

# 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*

In the analysis presented, the author points out the fact of worsening as per the parameters of economic growth in a majority of CIS countries in the Quarter IV of the year 2014. Nevertheless, the growth of GDP remained positive up to the end of the year in all the countries of the Commonwealth except for the Ukraine. The slowing down of GDP growth in the region was linked to the worsening of external economic conditions, deepened in the latest months, and due to the drop in prices for raw materials and energy resources. Apart from this fact, the stabilising effect of the policy of flexible currency exchange rate timely adopted in Russia will be a factor owing to which the probable decline in the economy of the region will be significantly lower than that one observed in the year 2009.

**Keywords:** macroeconomics, CIS.

**JEL:** E20, E52, E60, F15

В представленном анализе автор отмечает ухудшение показателей экономического роста большинства стран СНГ в IV квартале 2014 года. Тем не менее рост ВВП оставался положительным вплоть до конца года во всех странах Содружества за исключением Украины. Замедление роста ВВП в регионе было связано с усугублявшимся в последние месяцы ухудшением внешнеэкономической ситуации и снижением цен на сырье и энергоносители. Между тем стабилизирующий эффект политики гибкого валютного курса, своевременно принятой в России, станет фактором, благодаря которому вероятный спад в экономике региона будет существенно меньшим, чем наблюдавшийся в 2009 году.

**Ключевые слова:** макроэкономика, СНГ.



В IV квартале 2014 года показатели экономического роста большинства стран СНГ вновь ухудшились. Результатом стало снижение годового роста ВВП региона по итогам 2014-го до 0.6% (с 2% в 2013 году). В отличие от III квартала, негативная динамика в той или иной мере затронула все основные группы государств региона: экспортеров нефти и газа, экспортеров трудовых ресурсов и страны с диверсифицированной структурой экспорта. Тем не менее рост ВВП оставался положительным вплоть до конца года во всех странах СНГ за исключением Украины.

Замедление роста ВВП в регионе было связано с усугублявшимся последние месяцы ухудшением внешнеэкономической ситуации. В течение IV квартала продолжалось снижение цен на энергоносители: согласно данным Всемирного банка по итогам декабря оно составило 39.5% по сравнению с тем же месяцем предыдущего года. Аналогичный показатель за сентябрь составлял лишь 11.4% (см. рисунки 1 и 2). В отличие от III квартала снижение цен затронуло металлы и сельскохозяйственные товары, хотя эти виды сырья упали в цене в гораздо меньшей степени, чем энергоносители. Металлы подешевели по итогам декабря в среднем на 11.2%, сельскохозяйственные товары — на 6.5% (см. рисунки 1 и 2). Физические объемы экспорта некоторых видов сырья из стран региона продемонстрировали снижение. Так, поставки природного газа из России заметно уменьшились в связи с ожидаемым снижением контрактных цен для европейских поставщиков, зависящих с лагом от цен на нефть, и событиями вокруг Украины. Под влиянием технических процессов на месторождениях снизились физические объемы экспорта нефти из Казахстана и Азербайджана.

Непосредственное влияние негативных внешних событий на экономики стран СНГ — экспортеров нефти и газа (Азербайджан, Казахстан, Россия, Туркменистан) было различным. Ожидаемым образом падение цен на нефть и ужесточение международных санкций оказало наиболее заметное влияние на экономический рост в России, что определило снижение показателя роста ВВП стран этой группы с 1.1% по сравнению с тем же периодом прошлого года в III квартале до 0.7% в IV квартале. При этом Казахстан и Азербайджан смогли увеличить показатели роста ВВП в IV квартале благодаря, в частности, ускорению роста в торговле и строительстве.

Группа стран — экспортеров трудовых ресурсов (Армения, Кыргызстан, Молдова, Таджикистан) снизила показатель роста ВВП в IV квартале до 4.4% с 5% тремя месяцами ранее. Составляющие ее экономики столкнулись с результатами торможения экономического роста в России и ослабления рубля: падением объема денежных переводов, отправляемых домой мигрантами, а также внешней торговли и инвестиций, поступающих из России. Помимо этого, центральные банки большинства стран — экспортеров трудовых ресурсов должны были в той или иной степени ужесточить денежную политику для

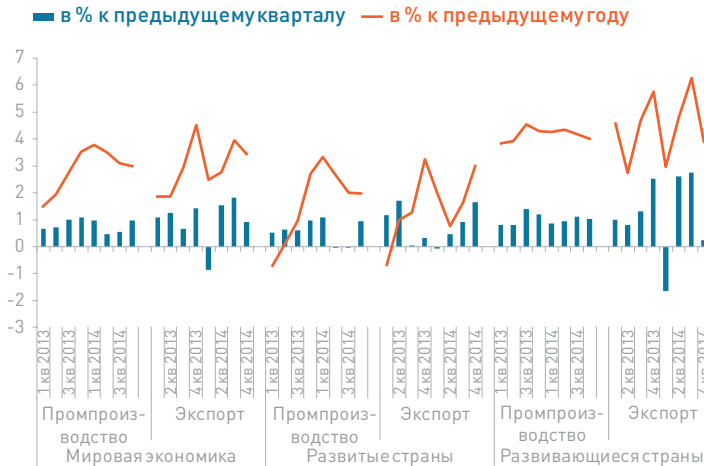


Рисунок 1. Промышленное производство и торговля в мире, %

Источник: CPB World Trade Monitor.

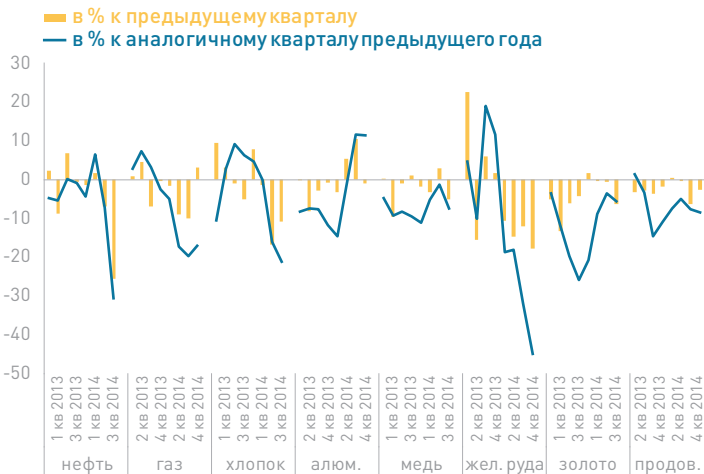


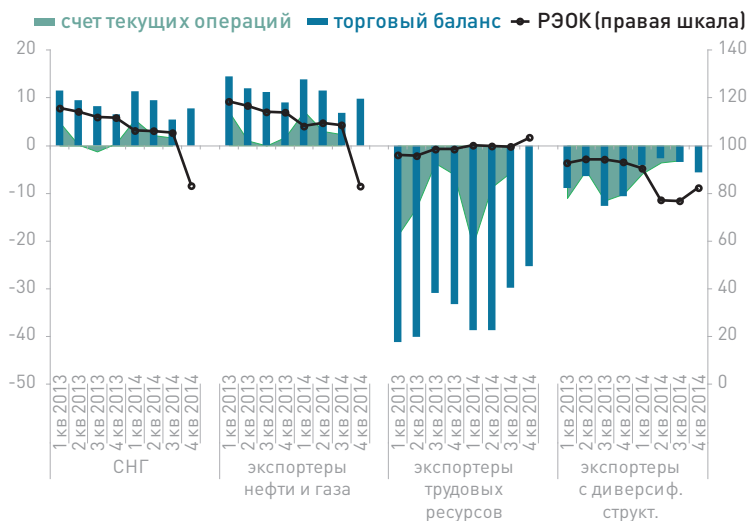
Рисунок 2. Условия торговли: мировые цены на сырье, %

Источник: Всемирный банк.

поддержания курса своих валют, более жестко привязанных к доллару, чем российская, что также негативно повлияло на рост их ВВП. В этих условиях замедление экономического роста имело место почти во всех странах — экспортерах трудовых ресурсов, оказавшись максимальным в Армении (с 5.3% в III квартале до 2.9% в IV квартале). Исключением стала экономика Кыргызстана, рост ВВП которой в IV квартале увеличился до 5.4% (с 0.8% кварталом ранее) на фоне усиления активности в строительстве и торговле.

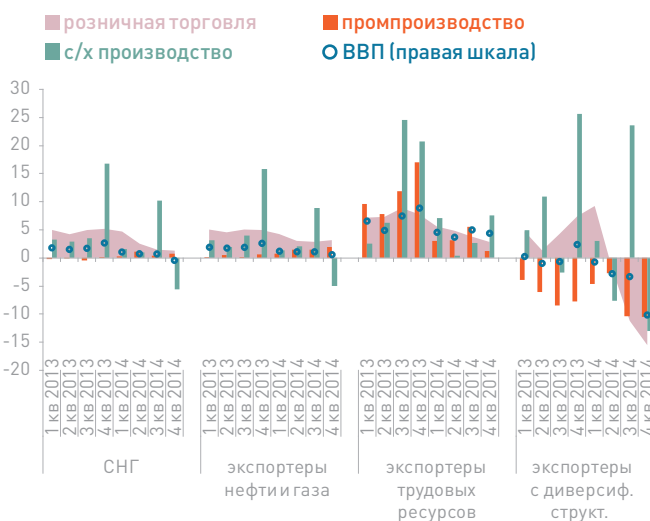
Падение ВВП стран с диверсифицированной структурой экономики по итогам IV квартала достигло 10.4%. Для сравнения, в III квартале этот показатель был равен 3.1%. Масштабное снижение ВВП стран этой группы практически полностью связано с катастрофическим снижением активности в экономике Украины на фоне вооруженного конфликта в стране. Годовой показатель роста ВВП белорусской

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



Источник: национальные ведомства.

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



Источник: национальные ведомства.

экономики остался положительным в IV квартале, лишь умеренным образом снизившись по сравнению с предыдущим кварталом.

В IV квартале 2014 года состояние госфинансов стран СНГ по сравнению с тем же периодом прошлого года стало ухудшаться в силу замедления экономической активности, сокращения денежных переводов, негативного изменения внешнеэкономических условий и падения внешнего товарооборота. Так, среднее сальдо консолидированных бюджетов государств региона в IV квартале составило  $-10.6\%$  ВВП против  $-8.4\%$  ВВП в IV квартале 2013 года. Тем не менее улучшение, наблюдавшееся в течение первых трех кварталов 2014 года, консолидация расходов и рост эффективности налогово-

го администрирования частично компенсировали выпадающие фискальные доходы, что сдержало ухудшение в области госфинансов по итогам года. Девальвация рубля в России в 2014 году поддержала также уровень консолидированных доходов, что с учетом высокого значения России для экономики региона оказало благоприятное влияние на конечные агрегированные показатели сальдо госбюджета (приблизительно +2.6% ВВП в 2014 году по сравнению с -1.6% ВВП в 2013-м).

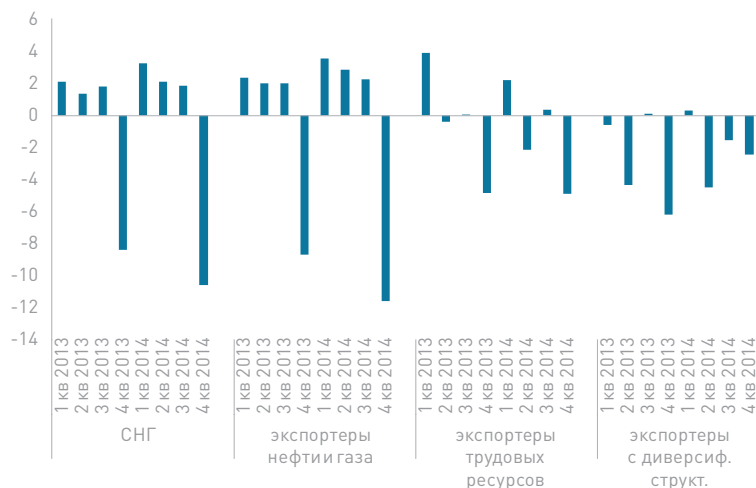
Статистика платежного баланса за 2014 год на момент написания данного материала еще не опубликована во многих странах СНГ. Согласно имеющимся данным, можно утверждать, что совокупное сальдо платежного баланса в регионе должно было ухудшиться. Его ухудшение в большей степени связано с неблагоприятной динамикой по счету финансовых операций в связи со сложной геополитической обстановкой в регионе, укреплением доллара на международных рынках против валют развивающихся стран, сокращением притока иностранных инвестиций во все страны СНГ и увеличивающимися объемами оттока капитала. Примечательно, что баланс внешней торговли в регионе в 2014 году в целом улучшился, несмотря на снижение цен на энергоресурсы и металлы в IV квартале. Основные причины такого улучшения — девальвация национальных валют во многих государствах региона и консолидация внутреннего спроса, способствовавшие более существенному сокращению/замедлению импорта по сравнению с экспортом практически во всех странах.

Темпы инфляции в регионе продолжили увеличиваться. По итогам IV квартала средний рост индекса потребительских цен для стран СНГ относительно того же периода 2013 года составил 10.3%, повысившись с 8.3% в III квартале. Ускорение темпов инфляции затронуло все основные группы государств СНГ. Так, инфляция выросла с 7.5% до 9.2% в среднем для экспортеров нефти и газа, в основном в связи с ускорением инфляции в России на фоне масштабной девальвации. Инфляция в Казахстане сохранилась на относительно высоком уровне. В Азербайджане, который на тот момент еще не девальвировал свою валюту, наблюдалось замедление инфляции, обусловленное снижением цен на энергоресурсы и продовольствие под влиянием внешних факторов. Существенное ускорение роста цен (с 16.3% до 21%) произошло в странах с диверсифицированной структурой экспорта. На фоне некоторого замедления инфляции в Беларуси этот процесс в большей степени связан с ускорением инфляции на Украине после девальвации гривны. В странах — экспортерах трудовых ресурсов инфляция вновь ускорилась с 4.5% до 5.6%. Обесценивающаяся валюта в этих долларизованных экономиках довольно быстро передается на внутренние цены.

Последствия основных событий 2014 года, оказавших влияние на ситуацию в экономиках СНГ (значительное укрепление доллара

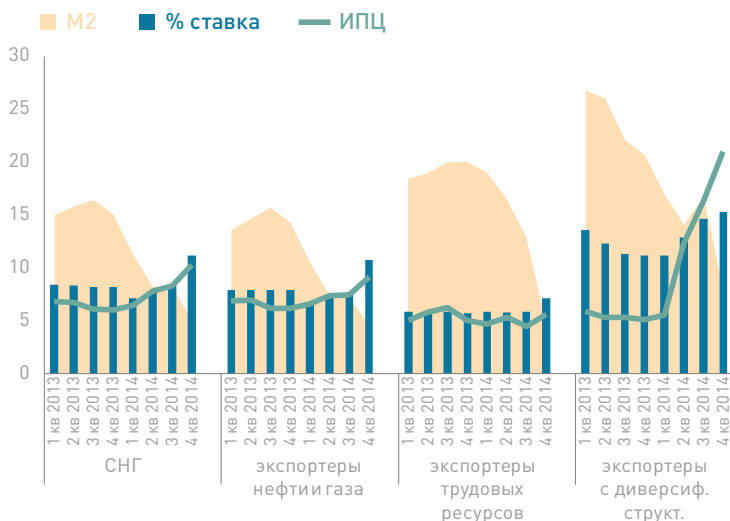


Рисунок 5. Государственный бюджет: сальдо государственного бюджета, % ВВП



Источник: национальные ведомства.

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



Источник: национальные ведомства.

США к другим валютам на фоне расхождения в динамике денежной политики между крупнейшими центральными банками и падение цен на сырьевые товары, в первую очередь нефть), по всей вероятности, сохранятся на протяжении оставшейся части 2015 года. Между тем признаки восстановления равномерности экономического роста в мире (прежде всего, в связи с ускорением роста экономики еврозоны и его замедлением в США), накапливавшиеся в течение первых месяцев 2015 года, указывают на то, что динамика основных валют в течение II–III кварталов текущего года будет носить более спокойный характер, чем в период с середины 2014 года до весны 2015-го. Одновременно можно ожидать частичного восстановления цен на сырьевые товары, включая нефть, после падения во второй по-

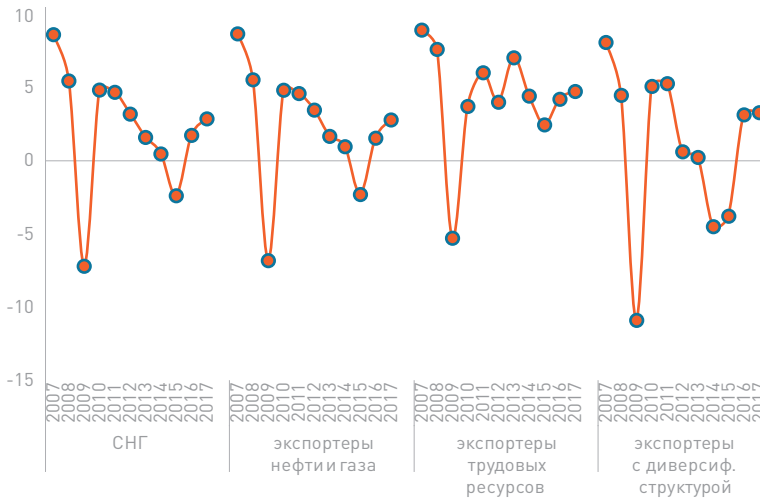


Рисунок 7. Экономический рост (рост ВВП): консенсус-прогнозы национальных и международных институтов, %

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

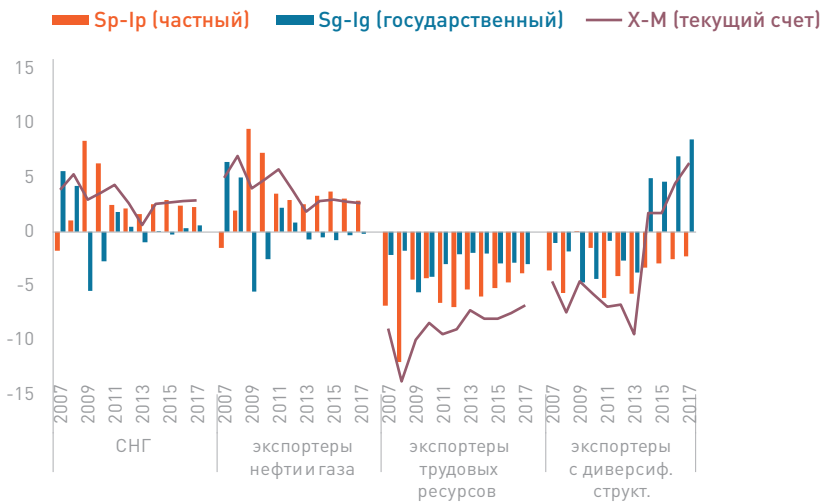


Рисунок 8. Сбережения и инвестиции, % ВВП: баланс частных инвестиций и сбережений (Sp-Ip), государственный бюджет (Sg-Ig), текущий счет (X-M)

Источник: национальные ведомства, оценки и прогнозы МВФ.

ловине 2014 года и начале 2015-го. Этому будет способствовать ребалансировка рынка нефти в результате замедления роста или падения добычи на месторождениях с трудноизвлекаемой нефтью (особенно в США). Данные факторы могут привести к большей стабильности российского рубля и упростят адаптацию макроэкономической политики к меняющимся внешним условиям для властей других стран СНГ.

В настоящий момент большинство государств региона предпринимает шаги по изменениям в своей валютной и денежной политике и/или бюджетной политике, направленным на поддержание устойчивости платежных балансов в условиях падения доходов от экспорта,

объемов переводов мигрантов, притока инвестиций и снижения конкурентоспособности местных производителей в связи с ослаблением российского рубля. В ряде стран эти меры включают в себя пересмотр привязок своих валют путем разовой или постепенной девальвации. Беларусь перешла от де-факто привязки своей валюты к доллару к привязке к корзине валют со значительной долей российского рубля. В странах региона имеет место консолидация государственных финансов. Часть стран формально пересмотрела свои бюджеты на 2015 год в сторону большей экономии, некоторые предпринимают меры экономии без формального пересмотра бюджета.

Наши прогнозы роста ВВП для экономики стран СНГ основаны на предположениях, согласно которым в течение 2015 года будет иметь место умеренное восстановление цен на нефть (мы ожидаем, что средняя цена на нефть Brent за текущий год составит \$60 за баррель и дополнительно повысится в 2016-м), а санкции, введенные против России в контексте украинского кризиса, не будут усилены, хотя продолжат действовать как минимум в течение 2015 года. В этих условиях можно ожидать, что по итогам текущего года ВВП региона сократится на -2.4% и вернется к росту в пределах 1.8% в 2016-м. Стабилизирующий эффект политики гибкого валютного курса, своевременно принятой в России, на экономику этой страны станет фактором, благодаря которому вероятный спад в экономике региона будет существенно меньшим, чем наблюдавшийся в 2009 году. Предотвращение роста внешних дисбалансов в государствах СНГ вне России требует проведения последовательных, согласованных между собой мер в области денежной и бюджетной политики. В их отсутствие риск потери внешней устойчивости экономиками региона останется существенным в течение ближайших лет.

