

3. Кавказ и Центральная Азия. Проблемы после кризиса¹

Краткий обзор

Практически во всех странах Кавказа и Центральной Азии (КЦА) набирает обороты восстановление экономики, сопровождаемое отложенным эффектом бюджетного стимула и благоприятными внешними условиями. Перспективы в целом положительные, но риски в значительной мере указывают на возможность ухудшения ситуации, и в некоторых странах потребуется определенное время, для того чтобы располагаемый доход на душу населения вернулся на уровень до 2009 года. Отход от мер бюджетного стимулирования начался в большинстве стран КЦА и продолжится в 2011 году. Балансы банковского сектора в некоторых странах, в том числе в Казахстане, по-прежнему остаются проблемными и требуют постоянного внимания со стороны разработчиков политики. Некоторые импортеры нефти и газа сталкиваются с крупными дефицитами по счету текущих операций и растущими уровнями внешнего долга, который необходимо сдерживать, чтобы сохранить внешнюю стабильность. В перспективе потребуется повысить эффективность денежно-кредитной политики для расширения набора инструментов макроэкономической политики. В этом отношении будет полезен постепенный переход к большей гибкости обменного курса. Недавний скачок мировых цен на пшеницу, скорее всего, неблагоприятно скажется на бедных домашних хозяйствах, которые зависят от продуктов переработки пшеницы. В среднесрочной перспективе устранение барьеров в межрегиональной торговле поможет увеличить потенциал экономического роста региона.

Население, млн (2009 год)
ВВП на душу населения,
долл. США (2009 год)

Экспортеры нефти и газа
Импортеры нефти и газа



Источники: МВФ, база данных издания «Перспективы развития региональной экономики» и Microsoft Map Land.
Примечание. Названия и границы стран на приведенной карте необязательно отражают официальную позицию МВФ.

¹ Подготовил Яссер Абдих при участии страновых групп.

Восстановление экономики набирает силу

Страны КЦА серьезно пострадали от мирового кризиса 2009 года. Тем не менее, в регионе набирает обороты восстановление экономики, сопровождаемое отложенным эффектом бюджетного стимула и благоприятными внешними условиями. Подъем в России обеспечивает поддержку региону, особенно импортерам нефти и газа за счет торговли и каналов денежных переводов (вставка 3.1). Экспортеры нефти и газа также извлекают выгоды из более высоких цен на углеводороды.

Объемы экспорта растут, и денежные переводы увеличиваются, хотя и с замедляющимися темпами. После достижения минимального уровня в середине 2009 года рост экспорта в начале 2010 года в регионе вновь стал положительным и в мае в Азербайджане и Казахстане достиг максимального значения более 80 процентов в годовом исчислении. Совсем недавно рост экспорта стал умеренным, но остался стабильным (рис. 3.1). В условиях возобновления роста экономики России — по оценкам 4 процента в 2010 году — также восстановился приток денежных переводов в КЦА, увеличившись на 26 процентов в половине 2010 года по сравнению с тем же периодом 2009 года.

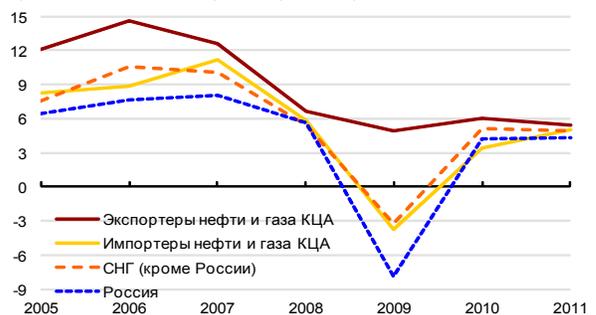
В свете таких изменений практически во всех странах КЦА в 2010 году наблюдается восстановление роста (рис. 3.2). Ожидается, что темпы роста будут самыми высокими среди экспортеров нефти и газа, при этом перспективные оценки меняются в пределах от 4,3 процента в Азербайджане и 5,4 процента в Казахстане до 8 процентов в Узбекистане и 9,4 процента в Туркменистане. Из числа импортеров нефти и газа Армения и Грузия восстанавливаются после отрицательного роста в 2009 году, а в 2010 году прогнозируется рост на уровне 4 и 5,5 процента соответственно. В Таджикистане в 2010 году рост по оценкам составляет 5,5 процента — что примерно на 2 процентных пункта больше, чем в 2009 году. С другой стороны, политические события в Кыргызской Республике в апреле и этнический конфликт в июне оказали неблагоприятное воздействие на перспективы, и в 2010 году ожидается снижение экономической активности на 3,5 процента (вставка 3.2). Несмотря на восстановление темпов роста в 2010 году, уровни располагаемого дохода во многих странах КЦА пока еще не вернулись к докризисным (рис. 3.3).

Рисунок 3.1
Рост экспорта и денежных переводов
(Экспорт товаров и денежные переводы; годовой рост;



Источники: Центральный банк России; экономические данные по странам СНГ с формирующимся рынком и национальные официальные органы.
¹Кроме Туркменистана и Узбекистана.

Рисунок 3.2
Рост стабилизируется, но остается ниже докризисных уровней
(Реальный ВВП; годовой рост в процентах)



Источники: Национальные официальные органы; МВФ, «Перспективы развития мировой экономики», оценки и прогнозы персонала МВФ.

Вставка 3.1**Восстановление экономики России**

После сокращения примерно на 8 процентов в 2009 году российская экономика восстанавливается, опираясь на высокие цены на нефть и рост потребления. Недавняя аномальная жара и засуха снизили экономическую активность, но их воздействие, скорее всего, будет кратким и ограниченным. На 2010 год прогнозируются темпы роста в 4 процента. *В среднесрочной перспективе ожидается, что темпы роста останутся на уровне примерно 4 процентов, т.е. будут ниже, чем в период, предшествовавший мировому финансовому кризису. Ускорение роста в России должно оказать благоприятное воздействие на страны КЦА, главным образом за счет торговли и каналов денежных переводов.* Вместе с тем активность в строительном секторе России — который традиционно был источником занятости для рабочих-мигрантов из КЦА — остается на низком уровне и может ограничивать приток денежных переводов в регион.

Вставка 3.2**Политическая напряженность и этнические беспорядки сказываются на экономике Кыргызской Республики**

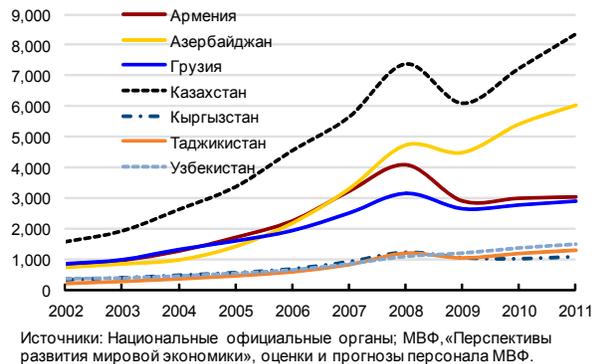
Краткосрочные экономические перспективы для Кыргызской Республики изменились к худшему после политической нестабильности в апреле 2010 года и последовавшего за ней этнического конфликта в июне. Вместо ожидаемого восстановления в настоящее время прогнозируется, что экономическая активность в 2010 году понизится примерно на 3½ процентных пункта вследствие сокращающейся торговли и объемов сельскохозяйственного производства, а также низкого уровня доверия, связанного с сохраняющейся нестабильностью. В результате этого совокупный дефицит бюджета в 2010 году увеличен на 8 процентных пунктов до 12 процентов ВВП, что является отражением масштабных увеличений в важных статьях расходов, связанных с кризисом, включая восстановление разрушенной инфраструктуры и рекапитализацию банков. За период 30 месяцев доноры предоставили более 1 млрд долларов США — на восстановление, оздоровление и переселение, особенно на юге, — что предусматривает бюджетную поддержку, достаточную для покрытия большинства государственных потребностей финансирования в 2010 году. В период политической напряженности возросло также давление в сфере обменного курса, но центральный банк провел успешные интервенции, чтобы сгладить волатильность и избежать превышения.

Перспективы на 2011 год в целом положительные. В условиях, когда прогнозы на 2011 год предполагают, что цены на нефть останутся на уровне 80 долларов США за баррель, экспортеры нефти и газа КЦА должны зарегистрировать темпы роста, близкие к наблюдавшимся в 2010 году. Ожидается, что рост экономики в Армении, Грузии и Таджикистане составит 4–5 процентов, увеличившись за счет предполагаемого восстановления экономики России. В Кыргызской Республике в 2011 году ожидается увеличение темпов роста экономики до 7 процентов. При этом в целом темпы экономического роста в большинстве стран КЦА останутся ниже докризисных уровней.

Темпы инфляции в регионе снизились и, по прогнозам, в 2010 году останутся ниже 8 процентов — гораздо ниже докризисных уровней. Исключением является Узбекистан, где ожидается, что инфляция сохранится на высоком уровне — 11 процентов. Сохранение мер бюджетного стимулирования в сочетании с адаптивной направленностью денежно-кредитной политики и целевым кредитованием порождает риск дальнейшего нарастания инфляционного давления — риск, с которым также сталкивается Таджикистан. Недавнее увеличение мировых цен на пшеницу может также оказать определенное повышательное давление на общий уровень инфляции в регионе, в зависимости от того, в какой мере воздействие более высоких мировых цен распространится на внутренних потребителей (вставка 3.3).

В соответствии с глобальной обстановкой риски на перспективу в значительной мере указывают на возможность ухудшения ситуации. В частности, более слабое, чем ожидалось, восстановление экономики России будет оказывать неблагоприятное воздействие на торговлю и приток денежных переводов в регион. Двойной экономической спад в США и более слабое, чем ожидалось, восстановление экономики в Европе будут также снижать экономическую активность в регионе, главным образом, за счет падения спроса на нефть и газ. Дополнительный риск относится к масштабам восстановления притока прямых иностранных инвестиций, которые в ряде стран не удалось восстановить полностью, в частности в Грузии. Сохраняющаяся политическая напряженность в Центральной Азии влияет на торговлю и транспортировку энергоносителей с неблагоприятными последствиями для экономической активности. Более тесное сотрудничество в сфере торговли энергоносителями и совместного водопользования, а также более совершенная региональная инфраструктура будут укреплять внутрорегиональную торговлю, а значит способствовать экономическому росту. В данном контексте недавно созданный таможенный союз Беларуси, Казахстана и России может сдерживать экспорт из некоторых стран КЦА, хотя для самого Казахстана это, скорее

Рисунок 3.3
Располагаемый доход во многих странах не восстановился
(Валовой национальный располагаемый доход на душу населения,
долл. США)



всего, будет выгодно (вставка 3.4). Наконец, в некоторых странах сохраняющаяся уязвимость банковского сектора в состоянии ограничивать рост кредитов и неблагоприятно сказываться на экономических перспективах.

Вставка 3.3

Цена пшеницы – битва за урожай?

Большинство стран КЦА лишь в ограниченной степени зависят от импорта пшеницы. Поэтому маловероятно, что недавнее 85-процентное увеличение мировых цен на пшеницу (за два месяца до середины августа) окажет существенное воздействие на общие расходы на импорт в регионе. Исключением является Таджикистан, который до конца 2010 года может столкнуться с более высокими затратами на импорт в размере более ½ процента ВВП. Казахстан — чистый экспортер пшеницы — окажется в выигрыше, а его поступления от экспорта потенциально возрастут почти на 0,3 процента ВВП.

Не ожидается увеличения государственных расходов за счет более высоких цен на пшеницу, поскольку в регионе КЦА не распространены субсидии на продукты питания, в том числе пшеницу и продукты ее переработки. Тем не менее, Кыргызская Республика отреагировала сокращением импортных пошлин на некоторые виды продукции из пшеницы, хотя и не ожидается, что это приведет к заметному снижению государственных доходов. В зависимости от того, в какой мере воздействие мировых цен распространяется на внутренних потребителей, общий уровень инфляции также может возрасти в тех странах, где на пшеницу приходится значительная доля потребления — в Армении, Грузии, Кыргызской Республике, Таджикистане и Узбекистане на пшеницу и продукты ее переработки приходится 10–20 процентов индекса потребительских цен. Разумеется, что основной удар любого повышения цен придется на бедные домашние хозяйства, которые в своей повседневной жизни зависят от пшеницы и продуктов ее переработки. В данном случае, возможно, придется увеличить государственную поддержку домашним хозяйствам с низкими доходами. В некоторых странах правительство прибегает к методам морального воздействия, чтобы убедить импортеров пшеницы компенсировать более высокие мировые цены и удержать внутренние цены на стабильном уровне.

Для банковских секторов опасность еще не миновала

Банковские сектора во многих странах КЦА еще не восстановились от последствий кризиса 2008–2009 годов, и, несмотря на поддерживающие меры политики, кредиты остаются на низком уровне. Директивные органы провели вливания капитала и ликвидности, с тем чтобы помочь банкам восстановить балансы, и в некоторых странах — в частности, в Армении, Азербайджане и Грузии — банковские системы, на первый взгляд, стабилизировались, несмотря на лишь постепенное начало восстановления темпов роста кредитов частному сектору (рис. 3.4).

Вместе с тем в других странах балансы остаются проблемными, особенно в Казахстане, Кыргызской Республике и Таджикистане. В этих странах комплексные и прозрачные стратегии урегулирования проблем высоких и растущих необслуживаемых кредитов (НОК) будут способствовать восстановлению роста кредитов, несмотря на то что сочетание нарастающей несклонности банков к риску и в некоторых случаях продолжающегося процесса снижения доли заемных средств в балансах частного сектора, скорее всего, в течение определенного времени будет неблагоприятно отражаться на кредитовании. Более жесткие стандарты кредитования в сочетании с нарастающей конкуренцией среди заемщиков и кредиторов будут препятствовать повторению проблемы НОК.

- Высокие и растущие НОК в Казахстане — в настоящее время на уровне 26 процентов от совокупных кредитов — оказывают давление на уровни резервирования и неблагоприятно воздействуют на капитал банков и их способность предоставлять кредиты (рис. 3.5) Показатели роста реальных кредитов фактически остаются отрицательными. В условиях, когда активность в секторах недвижимости и строительства — где у банков имеются самые крупные открытые позиции — продолжает сокращаться, маловероятно, что НОК будут быстро уменьшаться, даже по мере восстановления остальной экономики. Если проблема высокой доли НОК останется нерешенной, будет сохраняться давление на балансы банковского сектора и могут возникнуть дополнительные условные бюджетные обязательства.

- Банковские секторы в Кыргызской Республике и Таджикистане также подвержены высоким и растущим НОК, а рост кредитов частному сектору остается на низком уровне. В Кыргызской Республике вследствие апрельских и июньских событий уровень НОК увеличился, что также связано с воздействием конфликта на юге на открытую позицию банков по отношению к заемщикам. Во второй половине 2010 года ожидается продолжение сокращения кредитов в реальном выражении из-за слабого спроса — который вызван снижением экономической активности — и нарастающих проблем

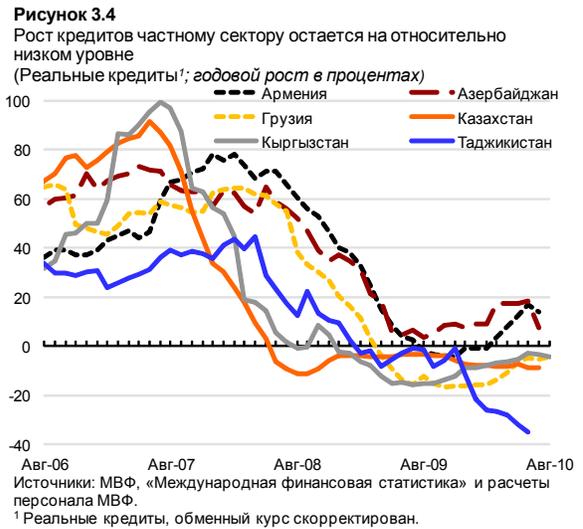
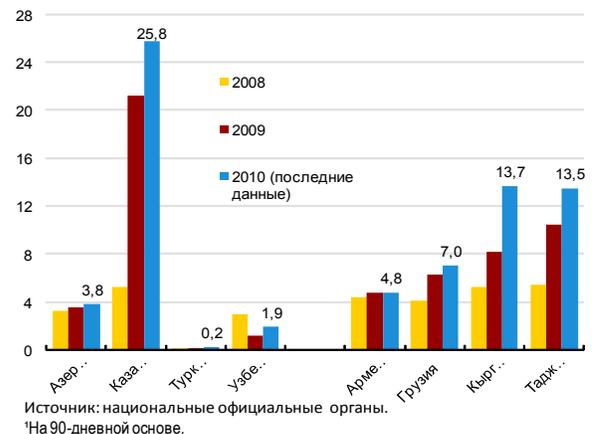


Рисунок 3.5
Высокие и в основном растущие уровни необслуживаемых кредитов (Необслуживаемые кредиты, в процентах от совокупных кредитов)



в банковском секторе. Наиболее заметный рост уровня НОК в Таджикистане отмечался среди государственных предприятий, в сельскохозяйственном секторе и в сфере аренды — частично в результате ненадлежащих стандартов кредитования и целевого кредитования — и привел к ухудшению балансов банков. Постоянная государственная поддержка, в том числе рекапитализация банков, необходима, чтобы помочь банковскому сектору восстановить балансы. Однако для долгосрочного решения также потребуется ввести более строгую финансовую дисциплину для государственных предприятий.

Банковский сектор Туркменистана и Узбекистана в целом не пострадал от мирового кризиса из-за ограниченной интеграции в мировые финансовые рынки. Более того, в обеих странах совокупный объем кредитов, основная часть которых предоставлялась в форме политических целевых кредитов, продолжал расти в период кризиса.

Макроэкономическая политика на фоне экономического подъема

По мере восстановления темпов роста после спада 2009 года страны КЦА могут начинать отходить от адаптивной политики. Здесь, так же как и во многих других регионах, официальные органы должны вначале отказаться от бюджетного стимулирования — в том числе и по соображениям устойчивости налогово-бюджетной сферы. Денежно-кредитная политика в течение определенного времени может оставаться адаптивной, не в последнюю очередь из-за того, что банковский сектор во многих странах остается проблемным. В то же время официальные органы должны уделять пристальное внимание динамике инфляции и препятствовать нарастанию инфляционных ожиданий. Основной задачей, которая стоит перед некоторыми странами-импортерами нефти и газа КЦА, является снижение внешней уязвимости. Макроэкономическая политика должна сдерживать дефициты по счету текущих операций и в корне изменить недавнюю тенденцию нарастания внешнего долга. Этому должна способствовать дополнительная гибкость обменного курса.

Налогово-бюджетная политика в 2011 году должна быть нацелена на консолидацию

Импортеры нефти и газа сталкиваются с сокращающимся бюджетным пространством. Донорская поддержка к 2011 году, по прогнозам, в основном вернется на докризисный уровень, а государственный долг возрастет в значительной степени за счет мер политики в ответ на кризис (рис. 3.6 и 3.7). По этой причине большинство импортеров нефти и газа планируют в 2011 году провести консолидацию для сохранения среднесрочной устойчивости налогово-бюджетной сферы.

Рисунок 3.6
Гранты возвращаются к докризисным уровням в странах-импортерах нефти и газа
(Гранты, проценты ВВП)

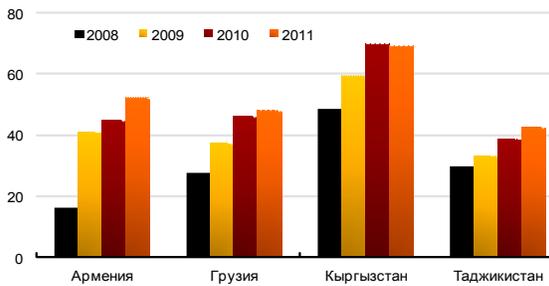


- Армения планирует провести масштабную бюджетную консолидацию в рамках программы, поддерживаемой ресурсами МВФ (рис. 3.8). Ожидается, что в 2010 году дефицит бюджета сократится на 3 процентных пункта ВВП, и на 2011–2013 годы планируется дальнейшее снижение дефицита в размере около 1 процентного пункта ВВП в год. Отчасти такое сокращение будет достигаться за счет повышения сбора доходов благодаря более эффективной налоговой администрации. Расходы также должны быть ограничены и более целенаправленными, обеспечивая при этом адекватные ассигнования на социальные нужды и капитальные расходы.
- Грузия также проводит консолидацию с использованием различных мер, включая сдерживание расходов и введение новых акцизов. Прогнозируется снижение дефицита бюджета с 9,2 процента ВВП в 2009 году до 6,1 процента ВВП в 2010 году с возможностью дальнейшего снижения примерно на 1½ процентных пункта ВВП в 2011 году.
- С учетом неотложных социальных потребностей и потребностей в развитии, а также затрат на рекапитализацию банковской системы, ожидается, что направленность налогово-бюджетной политики Таджикистана в 2011 году останется в целом нейтральной.

- На 2010 год в Кыргызской Республике в ответ на экономические последствия апрельских и июньских событий прогнозируется масштабное увеличение бюджетных расходов; с 2011 года потребуются бюджетная консолидация.

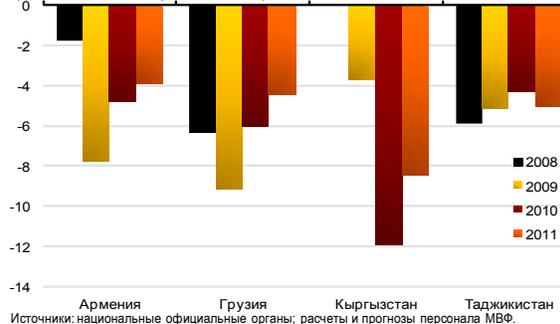
Несмотря на то, что ограниченность бюджетного пространства не является неотложной проблемой, страны-экспортеры нефти и газа КЦА также должны стремиться к бюджетной консолидации, принимая во внимание благоприятные перспективы экономического роста. Например, в Казахстане планируется постепенная отмена бюджетного стимулирования — включая внебюджетные фонды — в соответствии с ожидаемым восстановлением

Рисунок 3.7
Увеличение государственного долга в странах-импортерах нефти и газа
(Государственный долг; проценты ВВП)



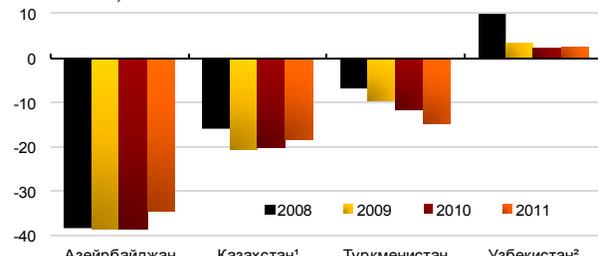
Источники: национальные официальные органы и расчеты персонала МВФ.

Рисунок 3.8
Сокращение дефицитов стран-импортеров нефти и газа
(Сальдо бюджета; проценты ВВП)



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

Рисунок 3.9
Экспортеры нефти и газа. Сроки бюджетной консолидации
(Ненефтяное сальдо бюджета; проценты ненефтяного ВВП, кроме Узбекистана)



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

¹С внебюджетными расходами, финансируемыми «Самрук-Казына» в рамках антикризисного плана.

²Общее сальдо бюджета в процентах ВВП.

экономической активности (рис. 3.9). В 2010 году Азербайджан поддерживал в целом нейтральную направленность политики, и на 2011 год планируется бюджетная консолидация. В то же время в Туркменистане и Узбекистане, несмотря на прогнозы стабильного роста, в 2010 году сохранялась экспансионистская направленность налогово-бюджетной политики. В 2011 году в Туркменистане, вероятно, сохранится экспансионистская направленность, тогда как Узбекистан, по прогнозам, перейдет в целом к нейтральной направленности. В обеих странах ужесточение налогово-бюджетной политики поможет предотвратить вероятное нарастание инфляционного давления, которое может повлечь за собой укрепление реального эффективного обменного курса, а следовательно, ослабит конкурентоспособность.

В среднесрочной перспективе налогово-бюджетная политика стран-экспортеров нефти и газа КЦА должна проводиться в целях сохранения устойчивого использования доходов от продажи углеводородов с одновременным развитием ненефтяных областей экономики. Управление средствами, накопленными от реализации углеводородов, посредством обеспечения эффективного использования государственных ресурсов остается ключевой задачей, особенно для Туркменистана и Узбекистана. В этих странах инвестиционные проекты государственного сектора призваны укрепить экономический рост, но при этом сохраняется потребность обеспечить качество и эффективность расходов. В целях создания основ для высоких и устойчивых показателей экономического роста также требуется, чтобы официальные органы ускорили проведение структурных реформ, направленных на улучшение условий ведения предпринимательской деятельности и создание более широких возможностей для деятельности частного сектора.

В Азербайджане официальные органы стремятся развивать ненефтяные области экономики, и им рекомендуется сократить ненефтяной дефицит бюджета, с тем чтобы обеспечить среднесрочную устойчивость налогово-бюджетной сферы, особенно в связи с прогнозируемым падением добычи нефти в среднесрочной перспективе.

В большинстве стран КЦА денежно-кредитная политика может оставаться адаптивной

В большинстве стран КЦА денежно-кредитная политика может оставаться адаптивной на данном этапе. В самом деле, в некоторых странах номинальные ставки интервенции остались неизменными — например, в Азербайджане и Казахстане, соответственно, с мая и сентября 2009 года, — и их рост в ближайшем будущем не ожидается. Такая направленность политики должна помочь стимулировать начинающийся рост частных кредитов в условиях, когда банки заняты восстановлением своих балансов. Вместе с тем за первые пять месяцев 2010 года Центральный банк Армении провел пять последовательных этапов повышения ставки интервенции с 5 процентов до 7¼ процента, стремясь удержать реальные ставки в положительной зоне по мере постепенного нарастания инфляции. Точно так же, в Грузии официальные органы продолжали ужесточать денежно-кредитную политику в ответ на растущую инфляцию.

Принимая во внимание вышесказанное, важно отметить, что в большинстве стран КЦА денежно-кредитная политика оказывала весьма ограниченное воздействие из-за низких уровней развития финансового сектора, недостаточно конкурентоспособных банковских систем, чрезмерного вмешательства государства и высоких уровней долларизации (приложение 3.1). По этой причине директивные органы сделали правильный выбор, встав на путь реформ, призванных способствовать повышению емкости финансового рынка, — в том числе ориентированных на развитие рынков государственных ценных бумаг — руководствуясь стремлением повысить эффективность денежно-кредитной политики. Расширение конкуренции в банковском секторе и отказ от чрезмерного вмешательства государства должны способствовать этому. Наконец, страны также должны способствовать дедолларизации, в том числе за счет большей двусторонней гибкости обменного курса.

Устранение внешней уязвимости

В ряде стран-импортеров нефти и газа КЦА сохраняются достаточно высокие уровни дефицита по счетам текущих операций, которые в 2010 году достигли 12 процентов и 14,6 процента ВВП в Грузии и Армении соответственно (рис. 3.10). Практически во всех странах притоки прямых иностранных инвестиций пока еще не восстановились до докризисных уровней, и внешний долг остается высоким и продолжает расти — в настоящее время он находится в приблизительном диапазоне от 38 процентов до 67 процентов ВВП (рис. 3.11 и 3.12).

Поэтому в перспективе политика должна все больше ориентироваться на сдерживание дефицита по счету текущих операций, с тем чтобы способствовать сохранению внешней устойчивости. В Армении этому будут способствовать поддержка бюджетной консолидации, наращивание структурных реформ, направленных на повышение конкурентоспособности и обеспечение большей гибкости обменного курса.

Рисунок 3.10
Высокие дефициты по счетам текущих операций в странах-импортерах нефти и газа
(Сальдо счета текущих операций; проценты ВВП)



Рисунок 3.11
Сохраняющееся ограниченное предложение прямых иностранных инвестиций в странах-импортерах нефти и газа

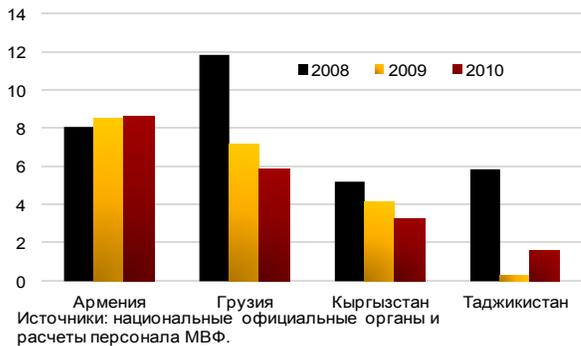
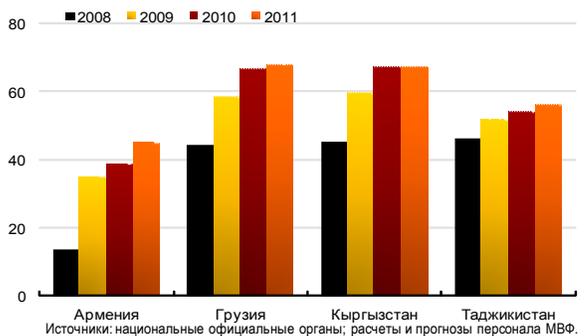
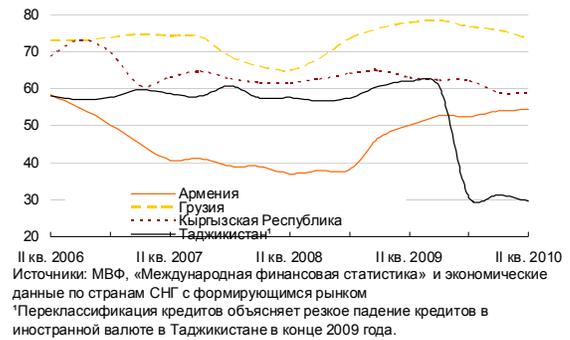


Рисунок 3.12
Высокий и растущий внешний долг стран-импортеров нефти и газа
(Внешний долг; проценты ВВП)



Сохраняющаяся гибкость обменного курса также является ключевым фактором достижения внешней устойчивости в Грузии. В этой стране — так же как в некоторых других странах КЦА — политика в области обменного курса должна обеспечивать точный баланс между внешней устойчивостью и устойчивостью финансового сектора. С одной стороны, возможность снижения обменного курса будет способствовать внешнеэкономической корректировке. С другой стороны, значительное обесценение может создавать угрозу стабильности банковской системы, которая по-прежнему страдает от высокого уровня долларизации, а потому подвержена существенному валютному риску (рис. 3.13). Поэтому странам следует придерживаться постепенного подхода к повышению гибкости обменного курса, одновременно продолжая укреплять пруденциальное регулирование, с тем чтобы снизить степень подверженности валютному риску.

Рисунок 3.13
Высокие уровни долларизации
(Кредиты в иностранной валюте; процент от совокупных кредитов)



Вставка 3.4

Воздействие таможенного союза Беларуси, Казахстана и Российской Федерации

В январе 2010 года Беларусь, Казахстан и Российская Федерация создали Таможенный союз. Такой союз будет отвечать интересам Казахстана, прежде всего, благодаря более широкому доступу на российский рынок и увеличению доходов бюджета, но союз может создать дополнительные сложности для диверсификации экономики Казахстана. Воздействие на другие страны КЦА, скорее всего, будет носить ограниченный характер.

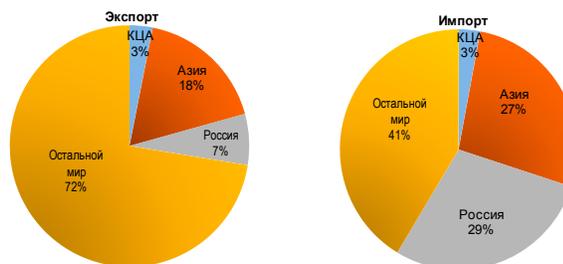
Таможенный союз

В ноябре 2009 года правительства Беларуси, Казахстана и России подписали соглашение о создании Таможенного союза в качестве первого шага на пути к формированию единого экономического пространства к 2012 году¹. Эта новая договоренность призвана максимизировать выгоды от уже существующих прочных торговых отношений и расширенного рынка. Соглашение вступило в силу в январе 2010 года, когда три страны отменили большинство пошлин на взаимную торговлю и приступили к согласованию таможенных правил. В июле 2010 года страны-участники приняли единый таможенный кодекс, завершили оформление таможенных правил и приступили к перераспределению собираемых пошлин.

Рост доходов Казахстана и ключевых позиций экспорта

Россия является основным торговым партнером Казахстана (рис. 1), на долю которого приходится примерно 20 процентов совокупного объема торговли. Таможенный союз позволит Казахстану получать выгоды от более широкого доступа на крупный российский рынок и возможного последующего

Рисунок 1
Казахстан. Структура экспорта и импорта по регионам, 2009 год



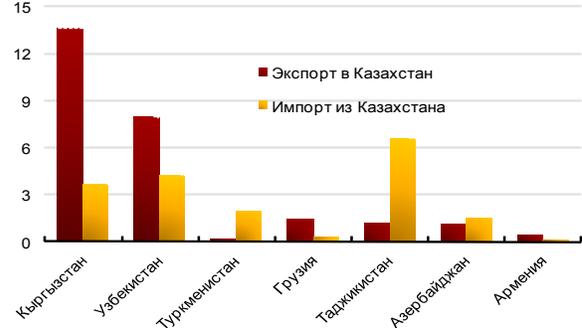
Источники: МВФ, «Статистика географической структуры торговли» и расчеты персонала МВФ.

свободного перемещения рабочей силы и капитала. В частности, устранение таможенных пошлин должно быть выгодно для экспорта сельскохозяйственных и сырьевых товаров. В то же время потенциальное увеличение этих позиций экспорта и возможное открытие обрабатывающего сектора для конкуренции с более эффективными российскими компаниями может оказать воздействие на планы диверсификации экономики Казахстана. Кроме того, возможна переориентация торговли, по мере того как импортные пошлины Казахстана на большинство товаров, поступающих из стран, не входящих в союз, будут подняты до уровня российских². Вместе с тем, более высокие тарифы, скорее всего, обеспечат рост доходов бюджета за счет доли Казахстана в таможенных пошлинах — официальные органы в 2010 году рассчитывают на дополнительные доходы в размере 0,3 процента ВВП, — и, в конечном счете, Таможенный союз, скорее всего, окажет положительное воздействие на темпы экономического роста в Казахстане.

Ограниченное воздействие на другие страны КЦА

Ожидается, что воздействие Таможенного союза на другие страны КЦА будет носить ограниченный характер. В условиях более высоких импортных пошлин казахские импортеры могут переключиться с поставщиков в других странах КЦА на поставщиков внутри Таможенного союза. На долю Казахстана в настоящее время приходится примерно 14 процентов совокупного экспорта из Кыргызской Республики и 8 процентов из Узбекистана, но менее 1½ процента совокупного экспорта из других стран КЦА (рис. 2). Несмотря на то, что часть этого экспорта, вероятно, будет подпадать под временное освобождение от возросших таможенных пошлин, в долгосрочной перспективе можно ожидать эффекта переориентации торговли. Спада в торговых потоках между странами КЦА и Россией не ожидается, поскольку импортные тарифы в России остались практически неизменными.

Рисунок 2
Торговля стран КЦА с Казахстаном
(Процент от совокупного экспорта и импорта страны, 2009 год)



Источники: МВФ, «Статистика географической структуры торговли» и расчеты персонала МВФ.

Кроме того, официальные органы Кыргызской Республики выразили обеспокоенность возможным неблагоприятным воздействием Таможенного союза на транзитную торговлю. В последнее время Кыргызская Республика играла важную роль торгового посредника для китайских товаров, поступающих на рынки в странах бывшего Советского Союза: более ограничительное таможенное администрирование на киргизско-казахской границе может сдерживать реэкспорт китайской продукции в Содружество Независимых Государств.

Материал подготовили Али Аль-Эйд и Дмитрий Рожков.

¹ Единое экономическое пространство обеспечивает свободное перемещение всех факторов производства и устанавливает основу для координации макроэкономической политики в государствах-членах.

² Казахстан получил временное освобождение от увеличения таможенных пошлин на товары, которые считаются стратегически важными для страны; такие освобождения предполагается отменить к июлю 2011 года.

Выборочные экономические показатели: КЦА

	Среднее значение 2000–2005	2006	2007	2008	2009	Прогн. 2010	Прогн. 2011
Рост реального ВВП	9,4	13,7	12,4	6,5	3,6	5,7	5,4
<i>(Годовое изменение, в процентах)</i>							
Армения	11,2	13,2	13,7	6,9	-14,2	4,0	4,6
Азербайджан	11,3	34,5	25,0	10,8	9,3	4,3	1,8
Грузия	6,4	9,4	12,3	2,3	-3,9	5,5	4,0
Казахстан	10,3	10,7	8,9	3,2	1,2	5,4	5,1
Кыргызская Республика	4,1	3,1	8,5	8,4	2,3	-3,5	7,1
Таджикистан	9,2	7,0	7,8	7,9	3,4	5,5	5,0
Туркменистан	16,6	11,4	11,6	10,5	6,1	9,4	11,5
Узбекистан	5,1	7,5	9,5	9,0	8,1	8,0	7,0
Инфляция потребительских цен	9,7	9,3	11,4	16,5	6,2	7,3	7,3
<i>(Среднегодовая, в процентах)</i>							
Армения	2,6	2,9	4,4	9,0	3,5	7,8	5,5
Азербайджан	4,1	8,4	16,6	20,8	1,5	5,5	6,0
Грузия	5,5	9,2	9,2	10,0	1,7	6,4	7,4
Казахстан	8,2	8,7	10,8	17,1	7,3	7,6	6,6
Кыргызская Республика	6,5	5,6	10,2	24,5	6,8	4,8	5,7
Таджикистан	19,1	10,0	13,2	20,4	6,5	7,0	8,0
Туркменистан	8,4	8,2	6,3	14,5	-2,7	3,9	4,8
Узбекистан	18,0	14,2	12,3	12,7	14,1	10,6	11,4
Сальдо бюджета сектора государственного управления	0,6	4,2	3,1	6,3	0,9	1,2	1,6
<i>(В процентах ВВП)</i>							
Армения ¹	-2,6	-2,0	-2,3	-1,8	-7,8	-4,8	-3,9
Азербайджан ¹	0,2	-0,2	2,6	20,8	6,8	13,9	14,4
Грузия	-1,1	-3,0	-4,7	-6,3	-9,2	-6,1	-4,5
Казахстан	2,4	7,2	4,7	1,1	-1,5	-2,8	-2,0
Кыргызская Республика	-5,6	-2,1	-0,3	0,0	-3,7	-12,0	-8,5
Таджикистан	-3,0	1,7	-6,2	-5,9	-5,2	-4,4	-5,1
Туркменистан ²	1,0	5,3	3,9	11,3	7,8	2,8	1,3
Узбекистан	-0,6	5,2	5,3	10,7	3,2	2,2	2,4
Сальдо счета текущих операций	-1,6	3,2	1,6	9,0	0,8	5,3	5,2
<i>(В процентах ВВП)</i>							
Армения	-6,4	-1,8	-6,4	-11,8	-16,0	-14,6	-12,6
Азербайджан	-12,2	17,6	27,3	35,5	23,6	24,1	22,2
Грузия	-8,0	-15,1	-19,7	-22,7	-11,7	-12,0	-12,5
Казахстан	-1,4	-2,5	-8,1	4,6	-3,2	3,2	2,0
Кыргызская Республика	-0,1	-3,1	-0,2	-8,1	2,1	-5,4	-9,4
Таджикистан	-3,0	-2,8	-8,6	-7,7	-4,9	-3,6	-5,7
Туркменистан	4,1	15,7	15,5	18,7	-16,1	-4,7	3,4
Узбекистан	3,8	9,1	7,3	8,7	2,7	3,8	6,3

¹Центральное правительство.²Территориальные органы государственного управления.

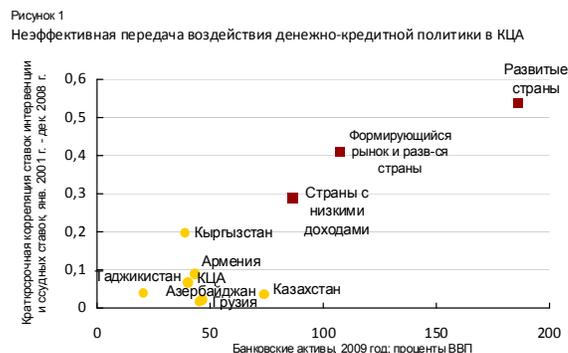
Приложение 3.1. Усиление механизма передачи воздействия денежно-кредитной политики в КЦА

Недостаточный уровень воздействия денежно-кредитной политики в КЦА во время кризиса 2009 года, а также общая заинтересованность официальных органов в переходе к большей гибкости обменного курса сделали еще более насущной проблему усиления *механизма передачи воздействия денежно-кредитной политики (МПВ)* — механизма, посредством которого денежно-кредитная политика влияет на реальную экономическую активность и цены. Для этого страны региона должны обеспечить большую емкость финансовых рынков, повысить конкуренцию в банковском секторе, избежать чрезмерного вмешательства государства, обеспечить большую гибкость обменного курса и содействовать дедолларизации. Вместе с другими партнерами в сфере развития МВФ обеспечивает техническую помощь во многих из перечисленных областей.

МПВ обычно существенно менее эффективен в странах с низкими доходами по сравнению с развитыми странами и странами с формирующимся рынком и еще менее эффективен в КЦА¹. Например, краткосрочная корреляция между ставками интервенции и ссудными ставками в странах КЦА заметно меньше, чем в других регионах, что указывает на сравнительно слабые возможности органов денежно-кредитного регулирования воздействовать на компоненты совокупного спроса, зависящие от изменений процентных ставок. Кроме того, размер банковских систем КЦА, оцениваемый по соотношению совокупных банковских активов к ВВП, гораздо меньше, чем в других регионах (за исключением Казахстана), что снижает эффект воздействия денежно-кредитной политики в целом (рис. 1).

Какие препятствия стоят на пути эффективной передачи воздействия денежно-кредитной политики в КЦА?

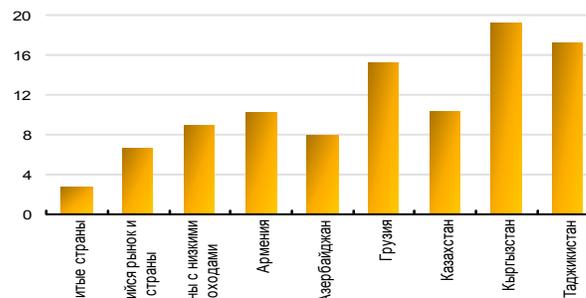
Ограниченный уровень финансового развития и слабое регулирование. Страны КЦА обладают небольшими банковскими системами, и в большинстве случаев у них



Источники: национальные официальные органы; расчеты персонала МВФ; Mishra, Montiel, and Spillimbergo (2010), "Monetary Transmission in Low-Income Countries," CEPR Discussion Paper No. 7951 (London: Centre for Economic Policy Research).

¹Корреляция для Грузии охватывает период март 2007 г. - дек. 2008 г.

Рисунок 2
Спреды между ссудными и депозитными ставками (Процентные пункты)



Источники: национальные официальные органы; расчеты персонала МВФ; Mishra, Montiel, and Spillimbergo (2010), "Monetary Transmission in Low-Income Countries," CEPR Discussion Paper No. 7951 (London: Centre for Economic Policy Research).

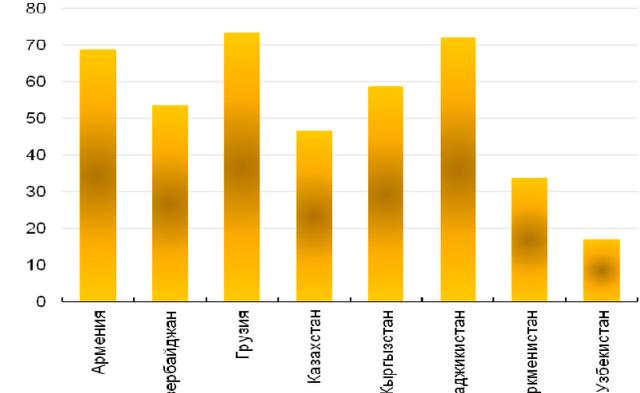
отсутствуют емкие и ликвидные денежные и межбанковские рынки. В результате в банковской системе накапливается хронический излишек ликвидности, что снижает эффективность денежно-кредитной политики. Кроме того, недостаточно развитые рынки государственных ценных бумаг снижают охват операций на открытом рынке и ограничивают сферу денежно-кредитной политики, главным образом за счет использования прямых кредитов центрального банка. Наконец, слабое регулирование способствует значительным спредам между ссудными и депозитными ставками (рис. 2) за счет увеличения стоимости банковского кредитования (например, осложняя банкам возможность обеспечивать исполнение контрактов или взыскивать залоговое обеспечение), что также характерно и для чрезмерного регулирования (например, из-за слишком жестких требований к резервированию на покрытие возможных убытков по кредитам). В Армении и Грузии качество регулирования в целом соответствует уровню в странах с формирующимся рынком, в то время как оно существенно отстает в Туркменистане и Узбекистане (рис. 3).

Рисунок 3
Качество регулирования и норма права, 2008 год¹



Источники: национальные официальные органы; расчеты персонала МВФ; Kaufmann, Kraay, and Mastruzzi (2009), "Governance matters VIII: aggregate and individual governance indicators 1996–2008," Policy Research Working Paper Series 4978, The World Bank.
¹Индексы: более высокое значение указывает на лучшие результаты.

Рисунок 4
Депозиты в иностранной валюте
(Процент от совокупных депозитов, 2009 год)



Источники: национальные официальные органы и расчеты персонала МВФ.

Рыночная концентрация и чрезмерное вмешательство государства. В условиях все еще незавершенного перехода от централизованного планирования экономики к рыночной экономике для многих банковских секторов КЦА характерна высокая степень рыночной концентрации и вмешательства государства. За счет этого снижается степень передачи изменений в ставках интервенции — особенно сокращения ставок — на ссудные ставки, и это способствует высоким спредам. Одной из причин отсутствия конкуренции, как, например, в Азербайджане, Туркменистане и Узбекистане, является высокая доля рынка, занимаемая государственными банками, которые ведут операции в условиях скрытых или явных государственных гарантий и занимают преимущественное положение в сфере предоставления услуг государственному сектору. В Туркменистане и Узбекистане частные банки также сталкиваются с ограничениями вследствие механизмов контроля процентных ставок и политического целевого кредитования.

Долларизация и опасения, связанные с плавающим обменным курсом. Из-за прошлого опыта высокой инфляции и часто безуспешных попыток центральных банков

противодействовать обесценению валюты уровень долларизации в странах КЦА остается высоким, особенно в Армении, Грузии и Таджикистане (рис. 4). Столь высокие уровни долларизации ослабляют эффективность механизма воздействия процентных ставок в рамках денежно-кредитной политики: центральные банки располагают ограниченными возможностями контроля за процентными ставками по иностранной валюте и, в принципе, могут оказывать воздействие только на (ограниченную) часть активов и обязательств в национальной валюте. Кроме того, долларизация обычно приводит к большей изменчивости внутреннего спроса на деньги, поскольку он попадает в зависимость от ожидаемого обесценения, тем самым осложняя центральным банкам задачу достижения целевых показателей по денежно-кредитным агрегатам. Более того, долларизация часто приводит к опасениям, связанным с введением плавающего валютного курса, призванного предотвратить эффекты негативного баланса, возникающие в результате динамики обменного курса. Это сдерживает попытки стран КЦА перейти к большей гибкости обменного курса и ограничивает роль обменного курса в МПВ.

Каким образом можно укрепить механизмы передачи воздействия денежно-кредитной политики в КЦА?

Повышение емкости финансовых рынков. В целях совершенствования МПВ страны КЦА должны продолжать усилия по развитию эффективных и ликвидных первичных, вторичных рынков ценных бумаг и рынков производных ценных бумаг, а также связанных с ними инструментов. Меры в этой области включают внедрение современных платежных систем для межбанковских денежных переводов; разработку эффективных и надежных систем расчетов по ценным бумагам для клиринга и урегулирования операций РЕПО; совершенствование управления ликвидностью центральными банками с целью стимулирования участия на межбанковском рынке; эмиссию более долгосрочных, выраженных в национальной валюте государственных ценных бумаг; стимулирование внутренних инвестиций, осуществляемых, например, пенсионными фондами; а также развитие надежной системы регулирования и пруденциальной системы. Во многих из перечисленных областей МВФ предоставляет странам КЦА техническую помощь, которая в значительной мере финансируется Государственным секретариатом по экономическим вопросам Швейцарии.

Усиление конкуренции и сокращение вмешательства государства. Конкуренцию необходимо усилить за счет укрепления банковского надзора, стимулирования выхода на рынок иностранных банков и стратегических инвесторов, а также ограничения деятельности крупных банков, с тем чтобы избежать доминирования на рынках. В этом отношении обнадеживает, что официальные органы Азербайджана выразили готовность приватизировать крупнейший государственный банк страны. Несмотря на введение чрезвычайных мер в период финансового кризиса, которые временно повысили роль государственного финансового сектора в некоторых странах (например, в Казахстане и Кыргызской Республике), важно отметить, что такие меры не будут носить постоянный характер, и что государственные органы КЦА не опираются на финансирование в форме прямых кредитов центрального банка. Кроме того, следует постепенно отменять

механизмы контроля процентных ставок и политического целевого кредитования в Туркменистане и Узбекистане в целях повышения эффективности распределения кредитов.

Дедолларизация. Наиболее эффективным способом достижения долговременной дедолларизации является установление продолжительной макроэкономической стабильности, включающей низкую и стабильную инфляцию в сочетании с достаточной двусторонней гибкостью обменного курса². Текущий низкий уровень инфляции в КЦА обеспечивает прекрасную возможность создать такие условия, но также требует твердой и заслуживающей доверия решимости принимать взвешенные и прозрачные политические решения. Постепенное повышение гибкости обменного курса в сочетании с надлежащим пруденциальным регулированием обеспечит интернализацию рисков долларизации баланса и снижение стимулов хранить иностранную валюту. К примерам уже внедренных механизмов пруденциального регулирования относятся более высокие требования к резервированию на покрытие возможных убытков по кредитам в иностранной валюте (Армения, Казахстан) и более высокие весовые коэффициенты риска для кредитов в иностранной валюте в требованиях в отношении минимального размера капитала. Кроме того, управление государственным долгом, которое отходит от деноминации иностранной валюты, будет дополнительно смягчать обеспокоенность в отношении гибкости обменного курса и увеличивать возможную роль механизма воздействия обменного курса в МПВ. МВФ предоставляет техническую помощь во многих из перечисленных областей и совместно с Европейским банком реконструкции и развития содействует финансированию в национальной валюте и развитию местных рынков капитала.

Материал подготовили Ниенке Оомес, Анке Уэбер и Никлас Уэстелиус.

¹ Mishra, P., P. Montiel, and A. Spilimbergo, 2010, "Monetary Transmission in Low-Income Countries," CEPR Discussion Paper No. 7951, (London: Centre for Economic Policy Research).

² См. Kokenyne, A., J. Ley, and R. Veyrune, 2010, "Dedollarization," IMF Working Paper No. 10/188, www.imf.org/external/pubs/cat/longres.cfm?sk=24139.0.