

# Перспективы развития региональной экономики Кавказ и Центральная Азия

Май 2015 года



# План

**Глобальная экономическая  
конъюнктура**

**Перспективы, риски и меры  
политики в регионе КЦА**

# Темпы роста мировой экономики остаются умеренными и неравномерными



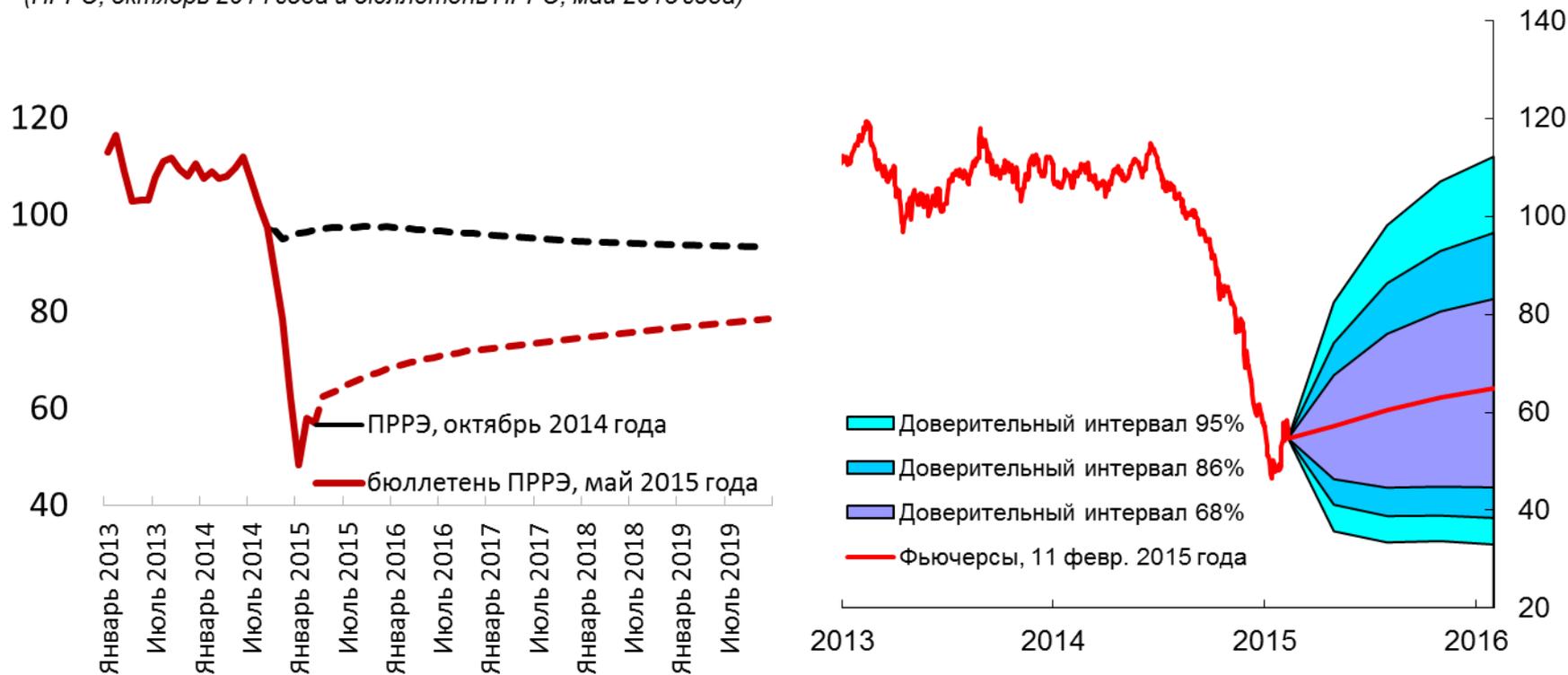
	Весь мир	США	Зона евро	Страны с формир. рынком	Китай	Россия
2014 год	3,4	2,4	0,9	4,6	7,4	0,6
2015 год	3,5	3,1	1,5	4,3	6,8	-3,8
2016 год	3,8	3,1	1,7	4,7	6,3	-1,1

# Цены на нефть, как ожидается, по-прежнему будут ниже, чем в недавнем прошлом, при значительной неопределенности

## Перспективная динамика цен на нефть (нефть марки Brent; долларов США за баррель)

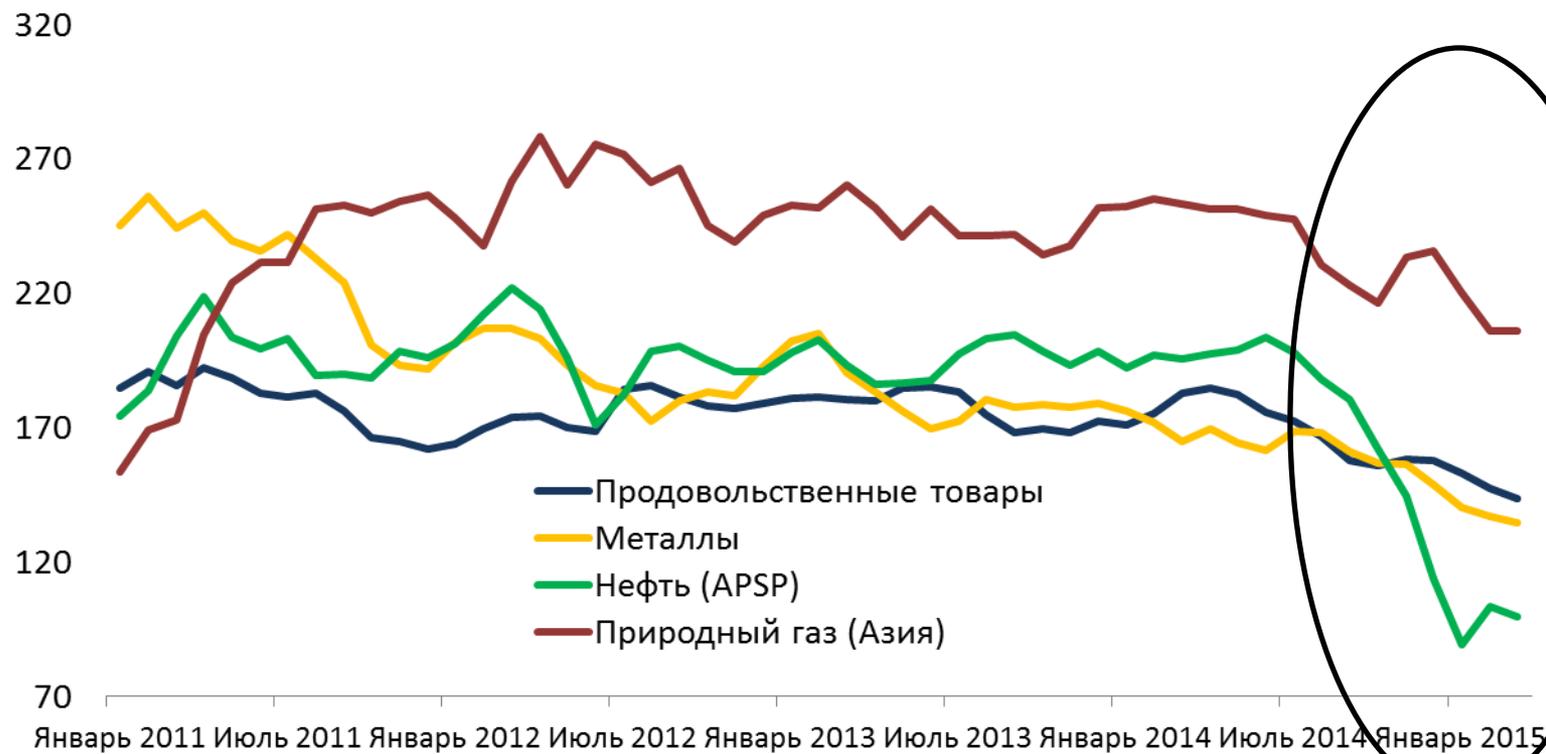
### Кривая фьючерсных цен на нефть марки Brent

(ПРРЭ, октябрь 2014 года и бюллетень ПРРЭ, май 2015 года)



# Цены на другие биржевые товары также снизились, хотя и не в такой степени, как цены на нефть

## Цены на биржевые товары (2005 год = 100)



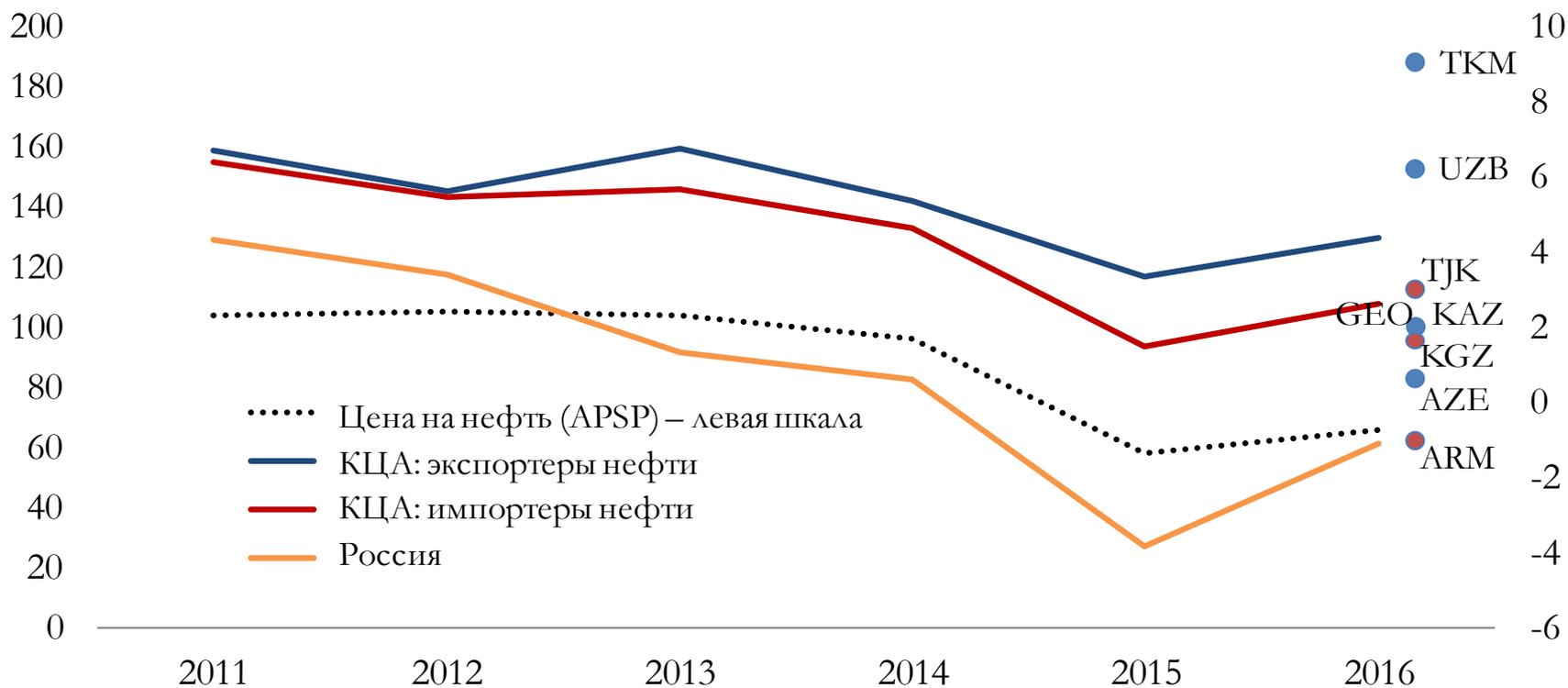
# Кавказ и Центральная Азия



# Ожидается, что в 2015 году темпы роста еще больше замедлятся в связи со снижением цен на нефть и экономическим спадом в России

## Рост реального ВВП

*(Годовое изменение в процентах; точки отражают прогнозы темпов роста в 2015 году)*

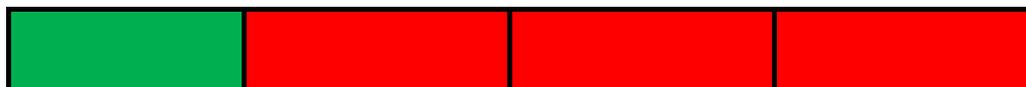


# Помимо экспорта, связи с Россией включают денежные переводы, прямые иностранные инвестиции и доверие

## Связи с Россией

Экспорт      Импорт      Денежные переводы      ПИИ

Армения



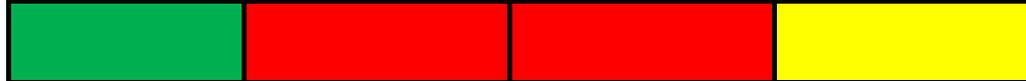
Грузия



Кыргызская Республика



Таджикистан



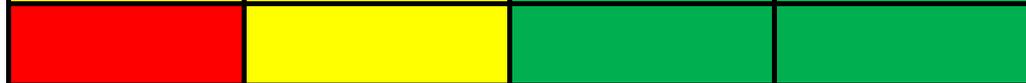
Азербайджан



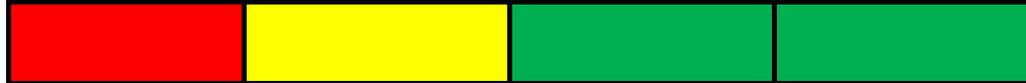
Казахстан



Туркменистан



Узбекистан



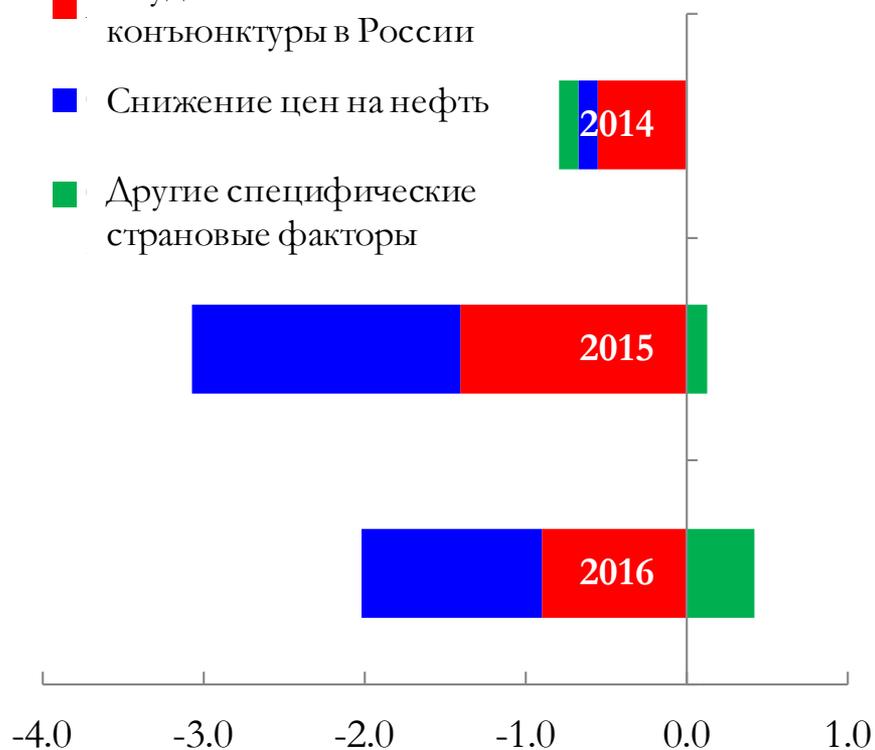
< 3% ВВП   
  3–10 % ВВП   
  > 10% ВВП



# Снижение цен на нефть и спад в России являются главными причинами пересмотра прогнозов по КЦА в сторону понижения

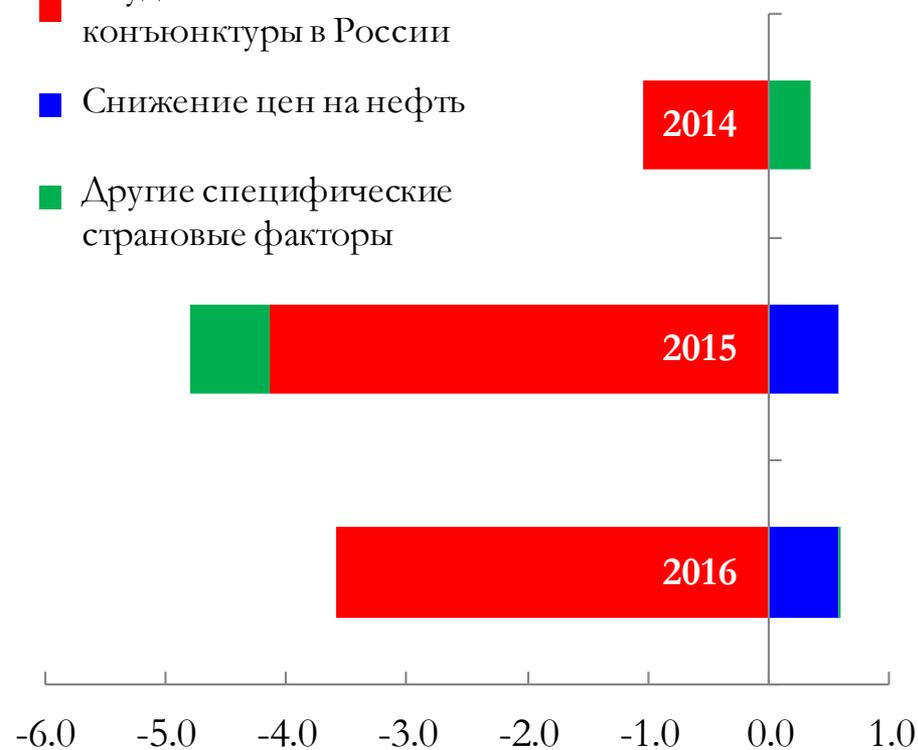
## Экспортеры нефти

- Ухудшение экономической конъюнктуры в России
- Снижение цен на нефть
- Другие специфические страновые факторы



## Импортеры нефти

- Ухудшение экономической конъюнктуры в России
- Снижение цен на нефть
- Другие специфические страновые факторы



# Обменные курсы валют снижаются по отношению к доллару США, но при этом утрачивают конкурентоспособность в реальном выражении

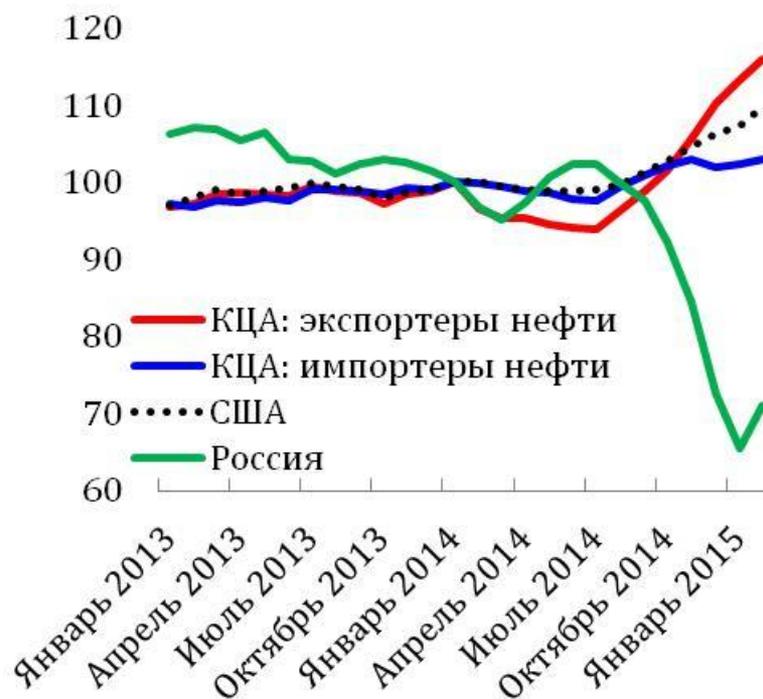
Номинальные обменные курсы, янв. 2011 года – февр. 2015 года

(долларов США за единицу национальной валюты; индекс, янв. 2011 года=100)



Реальные эффективные обменные курсы, янв. 2013 года – февр. 2015 года

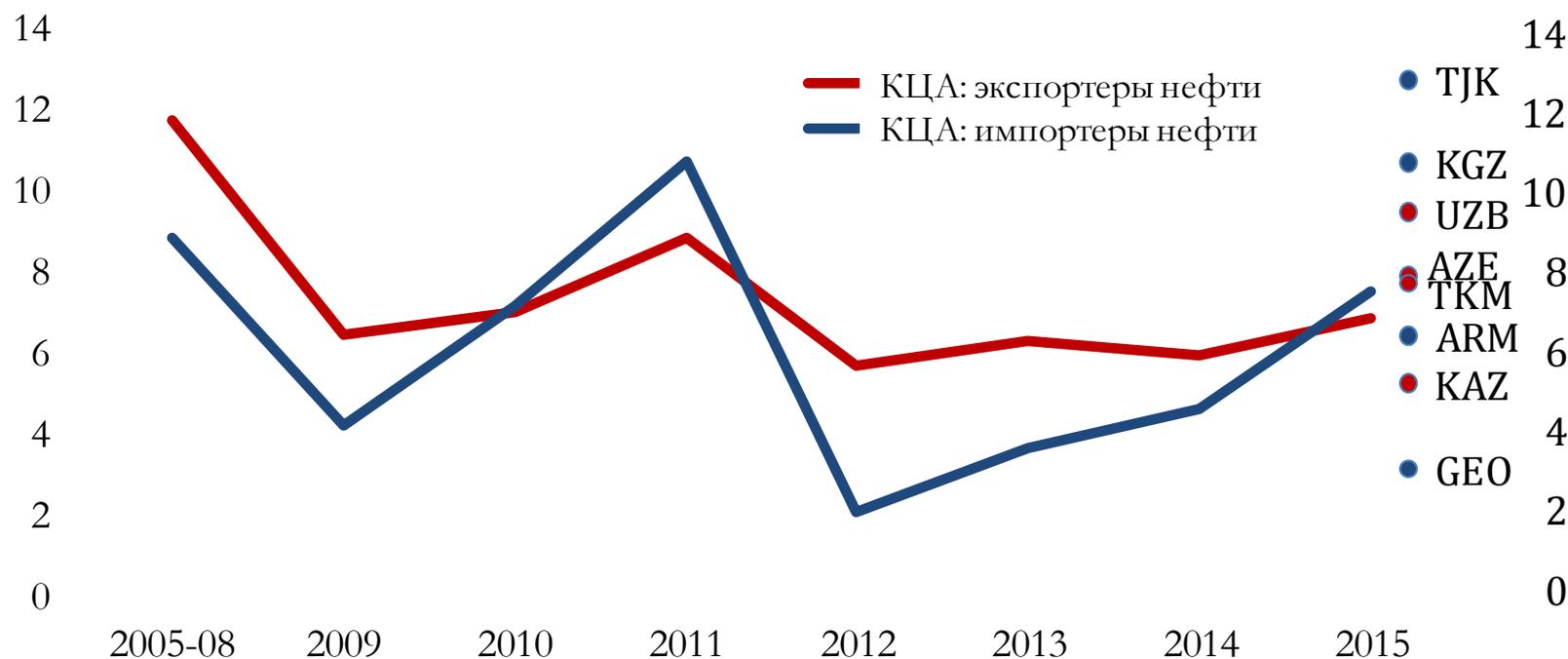
(индекс, янв. 2014 года = 100)



# Снижение валютных курсов повышает инфляционное давление, несмотря на более низкие темпы роста и цены на биржевые товары

## Инфляция

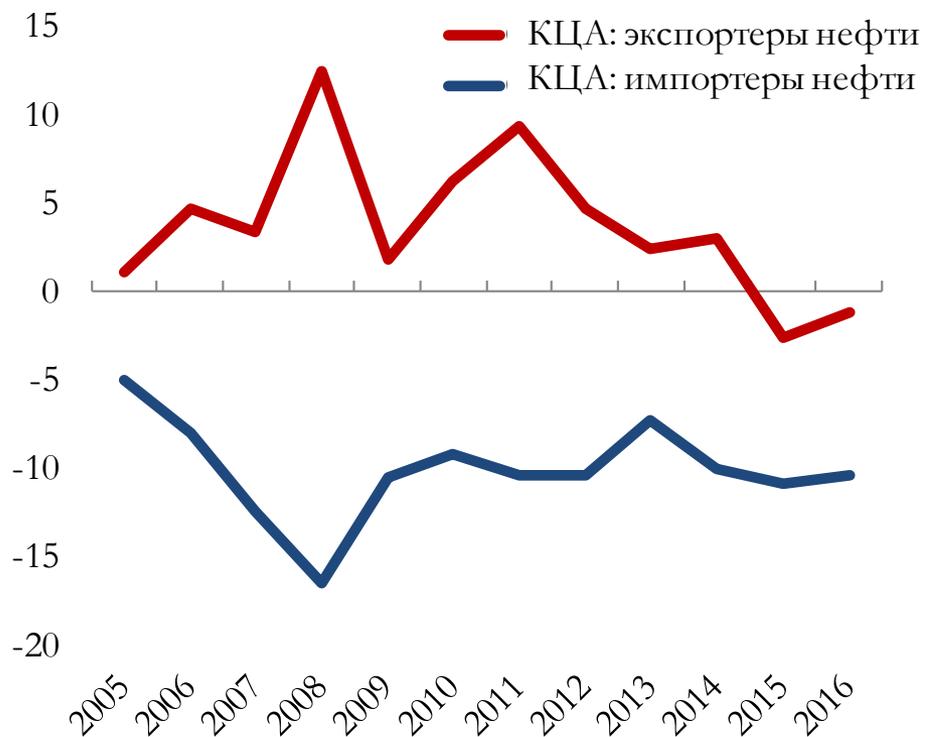
(ИПЦ, изменение в процентах; точки обозначают инфляцию в 2015 году)



# Внешнеэкономические позиции ухудшаются, особенно в странах-экспортерах нефти

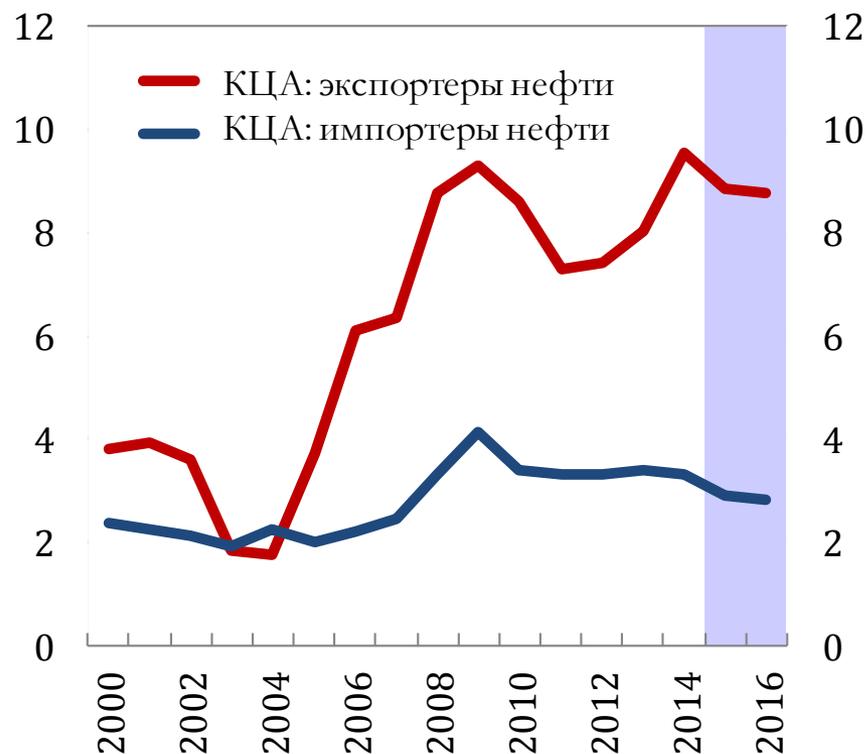
## Сальдо счетов текущих операций

(в процентах ВВП)



## Резервное покрытие

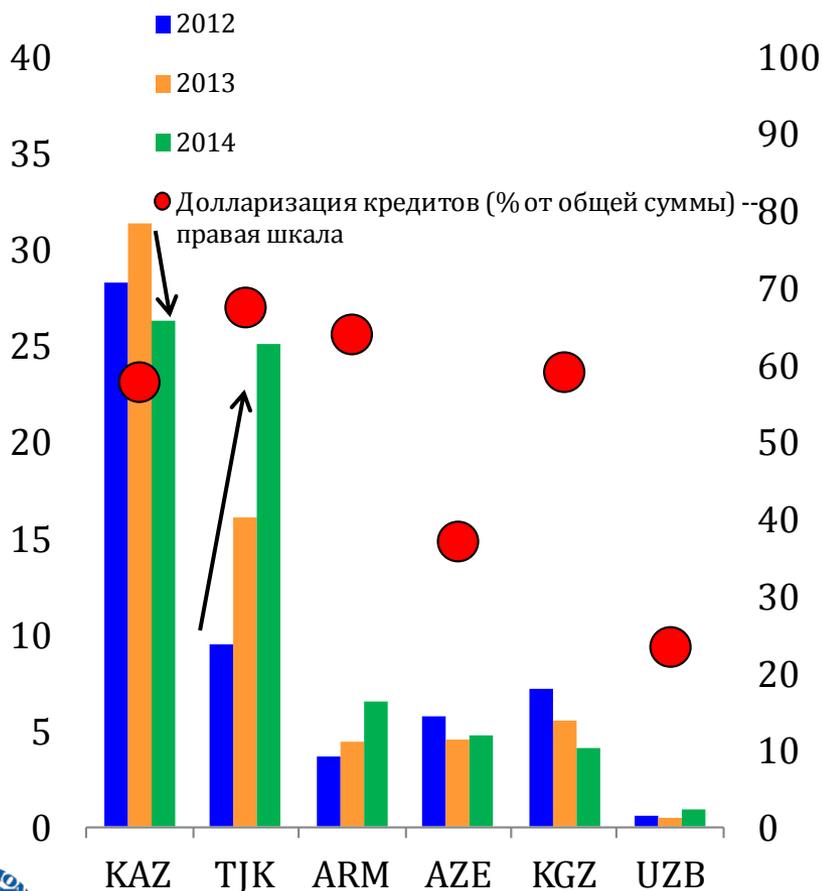
(месяцев импорта)



# Финансовый сектор сталкивается с многочисленными проблемами

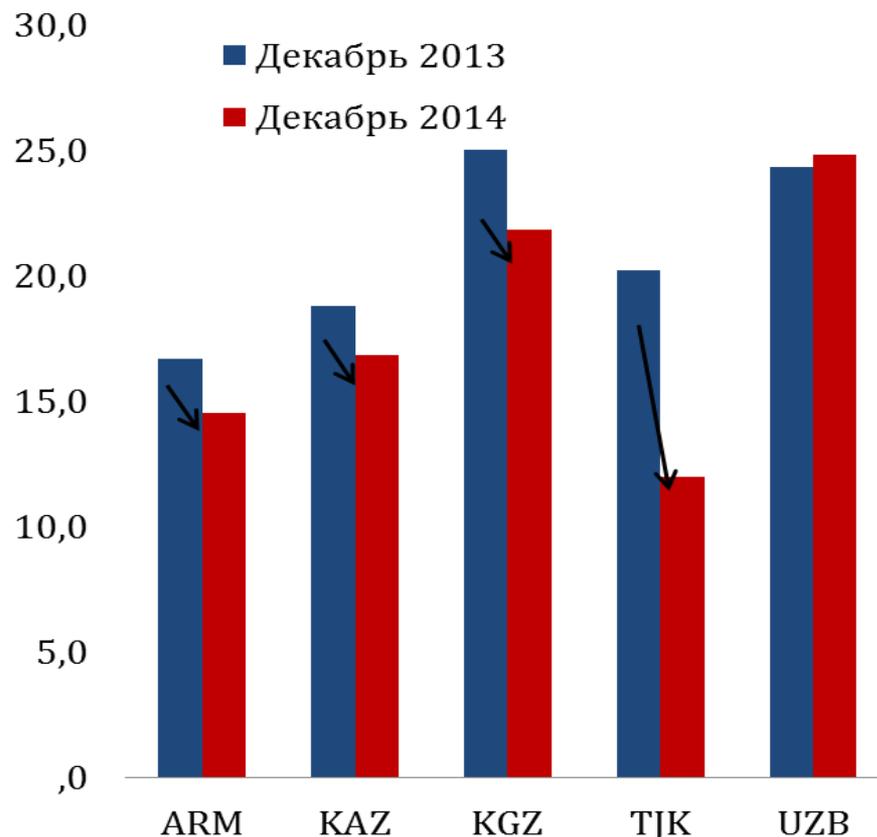
## Необслуживаемые кредиты, долларизация

(в процентах общего объема кредитов; последние имеющиеся данные)



## Коэффициенты достаточности капитала

(в процентах активов, взвешенных с учетом риска; последние имеющиеся данные)



# Риски повысились и остаются смещенными в сторону ухудшения ситуации

Более слабый рост в странах-торговых партнерах (особенно в России, а также в Китае и Европе)

Дальнейшее снижение цен на нефть и другие биржевые товары

Риски, связанные с нормализацией денежно-кредитной политики в США

# Среди приоритетов политики на краткосрочную перспективу центральное место занимает сохранение макро-финансовой стабильности при поддержании роста

## Налогово-бюджетная

- Временные контрциклические меры политики, насколько это позволяют буферные резервы и бюджетное пространство.
- Бюджетная консолидация в среднесрочной перспективе, как только это позволят циклические условия, с учетом новых реалий рынка нефти для стран-экспортеров нефти и необходимости восстановить буферные резервы в странах-импортерах нефти.

## Денежно-кредитная и внешнеэкономическая

- Большая гибкость валютных курсов может способствовать смягчению шоков, предотвратить сокращение резервов и сохранить конкурентоспособность.
- Ужесточение денежно-кредитной политики, если инфляционное давление останется повышенным, и если это не ослабит стабильность финансового сектора.

## Финансовая

- Мониторинг и регулирование рисков, угрожающих финансовой стабильности.
- Следует ввести требование к банкам о надлежащей классификации кредитов и поддержании достаточных резервов на покрытие возможных потерь.
- Следует укрепить основы антикризисного управления.

# Более прочные основы макро-финансовой политики могут способствовать повышению устойчивости к непредвиденным шокам

**Налогово-бюджетная политика:** больше прозрачности в налогово-бюджетной сфере и более устойчивые среднесрочные параметры бюджета

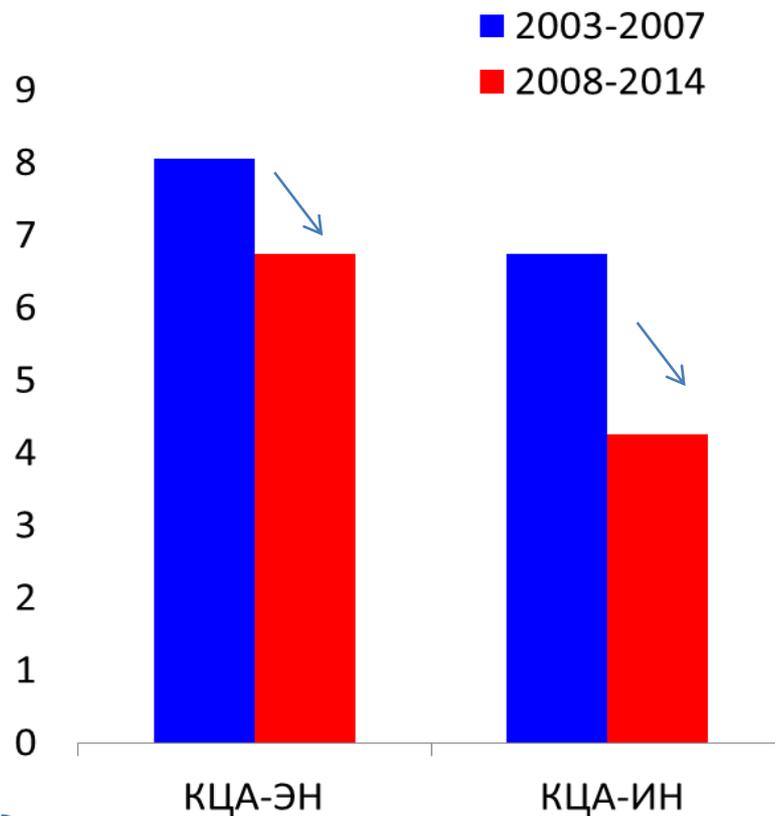
**Денежно-кредитная политика:** современные режимы денежно-кредитной политики с четкими указаниями относительно процентных ставок

**Политика в финансовом секторе:** четкое определение обязанностей, современная практика надзора

# Перспективы среднесрочного роста в КЦА снижаются: «новые посредственные показатели»?

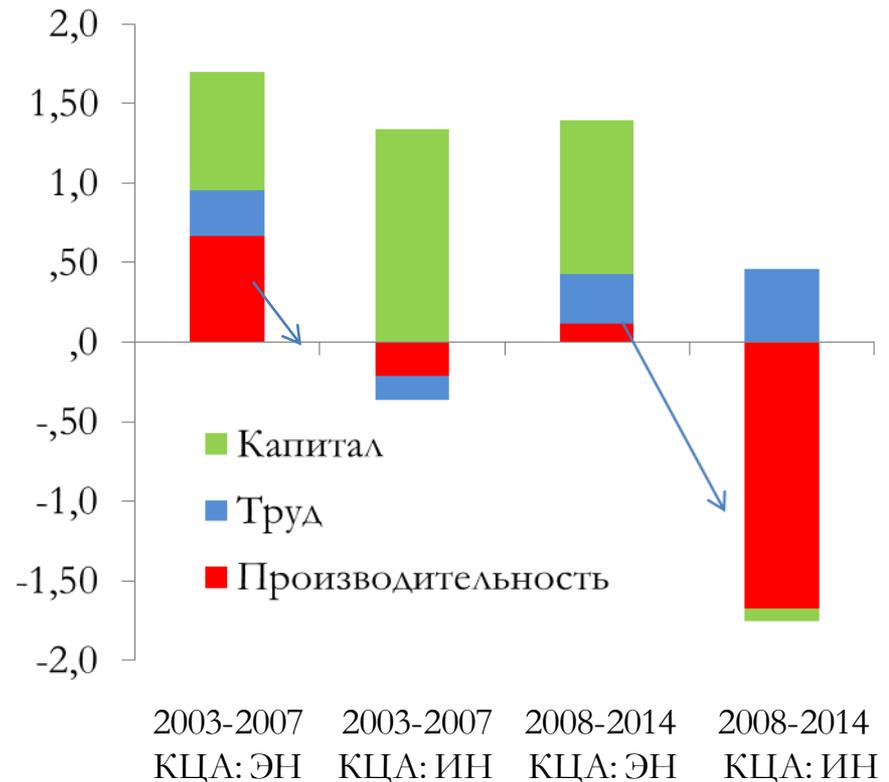
## Потенциальный рост ВВП

(в процентах)<sup>1, 2</sup>



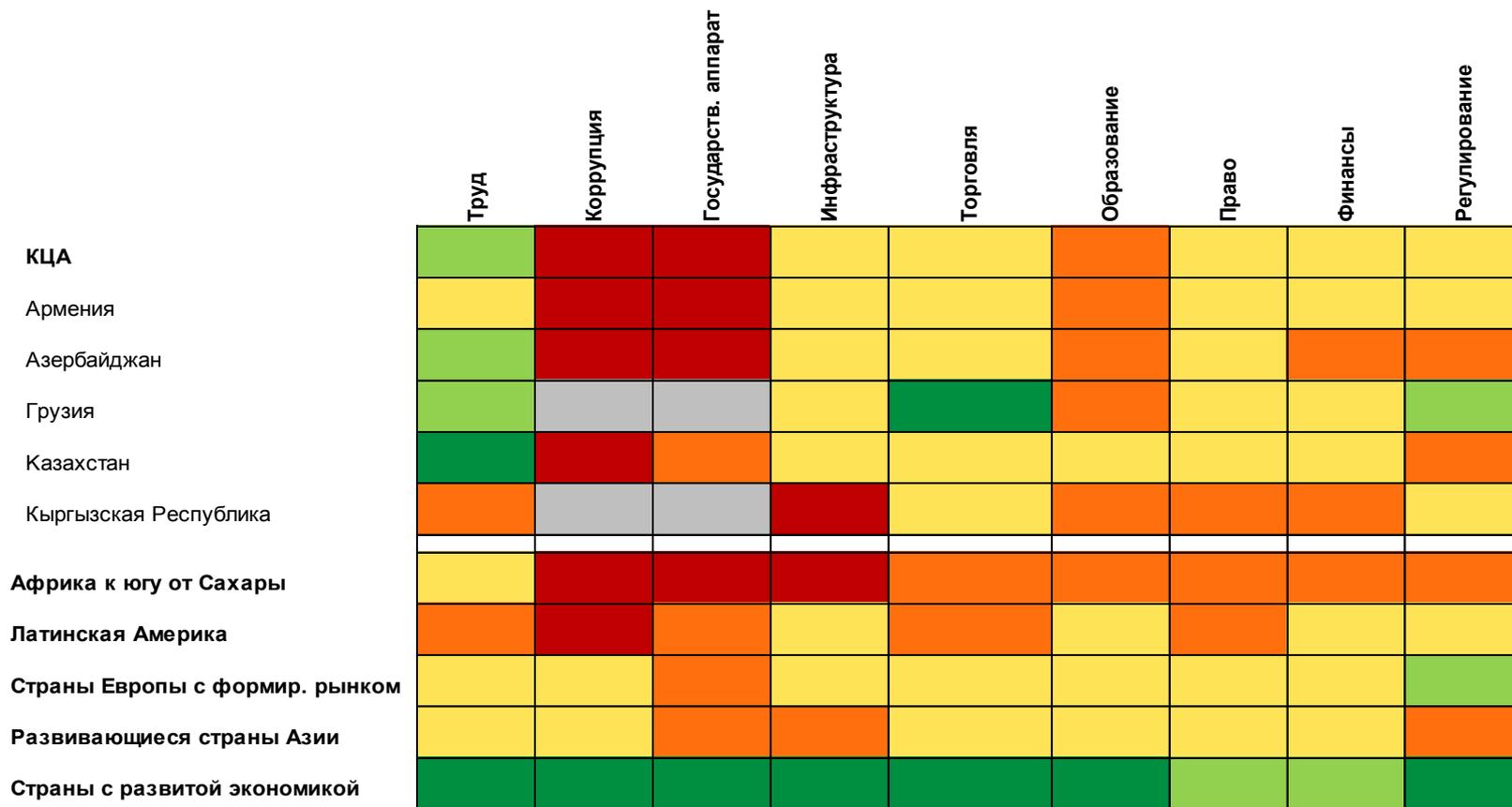
## Различия с СФРРС

(в процентных пунктах)



# Структурные реформы могут способствовать укреплению конкурентоспособности, повышению темпов экономического роста и обеспечению его более всестороннего характера

## Приоритеты структурных реформ



# ОСНОВНЫЕ ВЫВОДЫ

- Данный регион сталкивается с новыми реалиями, которые могут сохраняться в течение длительного времени.
- Меры экономической политики до настоящего момента носили фрагментарный характер и были нацелены на краткосрочную перспективу.
- В целях поддержания макроэкономической стабильности необходимы среднесрочная бюджетная консолидация и повышение гибкости валютных курсов
- Укрепление основ экономической политики должно повысить устойчивость к шокам.
- Структурные реформы позволят увеличить потенциал долгосрочного роста и обеспечить его более всесторонний характер.



**Для загрузки Бюллетеня ПРМЭ по  
КЦА просьба обращаться на сайт:**

**<http://www.imf.org/external/pubs/ft/reo/2015/mcd/eng/mreo0515.htm>**

