

Перспективы развития региональной экономики

Бюллетень

Кавказ и Центральная Азия

.....

МАЙ 18



Выражение признательности

Бюллетень «Перспектив развития региональной экономики» (ПРРЭ) по Кавказу и Центральной Азии публикуется весной Департаментом стран Ближнего Востока и Центральной Азии (БЦД) МВФ. Анализ и прогнозы, содержащиеся в ПРРЭ БЦД, являются неотъемлемой частью надзора департамента за изменениями в экономике и экономической политикой 32 государств-членов и основаны на информации, собранной сотрудниками БЦД в ходе консультаций с государствами-членами.

Координация анализа в этом докладе выполнялась под общим руководством Джихада Азура (директора БЦД). Проектом руководили Аднан Мазарей (заместитель директора БЦД) и Эллисон Холланд (начальник Отдела региональных исследований БЦД), дополнительную помощь им оказывал Мартин Соммер. Основным участником подготовки этого доклада был Марко Росси, дополнительный вклад внес Лоуренс Дуайт.

Фарид Талышли и Фан Ян отрецензировали переводы в координации с Еленой Эйдиновой.

Помощь в проведении исследовательской работы оказал Хорхе де Леон Миранда. Административную поддержку осуществляли Эстер Джордж и Бьянка Перес Альварадо. Редакционное содействие оказывал Купер Аллен в сотрудничестве с Линдой Лонг, Дэвидом Айнхорном и Люси Моралес из Департамента общественных коммуникаций.

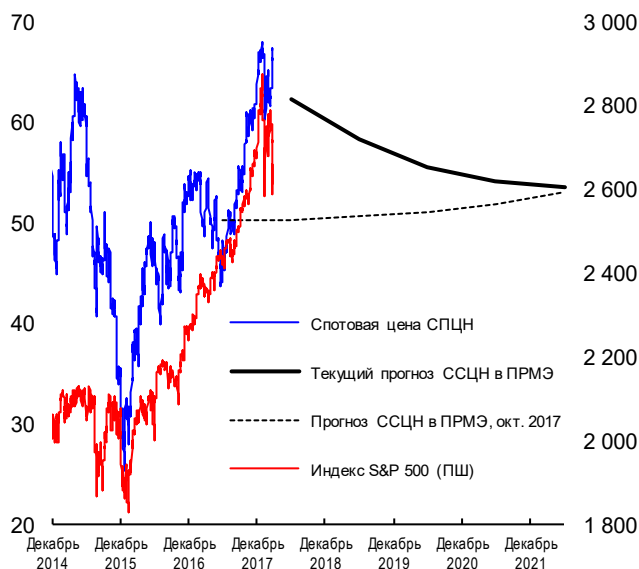
Изменения в мировой экономике: последствия для региона Кавказа и Центральной Азии¹

Мировой рост продолжал усиливаться во второй половине 2017 года и, по текущей оценке, за год в целом составил 3,8 процента — это самый высокий уровень с 2011 года и на 0,2 процентного пункта выше, чем прогнозировалось в октябрьском выпуске доклада «Перспективы развития мировой экономики» (см. таблицу). Темпы роста, по прогнозу, дополнительно повысятся до 3,9 процента в 2018 и 2019 годах, что также на 0,2 процентного пункта выше, чем ожидалось в октябре. В частности, **Россия**, важный источник торговых потоков и денежных переводов для стран региона Кавказа и Центральной Азии (КЦА), вернулась к положительным уровням роста в 2017 году, и, по прогнозу, ее экономика вырастет на 1,7 процента в этом году (немного больше, чем прогнозировалось в октябре), с последующим замедлением до 1,5 процента в 2019 году. На ситуации в регионе также должно благоприятно сказаться некоторое улучшение перспектив **Китая**, одного из важнейших партнеров региона. Вместе с тем, мировой прогноз также предусматривает **повышение процентных ставок** в связи с продолжающейся нормализацией денежно-кредитной политики в странах с развитой экономикой. Это может привести к ужесточению условий кредита в регионе КЦА.

Риски для мировых перспектив в целом сбалансированы в ближайшей перспективе, но смещены в сторону ухудшения ситуации в среднесрочной перспективе. Конкретные риски включают быстрое ужесточение мировых финансовых условий, тогда как повышение импортных тарифов или поворот к протекционистской политике может привести к ущербу для международной торговли, замедлению мирового роста и снижению цен на сырьевые товары.

ССЦН¹ и индекс S&P 500

(цены в долларах США за баррель и индекс фондового рынка)



Источники: Haver Analytics и расчеты персонала МВФ.
 Примечание: ССЦН = средняя спотовая цена на нефть; ПШ = правая шкала; ПРМЭ = МВФ, «Перспективы развития мировой экономики».
¹ Среднее спотовых цен на нефть марок UK Brent, Dubai Fateh и West Texas Intermediate.

¹ См. более широкий анализ глобальных перспектив в апрельских 2018 года выпусках «Перспектив развития мировой экономики», «Доклада по вопросам глобальной финансовой стабильности» и «Бюджетного вестника».



Перспективы *цен на нефть* остаются весьма неопределенными, во многом вследствие неопределенности относительно предложения. Цены на нефть значительно выросли во второй половине 2017 года и в январе превысили 65 долларов США за баррель, чему способствовало

улучшение мировых перспектив роста, продление до конца 2018 года соглашения ОПЕК+, ограничивающего добычу нефти, непредвиденные перебои в добыче и геополитическая напряженность. Позже, в условиях быстрого повышения добычи сланцевой нефти в США, цена на нефть понемногу снизилась. В этой связи, хотя допущения относительно цен на нефть на 2018 и 2019 год были пересмотрены в сторону повышения относительно октябрьского 2017 года выпуска доклада «Перспективы развития региональной экономики: Ближний Восток и Центральная Азия» (см. рисунок), среднесрочные перспективы цен на нефть остаются на пониженном уровне.

	Рост реального ВВП, 2016–2019 годы			
	2016	2017	2018	2019
Мир	3,2	3,8	3,9	3,9
КЦА	2,5	4,1	3,7	3,9
<i>КЦА - экспортеры нефти и газа</i>	2,4	3,9	3,7	3,8
<i>В т.ч.: рост ненефтяного ВВП</i>	1,2	3,6	3,8	3,6
<i>КЦА - импортеры нефти и газа</i>	3,4	5,9	3,9	4,3

Источники: официальные органы стран и расчеты персонала МВФ.
Примечание: КЦА = Кавказ и Центральная Азия.

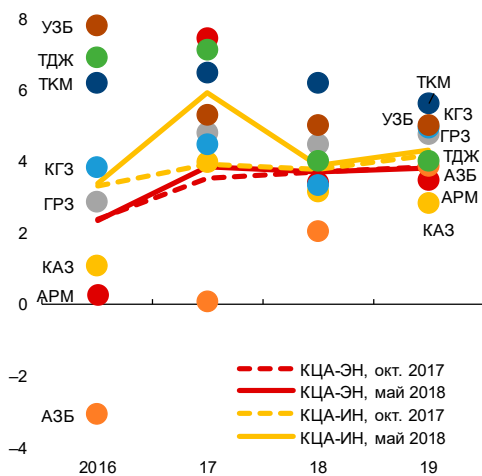
Кавказу и Центральной Азии необходимо извлечь выгоду из текущей динамики роста

Экономический рост в регионе Кавказа и Центральной Азии (КЦА) превзошел ожидания в 2017 году, отчасти благодаря более высоким ценам на нефть, денежным переводам и внешнему спросу, которые, как предполагается, вместе с тем не будут достаточными для поддержания этой динамики роста в 2018–2019 годах. По прогнозам, в среднесрочной перспективе рост стабилизируется примерно на уровнях ниже среднего показателя, достигнутого в первом десятилетии текущего столетия. Чтобы избежать новой реальности вялого роста, в настоящее время необходимы более целенаправленные усилия по переходу к модели роста с ведущей ролью частного сектора. Это позволит странам эффективно использовать возможности, создаваемые происходящим в настоящее время восстановлением глобальной экономической активности и перспективами более тесной региональной и глобальной интеграции. Таким образом, помимо сохранения макроэкономической стабильности, в том числе путем решения проблем налогово-бюджетного и финансового сектора, странам необходимо добиться дальнейшего прогресса в области структурных реформ.

Динамика роста, которая не продержится долго, ...

Поддерживаемый благоприятными внешними условиями и, в некоторых странах, оживлением внутреннего спроса, **рост в КЦА** в настоящее время оценивается в 4,1 процента в 2017 году, что выше по сравнению с 2,5 процента в 2016 году (рис. 1).

Рисунок 1
Перспективы среднесрочного роста в КЦА
(Рост реального ВВП, в процентах; взвешенные средние по регионам)



Источники: официальные органы стран; расчеты персонала МВФ.
Примечания. Сокращенные обозначения стран представляют собой страновые коды Международной организации по стандартизации (ИСО).
КЦА-ЭН = экспортеры нефти в регионе Кавказа и Центральной Азии;
КЦА-ИН = импортеры нефти в регионе Кавказа и Центральной Азии.

В **странах — экспортерах нефти** КЦА рост ускорился почти до 4 процентов (с 2,4 процента в 2016 году), в основном за счет Азербайджана и Казахстана, крупнейших экономик региона, которые выиграли от резкого повышения цен на нефть во второй половине 2017 года (см. раздел «Глобальные изменения»). В Азербайджане высокие государственные инвестиции также способствовали ускорению роста, компенсируя недостатки в других секторах, а в Казахстане импульс росту придавало также повышение спроса на металлы и сельскохозяйственную продукцию.

В **странах — импортерах нефти** КЦА рост в 2017 году резко повысился до 5,9 процента с 3,4 процента в 2016 году. Общее увеличение денежных переводов, повышение внешнего спроса (Грузия, Таджикистан) и более устойчивое промышленное производство (Кыргызская Республика) совместно способствовали более высокому росту в странах — импортерах нефти. В Армении смягчение денежно-кредитной политики

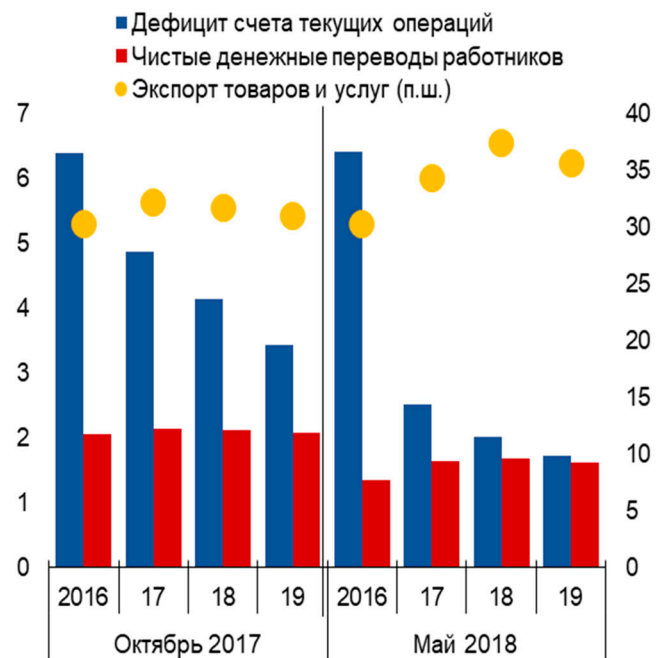
также содействовало увеличению внутреннего спроса, и в четвертом квартале наблюдался резкий рост активности в сельском хозяйстве. Таджикистан также получил выгоды от отсроченного воздействия увеличения бюджетных расходов в 2016 году, несмотря на сохраняющуюся уязвимость финансового сектора.

Результаты роста в регионе КЦА превзошли ожидания в 2017 году — пересмотр в сторону повышения на 0,5 процентного пункта по сравнению с прогнозом в октябрьском выпуске «Перспектив развития региональной экономики» 2017 года, причем в Азербайджане, Армении, Кыргызской Республике и Таджикистане были отмечены гораздо более крупные пересмотры.

Несмотря на то, что благоприятные внешние условия, как ожидается, сохранятся, **в 2018 году, согласно прогнозам, импульс роста ослабнет**. Прогнозируется, что темп роста ВВП замедлится до 3,7 процента, так как многие факторы, определявшие более высокие, чем ожидалось, результаты роста в 2017 году, по всей вероятности, окажутся временными. Ожидается, что в 2018 году рост реального ВВП в **странах — экспортерах нефти** замедлится до 3,7 процента, что будет вызвано замедлением активности в Казахстане в связи с более умеренным приростом добычи нефти, а слабый рост кредита и окончание действия крупных бюджетных стимулов обеспечат возможность лишь для постепенного повышения активности в ненефтяном секторе. В **странах — импортерах нефти** ожидается резкое снижение темпов роста до 3,9 процента, так как продолжающиеся структурные препятствия во всем регионе (см. ниже) будут нейтрализовать положительное влияние увеличения денежных переводов, глобального спроса, цен на медь (Армения) и потребления (Грузия).

Рисунок 2

Пересмотр показателей по внешнему сектору КЦА
(В процентах ВВП)



Источники: официальные органы стран; расчеты персонала МВФ.
Примечание. КЦА = Кавказ и Центральная Азия; п.ш. = правая шкала.

Внешнеэкономические позиции укрепились, причем состояние счетов текущих операций существенно улучшилось в 2017 году в большинстве стран КЦА, хотя в некоторых из них (Кыргызской Республике, Туркменистане) дефицит оставался значительным. Это было обусловлено крупным приростом экспорта, поддерживаемым более высокими ценами на сырьевые товары, возобновлением роста денежных переводов и дальнейшим повышением конкурентоспособности в ряде стран (рис. 2 и 3). Практическое введение более **гибких курсовых режимов и денежно-кредитной политики** помогла странам справиться с внешним давлением и при этом ограничить инфляцию (рис. 4). В перспективе потребуется тщательно регулировать инфляционное давление в нескольких странах, особенно в Узбекистане, учитывая влияние недавней либерализации цен (см. вставку).

Рисунок 3
Реальные эффективные валютные курсы
(Скользящее среднее за шесть месяцев, 2015 = 100)

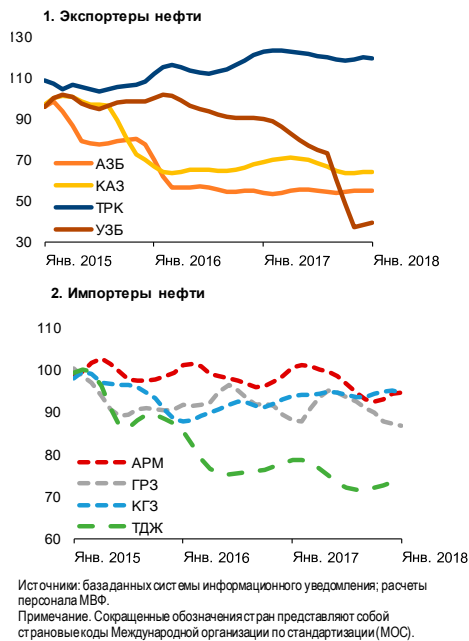


Рисунок 4
Ослабление инфляционного давления
(ИПЦ, процентное изменение, среднегодовое)



Вместе с тем в ряде стран высокий уровень долларизации будет продолжать затруднять денежно-кредитную политику.

... если не будут незамедлительно приняты меры экономической политики

К числу факторов, ограничивающих среднесрочные перспективы роста, относятся сохраняющаяся уязвимость финансовых

секторов в некоторых странах, задержки в реализации структурных реформ, которые могли бы стимулировать активность частного сектора и создание рабочих мест, ограниченное бюджетное пространство и, в случае экспортеров нефти, более низкие цены на нефть, чем в 2010–2014 годах. Исходя из предположения о неизменной политике, рост ВВП прогнозируется на уровне 3,9 процента в 2019 году и, в среднем, 4,1 процента в 2020–2023 годы. Этот уровень среднесрочного роста, который составляет менее половины среднего темпа роста в регионе, зарегистрированного в первом десятилетии текущего столетия, по всей вероятности, будет слишком медленным, чтобы значительно сократить безработицу (рис. 5), особенно в странах, которые могут

Рисунок 5
Прогнозируемое увеличение численности рабочей силы и уровня безработицы
(Процентов общей численности населения в трудоспособном возрасте — левая шкала; процентов общей численности рабочей силы — правая шкала)



столкнуться с возвращением работников-мигрантов. Он также ниже, чем в большинстве других стран с формирующимся рынком, и отстает от темпа, необходимого для значительного повышения ВВП на душу населения, особенно в странах — импортёрах нефти (рис. 6).

Рисунок 6
ВВП на основе ППС на душу населения в странах КЦА
 (В тысячах долларов по паритету покупательной способности)



Источники: официальные органы стран; расчеты персонала МВФ.

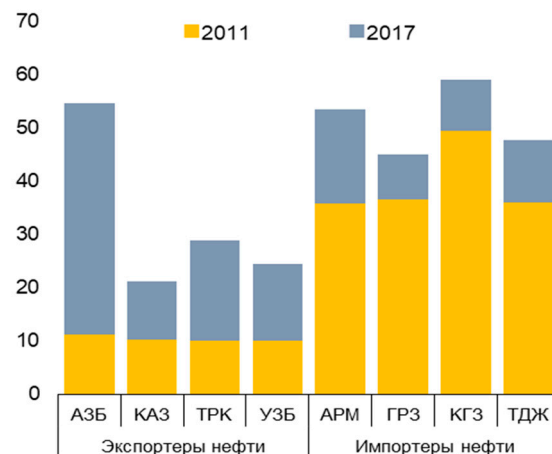
Существующая *модель роста*, которая основана главным образом на нефти и газе, горнодобывающей промышленности, денежных переводах, строительстве и государственных расходах, по-видимому, неспособна обеспечить высокий, устойчивый и всеобъемлющий рост в среднесрочной перспективе. Для того чтобы избежать вялого экономического роста и воспользоваться благоприятными текущими условиями, странам КЦА необходимо активизировать усилия по переходу к новой модели роста с ведущей ролью частного сектора путем продвижения структурных реформ. Среда, способствующая развитию динамичного частного сектора, который вносит большой вклад в рост и создание рабочих мест, будет лучше соответствовать полному использованию глобальной и региональной торговой интеграции и продолжающегося технологического прогресса. Более конкретно, эта стратегия должна включать (1) завершение очистки банковской системы в некоторых странах при сохранении значимого прогресса, достигнутого другими в восстановлении устойчивости банков; и (2) неуклонный

прогресс в осуществлении реформ для улучшения качества институтов, уменьшения бюрократизма и расширения диверсификации продуктов и торговли.

Устойчивые среднесрочные фискальные параметры имеют важнейшее значение для макроэкономической стабильности.

Снижение цен на сырьевые товары, замедление роста и использование экспансионистской налогово-бюджетной политики для нейтрализации последствий предыдущих внешних шоков послужили причинами *увеличения государственного долга* в странах КЦА за последние семь лет. В странах — экспортёрах нефти долг увеличился почти в три раза, хотя и с очень низких уровней. В странах — импортёрах нефти долг достиг более высоких уровней, хотя и с меньшей скоростью (рис. 7)¹. Кроме

Рисунок 7
Совокупный государственный долг в КЦА¹
 (В процентах ВВП)



Источники: официальные органы стран; расчеты персонала МВФ.
 Примечание. Сокращенные обозначения стран представляют собой страновые коды Международной организации по стандартизации (ИСО).
¹Включает государственные гарантии.

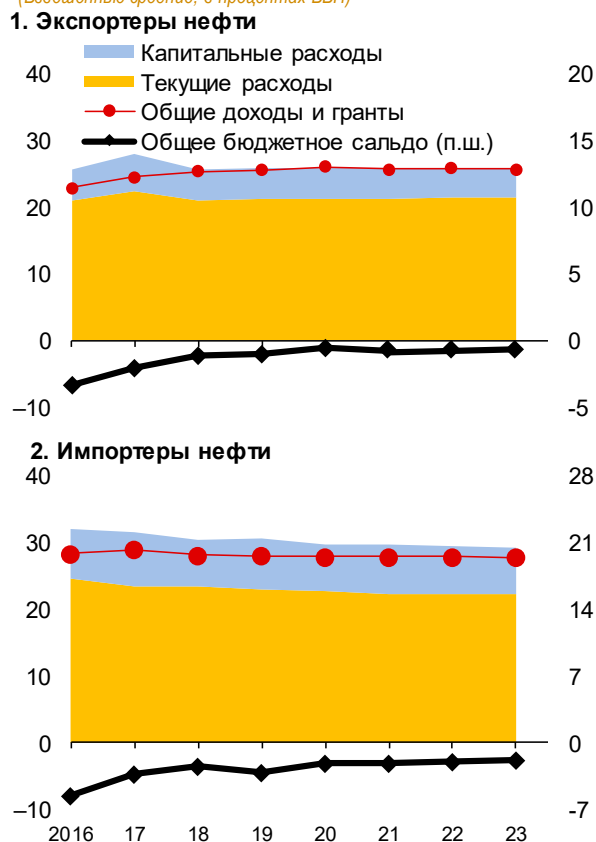
¹ Значительное снижение обменных курсов объясняет повышение уровней долга в ряде стран. См. обсуждение в издании «Бюллетень перспектив развития региональной экономики: Ближний Восток и Центральная Азия» за апрель 2017 года.

того, *условные бюджетные обязательства*, связанные с гарантиями, государственными предприятиями (ГП), финансовым сектором и государственно-частными партнерствами (ГЧП), считаются значительными и могут усугубить проблемы, связанные с экономической устойчивостью долга, особенно в случае импортеров нефти.

Как следствие, в дополнение к программе структурных реформ странам необходимо проводить *благоприятствующую росту бюджетную корректировку*, в том числе путем увеличения доходов на справедливой и равноправной основе и обеспечения возможностей для продуктивных государственных инвестиций и важнейших социальных расходов. Эта корректировка поставит государственные финансы на более надежную основу в ряде стран, где риски для бюджетной устойчивости выше, и позволит восстановить буферы для противодействия будущим шокам в других странах.

Фискальная позиция стран — экспортеров нефти в целом улучшилась, даже с учетом крупномасштабной поддержки банковскому сектору в Казахстане. Однако в Туркменистане дефицит был выше, в том числе из-за потребностей в расходах, связанных с проведением «Азиатских игр в закрытом помещении и по боевым искусствам» 2017 года, а в Узбекистане более крупное, чем ожидалось, перекредитование государственных предприятий также послужило одной из причин расширения дефицита. Бюджеты на 2018 год и прогнозы на последующие годы, как представляется, в целом согласуются с дальнейшей бюджетной консолидацией (рис. 8). Однако планы существенного увеличения капитальных расходов в Азербайджане могут превысить возможности экономики по освоению средств, а потенциальное

Рисунок 8
Общие бюджетные сальдо в КЦА
(Взвешенные средние, в процентах ВВП)



Источники: официальные органы стран; расчеты персонала МВФ. Примечание. Общее бюджетное сальдо не включает единовременный бюджетный трансферт финансовому сектору Казахстана в 2017 году и ожидаемый единовременный бюджетный трансферт в Таджикистане в 2018 году. По всем странам в графике использовано бюджетное сальдо сектора государственного управления. Веса конкретных стран соответствуют ВВП, скорректированному по паритету покупательной способности. П.ш. = правая шкала.

использование внебюджетных расходов может поставить под угрозу намеченный профицит консолидированного бюджета в Узбекистане.

В 2017 году *большинство стран — импортеров нефти в регионе проводили осмотрительную налогово-бюджетную политику*. В Армении базовые налогово-бюджетные показатели соответствовали ожиданиям, частично из-за более высоких налоговых доходов. В Грузии в целом высокий уровень доходов на широкой основе и ограничение текущих первичных расходов привели к лучшим, чем ожидалось, показателям, что наблюдалось

и в Таджикистане, где ожидаемые меры вмешательства в банковском секторе не были осуществлены. Напротив, крупные отступления в политике в преддверии президентских выборов в Кыргызской Республике послужили одной из причин более крупного, чем ожидалось, дефицита в 2017 году, несмотря на некоторые коррективные меры. Ожидается, что в 2018 году осмотрительная налогово-бюджетная политика будет продолжаться, в том числе в Кыргызской Республике, где власти работают над включением налогово-бюджетного правила в бюджетный кодекс.

Чтобы поддержать благоприятствующую росту бюджетную корректировку, необходимы **устойчивые фискальные параметры**, увязанные, в соответствующих случаях, с бюджетными правилами, для определения темпа корректировки при одновременном обеспечении эффективного расходования ресурсов (см. готовящуюся к выходу работу *A Growth-Friendly Path for Building Fiscal Buffers in the Caucasus and Central Asia*, («Благоприятствующая росту траектория создания бюджетных буферов в странах Кавказа и Центральной Азии»)). Несмотря на прогресс, достигнутый во многих странах (таблица 1), требуется сделать больше для увеличения доходов, укрепления политики в области расходов и обеспечения того, чтобы условные обязательства не подрывали макроэкономическую стабильность. Кроме того, надлежащее функционирование бюджетных правил не ограничено простым введением количественных целевых показателей; оно предусматривает разработку и приверженность применению последовательных среднесрочных налогово-бюджетных планов, в том числе путем совершенствования механизмов управления государственными финансами и повышения прозрачности бюджета. Полезными в этом отношении являются основы управления

проектами, например, та, которая разрабатывается в настоящее время в Кыргызской Республике.

Таблица 1

Общий обзор основ управления бюджетом

	Налогово-бюджетные правила	Среднесрочная бюджетная основа
Армения	Да	Да
Азербайджан	В процессе разработки	Нет
Грузия	Да	Да
Казахстан	Да	Да
Кыргызская Республика	В процессе разработки	Нет
Таджикистан	Нет	Да
Туркменистан	Да	Нет ¹
Узбекистан	Да	Нет

Источники: персонал МВФ.

¹ Начало составления среднесрочного бюджета запланировано на 2019 год. Примечание. Налогово-бюджетные правила – механизм долговременного ограничения дискреционного подхода к составлению бюджета при помощи процедурных и количественных лимитов на бюджетные агрегаты. Среднесрочные бюджетные основы включают институциональные механизмы и процедурные и количественные правила, обеспечивающие стимулы к преодолению систематического смещения в сторону дефицита.

Большое значение для развития частного сектора имеет банковское посредничество, ...

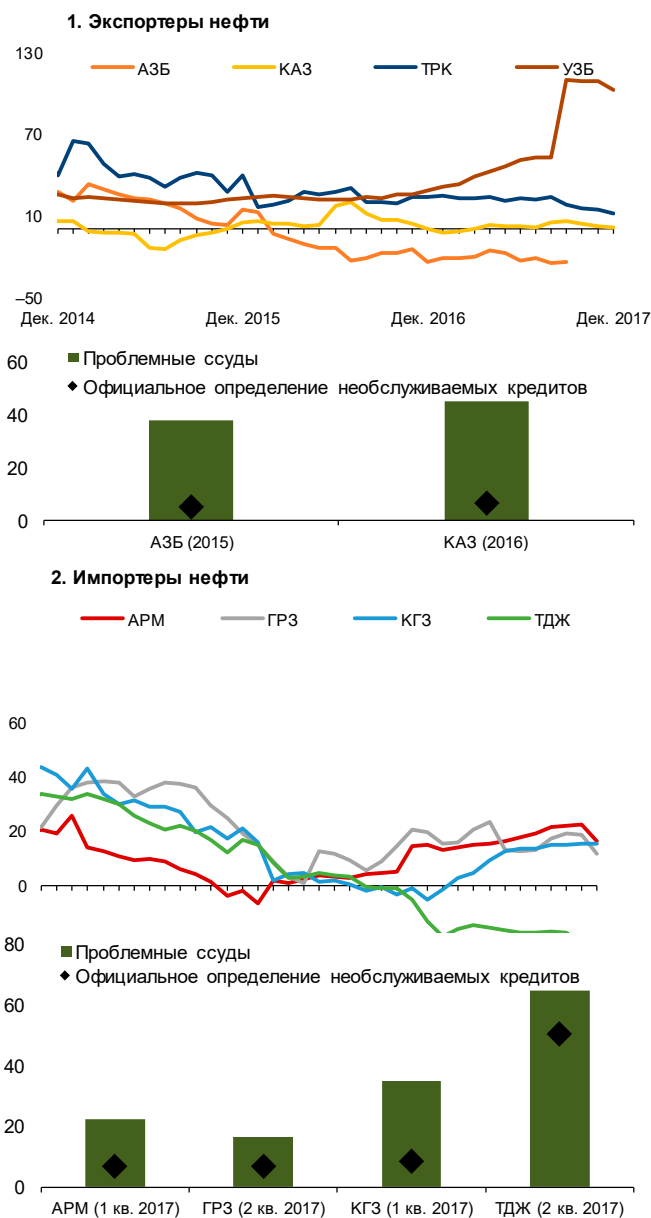
За последние несколько лет внешние шоки выявили текущие **факторы уязвимости банковского сектора** в регионе, препятствующие росту и приводящие к возникновению условных бюджетных обязательств в некоторых странах. В ряде стран, в том числе Армении и Грузии, был достигнут определенный прогресс в укреплении регулирования и надзора, улучшении механизмов окончательного урегулирования (санации) банков и совершенствовании управления, а в Азербайджане, Казахстане, Кыргызской Республике и Таджикистане были разрешены проблемы ряда неблагополучных банков.

Хотя **рост кредита** частному сектору возобновился в ряде стран, в других странах банки по-прежнему ограничены в их посреднической роли и, следовательно, в возможности поддерживать экономическую активность, ведущую роль в которой играет

Рисунок 9

Рост кредита и проблемные ссуды

(Рост кредита, в процентах по сравнению с предыдущим годом; проблемные ссуды в процентах от общей суммы ссуд)



Источники: официальные органы стран; расчеты персонала МВФ.
 Примечание. Эти значения не скорректированы с учетом эффектов обменных курсов. Сокращенные обозначения стран представляют собой страновые коды Международной организации по стандартизации (ИСО). Проблемные ссуды включают: (1) ссуды, просроченные более чем на 90 дней; (2) ссуды, требующие повышенного внимания в течение более 90 дней; (3) реструктурированные ссуды/ссуды с продленным сроком погашения; (4) списания; и (5) трансферты структурам специального назначения или иным структурам. В Узбекистане быстрое ускорение роста кредита в 2017 году отражает снижение стоимости валюты. НОК = необслуживаемые кредиты.

частный сектор (рис. 9). На этом фоне страны КЦА должны продолжать усилия по устранению недостатков финансового сектора с целью ограничения рисков для вкладчиков и баланса государственного сектора, а также обеспечения того, чтобы новые кредиты предоставлялись на коммерческих условиях и,

в перспективе, в рамках обоснованных и прозрачных методов ведения бизнеса. Факторы уязвимости банковских балансов должны правильно диагностироваться и незамедлительно устраняться, а в отношении остающихся слабых банков должны своевременно применяться эффективные меры вмешательства, а поддержка в рамках окончательного урегулирования (санации) банков должна предоставляться в соответствии со строгими условиями и в рамках надежных правовых основ². С этой целью в Грузии недавно был укреплен консолидированный надзор, повышены требования в отношении собственного капитала для системно значимых банков и усилен надзор за кредитными бюро.

... а также использование возможностей, предоставляемых региональной и глобальной интеграцией, ...

Для того чтобы получить выгоды от участия в динамичной глобальной экономике, в том числе благодаря возможностям, предлагаемым Инициативой «Один пояс — один путь», дальнейшей интеграцией в Евразийский экономический союз и продолжающимися реформами в Узбекистане (см. вставку), странам КЦА необходимо обеспечить дальнейшую диверсификацию продуктов и торговли³. Это означает

² Всестороннее обсуждение изменений и рисков в финансовой системе в регионе КЦА приведено в готовящейся к выходу работе “Building Resilient Banking Sectors in the Caucasus and Central Asia,” («Создание устойчивых банковских секторов в странах Кавказа и Центральной Азии»).

³ Обсуждение возможностей и требований региональной и глобальной интеграции приведено в готовящейся к выходу работе “Opening Up in the CCA Policy Frameworks to Support Enhanced Regional and Global Integration” («Изменение макроэкономической политики стран КЦА для поддержки углубленной региональной и глобальной интеграции»).

поощрение добросовестной конкуренции посредством торговли и лучшего регулирования, поддерживаемых усилиями по инвестированию в человеческий капитал путем модернизации образования и подготовки кадров, а также улучшения доступа к финансированию. Несколько стран предприняли шаги к расширению и углублению рыночных реформ: примерами являются «Сто конкретных шагов» и «Третья инициатива по модернизации» Казахстана, семилетний план развития Туркменистана и создание Центра стратегических исследований в Армении в прошлом году.

В перспективе **устранение тарифных и нетарифных барьеров**, а также неэффективных таможенных систем и неопределенности в отношении изменения тарифных планов являются шагами в правильном направлении. Действия по **ликвидации убыточных государственных предприятий**, включая реструктуризацию и приватизацию, также могли бы создать возможности для предоставления частным сектором соответствующих услуг и еще больше способствовать успешному переходу к новой модели роста с ведущей ролью частного сектора. Например, одним из ключевых элементов этой стратегии в Казахстане является реализация первого этапа приватизации в 2018 году. Помимо этого, для того чтобы страны КЦА могли в полной мере получить выгоды от инициатив в рамках региональной интеграции, будет крайне важно обеспечить условия для того, чтобы любые дополнительные государственные инвестиции соответствовали имеющемуся бюджетному пространству, и чтобы их потенциальное влияние на устойчивость долговой ситуации тщательно контролировалось.

... и повышение устойчивости к рискам

Благоприятные глобальные перспективы не должны вызывать самоуспокоенность — они должны рассматриваться как возможность для осуществления структурных реформ, которые укрепят экономическую устойчивость каждой страны за счет содействия интеграции, создания рабочих мест и повышения уровня жизни всех слоев общества.

Глобальные и региональные риски сохраняются. На глобальном уровне **неопределенность в отношении цен на сырьевые товары⁴ и проведение протекционистской политики**, могут поставить под угрозу импульс роста и усилить факторы бюджетной и внешней уязвимости. На региональном уровне «усталость от реформ» или «особые интересы» также могут создать угрозу восстановлению экономики, особенно потому, что настойчиво проводить структурные реформы, получение выгоды от которых может потребовать времени, нелегко.

Более конкретно, существующая модель роста сделала страны КЦА уязвимыми к **бюджетным рискам**, в том числе потому, что долговременные слабые места в управлении и надзоре подрывали состояние бюджета и эффективность основных государственных предприятий во всем

⁴ Некоторые иллюстративные оценки показывают, что в случае экспортеров нефти (снижение) повышение цен на нефть на 10 долларов в 2018 году оказало бы непосредственное отрицательное (положительное) влияние на сальдо бюджетов и счетов текущих операций в размере приблизительно от 1/2 до 4 процентов ВВП и от 1 до 6 процентов ВВП, соответственно, в зависимости от страны. В случае импортеров нефти положительное (отрицательное) воздействие на счет текущих операций составило бы приблизительно до 1,5 процента ВВП, в зависимости от страны.

регионе. Это могло вызывать значительное и постоянное воздействие на макроэкономические условия. В этой связи приветствуются шаги Грузии к опубликованию расширенного заявления о бюджетных рисках, охватывающего ГЧП, соглашения о покупке электроэнергии и условные обязательства, относящиеся к государственным предприятиям, а также представление парламенту законопроекта о ГЧП в целях контроля рисков для государственных финансов. Усилия по принятию нового закона о ГЧП в соответствии с лучшей международной практикой и усиление роли Отдела оценки бюджетных рисков в Министерстве финансов Армении также являются шагами в правильном направлении. Кроме того, реформа корпоративного управления, контракты на управление на основе результатов, устранение квазифискальной деятельности и ограничение государственных гарантий, предоставляемых государственным предприятиям, укрепят мониторинг и управление бюджетными рисками⁵.

Как отмечено в октябрьском выпуске «Перспектив развития региональной экономики» 2017 года, *риски для финансовой стабильности* сохраняются и, хотя они различаются по странам региона КЦА, могут привести к потенциально разрушительным макроэкономическим и социальным последствиям в ряде стран. Поскольку крупные банки в некоторых из этих стран часто рекапитализировались за счет налогоплательщиков на протяжении многих лет, независимая деятельность надзорных органов по контролю и обеспечению соблюдения норм будет и впредь иметь существенное значение для недопущения нарастания факторов уязвимости.

С положительной стороны, наблюдаемый в последнее время *переходный процесс в политике Узбекистана* и ожидаемое повышение экономической интеграции внутри региона и за его пределами в среднесрочной перспективе могут принести значительные экономические дивиденды не только этой стране, но и другим странам КЦА.

⁵ См. «Анализ и регулирование бюджетных рисков: лучший опыт», июнь 2016 года, МВФ.

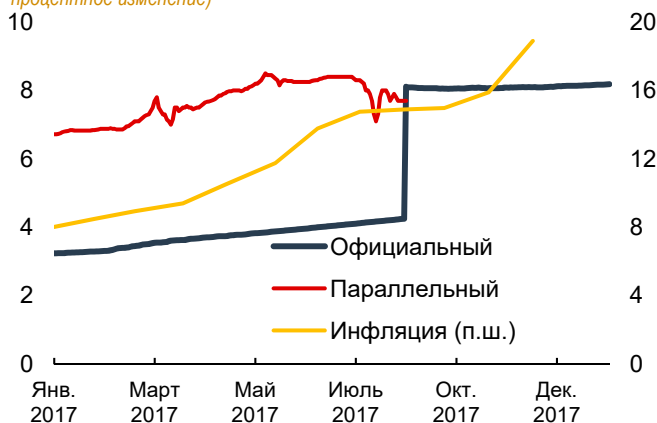
Узбекистан: реформы, проблемы и вторичные эффекты в Центральной Азии¹

Узбекистан имеет большой нереализованный экономический потенциал. После обретения независимости в 1991 году страна проводила разумную налогово-бюджетную политику, результатом которой стало накопление крупных валютных резервов и низкий государственный и внешний долг. Однако политика государственного вмешательства, валютных ограничений, импортозамещение и упор на самообеспечение не привели к повышению уровня жизни, соизмеримому с целью этой страны достичь статуса страны с доходами выше средних. Кроме того, миллионам граждан приходилось искать работу за рубежом.

В 2017 году новое правительство объявило о совершенно ином политическом курсе, начав реформы, направленные на создание более открытой и ориентированной на рынок экономики.

- В сентябре 2017 года обменные курсы официального и черного рынка были унифицированы, а требования об обязательной продаже валюты были отменены. В результате официальный курс снизился примерно на 50 процентов, что устранило систематическое смещение в сторону производства, ориентированного на внутренний рынок. Началась либерализация цен, в результате чего цены на большинство товаров были либерализованы, а цены на энергию повышены в несколько этапов. Хотя эти меры сопровождались резким приростом инфляции, они должны обеспечить более эффективное распределение ресурсов в будущем.
- Правительство планирует продолжать повышать цены на энергоносители до рыночных уровней. Планируются также реформы налоговой системы и повышение эффективности денежно-кредитной политики для содействия в стабилизации инфляции.

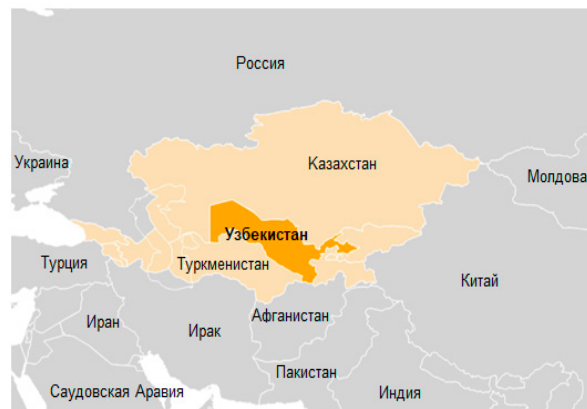
Рисунок 1.1
Узбекистан: обменные курсы и инфляция
(В тысячах узбекских сумов за доллар США; годовое процентное изменение)



Источники: официальные органы стран; расчеты персонала МВФ.
Примечание. П.ш. = правая шкала.

Как и другие страны с переходной экономикой, Узбекистан сталкивается с целым рядом рисков и проблем, в том числе связанных с совершенствованием управления, верховенства закона и деловой среды для стимулирования роста частного сектора. В краткосрочной перспективе основными проблемами являются ограничение инфляции, реструктуризация государственных предприятий и консолидация бюджетных счетов в целях прозрачного адресного выделения расходов на образование, здравоохранение и государственную инфраструктуру в соответствии с Целями в области устойчивого развития Организации Объединенных Наций. В среднесрочной перспективе властям потребуется адаптировать налогово-бюджетные и денежно-кредитные институты к более открытой экономике и развивать банковскую систему, которая могла бы устойчиво финансировать рост и создание рабочих мест, не полагаясь на крупномасштабное государственное финансирование и предоставление капитала.

Узбекистан занимает центральное место в регионе КЦА. Его доля в региональной торговле за последние 10 лет возросла с 12 до 18 процентов, а численность населения этой страны является самой высокой, с большим отрывом от других стран, в Центральной Азии. Поэтому успешные реформы в Узбекистане могут стать катализатором изменений и процветания в регионе в целом, в том числе благодаря сильному демонстрационному эффекту и расширению региональной торговли и интеграции в цепочки поставок. Недавние шаги по ослаблению ограничений на пересечение границ с соседними странами КЦА будут способствовать этим вторичным эффектам.



Источники: персонал МВФ; картографический программный инструмент МВФ.

¹ Подготовил Лоуренс Дуайт.

Литература

IMF. 2016. “Analyzing and Managing Fiscal Risks—Best Practices.” Washington, D.C.

———. 2017. *Regional Economic Outlook, Middle East and Central Asia*. Washington, D.C., April.

———. Forthcoming. “Building Resilient Banking Sectors in the Caucasus and Central Asia.” IMF Middle East and Central Asia Department Departmental Paper, Washington, D.C.

———. Forthcoming. “Opening Up in the CCA Policy Frameworks to Support Enhanced Regional and Global Integration.” IMF Middle East and Central Asia Departmental Paper, Washington, D.C.

Регион КЦА. Отдельные экономические показатели, 2000–2019 годы

(В процентах ВВП, если не указано иное)

	Среднее 2000–14	2015	2016	2017	Прогнозы	
					2018	2019
КЦА						
Реальный ВВП (рост за год)	8,1	3,1	2,5	4,1	3,7	3,9
Сальдо счета текущих операций	0,9	-3,7	-6,4	-2,5	-2,0	-1,7
Общее сальдо бюджета	2,4	-4,3	-3,5	-4,3	-1,6	-1,3
Инфляция (средняя за год; в процентах)	8,9	6,4	10,4	9,0	9,1	7,2
Экспортеры нефти и газа КЦА						
Реальный ВВП (рост за год)	8,4	3,0	2,4	3,9	3,7	3,8
<i>в том числе рост, не связанный с нефтью</i>	8,7	2,8	1,2	3,6	3,8	3,6
Сальдо счета текущих операций	2,1	-3,1	-6,2	-2,0	-1,2	-1,0
Общее сальдо бюджета	3,3	-4,5	-3,3	-4,4	-1,3	-1,1
Инфляция (средняя за год; в процентах)	9,2	6,6	11,5	9,6	9,7	7,6
Импортеры нефти и газа КЦА						
Реальный ВВП (рост за год)	6,3	3,9	3,4	5,9	3,9	4,3
Сальдо счета текущих операций	-7,8	-8,9	-8,2	-6,0	-8,0	-7,3
Общее сальдо бюджета	-3,0	-2,8	-5,2	-3,4	-3,3	-2,8
Инфляция (средняя за год; в процентах)	7,1	4,8	1,8	4,5	4,4	4,3

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

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

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