

СТРАНЫ СНГ: ОСНОВНЫЕ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЕ ПОКАЗАТЕЛИ И ПРОГНОЗЫ



**Константин
Федоров**

Константин Сергеевич Федоров – Ph.D. in Economics (Johns Hopkins University), заместитель начальника отдела странового анализа Аналитического управления ЕАБР. С 1997 по 1999 год был консультантом проекта по поддержке налоговой реформы в России (Barents Group и Georgia State University). В 2004–2006 годах – экономист в Международном валютном фонде (США). В 2007–2011 годах – главный аналитик управляющей и брокерской компании LT Group. С 2009 по 2011 год – доцент Высшей школы экономики (Москва). В Евразийском банке развития работает с 2011 года. Электронная почта: fedorov_ks@eabr.org

CIS countries: the main macroeconomic indicators and forecasts

Konstantin Fedorov

Analyzing the state of economies of the CIS region in the traditional quarterly review, the author notes the overall negative trend caused by recession in the economies of Russia, Belarus and Ukraine, and slowing economic growth in Kazakhstan, Armenia and Tajikistan. The author notes the improvement of the balance of trade. The author describes in detail the dynamics of decline in economic activity, inflation and the devaluation of national currencies in the period under review, in particular, he concludes that the CIS countries have made progress in adapting to the volatile external environment. The article contains forecast for the reduction and then the growth of GDP for the CIS states in 2015 and 2016.

Keywords: macroeconomics, CIS.

JEL: E20, E52, E60, F15

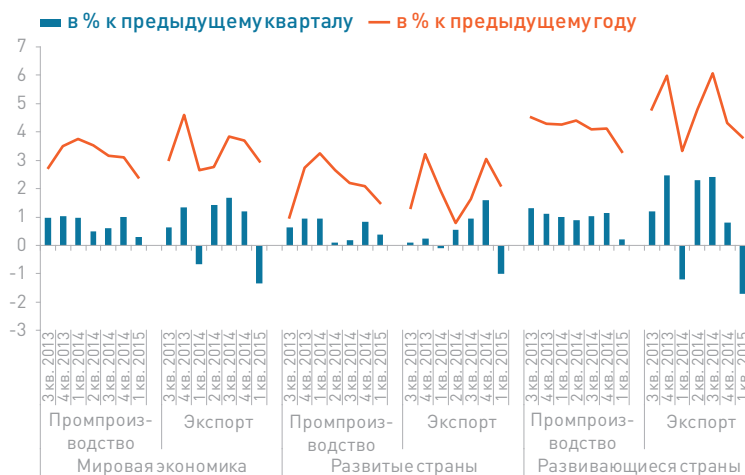
Анализируя в традиционном ежеквартальном обзоре состояние экономик стран региона СНГ, автор отмечает общий негативный тренд на фоне спада в экономиках России, Беларуси и Украины и замедления экономического роста в Казахстане, Армении и Таджикистане. Автор отмечает также улучшение показателей торговых балансов. Подробно описана динамика снижения экономической активности, инфляции и девальвации национальных валют в рассматриваемый период, в частности, сделан вывод о том, что страны СНГ достигли определенного прогресса в адаптации к изменившимся внешнеэкономическим условиям. В материале приводится прогноз снижения, а затем роста ВВП для государств СНГ в течение оставшейся части 2015 года и в 2016 году.

Ключевые слова: макроэкономика, СНГ.

По итогам I квартала 2015 года ВВП стран СНГ снизился по сравнению с тем же периодом прошлого года на 2.7%. Перемещение показателя



Рисунок 1. Промышленное производство и торговля в мире, %



Источник: CPB World Trade Monitor.

теля роста в отрицательную область имело место на фоне спада в экономиках России, Беларуси и Украины и замедления экономического роста в Казахстане, Армении и Таджикистане. Исключениями из общего негативного тренда стали Кыргызстан, Молдова и Азербайджан, где экономический рост по разным причинам ускорился в I квартале.

Падение активности в экономике региона было вызвано действием тех же факторов, негативное влияние которых наблюдалось в 2014-м. В первые месяцы года продолжилось снижение цен на сырьевые товары, составляющие основу экспорта стран СНГ, в первую очередь энергоносители. Так, согласно данным Всемирного банка, по итогам марта цены на энергетическое сырье оказались на 47% ниже, чем годом ранее (аналогичный показатель за декабрь был равен 39,5%). Цены на металлы и сельскохозяйственные товары также продолжили снижаться, хотя и более умеренным образом. Между тем снижение цен начало оказывать позитивное влияние на физические объемы спроса на экспорт стран СНГ. Несмотря на отсутствие однородности в этой области по товарам и странам, экспорт из региона, по-видимому, вырос в реальном выражении по итогам I квартала на фоне увеличения, прежде всего, физических объемов экспорта нефти, нефтепродуктов и металлов из России.

Среди стран СНГ — экспортеров нефти и газа негативное влияние внешних шоков ощутили экономики России и Казахстана: в первой из них имело место снижение ВВП, во второй рост ВВП существенным образом замедлился. Между тем в Азербайджане рост ВВП ускорился, а в Туркменистане остался примерно на уровне последнего квартала прошлого года. В обоих случаях позитивное влияние на рост экономик оказали динамика добычи нефти и газа и стабильная ситуация в не-

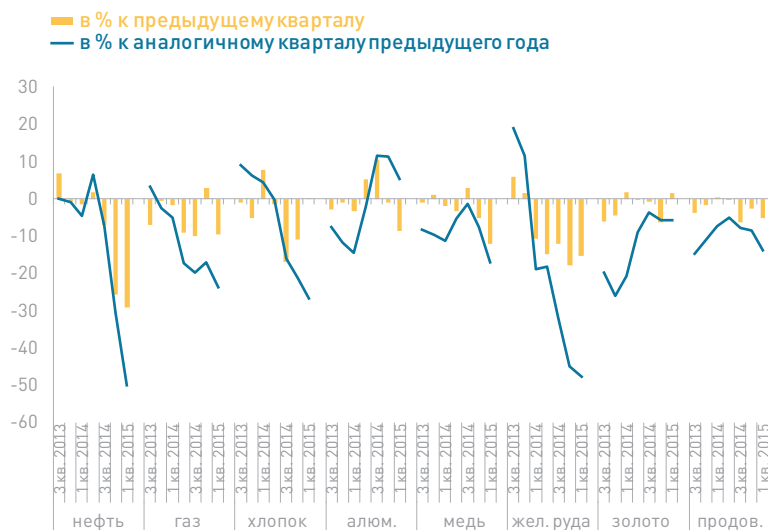


Рисунок 2. Условия торговли: мировые цены на сырье, %

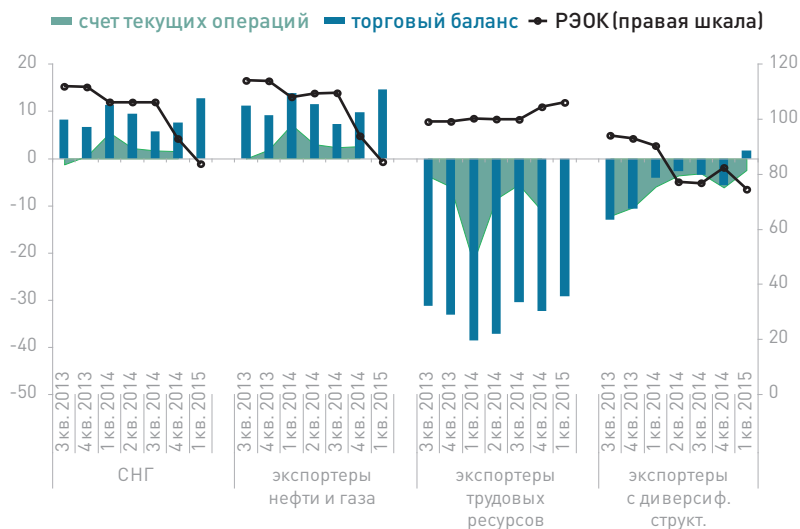
Источник: Всемирный банк.

нефтегазовых секторах (а также фискальное стимулирование, финансируемое за счет средств различных фондов). Страны — экспортеры трудовых ресурсов (Армения, Кыргызстан, Молдова, Таджикистан) испытали влияние ухудшившейся экономической ситуации в регионе в форме снижения объема направляемых мигрантами денежных переводов и притока инвестиций, а также уменьшения спроса на товары их экспорта. На таком фоне рост общего ВВП этой группы замедлился в I квартале, составив 3.4% по сравнению с IV кварталом 2014 года, когда этот показатель был равен 4.5%. Таким образом, замедление экономического роста в данной группе стран было заметным, но не радикальным. Оно также не было повсеместным. В частности, рост ВВП ускорился в Кыргызстане на фоне роста добычи золота на месторождении Кумтор и в Молдове на фоне значительного сокращения спроса на импортные товары и улучшения дефицита внешней торговли. В Армении и Кыргызстане сжатие внутреннего спроса было компенсировано за счет роста добычи меди и золота и хороших показателей в сельском хозяйстве, в Таджикистане потребление осталось довольно крепким благодаря, по всей видимости, более активному использованию сбережений в целях потребления.

Размер экономического спада в странах с диверсифицированной структурой экспорта увеличился по сравнению с концом 2014 года: по итогам I квартала их ВВП снизился на 13.2% относительно I квартала 2014-го. В IV квартале 2014 года снижение составляло 10.2%. Его чрезвычайный масштаб объясняется снижением экономической активности на Украине в условиях вооруженного конфликта в стране. Снижение ВВП Беларуси, также имевшее место, было на порядок меньше, составив 2%.



Рисунок 3. Платежный баланс: показатели счета текущих операций и резервы центральных банков



Источник: национальные ведомства.

Согласно статистике по платежному балансу, опубликованной к настоящему моменту, можно наблюдать улучшение показателей торговых балансов: девальвация национальных валют во многих государствах региона и консолидация внутреннего спроса способствовали существенному сокращению или замедлению импорта по сравнению с экспортом практически во всех странах. При этом в экономиках экспортеров трудовых ресурсов снижение притока денежных переводов в определенной степени компенсировало улучшение показателей внешней торговли. В странах — экспортерах нефти и газа наблюдалось увеличение объемов оттока капитала в связи со сложной геополитической обстановкой в регионе. На фоне укрепления доллара на международных рынках против валют развивающихся стран и девальвации национальных валют итоговое сальдо платежных балансов стран СНГ сложилось отрицательным вследствие масштабных валютных интервенций. В итоге резервные активы центральных банков стран СНГ за I квартал сократились на \$31.4 млрд.

В I квартале 2015 года наблюдалось снижение уровня доходов в госбюджеты стран СНГ в силу спада экономической активности, сокращения денежных переводов, негативного изменения внешнеэкономических условий и падения внешнего товарооборота. На фоне сокращения денежной массы многие страны региона нарастили инвестиционные расходы в рамках контрциклической бюджетной политики. Среднее сальдо консолидированных бюджетов государств региона в I квартале сложилось с дефицитом в размере 3.2% ВВП против профицита +3.2% ВВП в I квартале 2014 года. Перенос основной части расходов на I квартал в связи с реализацией антикризисных мер в России оказал значительное влияние на такую динамику.

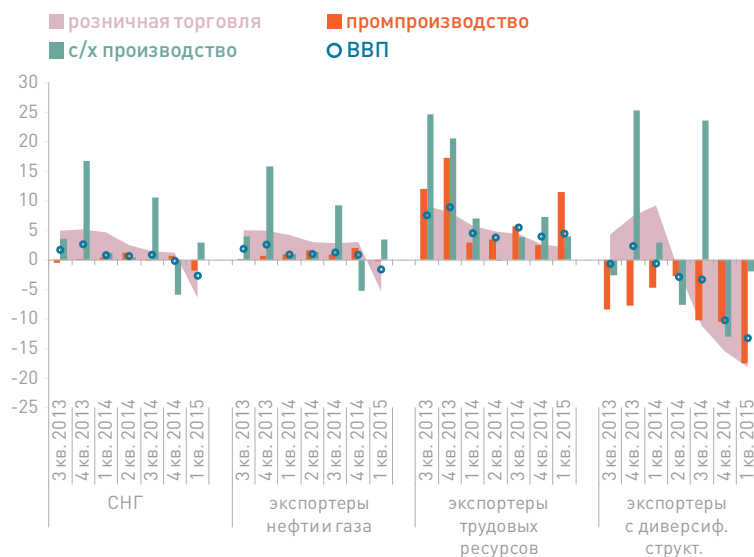


Рисунок 4. Реальный сектор экономики СНГ, % к аналогичному кварталу предыдущего года

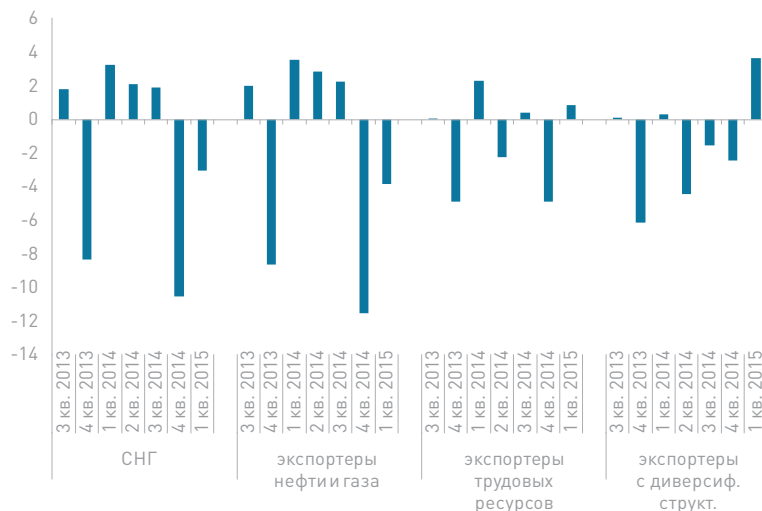
Источник: национальные ведомства.

Девальвация валют в экономиках с высоким уровнем долларизации сказалась на повышении уровня расходов. Тем не менее консолидация менее приоритетных расходов и рост эффективности налогового администрирования частично компенсировали выпадающие фискальные доходы, что в некоторой степени сдержало ухудшение в области госфинансов.

Темпы инфляции в регионе продолжили нарастать, несмотря на ужесточение монетарной политики и замедление роста объемов денежного предложения. По итогам I квартала средний рост индекса потребительских цен для стран СНГ относительно того же периода 2014 года составил 16.4%, повысившись с 10.3% в IV квартале прошлого года. Интенсивные валютные интервенции привели к резкому сокращению денежной массы, а удорожание кредитных ресурсов сказалось на замедлении банковского кредитования практически во всех государствах региона. Ускорение темпов инфляции затронуло все основные группы стран СНГ. Так, инфляция выросла с 9.2% до 14.9% в среднем для экспортеров нефти и газа, в основном в связи с ускорением инфляции в России после масштабной девальвации в конце 2014 года. Существенное ускорение роста цен (с 21% до 30.8%) произошло в государствах с диверсифицированной структурой экспорта. На фоне некоторого замедления инфляции в Беларуси этот процесс в большей степени связан с ускорением инфляции на Украине на фоне девальвации гривны. В странах — экспортерах трудовых ресурсов инфляция ускорила с 5.7% до 6.8%. Обесценивание валюты в этих долларизованных экономиках очень быстро влияет на внутренние цены.



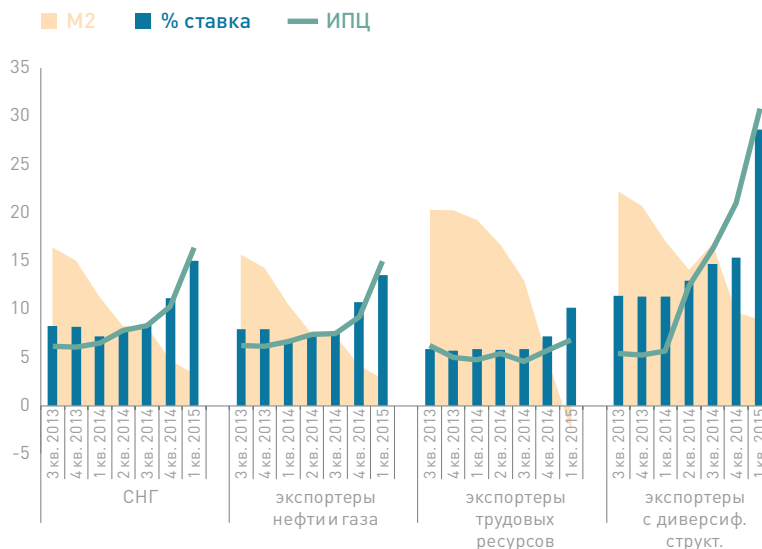
Рисунок 5. Государственный бюджет: сальдо государственного бюджета, % ВВП



Источник: национальные ведомства.

Несмотря на то, что негативные факторы, определившие сначала замедление роста, а позднее спад в экономике стран СНГ, продолжают действовать в настоящий момент, их сила несколько ослабла по сравнению с концом прошлого — началом текущего года. Во-первых, цены на энергоносители, представляющие собой основу экспорта региона, частично восстановились по сравнению с началом года на фоне роста спроса на это сырье и падения инвестиций в его добычу в мире. Во-вторых, некоторое снижение напряженности вокруг Украины способствовало уменьшению политических рисков

Рисунок 6. Монетарная сфера, % к аналогичному месяцу предыдущего года



Источник: национальные ведомства.

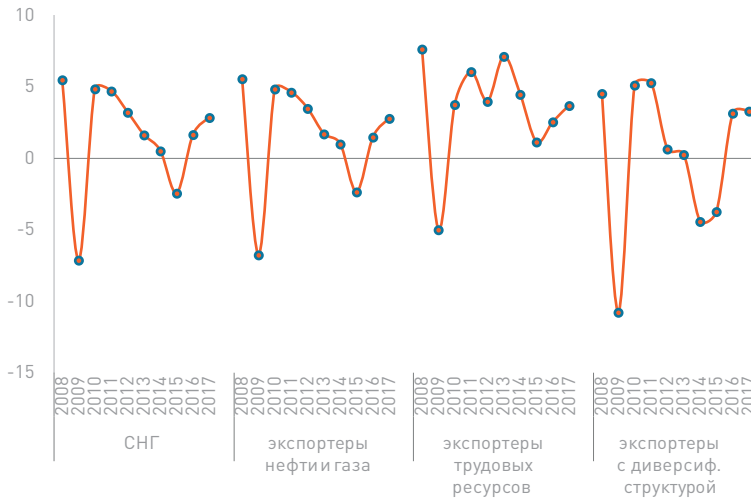


Рисунок 7. Экономический рост (рост ВВП): консенсус-прогнозы национальных и международных институтов, %

Источник: оценки и прогнозы национальных ведомств, ЕАБР, МВФ, ЕБРР, Всемирного банка, АБР.

для российских компаний и банков. Эти факты оказали позитивное влияние на доходы от экспорта и способствовали уменьшению оттока капитала из стран региона. В этих условиях российский рубль заметным образом укрепился по сравнению с уровнями зимы и начала весны, чему, помимо указанных выше фактов, помогла общая стабилизация на валютных рынках в мире на фоне замедления роста ВВП в США и его восстановления в других ведущих экономиках. В свою очередь, укрепление рубля привело к снижению давления на платежные балансы стран региона вне России и облегчило для

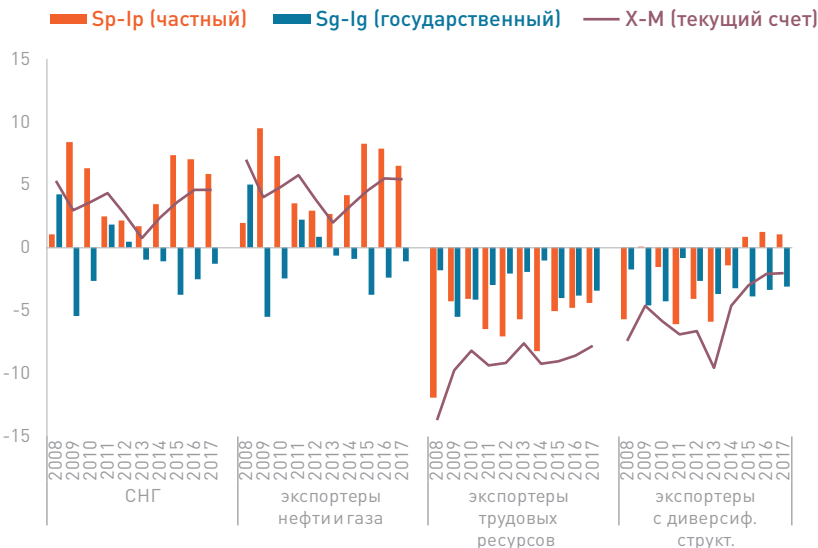


Рисунок 8. Сбережения и инвестиции, % ВВП: баланс частных инвестиций и сбережений (Sp-Ip), государственный бюджет (Sg-Ig), текущий счет (X-M)

Источник: национальные ведомства, оценки и прогнозы МВФ.

них задачи поддержки роста ВВП и сохранения макроэкономической стабильности.

На фоне укрепления рубля и восстановления относительной стабильности на финансовых рынках в России, а также благодаря предпринятым мерам в области бюджетной политики страны СНГ достигли определенного прогресса в адаптации к изменившимся внешнеэкономическим условиям. На это указывает, в частности, улучшение сальдо счета текущих операций региона, которое составило 6.5% ВВП по итогам I квартала, увеличившись с 5.5% в том же квартале 2014 года. Укреплению платежных балансов в регионе способствовали предпринятая странами консолидация бюджетных расходов и меры денежной и валютной политики, включающие пересмотр действующих привязок валют (большинство из них в той или иной форме привязывались к доллару США).

Наши ожидания относительно роста ВВП региона в течение оставшейся части 2015-го и 2016 года исходят из того предположения, что средняя цена на нефть Brent по итогам года составит \$60 за баррель и вырастет до \$70 в 2016-м, а режим санкций, действующих против России, не будет дополнительно ужесточен принципиальным образом. В рамках этого сценария можно прогнозировать, что совокупный ВВП стран СНГ снизится на 2–3% в 2015 году и возобновит рост, увеличившись на 1.5–2.5% в 2016-м. Условием сохранения устойчивости бюджетов и платежных балансов экономик региона станет завершение и сохранение предпринятых изменений в политике: более экономных бюджетов и более гибкой политики в отношении обменных курсов.

