

Регион Кавказа и Центральной Азии: замедление роста и повышение неопределенности

В регионе Кавказа и Центральной Азии (КЦА) ожидается снижение экономического роста с 6½ процента в 2013 году до 6 процентов в 2014 году в основном по причине ослабления динамики роста в странах с формирующимся рынком, являющихся торговыми партнерами стран региона (прежде всего, в Китае, России и Турции), а также временного снижения темпов увеличения добычи нефти в Казахстане. Риски, как и прежде, смещены в сторону снижения темпов роста. В частности, замедление роста в странах – торговых партнерах с формирующимся рынком может привести к сокращению экспорта, прямых иностранных инвестиций и денежных переводов. Приоритетными задачами в области экономической политики являются восстановление резервов и повышение гибкости обменных курсов в целях содействия адаптации к непредвиденным шокам. Укрепление макроэкономической политики позволит создать более надежный якорь для экономики стран. Быстрый рост объемов кредитования в некоторых странах вызывает необходимость усиления политики надзора за финансовым сектором в целях поддержания надежности финансовых учреждений. Структурные реформы, направленные на улучшение деловой среды и управления, а также углубление регионального сотрудничества позволят странам КЦА достичь своей цели — стать динамично развивающимися странами с формирующимся рынком.

Замедление роста отражает динамику роста в странах – торговых партнерах

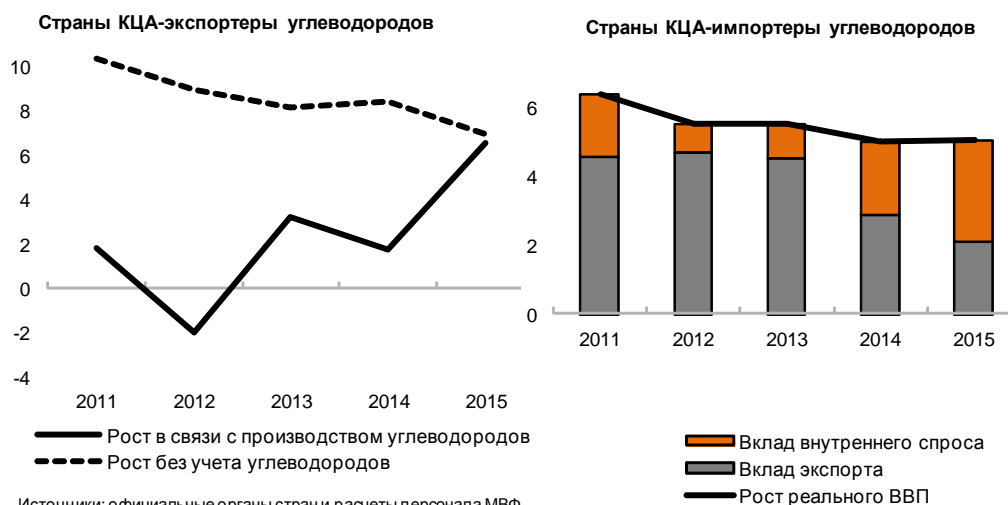
Показатели экономической активности в регионе КЦА в прошлом году оставались высокими, с темпами роста 6,5 процента. В странах-экспортерах нефти и газа сохранялся высокий уровень внутреннего спроса, опирающийся на рост производства. Страны-импортеры нефти и газа продолжали

пользоваться плодами быстрого роста экспорта, чему отчасти способствовали наблюдавшееся ранее снижение курсов национальных валют и увеличение объемов денежных переводов.

В этом году прогнозируется снижение роста до примерно 6 процентов. Ухудшающиеся перспективы роста в основных странах – торговых партнерах с формирующейся экономикой (прежде всего в России, Китае и

В 2014 году рост реального ВВП замедлится, но останется высоким

(Реальный ВВП, изменение в процентах к предыдущему году)



Турции) будут отрицательно сказываться на экспорте, хотя восстановление экономики в Европе будет частично компенсировать это воздействие. Замедление роста добычи нефти в Казахстане и сохранение экспорта золота на прежнем уровне в Кыргызской Республике также будут оказывать, в целом, понижающее воздействие на экономический рост. С другой стороны, внутренний спрос в Армении и Грузии повысится в результате бюджетного стимулирования.

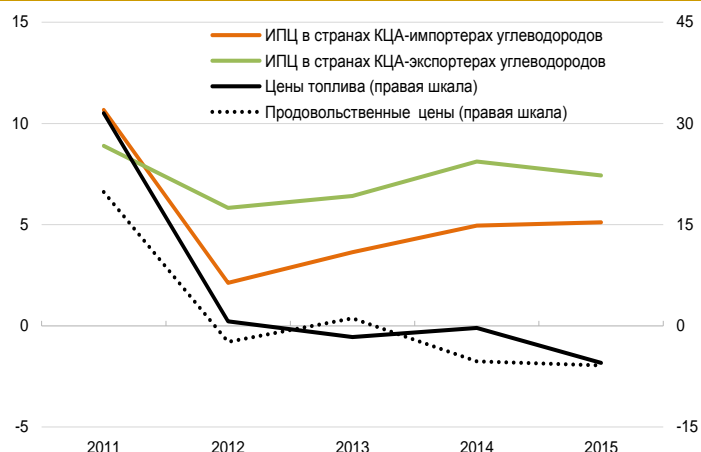
Ожидается, что замедление экономической активности в регионе будет носить временный характер. Согласно прогнозам, экономический рост в регионе восстановится в 2015 году в связи с ускорением роста производства углеводородов в Казахстане и Туркменистане, хотя остается неопределенность, связанная с возможными задержками производства на Кашаганском нефтяном месторождении в Казахстане.

Повышение инфляции в связи со снижением курса национальных валют

Ожидается, что в 2014–2015 годах уровень инфляции в регионе КЦА повысится на 1,5 процентных пункта и составит 7,5 процента главным образом по причине недавнего резкого снижения обменного курса национальной валюты в Казахстане и, в меньшей степени, усиления внутреннего спроса в Грузии. Снижение мировых цен на продовольственные товары и продолжающийся рост производственного потенциала будут продолжать сдерживать инфляционное давление.

В Казахстане прогнозы инфляции, возможно, смещены в сторону завышения. Власти ввели административные меры по ограничению роста цен на ряд товаров и услуг, имеющих, по их мнению, социальное значение, для того, чтобы снизить степень воздействия девальвации тенге на инфляцию. (Снижение стоимости тенге не должно привести к возникновению значительных внешних эффектов в регионе ввиду слабости торговых и финансовых связей Казахстана с остальными странами КЦА.) В Узбекистане инфляция будет, как и прежде, держаться на двузначном уровне ввиду повышения административных цен, снижения курса национальной валюты и быстрого роста кредитования.

Инфляция возрастает несмотря на удешевление продовольствия и топлива (ИПЦ и цены биржевых товаров, изменение в процентах к предыдущему году)

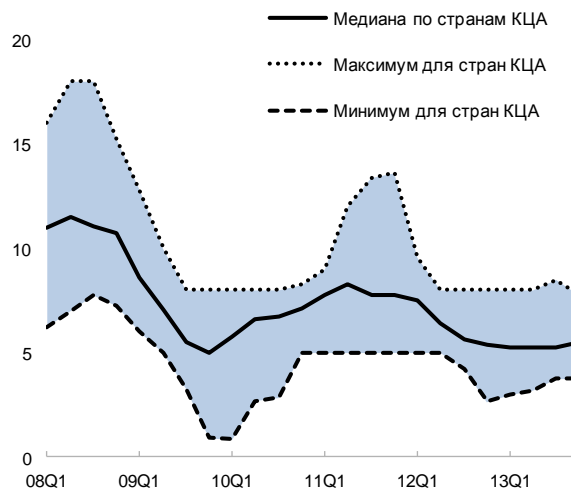


Источники: официальные органы стран и расчеты персонала МВФ.

В странах, где ожидаемая инфляция остается в пределах установленного центральным банком целевого диапазона, денежно-кредитная политика может оставаться нейтральной. Центральные банки должны быть готовы ужесточить политику, если инфляционное давление будет возрастать быстрее, чем предполагалось, например, в связи с ограничением производства или проявлением повторного витка повышения цен. Узбекистану следует повысить процентные ставки, в меньшей мере полагаться на административные меры и воздерживаться от интервенций на валютном рынке.

Директивные ставки становятся более адаптивными¹

(директивные ставки ЦБ, в процентах)



Источники: официальные органы стран и расчеты персонала МВФ.
¹Исключая Туркменистан и Узбекистан.

Преобладает риск ухудшения ситуации

Риски для прогнозов экономического роста усилились в связи с увеличением рисков для стран с формирующимся рынком и, как и прежде, смещены в сторону ухудшения. Основной риск для региона связан с дальнейшим ухудшением перспектив экономического роста в России, что может повлечь за собой замедление роста в большинстве стран КЦА в результате сокращения объемов денежных переводов (особенно в Армении, Кыргызской Республике и Таджикистане), снижения экспорта (особенно, в Туркменистане и Узбекистане) и сокращения проектного финансирования (например, в Таджикистане). Геополитические риски, связанные с Украиной, также могут затронуть страны КЦА, ввиду того что это может сказаться на торговле, денежных переводах и финансовых связях и привести к нарушениям процессов производства или транспортировки природного газа, нефти, кукурузы и пшеницы. Замедление роста в Китае, вызванное более быстрым, чем ожидалось, свертыванием политики стимулирования экономики, введенной в период мирового финансового кризиса, также представляет собой важный фактор риска для региона.

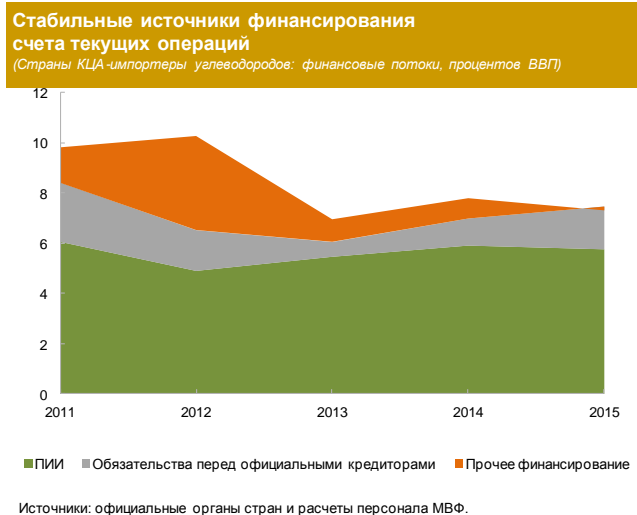
Туркменистан особенно подвержен риску, связанному с Китаем и Россией, поскольку на эти страны в совокупности приходится 90 процентов его экспорта газа.

В более общем плане, важнейшим фактором риска для стран региона КЦА является замедление роста спроса в странах с формирующимся рынком, вызванное их адаптацией к менее благоприятным среднесрочным перспективам роста и более жестким финансовым условиям. Замедление роста в странах с формирующимся рынком может повлечь за собой снижение цен на биржевые товары. Это приведет к замедлению экономической активности и сокращению бюджетного сальдо и сальдо счета текущих операций в странах КЦА – экспортёрах нефти и газа, хотя наличие значительных резервов останется смягчающим фактором.

Замедление роста спроса в странах – торговых партнерах с формирующимся рынком обернется отрицательными последствиями также и для

стран-импортеров нефти и газа в регионе, поскольку это скажется на торговле и объемах прямых иностранных инвестиций (ПИИ), проектного финансирования и денежных переводов. Из-за низкого уровня бюджетных и внешних резервов, которые не были существенно увеличены в последние годы, несмотря на высокие темпы роста, странам – импортёрам нефти и газа в регионе КЦА будет сложно избежать корректировки в случае крупного неблагоприятного шока.

Дальнейшее ужесточение финансовых условий в мире в связи с более быстрой, чем предполагалось, нормализацией денежно-кредитной политики США вряд ли окажет значительное воздействие на КЦА ввиду незначительных активов, размещенных на международных финансовых рынках, а также стабильных источников внешнего финансирования (ПИИ и официальные заимствования).



Время навести порядок в налогово-бюджетной сфере

В условиях быстрых темпов роста и сужения разрыва между фактическим и потенциальным объемами производства появилась возможность для ужесточения налогово-бюджетной политики в большинстве стран. Большинство стран КЦА сообщили о намерении приступить к процессу бюджетной консолидации. Это позволит укрепить устойчивость долговой ситуации, повысить способность противостоять шокам и

сохранить богатство для будущих поколений. Например, Казахстан планирует выйти на устойчивый уровень бюджетного дефицита без учета нефти за три года, хотя реализация этих планов может задержаться из-за недавно объявленного пакета мер в области расходов, финансируемых за счет средств нефтяного фонда. Азербайджан недавно также объявил о давно ожидавшемся начале процесса бюджетной консолидации. Грузия и Армения, хотя и будут осуществлять бюджетное стимулирование слабой экономики своих стран в 2014 году, намерены вернуться к политике бюджетной консолидации в 2015 году.

Перед странами-экспортерами нефти и газа стоит непростая задача — не уступить давлению в сторону увеличения расходов: в этих странах еще имеются значительные возможности для увеличения налоговых поступлений и повышения эффективности государственных инвестиций. Странам-импортерам нефти и газа необходимо и далее восстанавливать свои бюджетные резервы в целях создания потенциала для противодействия неблагоприятным шокам в будущем. Кроме того, бюджетная консолидация в этих странах поможет им снизить свою задолженность до устойчивых уровней. Сдерживание роста заработной платы, расширение базы налогообложения и/или увеличение налоговых ставок являются ключевыми мерами, способствующими улучшению состояния бюджета.

Укрепление основ денежно-кредитной политики может способствовать стабилизации уровней инфляции

Страны КЦА в разной степени добились немалых успехов во внедрении лучшей практики денежно-кредитной политики на основе опыта стран с формирующимся рынком, к примеру, расширение независимости центральных банков, совершенствование национальной статистики и повышение прозрачности. Некоторым странам необходимо продолжить усилия по созданию инструментов политики, другие же страны могут переключить внимание на разработку коммуникационных стратегий. Указанные улучшения в основах работы, наряду с мерами

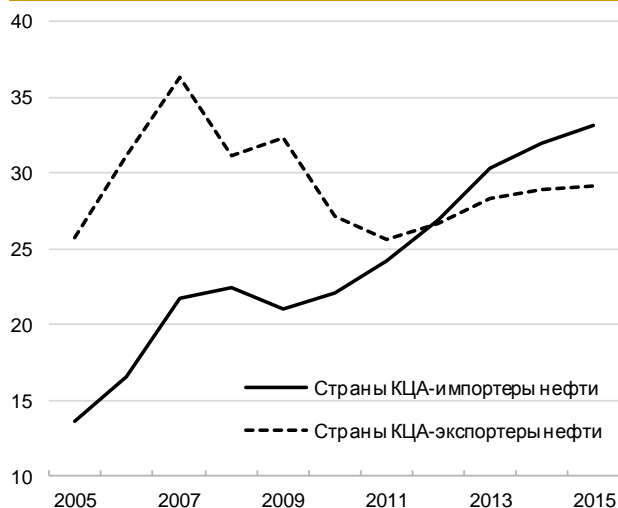
по снижению долларизации, позволят улучшить механизм денежной трансмиссии и снизить нестабильность инфляции.

В условиях быстрого роста кредитования требуется укрепить надзор над финансовым сектором

В последние годы наблюдался быстрый рост потребительского кредита, и хотя такой рост можно приветствовать как признак увеличения емкости финансового рынка, он вызывает опасения относительно сохранения финансовой стабильности в будущем. В Казахстане до сих пор не решены унаследованные проблемы крупных необслуживаемых кредитов, а недавнее снижение курса национальной валюты может привести к дополнительному ухудшению состояния балансовых счетов банков. В Таджикистане в результате целевого кредитования ухудшилось положение крупнейших банков.

Объем кредита быстро увеличивался

(кредитование частного сектора, процентов ВВП)



Источники: официальные органы стран и расчеты персонала МВФ.

Укрепление макроprudенциальной политики и надзора может способствовать сохранению финансовой стабильности в условиях быстрого увеличения объемов кредита. Азербайджан и Казахстан предприняли шаги для сдерживания роста потребительских кредитов. Кыргызская Республика приступила к работе по улучшению регулирования финансового сектора, однако

другим странам, возможно, необходимо будет принять дополнительные меры.

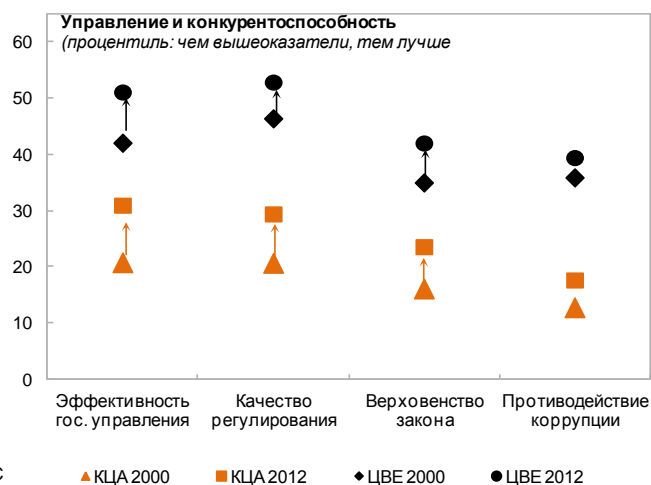
Стремление обеспечить устойчивый рост экономики в среднесрочной перспективе

В центре внимания приоритетных направлений политики на среднесрочную перспективу находится необходимость ускорения потенциального роста, повышения конкурентоспособности и укрепления способности экономики противостоять непредвиденным шокам. Упрочение основ макроэкономической политики может способствовать созданию надежного якоря для экономики, а повышение гибкости обменного курса — смягчению последствий шоков. Необходимо придать новый импульс структурным реформам в целях улучшения деловой среды и

управления, диверсификации экономики с повышением ее конкурентоспособности и обеспечением охвата всех слоев населения.

В частности, углубление торговой интеграции и проведение реформ могут способствовать диверсификации экономики и улучшению среднесрочных перспектив роста. До сих пор углубление регионального сотрудничества в основном проходило медленно и неравномерно. Интеграция в Евразийский таможенный союз (Беларусь, Казахстан и Россия), о намерении присоединиться к которому недавно объявили Армения и Кыргызская Республика, а также интеграция с европейскими и другими партнерами позволит улучшить перспективы роста экспорта, финансирования и ПИИ.

Структурные реформы необходимы для того, чтобы экономика стран была конкурентоспособной и отвечала интересам всех слоев¹



Источники: Всемирный банк; расчеты персонала МВФ.

¹ Агрегированные показатели по странам относятся к следующим категориям стран: ЛАК - страны Латинской Америки и Карибского бассейна; РА - развивающиеся страны Азии; ЕФР - европейские страны с формирующимся рынком; АЮС - страны Африки к югу от Сахары; КЦА - страны Кавказа и Центральной Азии; СФРПС - страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны; ЦВЕ - страны Центральной и Восточной Европы.

² Данные взяты из комплекса данных по структурной политике Оценки политики и институтов стран, проводимой Всемирным банком.

Регион Кавказа и Центральной Азии: отдельные экономические показатели, 2000–2015 годы
(в процентах ВВП, если не указано иное)

	Среднее 2000–08	2009	2010	2011	2012	2013	Прогнозы	
							2014	2015
Кавказ и Центральная Азия								
Реальный ВВП (годовой рост)	9,9	3,7	6,8	6,8	5,7	6,6	6,2	6,4
Сальдо счета текущих операций	0,5	0,4	4,5	7,4	3,0	2,6	3,0	2,4
Общее сальдо бюджета	1,9	0,8	3,7	6,4	4,5	2,1	1,5	0,9
Инфляция, в среднем за период (годовой рост)	10,5	6,2	7,0	9,1	5,3	6,0	7,7	7,1
Экспортеры нефти и газа в КЦА								
Реальный ВВП (годовой рост)	10,3	4,9	7,2	6,8	5,7	6,8	6,4	6,7
Сальдо счета текущих операций	1,7	1,8	6,2	9,3	4,5	3,6	4,2	3,4
Общее сальдо бюджета	2,8	2,1	5,1	7,9	5,6	2,8	2,2	1,4
Инфляция, в среднем за период (годовой рост)	10,9	6,5	7,0	8,9	5,8	6,4	8,1	7,4
Импортеры нефти и газа в КЦА								
Реальный ВВП (годовой рост)	8,0	-3,5	4,0	6,4	5,5	5,5	5,0	5,0
Сальдо счета текущих операций	-7,4	-10,0	-9,4	-9,8	-10,3	-6,9	-7,8	-7,3
Общее сальдо бюджета	-2,9	-6,8	-5,3	-3,3	-2,2	-2,4	-2,8	-2,3
Инфляция, в среднем за период (годовой рост)	8,6	4,2	7,1	10,7	2,1	3,6	4,9	5,1

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

Экспортеры нефти и газа в регионе КЦА: Азербайджан, Казахстан, Туркменистан и Узбекистан.

Импортеры нефти и газа в регионе КЦА: Армения, Грузия, Кыргызская Республика и Таджикистан.

КЦА. Отдельные экономические показатели

	Среднее						Прогнозы	
	2000–08	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Рост реального ВВП	9,9	3,7	6,8	6,8	5,7	6,6	6,2	6,4
<i>(годовые изменения, в процентах)</i>								
Армения	11,4	-14,1	2,2	4,7	7,1	3,2	4,3	4,5
Азербайджан	15,4	9,3	5,0	0,1	2,2	5,8	5,0	4,6
Грузия	7,0	-3,8	6,3	7,2	6,2	3,2	5,0	5,0
Казахстан	9,4	1,2	7,3	7,5	5,0	6,0	5,7	6,1
Кыргызская Республика	4,9	2,9	-0,5	6,0	-0,9	10,5	4,4	4,9
Таджикистан	8,6	3,9	6,5	7,4	7,5	7,4	6,2	5,7
Туркменистан	15,1	6,1	9,2	14,7	11,1	10,2	10,7	12,5
Узбекистан	6,3	8,1	8,5	8,3	8,2	8,0	7,0	6,5
Инфляция потребительских цен	10,5	6,2	7,0	9,1	5,3	6,0	7,7	7,1
<i>(в среднем за год, в процентах)</i>								
Армения	3,6	3,5	7,3	7,7	2,5	5,8	5,0	4,0
Азербайджан	7,8	1,6	5,7	7,9	1,0	2,4	3,5	4,0
Грузия	6,8	1,7	7,1	8,5	-0,9	-0,5	4,0	4,6
Казахстан	9,4	7,3	7,1	8,3	5,1	5,8	9,2	7,5
Кыргызская Республика	8,8	6,8	7,8	16,6	2,8	6,6	6,1	6,6
Таджикистан	17,6	6,5	6,5	12,4	5,8	5,0	5,4	5,9
Туркменистан	8,8	-2,7	4,4	5,3	5,3	6,6	5,7	6,0
Узбекистан	16,3	14,1	9,4	12,8	12,1	11,2	11,0	11,0
Общее сальдо бюджета сектора гос. управления	1,9	0,8	3,7	6,4	4,5	2,1	1,5	0,9
<i>(в процентах ВВП)</i>								
Армения ¹	-2,9	-7,7	-5,0	-2,9	-1,6	-2,5	-2,3	-2,0
Азербайджан ¹	2,7	7,0	14,6	13,6	4,9	1,0	0,3	-3,1
Грузия	-2,2	-9,2	-6,6	-3,6	-3,0	-2,5	-3,8	-3,0
Казахстан	3,0	-1,4	1,4	5,9	4,5	4,9	4,2	3,9
Кыргызская Республика	-4,0	-3,4	-6,3	-4,6	-5,3	-4,0	-4,2	-3,2
Таджикистан	-3,0	-5,2	-3,0	-2,1	0,6	-0,8	-0,9	-0,9
Туркменистан ²	2,8	7,0	2,0	3,6	6,4	0,2	-0,3	0,5
Узбекистан	1,9	2,8	4,9	8,8	8,5	1,3	0,8	0,7
Сальдо счета текущих операций	0,5	0,4	4,5	7,4	3,0	2,6	3,0	2,4
<i>(в процентах ВВП)</i>								
Армения	-6,5	-15,8	-14,8	-10,9	-11,2	-8,4	-7,2	-6,8
Азербайджан	0,8	23,0	28,0	26,5	21,8	19,7	15,0	9,9
Грузия	-11,7	-10,5	-10,2	-12,7	-11,7	-6,1	-7,9	-7,3
Казахстан	-1,6	-3,6	0,9	5,4	0,3	0,1	1,9	2,0
Кыргызская Республика	-2,8	-2,5	-6,4	-6,5	-15,0	-12,6	-15,5	-14,3
Таджикистан	-3,9	-5,9	-1,2	-4,8	-2,0	-1,9	-2,1	-2,3
Туркменистан	8,1	-14,7	-10,6	2,0	0,0	-3,3	-1,1	1,3
Узбекистан	5,3	2,2	6,2	5,8	1,2	1,7	2,2	1,9

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

¹ Центральное правительство.

² Правительство страны.