

## ГЛАВА 5

# СОДРУЖЕСТВО НЕЗАВИСИМЫХ ГОСУДАРСТВ

### 5.1 Принципиальные задачи политики

В 2003 и 2004 годах СНГ превратилось в один из наиболее динамично развивающихся регионов мировой экономики: все 12 государств-членов добились высоких, хотя и неодинаковых темпов роста ВВП. Этому предшествовал более чем 10-летний период неравномерного экономического развития и провалов, сопровождавших трудные экономические и политические преобразования в регионе. Нынешний экономический бум тем более отраден, что он способствует повышению уровня жизни в этих странах. Кроме того, он отражает прогресс, достигнутый в некоторых странах СНГ в деле рыночных реформ, начатых несколько лет назад.

Быстрые темпы экономического роста в регионе, особенно в странах – экспортерах сырьевых товаров, во многом обусловлены благоприятными внешними условиями, характеризующимися ростом цен и высоким спросом на основные сырьевые товары. Высокие цены на сырье привели также к увеличению бюджетных поступлений в странах СНГ, экспортирующих сырьевые товары, и в целом высокие темпы роста ВВП позволили добиться большей сбалансированности бюджетов во всем этом регионе (таблица 5.1.1). Ресурсы, направляемые в недавно созданные стабилизационные фонды в Азербайджане, Казахстане и России, быстро увеличиваются, обеспечивая амортизатор на случай внешних потрясений. Тем не менее в 2004 году во многих странах СНГ прослеживалось в целом проциклическое ослабление жесткости курса в финансово-бюджетной политике, которое в некоторых случаях (например, в Казахстане и Украине) отражало наращивание бюджетных расходов в преддверии выборов. Денежно-кредитная политика в 2004 году была в целом стимулирующей. Темпы инфляции в большинстве стран СНГ в 2004 году продолжали снижаться, но на протяжении года вновь возникло инфляционное давление, обусловленное ростом цен на энергоносители и стимулирующим курсом финансово-бюджетной политики. Во многих странах контрольные показатели по инфляции на конец года, объявленные в начале 2004 года, вряд ли будут выдержаны. Вместе с тем быстрые темпы экономического роста оказали относительно ограниченное воздействие на занятость, и в 2004 году новые рабочие места создавались только в Азербайджане, Грузии, Кыргызстане, России и особенно Казахстане.

В некоторых странах, прежде всего в России, устойчивое крупное активное сальдо по счету текущих операций, связанное с ростом экспорта нефти (диаграмма 5.1.1), создало дилеммы в макроэкономической политике. Отток частного капитала (вставка 5.1.1) лишь

частично компенсировал макроэкономическое воздействие этого положительного сальдо, которое создавало мощное повышательное давление на обменный курс. Органы денежно-кредитной сферы России пытались воспрепятствовать чрезмерному повышению курса рубля и тем самым смягчить пагубные последствия так называемой "голландской болезни"<sup>141</sup> и одновременно с этим сохранить контроль за темпами инфляции<sup>142</sup>. Несмотря на массивные интервенции центрального банка, реальный курс рубля в 2004 году продолжал возрастать, особенно при пересчете на основе международных различий в ценах производителей (диаграмма 5.1.2).

Российский опыт ясно показывает, что денежно-кредитная политика в одиночку не в состоянии справиться с негативными последствиями "голландской болезни" для конкурентоспособности. С учетом значительной зависимости от экспорта сырья другие страны СНГ тоже сталкиваются с аналогичными проблемами. Поэтому им необходимо существенно расширить фокус проводимой политики, чтобы охватить более богатый спектр факторов, влияющих на конкурентоспособность. Государственная политика должна быть направлена на формирование отлаженно функционирующих рынков товаров, рабочей силы и финансовых инструментов в целях создания условий, поощряющих фирмы к повышению эффективности за счет активной реструктуризации (которая имеет ключевое значение для сохранения и повышения конкурентоспособности в условиях повышения реального обменного курса). В более общем плане тем, кто отвечает за разработку политики в этих странах, придется и впредь проводить ключевые системные институциональные и структурные реформы.

По сравнению с восточной Европой рыночные реформы в СНГ затрудняются унаследованной этими странами сильно деформированной структурой экономики, отсутствием безусловной политической и народ-

<sup>141</sup> Термин "голландская болезнь" означает реальное повышение обменного курса и его негативные последствия для внешнеторгового сектора в результате непредвиденного увеличения доходов от поставок ресурсов. В России за последние несколько лет состояние сальдо по счету текущих операций несколько раз изменялось ввиду наращивания поставок и повышения цен на нефть. Как явствует из диаграммы 5.1.2, это привело нарастающим итогом к значительному реальному повышению курса рубля.

<sup>142</sup> Как указывается в разделе 5.2 i), эта непоследовательная политика привела к конфликту между целями управления денежно-кредитной сферой.

ТАБЛИЦА 5.1.1

**Бюджетные дефициты и государственный долг в странах СНГ, 2000–2005 годы**  
(В процентах от ВВП)

	Дефицит (-) / профицит (+) консолидированного государственного бюджета					2005 контроль- ный пока- затель	Государственный долг <sup>a</sup>				
	2000	2001	2002	2003	2004 <sup>b</sup>		2000	2001	2002	2003	2004 <sup>c</sup>
Армения .....	-6,4	-3,7	-0,3	-1,1	-1,3	..	..	45,3	46,6	40,9	..
Азербайджан .....	-1,3	1,2	-0,4	-2,0	-1,2	..	..	..	..	..	..
Беларусь .....	-0,2	-1,9	-1,8	-1,0	-1,5	-1,5	15,0	..	13,1	10,6	9,4
Грузия .....	-4,7	-2,0	-2,2	-1,3	-1,2	-0,5	60,3	57,7	55,0	54,3	..
Казахстан .....	-0,8	2,7	1,4	3,0	2,3	1,6	25,5	20,4	17,7	15,5	14,4
Кыргызстан .....	-9,9	-5,5	-6,3	-5,5	-4,7	-4,5	112,4	100,4	103,0	101,6	..
Республика Молдова .....	-2,8	-0,5	-2,0	0,2	-0,7	-0,5	73,2	60,7	56,9	47,1	39,1
Российская Федерация .....	3,1	2,7	0,6	1,1	3,2	1,5	63,3	50,8	43,2	32,1	28,1
Таджикистан .....	-0,6	-3,2	-2,4	-1,8	-3,5	..	..	..	..	..	..
Туркменистан .....	..	-1,1	-0,7	-0,9	-	-	..	..	..	..	..
Украина .....	-1,3	-1,6	0,5	-0,7	-4,3	-1,3	..	31,0	29,2	25,0	23,1
Узбекистан .....	..	-1,3	-3,0	-2,2	-1,1	-1,0	..	..	..	..	..

**Источник:** Оценки и расчеты секретариата ЕЭК ООН на основе данных, полученных непосредственно от министерств финансов, центральных банков и национальных статистических управлений; IMF, *International Financial Statistics* (Washington, D.C.), различные выпуски и исследования по странам; публикации ТАСИС.

**Примечание:** Дефициты консолидированного государственного бюджета, или потребности в финансировании, указываются в соответствии с методом МФ-ГФС. Национальная практика отчетности в некоторых случаях может отличаться от этой методологии. Контрольные показатели на 2005 год представляют собой официальные прогнозы бюджетного дефицита, заложенные в первоначальных проектах бюджетов, что неизбежно включает в себя прогнозы ВВП и инфляции, а также финансово-бюджетные данные. Определения контрольных показателей по дефицитам, а также некоторые из предварительных оценок дефицитов в 2004 году могут отличаться от вышеуказанного определения. Определение государственного долга: долг центрального правительства в Беларуси, Кыргызстане и Российской Федерации; долг центрального правительства и гарантированный правительством долг в Армении; консолидированный государственный долг в Грузии, Казахстане, Республике Молдове и Украине.

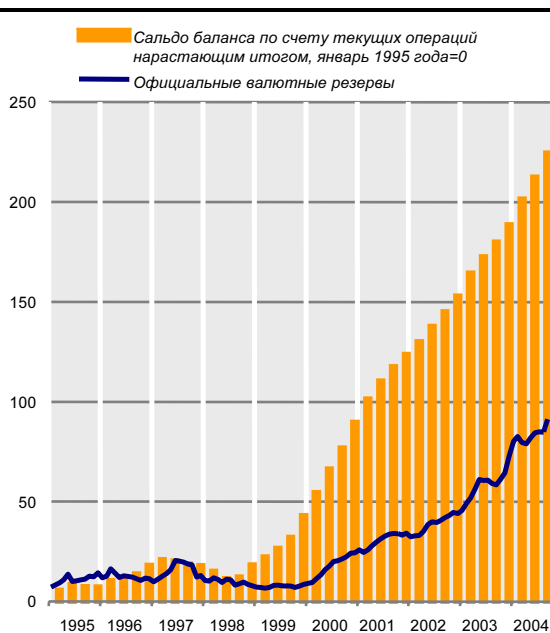
<sup>a</sup> Значения на конец периода.

<sup>b</sup> Прогноз.

<sup>c</sup> Июнь.

ДИАГРАММА 5.1.1

**Сальдо баланса по счету текущих операций и официальные валютные резервы России, 1995 год – III квартал 2004 года**  
(В млрд. долларов)



**Источник:** Расчеты секретариата ЕЭК ООН на основе данных национальной статистики.

ной поддержки реформ, а также отсутствием своего рода внешнего "якоря" для процесса реформ, например реалистичного ожидания вступления в ЕС. К тому же, страны СНГ удалены от крупных западноевропейских рынков. Несмотря на эти недостатки, реформы в СНГ все же продвигаются, хотя и более медленными темпами и со значительными различиями между странами<sup>143</sup>.

Основные успехи были достигнуты в проведении базовых рыночных реформ, таких как либерализация цен и торговых режимов и маломасштабная приватизация. При проведении структурных и институциональных реформ – например, основных институтов (судебной системы, государственного управления, здравоохранения и пенсионной системы), рынков рабочей силы, банковской системы, политики в области конкуренции, введении эффективных процедур банкротства и т. д. – картина гораздо менее однозначна. По сравнению с базовыми реформами реформы в этих областях являются более сложными, поскольку они требуют создания и развития структур и институтов, регулирующих рыночную экономику. Иными словами, они подразумевают переориентацию роли государства с прямого участия в хозяйственной деятельности на регулирование и институциональное строительство в условиях рынка. Новые институциональные структуры необходимы для

<sup>143</sup> Обзор процесса реформ в СНГ см. ЕЭК ООН, "Ход системных реформ в СНГ", *Обзор экономического положения Европы, 2003 год, № 1*, глава 5, стр. 137–166.

## Вставка 5.1.1

**Отток капитала из Российской Федерации**

Значительный отток капитала традиционно оказывал ослабляющее влияние на платежный баланс России. В период, непосредственно предшествовавший девальвации, для нейтрализации этого оттока требовалось существенное внешнее финансирование, поскольку счет текущих операций не обеспечивал необходимых средств<sup>1</sup>. С тех пор экономическая и политическая ситуация радикально изменилась, и это привело к очень значительному укреплению платежного баланса. Тем не менее бегство капитала остается серьезной проблемой.

В экономической литературе полного согласия в вопросе об определении бегства капитала нет; в различных исследованиях используются разные определения. Кроме того, концептуальные расхождения не позволяют получить практически пригодные показатели из-за проблем с количественным измерением. Так, определение бегства капитала как оттока, превышающего суммы, которые можно было бы объяснить закономерной диверсификацией портфелей, является привлекательным, но трудно применимым на практике. Более широкие определения имеют то достоинство, что они позволяют избежать проведения сложных различий и в то же время уловить общее воздействие этого процесса на финансирование и предложение иностранной валюты.

Центральный банк России (ЦБР) регулярно представляет данные о чистом оттоке частного капитала, которые охватывают операции банков, нефинансовых компаний и домашних хозяйств (то есть нефинансового частного сектора). Чистый итог по статье пропусков и ошибок в платежном балансе включается в полном объеме и относится на счет именно этого последнего сектора. Вместе с тем вполне можно предположить, что это частично отражает незарегистрированный импорт, что приводит к завышению показателей как активного сальдо по счету текущих операций, так и оттока капитала. В целом чистый отток частного капитала служит общим показателем бегства капитала. Из этой позиции исключаются только операции государственного сектора, которые охватывают операции, связанные с государственным долгом, валютные резервы и с 2004 года средства, направляемые в стабилизационный фонд.

Можно выделить три периода в общей динамике чистых потоков частного капитала в России. Самым критическим этапом был период 1997–1998 годов, когда крупному оттоку сопутствовало в целом сбалансированное состояние счета текущих операций. В последующие два года (1999–2000 годы) чистый отток несколько увеличился, но при этом счет текущих операций сводился с крупным активным сальдо, причем коэффициент покрытия значительно увеличился. В 2001–2003 годах чистый отток устойчиво сокращался, а положительное сальдо по счету текущих операций оставалось значительным. В результате этого в 2003 году этот чистый отток капитала составлял лишь 6 процентов от активного сальдо. Такое развитие событий соотносилось со снижением макроэкономической и политической нестабильности в этот период. Эмпирические исследования показывают, что главными факторами, определяющими бегство капитала, по-видимому, являются переменные, позволяющие оценить нестабильность, включая ожидания девальвации и состояние государственных финансов<sup>2</sup>. Кроме того, с повышением степени предсказуемости основ политики сама государственная политика стала менее неопределенной.

Хотя состояние счета текущих операций Российской Федерации остается благоприятным, оценки за первые три квартала 2004 года указывают на то, что чистый отток капитала вновь увеличился, причем этот прирост составил более 7 млрд. долларов по сравнению с тем же периодом 2003 года. Вместе с тем изменение настроений, связанных с проводимой политикой, в настоящее время может оказывать негативное влияние.

В качестве чистого показателя чистый отток частного капитала (индикатор того, что выше именовалось бегством капитала) отражает операции, связанные с различными типами активов, находящихся во владении как россиян, так и нероссиян. Хотя с макроэкономической точки зрения важен конечный результат, последствия динамики различных компонентов различны и, следовательно, должны рассматриваться раздельно. В последние годы возникли три основные тенденции, каждая из которых оказывает значительное влияние на общий чистый отток капитала: рост российских прямых инвестиций за рубежом, восстановление доверия к рублю и расширение доступа российских корпораций к внешнему финансированию.

Данные по платежному балансу свидетельствуют о том, что с 2002 года чистый приток ПИИ был отрицательным, а в первые девять месяцев 2004 года стал положительным. Расширение деятельности российских корпораций за рубежом было связано в основном с закупками активов сырьевыми компаниями в рамках усилий, направленных на глобальную интеграцию их производственных сетей, или для создания гарантий доступа на рынки. Уже в последнее время обеспечить непосредственное присутствие за рубежом стали стремиться и компании в других секторах, таких как автомобильная промышленность, телекоммуникационный сектор или сектор информационно-коммуникационных технологий (ИКТ)<sup>3</sup>. Вывоз ПИИ не обязательно отражает отсутствие возможностей внутри страны; напротив, это является признаком силы становящихся на ноги российских компаний. С другой стороны, реальное повышение курса рубля с 1999 года (после его девальвации в 1998 году) приглушало внутренний спрос на иностранную валюту, как это явствует из данных платежного баланса, указывающих на уменьшение активов в наличной иностранной валюте с 2003 года.

Повышение рейтинга и благоприятные условия финансирования для стран с формирующейся рыночной экономикой позволили российским небанковским корпорациям мобилизовать значительные объемы средств за рубежом с конца 2001 года, а период активизации заимствований банковским сектором начался чуть позднее<sup>4</sup>. Доступ к международным рынкам капиталов позволял им обходить все еще неэффективную внутреннюю финансовую систему, хотя и ценой повышения валютного риска. Массовые заимствования вызвали уменьшение фиксируемого чистого оттока частного капитала до рекордно низкого уровня в 2003 году. Это явилось следствием значительного увеличения пассивов (которые фиксируются в платежном балансе со знаком "плюс") банковского и небанковского секторов на 33,3 млрд. долларов. Напротив, темпы накопления зарубежных активов небанковскими корпорациями в первые девять месяцев 2004 года несколько замедлились (по оценкам ЦБР, сокращение на 1,7 млрд. долларов против того же периода предшествующего года с учетом пропусков и ошибок), и увеличение чистого оттока может быть объяснено главным образом сокращением пассивов и дальнейшим накоплением активов в банковском секторе. С учетом повышения процентных ставок и финансовых потрясений в середине 2004 года движение потоков средств, чутко реагирующих на процентные ставки, как представляется, было главным фактором, способствовавшим увеличению чистого оттока капитала в рамках обращения вспять тенденции активизации заимствований, прослеживавшейся в 2003 году. Несмотря на возникшую определенную обеспокоенность по поводу направленности экономической политики и защиты прав собственности в Российской Федерации, свидетельства сколь-нибудь значительного влияния этого на чистый отток частного капитала до сих пор являются ограниченными.

На основе данных ЦБР можно разработать более узкий показатель бегства капитала (диаграмма 5.1.3), который охватывает оценки нерепатрированной экспортной выручки, фиктивных импортных контрактов и пропуски и ошибки в платежном балансе. В абсолют-

## Вставка 5.1.1 (продолжение)

## Отток капитала из Российской Федерации

ном выражении отношение этого показателя к активному салдо по счету текущих операций после девальвации рубля резко уменьшилось; после 2001 года оно понемногу возрастало, а в 2004 году вновь уменьшилось. Эти изменения могут частично объясняться более широким охватом показателя наряду с трудностями измерения.

Как уже утверждалось, различие между нерегистрируемым оттоком капитала и более широкими показателями не слишком значимо с точки зрения общего объема финансовых средств, имеющихся в экономике. В новом законе о валютном контроле, принятом в июне 2004 года, предусматривается постепенная отмена к 2007 году большинства мер контроля за движением капитала, которая сделает это различие еще менее существенным.

С учетом чистого оттока частного капитала, составлявшего в период 1996–2003 годов в среднем ежегодно почти 17 млрд. долларов, весьма вероятно, что российские резиденты накопили за рубежом значительный объем капитала, даже если сделать скидку на потребление его части и возможные капитальные потери. Это представляет собой значительную массу внешних активов, которая может послужить основой для возвратного движения капитала. Однако, поскольку определенная доля в этом оттоке капитала отражает диверсификацию портфелей, часть накопленной за рубежом массы средств скорее всего так за рубежом и останется, даже если будут устранены существующие антистимулы для внутренних капиталовложений. Происхождение некоторых капиталов, направляющихся в Российскую Федерацию, свидетельствует о том, что определенное возвратное движение капитала уже существует. Поскольку российские инвесторы могут лучше разбираться во внутренней ситуации, такой возврат капиталов может означать усиление поддержки национальной политики. Однако отнюдь не бесспорно, что политика должна быть конкретно направлена на возвращение капитала. Более подходящим был бы курс на создание благоприятного инвестиционного климата как для иностранных, так и для отечественных инвесторов<sup>5</sup>. Это потребует главным образом эффективной защиты прав собственности, предсказуемости отношений с государственной администрацией и дальнейшего развития финансовой системы. Однако модернизация институциональной базы представляет собой длительный процесс, требующий настойчивых усилий на протяжении продолжительного периода времени<sup>6</sup>.

Кроме того, более резкое сокращение чистого оттока капитала по сравнению с наблюдавшимся в последние годы создало бы еще больше проблем для управления денежно-кредитной системой из-за усиления повышательного давления на рубль. Успешная реструктуризация экономики требует устойчивых инвестиций, которые, помимо динамики цен на нефть, должны привести к уменьшению активного салдо по счету текущих операций. Обратной стороной этой желательной тенденции должно стать уменьшение чистого оттока капитала.

<sup>1</sup> Специфика составления платежного баланса подразумевает, что активное салдо по счету текущих операций должно сопровождаться чистым накоплением внешних активов. Это находит отражение в агрегированном дефиците по счетам операций с капиталом и финансовыми инструментами, включая накопление международных резервов, которые отражаются в платежном балансе со знаком "минус". Отток капитала, превышающий возможности финансирования благодаря активному салдо по счету текущих операций (или увеличивающий потребности в финансировании дефицита по этому счету), должен нейтрализовываться притоком капитала, включая сокращение резервов, которое отражается в платежном балансе со знаком "плюс".

<sup>2</sup> Полезный обзор эмпирических исследований, посвященных факторам, определяющим бегство капитала, приводится в работе N. Hermes, R. Lensik and V. Murinde, *Flight Capital and its Reversal for Development Financing*. United Nations University/World Institute for Development Economics Research, Discussion Paper, No. 2002/99 (Helsinki), 2002. Это подтверждает, что чаще всего используются широкие определения.

<sup>3</sup> UNCTAD, *World Investment Report 2004: The Shift Towards Services* (United Nations publication, Sales No. E.04.II.D.36), pp. 72-73. Низкие показатели ввоза ПИИ частично отражают тот факт, что некоторые операции осуществлялись в офшорных зонах.

<sup>4</sup> Однако это не представляется чрезмерным в сопоставлении с общим увеличением заимствований и эмиссии акций странами с формирующейся рыночной экономикой. International Monetary Fund, *Russian Federation: Selected Issues*, IMF Country Report No. 04/316 (Washington, D.C.), 2004.

<sup>5</sup> В недавнем прошлом некоторые страны, такие как Италия и Южная Африка, объявили амнистию в целях восстановления понесенных в прошлом потерь на налогах в связи с оттоком капитала. Однако для этого требуются большая авторитетность правительства и пресечение возникновения проблем, связанных с оппортунистическим поведением. W. Buiter and I. Szegvari, *Capital Flight and Capital Outflows from Russia: Symptom, Cause and Cure*, European Bank for Reconstruction and Development Working Paper, No. 73 (London), 2002.

<sup>6</sup> Существует разница между эффектом декларирования преобразований и фактическими последствиями их реализации, которые, как правило, проявляются лишь по истечении какого-то периода времени. P. Hanson, "Putin and Russia's economic transformation", *Eurasian Geography and Economics*, Vol. 45, No. 6, 2004.

определения и проведения политики без прямого вмешательства в функционирование рынков и для создания возможностей для эффективного, прозрачного и предсказуемого выполнения этих функций.

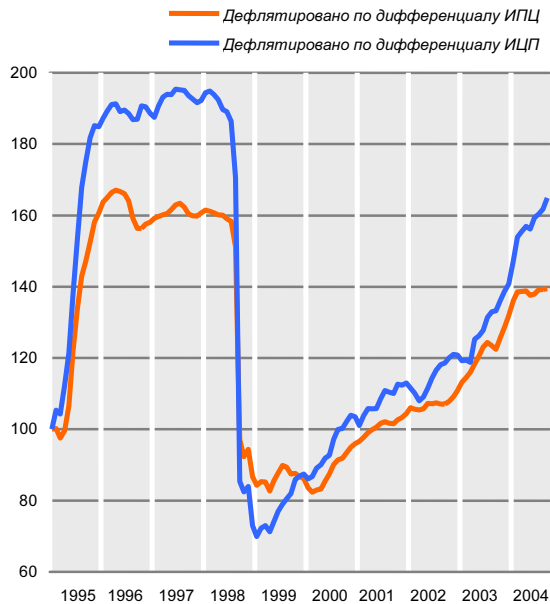
В целом темпы проведения институциональных и структурных реформ в СНГ в последние годы, в том числе в 2004 году, замедлились. По сути дела, те, кто занимается выработкой политики, не смогли в полной мере воспользоваться благоприятными экономическими условиями в этот период для ускорения системных преобразований. В ряде стран, которые до последнего вре-

мени лидировали в процессе реформ в регионе, таких как Казахстан, Россия и Украина, на темпы проведения реформ повлияли избирательные циклы. Одним из важных факторов, сдерживающих структурные и институциональные реформы в странах СНГ с низкими уровнями доходов, как представляется, является слабость "потенциала государства" (способность государственной администрации инициировать и осуществлять реформы).

Потеря оборотов, набранных в процессе реформ в СНГ, вызывает сожаление с учетом труднейших задач,

ДИАГРАММА 5.1.2

Реальный обменный курс рубля по отношению к доллару,  
январь 1995 года – сентябрь 2004 года  
(Индекс, январь 1995 года=100, в процентах)



Источник: Расчеты секретариата ЕЭК ООН на основе данных национальной статистики.

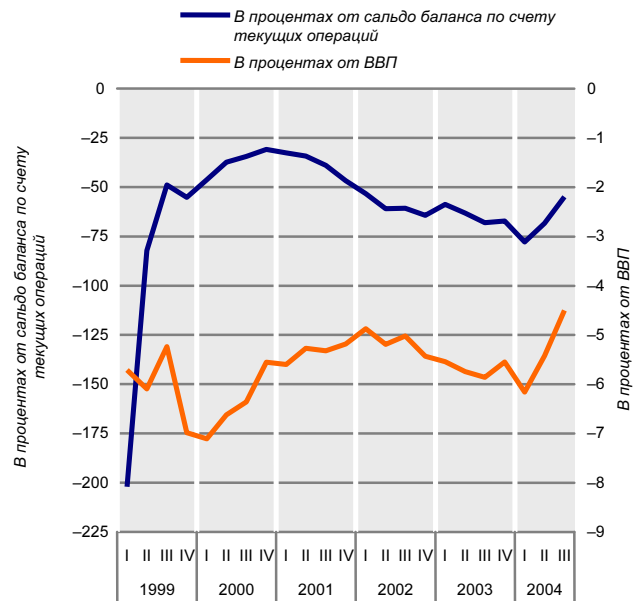
стоящих перед этими странами. Несмотря на достигнутые в последние годы высокие показатели экономического роста, страны СНГ все еще отстают от восточной Европы в деле восстановления объемов производства до уровня, существовавшего перед переходным периодом<sup>144</sup>. В целом по сравнению с восточной Европой в странах СНГ был достигнут меньший прогресс и в преобразовании экономических структур. Большая часть новых капиталовложений в СНГ направлялась в добывающие отрасли, а в другие секторы экономической деятельности поступало относительно мало средств. Но, пожалуй, важнее всего то, что нынешнюю модель экономического роста в СНГ, в значительной мере опирающуюся на экспорт сырьевых товаров, в средне- и долгосрочной перспективе сохранить не удастся. Отсутствие адекватной реакции на такие проблемы лишь еще более усугубит их. Напротив, нужно расширять, углублять и ускорять процесс реформ.

Диверсификация экономики, которая в более мелких странах СНГ, экспортирующих сырьевые товары, тесно связана с усилиями, направленными на сокращение масштабов бедности, представляет собой важную задачу политики для большинства стран региона. Хотя значительные непредвиденные доходы могут соблазнить тех, кто отвечает за разработку политики, пойти на

<sup>144</sup> Если в восточной Европе агрегированный ВВП в целом превысил уровень 1989 года к 2001 году, то в СНГ в 2003 году он составлял лишь около 75 процентов от уровня 1989 года.

ДИАГРАММА 5.1.3

Бегство капитала из России, узкое определение<sup>a</sup>,  
1999 год – III квартал 2004 года  
(Процентные показатели)



Источник: Центральный банк России; Общая база данных ЕЭК ООН.

<sup>a</sup> В узкое определение включаются нерепатрированные экспортные поступления, фиктивные контракты на импорт, а также пропуски и ошибки. Значения, приведенные на диаграмме, отражают скользящие, кумулятивные показатели за четыре квартала. Данные за III квартал 2004 года представляют собой оценки Центрального банка России.

активизацию вмешательства в финансово-бюджетной сферу (в форме проведения промышленной политики с задействованием все более крупных объемов государственных средств), подобная стратегия сопряжена со значительным риском создания перекосов. Вместо поддержки конкретных секторов или видов деятельности, возможно, более целесообразно принимать меры вмешательства на уровне предоставления базовых инфраструктурных услуг или повышения качества образования. Планы в этих областях потребуют реалистичной оценки поглощающей способности экономики и способности институциональных структур реализовать их. Важной задачей во многих странах, в том числе в России, остается реформирование так называемых "естественных монополий" (в частности, сектора электроэнергетики). Важная цель заключается в уменьшении потерь посредством установления надлежащей структуры цен и обеспечения промышленности необходимыми средствами для удовлетворения ее долгосрочных инвестиционных потребностей.

Реформирование рынков труда является еще одним ключевым компонентом широкой программы реформ в странах СНГ, и этому следует придать высокоприоритетное значение. Кроме того, страны СНГ добились меньшего прогресса в реформировании своих рынков рабочей силы по сравнению с восточной Европой. Незавершенность реструктуризации, на которую указывают доля убыточных предприятий во многих странах и неполная приватизация, свидетельствует о возможности

ТАБЛИЦА 5.1.2

Краткосрочные процентные ставки и объем кредитов негосударственному сектору в отдельных странах СНГ, 2002–2004 годы  
(В процентах годовых, в процентах от ВВП)

	Процентные ставки по краткосрочным кредитам (в процентах)						Процентные ставки по краткосрочным депозитам (в процентах)						Объем кредитов <sup>a</sup> (в процентах от ВВП)		
	Номинальные			Реальные			Номинальные			Реальные			2002	2003	2004 <sup>c</sup>
	2002	2003	2004 <sup>b</sup>	2002	2003	2004 <sup>b</sup>	2002	2003	2004 <sup>b</sup>	2002	2003	2004 <sup>b</sup>			
Армения .....	21,1	20,8	18,6	18,1	10,9	-2,0	9,6	6,9	5,0	8,5	2,1	-2,6	6,7	5,4	5,6
Азербайджан .....	17,4	15,4	15,2	20,2	-0,6	10,1	8,7	11,5	9,3	5,7	9,2	3,5	6,4	7,2	8,6
Беларусь .....	37,3	24,0	17,7	-2,2	-9,9	-6,4	27,2	17,4	13,0	-10,9	-8,6	-5,5	12,2	14,3	15,7
Грузия .....	31,8	32,3	34,5	24,4	29,3	29,8	9,8	9,3	7,8	3,9	4,2	2,4	9,1	9,9	9,2
Казахстан .....	15,6	15,5	14,6	15,2	5,7	0,9	11,3	10,6	9,5	5,0	3,7	2,2	16,4	19,3	22,1
Кыргызстан .....	36,2	24,3	21,5	29,1	15,7	10,2	7,9	5,5	5,3	5,7	2,3	0,8	3,8	4,1	4,7
Республика Молдова .....	23,5	19,3	20,9	18,0	10,7	14,6	14,2	12,6	15,0	8,5	0,7	1,9	15,8	18,7	19,2
Российская Федерация .....	15,7	13,0	11,7	-1,2	-0,1	-9,2	5,0	4,5	3,8	-9,5	-8,0	-6,3	16,0	18,6	21,9
Таджикистан .....	14,2	16,6	20,9	4,5	1,4	4,1	9,2	9,7	9,9	-2,7	-5,7	2,3	18,6	15,9	14,9
Украина .....	25,4	17,9	17,4	21,7	9,6	-1,3	7,9	7,0	8,1	7,1	1,7	-	14,3	21,1	25,3

**Источник:** Данные национальной статистики и данные, полученные секретариатом ЕЭК ООН непосредственно от национальных статистических управлений; IMF, *International Financial Statistics* (Washington, D.C.), различные выпуски.

**Примечание:** Определение процентных ставок:

**Кредиты** – Армения: средневзвешенная ставка коммерческих банков по новым ссудам в национальной валюте со сроком погашения от 15 дней до менее одного года; Азербайджан: средневзвешенная ставка коммерческих банков по 12-месячным ссудам в национальной валюте; Беларусь: средневзвешенная ставка по краткосрочным ссудам; Грузия: средневзвешенная ставка коммерческих банков по трехмесячным ссудам в национальной валюте; Казахстан: средневзвешенная процентная ставка по новым кредитам; Кыргызстан: средневзвешенная ставка по ссудам в сомах со сроком погашения от одного до трех месяцев; Российская Федерация: средневзвешенная ставка по ссудам на срок до одного года; Таджикистан: средневзвешенная ставка коммерческих банков по ссудам всех видов и на все сроки в национальной валюте для небанковских секторов; Украина: средневзвешенная ставка по краткосрочным ссудам. Реальные ссудные ставки представляют собой номинальные ставки, дисконтированные на основе средних темпов прироста ИЦП за соответствующий период.

**Депозиты** – Армения: средневзвешенная ставка коммерческих банков по новым депозитам в национальной валюте со сроком погашения от 15 дней до менее одного года; Азербайджан: средневзвешенная ставка, предлагаемая коммерческими банками по 12-месячным депозитам в национальной валюте; Беларусь: средневзвешенная ставка по краткосрочным депозитам; Грузия: средневзвешенная ставка, предлагаемая коммерческими банками по трехмесячным депозитам в национальной валюте; Казахстан: средневзвешенная процентная ставка (по новым депозитам); Кыргызстан: средневзвешенная ставка, предлагаемая по трехмесячным срочным депозитам; Российская Федерация: преобладающая ставка по срочным депозитам до одного года; Таджикистан: средневзвешенная ставка, предлагаемая коммерческими банками по срочным и сберегательным депозитам на различный срок в национальной валюте; Украина: средневзвешенная ставка по краткосрочным депозитам. Реальные депозитные ставки представляют собой номинальные ставки, дисконтированные на основе средних темпов прироста ИПЦ за соответствующий период.

<sup>a</sup> Общая сумма непогашенных требований коммерческих банков к негосударственному сектору. Данные по ВВП за 2004 год представляют собой предварительные оценки.

<sup>b</sup> Январь–сентябрь; по Грузии, Кыргызстану и Таджикистану: январь–август.

<sup>c</sup> Январь–сентябрь; по Армении, Казахстану, Кыргызстану и Таджикистану: январь–июнь.

дальнейшего сброса рабочей силы. Для поглощения избыточной рабочей силы, высвобождающейся в конкретных областях деятельности или из тех или иных компаний, необходима политика стимулирования мобильности рабочей силы, включая устранение узких мест на рынке жилья и препятствий на пути создания новых компаний. В радикальном реформировании нуждаются также системы пособий по безработице в СНГ (которые представляются довольно неэффективными в стимулировании адаптации рабочей силы и активного поиска работы)<sup>145</sup>. Но важнее всего то, что в интересах создания основ для устойчивых и высоких темпов роста этим странам необходимо стимулировать создание новых рабочих мест в современных, передовых отраслях обрабатывающей промышленности и в секторах рыночных услуг.

Финансовые реформы представляют собой еще один ключевой компонент программы реформ, поскольку развитие финансовой сферы может стимулиро-

вать рост капиталовложений и способствовать желаемой диверсификации экономики. Глубина финансовых секторов в странах СНГ значительно различается (таблица 5.1.2), но даже в странах с более развитыми финансовыми секторами сравнительные индикаторы указывают на необходимость достижения дальнейшего прогресса. Как правило, значительные спреды по внутренним процентным ставкам свидетельствуют о высоком уровне риска и о широко распространенной проблеме неэффективности банковских секторов. Для устранения этих недостатков следует поощрять улучшение условий хозяйственной деятельности и усиление конкуренции. Трудности с доступом к кредитам нередко указываются в качестве фактора, сдерживающего развитие малых и средних предприятий (МСП), которые призваны играть значительную роль в развитии хозяйственной деятельности за пределами сырьевого сектора. Плохо поставленное корпоративное управление или устаревшая практика бухгалтерского учета, а также слабый надзор в банковской сфере усиливают и без того значительную уязвимость финансовых систем региона, о чем свидетельствуют недавние потрясения в банковском секторе России.

Развитие финансовой сферы необходимо начинать с создания современной и эффективной банковской сис-

<sup>145</sup> Более подробно см. ЕЭК ООН, "Изменения в системах пособий по безработице в восточной Европе и СНГ", *Обзор экономического положения Европы, 2003 год, № 1*, глава 7.1, стр. 213–221.

темы, но при этом не следует также забывать о важном значении других небанковских финансовых посредников, таких как страховые компании, пенсионные фонды, и об организации рынков капиталов. В какой-то мере коренные причины недостаточной развитости финансовой системы связаны с неэффективной защитой прав собственности, отсутствием эффективной и беспристрастной судебной системы, недостатками нормативно-правовой базы и отсутствием прозрачности в счетах корпораций. В конечном счете недостаточно развитая финансовая система, которая тормозит экономический рост, является зеркальным отражением общих экономических и институциональных условий в стране. Таким образом, реформы в финансовом секторе следует рассматривать в качестве неотъемлемой части более широкой и более всеобъемлющей программы институциональных и структурных реформ.

## 5.2 Последние изменения в макроэкономической сфере

### i) Россия и другие европейские страны СНГ

#### a) Макроэкономические показатели

##### *В России второй год подряд продолжался динамичный рост...*

Российская экономика в 2004 году продолжала расти высокими темпами, воспользовавшись неожиданным подспорьем в виде высоких мировых цен на рынке нефти (таблица 5.2.1). Вместе с тем экономическая активность в третьем квартале начала несколько утрачивать набранные обороты, и это свидетельствует о том, что годовой прирост ВВП может оказаться меньше, чем в 2003 году<sup>146</sup>. Замедление роста объясняется сочетанием целого ряда факторов, включая реальное повышение курса рубля, рост издержек производства и негативное воздействие потрясений в банковской системе на доступ к кредитным средствам<sup>147</sup>. В частности, ряд ведущих секторов обрабатывающей промышленности, как представляется, понесли потери в части конкурентоспособности в результате повышения реального обменного курса. Снизилась активность в строительстве, вероятнее всего из-за банковского кризиса. Напротив, рост в сфере услуг, и прежде всего в коммуникационной области, оставался динамичным.

Хотя средняя прибыльность корпоративного сектора в России в последние годы повышалась, в стране

<sup>146</sup> В третьем квартале объем промышленного производства вырос против того же периода предыдущего года на 4,9 процента по сравнению с 7,6 процента в первом квартале и 7,1 процента во втором.

<sup>147</sup> Летом 2004 года Центральный банк России отозвал банковские лицензии у ряда банков, что породило временную панику и изъятие депозитов из банковской системы. Однако, поскольку большинство банков находилось в относительно здоровом финансовом положении, эти потрясения не переросли в полномасштабный банковский кризис.

все еще остается крупной, хотя и сокращающаяся группа убыточных компаний<sup>148</sup>. Это свидетельствует о сохранении сегментированной структуры экономики, частично из-за значительных барьеров на пути ухода с рынка, характеризующихся обходящейся дорогой ценой неэффективностью в распределительной сфере. Таким образом, за агрегированными показателями промышленного производства (включая производительность труда в промышленности) скрываются значительные различия между фирмами и отраслями, что указывает на необходимость дальнейшей реструктуризации.

С точки зрения факторов спроса главным источником экономического роста являлось частное потребление: из национальных счетов явствует значительное ускорение его роста в первом полугодии (таблицы 5.2.2 и 5.2.3). Данные по розничной торговле указывают на сохранение этой тенденции и в третьем квартале (таблица 5.2.4). Опорой для динамичного роста потребления послужили значительное повышение зарплат, создание новых рабочих мест и позитивное воздействие улучшения условий торговли на доходы домохозяйств. Хотя валовые вложения в основной капитал в первом полугодии также росли высокими темпами, последние данные указывают на определенную утрату оборотов, возможно в связи с летними финансовыми потрясениями, которые скорее всего приведут к общему замедлению роста за год в целом. Имеются также признаки диверсификации вложений в основной капитал<sup>149</sup>, ускорение которой можно только приветствовать, поскольку она может привести к повышению производительности труда, необходимому в условиях роста курса рубля.

Рост импорта в 2004 году продолжал ускоряться под воздействием высокого внутреннего спроса, приведшего к увеличению доли импорта на внутренних рынках. Быстрый рост импорта в 2004 году был обусловлен также повышением спроса на капитальное оборудование<sup>150</sup>. Напротив, в росте объемов экспорта наблюдалось отставание, и на протяжении года он частично утратил свои темпы. Низкие показатели отраслей, опирающихся на внутренний рынок, на фоне быстрого роста импорта являются еще одним из симптомов утраты конкурентоспособности отечественными производителями, что свидетельствует об ослаблении воздействия

<sup>148</sup> Хотя чистые агрегированные корпоративные прибыли (за исключением сельскохозяйственных и финансовых компаний) в первые девять месяцев 2004 года выросли в сравнении с тем же периодом предыдущего года на 52,2 процента, 37,5 процента компаний сообщили об убытках. Министерство экономики Российской Федерации, *Мониторинг за январь–октябрь 2004 года* (Москва), 2004 год.

<sup>149</sup> Резко сократилась доля инвестиций, направляемых в отрасли топливно-энергетического комплекса (которые все еще остаются доминирующими секторами), и при этом возросли их доли в секторах связи, транспорта, в сельском хозяйстве и черной металлургии.

<sup>150</sup> В первые девять месяцев 2004 года доля машин, оборудования и транспортных средств в совокупном импорте из стран, не входящих в СНГ, выросла на 5,2 процентного пункта до 45,3 процента. Министерство экономики Российской Федерации, цит. док.

ТАБЛИЦА 5.2.1

**Динамика реального ВВП в СНГ, 2003–2004 годы**  
(Изменение в процентах к тому же периоду предшествующего года)

	2003	2004 <sup>a</sup>	2003				2004		
			I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.	I кв.	II кв.	III кв.
<b>СНГ</b> .....	7,7	7,9	7,5	8,1	6,7	8,5	8,2	8,5	8,1
Армения .....	13,9	10,0	11,8	16,7	15,9	11,3	7,5	10,2	11,2
Азербайджан .....	11,2	9,5	7,9	12,2	11,3	13,2	10,6	10,6	8,6
Беларусь .....	6,8	10,0	5,6	4,7	7,3	8,9	9,3	11,0	11,7
Грузия .....	11,1	6,0	6,5	12,3	10,2	14,8	9,2	9,2	1,7
Казахстан .....	9,3	9,3	10,5	9,6	7,7	9,2	9,0	9,2	9,1
Кыргызстан .....	6,7	6,5	4,6	0,8	7,8	10,8	5,7	12,2	4,8
Республика Молдова .....	6,3	8,0	5,4	7,3	5,9	6,5	6,1	6,8	7,7
Российская Федерация .....	7,3	6,8	7,5	7,9	6,5	7,6	7,5	7,4	6,4
Таджикистан .....	10,2	11,0	12,1	5,2	6,6	16,8	9,1	13,2	15,5
Туркменистан <sup>b</sup> .....	6,8	6,0	..	..	..	..	..	..	..
Украина .....	9,4	12,4	8,4	10,0	6,8	12,1	12,3	13,2	14,3
Узбекистан .....	4,4	7,6	2,2	5,4	4,4	5,9	4,8	7,5	14,2
<i>Для справки:</i>									
<b>СНГ без Российской Федерации</b> .....	8,5	10,1	7,5	8,5	7,3	10,2	9,6	10,8	11,6
<b>Закавказские страны СНГ</b> .....	11,7	8,6	8,3	13,2	12,0	13,2	9,5	10,1	7,1
<b>Центральноазиатские страны СНГ</b> .....	7,5	8,4	7,4	7,3	6,6	8,4	7,3	8,7	10,2
<b>Три европейские страны СНГ</b> .....	8,6	11,6	7,5	8,4	6,9	11,0	11,3	12,4	13,4
<b>Страны с низкими уровнями доходов</b> .....	7,7	8,1	5,4	7,9	7,7	9,7	7,0	9,2	10,4

**Источник:** Данные национальной статистики; Статистический комитет СНГ; данные, полученные секретариатом ЕЭК ООН непосредственно от национальных статистических управлений.

**Примечание:** Страны СНГ, определяемые МФУ в качестве стран с низкими уровнями доходов: Азербайджан, Армения, Грузия, Кыргызстан, Республика Молдова, Таджикистан и Узбекистан. Агрегированные показатели рассчитаны секретариатом ЕЭК ООН с использованием весовых коэффициентов, основанных на паритетах покупательной способности.

<sup>a</sup> Предварительная оценка.

<sup>b</sup> Годовые показатели изменения реального ВВП в Туркменистане представляют собой оценки секретариата ЕЭК ООН. Информацию об использованной методологии см. вставку 5.2.1. Эти годовые темпы прироста ВВП были использованы также при расчете соответствующих квартальных региональных агрегированных показателей.

конечного спроса на внутреннюю экономическую активность<sup>151</sup>. Не исключено, что свою роль здесь сыграли также эффект роста доходов и факторы, ограничивающие предложение, поскольку рост благосостояния российских потребителей среднего и более высокого класса приводит к переориентации их предпочтений на высококачественные товары, которые не всегда поставляются местными производителями.

#### ...и он ускорился в Беларуси и Украине

Благоприятные внешние условия в сочетании с высоким внутренним спросом привели к заметному ускорению роста ВВП Украины в 2004 году. В частности, значительный спрос на основные статьи украинского экспорта (химические продукты, металлы и некоторые виды продукции машиностроения) вызвал рост доходов экспортеров, особенно в первом полугодии, и это положительно сказалось на других отраслях деятельности. Однако динамика промышленного производства указывает на определенное замедление роста в третьем квартале (диаграмма 5.2.1), что, возможно, связано с ослаб-

лением спроса. Сельскохозяйственное производство, которое серьезно пострадало из-за плохих погодных условий в 2003 году, в 2004 году резко возросло (благодаря, в частности, рекордному урожаю зерна) и внесло важный вклад в рост ВВП. Активность в строительстве также растет благодаря увеличению доходов и значительному объему вложений в основной капитал. Высоким темпам роста ВВП в первом полугодии 2004 года способствовал как внутренний, так и внешний спрос, и Украина являлась одной из немногих стран СНГ, где чистый экспорт внес положительный вклад в прирост ВВП (таблица 5.2.3). Под воздействием значительного повышения заработной платы реальные расходы на частное потребление росли темпами, измерявшимися двухзначными величинами (таблица 5.2.2). Поквартальные данные о розничной торговле свидетельствуют о том, что потребительский спрос оставался высоким и в третьем квартале (таблица 5.2.4). Валовые вложения в основной капитал также продолжали расти очень быстрыми темпами.

Хотя в последнее время экономические показатели Украины были впечатляющими, следует отметить, что мощный рост, в котором ведущую роль играет экспорт, имеет очень узкую базу и является уязвимым перед лицом ухудшения внешних условий. Наличие крупного активного сальдо по счету текущих операций, невзирая на очевидные инвестиционные потребности страны, указывает на существование значительных барьеров для инвестиционной деятельности, которые необходимо

<sup>151</sup> Объем производства в легкой промышленности за первые 10 месяцев 2004 года в сравнении с тем же периодом предыдущего года сократился на 6,7 процента, а в пищевой промышленности он вырос на 3,8 процента. Напротив, машиностроение, обеспечившее за тот же самый период 12-процентный прирост производства, как представляется, оказалось в выигрыше от высокой инвестиционной активности.



ТАБЛИЦА 5.2.2

**Компоненты реального конечного спроса в отдельных странах СНГ, 2002 год – II квартал 2004 года**  
(Изменение в процентах к тому же периоду предшествующего года)

	Расходы на частное потребление <sup>a</sup>			Расходы на государственное потребление <sup>b</sup>			Валовые вложения в основной капитал			Экспорт товаров и услуг			Импорт товаров и услуг		
	I-II кв.			I-II кв.			I-II кв.			I-II кв.			I-II кв.		
	2002	2003	2004	2002	2003	2004	2002	2003	2004	2002	2003	2004	2002	2003	2004
<b>СНГ</b> .....	9,0	9,5	12,1	1,0	4,2	1,8	5,7	14,2	15,0	10,1	12,3	11,1	10,7	16,6	17,0
Армения .....	8,9	8,4	9,6	2,2	14,0	13,6	33,1	33,7	9,2	35,8	29,0	1,3	18,9	27,0	-2,4
Азербайджан .....	8,0	9,7	..	14,5	22,1	..	84,0	61,5	..	-6,3	19,6	..	16,4	57,6	..
Беларусь .....	10,9	7,0	10,4	0,4	0,6	0,7	6,7	17,7	22,5	10,1	9,4	11,7	9,1	10,4	15,6
Казахстан .....	12,2	22,2	..	-4,3	7,5	..	10,2	8,9	..	22,6	5,5	..	4,3	-4,1	..
Кыргызстан .....	4,7	11,2	9,3	-0,2	-1,2	2,1	-7,4	-1,4	29,0	8,1	2,5	23,2	13,1	1,8	28,8
Республика Молдова .....	6,3	16,7	8,4	30,3	-0,5	-15,4	5,7	13,3	15,9	19,0	18,9	10,4	15,7	25,0	7,5
Российская Федерация .....	8,7	7,8	12,1	2,6	2,2	2,5	3,5	12,2	13,2	9,6	13,7	10,5	14,6	19,5	21,9
Украина .....	9,0	12,1	15,1	-6,7	14,8	-2,7	3,4	15,8	12,1	7,4	10,3	15,8	3,3	16,4	10,5

**Источник:** Данные национальной статистики; Статистический комитет СНГ; данные, полученные секретариатом ЕЭК ООН непосредственно от национальных статистических управлений.

**Примечание:** Агрегированные показатели рассчитаны секретариатом ЕЭК ООН с использованием весовых коэффициентов, основанных на паритетах покупательной способности.

<sup>a</sup> Расходы, понесенные домашними хозяйствами и некоммерческими учреждениями, обслуживающими домашние хозяйства.

<sup>b</sup> Расходы, понесенные государственными органами всех уровней как на индивидуальное потребление товаров и услуг, так и на коллективное потребление услуг.

ТАБЛИЦА 5.2.3

**Вклад основных компонентов конечного спроса в изменения реального ВВП в отдельных странах СНГ, 2002 год – II квартал 2004 года**  
(В процентных пунктах)

	Расходы на конечное потребление			Валовые вложения в основной капитал			Изменения в запасах			Совокупные внутренние расходы <sup>a</sup>			Чистый экспорт		
	I-II кв.			I-II кв.			I-II кв.			I-II кв.			I-II кв.		
	2002	2003	2004 <sup>b</sup>	2002	2003	2004 <sup>b</sup>	2002	2003	2004 <sup>b</sup>	2002	2003	2004 <sup>b</sup>	2002	2003	2004 <sup>b</sup>
Армения .....	8,6	8,9	10,5	5,9	7,1	2,0	-1,4	-	-	13,0	16,0	12,6	0,4	-4,1	2,3
Азербайджан .....	6,9	8,8	..	19,2	21,0	..	-1,9	0,3	..	24,3	30,1	..	-8,7	-20,4	..
Беларусь .....	6,4	4,3	7,4	1,5	3,9	5,4	-0,9	0,3	0,6	7,0	8,5	13,4	0,4	-1,0	-4,6
Казахстан .....	6,5	13,9	..	2,4	2,1	..	0,6	-0,2	..	9,5	15,8	..	8,4	4,5	..
Кыргызстан .....	3,0	7,4	7,3	-1,2	-0,2	2,9	0,1	-0,1	0,2	1,9	7,0	10,4	-1,9	0,2	-4,2
Республика Молдова .....	9,8	13,8	3,9	1,0	2,2	2,5	-0,7	-0,3	0,7	10,0	15,7	7,1	-2,2	-9,4	-0,6
Российская Федерация .....	4,8	4,5	6,5	0,7	2,2	2,0	-1,1	0,5	0,4	4,3	7,2	8,9	-	-	-1,7
Украина .....	3,8	9,6	8,2	0,7	3,0	2,3	-1,0	-0,4	-1,5	3,5	12,2	9,0	2,3	-2,6	3,9

**Источник:** Национальные данные и данные Статистического комитета СНГ; данные, полученные секретариатом ЕЭК ООН непосредственно от национальных статистических управлений.

**Примечание:** По некоторым странам СНГ сумма изменений компонентов не совпадает с показателями изменений ВВП из-за статистического несоответствия, которое возникает в части расходов, поскольку статистические управления исходят в данных по совокупному ВВП из производственной стороны, а не из компонентов расходов.

<sup>a</sup> Общие расходы на потребление плюс валовые капиталовложения.

<sup>b</sup> Против того же периода 2003 года.

устранить за счет дальнейшего продвижения структурных реформ.

В 2004 году экономический рост ускорился и в Беларуси. Хотя этот подъем имел широкую базу, главный импульс со стороны факторов предложения исходил от обрабатывающей промышленности, где рост промышленного производства на протяжении года ускорился (диаграмма 5.2.1). Что касается факторов спроса, то главной движущей силой роста служило дальнейшее оживление внутреннего использования (прежде всего вложений в основной капитал – таблица 5.2.2). Поскольку рост импорта опережал рост экспорта, вклад чистого экспорта в прирост ВВП имел отрицательный знак (таблица 5.2.3), несмотря на мощный рост экспорта, особенно в Россию. В Республике Молдове темпы экономического роста в 2004 году оставались относи-

тельно высокими. Высокие урожаи внесли вклад в заметный подъем в играющем важную роль сельскохозяйственном секторе и связанной с ним пищевой промышленности. Частное потребление продолжало расти значительными темпами, отчасти под воздействием переводов доходов из-за рубежа.

### **В крупных странах возобновляется инфляционное давление**

На протяжении года инфляционное давление возрастало как в России, так и – в особенности – в Украине, главным образом вследствие усиления стимулирующих начал в макроэкономической политике. В России темпы инфляции в январе–сентябре 2004 года составили нарастающим итогом 8,1 процента, то есть бы-

ТАБЛИЦА 5.2.4

Объем розничной торговли и реальные инвестиционные затраты в отдельных странах СНГ, 2001–2004 годы  
(Изменение в процентах к тому же периоду предшествующего года)

	Объем розничной торговли				Реальные инвестиционные затраты			
	2001	2002	2003	2004 <sup>a</sup>	2001	2002	2003	2004 <sup>a</sup>
Армения .....	15,5	15,6	14,5	9,4	6,0	45,0	41,0	16,0
Азербайджан .....	9,9	9,6	10,9	12,5	21,0	84,2	73,5	45,3
Беларусь .....	28,2	11,5	9,9	11,3	-3,0	6,0	21,0	20,0
Грузия .....	7,3	3,7	8,8	6,3	11,0	18,0	68,0	22,0
Казахстан .....	15,7	8,2	10,0	10,0	44,7	10,6	10,6	10,0
Кыргызстан .....	6,2	8,2	13,5	18,7	-14,5	-9,6	-6,6	9,0
Республика Молдова .....	14,8	34,2	18,2	9,7	11,0	11,0	16,0	12,0
Российская Федерация .....	10,7	9,2	8,0	11,5	8,7	2,6	12,5	11,6
Таджикистан .....	1,6	17,5	24,5	21,9	..	..	..	..
Украина.....	11,6	16,2	21,0	18,7	20,8	8,9	31,3	34,5
Узбекистан .....	9,6	1,7	5,1	3,1	3,7	3,8	4,5	3,0

**Источник:** Данные национальной статистики; Статистический комитет СНГ; данные, полученные секретариатом ЕЭК ООН непосредственно от национальных статистических управлений.

**Примечание:** В Казахстане и Российской Федерации розничной торговлей охватываются главным образом товары; в остальных странах СНГ в эту категорию входят товары и услуги общественного питания. Охват в 2004 году, основанный на текущих месячных статистических данных, может отличаться от охвата годовой статистики. Под инвестиционными затратами понимаются главным образом расходы на строительство и монтажные работы, на машины и оборудование. Валовые вложения в основной капитал обычно оцениваются путем прибавления следующих компонентов к "капиталовложениям": чистых изменений в производительном поголовье скота, компьютерном программном обеспечении, произведений искусства, затрат на разведку минеральных ресурсов и стоимости основных работ по модернизации и расширению зданий, сооружений и машин и оборудования (которые повышают производственный потенциал или удлиняют срок службы существующих основных активов).

<sup>a</sup> Январь–сентябрь.

ли лишь на какую-то толику меньше, чем за тот же период 2003 года. Официальный контрольный показатель по кумулятивным темпам инфляции на конец года, составляющий 8–10 процентов (в 2003 году он был равен 12 процентам), как представляется, вряд ли будет достигнут. Сохранение относительно высоких темпов инфляции потребительских цен отражает последствия исключительно стимулирующего курса в денежно-кредитной политике (см. ниже) в условиях высокого потребительского спроса. В Украине возобновление инфляционного давления было выражено еще более рельефно: потребительские цены росли быстрее, чем в тот же период 2003 года (таблица 5.2.5). В основном это отражает эффект ослабления жесткости курса в финансово-бюджетной политике накануне выборов (этот аспект анализируется ниже), который, скорее всего, будет ощущаться и в 2005 году. Номинальный эффективный курс гривны снизился довольно значительно, и это еще более усилило повышательное давление на цены. Как в России, так и в Украине цены промышленных производителей в период с января по сентябрь 2004 года росли даже быстрее, чем потребительские цены (диаграмма 5.2.2), что свидетельствует о вероятности усиления инфляционного импульса в случае, если бремя, связанное с повышением цен производителей, будет переложено на плечи потребителей.

Напротив, в Беларуси и Республике Молдове в 2004 году темпы инфляции продолжали снижаться, причем понижительная тенденция в случае цен производителей была выражена более рельефно, чем в случае потребительских цен (диаграмма 5.2.2). Вместе с тем, несмотря на улучшение положения дел, среднегодовые темпы инфляции потребительских цен в Беларуси оставались самыми высокими в СНГ под воздействием исключительно стимулирующего курса в денежно-

кредитной политике<sup>152</sup>. То, что рост потребительских цен в 2004 году отставал от роста цен производителей, по всей вероятности, отражает влияние мер административного контроля за ценами, которые в розничной торговле все еще применяются довольно широко. В Республике Молдове цены на продовольственные товары росли медленнее, чем в 2003 году (из-за более богатых урожаев), и значительное повышение номинального эффективного обменного курса помогало удерживать импортируемую инфляцию на относительно скромных уровнях.

#### *Рынки труда отстают от экономического оживления*

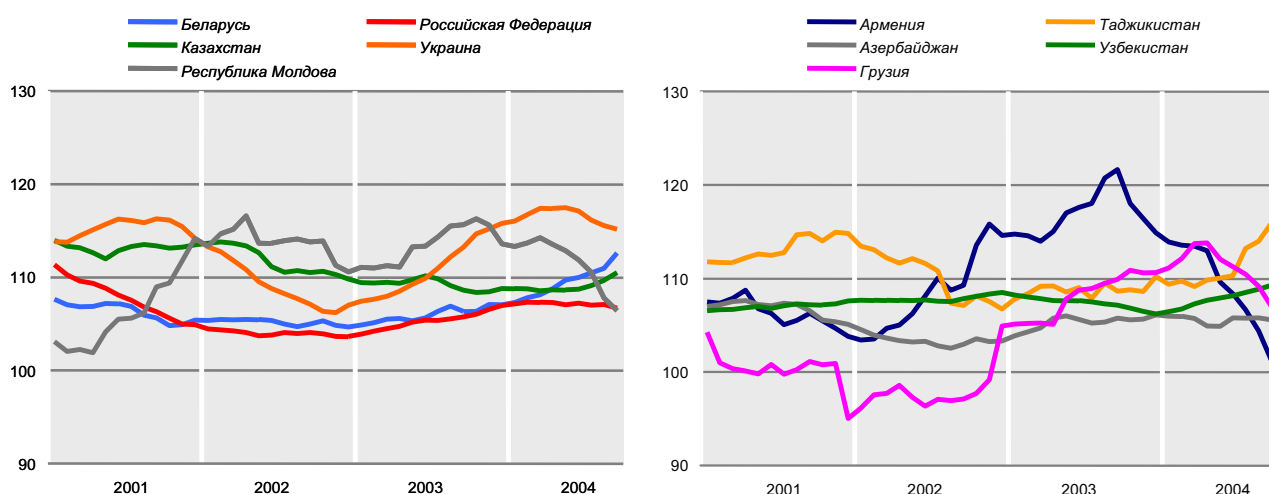
В России совокупная занятость, оцениваемая по результатам обследований рабочей силы (ОРС), возрас- тала с последнего квартала 2003 года, а уровень безработицы к третьему кварталу 2004 года снизился до 7,4 процента (таблицы 5.2.6 и 5.2.7). После двухлетнего периода относительно агрессивной реструктуризации занятости по найму в промышленности во втором квартале 2004 года значительно возросла<sup>153</sup>. Доля государственного сектора в общей занятости, как и в других странах СНГ, в последние несколько лет медленно сокращалась (диаграмма 5.2.3). Сокращения налогов с фондов

<sup>152</sup> Главным инструментом расширения денежно-кредитной массы в Беларуси являются выдаваемые по указанию правительства льготные кредиты государственных банков государственным предприятиям. Это равнозначно скрытым субсидиям и представляет собой своеобразную форму квазيبюджетной деятельности в поддержку промышленной политики правительства. Несмотря на некоторое сокращение в последнее время, потоки таких кредитов в 2004 году все еще оставались значительными.

<sup>153</sup> Анализ основополагающих вопросов, связанных с конкурентоспособностью промышленности, см. OECD, *Economic Surveys: Russian Federation* (Paris), 2004, chap. 2.

ДИАГРАММА 5.2.1

Реальное промышленное производство в отдельных странах СНГ, январь 2001 года – сентябрь 2004 года  
(Индексы 12-месячного производства, тот же период предшествующего года=100)



Источник: Расчеты секретариата ЕЭК ООН на основе данных национальной статистики.

ТАБЛИЦА 5.2.5

Потребительские цены в СНГ, 2002–2004 годы  
(Изменение в процентах)

	Потребительские цены в целом						Продовольственные товары		Непродовольственные товары		Услуги
	К предшествующему году			2004 год, к соответствующему периоду предшествующего года			Сентябрь к декабрю предшествующего года				
	2002	2003	2004 <sup>a</sup>	I кв.	II кв.	III кв.	2003	2004			
<b>СНГ</b> .....	15,0	13,3	11,4	11,2	10,6	1,2	8,4	7,4	..	..	..
Армения .....	1,0	4,7	7,7	7,8	7,3	8,3	1,1	-1,3	-2,1	-0,3	0,9
Азербайджан .....	2,8	2,1	5,0	5,5	6,3	5,2	0,2	1,7	2,6	-0,1	-0,2
Беларусь .....	42,8	28,5	21,3	22,4	19,7	17,0	18,5	9,1	9,5	5,7	11,0
Грузия .....	5,7	4,9	5,7	5,9	4,8	5,4	1,9	0,9	0,6	2,0	0,7
Казахстан .....	6,0	6,6	7,1	6,7	6,9	7,6	3,0	4,0	4,0	4,3	2,9
Кыргызстан .....	2,1	3,1	4,7	5,3	2,9	5,6	-0,1	0,3	-0,9	0,8	1,2
Республика Молдова .....	5,3	11,7	13,8	14,6	13,0	11,1	11,4	6,5	4,0	8,0	9,1
Российская Федерация .....	16,0	13,6	11,1	10,8	10,3	11,1	8,6	8,1	7,1	5,5	14,3
Таджикистан .....	12,2	16,3	9,5	8,5	5,7	8,7	8,5	4,6	4,8	5,5	0,3
Туркменистан .....	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Украина .....	0,8	5,2	8,0	7,4	7,4	9,6	3,3	5,6	6,5	3,8	4,5
Узбекистан .....	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
<i>Для справки:</i>											
<b>СНГ без Российской Федерации</b> .....	13,1	12,6	12,1	12,2	11,3	11,4	8,1	5,9	..	..	..
<b>Закавказские страны</b> .....	3,4	3,8	5,9	6,2	6,0	6,0	1,1	0,6	..	..	..
<b>Центральноазиатские страны СНГ</b> .....	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
<b>Три европейские страны СНГ</b> .....	16,4	16,0	14,7	14,9	13,7	13,4	10,8	7,5	..	..	..

Источник: Оценки секретариата ЕЭК ООН на основе данных национальной статистики.

<sup>a</sup> За 12 месяцев, закончившихся в сентябре 2004 года, против предшествующих 12 месяцев.

заработной платы, предусмотренные на 2005 год, должны привести к повышению уровня занятости за счет уменьшения не связанных с заработной платой затрат на рабочую силу, хотя одновременно это может негативно сказаться на государственной пенсионной системе<sup>154</sup>. В

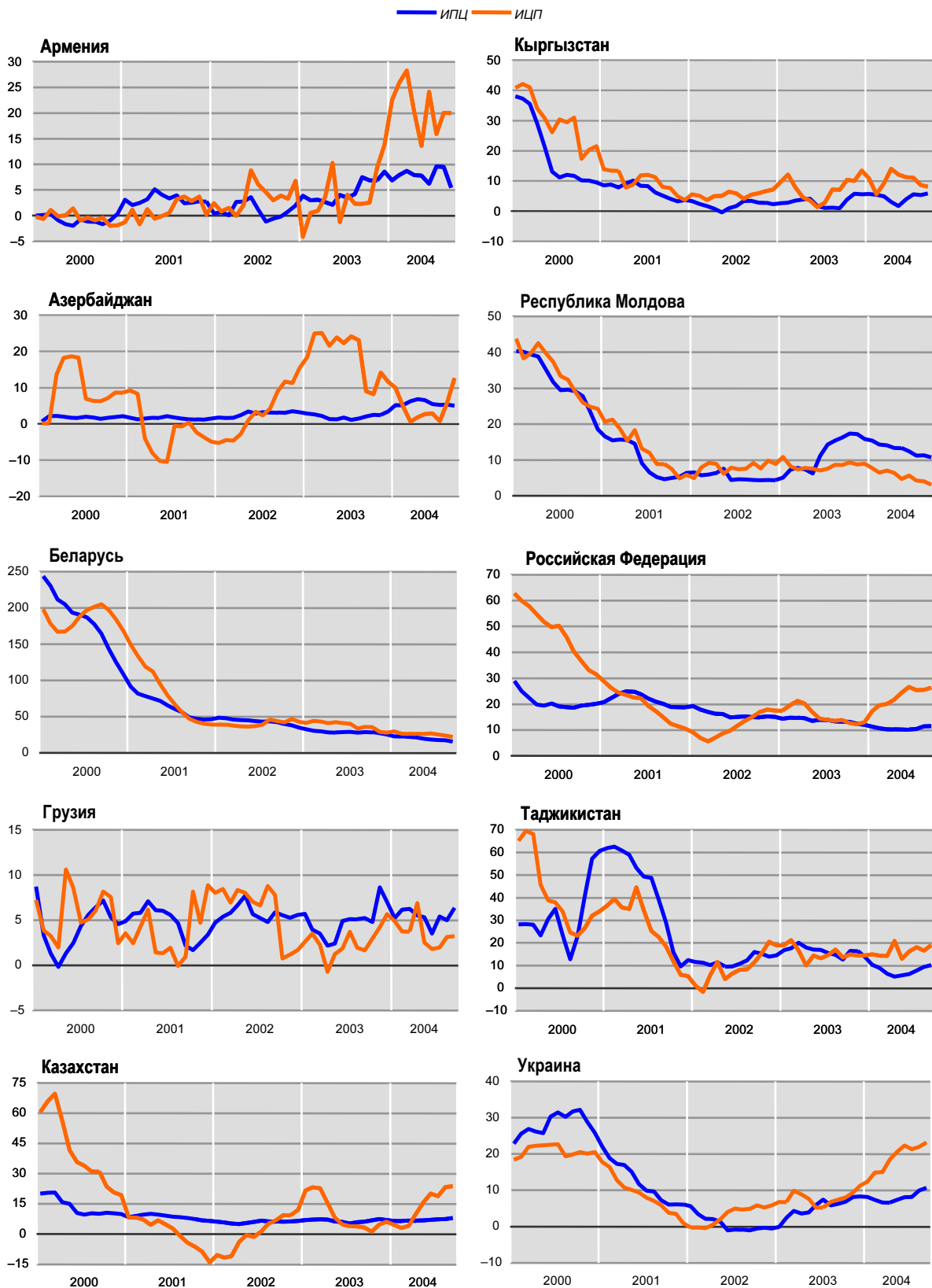
2005 году власти предполагают повысить минимальную зарплату на 20 процентов; это может привести к снижению спроса на низкоквалифицированных работников и

<sup>154</sup> Правительство намеревается компенсировать снижение поступлений, связанное с сокращением ставки единого социального налога, с помощью новых мер, которые, однако, будут

иметь последствия для проводимой пенсионной реформы. Хотя точно спрогнозировать общие последствия сокращения налогов с фондов заработной платы практически невозможно, российские власти в своих оценках, как правило, проявляют больше оптимизма, чем сторонние наблюдатели. OECD, op. cit., pp. 118-119.

ДИАГРАММА 5.2.2

Потребительские цены и цены производителей промышленной продукции в отдельных странах СНГ, январь 2000 года – сентябрь 2004 года  
(Месячные изменения в процентах к соответствующему периоду предшествующего года)



Источник: Данные национальной статистики.

спровоцировать мощную волну инфляции, обусловленной ростом заработной платы, из-за последующей корректировки структуры относительной зарплаты в том случае, если не будут приняты определенные нейтрализующие меры.

В Украине, несмотря на значительное ускорение роста производства, совокупная занятость в первом полугодии 2004 года, как представляется, снизилась. Уменьшилась также занятость по найму в промышленности (таблица 5.2.6). В то же время недобровольная безработица, оцениваемая по результатам обследований рабочей силы, во втором квартале 2004 года сократилась, что свидетельствует о возможном снижении показателей экономической активности населения. Тем не менее изменения в частоте проведения обследований рабочей силы и неполная согласованность статистики труда с результатами переписи населения означают, что реальные тенденции в области занятости, безработицы и экономической активности населения могут отличаться от тех, которые вытекают из имеющихся данных<sup>155</sup>.

В Беларуси совокупная занятость по найму в первой половине 2004 года медленно сокращалась, причем в промышленности этот процесс шел быстрее. Сокращение числа зарегистрированных безработных за тот же период подразумевает либо увеличение доли экономически неактивного населения, либо некоторый рост занятости в секторе малого бизнеса, который не был зафиксирован официальной статистикой<sup>156</sup>. Вместе с тем относительно значительное число работников, находящихся в длительных отпусках, и довольно громоздкие правила регистрации для получения пособий по безработице означают, что недобровольная безработица может быть выше зарегистрированной безработицы<sup>157</sup>. В Республике Молдове в 2003 году и в первом полугодии 2004 года занятость значительно снизилась, а уровень безработицы, оцениваемый на основе квартальных обследований рабочей силы, на протяжении 2004 года возрастал. Однако перенос на более поздний срок запланированной переписи населения означает, что сообщаемые показатели безработицы становятся все менее надежными.

Сочетание быстрого роста производства и относительно стабильных уровней занятости свидетельствует о значительном повышении производительности труда в промышленности, и имеющиеся статистические данные по большинству стран СНГ подтверждают это. Вместе с

тем, поскольку заработная плата нередко росла еще быстрее, значительного повышения ценовой конкурентоспособности, измеряемой на основе удельных затрат на оплату труда, не наблюдалось (диаграмма 5.2.4). С учетом существующего здесь давления в сторону повышения реального обменного курса это крайне затрудняет жизнь местным производителям, которым для сохранения или повышения своей конкурентоспособности необходимо добиваться еще большего повышения эффективности. Это лишний раз указывает на необходимость ускорения и углубления основных структурных реформ на внутренних рынках товаров, рабочей силы и финансовых инструментов.

#### **b) Отдельные вопросы макроэкономической политики**

#### **В России на управление денежно-кредитной сферой ложится большая нагрузка...**

Устойчивый рост активного сальдо по счету текущих операций создает значительную нагрузку для управления денежно-кредитной сферой в России. Центральный банк России (ЦБР) фактически стремится синхронно воздействовать на два контрольных параметра денежно-кредитной сферы – инфляцию (преследуя свою главную цель – достижение стабильности цен) и обменный курс (в стремлении воспрепятствовать его чрезмерному реальному повышению) – с помощью всего лишь одного инструмента: мер интервенции на валютном рынке<sup>158</sup>. Однако использование такой схемы не может гарантировать успеха в соблюдении этих двух контрольных параметров с учетом того, что динамика состояния счета текущих операций (которая во многом определяет состояние внутренней денежно-кредитной сферы) не подконтрольна органам денежно-кредитной сферы. В повседневном управлении денежно-кредитной системой, вероятнее всего, возникнут проблемы, связанные с последовательностью действий, из-за возможного проявления конфликта между целями, который может вынудить органы денежно-кредитной сферы отказать от достижения одного контрольного показателя в угоду другому<sup>159</sup>. Кроме того, нынешний курс полити-

<sup>158</sup> Возможности использования центральным банком ставки рефинансирования в управлении денежно-кредитной сферой являются ограниченными из-за значительного объема избыточной ликвидности в банковской системе. ЕЭК ООН, *Обзор экономического положения Европы, 2004 год*, № 2, глава 1, раздел 1.2 v).

<sup>159</sup> Проблемы, связанные с последовательностью действий, стали очевидными в 2004 году из-за неуклонного роста активного сальдо России по счету текущих операций. Обусловленное этим повышательное давление на обменный курс фактически исключило возможность достижения ЦБР своих контрольных показателей по инфляции на конец года на уровне от 8 до 10 процентов и по повышению реального эффективного обменного курса в диапазоне между 5 и 7 процентами. Хотя борьба с инфляцией была декларирована в качестве главной цели денежно-кредитной политики, в 2004 году ЦБР фактически отказался от достижения контрольного показателя по инфляции в качестве своей главной цели (а она за год в целом вряд ли будет достигнута) ради достижения контрольного показателя по реальному обменному курсу (который, вероятнее всего, все же будет достигнут).

<sup>155</sup> Годовые данные ОРС за 2003 год были пересмотрены в соответствии с результатами переписи населения 2001 года. Однако никаких пересмотренных данных за предшествующий период или за отдельные кварталы 2004 года пока не опубликовано. Кроме того, начиная с 2004 года выборочные обследования проводятся на ежемесячной, а не квартальной основе, а их результаты могут и не быть в полной мере сопоставимыми.

<sup>156</sup> Из официальных ежемесячных данных о совокупной занятости и занятости в промышленности исключаются занятость на мелких фирмах и самостоятельная занятость.

<sup>157</sup> Economist Intelligence Unit, *Country Report, Belarus* (London), September 2004.

ТАБЛИЦА 5.2.6

**Общая стоимость и занятость в промышленности в отдельных странах СНГ, 2003 год – II квартал 2004 года**  
(Изменение в процентах к тому же периоду предшествующего года)

	Общая занятость <sup>a</sup>						Занятость в промышленности <sup>a</sup>					
	2003				2004		2003				2004	
	I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.	I кв.	II кв.	I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.	I кв.	II кв.
<b>СНГ</b> .....	-0,7	-0,1	-0,9	1,1	0,2	1,4	-1,8	-5,1	-1,8	-0,6	-1,5	2,2
Армения .....	0,2	1,1	1,1	-0,5	0,7	-1,6	..	..	..	..	..	..
Азербайджан .....	0,5	0,5	0,6	0,4	0,3	0,3	-	1,6	0,8	-2,0	0,1	0,2
Беларусь .....	-1,1	-1,4	-0,9	-0,3	-1,2	-0,6	-5,4	-3,3	-2,5	-2,0	-1,0	-1,4
Грузия .....	1,2	3,6	7,3	9,6	4,0	0,2	..	..	..	..	..	..
Казахстан .....	2,2	4,0	4,0	5,2	7,0	1,8	6,7	8,2	7,7	5,8	4,3	2,5
Кыргызстан .....	1,3	1,3	1,3	1,3	1,0	1,0	-2,5	-2,8	-2,7	-2,7	0,8	1,2
Республика Молдова .....	-11,4	-7,8	-8,8	-11,7	-6,7	-3,7	-	1,8	-3,6	-14,0	-9,2	-3,5
Российская Федерация .....	-1,4	-0,7	-1,2	1,1	1,3	2,7	-1,7	-6,7	-2,2	-0,5	-1,8	3,5
Таджикистан .....	2,6	1,6	1,2	0,6	-1,0	-1,4	-6,6	-7,4	-5,7	-5,7	2,7	-
Туркменистан .....	..	..	..	2,2 <sup>b</sup>	..	..	..	..	..	2,4 <sup>b</sup>	..	..
Украина .....	0,7	0,8	-1,6	1,4	-4,3	-1,2	-2,7	-2,1	-1,5	-0,8	-1,6	-1,4

**Источник:** Данные национальной статистики; ТАСИС; данные, полученные секретариатом ЕЭК ООН непосредственно от национальных статистических управлений.

<sup>a</sup> Из региональных квартальных агрегированных показателей общей занятости исключены Туркменистан и Узбекистан, по которым данные отсутствуют; из данных по занятости в промышленности исключены Армения и Грузия.

<sup>b</sup> Среднегодовой показатель.

ТАБЛИЦА 5.2.7

**Зарегистрированная безработица и безработица по данным обследований рабочей силы в странах СНГ, 2003–2004 годы**  
(В процентах от численности рабочей силы)

	Зарегистрированная безработица					Безработица по данным обследований рабочей силы						
	2003		2004			2003				2004		
	сент.	дек.	март	июнь	сент.	I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.	I кв.	II кв.	III кв.
<b>СНГ</b> .....	2,4	2,4	2,7	2,6	2,4	..	..	..	..	..	..	..
Армения .....	9,8	9,8	9,8	9,3	9,1	..	..	..	..	..	..	..
Азербайджан .....	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	..	..	..	..	..	..	..
Беларусь .....	3,2	3,1	3,0	2,4	2,2	..	..	..	..	..	..	..
Грузия .....	..	2,5	..	..	..	13,5	11,4	10,5	10,7	13,0	11,9	..
Казахстан .....	2,0	1,8	1,9	1,9	1,6	9,3	8,3	7,9	9,1	8,9	7,8	7,9
Кыргызстан .....	3,0	3,0	3,0	2,9	3,0	13,7	8,3	7,1	10,7	..	..	..
Республика Молдова .....	1,5	1,2	2,0	1,5	1,6	9,8	6,9	6,6	8,7	11,3	7,2	7,4
Российская Федерация .....	2,1	2,3	2,3	2,2	2,2	8,9	8,0	7,9	8,2	8,9	7,5	7,4
Таджикистан .....	2,5	2,4	2,3	2,2	2,2	..	..	..	..	..	..	..
Украина .....	3,5	3,6	3,9	3,5	3,3	9,4	8,8	9,2	9,0	9,6	7,8	..

**Источник:** Данные национальной статистики; ТАСИС; данные, полученные секретариатом ЕЭК ООН непосредственно от национальных статистических управлений.

ки может дестабилизировать ситуацию через воздействие на ожидания участников рынка. Как представляется, в 2004 году вскрылись предпочтения в политике ЦБР, который сделал ставку на недопущение чрезмерного реального повышения курса рубля. Однако, если участники рынка укрепятся во мнении, что акцент будет вновь сделан на сдерживание инфляции, то это может привести к еще большему притоку капитала, поскольку спекулянты будут стремиться получить выигрывать за счет ожидаемого повышения курса рубля<sup>160</sup>.

<sup>160</sup> Неустойчивость потоков капиталов в Россию в последнее время частично отражает воздействие этой непоследовательности на финансовые рынки. Так, после того как у участников рынка возникло ощущение ослабления акцента на инфляцию в рамках политики ЦБР, в начале 2004 года был зафиксирован отток капитала (вставка 5.1.1); в свою очередь, это явилось частичным обращением вспять предыдущего притока капитала, вызванного более ранними ожиданиями повышения курса рубля.

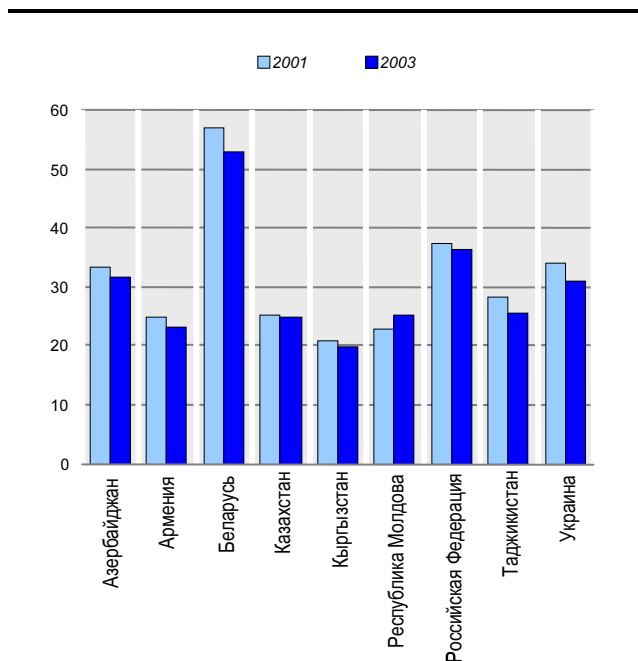
Один из главных изъянов нынешней системы управления денежно-кредитной сферой заключается в том, что ее успех зависит от внешних факторов, таких как цена на сырую нефть, которая во многом и определяет состояние счета текущих операций России. В конечном счете денежно-кредитная политика не может успешно воздействовать на реальный обменный курс; в лучшем случае она может оказывать лишь временное влияние на скорость его изменения<sup>161</sup>. Несмотря на все его недостатки, от нынешнего режима вряд ли откажут-

Имеются признаки того, что представление рынка о более терпимом отношении к повышению курса рубля могло стимулировать приток капитала в последние месяцы 2004 года.

<sup>161</sup> Возможности операций по стерилизации, которые нейтрализуют воздействие закупок иностранной валюты на создание массы ликвидных средств, увеличились с тех пор, как ЦБР начал осуществляться эмиссию своих собственных облигаций. Однако этого может оказаться недостаточно.

ДИАГРАММА 5.2.3

Доля государственного сектора в совокупной занятости в отдельных странах СНГ, 2001 и 2003 годы



Источник: Статистический комитет СНГ.

ся, пока предотвращение чрезмерного повышения обменного курса будет оставаться одним из важных приоритетов политики. Возможная переориентация на таргетирование инфляции, как это было объявлено в Казахстане, также выдвигает на первый план сложные вопросы (раздел 5.2.iii) и потребует разработки более широкой гаммы инструментов управления денежно-кредитной сферой в связи с повышением роли процентных ставок.

**...в то время как в финансово-бюджетной политике налицо дилемма между стремлением к повышению эффективности и давлением в направлении снижения жесткости курса**

С учетом нынешней нагрузки на систему управления денежно-кредитной сферой финансово-бюджетная политика в России может сыграть значительную роль в решении вопросов конкурентоспособности. Создание в 2004 году стабилизационного фонда для накопления в нем избыточных бюджетных поступлений, связанных с высокими ценами на нефть, стало важным инструментом снижения повышательного давления на курс рубля<sup>162</sup>. В отличие от интервенций ЦБР на валютном рынке, функционирование стабилизационного фонда не оказывает влияния на внутреннюю денежно-кредитную сферу (например, через создание массы ликвидных

<sup>162</sup> Авторитетная система бюджетных правил, регулирующих функционирование стабилизационного фонда, была бы важным компонентом общих основ макроэкономической политики, облегчающим переориентацию, в конечном счете, на режим формального таргетирования инфляции. Однако этот компонент все еще отсутствует.

средств), поскольку его ресурсы должны инвестироваться за рубежом.

Высокие цены на сырьевые товары и быстрый экономический рост привели в 2004 году к образованию значительного бюджетного профицита, который был частично переведен в стабилизационный фонд<sup>163</sup>. На деле средства этого фонда, по всей вероятности, достигли установленного потолка к концу первого года его существования<sup>164</sup>. В связи с быстрым накоплением бюджетных резервов в фонде активизировалась политическая дискуссия по поводу правил, регулирующих его функционирование и использование его средств, и усилилось политическое давление в пользу использования ресурсов фонда для финансирования различных статей текущих расходов. Однако, чтобы не подорвать роль стабилизационного фонда в качестве инструмента макроэкономического управления, тем, что разрабатывает политику, необходимо будет сопротивляться соблазну использовать этот ресурс в угоду популистским требованиям. Кроме того, действующее ныне правило, в соответствии с которым избыточные ресурсы фонда можно использовать после достижения установленного лимита без какой-либо ссылки на текущие цены на нефть, порождает риск проциклического расходования средств<sup>165</sup>.

Фактически уже налицо признаки того, что значительное циклическое улучшение состояния российского бюджета провоцирует проциклическое ослабление курса финансово-бюджетной политики. Так, в проект бюджета на 2005 год заложен ряд мер политики, способных создать проциклический эффект. В частности, предусматривается, что потери поступлений в связи запланированными сокращениями налогов с фондов заработной платы будут лишь частично компенсированы повыше-

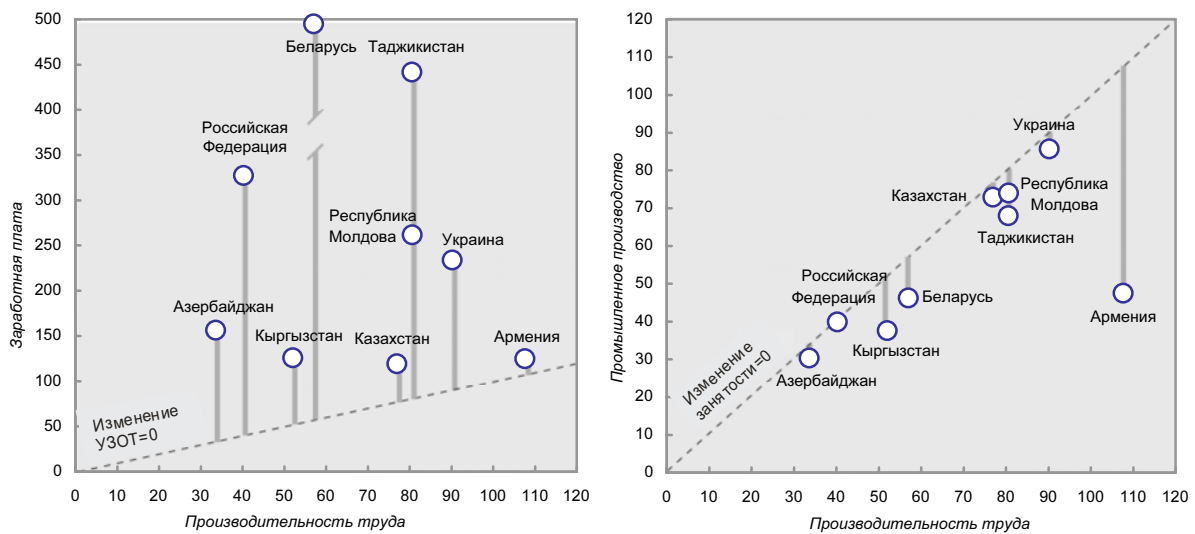
<sup>163</sup> Рост официальных валютных резервов в четвертом квартале значительно ускорился, отчасти в результате установления более высоких экспортных пошлин на нефть (приведшего к расширению репатриации доходов нефтеэкспортерами). Возросшие в этой связи бюджетные поступления перенаправлялись в стабилизационный фонд и не оказывали влияния на денежную массу в обращении.

<sup>164</sup> В соответствии с установленными операционными правилами дополнительные бюджетные поступления при превышении цены на нефтяную смесь марки "Урал" в размере 20 долл. за баррель переводятся в стабилизационный фонд. (Недавно было выдвинуто предложение поднять этот потолок цены на нефть.) Как только в фонде будет аккумулировано 500 млрд. рублей, любые дополнительные средства могут использоваться в других целях, например для погашения государственного внешнего долга. Однако правила распределения таких избыточных средств четко не определены. Ожидается, что потолок в размере 500 млрд. рублей будет достигнут (или даже превышен) к концу 2004 года.

<sup>165</sup> Так, если бы накопленные средства были использованы для финансирования внутренних государственных расходов, то стабилизационный фонд не смог бы выполнить свою роль в стерилизации части притока иностранной валюты в связи с активным салдо по счету текущих операций, а увеличение расходов усилило бы давление внутреннего спроса.

ДИАГРАММА 5.2.4

Производительность труда в промышленности и динамика давления издержек труда в отдельных странах СНГ, 2000 год – II квартал 2004 года  
(Изменения нарастающим итогом в процентах, 1999 год=100)



**Источник:** Оценки секретариата ЕЭК ООН и национальные источники.

**Примечание:** Промышленность=добывающая промышленность+обрабатывающая промышленность+инфраструктурные отрасли; заработная плата: средняя номинальная зарплата брутто в промышленности; производительность труда: валовое промышленное производство в расчете на одного работника; удельные затраты на оплату труда (УЗОТ): средняя зарплата брутто в промышленности, дефлятированная по производительности труда. Данные по Армении приводятся за период 2000–2003 годов. Беларусь: кумулятивный рост заработной платы в 2000–2004 годах составил 1080 процентов. Расстояние (перпендикулярный отрезок) между значением показателя по стране и пунктирной линией показывает кумулятивное увеличение удельных затрат на оплату труда на левой диаграмме и кумулятивное падение занятости – на правой диаграмме.

нием налогов на нефть<sup>166</sup>. В бюджете предусмотрено также расширение ряда программ, финансируемых государством. Запланированное увеличение государственных расходов представляется проциклическим с учетом нынешнего благоприятного состояния российской экономики и дополнительных поступлений за счет высоких цен на нефть. В то же время предусмотренные изменения в политике скорее всего усилят уязвимость бюджета перед лицом неожиданных падений цен на нефть.

#### *Макроэкономическая политика в Украине дала сбой перед выборами...*

Политический цикл в Украине по мере приближения президентских выборов привел к значительному усилению стимулирующих начал в финансово-бюджетной политике. Хотя это явление широко распространено, некоторые из популистских предвыборных шагов (таких, как значительное увеличение пенсий в сентябре и запланированное повышение заработной платы в государственном секторе) будут иметь долгосрочные негативные последствия для бюджета, поскольку они эквивалентны общему наращиванию госу-

дарственных расходов. В результате этого состояние базового структурного бюджетного баланса в 2004 году, вероятнее всего, значительно ухудшится. Как показывает опыт некоторых восточноевропейских стран (например, Венгрии), такого рода ослабление жесткости курса в финансово-бюджетной сфере (связанное со значительным повышением заработной платы) может оказать долговременное и пагубное воздействие на макроэкономическую стабильность. Кроме того, негативные последствия подобных шагов для бюджета очень трудно устранить или как-то нейтрализовать, особенно в пониженной фазе цикла экономического роста.

В последнее время макроэкономические показатели Украины фактически содержат определенные ранние признаки потенциально дестабилизирующего воздействия ослабления финансово-бюджетной дисциплины. Уже в октябре резкое повышение совокупных доходов привело к заметному увеличению спроса на иностранную валюту (которой все еще отдается предпочтение в качестве средства сбережений). В то же время обеспокоенность по поводу курса политики после выборов спровоцировала ускорение оттока капитала. Усиление давления на обменный курс вскоре породило проблемы с ликвидностью в банковском секторе. Национальный банк Украины (НБУ) был вынужден принять меры воздействия как на межбанковских, так и на валютных рынках для предотвращения банковского кризиса и краха обменного курса<sup>167</sup>. В то же время в результате впри-

<sup>166</sup> Согласно оценкам, негативное чистое воздействие на бюджет сокращения налогов с фондов заработной платы составляет около 1 процента от ВВП даже в условиях высоких цен на нефть. International Monetary Fund, *Russian Federation: Selected Issues*, Country Report No. 04/316 (Washington, C.D.), September 2004. Снижение налогов с фондов заработной платы может оказать позитивное воздействие на создание рабочих мест в более долгосрочной перспективе.

<sup>167</sup> В результате этих интервенций только за октябрь официальные валютные резервы Украины сократились на 13 процентов до 9,15 млрд. долларов.



скивания в экономику избыточной массы ликвидных средств усиливалось инфляционное давление. Обеспокоенность по поводу ускорения темпов инфляции вынудила органы денежно-кредитной сферы пойти еще на одну интервенцию и поднять в ноябре процентные ставки центрального банка. В этот момент НБУ столкнулся с проблемой конфликта целей, поскольку ужесточение политики может оказать отрицательное воздействие на ликвидные позиции банков, а именно этого он пытался не допустить, проводя предыдущие интервенции. Этот эпизод высвечивает риски, связанные с чрезмерным снижением жесткости финансово-бюджетной политики в условиях незрелых и неустойчивых финансовых рынков. Для сохранения макроэкономической и финансовой стабильности в этих условиях требуется тесная координация денежно-кредитной и финансово-бюджетной политики.

*...а после них макроэкономическая ситуация ухудшилась*

Если в преддверии выборов украинские директивные органы смогли воспрепятствовать возникновению финансовых потрясений, пожертвовав частью относительно крупных валютных резервов, то после этого общая экономическая ситуация значительно ухудшилась. Серьезные факторы неопределенности, связанные с урегулированием возникшего политического кризиса, нанесли сильный удар по уверенности инвесторов и вызвали потрясения на финансовых рынках. Не исключено, что в краткосрочной перспективе политическая неопределенность и сбой в финансовой системе будут иметь негативные последствия для экономической деятельности.

**ii) Закавказье**

*В 2004 году динамичный рост продолжался...*

Экономический рост в Азербайджане продолжал подпитываться значительным притоком ПИИ в нефтегазовый сектор. Темпы роста вложений в основной капитал оставались значительными (реальные инвестиционные затраты выросли за период с января по сентябрь против того же периода предыдущего года на 45 процентов – таблица 5.2.4), но все же были ниже, чем в 2002–2003 годах. Повышение активности в строительстве и сфере услуг отражало позитивное воздействие ситуации в нефтегазовом секторе. Реальные денежные доходы росли темпами, измерявшимися двузначными величинами, подкрепляя ускорение роста объема розничной торговли (таблица 5.2.4). Однако между нефтегазовой промышленностью и остальной экономикой увеличивается пропасть. Относительно небольшой и недостаточно развитый сельскохозяйственный сектор остается главным источником занятости, и, следовательно, его эволюция оказывает значительное воздействие на благосостояние населения. Как и в других странах региона, сельское хозяйство в этой стране способно внести значительный вклад в диверсификацию экспорта и в повышение уровня жизни, но для этого данный сектор нуждается в существенной реструктуризации и крупных инвестициях для обеспечения столь необходимого прироста эффективности.

В Грузии экономика оказалась в значительном выигрыше благодаря роли страны в качестве транзитного коридора для нефти и природного газа. В 2004 году активность в секторе строительства подстегивалась проведением работ по прокладке нефтепровода Баку–Тбилиси–Джейхан и строительству газопровода из Шах-Дениза, что позволило обеспечить дополнительные рабочие места и создало спрос на бизнес-услуги<sup>168</sup>. Объем промышленного производства, прежде всего в обрабатывающей промышленности, в первом полугодии рос высокими темпами, но более свежие данные указывают на его замедление во втором полугодии. Наибольший вклад в прирост ВВП в первые три квартала 2004 года внесло расширение сектора услуг. Напротив, рост производства в сельском хозяйстве, которое остается вторым по величине сектором после услуг, был вялым, хотя это может быть частично обусловлено эффектом базового периода, отражающим высокие темпы роста в 2003 году.

Армения, в обход которой строились оба трубопровода, оказалась обойдена и тем бумом, который переживали под воздействием притока ПИИ ее соседи. В 2004 году было зафиксировано заметное замедление роста промышленного производства (после двухлетнего периода очень высоких темпов – диаграмма 5.2.1) из-за временных сбоев в алмазной отрасли (на которую приходится львиная доля ее экспорта). Менее динамичным был рост и в строительстве, что было обусловлено уменьшением объемов финансирования местного строительства за счет иностранных грантов. В то же время благодаря улучшению состояния инфраструктуры и хорошему урожаю наметилось оживление сельскохозяйственного производства. Высокий потребительский спрос (подкреплявшийся повышением заработной платы и переводом значительных средств из-за рубежа, которые, как представляется, достигли в 2004 году рекордных уровней) послужил опорой для расширения торговли и других секторов деловых услуг, частично компенсировавшего замедление роста в строительстве и промышленности. В целом темпы роста ВВП в 2004 году оставались высокими и за год в целом, скорее всего, превысят более ранние прогнозы.

*...и было отмечено некоторое увеличение занятости*

Имеющаяся информация о рынках рабочей силы свидетельствует об определенном увеличении совокупной занятости в Кавказском регионе, хотя и не во всех отдельно взятых странах. В Армении общий уровень занятости во втором квартале 2004 года начал снижаться, и одновременно с этим продолжалось медленное сокращение зарегистрированной безработицы (таблицы 5.2.6 и 5.2.7). Остается неясным, отражают ли эти тенденции снижение показателей экономической актив-

<sup>168</sup> На эти проекты в первом полугодии приходилось 69,3 процента объема строительства. Значительно расширилось также жилищное строительство. Georgian-European Policy and Legal Advice Centre, *Georgian Economic Trends*, No. 3 (Tbilisi), 2004.

ности или повышение активности в неформальном секторе. Общая занятость и занятость в промышленности в Азербайджане несколько увеличились благодаря созданию рабочих мест в результате осуществления крупных инфраструктурных проектов в энергетике. В Грузии уровень занятости со второго квартала 2003 года неуклонно возрастал, отчасти под стимулирующим воздействием этих же инфраструктурных проектов. Тем не менее вялый рост занятости в официальном секторе следует рассматривать на фоне широко распространенной самостоятельной занятости, на которую приходится около двух третей совокупной занятости в Грузии. Широко распространенной остается и недобровольная частичная занятость<sup>169</sup>.

### **Инфляция остается низкой**

В трех закавказских странах инфляция потребительских цен в первые три квартала 2004 года оставалась низкой. На период с января по сентябрь потребительские цены в Армении фактически снизились, а в Азербайджане и Грузии выросли менее чем на 2 процента. Как и в 2003 году они входили в число стран с самыми низкими девятимесячными кумулятивными показателями инфляции потребительских цен в СНГ. Цены на продовольственные товары в летний период снизились, и это оказало приглушающее воздействие на общий уровень потребительских цен. В Армении и Грузии уменьшились также темпы импортируемой инфляции благодаря повышению номинальных эффективных курсов их валют. Кроме того, в результате медленного увеличения реальных располагаемых доходов домашних хозяйств в Грузии, вероятно, замедлился рост потребительского спроса. В Азербайджане высокий потребительский спрос, как представляется, не оказывал никакого повышательного давления на общий уровень потребительских цен.

Напротив, инфляция цен производителей ускорилась, особенно в Азербайджане и Армении, во многом из-за усиления давления в связи с ростом издержек. Во всех трех странах такое давление представляется сильным. В конечном счете это может создать давление на потребительские цены, особенно если начнется рост занятости и если рост реальной заработной платы (а следовательно, и реальных располагаемых доходов) обособится от роста производительности труда. В Азербайджане продолжающийся рост притока капитала может спровоцировать инфляционное давление (как и в России), если только эти потоки не удастся стерилизовать мерами правительства с использованием государственного нефтяного фонда.

### **Принятие мер для повышения гибкости финансово-бюджетной политики**

Недавний бум в нефтегазовом секторе Азербайджана привел к значительному увеличению государственных доходов не только в абсолютном выражении, но и в доленом отношении к ВВП. Обусловленное этим

улучшение состояния бюджета обеспечило правительству больше гибкости в решении своих задач и позволило ему увеличить расходы на социальные нужды и нужды развития. Так, в бюджет на 2004 год заложено значительное увеличение расходов на здравоохранение и образование. Содействие развитию ненефтяных секторов, которое является одной из ключевых стратегических задач, способно в конечном счете привести к сокращению налогов, которое может быть компенсировано прогнозируемым увеличением поступлений. В отличие от Азербайджана, Армения и особенно Грузия сталкиваются с насущной проблемой увеличения государственных доходов и расширения налоговой базы при одновременном улучшении структуры налогообложения.

После смены политического режима в ноябре 2003 года правительство Грузии стало прилагать серьезные усилия для повышения эффективности сбора налогов и работы таможенной службы<sup>170</sup>. В новой стратегии меры по укреплению дисциплины сочетаются с налоговой реформой, которая будет проведена в 2005 году и в результате которой будут сокращены как ставки, так и число налогов. Эти преобразования будут основываться на общей перестройке администрации, в ходе которой планируется решить вопросы управления в государственном секторе и будут приняты меры для повышения эффективности мер государственного вмешательства. Экономические показатели в 2004 году были удовлетворительными, поскольку прогресс в ликвидации задолженностей повысил доверие к новым мерам. Значительное увеличение (на 20 процентов) налоговых поступлений ожидается уже в 2005 году, то есть в первый же год налоговой реформы<sup>171</sup>. В то же время Грузия испытывает потребность в оздоровлении финансово-бюджетной сферы из-за неблагоприятного состояния ее внешних финансов.

В Армении резкое сокращение иностранной помощи привело в 2004 году к ухудшению общего состояния бюджета, но это было частично компенсировано улучшением собираемости налогов, которое позволило смягчить воздействие этого фактора на расходы<sup>172</sup>. Не-

<sup>170</sup> В доленом отношении к ВВП государственные доходы в Грузии намного меньше средних показателей по странам с аналогичными уровнями ВВП на душу населения. Н. Lorie, *Priorities for Further Fiscal Reforms in the Commonwealth of Independent States*, IMF Working Paper, No. WP/03/209 (Washington, D.C.), October 2003.

<sup>171</sup> *BBC Monitoring Former Soviet Union*, 1 October 2004. На основе более значительных по сравнению с прогнозными поступлений и увеличения безвозмездной помощи правительство рассчитывает увеличить отношение совокупных расходов (включая чистые кредиты) к ВВП в 2005–2008 годах на 4,6 процентного пункта до 25 процентов от ВВП. Government of Georgia, *The Government's Strategic Vision and Urgent Financing Priorities*, Donor's Conference (Brussels), 16-17 June 2004.

<sup>172</sup> В 2002–2003 годах на безвозмездную помощь в виде грантов приходилось около одной пятой совокупных государственных доходов. Однако налоговая база росла с отставанием от роста ВВП, поскольку финансируемые за счет грантов строительство и обработки алмазов освобождены от налогов. Налоговые поступления были увеличены благодаря введению мини-

<sup>169</sup> Georgian-European Policy and Legal Advice Centre, op. cit., pp. 42-48.

смотря на дальнейшее прогнозируемое увеличение налоговых поступлений (на основе мер, направленных на укрепление налоговой и таможенной служб), значительное увеличение расходов на социальные нужды может привести к ухудшению состояния структурного бюджетного баланса. Однако, как и в Грузии, дальнейшее продвижение по пути реформ может помочь в мобилизации внешней финансовой поддержки.

Ограниченность потенциала государственной администрации является давней проблемой для всего этого региона, и это помогает объяснить низкие уровни эффективности при сборе государственных доходов. Вместе с тем это лишь один из аспектов порочного круга, поскольку для повышения этого потенциала требуются государственные расходы. Азербайджан, возможно, находится ближе к выходу из этого порочного круга, поскольку увеличение государственных доходов за счет нефти обеспечит правительству возможность выделять больше ресурсов на государственную администрацию.

В то же время возможности для наращивания государственных расходов на инфраструктуру и развитие человеческого капитала ограничиваются поглощающей способностью экономики этих стран. Для повышения их потенциала требуется существенное улучшение правовой и административной среды, в которой осуществляются государственные проекты. В любом случае важными задачами политики остаются должное управление государственными расходами и осуществление дальнейших усилий по сокращению масштабов непрозрачной, квазибюджетной деятельности, особенно в энергетическом секторе.

#### *Повышательное давление на обменные курсы*

Повышательное давление на обменные курсы в 2004 году продолжало усиливаться. Повышение курсов по отношению к доллару отражало слабость этой валюты, но повышения были зафиксированы также по отношению к евро и российскому рублю. В Азербайджане увеличение спроса на национальную валюту связано со значительным притоком капитала в нефтяной сектор. Традиционно в ответ на это проводилась относительно мягкая денежно-кредитная политика, а главным инструментом сдерживания повышательного давления являлись валютные интервенции. Однако проводить эту стратегию будет все труднее по мере наращивания экспорта после завершения инфраструктурных проектов в условиях сужения возможностей для быстрого увеличения спроса на деньги<sup>173</sup>. В Грузии улучшение собираемости налогов привело к повышению спроса на отечественную валюту; это оказало также приглушающее воздействие на инфляцию<sup>174</sup>. Улучшение состояния пла-

тежного баланса привело к повышению курса армянского драма. Центральный банк Армении не противился этой тенденции, поскольку его по-прежнему больше волнует контроль за инфляцией, которая в 2003 году ускорила, и он воздерживался от точечного воздействия на обменный курс.

#### **iii) Центральноазиатские страны СНГ**

##### *Экспорт сырьевых товаров оставался движущей силой роста*

В 2004 году опорой для экономического роста в этом регионе по-прежнему оставались бум на мировых рынках сырьевых товаров и высокий импортный спрос на его основных рынках сбыта экспортной продукции. Продолжающееся расширение нефтегазового сектора в сочетании с высоким внутренним спросом оставались главным двигателем экономического роста в Казахстане. Стратегический характер инвестиций в этом секторе (с опорой на устойчивый приток ПИИ) свидетельствует о том, что сектор будет и впредь расширяться даже при менее благоприятных ценах. Ненефтяные секторы также оказались в выигрыше от благоприятной ситуации в нефтяном секторе благодаря эффекту увеличения доходов и повышению спроса на местные факторы производства. Доля услуг в совокупном ВВП продолжала увеличиваться, причем сектор транспорта и сектор коммуникационных услуг оказались в выигрыше от высокого спроса в нефтяной и газовой отраслях. Рост промышленного производства ускорился (диаграмма 5.2.1), главным образом благодаря добывающим отраслям, но хорошие результаты показала и обрабатывающая промышленность: здесь свидетельством диверсификации служили химическая промышленность, производство пластмасс и машиностроение.

В Кыргызстане индустриальная база все еще остается довольно узкой: здесь доминирует добыча золота. Возобновление полномасштабной золотодобычи на руднике "Кумтор" сыграло значительную роль в оживлении совокупного промышленного производства в начале года, но этот единовременный базовый эффект в конечном счете сошел на нет. Аналогичным образом, ускорение роста промышленного производства в Таджикистане являлось главным образом отражением расширения производства алюминия с ориентацией на экспорт. Относительно мощное оживление продолжалось и в Туркменистане благодаря росту производства природного газа и хорошему урожаю зерна; однако фактические темпы роста ВВП, по всей вероятности, были намного ниже официально сообщенных данных (вставка 5.2.1).

Внутренний спрос оставался высоким в большинстве центральноазиатских стран, за исключением, возможно, Узбекистана (таблица 5.2.4). Возросшее благодаря значительному увеличению реальной заработной платы потребление продолжало служить одной из главных опор экономического роста. В Кыргызстане и особенно в Казахстане потребление подкреплялось увеличением занятости. В Казахстане увеличение зарплат было относительно значительным в таких низкооплачи-

мального корпоративного налога в размере 1 процента от совокупных продаж.

<sup>173</sup> Более действенной политикой могут стать применение подходящих инструментов стерилизации и увеличение темпов накопления средств в Государственном нефтяном фонде.

<sup>174</sup> В ответ на увеличение спроса на лари Национальный банк Грузии в июне 2004 года уменьшил требования к минимальным резервам коммерческих банков.

## Вставка 5.2.1

**Альтернативные оценки реального роста ВВП в Туркменистане**

В связи с официальными статистическими данными, подготавливаемыми с 2000 года Национальным институтом статистики и прогнозирования (НИСП) Туркменистана, возникает ряд вопросов. Из официально публикуемых данных о темпах роста реального ВВП (среднегодовой показатель за период 2000–2003 годов составляет 19 процентов; таблица 5.2.8) явствует, что в этот период Туркменистан имел наиболее быстро развивавшуюся экономику в мире. Однако эти показатели существенно отличаются от сообщаемых изменений в физическом объеме производства основных товаров страны<sup>1</sup>. Имплитный дефляторы ВВП в официальной статистике (среднегодовой показатель за 2000–2003 годы в размере 8,4 процента) также, как представляется, расходятся с данными о росте средней номинальной заработной платы в стране (среднегодовой прирост за тот же период 52 процента – таблица 5.2.8). Кроме того, в 2002 году НИСП прекратил публиковать статистические данные по ВВП, отражающие добавленную стоимость, и начал вместо этого обнародовать показатели по совокупному валовому производству. Были внесены изменения и в опубликование демографической статистики: НИСП заменил ранее публиковавшиеся временные ряды по численности "постоянно проживающего" населения (число "резидентов") числом лиц, "фактически проживающих" в стране. Это подразумевает 4–5-процентное увеличение населения ежегодно с 2000 года. Опубликованные данные по численности фактического населения за 2004 год превысили численность резидентов примерно на 20 процентов, или на 1 млн. человек (таблица 5.2.8).

Секретариат ЕЭК ООН подготовил альтернативные оценки реального роста ВВП в Туркменистане. Они были получены на основе данных об объеме производства некоторых из основных видов продукции, определяющих динамику развития сырьевой экономики Туркменистана. Поскольку большинство из этих видов продукции представляют собой базовые сырьевые товары, взвешенные показатели роста их производства, рассчитанные на основе данных в физических единицах, должны послужить хорошим приближенным показателем реального роста производства в основных секторах экономики. После этого были рассчитаны реальные показатели изменения совокупного производства (опосредованный показатель ВВП) в качестве средневзвешенного показателя роста производства в этих секторах.

В более конкретном плане изменения в реальном сельскохозяйственном производстве были рассчитаны на основе данных о производстве зерна, хлопка, мяса (убойный вес), молока и овощей. Объемы производства электроэнергии, природного газа, нефти, хлопчатобумажной пряжи, муки, удобрений, медного кабеля, проволоки, мясных и молочных продуктов использовались для расчета опосредованного показателя промышленного производства; данные об объемах производства цемента, арматурных конструкций и кирпича – для расчета объемов строительства, а данные по грузо- и пассажирообороту – для расчета показателей в секторе транспорта и связи. Занятость в государственном секторе была использована в качестве опосредованного показателя при оценке изменений в реальном производстве государственного сектора. Затем темпы роста реального производства по основным экономическим секторам (сельское хозяйство, промышленность, строительство, транспорт и связь, торговля и др.) были взвешены по их долям в ВВП для расчета показателей динамики реального совокупного производства (ВВП). Соответствующие секторальные данные за годы до 2001 года включительно являются официальными статистическими данными; за последующие годы были использованы фиксированные весовые коэффициенты 2001 года. В промышленности и сельском хозяйстве весовые коэффициенты по отдельным видам продукции оценивались на основе структуры валового производства предшествующего года.

Полученные оценки изменений в реальном ВВП Туркменистана приведены в таблице 5.2.8. Сопоставление с соответствующими официальными статистическими данными за годы, предшествовавшие изменению методологии отчетности, указывает на то, что альтернативный показатель совокупного производства является достаточно надежным: хотя он несколько отличается от официальных показателей за 1997, 1998 и 1999 годы, оба ряда данных дают сходные темпы роста реального ВВП за этот период. Примечательно, что альтернативные оценки высвечивают зависимость экономики Туркменистана от производства нескольких основных сырьевых товаров (таких, как природный газ и хлопок и, в несколько меньшей степени, нефть, зерно и текстиль). Таким образом, главным фактором, обусловившим падение реального ВВП в 1997 году, стало 50-процентное сокращение добычи природного газа в связи с тем, что Туркменистан приостановил экспорт газа в Украину из-за неоплаты поставок. В то же время быстрый прирост ВВП в 1999 году явился следствием сочетания значительных приростов производства природного газа, нефти и нефтепродуктов, хлопка и текстильных изделий. Как официальные показатели реального ВВП в эти годы, так и альтернативные оценки отражают эти колебания.

Напротив, с 2000 года альтернативные показатели указывают на гораздо более низкие темпы роста реального ВВП по сравнению с официальными данными. В этот период в производстве некоторых основных видов продукции отмечались значительные колебания (эквивалентные шоковым потрясениям для экономики), которые, как представляется, не были зафиксированы в официальных статистических данных. Так, если добыча природного газа после удвоения в 2000 году оставалась стабильной до 2004 года включительно (для удовлетворения спроса со стороны России и Украины), то урожаи зерна и хлопка испытывали значительные колебания, а в отдельные годы даже были бедными. Альтернативные оценки, приведенные в таблице 5.2.8, отражают воздействие колебаний в производстве сырьевых товаров на темпы роста реального ВВП. Кроме того, имплитные дефляторы ВВП, использованные в альтернативных оценках за 2000–2003 годы, являются более правдоподобными, чем имплитные дефляторы, полученные на основе официальных статистических данных, и в большей мере согласуются с опубликованными изменениями в средней номинальной заработной плате. И наконец, альтернативные оценки изменений в реальном ВВП Туркменистана представляются более реалистичными при сопоставлении с темпами роста реального ВВП в таких соседних странах, имеющих аналогичную структуру экономики, как Азербайджан, Казахстан и Узбекистан.

В соответствующих статистических таблицах в настоящем *Обзоре* используются альтернативные оценки роста реального ВВП Туркменистана, подготовленные ЕЭК ООН.

<sup>1</sup> Как представляется, официальные статистические данные отражают крайне амбициозные долгосрочные экономические контрольные показатели, определенные в принятом недавно политическом документе "Стратегия экономического, политического и культурного развития Туркменистана на период до 2020 года" [[www.turkmenistan.gov.tm/countri/gos&prog.html](http://www.turkmenistan.gov.tm/countri/gos&prog.html)]. При использовании 2000 года в качестве базового в этой стратегии предусматривается 28-кратное увеличение совокупного валового производства, 26-кратное увеличение промышленного производства и 18-кратное увеличение сельскохозяйственного производства к 2020 году.

ТАБЛИЦА 5.2.8

## Отдельные экономические показатели по Туркменистану (официальные и оценочные), 1997–2004 годы

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004 <sup>a</sup>
<b>Официально сообщенные статистические данные</b>								
Номинальный ВВП (в млрд. манатов) .....	11 109,0	13 995,0	20 056,0	25 648,0	35 119,0	45 240,0	55 709,0	..
Реальный ВВП, темпы изменений (в процентах за год) .....	-11,4	7,1	16,5	18,6	20,4	20,5	17,1	..
Имплитный дефлятор ВВП (в процентах за год) .....	61,7	17,6	23,0	7,8	13,7	6,9	5,2	..
Средняя номинальная заработная плата, темпы изменений (в процентах за год) .....	156,9	46,3	21,8	80,5	47,1	42,4	40,0	..
Фактическое население (в тыс. человек) .....	4 710,4	4 846,8	4 993,5	5 200,0	5 369,4	5 640,0	5 893,8	..
Общая занятость (в тыс. человек) .....	1 815,9	1 838,7	1 851,9	1 908,3	1 947,3	1 996,1	2 039,7	..
Занятость в государственном секторе (в процентах от общей занятости) .....	53,5	46,4	42,8	35,5	31,0	27,9	26,5	..
Производство основных товаров								
Электрoэнергия (млн. кВт/ч) .....	9 498,0	9 416,0	8 860,0	9 943,0	10 615,0	10 700,0	10 900,0	11 000,0
Газ (млрд. кубометров) .....	17,3	13,3	22,9	47,2	51,3	53,5	59,1	62,0
Нефть и продукты нефтепереработки (млн. тонн) .....	8,6	10,9	11,8	12,2	13,0	14,7	17,2	18,1
Хлопок (в тысячах тонн) .....	635,0	705,0	1 304,0	1 031,0	1 137,0	489,0	714,0	750,0
Зерно (в тысячах тонн) .....	760,0	1 290,0	1 544,0	1 091,0	1 238,0	1 287,0	1 310,0	2 130,0
ВВП в разбивке по основным секторам экономической деятельности <sup>b</sup>								
Сельское хозяйство (в процентах от общего показателя) .....	20,0	25,2	24,8	22,9	24,7	24,0	24,0	24,0
Промышленность (в процентах от общего показателя) .....	32,9	27,5	31,4	35,0	36,6	37,0	37,0	37,0
Строительство (в процентах от общего показателя) .....	11,3	13,1	12,2	6,8	5,7	9,0	9,0	9,0
Транспорт и связь (в процентах от общего показателя) .....	10,3	7,8	6,7	6,6	5,4	6,0	6,0	6,0
Торговля (в процентах от общего показателя) .....	3,6	3,6	4,1	3,5	4,2	4,0	4,0	4,0
Прочие (в процентах от общего показателя) .....	21,8	22,8	20,8	25,1	23,5	20,0	20,0	20,0
<b>Оценки секретариата ЕЭК ООН</b>								
Темпы изменений реального производства								
Советный объем производства (опосредованный показатель)								
ВВП, в процентах за год) .....	-11,6	5,1	13,8	6,1	4,1	1,8	6,8	6,0
Сельское хозяйство (в процентах за год) .....	16,4	22,3	24,6	-6,8	4,1	-8,5	8,2	10,6
Промышленность (в процентах за год) .....	-21,2	7,6	23,4	26,6	9,0	5,1	8,1	4,6
Строительство (в процентах за год) .....	-4,6	1,3	2,1	-15,3	-3,4	12,9	12,0	10,0
Услуги (в процентах за год) .....	-7,2	-5,5	2,6	4,1	0,6	4,0	2,4	3,1
Имплитный дефлятор ВВП (в процентах за год) .....	61,7	17,6	23,0	20,6	31,6	26,5	15,3	10,0
Постоянное население (в тыс. человек) .....	4 605,5	4 681,3	4 738,2	4 790,4	4 845,3	4 900,8	4 957,0	5 013,8

**Источник:** Национальный институт статистики и прогнозирования Туркменистана; оценки секретариата ЕЭК ООН.

**a** Предварительные оценки.

**b** Официально сообщенные данные до 2001 года включительно, впоследствии оценки секретариата ЕЭК ООН. См. вставку 5.2.1 в настоящем Обзоре.

ваемых секторах, как здравоохранение и образование, что усилило воздействие на динамику потребления. Кроме того, в Кыргызстане и Таджикистане увеличивались размеры переводов работников из-за рубежа, подкрепляя тем самым потребление и рост внутреннего спроса.

В Казахстане совокупный размер инвестиций оставался значительным и налицо были признаки диверсификации: крупное увеличение инвестиций в металлургии и секторах услуг (особенно в секторе недвижимости) более чем компенсировало сокращение инвестиций в добывающих отраслях<sup>175</sup>. Резко ускорился рост инвестиций в Кыргызстане, что отчасти объясняется низкими показателями за базовый период после трех лет их сокращения. Напротив, в Узбекистане инвестиционная активность, как представляется, была вялой<sup>176</sup>.

Высокий внутренний спрос во всем этом регионе привел к значительному увеличению импорта, которое опережало рост экспорта.

### Риски перегрева экономики в Казахстане

В Казахстане стимулирующая финансово-бюджетная политика, подкреплявшаяся на протяжении большей части года отнюдь не жестким курсом денежно-кредитной политики, воспрепятствовала какому-либо дальнейшему снижению темпов инфляции в 2004 году. Инфляционное давление усиливалось в результате продолжения мощного роста реальных доходов домашних хозяйств, а также резкого роста затрат на оплату труда и цен на сырье и материалы. В сентябре прирост потребительских цен нарастающим итогом за девять месяцев достиг 4 процентов, и удержание роста ИПЦ в пределах

<sup>175</sup> Несмотря на 7-процентное сокращение в первые три квартала 2004 года против того же периода предыдущего года, на капиталовложения в добывающих отраслях все еще приходилось 40 процентов совокупных инвестиций.

<sup>176</sup> Хотя официальные данные указывают на значительное ускорение роста ВВП в Узбекистане в 2004 году (8,9 процента за первые три квартала против 4 процентов за тот же период

2003 года), эти цифры ставятся некоторыми наблюдателями под сомнение. Стагнация в углеводородном секторе и в потреблении электроэнергии указывает на более низкие цифры. Economist Intelligence Unit, *Country Report. Uzbekistan* (London), September 2004. Аналогичной является ситуация в Туркменистане, где сообщенные данные о росте производства нефти и газа (ключевой отрасли страны) не соотносятся с официальными показателями роста совокупного промышленного производства (вставка 5.2.1).

контрольного диапазона 5–7 процентов на конец года представляется все более затруднительным. Это побудило Национальный банк Казахстана в октябре просигнализировать о своем намерении ужесточить политику посредством сокращения масштабов своих интервенций на валютном рынке<sup>177</sup>. В настоящее время переживающая бум экономика Казахстана показывает признаки перегрева; предотвращение дальнейшего усиления инфляционного давления будет в конечном счете зависеть от ужесточения финансово-бюджетной политики.

В Кыргызстане динамика потребительских цен и цен производителей в 2004 году фактически демонстрировала стабильность цен. Удельные затраты на оплату труда снизились благодаря значительному увеличению производительности и умеренному росту заработной платы в промышленности при сохранении относительно стабильного обменного курса. В Таджикистане в результате ужесточения денежно-кредитной политики инфляция на протяжении первых трех кварталов продолжала снижаться. Мощное повышение производительности труда во многом компенсировало продолжение роста заработной платы (в промышленности зарплата в первые три квартала в пересчете на годовую основу выросла примерно на 40 процентов).

#### *Развитие рынков рабочей силы оставалось неравномерным*

В Казахстане состояние рынков труда продолжало улучшаться, и рост занятости был самым динамичным в СНГ. Однако на государственный сектор по-прежнему приходится одна четверть совокупной занятости и две пятых занятости иждивенцев<sup>178</sup>. Это свидетельствует о структурной слабости сектора частного бизнеса, которая не позволяет ему увеличить свою долю в совокупной занятости. Перспективы роста занятости представляются хорошими при условии, если правительство реализует свои масштабные планы экономической диверсификации без неоправданного ограничения развития товарных рынков. Общий уровень занятости в Кыргызстане в первом полугодии 2004 года повысился. Напротив, в Таджикистане он снизился, хотя занятость в промышленности здесь начала медленно увеличиваться. По Туркменистану и Узбекистану данные по рынкам рабочей силы за 2004 год отсутствуют. Последняя имеющаяся статистическая информация по рынкам труда в Туркменистане показывает, что в начале 2000-х годов рост общей занятости и занятости в промышленности замедлялся.

<sup>177</sup> Как и в России, значительные поступления от экспорта сырьевых товаров побудили Центральный банк Казахстана пойти на массивные закупки иностранной валюты, и в настоящее время это является одним из ключевых инструментов его политики.

<sup>178</sup> Казахстанское статистическое агентство, *Экономическая активность населения Казахстана* (Алматы), 2004 год.

#### *Бюджетные доходы в значительной степени зависят от цен на сырьевые товары*

Высокие цены на нефть и газ, динамичный экономический рост и, в некоторых случаях, улучшение собираемости налогов привели к существенному увеличению бюджетных поступлений в ряде центральноазиатских стран в 2004 году. Резко выросли бюджетные поступления в Казахстане, несмотря на несколько сокращений налогов в начале года. Вместе с тем непредвиденные дополнительные доходы, полученные за счет более высоких, чем прогнозировалось, цен на нефть, были съедены возросшими расходами. Снижение степени жесткости финансово-бюджетной политики отразило увеличение расходов на здравоохранение и образование (при резком возрастании зарплат в обоих секторах), наращивание расходов на социальные нужды и развертывание обширной программы жилищного строительства. И тем не менее консолидированный государственный бюджет оставался профицитным, а резервы Национального фонда продолжали возрастать.

Снижение степени жесткости управления финансово-бюджетной сферой служит отражением принципиального выбора в пользу более широкого распределения дополнительных поступлений от нефти и газа, которое могло бы упрочить социальное единство. Хотя расширение нефтегазового сектора и помогло укрепить государственные финансы, финансирование активной перераспределительной политики из временных источников сопряжено со значительными рисками. В частности, серьезная финансово-бюджетная осмотрительность необходима при осуществлении программ, связанных с регулярными недискреционными расходами, поскольку их несбалансированное расширение может привести к хроническому ухудшению состояния структурного бюджетного баланса.

Правительство Казахстана заявило о своем намерении ввести в действие налоговые стимулы для поощрения развития высокотехнологичных и ориентированных на экспорт отраслей в рамках более широкой стратегии стимулирования диверсификации экономики<sup>179</sup>. Кроме того, для поддержки этих усилий были созданы специализированные финансовые учреждения. Определение отраслей, которым отдается предпочтение, и их поддержка за счет государственных средств сопряжены

<sup>179</sup> На 2005 год намечены дальнейшие налоговые реформы, включая изменения в схеме амортизации основных активов, которые обойдутся бюджету в сумму, эквивалентную 0,4 процента от официально прогнозируемого ВВП. Ожидается также, что диверсификация позволит снизить зависимость бюджета от поступлений нефтегазового сектора. Согласно официальным прогнозам, в 2007 году поступления от продажи нефти и газа составят 17,6 процента совокупных бюджетных доходов (согласно национальному определению) против 22,2 процента в 2005 году. Правительство Республики Казахстан, *Среднесрочная фискальная политика правительства Республики Казахстан на 2005–2007 годы*, Постановление № 918, 31 августа 2004 года [www.government.kz]. Вместе с тем изменения в обложении налогами доходов нефтяной и горнодобывающей промышленности подразумевают увеличение государственной доли новых контрактов.

с потенциальным риском неразумной траты государственных ресурсов и формированием таких отраслей деятельности, которые не смогли бы выжить в условиях нормальной конкуренции. В создании действенной институциональной базы для диверсификации экономики можно задействовать стратегические партнерские альянсы между правительством и частным сектором в интересах обеспечения тесного сотрудничества частного сектора с государственным для достижения общенациональных целей, обеспечения транспарентности в деле предоставления государственной поддержки и поощрения конкуренции в качестве высшего гаранта устойчивого повышения производительности труда<sup>180</sup>. В любом случае планы наращивания бюджетных затрат в Казахстане должны быть подкреплены тщательным обзором их эффективности.

Диверсификация экономики является еще более насущной задачей в Кыргызстане, где без открытия новых месторождений прогнозируемое постепенное свертывание золотодобычи значительно снизит экспортный потенциал в среднесрочной перспективе. Намеченные налоговые реформы направлены на создание более благоприятных условий для развития малых и средних предприятий и на обеспечение поддержки расширения альтернативных видов деятельности<sup>181</sup>. Однако непрочное состояние государственных финансов значительно уменьшает способность правительства проводить такую политику. Предварительные данные указывают на то, что в оздоровлении бюджетной сферы в 2004 году был достигнут определенный скромный прогресс, но эти усилия необходимо не ослаблять<sup>182</sup>. Планы наращивания расходов на цели развития в решающей степени зависят от способности мобилизовать государственные

доходы, в том числе на основе ряда предложенных в последнее время новаторских мер в налоговой сфере, осуществление которых задерживается. Мобилизация дополнительной внешней финансовой поддержки, в том числе на основе возможного достижения соглашения о реструктуризации долга с кредиторами Парижского клуба в 2005 году, может иметь жизненно важное значение для успешного развития Кыргызстана с учетом его значительного бремени внешнего долга.

Резкое падение цен на хлопок с высокого уровня, достигнутого в начале 2004 года, оказало негативное воздействие на доходы государственного сектора в других странах региона. Несмотря на это падение, средние цены на хлопок за год остались в целом неизменными по сравнению с 2003 годом, и доходы государственного сектора дополнительно пополнились за счет экспорта других сырьевых товаров. Перед Таджикистаном стоит важная задача расширения налоговой базы в формирующемся частном секторе в целях ослабления воздействия неустойчивых цен на сырьевые товары на бюджетные поступления. Принципиальной проблемой более общего характера для Таджикистана (равно как и для других центральноазиатских стран) является продолжение усилий на поприще реформ и оптимизации государственной администрации, а также создание надлежащих стимулов для эффективного управления за счет широкой реформы гражданской службы. Эти преобразования являются необходимым условием для повышения эффективности сбора налогов и расходования государственных средств. Оценка состояния государственных финансов в Туркменистане и Узбекистане затрудняется нехваткой своевременных данных и широким использованием квазибюджетных операций.

#### *Денежно-кредитная политика оставалась проциклической*

Значительный приток иностранного капитала продолжал создавать в Казахстане проблемы для проведения денежно-кредитной политики, которые усугублялись проциклическим усилением стимулирующих начал в финансово-бюджетной политике. Хотя главная цель политики заключается в борьбе с инфляцией, органы денежно-кредитной сферы (как и в России) широко проводили интервенции на валютном рынке в целях недопущения чрезмерного повышения обменного курса<sup>183</sup>. Кроме того, рост внешних заимствований казахстанских банков и корпораций еще более усиливал давление на обменный курс<sup>184</sup>. Намеченная постепенная

<sup>180</sup> При проведении недавнего секторального обследования инвестиционного климата в ряде восточноевропейских и центральноазиатских стран выяснилось, что конкуренция представляется более важным фактором, объясняющим различия в производительности на уровне фирм, чем инфраструктурные услуги или административное вмешательство. F. Bastos and J. Nasir, *Productivity and the Investment Climate: What Matters Most?* World Bank Policy Research Working Paper, No. 335 (Washington, D.C.), June 2004.

<sup>181</sup> Interfax Central Asian News, 13 September 2004. Туркменистан также обнародовал программу сокращения налогов, включая снижение ставки НДС, BBC Monitoring Central Asia, 23 October 2004.

<sup>182</sup> Продажа в 2004 году части доли участия правительства в золотодобывающем предприятии "Кумтор" на Торонтской фондовой бирже позволила получить в общей сложности 252,6 млн. долларов, что отчасти помогло снять трудности с финансированием государственного сектора. Однако в дополнение к зарегистрированному текущему бюджетному дефициту государственный сектор по-прежнему имеет значительный квазибюджетный дефицит за счет широкого использования квазисубсидий (уровни тарифов за электроэнергию ориентированы на цены, которые намного ниже издержек). В 2003 году эта сумма была эквивалентна 10,4 процента от ВВП, а в 2004 году она, как ожидается, составит 9,2 процента от ВВП. Правительство намеревается сократить такие квазисубсидии к 2007 году до 4,8 процента. Министерство финансов Кыргызской Республики, *Среднесрочный прогноз бюджета Кыргызской Республики на 2005–2007 годы* (Бишкек), 2004 год.

<sup>183</sup> Закупки иностранной валюты частично стерилизовались путем продаж среднесрочных облигаций центрального банка, но в целом денежно-кредитная политика оставалась стимулирующей. Операции Национального нефтяного фонда (в котором аккумулировалась часть дополнительных доходов от экспорта нефти) также были эквивалентны частичной стерилизации. Однако стимулирующий курс в финансово-бюджетной политике в определенной мере ослаблял воздействие этой стерилизации.

<sup>184</sup> Государственный внешний долг, выраженный в долларах, оставался в целом неизменным, но негарантированный частный долг за год к концу второго квартала 2004 года вырос на 34,4 процента. Коммерческие банки мобилизовывали долго-

либерализация режима счета операций с капиталом может помочь в ослаблении повышательного давления на обменный курс, поскольку это облегчит резидентам инвестирование средств за рубежом<sup>185</sup>. В то же время это повысит степень уязвимости экономики перед лицом внезапного оттока капитала.

Намеченная переориентация политики на таргетирование инфляции создает для директивных органов в Казахстане дополнительные проблемы. Подобный режим управления денежно-кредитной системой потребует повышения степени гибкости обменного курса, особенно с учетом намерения проводить более активную финансово-бюджетную политику. Воздействие на инфляцию потребует также расширения спектра рычагов политики для проведения интервенций на внутренних рынках краткосрочных капиталов в целях повышения роли процентных ставок в управлении денежно-кредитной системой<sup>186</sup>. Степень монетизации возросла, но все еще остается низкой (таблица 5.1.2), что затрудняет прогнозирование спроса на деньги, в то время как чуткость реагирования экономики на изменения в процентных ставках может быть ограниченной.

В Кыргызстане денежно-кредитная политика проводилась в условиях, характеризовавшихся низкой инфляцией и сокращением текущего бюджетного дефицита. Благодаря повышению спроса на деньги быстрое расширение денежной массы нейтрализовывалось без нежелательного давления на цены. В Таджикистане курс денежно-кредитной политики был ужесточен в целях снижения темпов инфляции и исправления прежних ошибок, допущенных в политике. Несмотря на резкое замедление роста денежных агрегатов, падение курса сомони по отношению к доллару возобновилось во втором квартале после некоторого повышения в начале года.

Отсутствие статистических данных по денежно-кредитной системе не позволяет провести сколь-либо полную оценку ситуации в остальных странах региона. В Узбекистане, исходя из зарегистрированных низких темпов инфляции, ставка рефинансирования в июле была снижена с 20 до 18 процентов. Однако доступ к

---

срочное финансирование за счет синдицированных займов, что облегчало увеличение сроков внутренних кредитов. Доступ банков и корпораций к международным рынкам капиталов является отражением хороших рейтингов, но в то же время свидетельствует об ограниченных возможностях внутренней банковской системы, которая все же является одной из наиболее развитых в СНГ.

<sup>185</sup> В числе других возможных вариантов политики обсуждается установление более высоких требований к минимальным резервам коммерческих банков и требований об обязательном внесении депозитов при внешних заимствованиях. *Dow Jones International News*, 22 October 2004.

<sup>186</sup> Обычным шагом в политике было бы укрепление портфеля государственных ценных бумаг у центрального банка с целью расширить поле для операций на открытом рынке. Однако в случае Казахстана это осложняется прочным состоянием бюджета и нежеланием нынешних владельцев расставаться с этими активами. Национальный банк Республики Казахстан, *Обзор инфляции 2 квартала 2004 года* (Алматы), 2004 год.

финансированию определяется в первую очередь не его стоимостью, а административными кредитными ограничениями. Поддержка официального обменного курса, который был унифицирован в октябре 2003 года, по-видимому, потребовала сохранения ограничений и проведения фактически жесткой денежно-кредитной политики<sup>187</sup>. В Туркменистане есть свидетельства увеличения спреда между официальными ставками и ставками черного рынка, что указывает на усиление макроэкономической разбалансированности.

### 5.3 Краткосрочные перспективы

#### *Рост может несколько утратить обороты в 2005 году*

Экономическая активность в СНГ в целом в 2005 году, как ожидается, несколько снизится, но все же будет оставаться довольно высокой. Основные внешние факторы, влияющие на краткосрочные перспективы роста стран СНГ (динамика мировых цен на сырьевые товары и спрос на их основных региональных рынках), указывают на некоторое замедление темпов роста. Однако при некотором ожидаемом снижении цен на сырьевые товары по историческим меркам они, скорее всего, все же будут относительно высокими. Внутренний спрос в СНГ должен в целом остаться на высоком уровне, но его воздействие на внутреннюю экономическую активность будет зависеть от того, в какой степени местные производители улучшат свою восприимчивость к спросу. Макроэкономическая политика по-прежнему будет в целом стимулирующей при усилении риска проциклического ослабления бюджетной дисциплины в ряде стран.

Рост ВВП в России в 2005 году должен вновь замедлиться как следствие комбинированного воздействия снижения цен на сырьевые товары и высокого курса рубля. После нескольких лет очень мощного роста расширение как производства, так и экспорта нефти, по всей вероятности, замедлится. Влияние запланированного расширения бюджетных расходов в поддержку экономической деятельности, по-видимому, будет ограниченным ввиду слабой восприимчивости предложения к растущему внутреннему спросу (отчасти вследствие снижения конкурентоспособности). Тем не менее прирост ВВП в России в 2005 году все же останется относительно высоким – порядка 6 процентов.

Ожидается также замедление роста производства в соседних Беларуси и Украине, отчасти из-за снижения российского спроса на их экспорт. В Украине политический кризис после выборов 2004 года повышает риск финансовой макроэкономической дестабилизации, и это, вероятнее всего, окажет негативное воздействие на экономическую деятельность. Рост ВВП в Казахстане в 2005 году, как ожидается, замедлится примерно на

---

<sup>187</sup> Доступ населения к денежным средствам остается ограниченным, в результате чего при совершении сделок за наличные предоставляются значительные скидки. *Asian Development Bank, Asian Development 2004 Update* (Manila), 2004.



1 процентный пункт до порядка 8 процентов в соответствии с контрольными показателями по добыче нефти и природного газа, а также под влиянием некоторого ослабления импортного спроса на его основных рынках сбыта (в России и Китае). Хотя денежно-кредитная политика может быть ужесточена с возникновением инфляционного давления, проциклический уклон в финансово-бюджетной политике должен сохраниться и в 2005 году<sup>188</sup>.

Кавказский регион находится на пороге крупной трансформации, причем движущей силой экономического роста выступает значительное расширение региональной трубопроводной системы для транспортировки азербайджанской нефти<sup>189</sup>. Ожидается, что это приведет к резкому ускорению роста ВВП (в 2005 году до темпов, измеряемых двузначными величинами), а основным источником роста вместо массивного притока ПИИ (который останется крупным) станет рост экспорта, что позволит уменьшить внешние дисбалансы<sup>190</sup>. Однако в макроэкономической политике придется иметь дело с еще большим усилением давления со стороны мощного притока капитала. Ожидается, что развитие событий в Азербайджане скажется и на грузинской экономике через воздействие таких факторов, как строительство трубопроводов, рост платы за транзит и расширение возможностей для торговли. Новое правительство Грузии инициировало новую программу реформ, которая позволила заручиться значительной поддержкой доноров<sup>191</sup>. Армения вряд ли получит выигрыш от бума на рынках нефти, поскольку через ее территорию трубопроводы не проложены. В 2005 году по мере ослабления импульсов, порожденных проектами строительства, финансируемыми за счет грантов, рост ВВП, как ожидается, несколько замедлится.

Темпы роста ВВП в Кыргызстане в 2005 году, по всей вероятности, снизятся под воздействием менее благоприятных внешних условий и затухания эффекта ба-

зового периода, связанного с возобновлением добычи золота на руднике "Кумтор". В макроэкономической политике придется придерживаться более осторожных позиций ввиду потребности в оздоровлении бюджетной сферы, которое является одним из условий получения жизненно важной помощи для облегчения долгового бремени со стороны Парижского клуба кредиторов. В 2005 году после нескольких лет мощного роста, частично отражавшего последствия постконфликтного восстановления, в Таджикистане ожидаются более умеренные, но все же быстрые темпы роста. Заключение с Россией соглашения о переводе долга в акции может стимулировать дальнейший приток прямых иностранных инвестиций. Как и в Кыргызстане, переводы средств из-за рубежа останутся значительной опорой для внутреннего спроса. Ожидается, что в остальных странах СНГ ВВП, при условии отсутствия внешних потрясений, будет продолжать расти темпами, аналогичными темпам 2004 года.

***Факторы риска: сильная уязвимость перед лицом внешних потрясений и снижение конкурентоспособности***

Хотя на протяжении последней пары лет ВВП в СНГ, и особенно в богатых ресурсами странах СНГ, рос исключительно высокими темпами, экономический рост в регионе не имеет прочной опоры. Нынешний бум на мировых рынках сырьевых товаров принес колоссальные выгоды странам, богатым ресурсами, но он также повысил их уязвимость перед лицом внешних потрясений, связанных с возможными резкими колебаниями цен и/или мирового спроса. Основная уязвимость этих стран сопряжена с высокой степенью их зависимости от экспорта природных ресурсов и промышленных товаров с низкой добавленной стоимостью. Кроме того, очевидно, что нынешние темпы роста экспорта большинству экспортеров сырьевых товаров стран СНГ удержать не удастся, и, даже если внешние условия останутся благоприятными, источники этого основанного на ресурсной базе роста скорее всего будут исчерпаны в не столь отдаленном будущем.

Хотя высокие цены на сырьевые товары и позволили получить необычайно крупные дополнительные доходы, в некоторых случаях они привели к потенциально опасным макроэкономическим побочным эффектам, в частности к так называемой "голландской болезни". Уже сегодня, особенно в России, налицо симптомы того, что падение конкурентоспособности в связи с повышением реального обменного курса превращается во все более тяжелое бремя для местных производителей и душит внутреннюю экономическую активность в целом. Кроме того, с учетом относительно узкого набора инструментов, имеющихся в распоряжении тех, кто вырабатывает политику, возможности преодоления этих негативных тенденций с помощью рычагов макроэкономической политики являются довольно ограниченными. Если местные производители не смогут противостоять им на микроуровне за счет дальнейшей структурной реорганизации, то скорее всего возникнут негативные последствия для роста производства в соответствующих странах, особенно в их обрабатывающей промышленности.

<sup>188</sup> Новый парламент, избранный в сентябре-октябре 2004 года, принял согласованную еще предыдущим парламентом поправку к проекту бюджета, в соответствии с которой запланированные расходы на 2005 год увеличены на 101,4 млрд. тенге (или 0,2 процента от ВВП).

<sup>189</sup> Ожидаемое завершение строительства нефтепровода Баку-Тбилиси-Джейхан в 2005 году позволит Азербайджану значительно увеличить свой экспорт. Строительство трубопроводов будет и впредь подпитывать экономическую активность в регионе. Ожидается своевременное завершение строительства Южно-Кавказского газопровода для осуществления экспортных поставок по первым контрактам в Турцию в 2006 году.

<sup>190</sup> Согласно прогнозам, ВВП Азербайджана в следующие четыре года в долларовом выражении удвоится, и он усилит свою ведущую роль в качестве крупнейшей страны в регионе. IMF, *Azerbaijan Republic: Third Review Under the Three-Year Arrangement Under the Poverty Reduction and Growth Facility-Staff Report*, Country Report No. 04/9 (Washington, D.C.), January 2004.

<sup>191</sup> В июне 2004 года на конференции доноров было объявлено о выделении 1 млрд. долларов. Однако для улучшения поглощающей способности экономики и укрепления уверенности потребителей и инвесторов будут необходимы дальнейшие реформы.

### *Долгосрочные перспективы зависят от диверсификации и экономической реформы*

Нынешние источники быстрого экономического роста в регионе СНГ (рост объемов экспорта природных ресурсов и благоприятные мировые цены на сырьевые товары) вскоре могут испариться<sup>192</sup>. В последнее время возможности достижения быстрых темпов роста ВВП были обусловлены увеличением использования существующих производственных мощностей и во многом отражали выход из глубокой рецессии переходного периода в этих странах. Действие всех этих факторов вряд ли будет продолжаться очень долго. Поэтому для удержания высоких темпов экономического роста необходимы значительные изменения в его структуре и направлении.

В то же время нынешняя политика, направленная на сдерживание повышения реального обменного курса в интересах сохранения конкурентоспособности местных производителей (как это делается в России), имеет очевидные недостатки. Этот вектор политики не годится на длительную перспективу и может отвлекать от реализации столь необходимых усилий по ускорению темпов осуществления структурных реформ в богатых ресурсами странах СНГ. В конечном счете этим странам (и России в частности) необходимо будет добиться значительного повышения производительности за счет диверсификации и модернизации. Повышение производительности не только позволит нейтрализовать некоторые из негативных последствий повышения реального обменного курса, но и подготовит почву для устойчивых высоких темпов экономического роста и последующего повышения уровня жизни.

Диверсификация и модернизация экономики этих стран – долгосрочный процесс, который скорее всего потребует многолетних усилий даже при благоприятных условиях и при проведении стимулирующей политики. Для структурной реорганизации и развития странам СНГ нужно быть в состоянии привлекать и осваивать огромные объемы частных вложений в основной капитал, включая ПИИ. Иными словами, экономические условия в них должны не только обеспечивать прямым инвесторам привлекательную и реальную будущую отдачу от инвестиций, но и облегчать осуществление инвестиционных проектов.

Значительную роль в успешной реструктуризации экономики этих стран может сыграть государственная политика. Важным условием достижения такого результата является развитие человеческого капитала, который является одним из ключевых факторов долгосрочного роста. Государственная политика может также играть ведущую роль в развитии инфраструктуры. Однако решающим требованием здесь является повышение качества и потенциала государственной администрации и других учреждений в целях усиления эффекта воздействия государственного вмешательства и ограничения перекосов. В широком плане государственная политика должна быть нацелена на устранение существующих препятствий на пути развития частного сектора. В свою очередь, это подразумевает дальнейшее углубление и расширение ключевых реформ на товарных и финансовых рынках. В любом случае стратегия диверсификации экономики, опирающаяся на мобилизацию вложений в основной капитал, требует твердой долгосрочной приверженности со стороны правительств, которая повысит, а затем и стабилизирует долгосрочные ожидания инвесторов.

---

<sup>192</sup> Так, согласно средне- и долгосрочным прогнозам Международного энергетического агентства, доля России в глобальном предложении нефти после 2010 года, по всей вероятности, сократится. IEA, *World Energy Outlook 2004* (Paris), 2004, chap. 9.