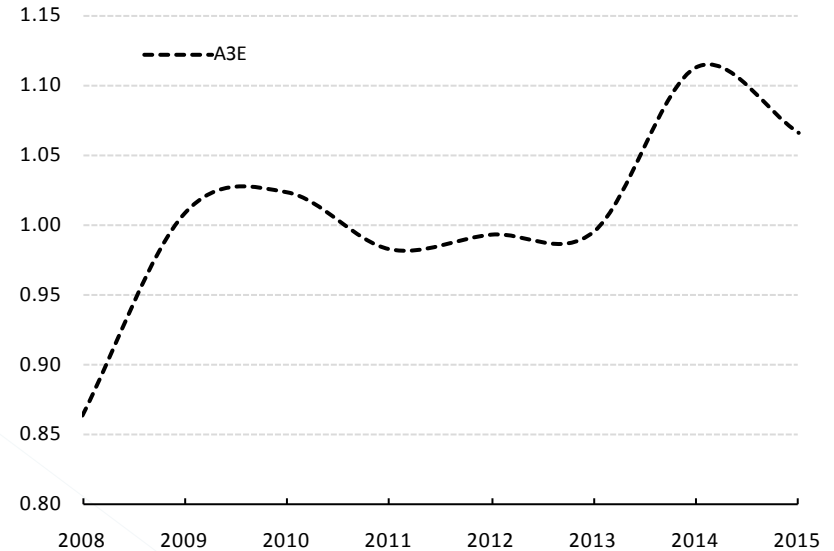


Источники: Всемирный банк и расчеты персонала МВФ

Примечания: ЦВЕ – страны Центральной и Восточной Европы. Средние значения по региону взвешены по ВВП по паритету покупательной способности.

Условия для предпринимательской деятельности отстают от условий в сопоставимых странах, что сдерживает рост частного сектора.

Добыча нефти
(В миллионах баррелей в день)

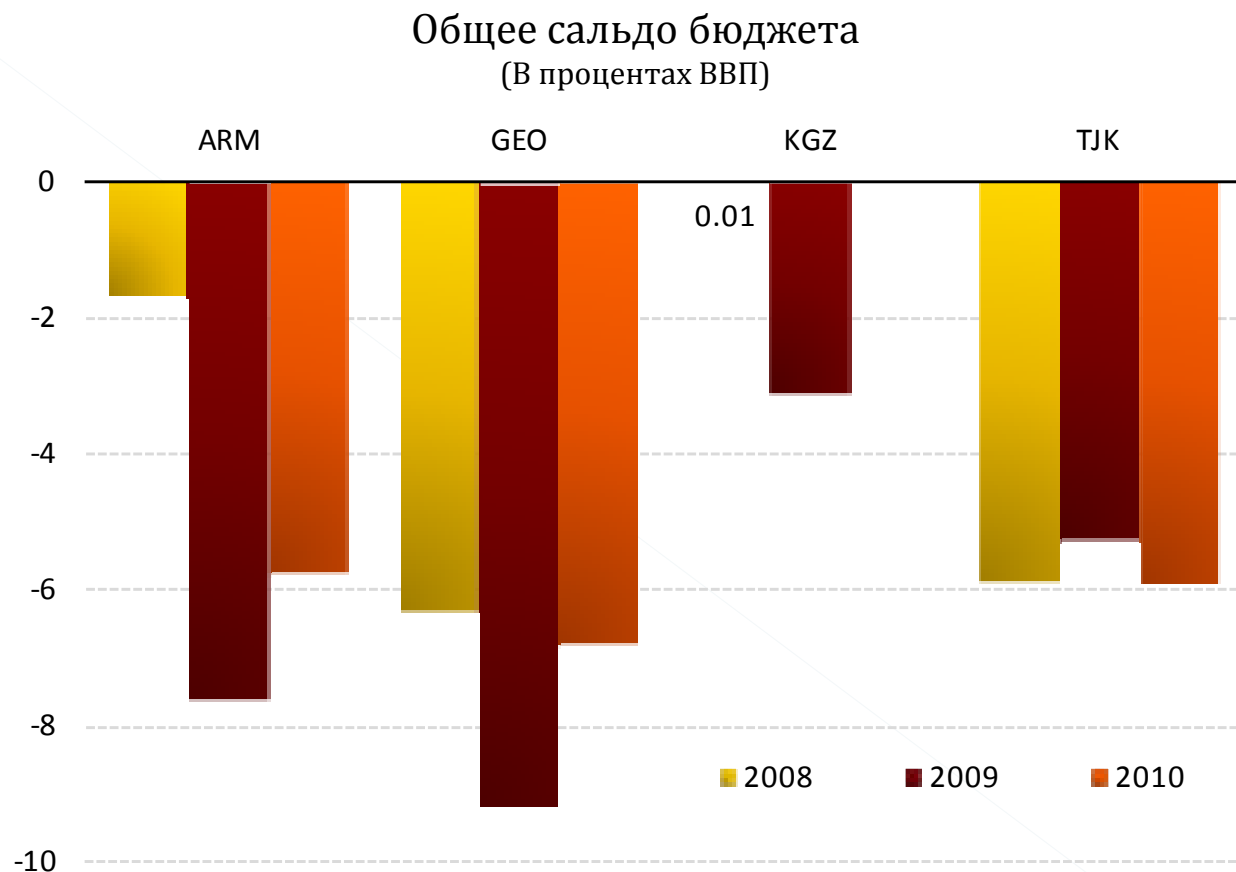


Источники: официальные органы стран и прогнозы персонала МВФ.

Нефтегазовый сектор экономики станет главной движущей силой роста в Азербайджане по мере сокращения добычи нефти.



Импортеры нефти: некоторое ужесточение или нейтральный курс налогово-бюджетной политики



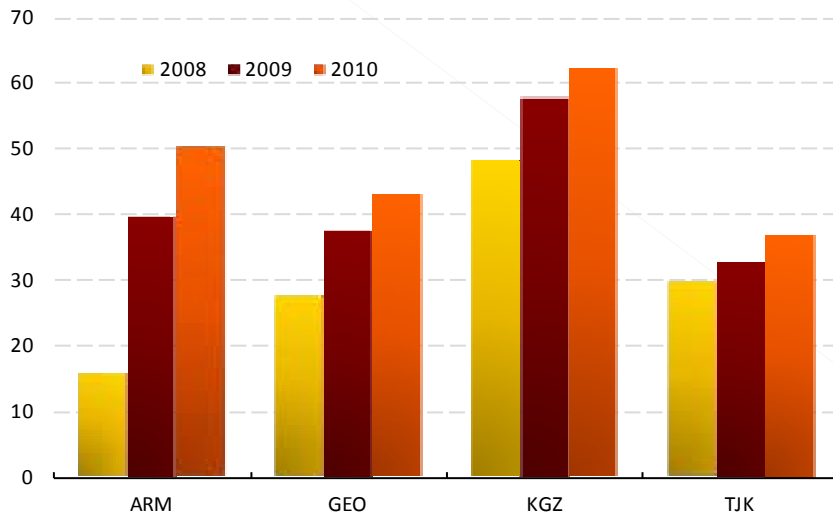
Источники: официальные органы стран и расчеты персонала МВФ.

Курс обоснован, если сбудутся прогнозы экономического роста.



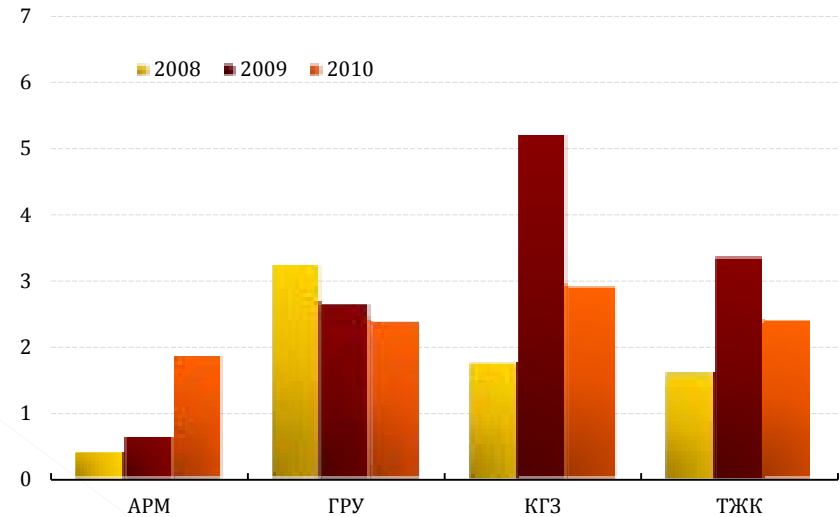
Импортёры нефти обладают ограниченными бюджетными возможностями

Государственный долг (В процентах ВВП)



Источники: официальные органы стран и расчеты персонала МВФ.

Гранты доноров (В процентах ВВП)



Источники: официальные органы стран и расчеты персонала МВФ.

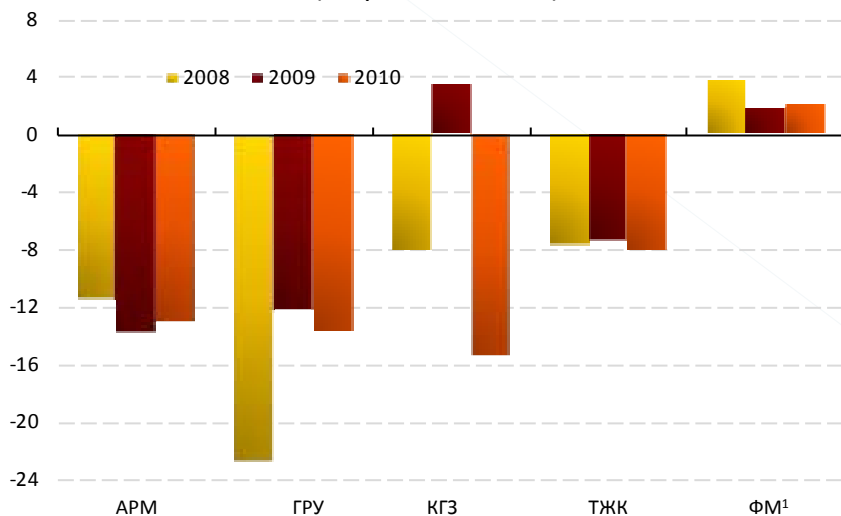
Возможности бюджетной политики ограничиваются растущим бременем государственного долга.

Дополнительная донорская поддержка обеспечила бы бюджетные возможности, в том числе для инвестиций в инфраструктуру.



Импортеры нефти: необходимо уменьшить внешний дефицит

Сальдо счета текущих операций (В процентах ВВП)

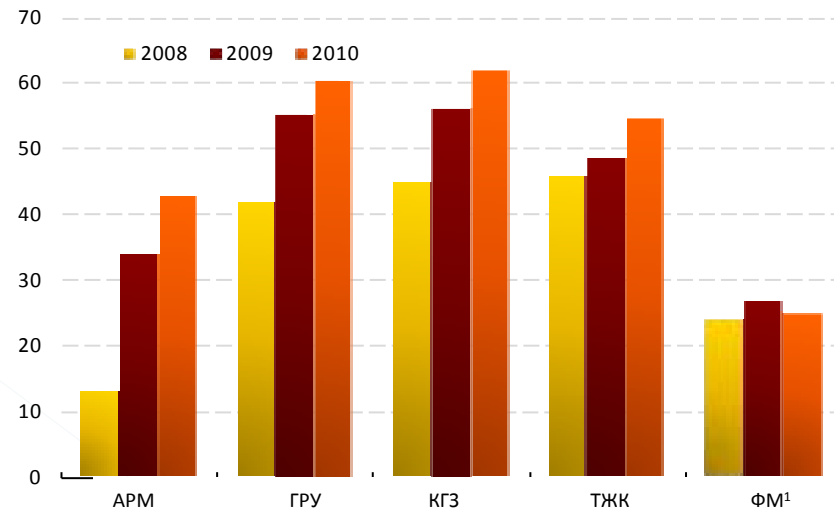


Источники: официальные органы стран и расчеты персонала МВФ.

¹ ФМ — страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны.

*Дефицит счета текущих операций
остается высоким,...*

Внешний долг (В процентах ВВП)



Источники: официальные органы стран и расчеты персонала МВФ.

¹ ФМ — страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны.

... а внешний долг растет



Мировой кризис привел к усилению стресса в банковских системах стран КЦА,...

© Original Artist

Reproduction rights obtainable from
www.CartoonStock.com

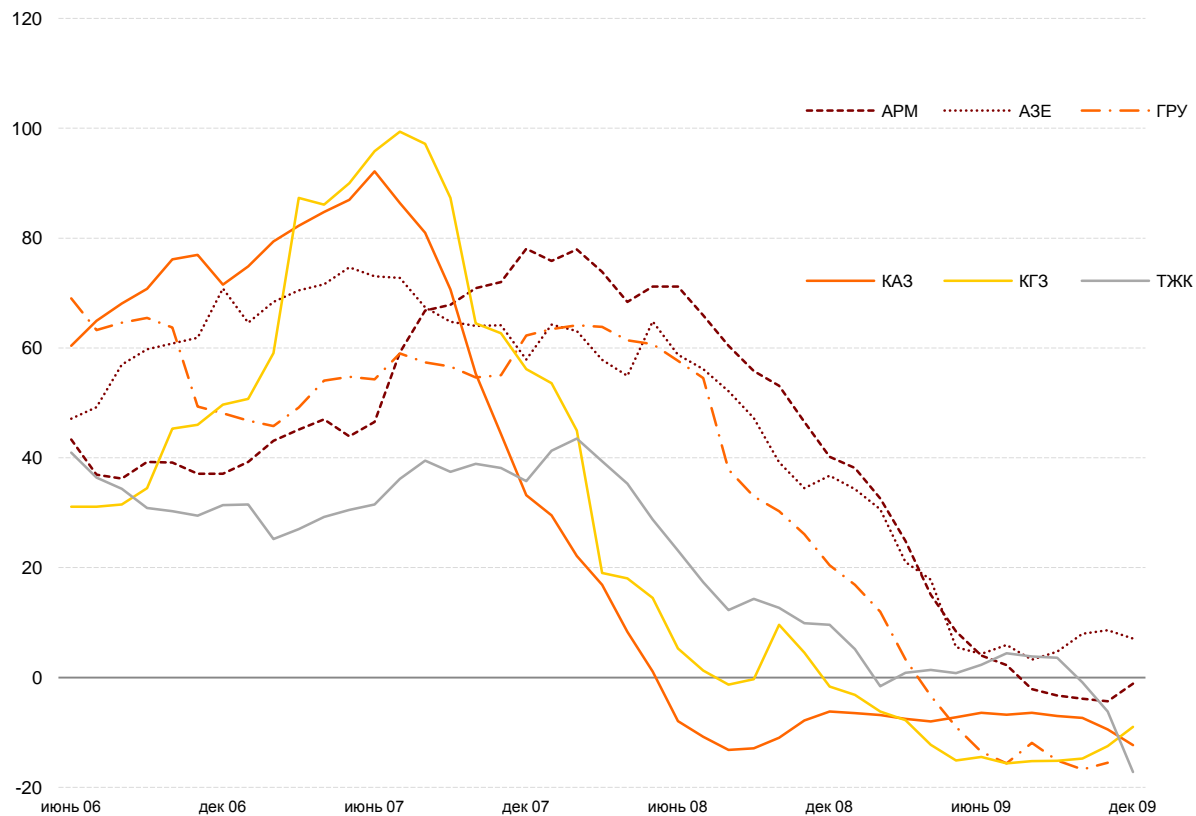


search ID: aba0633

«Вы не отвечаете условиям для получения кредита или кредитной карточки. Но мы можем предложить Вам календарь нашего банка в подарок».

...что вызвало резкое снижение темпов роста кредита

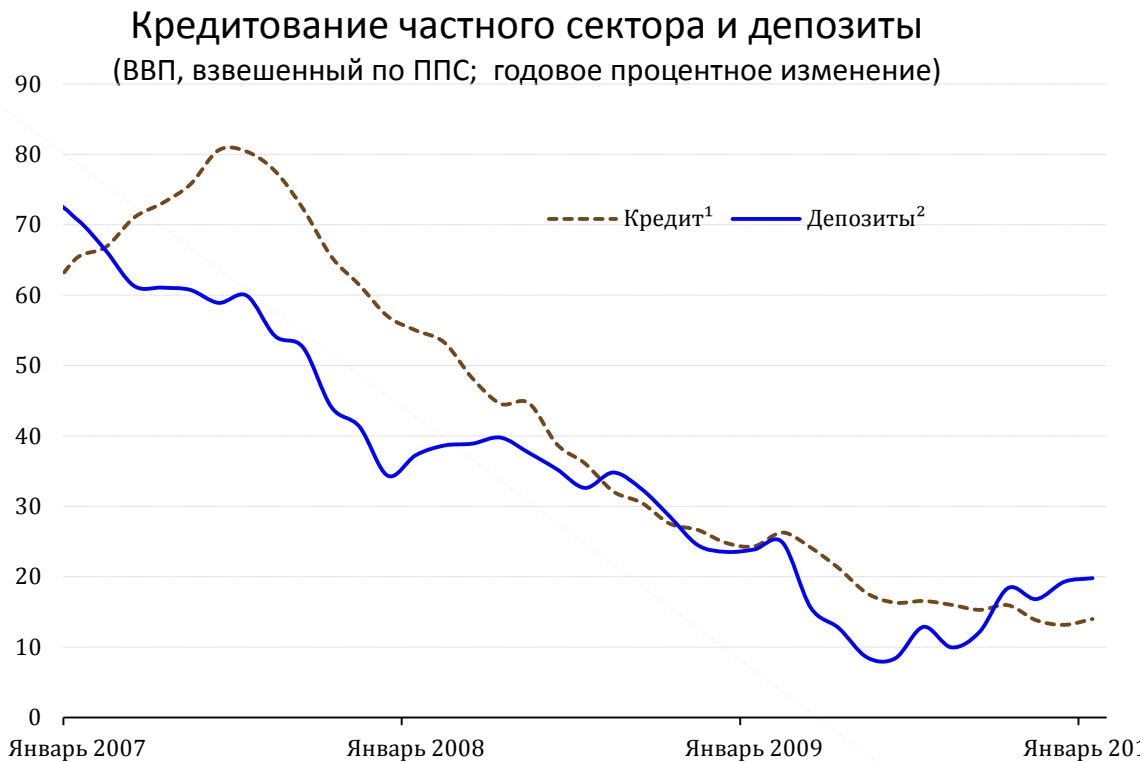
Рост реального кредита¹
(Годовой рост, в процентах)



Источники: официальные органы стран и расчеты персонала МВФ.
¹ Реальный кредит указывается с поправкой на обменный курс.



Приток финансирования иссяк во время кризиса и пока не возобновился



Источники: официальные органы стран и расчеты персонала МВФ.

¹ Без учета Туркменистана

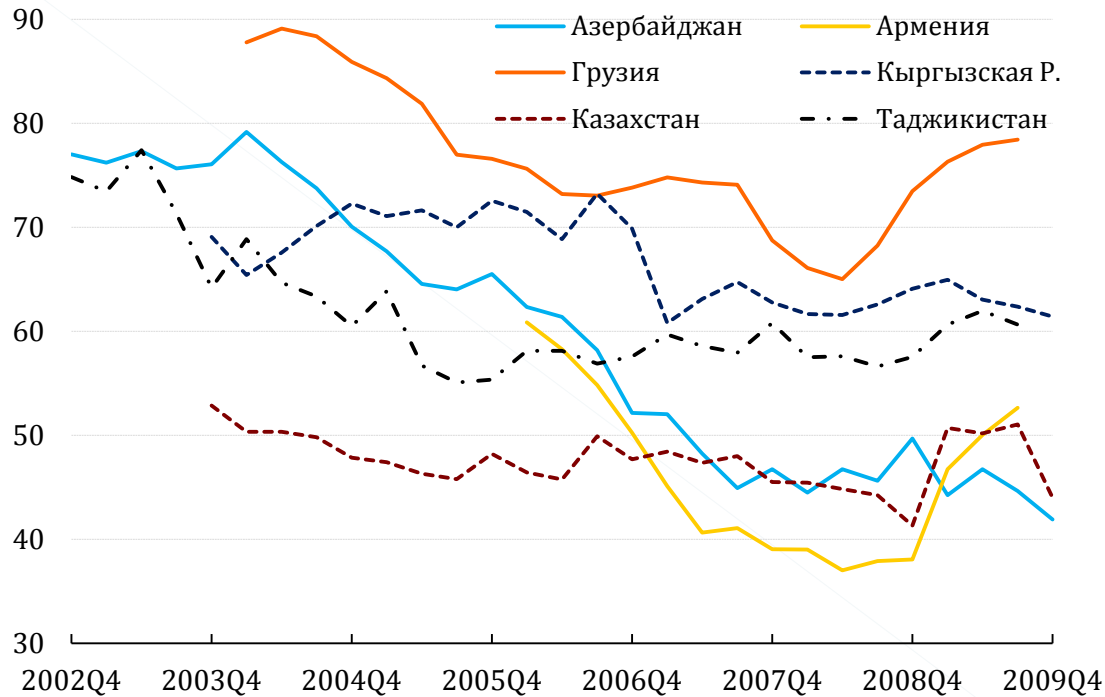
² Без учета Туркменистана и Узбекистана.

Резкое сокращение финансирования, которое в предыдущие годы подстегивало быстрый рост кредита, опережавший тренд



Высокая долларизация делала банки уязвимыми...

Доля валютных кредитов в общей сумме кредита
(В процентах)



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

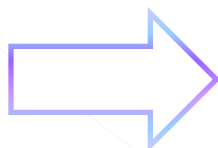
... в отношении косвенного валютного риска, вызванного предоставлением кредитов в иностранной валюте внутренним заемщикам без достаточного хеджирования.



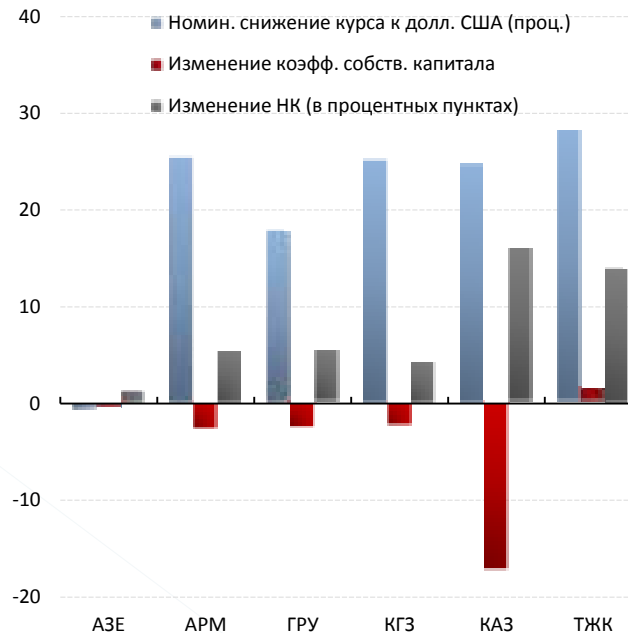
Обменные курсы снизились, а балансы ухудшились

Балансы банков ухудшились в результате:

- снижения обменных курсов — в основном через каналы косвенного валютного риска;
- ослабления общей экономической активности ;
- потери средств.



Снижение курсов и ухудшение балансов



Источники: официальные органы стран и «Международная финансовая статистика» МВФ.
Примечание. Снижение курса измеряется от докризисного уровня до уровня, по которому имеются последние данные за 2009 год.

Меры политики должны помочь банкам оздоровить балансы и в некоторых случаях предоставлять им ликвидность и капитал.



Снизить долларизацию в среднесрочной перспективе

- Меры политики должны способствовать дедолларизации для снижения уязвимости к внезапным изменениям обменного курса и тем самым к валютному риску.
- Макроэкономическая стабильность, большая гибкость обменного курса и пруденциальные меры должны стимулировать дедолларизацию.
- Развитие рынков внутренних долговых обязательств может способствовать дедолларизации путем предоставления внутренним экономическим субъектам доступа к более широкому диапазону инструментов в национальной валюте.
- Рынки внутренних долговых обязательств также обеспечили бы более диверсифицированную базу финансирования для банков.



Следует начинать переориентацию мер политики на среднесрочные проблемы

- Прекращение адаптивных мер политики по мере укрепления подъема. В случае импортеров энергоносителей для этого может потребоваться больше времени — может быть необходима дополнительная донорская поддержка.
- Странам-экспортерам энергоносителей необходимо улучшить деловой климат в нефтяном секторе и диверсифицировать экономику путем сокращения доли нефтегазового сектора.
- Импортерам энергоносителей необходимо остановить процесс накопления внешнего долга.
- Для возобновления роста кредита требуется, чтобы банки оздоровили свои балансы. В некоторых случаях может потребоваться государственная поддержка.
- Снижение уровня долларизации устранило бы один из основных факторов уязвимости в случае будущих кризисов.

