

## Кавказ және Орталық Азия: Мұнай бағасының төмендеуі және Аймақтық сыртқы әсерлер келешекті күңгірттеуде

*Кавказ және Орталық Азияның (КОА) экономикалық қызметі, негізінен Ресейде тауар бағалары мен сыртқы әсерлер қарқынының төмендеуі нәтижесінде, 2015 жылы баяулауын жалғастырады. Фискалдық кеңістік пен қол жетімді қаржыландыру мүмкін болған жағдайда, уақытша фискалды жеңілдік әлсіз сұраныс пен төмендеп жатқан ақша аударымдарына жауап ретінде экономикаларға көмектесетін болады. Қысқа мерзімде, фискалды консолидация тауысылған резервті қорларды қайта құруды және шығындар бағдарламаларын жаңа аймақтық және галамдық экономикалық ұғымға бейімдеуді қажет етеді. Рубльдің құнсыздануы мен доллардың өсуін ескерсе, жоғарылау валюта бағамының икемділігі қорларға қысымды жеңілдетеді және мұнай экспорттаушыларына төменгі мұнай бағаларына икемделуге көмектеседі.*

*Ақша-кредит саясаты валюталардың әлсіреуіне қарамастан, бекітілген инфляциялық болжалдарды сақтау үшін күшейтуді қажет етуі мүмкін. Орта мерзімде, терең құрылымдық реформалар, атап айтқанда, бизнес-ахуалды және басқаруды жетілдіру үшін, келешек жоспарларды жоғарлатуы және экономикалық өсімді инклюзивті және әртарапты етуі мүмкін.*

### Сыртқы талықсытпалар өсімді әлсіретеді

2014 жылы КОА-да экономикалық өсім  $1\frac{1}{4}$  пайыздық нүктеден (пн)  $5\frac{1}{4}$  пайызға дейін төмендеді, бұл төменгі тауар бағаларының (жылдың соңғы бөлігінде) және аймақтың ақша аударымдары, сауда және шетелдік тікелей инвестициясымен тығыз байланысы бар Ресейдегі экономикалық дамудың төмендеуінің әсерінен болды.

Мұнай бағаларының күрт түсуі және 2015 жылы Ресей экономикасы болжам бойынша төмендеуімен, КОА келешегі әрі қарай әлсірейді деп жобаланады (1-сурет). Өсім осы жылы қосымша 2 пн  $3\frac{1}{4}$  пайызға дейін төмендейді деп күтіледі,  $2\frac{1}{2}$  пн төмендеу жағына қайта қарау қазан, 2014 жыл АЭК.

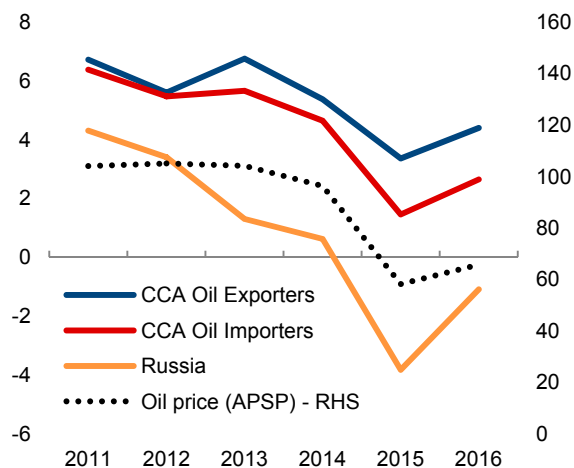
КОА мұнай экспорттаушылары мұнай бағасының төмендеуі және Ресей экономикасының тарылуы ықпалымен жаңа мұнай кен орындарының

(Қазақстан) дамытуын кешіктіру арқылы отандық мұнай өндіру (Қазақстан, Әзірбайжан) баяулауы күшейіп жатыр. Нәтижесінде, КОА мұнай экспорттаушылардың өсімі 2015 жылы 2 пн-ден  $3\frac{1}{2}$  пайызға дейін төмендеу болжанып отыр.

КОА мұнай импорттаушыларында ішкі сұраныс күрт төмендетілген ақша аударымдарымен әлсіреп отыр, ал басқа шикізат экспорттық тауарлардың (алтын, мыс және алюминий) төмен бағалары экспорттық кірістерді қысқартып жатыр.



**1-сурет.**  
**ЖІӨ-нің нақты өсімі**  
(Жыл сайынғы пайыздық өзгеріс)



Ақпарат көздері: Ұлттық органдар; және ХВҚ

Әлемдік төмен мұнай бағалары өсімінің көтерілуі ішінара валютаның әлсіреуі мен төмен бәсекелестіктің салдарынан (Армения, Қырғыз Республикасы) ішінара орнын толтыруда және ұзақ мерзімді келісім-шарттар энергияның импорттық бағаларын қатаң сақтап тұр. Жалпы алғанда, осы елдер тобындағы өсім 2015 жылы 3 пн-ден 1½ пайызға дейін төмендеу жоспарланып отыр.

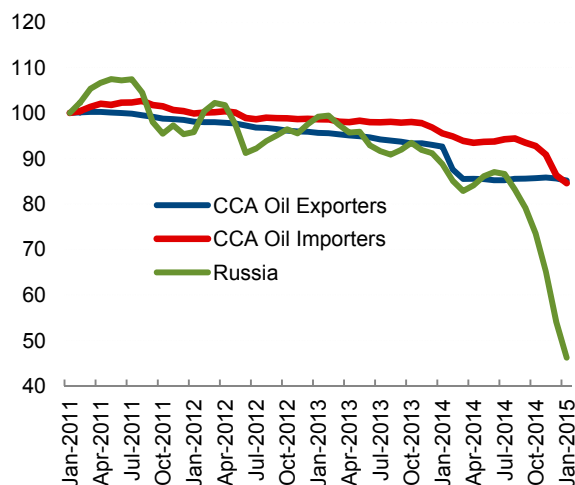
### Инфляциялық қысымдардың өсуі

Инфляциялық қысым аймақ бойынша валютаның құнсыздануы нәтижесінде өсіп отыр. 2014 жылы кейбір құлдырауларға қарамастан, жаһандық азық-түлік және шикізаттың төмен бағасы, экономикалық қызметтің әлсіреуі және кейбір елдерде ақша саясатын қатаңдату (Армения, Қазақстан, Грузия, Тәжікстан) салдарынан, инфляция биылғы жылы 1 пн-ден 7 пайызға дейін көтеріледі деп күтілуде. Экспорт көлемі мен ақша аударымдарының төмендеуі, сондай-ақ рубльдің құнсыздануы КОА валюталарына (2-сурет) қысым түсірді, нәтижесінде Түрікменстан мен Әзірбайжанда 2015 жылдың басында ұлттық валюталары девальвацияланды. Сонымен қатар, Армения, Грузия, Тәжікстан және Қырғыз Республикасы халықаралық қорларды қорғау және ақша аударымдарының ішкі валюта құнын

қолдау үшін түрлі дәрежеде АҚШ долларына қатысты құнсыздануға мүмкіндік берді.

Кредиттік өсу (Қырғыз Республикасы) және жоғарғы өтілім нәтижесінде, инфляция Қырғыз Республикасы мен Тәжікстан елдерінде қос таңбалы санға жетеді. Басқа елдерде инфляция сақталып тұрады және импорт пен азық-түлік бағаларының жоғарылауы төменгі жалақы мен енгізілген құн қысымдары арқылы ауытқитын болады және бағыныңқы ішкі сұраныс пен төмен бағаларына әсер етеді.

**2-сурет.**  
**Атаулы курс бағамы**  
(Ұлттық валютаның әр бірлігіне АҚШ долларымен; индекс, Қаң. 2011=100)

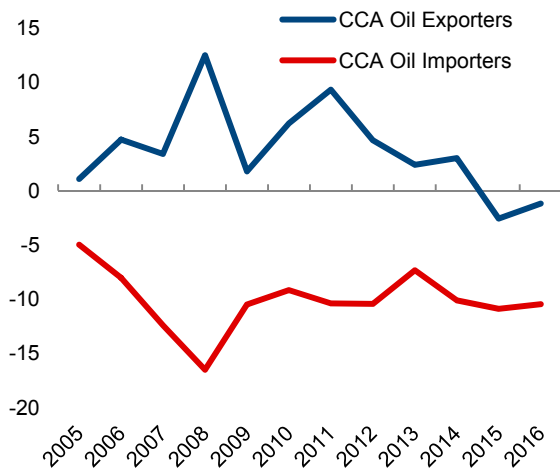


Ақпарат көзі: Сақтандыру дерекқоры; және және ХВҚ қызметкерлерінің есептемелері.

### Сыртқы жағдайлардың нашарлауы

КОА аймағындағы сыртқы жағдайлар негізінен мұнай бағасының және ақша аударымдарының төмендеуімен, 2015 жылы күрт әлсіреуі күтіледі. КОА мұнай экспорттаушыларының ағымдағы шот теңгерімдері 2014 жылы ЖІӨ-нің 3 пайызының артық пайдасынан 2015 жылы 2½ пайызға тапшы болады деп күтілуде, бұл ірі мұнай экспорттық түсім шығындарын көрсетеді, ал кейбір жағдайларда, фискалды жұмсарту (3-4 суреттер) арқылы күштірек импорттың өсуіне әсер етті.

**3-сурет.**  
Ағымдағы шот теңгерімдері  
(ЖІӨ-нің пайызы)



Ақпарат көздері: Ұлттық органдар; және ХВҚ қызметкерлерінің есептемелері.

КОА мұнай импорттаушыларының ағымдағы шот тапшылығы 2015 жылы 11 пайызға дейін нашарлайды деп күтілуде. Ақша аударымдарымының күрт төмендеуі мұнай бағаларының табыстары және импорт өсімінің азаюы арқылы орнын толтырады деп күтілуде.

### Тәуекелдер төмендеу жолында

Тәуекелдер теңгерімі төмендеу бағытында сақталады. Негізгі тәуекелдер болжанғаннан жоғары баяулауға түскен сауда әріптестеріне, атап айтқанда, Ресей, Қытай, немесе еуро аймағы, мұнай бағасының арзандауы және / немесе болжамды әлемдік қаржы жағдайларының қатаңдауына байланысты. Мысалы, Ресейдегі құнсыздандудың тереңдеуі ақша аударымдарын, экспорттарды және тікелей инвестицияны әрі қарай баяулататын болады. Рубльдің тоқтаусыз құнсыздануы Ресейден (Армения, Қырғыз Республикасы, Тәжікстан) ақша аударымдарының құнын әрі қарай төмендететін болады.

Мұнай бағаларының әрі қарай төмен түсуі КОА мұнай экспорттаушыларының сыртқы және фискалды теңгерімдерін әлсірететін болады және КОА мұнай импорттаушылары үшін кез келген қосымша пайда Ресейдің әрі қарай төмендеуі нәтижесінде жағымсыз сыртқы әсерлер арқылы

жартылай ауытқуымен болуы ықтимал. АҚШ ақшалай-несиелік саясатының күшеюінен сыртқы қаржылық құндардың өсуі кейбір елдерге жағымсыз әсер етеді және олар халықаралық нарықтардан қарыз алуы мүмкін (Грузия, Қазақстан).

### Уақытша фискалды жеңілдіктер, орта мерзімдегі біріктірулер

Мұнай бағасының құлдырауы белгілі бір уақытты бастан кешеді деп күтілуде, ал Ресейдің экономикалық төмендеуі уақытша болуы ықтимал. Кейбір КОА мұнай экспорттаушылары (Қазақстан, Өзбекстан) жақын мерзімді келешекте экономиканың контрциклдық ынталандыруын қамтамасыз ету үшін өздерінің үлкен резервтік қорларын пайдалануы болжанады (Қазақстанда инфрақұрылым шығыстарын ұлғайту арқылы). Ал Әзірбайжан және Түркіменстан, керісінше, 2015 жылы және орта мерзімді келешекте кең көлемді біріктірулерді орындауды жоспарлады; қазірдің өзінде жоғары инвестициялық деңгейлер және жоғарғы жүктелімнің шектеулерімен, капиталдық шығындар арқылы салықтық-бюджеттік ынталандыруға кеңес берілмейді. Контрциклдық фискалды ұстаным (әсіресе Қазақстанда), мұнай бағасының арзандауымен бірге, өз кезегінде, мұнай экспорттаушыларының фискалды теңгеріміне 2014 жылы шамамен 1½ артық пайдадан 2015 жылы 3 пайызға жуық тапшылыққа әкеледі (4-сурет). Фискалды залалсыз бағалар соңғы жылдары КОА мұнай экспорттаушыларында көтерілді, және Қазақстан тәрізді елдер, ағымда 2015 жылға болжанып тұрғандай (5-сурет), мемлекеттік шығындарды \$58 төмен мұнай бағаларымен жаба алмайды.<sup>1</sup> Циклдік жағдайлар мүмкіндік берген жағдайда және резервтік қорлар сарқылмастан бұрын, барлық КОА экспорттаушылары резервтік қорларды қалпына келтіру үшін фискалды шоғырландыру жолына қайта оралып, фискалды тұрақтылықты нығайтып және болашақ ұрпақ

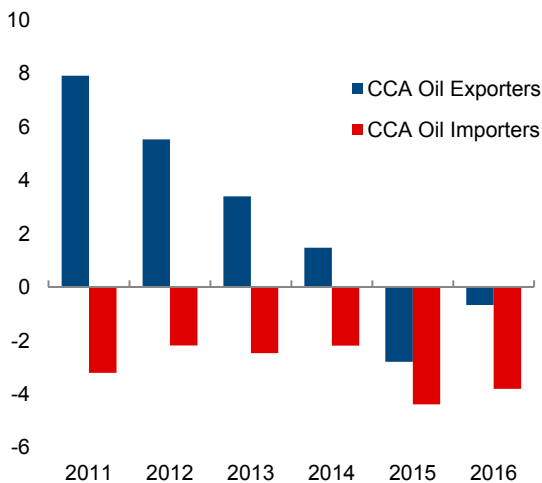
<sup>1</sup> Фискалды залалсыз мұнай бағасы дегеніміз мұнайды экспорттайтын ел үшін берілген жыл бойынша өз бюджетін теңгерімдеуге қажет орташа мұнай бағасы.

үшін ресурстардың кірістерін әділ ортақ пайдалануды қамтамасыз ету қажет.

Зейнетақы реформалары (Әзірбайжан) мен энергия субсидиялары (Түрікменстан, Өзбекстан) құнының төмендеуін қоғамдық шығыстардың тиімділігі және сапаны жақсарту қадамдарымен бірге жалғастыру қажет.

КОА мұнай импорттаушыларының фискалды тапшылығы 2014 жылы шамамен 2¼ пайыздан 2015 жылы шамамен 4½ пайызға дейін көтеріледі деп болжанған, негізінен бұл әлсіз өсіммен байланысты төменгі жылдық өсімнің жиынтығы мен ішкі сұранысты бекіту әрекетіндегі (Армения, Қырғыз Республикасы) жоғарырақ капиталдық шығыс (айтарлықтай мөлшер Қытаймен қаржыландырылған) үшін болып отыр.

**4-сурет.**  
Фискалды теңгерімдер  
(ЖІӨ-нің пайыздары)



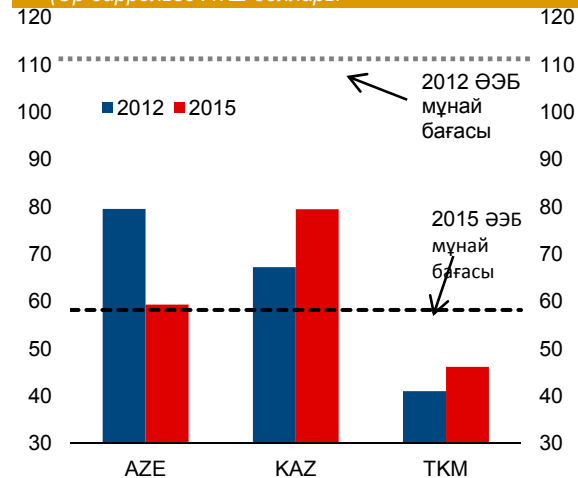
Берілген шектеулі фискалды аймақпен, мұнай импорттаушылары шоғырлануға қайта оралу қажет. Капитал шығындарды басымдылыққа алу, ағымдағы шығындарды оңтайландыру, салықтық жеңілдіктерді жою және мемлекеттік кіріс әкімшілігін жетілдіру резервтік қорларды қалпына келтіретін болады және мақсатты әлеуметтік төлемдерді және өнімді инфрақұрылымдық инвестицияны көтеруге еркін аймақ құрады, бұлар әлеуетті өсімді көтеріп және оны инклюзивті жасауға мүмкіндік береді.

### Жоғарырақ валюта бағамының икемділігі, ақшалай-несиенің күшеюі және долларлануға жолданым

Төмен мұнай бағалары мен Ресей экономикасының төмендеуінен екі есе талықсытпа, және рубльдің құнсыздануы мен доллардың өсуі сыртқы қысымдар кейбір елдер үшін нақты валюта бағамындағы көтерілудегі қысымға қарамастан, талықсытпаларды жабу, бәсекелестікті сақтау және қорлардың таусылуын болдырмас үшін жоғары валюта бағамының икемділігі қажет деп болжанады.

Инфляция жоғарылайды деп болжанатын елдерде, орталық банктер қайта қаржыландыру мөлшерлемесін көтеру және артық өтімділікті сақтап қалу үшін, өтімділік басқармасын жақсарту арқылы және тым артық несие өсіміне жол бермес үшін, макропруденциалды құралдарды қолданып, несиелік-ақша саясатын күшейту қажет.

**5-сурет.**  
Фискалды залалсыз мұнай бағалары  
(Әр баррельге АҰШ доллары)



Ақпарат көздері: Ұлттық органдар; және ХВҚ қызметкерлерінің есептемелері.

Орта мерзімді келешекте, жоғары долларландыру тұрғысынан ақша-несие саясатын барынша тиімді етуге күш салған жөн. Сенімді несиелік-ақша және валюта бағамының құрылымдарымен бірге икемдірек валюта бағамдарына және тереңірек ішкі қаржы нарықтарына біртіндеп өту несиелік-ақша саясатын нәтижелірек етіп қана қоймай, долларландыруды қысқартуға да көмектеседі.

### Өсіп жатқан қиындықтарға қарсы қаржы секторы

Қазіргі экономикалық орта банктерді сынаққа алып жатыр, өйткені қаржылық жүйелер көптеген көздерден қысымға түсіп жатыр. Долларланған банк жүйелері мен қорғалмаған қарызгерлерге берілген шетел валютасы негізіндегі валютанық құнсыздануы несиені және төлем қабілеттілігінің тәуекелдерін көбейтеді. Сондай-ақ, құнсыздану валюта сәйкессіздіктерін арттырады және депозиттегі доллармен алмастыруды көтермелеу және шетел валютасындағы несие сұранысын қысқарту арқылы қазірдің өзіндегі жоғарғы долларландыруды одан әрі күрделендіреді.

Экономикалық өсудің баяулауы, атап айтқанда, банк басқармасы және төлемгерлік бағасының стандарттары әлсіз және бағытталған несиелендіруі ортақ елдерде несие тәуекелдерін жоғарылатады. Азаматтық құнсыздану банктердің несие портфельдерінің маңызды үлесіне себеп болатын банк жүйесінің өтемпаздығы мен тұрғындардың қарызға қызмет ету мүмкіндігін бұзуы ықтимал. Несиенің шектелуіне тап болған Ресей банктерімен, Ресеймен ел аралық банк байланыстары кейбір елдерде әрі қарай өтемпаздық қысымдары болуы мүмкін.

Басқарушыларға қаржы жүйелерінің бақылауын күшейту қажет болады, әсіресе қолданыста жоқ несиелері жоғары (Қазақстанда 25 пайыз және Тәжікстанда 27 пайыз), немесе өсіп келе жатқан (мысалы, Армения) және капитал жеткіліктілігінің деңгейлері төмендеп жатқан елдерде бақылауды күшейту керек. Шараларды қолданудан бас тарту және несиелерді жаңғыртуға жол бермеу керек; оның орнына, банктерден тиісті түрде несиелерді жіктеу және тиісті қаражаттандыру талап етілуі керек. Орталық банктермен қолданатын өтемпаздық уақытша өтемпаздық қиындықтарына тап болған төлем қабілеті бар банктерге шектеу қою керек және акционерлерден жеткілікті капиталы жоқ банктерді капиталмен қамтамасыз ету талап етіледі. Оған қоса, кризисті басқару құрылымдары күшейтілуі тиіс.

### Ерекше құрылымдық реформалар қажет

Кейбір КОА елдері қазірдің өзінде жекешелендіру және бағаны ырықтандыру ретінде нарықтануға мүмкіндік беретін реформаларды жасауды бастаған, бірақ нарықтың тереңдеуі, үкімет және соңғы инфрақұрылымдық аралықтардың дамуы төмен. Осы аймақтардағы қарқындалатын күштер жана жұмыстарын жасайды, жоқшылық мәселесін кемітеді және тұтыну тауарлары экспорттары мен ақша аударымдары тәжірибелерінен экономикаларды түрлендіретін болады.

Кәсіпкерлік қызметті реттейтін басқа реформалар тез арада қажет. Мысалы кәсіпкерлік қызметті бастау үшін талаптар қарапайым және ашық заңдарға негізделуі қажет. Тау-кен өндіру қызметі үшін фискалдық тәртіп бойынша жаңа заң Қырғыз Республикасындағы осы секторда ашықтықты күшейтер еді. Сауда ықпалдастығы, еңбек нарығының реформалары, отандық өндірістердегі өсіп жатқан бәсекелестік (мысалы, Армениядағы энергетикада) аймаққа пайда әкелетін болады.

## КОА аймағы: таңдалған экономикалық көрсеткіштер, 2000–16

(ЖІӨ-нің пайызы, басқасы көрсетілмеген жағдайда)

	Орташа 2000–10	2011	2012	2013	2014	Болжалды көрсеткіштер		
						2015	2016	2017
<b>КОА</b>								
Нақты ЖІӨ (жыл сайынғы өсім)	9.2	6.7	5.6	6.6	5.3	3.2	4.2	5.2
Ағымдағы шот еңгерімі	0.8	7.3	3.1	1.5	1.7	-3.4	-2.0	-0.5
Жалпы фискалды теңгерімі	2.2	6.7	4.7	2.8	1.1	-3.0	-1.0	0.0
Инфляция, ж.с. (жылдық өсім)	9.8	9.0	5.3	6.0	5.8	7.0	6.6	6.1
<b>КОА мұнай және газ экспорттаушылары</b>								
Нақты ЖІӨ (жыл сайынғы өсім)	9.5	6.7	5.6	6.8	5.4	3.4	4.4	5.3
Ағымдағы шот теңгерімі	2.1	9.3	4.6	2.4	3.0	-2.6	-1.2	0.4
Жалпы фискалды теңгерімі	2.9	7.9	5.5	3.4	1.5	-2.8	-0.7	0.4
Инфляция, ж.с. (жылдық өсім)	10.0	8.8	5.7	6.3	5.9	6.9	6.7	6.2
<b>КОА мұнай және газ импорттаушылары</b>								
Нақты ЖІӨ (жыл сайынғы өсім)	6.6	6.4	5.5	5.7	4.6	1.5	2.6	4.1
Ағымдағы шот теңгерімі	-8.2	-10.4	-10.4	-7.3	-10.1	-10.9	-10.5	-9.4
Жалпы фискалды теңгерімі	-3.2	-3.2	-2.2	-2.5	-2.2	-4.4	-3.8	-3.1
Инфляция, ж.с. (жылдық өсім)	8.0	10.7	2.1	3.6	4.6	7.5	5.8	5.4

Ақпарат көздері: Ұлттық органдар; және ХВҚ қызметкерлерінің есептемелері мен болжалды көрсеткіштері.

КОА мұнай және газ экспорттаушылары: Әзірбайжан, Қазақстан, Түрікменстан және Өзбекстан.

КОА мұнай және газ импорттаушылары: Армения, Грузия, Қырғыз Республикасы және Тәжікстан.

## КОА: Таңдаулы экономикалық көрсеткіштер

Наурыз 23, 2015	Орташа				Болжалды көрсеткіштер		
	2000–10	2011	2012	2013	2014	2015	2016
<b>Нақты ЖІӨ өсуі</b>	<b>9.2</b>	<b>6.7</b>	<b>5.6</b>	<b>6.6</b>	<b>5.3</b>	<b>3.2</b>	<b>4.2</b>
<i>(Жылдық өзгеріс; пайыз)</i>							
Армения	8.2	4.7	7.1	3.5	3.4	-1.0	0.0
Әзірбайжан	13.9	0.1	2.2	5.8	2.8	0.6	2.5
Грузия	6.0	7.2	6.4	3.3	4.7	2.0	3.0
Қазақстан	8.5	7.5	5.0	6.0	4.3	2.0	3.1
Қырғыз Республикасы	4.2	6.0	-0.9	10.5	3.6	1.7	3.4
Тәжікстан	8.0	7.4	7.5	7.4	6.7	3.0	4.1
Түрікменстан	13.8	14.7	11.1	10.2	10.3	9.0	9.2
Өзбекстан	6.7	8.3	8.2	8.0	8.1	6.2	6.5
<b>Тұтынушы бағаларының инфляциясы</b>	<b>9.8</b>	<b>9.0</b>	<b>5.3</b>	<b>6.0</b>	<b>5.8</b>	<b>7.0</b>	<b>6.6</b>
<i>(Жылдық орташа; пайыз)</i>							
Армения	3.9	7.7	2.5	5.8	3.1	6.4	4.0
Әзірбайжан	7.1	7.9	1.0	2.4	1.4	7.9	6.2
Грузия	6.4	8.5	-0.9	-0.5	3.1	3.0	5.0
Қазақстан	9.0	8.3	5.1	5.8	6.7	5.2	5.5
Қырғыз Республикасы	8.6	16.6	2.8	6.6	7.5	10.7	8.6
Тәжікстан	15.5	12.4	5.8	5.0	6.1	12.8	6.3
Түрікменстан	7.4	5.3	5.3	6.8	6.0	7.7	6.6
Өзбекстан	15.5	12.8	12.1	11.2	8.4	9.5	9.8
<b>Жалпы мем. жинақты фискалды теңгерімі</b>	<b>2.2</b>	<b>6.7</b>	<b>4.7</b>	<b>2.8</b>	<b>1.1</b>	<b>-3.0</b>	<b>-1.0</b>
<i>(ЖІӨ пайызы)</i>							
Армения <sup>1</sup>	-3.5	-2.9	-1.6	-1.7	-2.1	-4.5	-2.8
Әзірбайжан <sup>1</sup>	4.2	13.6	4.9	0.8	0.5	-5.8	1.5
Грузия	-3.2	-3.6	-3.0	-2.6	-2.9	-4.2	-3.9
Қазақстан	2.5	5.9	4.5	5.0	1.9	-3.3	-2.0
Қырғыз Республикасы	-3.0	-4.1	-4.7	-5.1	-3.7	-7.8	-6.7
Тәжікстан	-3.2	-2.1	0.6	-0.8	0.1	-1.8	-2.2
Түрікменстан <sup>2</sup>	3.1	3.6	6.3	1.3	0.8	-0.6	0.2
Өзбекстан	2.3	8.8	8.5	2.9	1.7	0.0	-0.1
<b>Ағымдағы шот теңгерімі</b>	<b>0.8</b>	<b>7.3</b>	<b>3.1</b>	<b>1.5</b>	<b>1.7</b>	<b>-3.4</b>	<b>-2.0</b>
<i>(ЖІӨ пайызы)</i>							
Армения	-9.3	-11.1	-11.1	-8.0	-9.2	-8.6	-8.6
Әзірбайжан	5.3	26.5	21.8	17.0	15.3	5.3	8.2
Грузия	-11.5	-12.8	-11.7	-5.7	-9.6	-11.5	-12.0
Қазақстан	-1.5	5.4	0.5	0.5	1.6	-4.1	-3.1
Қырғыз Республикасы	-3.0	-9.6	-15.6	-15.0	-13.7	-17.0	-15.2
Тәжікстан	-3.8	-4.8	-2.5	-2.9	-9.1	-7.1	-5.8
Түрікменстан	4.3	2.0	0.0	-7.3	-5.9	-11.1	-6.7
Өзбекстан	5.1	5.8	1.2	-1.7	0.1	0.2	0.2

Ақпарат көздері: Ұлттық органдар; және ХВҚ қызметкерлерінің есептемелері мен болжалды көрсеткіштері.

<sup>1</sup>Орталық үкімет.

<sup>2</sup>Мемлекет үкіметі.