

Перспективы развития региональной экономики: Ближний Восток и Центральная Азия, Октябрь 2008 года

Основные положения

В 2008 году в регионе Ближнего Востока и Центральной Азии (БЦД) сохранялись высокие темпы экономического роста, превышавшие темпы роста мировой экономики девятый год подряд. В основе ожидаемого прироста реального ВВП в этом году на 6½ процентов лежат высокие цены на биржевые товары, устойчивый внутренний спрос и устойчивость проводимой макроэкономической политики. И даже не смотря на то, что темпы роста в странах БЦД отстают от темпов роста в развивающихся странах и странах Азии с формирующимся рынком, до настоящего времени регион стран Ближнего Востока и Центральной Азии в целом смог противостоять продолжающемуся международному кредитному кризису и переходу экономики США и других развитых стран в фазу спада.

Ужесточение мировых условий получения кредита до сих пор влияло на региональные финансовые рынки в разной степени. Котировки на большинстве рынков акций снизились с высот, достигнутых в конце 2007 и начале 2008 года. Оценки риска (спреды) суверенных облигаций возросли во всех странах БЦД, но внутренние рынки облигаций в целом оставались устойчивыми в большинстве этих стран. Несмотря на некоторое возникшее давление на ликвидность в нескольких странах, банковские сектора в регионе в целом остаются надежными благодаря непрерывному совершенствованию пруденциальных показателей и укреплению банковского надзора.

Основной проблемой в странах БЦД стала инфляция, темпы которой значительно превышают средние темпы инфляции всех развивающихся стран и стран с формирующимся рынком. К основным причинам инфляционного давления относятся: резкий скачок цен на продовольствие и топливо, который особенно сказался на странах с низким уровнем доходов и странах с формирующимся рынком, давление со стороны устойчивого внутреннего спроса и ограниченные возможности обеспечить поставки товаров и услуг в странах – членах Совета по сотрудничеству стран Персидского залива (ССЗ), снижение курса доллара США (до июля 2008 года), к которому привязан курс валюты многих стран БЦД. В целях смягчения социальной напряженности, вызванной снижением покупательной способности, в ряде стран повышена минимальная заработная плата и заработная плата государственных служащих, что, в свою очередь, создает риск дальнейшего повышения инфляции.

Благодаря доходам экспортеров нефти внешние позиции в 2008 году продолжали укрепляться, несмотря на негативное воздействие повышения цен продовольствия на импорт, а в странах с формирующимся рынком наблюдался резкий рост прямых иностранных инвестиций. В такой обстановке валовые официальные резервы региона значительно возросли. Ожидается значительный рост государственных сбережений в 2008 году, при росте совокупного бюджетного профицита до 8¾ процента ВВП в 2008

году. Ожидается значительный рост денежно-кредитных агрегатов в 2008 году, отчасти отражающий трудности в ужесточении денежно-кредитной политики, ограниченные относительной негибкостью курса валюты многих стран БЦД по отношению к доллару США, но также и дальнейшее развитие финансового сектора в некоторых странах.

Краткосрочные перспективы развития региона БЦД в целом благоприятны. Прогнозируется замедление темпов роста ВВП в реальном выражении до 6 процентов в 2009 году. В случае экспортеров нефти рост добычи нефти должен компенсировать снижение активности в секторе, не связанном с нефтью, в 2008–09 годы. В то время как темпы экономического роста в странах с низкими доходами должны повыситься по мере снижения цен на биржевые товары, эти темпы замедлятся в странах с формирующимся рынком в связи с глобальным снижением экономической активности. Рост инфляции должен постепенно замедлиться в результате более жесткой макроэкономической политики и по мере снижения цен на биржевые товары. Внешние и бюджетные позиции должны остаться прочными в результате, главным образом, сохраняющихся значительных профицитов в странах-экспортерах нефти.

Перспективы развития в регионе БЦД подвергаются умеренным рискам. Темпы роста могут оказаться ниже прогнозируемых в случае более резкого и длительного замедления роста в странах с развитой экономикой. Инфляция может оказаться выше, если вновь резко возрастут международные цены на продовольствие и топливо или если макроэкономическая политика будет недостаточно жесткой. В частности, могут возникнуть эффекты второго порядка, вызванные повышением заработной платы в ряде стран, приведя к определенному закреплению ожиданий заработной платы и ценовых ожиданий без надлежащей корректировки экономической политики. Напротив, продолжение недавней корректировки цен на биржевые товары, как и дальнейшее укрепление курса доллара США в случае стран, валюта которых привязана к доллару США, приведет к ослаблению инфляционного давления в регионе. Что касается рисков для финансового сектора, прямые открытые позиции региона БЦД с проблемными финансовыми учреждениями и кредитными рынками развитых стран относительно ограничены.

По этой причине финансовые учреждения стран БЦД вряд ли сильно пострадают при дальнейшем ухудшении финансовой конъюнктуры на рынках развитых стран. При этом цены на недвижимое имущество в регионе в последние годы быстро росли и могут претерпеть корректировку, повлияв на портфели банков и общий рост ВВП.

В центре задач, непосредственно стоящих перед странами региона БЦД в сфере макроэкономической политики, стоит управление непрекращающимся инфляционным давлением и решение проблемы растущих рисков, связанных с мировым кредитным кризисом. В отношении инфляции многие центральные банки уже повысили свои ставки интервенции, но до настоящего времени реакция экономической политики была

сдержанной и процентные ставки в целом остаются отрицательными в реальном выражении, особенно в странах, в которых обменный курс строго регулируется по отношению к доллару США. Правильный набор мер экономической политики будет зависеть от конкретных обстоятельств каждой страны, но обычно предусматривает ужесточение макроэкономической политики и повышение степени гибкости обменного курса. Всем странам следует особенно внимательно следить за потенциальными эффектами инфляции второго порядка и по этой причине избегать дальнейшего общего повышения заработной платы.

Для ограничения эффектов мирового кредитного кризиса необходимо продолжить работу над укреплением устойчивости и усилением гибкости финансового сектора региона. В частности, директивные органы должны стремиться к дальнейшему укреплению банковской системы и внимательно следить за любыми проявлениями влияния мирового кредитного кризиса. Они должны также внимательно следить за эволюцией цен на недвижимость и оценивать уязвимость финансовой системы в случае коррекции цен на имущество и возникновения давления на ликвидность.

Странам следует продолжить работу над бюджетной консолидацией, поэтапно отменяя субсидии нефти и продовольствия. Несмотря на недавнее снижение цен на биржевые товары, цены на нефть, вероятно, останутся на относительно высоком уровне, и странам БЦД следует постепенно переходить к рыночному образованию цен на нефть и продовольствие в сочетании с адресными мерами помощи неимущим. В странах-экспортерах нефти необходимо продолжать инвестиции в сфере добычи нефти. Параллельно этим странам следует провести структурные реформы, которые внесли бы вклад в создание конкурентоспособных секторов, не связанных с нефтью.

Снижение обменного курса доллара и ускорение роста цен на биржевые товары в первой половине 2008 года поставило под вопрос уместность привязки обменных курсов, в частности стран-экспортеров биржевых товаров, к доллару США. И хотя ревальвация обменного курса, возможно, помогла бы этим странам регулировать инфляцию, снижая импортированную инфляцию, такой шаг повлек бы за собой ряд неудобств. Кроме того, недавняя коррекция цен на биржевые товары и укрепление доллара США, возможно, ослабила аргументы в пользу ревальвации. При этом в случае возобновления трендов валют и цен на биржевые товары, наблюдавшихся летом 2008 года, или повышения темпов инфляции, придется вернуться к рассмотрению вопроса о сохранении привязки их обменных курсов. Страны с гибкими курсовыми режимами должны позволить своим валютам реагировать в более полном объеме на конъюнктуру рынка, ограничив интервенции центрального банка.

Наконец, последние макроэкономические показатели предоставляют возможность для решения давних проблем безработицы и бедности в регионе. С этой целью правительства должны принять меры по улучшению инвестиционного климата и снизить стоимость ведения дел, сократить размер государственного сектора в экономике, усилить гибкость рынка труда и провести реформу системы образования, с

тем чтобы сократить разрыв между требуемыми и имеющимися профессиональными навыками работников, очевидный во многих, если не в большинстве, странах БЦД. ■