



Константин
Федоров

СТРАНЫ СНГ: ОСНОВНЫЕ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЕ ПОКАЗАТЕЛИ И ПРОГНОЗЫ

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: key macroeconomic indicators and forecasts

Konstantin Fedorov

Analyzing in the traditional quarterly review the state of economies of the CIS region, the author again notes a decrease in GDP growth in the region. To a certain degree it was caused by a political crisis related to the situation in Ukraine and economic sanctions imposed by the Western countries against Russia.

Keywords: macroeconomics, CIS

JEL: E20, E52, E60, F15

Анализируя в традиционном ежеквартальном обзоре состояние экономик стран региона СНГ, автор в очередной раз отмечает замедление роста ВВП региона. Ключевым фактором замедления экономического роста в Содружестве стал политический кризис, спровоцированный событиями вокруг Украины, и последовавшие со стороны стран Запада санкции в отношении России.

Ключевые слова: макроэкономика, СНГ.

По итогам II квартала рост ВВП стран СНГ составил 0.9% по сравнению с тем же периодом прошлого года. Таким образом, этот показатель продолжил снижение: он был равен 1.2% в I квартале и 2.8% в IV квартале 2013 года. По итогам первого полугодия рост ВВП в регионе составил 1.1%, что ниже 2% за аналогичный период 2013 года. Ключевым фактором замедления экономического роста в СНГ стал политический кризис, спровоцированный событиями вокруг Украины. Вызванные им резкий рост неопределенности, отток капитала из региона, колебания обменных курсов оказали негативное влияние на динамику потребления и инвестиций. Результатом стало ухудшение экономических показателей всех трех групп стран СНГ: экспортеров нефти и газа, экспортеров трудовых ресурсов и стран с диверсифицированной структурой экспорта. Помимо украинского кризиса на экономики государств СНГ оказывали влияние и различные факторы, относящиеся к отдельным странам. Как следствие, поведение некоторых экономик выделялось из общих для региона трендов.

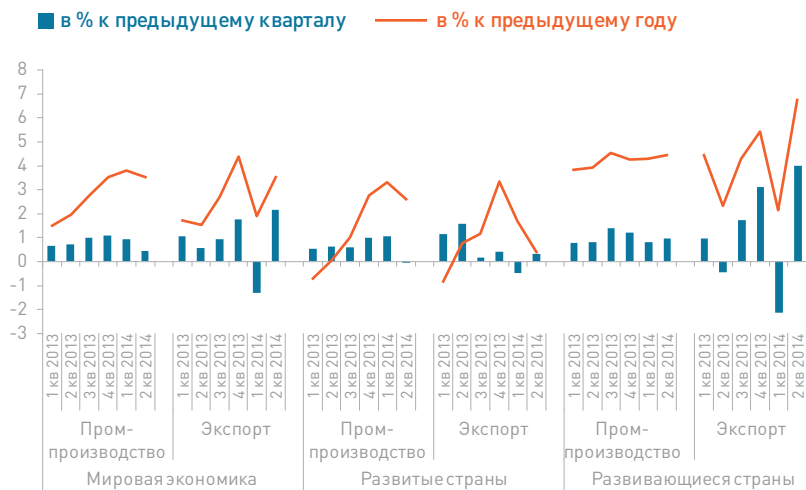
Внешнеэкономические условия в узком смысле цен и спроса на экспортную продукцию улучшились для большинства стран СНГ в ходе II квартала. Этому способствовало оживление международной торговли в этот период (см. рисунок 1). В течение апреля — июня ощутимо увеличились цены на энергоносители, а также возросли (в случае России) физические объемы их экспорта. Частично восстановились после падения в 2013-м и начале 2014 года цены на промышленные металлы (см. рисунок 1). В то же время после подъема в I квартале вновь снизились цены на золото и сельскохозяйственные товары, включая пшеницу и хлопок (см. рисунок 1).

Группа стран — экспортеров нефти и газа (Азербайджан, Казахстан, Россия, Туркменистан) ограниченно снизила показатель роста ВВП по сравнению с тем же периодом прошлого года: он уменьшился до 1.1% во II квартале (с 1.2% в январе — марте). В России наблюдалось замедление роста частного потребления, частично компенсированное уменьшением величины спада инвестиций в основной капитал и положительным вкладом чистого экспорта в ВВП. В Азербайджане несколько снизились по сравнению с высокими уровнями I квартала показатели роста частного потребления и, в большей степени, инвестиций в основной капитал. Рост ВВП казахстанской экономики немного повысился по итогам II квартала на фоне восстановления динамики инвестиций.

На экономиках стран — экспортеров трудовых ресурсов (Армения, Кыргызстан, Молдова и Таджикистан) отрицательно сказалось снижение объема переводов, поступающих из России, хотя его масштаб значительно уменьшился во II квартале. Согласно данным российского Центрального банка, номинальный долларový объем перево-



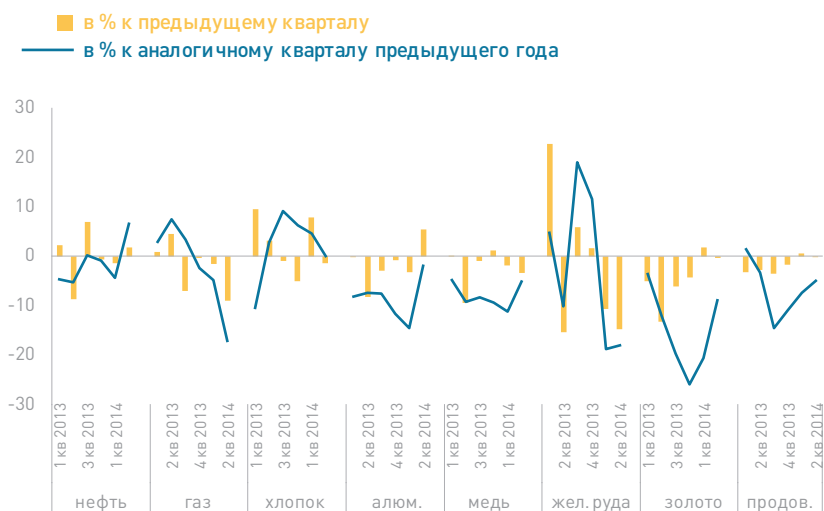
Рисунок 1. Промышленное производство и торговля в мире, %



Источник: CPB World Trade Monitor.

дов в государства СНГ, осуществленных за II квартал текущего года физическими лицами, снизился на 1% к тому же периоду 2013 года. Аналогичный показатель за I квартал был равен 5.1%. Рост ВВП стран этой группы остался сравнительно высоким по итогам II квартала, хотя и замедлился, составив 4.3% по сравнению с тем же периодом 2013 года. По итогам I квартала рост ВВП этой группы республик был равен 5.5%. Единственной страной — экспортером трудовых ресурсов, где рост ВВП ускорился по сравнению с I кварталом, была Молдова, но это исключение объясняется намного более сильным, чем в других странах группы, замедлением экономического роста в начале года.

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



Источник: Всемирный банк.

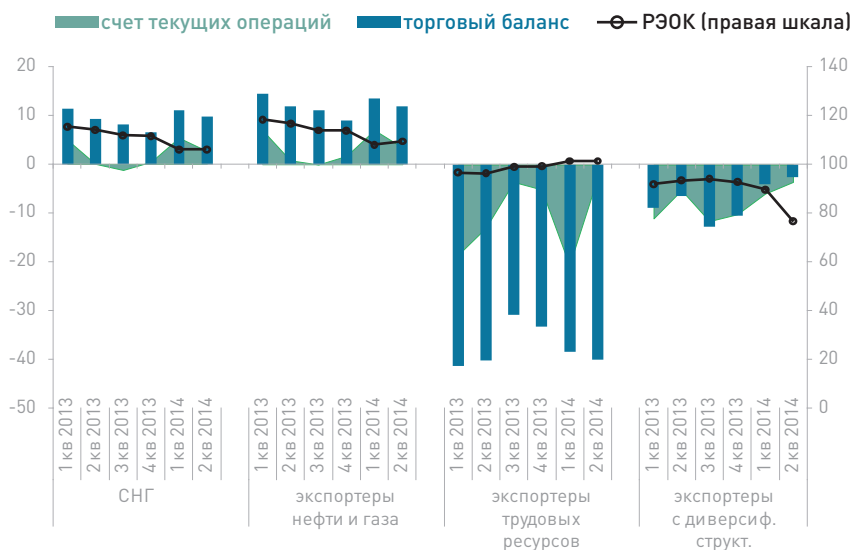
Страны — экспортеры с диверсифицированной структурой снизили средний рост своего ВВП до отрицательного: он составил -0.9% по итогам периода с апреля по июнь в сравнении с 0.8% в I квартале. Ухудшение среднего показателя произошло в связи с углублением спада в украинской экономике. Беларусь и Узбекистан, напротив, ускорили рост ВВП. В случае Беларуси можно говорить о довольно умеренном восстановлении роста с низких уровней, наблюдавшихся в конце 2013 и начале 2014 годов на фоне сложной ситуации в области внешней устойчивости экономики. В Узбекистане, напротив, рост дополнительно ускорился с уже очень высокого уровня. Таким образом, в экономической динамике стран этой группы в настоящий момент отсутствует общий тренд.

Состояние государственных финансов республик СНГ по итогам первого полугодия было лучше, чем по итогам того же периода 2013 года: среднее сальдо консолидированных бюджетов государств региона составило 2.6% ВВП. В 2013 году этот показатель был равен 2.2% ВВП. Таким образом, сохранилось улучшение, зафиксированное в I квартале. Оно было достигнуто в основном благодаря росту бюджетных профицитов в России и Азербайджане. Сальдо консолидированного бюджета в Казахстане, напротив, ощутимо снизилось по сравнению с прошлым годом, причем масштаб этого сдвига увеличился за II квартал. Состояние госфинансов в странах — экспортерах трудовых ресурсов ухудшилось на фоне замедлившегося роста экономик. Среднее сальдо консолидированных бюджетов этой группы стран снизилось до 0.9% ВВП за январь — июнь текущего года с 1.3% ВВП за тот же период 2013-го. Снижение наблюдалось во всех республиках группы. Оно имело умеренный и довольно равномерный характер. Радикального ухудшения положения в бюджетной области ни в одной из стран — экспортеров трудовых ресурсов не наблюдалось. Среди государств с диверсифицированной структурой экспорта Беларусь и Украина снизили сальдо своих бюджетов, причем в случае Украины масштаб дисбаланса очевидным образом несовместим с макроэкономической стабильностью. У нас нет данных по состоянию государственных финансов Узбекистана, которые можно было бы сопоставить с показателями других стран СНГ.

Общий профицит счета текущих операций (СТО) стран СНГ вырос почти до 4% ВВП (это является предварительной оценкой) по итогам первого полугодия текущего года (с 2.7% годом ранее). Рост профицита СТО был результатом заметной консолидации инвестиционного и, в меньшей степени, потребительского спроса в двух из трех групп стран региона: экспортеров нефти и газа и стран с диверсифицированной структурой экспорта. В России ее факторами стали ужесточение бюджетной и денежно-кредитной политики, ослабление национальной валюты и общий рост неопределенности в условиях внешнеполитического кризиса. В Азербайджане консо-



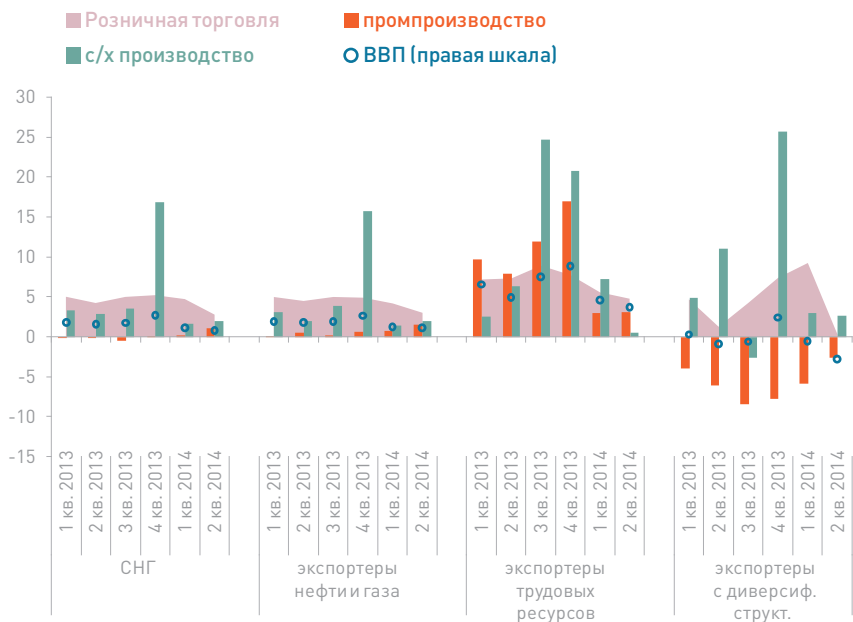
Рисунок 3. Платежный баланс: показатели счета текущих операций и резервы центральных банков



Источник: национальные ведомства.

лидация платежного баланса произошла на фоне несколько более жесткой, чем в прошлом году, бюджетной политики. В Казахстане ключевым фактором стала существенная разовая девальвация национальной валюты, предпринятая в начале года. В Беларуси и на Украине снижение дефицитов СТО было частью общих процессов восстановления внешней устойчивости экономик, нарушенной в 2012–2013 годах. Причем на Украине внешняя консолидация про-

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



Источник: национальные ведомства.

исходила неуправляемым образом в условиях политического кризиса, зачастую принимавшего в течение полугодия достаточно острые формы. Что касается экспортеров трудовых ресурсов, то имеющиеся в наличии данные за II квартал не позволяют точно оценить параметры СТО в целом для этой группы стран. Вероятно, имело место их ухудшение. Многие страны в этой группе (по предварительным данным, Армения, Казахстан и Таджикистан) увеличили дефициты СТО по сравнению с прошлым годом в условиях сравнительно малой гибкости валютных курсов, в отношении которых центральными банками большинства из них проводится политика управляемой привязки к доллару.

Инфляция в странах региона дополнительно ускорилась в течение II квартала на фоне ослабления национальных валют в ряде государств. Средний рост индекса потребительских цен (ИПЦ) по сравнению с тем же месяцем прошлого года в республиках СНГ составил 7.8% по итогам июня. Этот показатель был равен 6.4% в марте текущего года и 6.2% в декабре 2013-го. Монетарный фактор в целом противодействовал инфляции: в большинстве стран региона рост количества денег в экономике замедлился либо на фоне повышения процентных ставок центральными банками, либо под влиянием оттока или снижения притока капитала и интервенций центральных банков, ограничивавших колебания обменных курсов своих валют. Наиболее значительное ускорение инфляции имело место в экономике Украины: годовой рост ИПЦ в стране достиг 12% по итогам июня, увеличившись с 3.4% в марте 2014 года и 0.5% в декабре 2013-го. В этом случае монетарный фактор играл существенную роль в ускорении инфляции: Национальный банк Украины резко ослабил денежную политику на фоне прекращения практически фиксированной привязки гривны к доллару США.

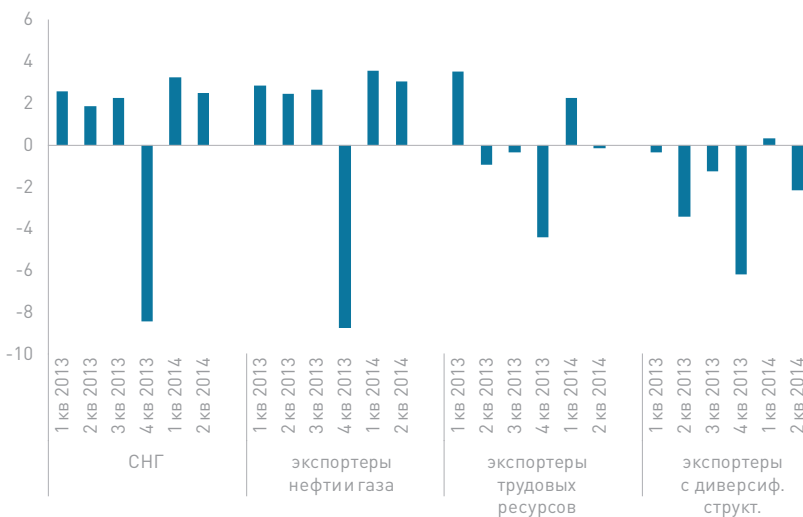
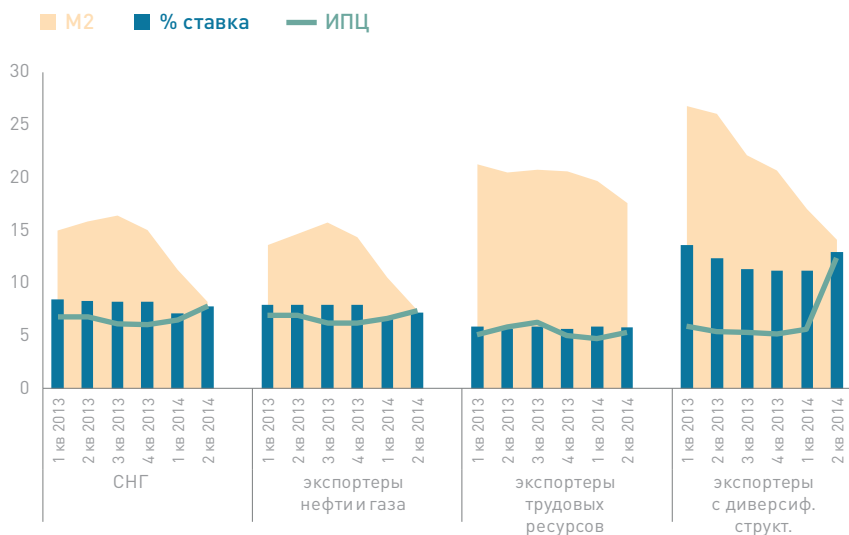


Рисунок 5. Государственный бюджет: сальдо государственного бюджета, % ВВП

Источник: национальные ведомства.

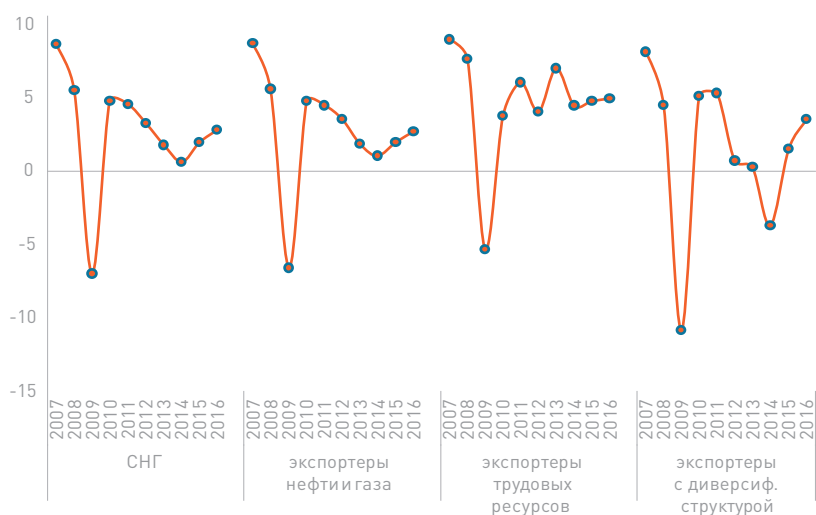
Рисунок 6. Монетарная сфера, % к аналогичному месяцу предыдущего года



Источник: национальные ведомства.

С точки зрения перспектив развития экономической ситуации в странах СНГ в течение оставшейся части 2014 года и в 2015-м важным событием стало значительное укрепление доллара к другим валютам в конце лета — начале осени и связанное с ним падение цен на сырьевые товары. Основным фактором, определившим такое движение рынков, стало растущее расхождение в динамике денежной политики между крупнейшими центральными банками, а именно, с одной стороны, Федеральной резервной системой (ФРС) США, политика которой меняется в сторону ужесточения, и, с другой стороны, Европейским центральным банком (ЕЦБ) и Банком

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



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

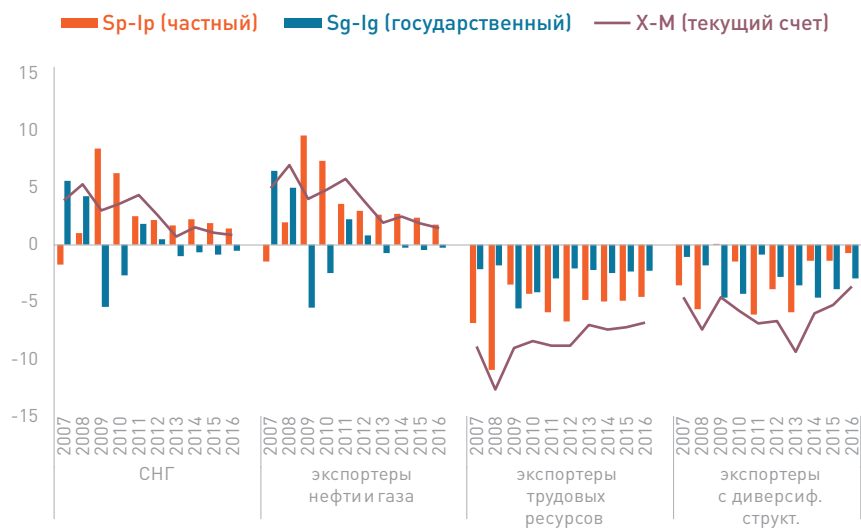


Рисунок 8. Сбережения и инвестиции, % от ВВП: баланс частных инвестиций и сбережений (Sp-Ip), государственный бюджет (Sg-Ig), текущий счет (X-M)

Источник: национальные ведомства, оценки и прогнозы МВФ.

Японии, которые ослабили свою политику. Влияние этих событий на страны нашего региона будет зависеть от того, насколько быстро они способны адаптироваться к изменяющимся внешним условиям. В частности, политика близкого к плавающему курсу национальной валюты, проводимая в России, может способствовать тому, что влияние колебаний международных цен на сырье на экономику страны будет ограниченным (в рублевом выражении российские доходы от экспорта изменились не слишком сильно). Другие страны региона, в большинстве заметно ограничивающие волатильность обменных курсов, должны быть готовы в случае необходимости использовать другие инструменты, в частности, относящиеся к области бюджетной политики, для адаптации к изменениям во внешней конъюнктуре.

Более опасным источником экономических рисков для региона по-прежнему остается ситуация вокруг Украины и связанный с ней кризис в отношениях России с западными странами. Его последствиями являются ухудшение условий доступа российских компаний к международным рынкам капитала, повышенная волатильность курса рубля к основным мировым валютам и общий рост неопределенности в экономике. Эти обстоятельства, как минимум, частично объясняют медленное восстановление инвестиционной активности в российской экономике в этом году. Посредством торгового и финансового каналов, а также канала денежных переводов они негативно сказываются на экономиках других стран региона. Текущий момент характеризуется тем, что существует значительная вероятность как существенного и относительно быстрого снижения политической напряженности и связанных с ней рисков, так и их дополнительного роста.



Наши прогнозы в отношении роста ВВП экономик стран СНГ исходят из постепенного смягчения режима санкций в отношении России в течение следующего года. В рамках этого сценария можно ожидать постепенного ускорения роста экономик региона в условиях восстановления инвестиционного спроса, кредитной активности и расширения возможностей государственных бюджетов. В рамках более негативных сценариев наиболее вероятным является сохранение очень низких темпов экономического роста в России в течение неопределенного времени с отрицательными эффектами на другие страны СНГ. Между тем определенная консолидация бюджетных и внешних балансов в регионе, наблюдающаяся в текущем году, делает его экономики более устойчивыми к дополнительным негативным шокам, снижая вероятность возникновения в них острых кризисных ситуаций.

