

3. Кавказ и Центральная Азия: высвобождение потенциала роста региона¹

Ожидается, что после восстановления в 2017 году темпы роста ВВП в странах региона Кавказа и Центральной Азии (КЦА) стабилизируются в 2018 году и в среднесрочной перспективе. Тем не менее, для того чтобы повысить уровень жизни в странах КЦА до нынешнего уровня стран Европы с формирующимся рынком, при прогнозируемых темпах роста потребуется почти два десятилетия². Для получения населением стран выгоды от процесса догоняющего развития, странам региона необходимо переходить к модели роста с ведущей ролью частного сектора за счет сокращения значительной доли участия государства в экономике, создания благоприятного делового климата для частного сектора и развития конкуренции. В то же время необходимо восстановить существенно снизившиеся во время внешних шоков 2014 года резервы для уменьшения рисков, связанных с сохраняющейся слабостью финансового сектора и высоким уровнем государственного долга. Более крупные резервы также окажутся полезными в случае материализации рисков для мирового роста, в том числе связанных с нарастающей напряженностью в области торговли.

Стабилизация роста и сохранение пониженной инфляции

Рост в регионе КЦА составил 4,1 процента в 2017 году в результате повышения цен на сырьевые товары, активного внешнего спроса и бюджетного стимулирования в некоторых странах. Ожидается сохранение темпов роста на уровне 4 процентов в 2018 и 2019 годах с последующей стабилизацией в районе приблизительно 4,2 процента в среднесрочной перспективе, что намного ниже средних темпов роста в размере 9 процентов, наблюдавшихся в первом десятилетии этого века.

Для стран — экспортеров нефти прогнозируется сохранение темпов роста в целом на уровне 3,8 процента в 2018 году и 3,9 процента в 2019 году (рис. 3.1). Согласно прогнозам, увеличение государственных

Рисунок 3.1
Перспективы среднесрочного роста
(Рост реального ВВП, в процентах, Индекс 2005 = 100)



Источники: Исследовательский департамент МВФ, официальные органы стран и расчеты персонала МВФ.
Примечание. Сырая нефть представляет собой индекс APSP (средняя спотовая цена на нефть) — среднее значение цен на сырую нефть марок UK Brent, Dubai Fateh и West Texas Intermediate. СФРПС = страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны.

¹ Подготовили Филип Барретт и Фан Ян. Помощь в проведении исследовательской работы оказал Хорхе де Леон Миранда.

² Страны Европы с формирующимся рынком включают Албанию, Болгарию, Боснию и Герцеговину, Венгрию, Косово, Македонию, Польшу, Румынию, Сербию, Турцию, Хорватию и Черногорию.

инвестиций в Азербайджане простимулирует углеводородный сектор и приведет к существенному повышению темпов роста в 2018 году. Более высокие темпы роста в 2018–2019 годах в углеводородном секторе также ожидаются и в Казахстане, что обусловлено структурными реформами, направленными на повышение конкурентоспособности и производительности, а также улучшением делового климата, возможностями, которые открываются в результате инициативы «Один пояс — один путь», и реформами в Узбекистане. И напротив, ожидается замедление роста углеводородного сектора по мере убывания темпов отдачи от нового Кашаганского месторождения.

Ожидается, что рост в странах — импортерах нефти замедлится с 6 процентов в 2017 году до 5 процентов в 2018 году и 4,8 процента в 2019 году. Экономическая активность в регионе будет по-прежнему опираться на активный внешний спрос и денежные переводы, так как Россия продолжает восстанавливаться от рецессии 2015–2016 годов. Сохранится устойчивость внутреннего потребления в Грузии и Армении, хотя общие темпы роста, вероятно, замедлятся в Армении, где исключительно высокие показатели в 2017 году были обусловлены оживлением внутреннего спроса. Рост в Кыргызской Республике также будет более медленным в 2018 году ввиду сокращения добычи золота, однако в 2019 году ожидается ускорение его темпов. Темпы роста по-прежнему останутся высокими в Таджикистане в результате строительства, осуществляемого в рамках крупных государственных инвестиционных проектов, и повышения внутреннего спроса.

В среднесрочной перспективе темпы роста в регионе, как ожидается, понизятся в связи с более слабым ростом в странах, являющихся основными торговыми партнерами,

прогнозируемым снижением цен на нефть и ожидаемым сокращением государственных инвестиций в некоторых странах. В конечном итоге темпы роста стабилизируются, но на более низких уровнях, его будут сдерживать слабые частные инвестиции и низкая производительность.

Двусторонние обменные курсы по отношению к доллару США в основном были стабильными в большинстве стран региона, однако снижение курса российского рубля привело к повышению эффективных обменных курсов. Это способствовало сдерживанию инфляционного давления в регионе, несмотря на рост цен на нефть. Недавнее укрепление курса по отношению к турецкой лире приведет к дальнейшему повышению реальных обменных курсов в странах, осуществляющих существенный импорт из Турции (Грузия, Кыргызская Республика; см. вставку 3.1). Ожидается, что инфляция останется в целом пониженной в 2018 году, и введение режимов таргетирования инфляции в некоторых странах способствует закреплению инфляционных ожиданий. В большинстве стран это позволило центральным банкам поддерживать надлежащую стимулирующую направленность денежно-кредитной политики; в 2018 году директивные ставки были понижены в Азербайджане, Грузии, Казахстане и Таджикистане.

Реформы в области ценообразования и отложенные эффекты понижения обменного курса в Узбекистане спровоцировали повышение инфляции в 2018 году, однако ожидается, что она понизится в 2019 году. Инфляционное давление также повысилось в Туркменистане в связи с продолжением реформирования цен на жилищно-коммунальные услуги и энергию.

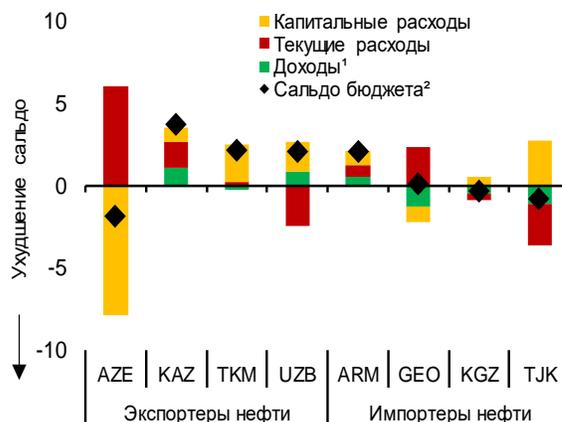
Проведение бюджетной консолидации

В 2017 году страны — экспортеры нефти продолжали проводить экспансивную налогово-бюджетную политику в целях компенсации воздействия внешних шоков 2014–2016 годов, а в настоящее время в большинстве стран — экспортеров нефти проходит бюджетная консолидация. В этой связи ожидается, что нефтегазовое сальдо бюджета улучшится с -17,4 процента ВВП в 2017 году до -12,1 процента в 2018 году и далее до -11,9 процента в 2019 году (рис. 3.2). Реформы в области расходов планируются в Казахстане, где завершилась начатая в 2015 году реализация плана «Нурлы Жол» по развитию и модернизации инфраструктуры стоимостью 9 миллиардов долларов, в Туркменистане, где будут сокращены капитальные расходы, а также в Узбекистане, где сокращение операций по перекредитованию будет частично компенсировано увеличением социальных расходов. В то же время планируемое увеличение капитальных расходов в Азербайджане, связанное в основном с инвестициями в нефтяном секторе, приведет к ухудшению нефтегазового первичного сальдо. В результате этих мер, а также в сочетании с дальнейшим увеличением доходов от нефти, общее сальдо бюджета в странах — экспортерах нефти с 2018 года станет профицитным.

И наоборот, в странах — импортерах нефти фискальная сдержанность способствовала улучшению бюджетных сальдо в 2017 году с -5,4 процента ВВП в 2016 году до -4,4 процента в 2017 году. Дальнейшее улучшение ожидается в 2018 году (до -3,9 процента) и в среднесрочной перспективе. Это в основном связано с сохранением несколько сдерживающей налогово-бюджетной политики в Армении и Грузии, хотя в среднесрочной перспективе

Рисунок 3.2
Изменение отношения нефтегазового и общего сальдо бюджета: 2017–2018 гг.

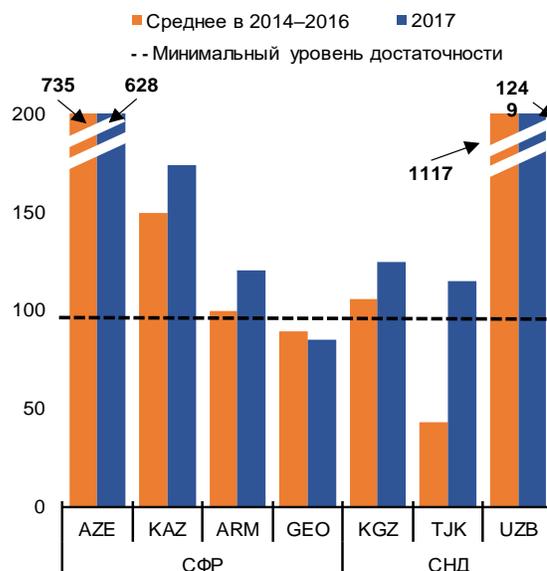
(В процентных пунктах)



Источники: официальные органы стран; расчеты персонала МВФ. Примечание. ¹Для Азербайджана, Казахстана и Туркменистана доходы соответствуют только нефтегазовым поступлениям, для всех остальных стран используются совокупные поступления. ²Для Азербайджана, Казахстана и Туркменистана сальдо соответствует нефтегазовому сальдо бюджета в процентах нефтегазового ВВП. Для всех остальных стран сальдо соответствует общему сальдо бюджета в процентах ВВП. Текущие расходы Грузии включают кредитование в целях государственной политики. Для Казахстана нефтегазовое сальдо бюджета и текущие расходы не включают разовый трансферт финансовому сектору в 2017 году. Для буквенного обозначения стран использованы коды стран, принятые Международной организацией по стандартизации (ИСО).

Рисунок 3.3
Общая сумма резервных активов

(В процентах показателя достаточности резервов¹)



Источники: официальные органы стран и расчеты персонала МВФ. Примечание. ¹Для стран с низкими доходами показатель достаточности резервов был рассчитан с использованием методологии для стран с ограниченным кредитом. Для стран с формирующимся рынком была использована методология оценки достаточности резервов в условиях развития финансовых рынков. Для стран с формирующимся рынком рекомендуемый диапазон резервов составляет от 100 до 150 процентов показателя достаточности резервов.

в Грузии ожидается более нейтральная направленность этой политики. Однако в Кыргызской Республике ожидается увеличение дефицита в результате дискреционных расходов.

Более высокие цены на нефть влияют на внешние позиции

В 2017 году внешние позиции улучшились; практически во всех странах КЦА произошло сокращение дефицитов счета текущих операций. Улучшение ситуации в странах — экспортерах нефти было связано с повышением цен на нефть, в то время как импортеры нефти выигрывали от укрепления внешнего спроса и увеличения объема денежных переводов.

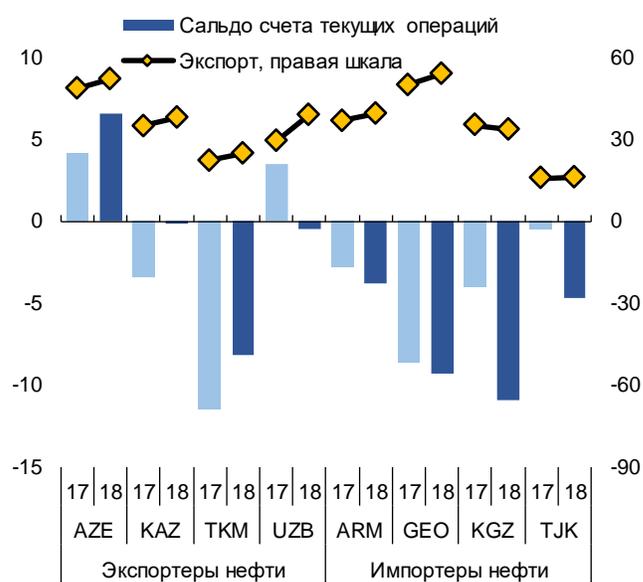
Положительные сдвиги в условиях торговли и постепенное восстановление прямых иностранных инвестиций также помогли странам КЦА восстановить международные резервы. Тем не менее, некоторым странам было бы целесообразно продолжить укрепление буферов, сглаживающих внешние шоки (рис. 3.3).

В 2018 году более высокие цены на нефть будут способствовать дальнейшему улучшению внешних позиций экспортеров нефти КЦА, так как более сильный рост экспорта нефти будет опережать рост импорта (рис. 3.4). Исключением является Узбекистан, где ожидается сокращение сальдо счета текущих операций в 2018 году и в среднесрочной перспективе в связи с тем, что либерализация торговли вызывает серьезный рост импорта.

При этом дефициты счетов текущих операций в странах — импортерах нефти, как прогнозируется, увеличатся с 4,9 процента ВВП в 2017 году до 8 процентов в 2018 году,

поскольку ожидаемый значительный рост импорта, обусловленный более высокими ценами на нефть, будет превышать рост денежных переводов. Понизившийся экспорт золота в Кыргызской Республике и увеличение импорта в Таджикистане, связанное с крупными проектами в области строительства, также способствуют увеличению дефицита счета текущих операций в этих странах.

Рисунок 3.4
Сальдо счета текущих операций и экспорт в КЦА
(В процентах ВВП)



Источники: официальные органы стран и расчеты персонала МВФ.
Примечание. КЦА = регион Кавказа и Центральной Азии. Для буквенного обозначения стран использованы коды стран, принятые Международной организацией по стандартизации (ИСО).

В среднесрочной перспективе, по мере снижения цен на сырьевые товары и замедления мирового спроса, дефициты счетов текущих операций, вероятно, стабилизируются, хотя и на гораздо более высоких уровнях по сравнению со средними значениями до внешнего шока 2014 года.

Повышение внешних рисков

Базисный прогноз для региона зависит от с растущих глобальных рисков. В краткосрочной перспективе давление,

возникающее в связи с ситуацией в Турции, может повлиять на регион (вставка 1), в частности, через прямые торговые каналы и в результате укрепления обменного курса национальных валют стран по отношению к лире. Например, для Азербайджана и Грузии Турция является, соответственно, вторым и третьим по величине экспортным рынком. Вероятность введения продолжительных и более жестких мер в области мировой торговли может усугубить перспективы роста в странах, являющихся основными торговыми партнерами (включая Китай и Россию), и привести к снижению спроса на экспорт из региона КЦА и сокращению денежных переводов, что воспрепятствует экономическому восстановлению.

Снижение цен на сырьевые товары, связанное с ослаблением перспектив мировой экономики, также ухудшит внешние и бюджетные позиции стран региона.

Хотя финансовые связи со странами с развитой экономикой являются относительно ограниченными, неожиданное ужесточение мировых финансовых условий может также привести к развороту потоков капитала и резким колебаниям обменных курсов. Страны с относительно большим внешним долгом и высокой степенью долларизации в банковском секторе (Азербайджан, Грузия и Таджикистан) являются особенно уязвимыми.

Темпы роста слишком низки для повышения уровня жизни в среднесрочной перспективе

Учитывая прогнозы и возрастающие риски, среднесрочные перспективы роста для стран КЦА остаются намного более низкими по сравнению с прошлым и слишком низкими для повышения уровня жизни в среднесрочной перспективе до уровней сопоставимых стран. При прогнозируемых

темпах роста и с учетом демографических тенденций странам региона в среднем потребуется 18 лет на то, чтобы выйти на следующий уровень из категории стран с низкими доходами и достичь нынешнего уровня дохода на душу населения в странах Европы с формирующимся рынком (таблица 3.1).

За этой усредненной цифрой, однако, скрывается большой разброс в отношении времени, требуемого разным странам для конвергенции, — от менее чем десятилетия до более чем целого периода жизни одного поколения. Более того, существующий временной разрыв в области конвергенции аналогичен тому, который преобладал до начала мирового финансового кризиса (20 лет в 2007 году), что указывает на отсутствие значимого прогресса в проведении реформ в течение последних десяти лет. Даже небольшое увеличение темпов роста относительно прогноза может существенно уменьшить эти сроки. Например, дополнительный рост в размере половины процентного пункта в год сокращает срок конвергенции на два года. Устойчивое увеличение темпов роста до показателей, наблюдавшихся в 2010–2014 годах, приведет к сокращению среднего срока конвергенции до 12 лет (и до десяти лет в случае стран — экспортеров нефти).

Уменьшение доли участия государства в экономике, чтобы открыть возможности для частного сектора

Крупный государственный сектор является важным фактором, ограничивающим среднесрочные перспективы роста. На государственные предприятия (ГП) приходится значительная доля экономической активности в регионе КЦА; часто они имеют доминирующее положение в ключевых

отраслях. Например, в Казахстане ГП активно работают в добывающих отраслях, телекоммуникациях, финансовом и транспортном секторах. Слабое управление ГП способствует неэффективному производству, а субсидированные цены вызывают искажения в расчетах затрат на потребление и производство. В Грузии ГП достаточно крупны (и хрупки), чтобы представлять собой основной бюджетный риск, хотя официальные органы заранее сделали шаги для раскрытия этого риска.

Широкое участие государства в рыночной деятельности может исказить стимулы и вызвать нерациональное распределение экономических ресурсов. В Кыргызской Республике цены на энергию не отражают истинной стоимости предоставления услуг потребителям, что создает смещение в пользу энергоемких видов деятельности. В Азербайджане промышленная политика продолжает играть важную роль в рамках правительственной стратегии диверсификации экономики. Необходимо проявлять осторожность, чтобы избежать «субъективного выбора победителей», в результате чего возникает риск подавления конкуренции путем смещения результатов в пользу предпочитаемых государством компаний. Кроме того, прямое вмешательство государства часто сопровождается прямыми или косвенными издержками для бюджета в отличие от основывающихся на рыночных принципах альтернативных вариантов.

Ввиду конкуренции за ресурсы и кадры странам с крупным государственным сектором может быть сложно создать динамичный частный сектор. Например, хотя совокупный кредит банковского сектора региона значительно ниже, чем в сопоставимых частях мира, государственные компании получают большую долю этого

Таблица 3.1. Сколько лет требуется для достижения текущего уровня ВВП на душу населения в сопоставляемых странах при прогнозируемых темпах роста
(В процентах, если не указано иное)

| | ВВП на душу населения в 2017 году (в долл. США) | Страны для сопоставления | Средний рост ВВП на душу населения в 2020-2023 гг. | Число лет до конвергенции |
|---|--|--------------------------|--|---------------------------|
| Экспортеры нефти | | | | |
| Азербайджан | 4 141 | СФР Европы | 2,2 | 45 |
| Казахстан | 8 762 | СФР Европы | 3,1 | 7 |
| Туркменистан | 6 643 | СФР Европы | 5,0 | 10 |
| Узбекистан | 1 520 | СНД | 5,3 | 9 |
| Импортеры нефти | | | | |
| Армения | 3 857 | СФР Европы | 4,7 | 23 |
| Грузия | 4 086 | СФР Европы | 5,8 | 18 |
| Кыргызская Республика | 1 208 | СНД | 2,9 | 23 |
| Таджикистан | 801 | СНД | 2,9 | 38 |
| Агрегаты | | | | |
| КЦА | 5 702 | СФР Европы | 3,7 | 18 |
| Экспортеры нефти КЦА | 6 071 | СФР Европы | 3,6 | 17 |
| Импортеры нефти КЦА | 2 696 | СФР Европы | 4,3 | 34 |
| Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Европы | 10 965 | | | |
| Пороговое значение низких доходов | 2 370 | | | |

Источники: официальные органы стран; Организация Объединенных Наций; расчеты персонала МВФ. Примечание. КЦА = Кавказ и Центральная Азия; СФР Европы = Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны Европы; СНД = страны с низкими доходами.

кредита, особенно в Азербайджане, Таджикистане и Узбекистане (рис. 3.5). Это может приводить к неэффективности в силу поддержки существования убыточных государственных предприятий и дальнейшего усложнения доступа частного сектора к кредиту, являющемуся ключевым фактором производства.

Уменьшение роли государства может высвободить ресурсы для частного сектора и позволить ему активно развиваться. В Казахстане, например, успешная реализация планов по проведению первичного размещения акций крупных ГП стала бы серьезным сигналом о существенном сокращении роли государства и предоставила бы возможность частному сектору повысить свою роль в экономике. Одновременно следует улучшить корпоративное управление ГП для сокращения бюджетных рисков. В этом контексте можно приветствовать усилия, предпринятые в Кыргызской Республике по рационализации системы

организации ГП путем сокращения их числа примерно вдвое.

Усиление конкуренции во всех областях экономики также имеет решающее значение для улучшения процесса распределения ресурсов и повышения эффективности. Это должно обеспечить, что на смену государственному контролю не придут частные монополии. В этой связи приветствуется внесение изменений в Закон о защите экономической конкуренции в Армении. В Грузии необходимо проявлять осторожность, чтобы предотвратить формирование антиконкурентной практики из-за высокой концентрации в некоторых

секторах экономики (в том числе в сфере банковских и медицинских услуг).

Создание благоприятной деловой среды для частных инвестиций

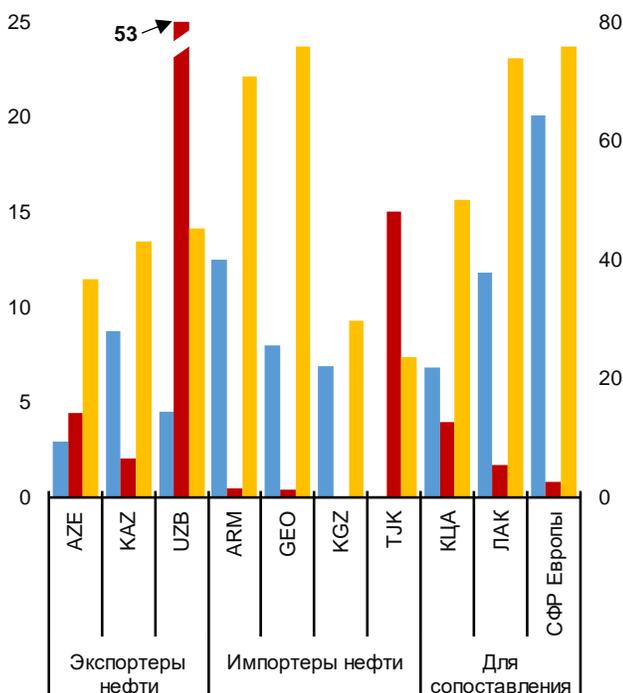
Прежде своего снижения после мирового финансового кризиса, уровень частных инвестиций был устойчивым в течение первого десятилетия этого века. Сегодня отношение частных инвестиций к ВВП еще не восстановилось до уровня 2000–2010 годов (рис. 3.6), даже в странах — экспортерах нефти, где произошло их оживление в 2015–2017 годах, в основном в результате инвестиций иностранных нефтяных компаний в нефтяной сектор, особенно в Казахстане.

Компании сталкиваются с рядом проблем, которые будут влиять на их инвестиционные решения. Как уже отмечалось, трудности с доступом к финансированию соответствуют ситуации, когда государственный сектор

Рисунок 3.5
Банковское кредитование государственного нефинансового сектора и совокупное кредитование в 2017 году

(В процентах от всех банковских кредитов, в процентах ВВП)

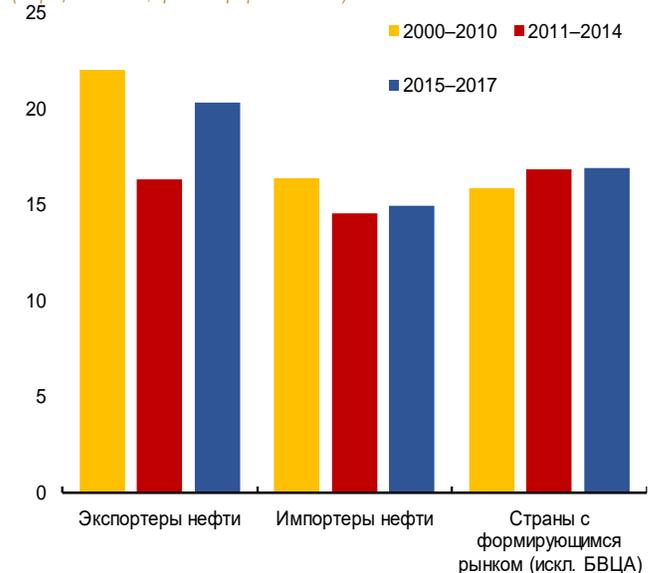
- Центральное правительство, региональные и местные органы управления, в % от всех банковских кредитов
- Государственные нефинансовые корпорации, в % от всех банковских кредитов
- Все банковские кредиты, в % ВВП, правая шкала



Источник: МВФ, Международная финансовая статистика.
Примечание. Для буквенного обозначения стран использованы коды стран, принятые Международной организацией по стандартизации (ИСО).

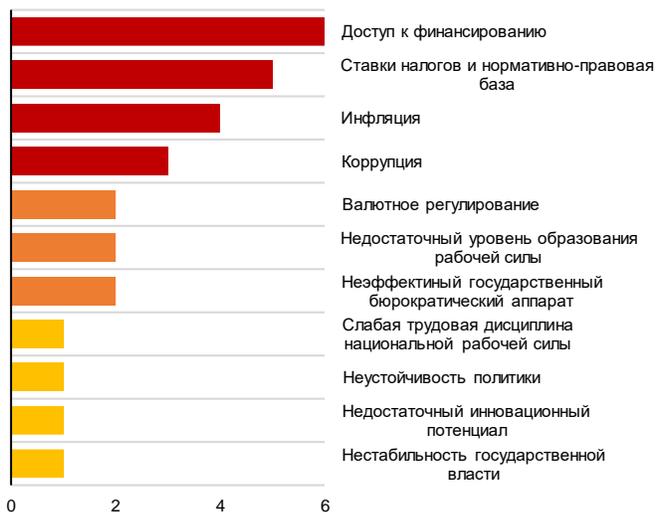
Рисунок 3.6
Накопление частного валового основного капитала

(В процентах ВВП, среднее арифметическое)



Источники: официальные органы стран и расчеты персонала МВФ.

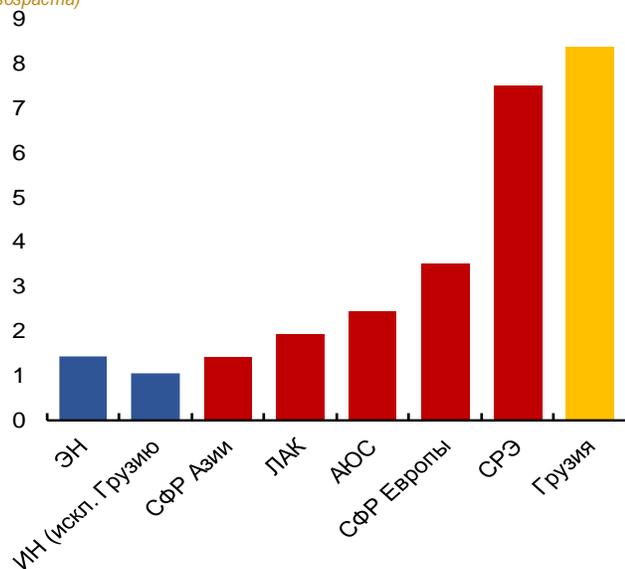
Рисунок 3.7
Сложности с ведением бизнеса в странах КЦА
 (Число стран, в которых указанное ограничение входит в первую пятерку)



Источник: Всемирный экономический форум, Доклад о глобальной конкурентоспособности 2017–2018. Примечание: Туркменистан и Узбекистан не включены вследствие отсутствия данных.

Рисунок 3.8
Коэффициент плотности открытия бизнеса

(Число новых зарегистрированных фирм с ограниченной ответственностью на 1000 человек трудоспособного возраста)



Источник: Доклад Всемирного банка о ведении бизнеса. Примечание. Данные соответствуют самым последним значениям за период 2014–2016 годов. Для всех стран КЦА приведены значения за 2016 год. СРЭ = страны с развитой экономикой, СФР Азии = страны Азии с формирующимся рынком, ЛАК = страны Латинской Америки и Карибского бассейна, ЭН = экспортеры нефти, ИН = импортеры нефти, АЮС = страны Африки к югу от Сахары.

конкурирует с частным сектором за ресурсы. Заметное количество ответов предпринимателей, указывающих налоги, коррупцию, регулирование и бюрократию в качестве препятствий для ведения бизнеса (рис. 3.7), также является свидетельством чрезмерного участия государства в экономике. Меры, направленные на устранение этих проблем, могли бы стимулировать увеличение частных инвестиций и способствовать повышению темпов роста (см. главу 5). В этом контексте приветствуется приверженность правительства Армении искоренению коррупции и повышению конкуренции.

Особенно тяжело приходится в регионе новым компаниям. Показатель открытия бизнеса в странах КЦА намного ниже других регионов, в том числе стран Африки к югу от Сахары (рис. 3.8). Заметным исключением является Грузия, где успех структурных реформ, в том числе реализованных в начале 2000-х годов и в последние годы, привел к устойчиво высоким показателям открытия новых бизнесов, а также к частным инвестициям, превышающим средний уровень по региону.

Рост частного сектора также можно стимулировать посредством реформ, направленных на углубление региональной и глобальной экономической интеграции. Большее открытие региона для торговли и инвестиций увеличит доступ к товарам и услугам по более низким ценам, активизирует конкуренцию, будет способствовать диверсификации экономики и, в конечном итоге, приведет к повышению производительности и темпов роста (вставка 3.1)³. Недавние реформы в области цен и регулирования товарных рынков

³ Подробное описание мер экономической политики, оказывающих поддержку региональной и глобальной интеграции, см. в работе Kunzel et al. (2018).

в Узбекистане имеют, например, потенциал стать катализатором преобразований и процветания в прилегающих странах. Реализация инициативы «Один пояс — один путь» также предоставит региону возможность более глубокой интеграции в мировые торговые сети, при условии того, что возможные негативные последствия этого проекта будут в должной мере предотвращены (см. майский бюллетень «Перспективы развития региональной экономики: Ближний Восток и Центральная Азия» 2018 года).

Расширение роли финансового сектора в обеспечении роста

Финансовые системы продолжают играть ограниченную роль в обеспечении роста. Внешние шоки, начавшиеся в 2014 году, обнажили основные факторы уязвимости в банковских секторах некоторых стран КЦА.

Несмотря на недавние усилия по решению проблемы нежизнеспособных банков, слабые банковские балансы продолжают ограничивать предоставление кредитов и подрывают способность банков оказывать поддержку экономическому росту (рис. 3.9).

Соответственно, несмотря на то что кредитование растет устойчивыми темпами в Грузии и Армении, где банковские сектора находятся в хорошем состоянии, оно остается слабым в тех странах, где банковские сектора еще не полностью оправились от финансовых потрясений, таких как Азербайджан, Казахстан и Таджикистан. Урегулирование проблемы накопившихся плохих активов и нежизнеспособных банков остается для этих стран приоритетной задачей в целях устранения трудностей с получением кредитов для частного сектора.

Рисунок 3.9
Банковский кредит частному сектору
 (Рост кредитования, в процентах, относительно предыдущего года)



Источники: официальные органы стран, расчеты персонала МВФ.
 Примечание. Эти значения скорректированы с учетом эффектов обменных курсов.

Потрясения в финансовом секторе в странах региона имеют глубоко укоренившиеся структурные причины, включая отсутствие конкуренции, слабое управление, сегментацию кредитного рынка, а также слабое регулирование и надзор. Долларизация банковского сектора в целом остается повышенной в странах КЦА, что может усугубить балансовые убытки в случае резких колебаний обменного курса. Таким образом, проведение фундаментальных реформ, направленных на преодоление этих структурных проблем, имеет решающее значение для обеспечения финансовой стабильности и устойчивости⁴. В то время как стратегия и сроки зависят от условий отдельной страны, для большинства стран КЦА усиление регулирования и надзора, основанных на оценке рисков, устранение юридических и структурных барьеров для конкуренции и совершенствование структуры банковского управления остаются приоритетными задачами с точки зрения обеспечения финансовой стабильности. Странам также следует продолжать усилия по сокращению степени долларизации.

Страны добиваются успехов в этой области. Например, в Азербайджане была создана новая структура урегулирования банков. В Казахстане были приняты инициативы по укреплению надзорных полномочий центрального банка. Таджикистан инициировал проверку качества активов системообразующих банков и принял законодательство о регулировании платежных услуг. В Кыргызской Республике центральный банк внедрил пруденциальные нормы, соответствующие международным стандартам, и предпринимает меры по переходу к надзору на основе оценки рисков. А Грузия и Армения усиливают банковское

регулирование и надзор, совершенствуют систему урегулирования банков и укрепляют банковское управление.

Меры по укреплению банковской системы должны дополняться усилиями по дальнейшему развитию рынков капитала, включая развитие инфраструктуры рынка ценных бумаг и укрепление регулирования и надзора. Это поможет предоставить компаниям альтернативный канал для доступа к долгосрочному капиталу на цели инвестиций и содействовать более широкому доступу к финансированию. В этом контексте приветствуется инициатива Казахстана по углублению национального рынка ценных бумаг.

Кроме того, необходимо продолжать усилия по содействию финансовой интеграции в рамках более широкой цели стимулирования всеобъемлющего роста, в том числе путем продвижения финтех, в частности мобильных платежных систем (см. октябрьский выпуск «Перспективы развития региональной экономики: Ближний Восток и Центральная Азия» 2017 года).

Повышение устойчивости посредством бюджетной консолидации, стимулирующей рост

Значительное увеличение государственного долга, которое испытывают некоторые страны КЦА, увеличивает факторы уязвимости и может препятствовать усилиям по обеспечению более высокого и всеобъемлющего роста. Уровень государственного долга в Азербайджане, Армении, Кыргызской Республике и

⁴ Всестороннее описание стратегий повышения финансовой устойчивости см. в работе Vera-Martín et al. (2018).

Таджикистане превысил 50 процентов ВВП (рис. 3.10). Большая доля государственного долга в иностранной валюте или с привязкой к обменному курсу усиливает уязвимость стран перед значительными изменениями обменных курсов. Наступление условных обязательств, связанных с финансовым сектором и ГП, может также увеличить долговое бремя.

Среднесрочные бюджетные планы стран указывают на то, что они стремятся стабилизировать долг на текущих уровнях. Тем не менее, увеличение факторов уязвимости, связанных с долгом, в сочетании с необходимостью создания бюджетного

пространства для устранения инфраструктурных пробелов в некоторых странах указывает на необходимость введения более смелых налогово-бюджетных целевых показателей. Одновременно важно позаботиться о том, чтобы бюджетная консолидация продолжала стимулировать рост и сохраняла инклюзивный характер.

Среднесрочная корректировка должна основываться на сбалансированном сочетании мобилизации доходов и рационализации расходов (как, например, сокращение трансфертов ГП) с одновременным повышением эффективности расходов и содействием росту⁵. В этом контексте налогово-бюджетная реформа в Казахстане по предоставлению финансирования организациям здравоохранения и образования на подушевой основе, расширению государственно-частного партнерства и аутсорсингу, а также пересмотру заработной платы в государственном секторе идет в правильном направлении, при условии, что реформы должным образом подготовлены и реализованы. В Азербайджане было ужесточено управление ГП и предпринимаются усилия по повышению тарифных ставок и обеспечению большей прозрачности субсидий. В то же время социальные расходы должны увеличиваться. Уровни денежных трансфертов (главный способ оказания поддержки домашним хозяйствам с низкими доходами) по сравнению с международными стандартами являются низкими (рис. 3.11). Прогресс на обоих этих фронтах, а также улучшение адресности помощи способствовали бы смягчению воздействия корректировки на наиболее уязвимые слои населения,

Рисунок 3.10

Валовой долг органов госуправления в иностранной валюте или с привязкой к обменному курсу

(В процентах ВВП)



Источник: официальные органы стран и расчеты персонала МВФ.
Примечание. Для буквенного обозначения стран использованы коды стран, принятые Международной организацией по стандартизации (ИСО).

⁵ Описание стратегий увеличения бюджетных резервов см. в работе Gemayel et al. (2018).

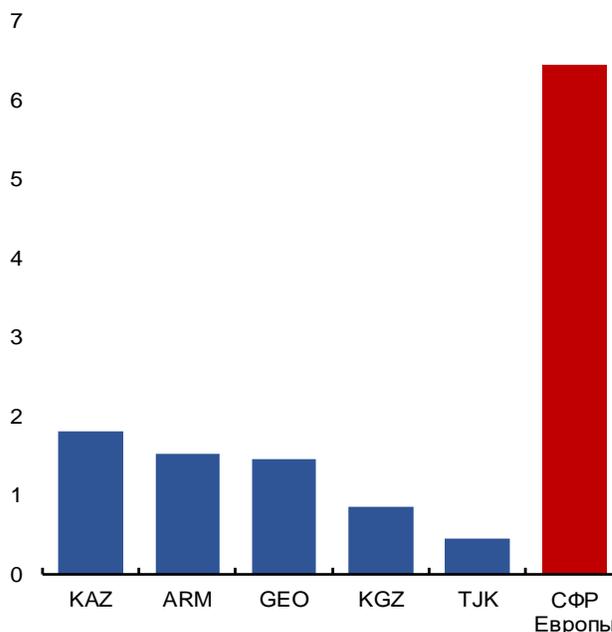
обеспечивая не только стимулирование роста с помощью налогово-бюджетной политики, но и инклюзивность данной политики (см. главу 4).

Кроме того, укрепление среднесрочной бюджетной основы способствовало бы усилиям по проведению консолидации. В этом контексте заслуживают похвалы инициативы по внесению поправок в бюджетный кодекс и внедрению бюджетного правила в Кыргызской Республике. Новое бюджетное правило в Армении поможет уменьшить смещение в сторону проциклической налогово-бюджетной политики и избежать крупных и резких бюджетных корректировок. Наконец, повышение бюджетной прозрачности и подотчетности помогло бы укрепить авторитет государственного сектора и повысить доверие со стороны рынка. Меры, принимаемые в Казахстане и Туркменистане по приведению бюджетной отчетности в соответствие с международными стандартами, а также обязательство Узбекистана отражать в бюджете все налогово-бюджетные операции помогут повысить эффективность бюджетного управления.

Рисунок 3.11

Средняя сумма трансферта

(В долларах США в день на душу населения по паритету покупательной способности)



Источник: Всемирный банк, Атлас показателей социальной защиты по устойчивости и справедливости (ASPIRE).

Примечание. Для буквенного обозначения стран использованы коды стран, принятые Международной организацией по стандартизации (ИСО). СФР Европы = страны Европы с формирующимся рынком. Значения соответствуют самым последним значениям, имеющимся для каждой страны

Вставка 3.1. Открытие региона Кавказа и Центральной Азии¹

Прогнозные оценки темпов роста указывают на то, что региону Кавказа и Центральной Азии (КЦА) потребуется почти два десятилетия на повышение уровня жизни до текущих показателей в странах Европы с формирующимся рынком. Обеспечение более высокого и более инклюзивного роста потребует, чтобы регион нашел новые движущие силы роста для повышения своего экономического потенциала и отошел от существующей модели роста за счет государственного сектора.

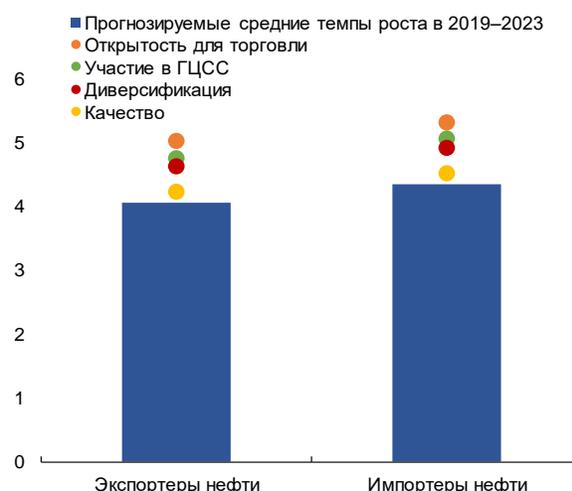
В недавно подготовленном документе персонала МВФ (Kunzel et al. 2018) указывается, что здесь могло бы помочь углубление экономической интеграции.

Открытие региона в большей степени для торговли и инвестиций позволит расширить доступ к товарам и услугам по более низким ценам, стимулировать конкуренцию, способствовать диверсификации и в конечном итоге повысить производительность и рост. Оценки показывают, что темпы роста в регионе КЦА могли бы быть в среднем на 1 процентный пункт выше, если бы регион увеличил открытость в сфере торговли (октябрьский выпуск «Перспективы развития региональной экономики: Ближний Восток и Центральная Азия» 2017 года). Возможности для большей интеграции включают в себя снижение тарифных и нетарифных барьеров, укрепление производственного потенциала для интеграции в глобальные цепочки создания стоимости, более активное участия в многосторонних торговых инициативах под эгидой Всемирной торговой организации и использование региональных инициатив в области интеграции, таких как инициатива «Один пояс — один путь».

Для оказания поддержки этим интеграционным процессам необходимо проведение реформ в следующих областях:

- **Налогово-бюджетная сфера.** Для управления бюджетными рисками, связанными с региональными интеграционными инициативами, такими как инициатива «Один пояс — один путь», необходимы более прочные основы налогово-бюджетной политики. Более масштабная бюджетная корректировка также повысила бы макроэкономическую устойчивость и направила бы четкий сигнал инвесторам о бюджетной ответственности, тем самым стимулируя увеличение прямых иностранных инвестиций. Это также помогло бы смягчить любые отрицательные бюджетные последствия либерализации торговли, например, в результате снижения тарифных поступлений, которые в настоящее время составляют около 1,7 процента ВВП (рис. 3.1.1)².
- **Денежно-кредитная сфера.** Переход к более гибкому обменному курсу и инфляционному таргетированию в регионе будет способствовать увеличению инвестиций посредством содействия стабильности цен и повышения экономической устойчивости.
- **Финансовый сектор.** Более прочные банковские системы и более емкие рынки капитала будут способствовать более эффективному финансовому посредничеству и помогут осваивать больший приток капитала, что опять же будет способствовать росту инвестиций и большей экономической диверсификации.
- **Структурная сфера.** Реформы, направленные на улучшение инфраструктуры, деловой среды, управления и навыков рабочей силы, сделают страны более конкурентоспособными и привлекательными для внешних инвесторов (см. главу 5).

Рисунок 3.1.1
Оценка вклада торговых мер в рост
(В процентах)



Источник: расчеты персонала МВФ.
Примечание. Повышение роста обусловлено увеличением данной торговой меры, равной лучшему историческому показателю за период отнесенного предыдущего периода, наблюдавшемуся в регионе за последние 20 лет: 7,7 процентных пункта (п.п.) на открытость в области торговли; 4 п.п. на глобальные цепочки создания стоимости; 2,4 п.п. на диверсификацию; 1,5 п.п. на качество. ГЦСС = глобальная цепочка создания стоимости.

¹ Подготовил Петер Кунцел.

² Обратите внимание, что общее воздействие на бюджет будет зависеть от степени, в которой увеличение поступлений от более высоких налогов на доходы компенсирует потери с учетом более высокого экономического роста.

Литература

Gemayel, E., with L. Ocampos, M. Ghilardi, and J. Aylward. 2018. “A Growth-Friendly Path for Building Fiscal Buffers in the Caucasus and Central Asia.” Middle East and Central Asia Department Departmental Paper 18/06, International Monetary Fund, Washington, DC.

Kunzel, P., P. De Imus, E. Gemayel, R. Herrala, A. Kireyev, F. Talishli. 2018. “Opening Up in the Caucasus and Central Asia: Policy Framework to Support Enhanced Regional and Global Integration.” Middle East and Central Asia Department Departmental Paper, International Monetary Fund, Washington, DC.

Vera-Martín, M., T. Jardak, R. Tchaidze, J. Trevino, and H. Wang Wagner. 2018. “Building Resilient Banking Sectors in the Caucasus and Central Asia.” Middle East and Central Asia Department Departmental Paper 18/08, International Monetary Fund, Washington, DC.

КЦА. Отдельные экономические показатели

| | Среднее | | | | Прогнозы | |
|---|------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | 2000–2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
| Рост реального ВВП | 8,1 | 3,1 | 2,5 | 4,1 | 4,0 | 4,0 |
| <i>(Годовое изменение, в процентах)</i> | | | | | | |
| Армения | 7,3 | 3,3 | 0,3 | 7,5 | 6,0 | 4,8 |
| Азербайджан | 10,9 | 0,6 | -3,1 | 0,1 | 1,3 | 3,6 |
| Грузия | 5,9 | 2,9 | 2,8 | 5,0 | 5,5 | 4,8 |
| Казахстан | 7,7 | 1,2 | 1,1 | 4,0 | 3,7 | 3,1 |
| Кыргызская Республика | 4,5 | 3,9 | 4,3 | 4,6 | 2,8 | 4,5 |
| Таджикистан | 7,8 | 6,0 | 6,9 | 7,1 | 5,0 | 5,0 |
| Туркменистан | 11,1 | 6,5 | 6,2 | 6,5 | 6,2 | 5,6 |
| Узбекистан | 7,0 | 7,9 | 7,8 | 5,3 | 5,0 | 5,0 |
| Инфляция потребительских цен | 9,0 | 6,4 | 10,4 | 9,0 | 8,4 | 7,2 |
| <i>(Среднее за год, в процентах)</i> | | | | | | |
| Армения | 4,1 | 3,7 | -1,4 | 0,9 | 3,0 | 4,4 |
| Азербайджан | 6,0 | 4,1 | 12,6 | 13,0 | 3,5 | 3,3 |
| Грузия | 6,1 | 4,0 | 2,1 | 6,0 | 2,8 | 2,7 |
| Казахстан | 8,4 | 6,7 | 14,6 | 7,4 | 6,4 | 5,6 |
| Кыргызская Республика | 8,6 | 6,5 | 0,4 | 3,2 | 2,9 | 4,6 |
| Таджикистан | 13,4 | 5,8 | 5,9 | 7,3 | 5,8 | 5,5 |
| Туркменистан | 5,6 | 7,4 | 3,6 | 8,0 | 9,4 | 8,2 |
| Узбекистан | 14,5 | 8,5 | 8,0 | 12,5 | 19,2 | 14,9 |
| Общее сальдо бюджета сектора госуправления | 2,3 | -4,4 | -3,5 | -4,8 | 0,6 | 0,7 |
| <i>(В процентах ВВП)</i> | | | | | | |
| Армения ¹ | -3,1 | -4,8 | -5,6 | -4,8 | -2,7 | -2,2 |
| Азербайджан ¹ | 7,1 | -4,8 | -1,2 | -1,7 | 4,8 | 6,5 |
| Грузия | -1,9 | -2,7 | -3,0 | -2,9 | -2,8 | -2,6 |
| Казахстан | 3,1 | -6,3 | -5,4 | -6,5 | 1,4 | 1,4 |
| Кыргызская Республика | -3,9 | -2,3 | -5,9 | -4,4 | -4,7 | -5,2 |
| Таджикистан | -2,5 | -1,9 | -9,8 | -6,8 | -7,7 | -6,8 |
| Туркменистан ² | 3,8 | -0,7 | -2,4 | -2,8 | -0,9 | 0,0 |
| Узбекистан | -1,1 | -1,6 | -0,5 | -3,7 | -1,6 | -2,8 |
| Сальдо счета текущих операций | 1,0 | -3,7 | -6,4 | -2,5 | -1,3 | -0,8 |
| <i>(В процентах ВВП)</i> | | | | | | |
| Армения | -8,9 | -2,6 | -2,3 | -2,8 | -3,8 | -3,8 |
| Азербайджан | 9,0 | -0,4 | -3,6 | 4,1 | 6,6 | 8,1 |
| Грузия | -11,0 | -12,0 | -12,8 | -8,9 | -10,5 | -10,2 |
| Казахстан | -0,6 | -2,8 | -6,5 | -3,4 | -0,2 | 0,2 |
| Кыргызская Республика | -2,3 | -16,0 | -11,6 | -4,0 | -12,3 | -11,8 |
| Таджикистан | -4,3 | -6,0 | -5,2 | -0,5 | -4,7 | -4,3 |
| Туркменистан | -7,4 | -15,6 | -19,9 | -11,5 | -8,2 | -6,4 |
| Узбекистан | 5,2 | 0,7 | 0,6 | 3,5 | -0,5 | -1,5 |

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

¹Центральное правительство.

²Органы государственного управления.