

ЭКОНОМИЧЕСКОЕ ОБОЗРЕНИЕ ЕврАзЭС+

№2(14)

2008

БЕЛАРУСЬ • КАЗАХСТАН • КЫРГЫЗСТАН • РОССИЯ • ТАДЖИКИСТАН • УЗБЕКИСТАН • УКРАИНА

Экспертный совет

Л.Д. Вардомский,
О.С. Виханский, А.Н. Клепач,
А.Ю. Кочешков, Т.А. Мансуров,
А.Б. Нусупова,
О.А. Осипова (ред.),
И.В. Пелипась (ред.),
Д.И. Сухопаров, Е.Б. Яценко

Авторы раздела «МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЕ ТЕНДЕНЦИИ»:

Наталья Акиндинова
Елена Балашова
Виталий Ваврыщук
Валерий Миронов
Сергей Пухов
Сергей Смирнов
Александр Чубрик

Содержание

Основные макроэкономические показатели и прогноз на 2008 г.	2
ХРОНИКА, ФАКТЫ, КОММЕНТАРИИ	
Проблемы приграничного сотрудничества стран СНГ, Л. Вардомский, З. Дадабаева,	4
ОТКРЫТАЯ ТРИБУНА	
Проблемы безопасности, внешнего сотрудничества и партнерства ННГ, Р. Сайфулин	7
ЭКОНОМИЧЕСКАЯ И ТОРГОВАЯ ИНТЕГРАЦИЯ	
Инфляционные издержки в условиях кризиса - стоит ли беспокоиться? О.Осипова	15
МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЕ ТЕНДЕНЦИИ	
Беларусь	17
Казахстан	24
Кыргызстан	27
Россия	33
Таджикистан	40
Узбекистан	45
Украина	49
ПРИЛОЖЕНИЕ	
Обзор литературы по проблемам интеграции	54
Статистические данные	57

Совместный проект:

Некоммерческий фонд содействия сохранению и развитию культурного, научного, духовного и природного наследия Евразии
Россия, 115035, Москва, ул. Садовническая, 44, стр.1
тел./факс: +7 (495) 728 4959
интернет: www.fundeh.org, e-mail: info@fundeh.org

НЕКОММЕРЧЕСКИЙ
ФОНД



НАСЛЕДИЕ ЕВРАЗИИ

Фонд экономических исследований «Центр развития»
Россия, 101000, Москва, ул. Покровка, 6
тел./факс: +7 (495) 624 1377
интернет: www.dcenter.ru, e-mail: info@dcenter.ru



Представленные материалы отражают точку зрения авторов, которая может не совпадать с позицией Некоммерческого фонда «Наследие Евразии» и Фонда экономических исследований «Центр развития».

ОСНОВНЫЕ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЕ ПОКАЗАТЕЛИ И ПРОГНОЗ НА 2008 Г.

	2007	2008	2009			
			оценка экспертов	консенсус-прогноз	правительство/ ЦБ	МВФ
ВВП (прирост, % г/г)						
Беларусь	8.2	9.0	4.0	--	--	8.0
Казахстан	8.7	4.5	5.0	--	--	5.3
Кыргызстан	8.2	6.0	5.0	--	--	6.7
Россия	8.1	5.9	4.0	4.9	6.3	5.7
Таджикистан	6.9	6.5	5.5	--	--	7.0
Узбекистан	9.6	7.0	5.6	--	--	7.5
Украина	7.2	6.0	3.0	1.1	6.0	2.5
Уровень безработицы (% к/п)¹						
Беларусь	1.1	1.1	1.3	--	--	--
Казахстан	7.6	6.7	7.3	--	--	--
Кыргызстан	3.3	--	--	--	--	--
Россия	7.0	6.8	6.8	--	6.2	--
Таджикистан	2.3	--	--	--	--	--
Узбекистан	0.2	--	--	--	--	--
Украина	6.6	6.3	6.3	--	6.4	--
Заработная плата (USD, с/п)						
Беларусь	327	410	440	--	--	--
Казахстан	428	494	520	--	--	--
Кыргызстан	107	145	150	--	--	--
Россия	576	712	750	771.0	845.9	--
Таджикистан	47	65	70	--	--	--
Узбекистан	--	--	--	--	--	--
Украина	269	320	250	336.0	--	--
Инфляция (прирост, % к/п)						
Беларусь	12.1	16.0	11.0	--	--	6.3
Казахстан	18.8	18.5	10.0	--	--	8.0
Кыргызстан	23.0	21.0	15.0	--	--	12.0
Россия	11.9	14.0	10.0	11.3	8.5	10.5
Таджикистан	19.9	20.0	15.7	--	--	13.0
Узбекистан	6.8	7.0	8.0	--	--	10.0
Украина	16.6	23.0	18.0	14.3	9.5	14.7
Сальдо текущего счета (% от ВВП)						
Беларусь	-6.6	-7.0	-5.0	--	--	-8.0
Казахстан	-6.6	3.0	1.5	--	--	3.3
Кыргызстан	-6.5	-8.0	-5.0	--	--	-5.4
Россия	5.9	7.0	2.0	1.1	--	3.4
Таджикистан	-9.5	--	--	--	--	-8.1
Узбекистан	23.7	--	--	--	--	12.8
Украина	-4.2	-6.0	-4.0	-6.9	--	-9.2
Сальдо консолидированного бюджета (% от ВВП)²						
Беларусь	0.4	-0.1	-1.0	--	--	--
Казахстан	1.6	0.5	0.0	--	--	--
Кыргызстан	0.1	2.0	0.8	--	--	--
Россия	6.1	5.0	2.0	4.7	--	--
Таджикистан	1.7	--	--	--	--	--
Узбекистан	2.5	1.5	0.5	--	--	--
Украина	-1.0	-2.0	-3.0	-1.0	--	--
Денежная масса (прирост, % к/п)³						
Беларусь (M3)	40.0	35.0	30.0	--	--	--
Казахстан (M3)	25.9	30.0	20.0	--	--	--
Кыргызстан (M2X)	33.3	30.0	28.0	--	--	--
Россия (M2)	44.2	22.0	25.0	21.3	28.0	--
Таджикистан (M2X)	67.0	28.0	28.0	--	--	--
Узбекистан (M2)	45.0	35.0	25.0	--	--	--
Украина (M3)	50.8	30.0	20.0	15.9	35.0	--
Ставка рефинансирования (% годовых, к/п)						
Беларусь	10.0	11.0	10.0	--	--	--
Казахстан	11.0	12.0	11.0	--	--	--
Кыргызстан	--	--	--	--	--	--
Россия	10.0	12.0	11.0	--	--	--
Таджикистан	--	--	--	--	--	--
Узбекистан	--	--	--	--	--	--
Украина	8.0	18.0	20.0	--	--	--
Обменный курс (к USD, к/п)						
Беларусь	2152.0	2160	2160	--	--	--
Казахстан	120.6	120.0	123.0	--	--	--
Кыргызстан	35.0	38.0	37.0	--	--	--
Россия	24.8	27.0	27.5	27.4	25.4	--
Таджикистан	3.4	4.2	5.5	--	--	--
Узбекистан	1290.0	1354.0	1354.5	--	--	--
Украина	5.1	8.0	8.5	6.9	5.1	--

Примечания.

¹По Беларуси, Кыргызстану, Таджикистану и Узбекистану приведены данные о зарегистрированной безработице, которая не отражает реальной ситуации на рынке труда. В Беларуси, по данным выборочного обследования домохозяйств, уровень безработицы на начало 2006 г. составлял 5.8% от экономически активного населения. По Казахстану и России приведены данные по общему уровню безработицы. По Украине приведены новые данные (по методологии МОТ).

²По Казахстану - операционное сальдо; по Кыргызстану - операционное сальдо с 2007 г.; Россия - Федеральный бюджет

³Широкая денежная масса включает наличные деньги в обращении и депозиты в национальной валюте (денежный агрегат М2), а также депозиты в иностранной валюте, средства в ценных бумагах (кроме акций) в иностранной валюте и депозиты резидентов в драгоценных металлах (денежный агрегат М3).

Источники: расчеты по данным Министерства статистики и анализа Республики Беларусь, Национального банка Республики Беларусь, Агентства Республики Казахстан по статистике, Национального статистического комитета Кыргызстана, Национального банка Республики Кыргызстан, Федеральной службы государственной статистики России, Центрального банка Российской Федерации, Государственного комитета по статистике Таджикистана, Национального банка Таджикистана, Государственного комитета по статистике Узбекистана, Государственного комитета статистики Украины, Национального банка Украины. Оценка экспертов: Беларусь – Исследовательский центр ИПМ, Казахстан – Независимый центр экономического анализа, Кыргызстан, Россия, Таджикистан – Центр развития, Украина – CASE Украина. Консенсус-прогноз: Россия – Центр развития, Украина – Министерство экономики Украины.

Основные обозначения:

BYR белорусский рубль

EUR евро

KGS кыргызский сом

KZT казахский тенге

RUB российский рубль

TJS таджикский сомони

UAH украинская гривна

UZS узбекский сум

USD доллар США

г/г к аналогичному периоду прошлого года

к/п на конец периода (с начала года)

млн миллион

млрд миллиард

трлн триллион

ГКС РТ Государственный комитет по статистике Республики Таджикистан

ГКС РУ Государственный комитет Республики Узбекистан по статистике

МВФ Международный валютный фонд

МЭРТ Министерство экономического развития и торговли России

НББ Национальный банк Беларуси

НБК Национальный банк Казахстана

НБКТ Национальный банк Кыргызстана

НБТ Национальный банк Таджикистана

НБУ Национальный банк Украины

НСКК Национальный статистический комитет Кыргызстана

ЦБР Центральный банк России

IFS International Financial Statistics

ПРОБЛЕМЫ ПРИГРАНИЧНОГО СОТРУДНИЧЕСТВА СТРАН СНГ

Основной сотрудничества стран СНГ ранее являлся безвизовый режим и внешнеторговые преференции, определяемые двусторонними и многосторонними соглашениями. Однако на фоне попыток активизировать деятельность СНГ и ЕврАзЭС в последние годы происходит постепенное ужесточение пограничного и миграционного контроля. После введения визового режима между Туркменистаном и остальными странами СНГ, Таджикистаном и Узбекистаном, Россией и Грузией условия свободного перемещения граждан по территории СНГ постепенно ухудшаются. Ключевым событием в этом направлении стал выход России в 2000 г. из Бишкекского соглашения от 1992 г., который гарантировал гражданам стран СНГ право свободного въезда, выезда и передвижения по территории всех стран Содружества. Режим свободной торговли в рамках СНГ дополняется перечнем изъятий и ограничений.

Появление в 1992 г. новых государственных границ создало дополнительные барьеры, снизив эффективность бизнеса. «Трение» новых границ выражается в использовании нетарифных барьеров во взаимной торговле: введение странами в одностороннем порядке изменений в технических, экологических и медицинских требованиях к ввозимой продукции. В этих условиях возрастает значимость приграничного сотрудничества (ПС).

Приграничное сотрудничество – специфическая разновидность международной деятельности регионов. В европейской рамочной Конвенции о приграничном сотрудничестве территориальных сообществ и властей от 1980 г.¹, к которой присоединились Молдова, Россия, Украина и ряд других стран СНГ, под приграничным сотрудничеством понимаются «любые согласованные действия, направленные на укрепление и поощрение добрососедских отношений между территориальными сообществами и властями, находящимися под юрисдикцией двух или более договаривающихся Сторон и заключение любых соглашений и договоренностей, необходимых для достижения этих целей». ПС осуществляется в рамках полномочий территориальных сообществ и властей, определяемым внутренним правом каждой из сторон. ПС является частью внешнеэкономических связей приграничных регионов (ПР), которые благодаря своему положению, играют важную роль в системе глобальных и региональных экономических отношений. Под приграничным сотрудничеством в Российской Федерации понимаются согласованные действия

федеральных органов исполнительной власти, органов исполнительной власти субъектов Российской Федерации, органов местного самоуправления, направленные на укрепление взаимодействия Российской Федерации и сопредельных государств в решении вопросов устойчивого развития приграничных территорий Российской Федерации и сопредельных государств, повышения благосостояния населения приграничных территорий Российской Федерации и сопредельных государств, укрепления дружбы и добрососедства с этими государствами.²

В СНГ создана определенная законодательная база приграничного и межрегионального сотрудничества. В 2004 г. была принята Концепция межрегионального и приграничного сотрудничества СНГ, определяющая общие ориентиры ПС. На ее основе разработана Конвенция по ПС государств-участников СНГ, утвержденная в 2008 г. Разработаны модельные законы «О межрегиональном сотрудничестве» и «О приграничном сотрудничестве», однако принятие этих документов затягивается. Многие страны-участники СНГ не утвердили Концепцию и не подписали Конвенцию. Среди стран Содружества только Украиной принят закон «О трансграничном сотрудничестве».

Основной задачей приграничного сотрудничества является снижение экономических и социальных потерь от появления новых пограничных барьеров и смягчение негативного эффекта от образования государственной границы для бизнеса и граждан. Деятельность ПС направлена на сокращение транзакционных и транспортных издержек, а также коммерческих рисков.

Населенные пункты новых приграничных регионов в условиях СССР развивались как единые системы. Например, на востоке Украины сформировались такие крупные промышленные, научные и культурные центры как Харьков и Донецк, которые имели значительные связи с РСФСР. Новосибирск, Омск, Барнаул были тесно взаимосвязаны с северными районами современного Казахстана. Ослабление этих связей сильно сузило экономическую базу развития этих и других крупных городов в приграничных территориях.

Новые границы заметно затруднили перемещение граждан в рамках СНГ, прежде всего граждан, проживающих на приграничных территориях. Значительная часть населения приграничных районов имеет

¹ Европейская рамочная конвенция о приграничном сотрудничестве территориальных сообществ и властей, Мадрид, 21 мая 1980 года, официальный перевод Российской Федерации для подготовки к ратификации, статья 2. <http://conventions.coe.int/Treaty/rus/Treaties/Html/106.htm>.

² Концепция приграничного сотрудничества в Российской Федерации, Утверждена распоряжением правительства Российской Федерации от 9 февраля 2001 г. N 196-р. http://www.minregion.ru/OpenFile.ashx/konceptiya_ps_rf.doc?AttachID=1290.

родственников или работает в соседнем государстве. В изменившихся условиях взаимные поездки и трудовая деятельность на легальной основе сильно затруднена. Например, украинскими законами предусмотрены 18 видов контроля и платежей для автотуристов. В общей сложности за въезд на Украину автотуристу из СНГ надо заплатить около 40 долларов. Отдельная плата взимается за проезд через различные области Украины. При этом в Белгородской области 40% семей имеют родственников в Украине.

Распад СССР вызвал появление 17 новых межгосударственных границ, разделивших единое в прошлом экономическое пространство. Общая протяженность новых границ составляет около 24 тыс. км. В ходе делимитации границ³ у соседних стран неизбежно появляются спорные моменты, требующие дополнительных усилий и готовности к компромиссам. Процесс делимитации границ осложняется наличием этнических конфликтов. Острой остается проблема обеспечения безопасности новых границ в связи с ростом в 90-е гг. нелегальной миграции, наркоторговли, контрабанды. В ряде стран, особенно в Центральной Азии, обеспечение безопасности границ в значительной мере взаимосвязана с проблемой борьбы с терроризмом.

За годы суверенного существования СНГ на границах были развернута таможенная и пограничная инфраструктура. Хотя плотность пограничных пунктов пропуска (ППП) на новых российских границах остается низкой. Например, на российско-казахстанском участке располагается 74 перехода или один переход на 105 км сухопутной границы. С учетом степного характера местности, по которой проходит граница, имеются широкие возможности нелегальных пересечений, которые отчасти объясняются удаленностью от официальных переходов конкретных организаций и частных лиц, участвующих в трансграничном движении. Наиболее плотная сеть ППП на молдавско-украинской границе – один на 18 км границы. Большинство ППП плохо оборудовано, досмотр людей и грузов осуществляется медленно, рядовой практикой при пересечении границы являются нелегальные поборы.

На большинстве участков новых границ ПС ограничивается простейшими формами приграничной торговли и сотрудничеством центральных властей по организации ППП. Но даже такое сотрудничество практически невозможно развивать на азербайджано-армянской границе. Кроме того, крайне ограничено ПС на границах Туркменистана с ее центрально-азиатскими соседями. Практически отсутствует ПС на российско-грузинском направлении, где не урегулированы пограничные вопросы, слабо развиты ППП,

работа которых сильно зависит как от политических, так и погодных факторов. Ситуация еще более ухудшилась в результате российско-грузинского вооруженного конфликта в Южной Осетии и разрыва дипломатических отношений. Таджикско-узбекская граница выполняет преимущественно ограничительные функции. Страны до сих пор не провели делимитацию границ. Между ними довольно напряженные политические отношения. Более того, Узбекистан создал в приграничной полосе минные поля для предотвращения проникновения террористов. Сильно ограничивают ПС визовый режим и торговые ограничения.

В силу названных причин из всего громадного периметра новых границ ПС, так как оно понимается в принятых в СНГ документах, имеет место лишь на российско-белорусском, российско-украинском, российско-казахстанском, украино-молдавском, украино-белорусском и казахстано-киргизском участках.

Отношения Беларуси и России характеризуются наиболее насыщенным потоком трансграничных перемещений. Это связано с тем, что страны существенно продвинулись в создании Таможенного союза и используют унифицированный режим миграционного контроля. Однако потенциал интеграционных экономических связей в области ПС реализуется слабо. Отчасти это вызвано тем, что основной упор сделан на межгосударственное сотрудничество в рамках формирования Союзного государства, а также более узкий круг компетенции органов местной власти Беларуси в сфере международной деятельности по сравнению с Россией. Для решения вопросов ПС в Беларуси требуется вмешательство центра, что снижает инициативность местных властей.⁴

ПС Украины развивается по пути создания еврорегионов. К настоящему времени созданы еврорегионы «Днепр» с участием Брянской, Гомельской и Черниговской областей, «Ярославна», с участием Курской и Сумской областей и «Слобожанщина» с участием Белгородской и Харьковской областей. Планируется учреждение еврорегиона «Донбасс» с участием Ростовской и Луганской областей. Совместно с регионами Белоруссии и Польши Волынская область Украины участвует в еврорегионе «Буг». Кроме того, совместно с регионами Молдовы и Румынии Одесская область участвует в еврорегионе «Нижний Дунай», а Черновицкая область в еврорегионе «Сирет-Прут-Днепр».

Активное развитие еврорегионов в Украине объясняется желанием включиться в европейский интеграционный процесс и активизировать приграничные связи с соседями на основе отработанных в ЕС

³ Делимитация границы (лат. *delimitatio* – установление границ) – определение общего положения и направления государственной границы между сопредельными государствами путём переговоров.

⁴ Белорусско-российское приграничное сотрудничество как фактор формирования союзного государства Беларуси и России, п. Никитенко, т. Вертинская, http://www.library.by/portal/modules/belorusianlaw/readme.php?subaction=showfull&id=1192974710&archive=&start_from=&ucat=10&.

инструментов. Однако эта хорошо зарекомендовавшая себя в ЕС для целей модернизации экономики регионов-участников форма межрегионального и приграничного сотрудничества в конкретных условиях Белоруссии, Молдовы, России и Украины не работает. Деятельность еврорегионов, должна опираться, как показывает опыт ЕС, на достаточно широкие полномочия местных и региональных властей, на местные инициативы и институты сотрудничества, пронизывающие приграничные социумы, на финансовую поддержку из центра. В государствах с высокой степенью централизации власти, к которым относятся рассматриваемые страны, такие условия пока не сложились. Деятельность такого рода трансграничных образований вызывает настороженное отношение центральных властей, которые опасаются, что самостоятельная внешнеэкономическая и внешнеполитическая деятельность еврорегионов может ослабить их влияние и создать угрозу территориальной целостности стран. Тем более, что на государственном уровне отсутствует взаимное доверие, необходимое для более глубоких форм сотрудничества, в том числе и приграничного.

ПС между Россией и Казахстаном носит комплексный характер и базируется на довольно широкой институциональной основе, которую составляют межгосударственные и межправительственные документы, двусторонние соглашения между регионами, ежегодные Форумы руководителей приграничных регионов России и Казахстана, на которых присутствуют первые лица обоих государств. В рамках ПС регулярно проводятся ярмарки и выставки. Развитию трансграничного сотрудничества способствует наличие на приграничных территориях развитых промышленных регионов. Эти страны близки по характеру осуществляемых реформ в политической системе и экономике.

Стороны провели делимитацию и подписали межгосударственное соглашение по сухопутной границе. Особенностью этой границы является не только ее громадная протяженность, прохождение по равнинной степной зоне, но и размещение вблизи или даже непосредственно на границе значительных запасов углеводородов.

Финансирование проектов ПС идет как из федеральных, так и местных бюджетов, хотя далеко не всегда характеризуется высокой степени согласованности действий. В настоящее время к финансированию проектов трансграничного сотрудничества начинают подключаться банки России и Казахстана. Казахстан вышел с инициативой создания межгосударственных центров приграничного сотрудничества. Первый такой центр предлагается создать в районе пограничного пункта пропуска Таскала (Западно-Казахстанская область) – Озинки (Саратовская область).

Перспективы ПС стран СНГ во многом зависят от того, как быстро и каким образом будет уравновешен рост в последние годы барьерных функций новых границ. Фактор обеспечения безопасности новых границ пока имеет приоритет над фактором экономического и культурного сотрудничества приграничных территорий.

В экономическом сотрудничестве по мере насыщения рынков предстоит перейти к решению задач развития бизнеса и технологий, обеспечивающих модернизацию экономик. Это потребует активизации инвестиционных, трудовых потоков и развития технологического обмена. В настоящее время развитие отношений в этих областях ПС серьезно сдерживает отсутствие прогресса в гармонизации национальных законодательств стран СНГ в области движения товаров, рабочей силы, капиталов и технологий.

*Л. Вардомский, З. Дадабаева,
Институт экономики РАН*

ПРОБЛЕМЫ БЕЗОПАСНОСТИ, ВНЕШНЕГО СОТРУДНИЧЕСТВА И ПАРТНЕРСТВА ННГ (ВЗГЛЯД ИЗ РЕСПУБЛИКИ УЗБЕКИСТАН)

Сегодня всем очевидно, что проблемы безопасности в узком и широком смысле еще длительное время будут оставаться в центре внимания, как и перспективы геополитической мозаики в целом, хотя всего лишь 20 лет назад получил распространение тезис о необходимости отказаться от термина «геополитика» как устаревшем в новых условиях. Сейчас никто не оспаривает тесной взаимосвязи между вопросами безопасности и геополитики. Такая постановка темы представляется основной канвой предлагаемой статьи, в рамках которой будет предпринята попытка прокомментировать некоторые оценки, которые часто возникают в связи с позицией Узбекистана.

Общие замечания

Сложная и специфическая ситуация, сложившаяся в Центральной Азии (ЦА) после распада Советского Союза и появления в регионе новых независимых государств (ННГ), наложила отпечаток на всю внутреннюю и внешнюю политику молодой Республики Узбекистан (РУ). Стоит напомнить, что в этот период проявились многочисленные разногласия и противоречия как на национальном уровне в ННГ ЦА, так и в межгосударственных отношениях, которые сопровождалась гражданской войной в Таджикистане, нескончаемым конфликтом в Афганистане, появлением первых трений в отношениях между ННГ ЦА по вопросам государственных границ, водно-энергетических проблем. Кроме того, РУ, наиболее густонаселенная республика в регионе, тесно соприкасается со всеми зонами действующих и потенциальных конфликтов. К тому же необходимо было формировать принципиально новые органы государственной власти и управления, определять приоритеты в осуществлении экономических и социальных реформ.

Такая ситуация в решающей степени предопределила разработку стратегических направлений развития РУ, в основе чего лежит фундаментальное осознание узбекским руководством своей ответственности не только за будущее Узбекистана, но и всего региона в целом. По сути, в Ташкенте исходили и исходят из адекватного восприятия своей роли в качестве стабилизационного стержня всего региона с учетом своего географического положения, природных и людских ресурсов, исторического опыта. Очевидно, что такой подход с настороженностью воспринимался некоторыми внешними силами, однако нет сомнений, что изложенный принцип собственной ответственности в среднесрочной перспективе останется определяющим и поможет понять логику стратегии руководства РУ.

Вопросы безопасности

Фактически упомянутая логика в механизме принятия стратегических решений не претерпела принципиальных изменений вплоть до настоящего времени. Это, в частности, прослеживается на уровне разработки концептуальных подходов к решению вопросов безопасности.

В Узбекистане ранее, чем во многих других странах, заговорили о такой глобальной угрозе, как международный терроризм и религиозный экстремизм. Достаточно вспомнить, что еще в 1993 году на 48 сессии Генассамблеи ООН лейтмотивом выступления на ней Президента РУ И.Каримова был призыв объединить усилия в борьбе с нарастающей глобальной угрозой международного терроризма и религиозного радикализма. Тогда этот призыв был слабо услышан и ситуация принципиально изменилась после трагедии 11 сентября 2001 года в Нью-Йорке.

Вместе с тем, в Ташкенте постоянно сохраняли и сохраняют последовательность в оценке угроз безопасности, в данном случае, терроризма. В качестве примера можно привести сложную ситуацию в Афганистане после выхода талибов к южным границам стран СНГ в 1996 году, когда даже некоторые соседние с РУ республики заняли позицию отказа от драматизации обстановки и даже готовности установить отношения с движением Талибан.

После серии террористических взрывов в Ташкенте в 1999 году руководство РУ оказалось в сложной ситуации, тем более что Исламское Движение Узбекистана (ИДУ) не скрывало своей агрессивности и все более срасталось с международными террористическими структурами, включая Аль-Каиду. В этих условиях, сопряженных с недостаточным вниманием международного сообщества к реальной угрозе, которая проявилась в крупных масштабах всего через полтора года, в Ташкенте уточнили концепцию самостоятельных действий на случай ухудшения ситуации. Были внесены существенные коррективы в Концепцию национальной безопасности, была принята замена Военной доктрины на Оборонную и др.

Неудивительно, что с объявлением США войны терроризму Узбекистан активно включился в эту кампанию и, в частности, предоставил свою базу ВВС в Ханабаде во временное пользование ВС США. И сегодня РУ не умаляет угрозы терроризма и постоянно демонстрирует свою готовность активно участвовать в коллективных контртеррористических действиях мирового сообщества. В частности,

оказывается значительное содействие НАТО, в данном случае ФРГ, для выполнения ими своих задач в зонах ответственности в Афганистане.

Из других реальных внешних угроз в Узбекистане последовательно признают незаконный оборот наркотиков, их производство в Афганистане и транспортировку через ННГ ЦА.

Другой постоянной угрозой для региона остается сложнейшая ситуация в Афганистане. Вне сомнений обстановка в этой стране еще очень далека от более менее приемлемой нормализации. Слабость центральной власти в Кабуле, постоянные междоусобицы, этнические и клановые распри и вражда между самими афганцами, повальная зависимость значительной части населения от производства наркотиков – все это лишь не полный перечень проблем, которые пока не под силу решить ни США, ни НАТО, тем более на фоне очевидных провалов в Ираке.

Проблема Афганистана вызывает серьезную озабоченность в Узбекистане не только в силу тесной географической близости с этой раздробленной страной, но и по ряду других причин. Есть мнение, что одной из ошибок США является форсирование искусственного создания демократических режимов в Афганистане по западным стандартам. Сегодня афганцам бесполезно навязывать абстрактные модели демократии, когда большинство населения даже не понимает, чего от них хотят. Во многом копируются ошибки, допущенные во время советского военного присутствия, в связи с чем нарастает неприятие Запада с его ценностями, религией и культурой, а в некоторых районах отмечается определенная ностальгия по России, даже среди бывших противников Москвы.

Однако, несмотря на эти очевидные обстоятельства, активных усилий по поиску на Западе оригинальной концепции реформирования афганского государства с учетом его традиций, менталитета и прочих факторов пока не наблюдается.

На этом фоне выдвигаемые в ряде экспертных групп в США идеи Большой Центральной Азии (имеется в виду рассматривать Афганистан в увязке с ННГ – бывшими советскими республиками) представляются очень преждевременными. Расширение состава участников Центральной Азии (не с географической точки зрения) чрезвычайно усложнит и без того пеструю региональную мозаику. Процесс становления институтов региональной интеграции еще далек от завершения, и несвоевременное расширение состава его участников не только усложнит ситуацию, но и принесет угрозу подрыва многих перспективных проектов, а также ненужных политических осложнений.

Противодействие угрозам безопасности

В Узбекистане глубоко убеждены в том, что ни одна из стран ЦА региона, как впрочем и ведущие внешние партнеры, не в состоянии самостоятельно справиться с перечисленными угрозами в достаточной мере. Впрочем, о необходимости сотрудничества говорят все политики и эксперты региона с поправкой на особую позицию Туркменистана. Однако основной вопрос заключается в выборе ННГ ЦА приоритетных форм такого сотрудничества, а также в том, как сами ННГ оценивают эффективность взаимодействия в борьбе с угрозами безопасности.

Благодаря принятым усилиям, в том числе на международно-правовом уровне с разной степенью успеха формируются контуры возможного коллективного сотрудничества, участниками которого являются ННГ на постсоветском пространстве, за исключением КНР. В этой связи можно сделать следующие комментарии.

СНГ. К сожалению, надежды на то, что Содружество может выполнить роль локомотива на постсоветском пространстве, в том числе в вопросах обеспечения безопасности, не оправдались. СНГ все более превращается в клуб для политических дискуссий и на современном этапе демонстрирует неспособность к практическим и эффективным коллективным действиям во всех отраслях сотрудничества. Тем не менее, СНГ как специфический международный институт не утерять свою актуальность. Для участников СНГ это не только возможность обозначить свою позицию, но и удобный способ находить партнеров и формы сотрудничества между собой либо на двусторонней основе, либо в рамках других организаций, членами которых они являются в более узком составе.

ШОС. Организация, безусловно, демонстрирует свою амбициозность, прежде всего, Китай, и не лишена перспектив с учетом складывающейся геополитической картины. Однако даже сформированные в рамках ШОС коллективные органы управления пока не означают того, что все участники ШОС располагают унифицированным подходом к будущим приоритетам организации. За исключением показательных военных учений, главным образом с участием России и Китая, ШОС до настоящего времени мало чем себя зарекомендовала в организации коллективного противодействия терроризму, наркотрафику и другим угрозам на практике.

Несмотря на создание в рамках ШОС Региональной антитеррористической структуры (РАТС), ее деятельность также пока малоэффективна. Видимо, на данном этапе в деятельности РАТС должна превалировать такая форма сотрудничества, как обмен информацией по лидерам и участникам террористических и сепаратистских группировок, международных наркогрупп. Однако даже в рамках этого узкого

направления сотрудничества ШОС сталкивается с техническими вопросами и объективно различными целями и задачами, которые ставят перед собой участники РАТС.

ОДКБ. Функционально эта организация больше остальных нацелена на обеспечение безопасности. Однако многие организационные, управленческие вопросы затруднены широкой географией участников ОДКБ, а также объективным различием в подходах к тому, какие из угроз для безопасности должны быть признаны главными.

Позиция Узбекистана

Первый и не всегда удачный опыт сформированных перечисленных организаций стал серьезной причиной тому, что руководство Узбекистана в своем сотрудничестве с внешними партнерами отдает приоритет развитию партнерства на двусторонней основе. Это соответствует Закону РУ «О внешней политике», согласно которому Узбекистан отказывается от участия в членстве в каком либо военно-политическом блоке, союзе или альянсе.

Этот принцип не имеет ничего общего с принципом нейтралитета в Туркменистане, и Узбекистан является участником ряда организаций, включая все перечисленные. При этом принимается во внимание, что эти организации не являются классическими военно-политическими союзами или альянсами, наподобие НАТО, а ранее Варшавского Договора.

К примеру, этим объясняется временный выход РУ из ОДКБ, который был подписан в Ташкенте в 1992 году, в том числе по инициативе Узбекистана, что объяснялось обеспокоенностью в связи с ухудшением и неопределенностью обстановки в Афганистане после вывода советских войск. После прихода к власти администрации Президента РФ В.Путина становилось все более очевидным, что каких-либо новых попыток придать ОДКБ характер будущей основы для изменения военно-политической конфигурации в СНГ не ожидается в принципе, Узбекистан возвратил свое членство в ОДКБ, решение о чем было ратифицировано Сенатом РУ в марте 2008 года.

Во многом по схожей причине этим объясняется и выход РУ из ГУУАМ, когда усилились внешние попытки сформировать из этой организации некий политический противовес растущему политическому авторитету России. Надежды РУ на получение сугубо экономических дивидендов от участия в ГУУАМ не оправдались, что в совокупности стало причиной выхода Узбекистана из ГУУАМ.

Необходимо принимать во внимание, что Узбекистан во многом рассматривает свое участие в международных организациях на постсоветском пространстве в качестве возможности расширять взаимовыгодное сотрудничество на двусторонней основе и создавать новые направления.

К сожалению, практика показала, что даже узкий круг (3-4 страны) участников перспективных проектов в СНГ не работает или работает неэффективно. Поэтому договоры на двусторонней основе более оперативны, продуктивны и поддаются контролю, в то время как стремление найти решения в широком составе, как правило, превращается в «говорильню».

С этой точки зрения, показательны динамично развивающиеся отношения РУ с РФ. Как известно, в т.н. «ельцинский» период отношения между двумя странами ограничивались заявлениями о благих намерениях, но также и взаимными упреками. Было потеряно время и упущены перспективные возможности. В настоящее время ситуация принципиально меняется. В соответствии с договоренностями двусторонние российско-узбекские отношения приобрели не просто статус партнерских, а союзнических.

Есть основания полагать, что такое положение в настоящее время устраивает обе стороны. Этим объясняется то, что вопросы обеспечения национальной безопасности, включая гарантии взаимопомощи в Узбекистане, связаны, прежде всего, с надеждой на Россию. Такое положение отражает совпадение позиции руководства РУ с мнением абсолютно подавляющей части населения Узбекистана.

На фоне не всегда благополучных связей Узбекистана с рядом соседних республик РУ не видит реальной возможности тесного двустороннего сотрудничества с ними в военно-технической области, тем более что ресурс этих небольших республик не отвечает потребностям Узбекистана. В связи с этим в области обеспечения боеспособности ВС РУ на нынешнем этапе ставка делается на Россию, что предполагает поставки вооружения, технологий и сотрудничества в подготовке и обучении кадров.

Подтверждением этому служит наиболее тесное и продуктивное сотрудничество (не сопоставимое с кем-либо) Узбекистана с Россией. Можно предположить, что такая ситуация сохранится на среднесрочную перспективу при условии продолжения новым руководством России ранее занятой позиции в отношении Узбекистана.

Несмотря на очевидный приоритет, который РУ отдает РФ, Ташкент стремится аккуратно диверсифицировать свое сотрудничество с другими странами. Наиболее успешно такое сотрудничество развивается с ФРГ, воинский контингент которой имеет возможность использовать южный узбекский город Термез и его инфраструктуру в качестве перевалочного пункта для своих военнослужащих, дислоцированных в Афганистане. Примечательно, что такие отношения ни у кого не вызывают отторжения, тем более что военно-политическое сотрудничество между РУ и ФРГ подкрепляется обоюдным стремлением развивать

торгово-экономические связи, включая поиск направлений для реализации инвестиционных программ со стороны Германии.

Особо стоит вопрос о сотрудничестве РУ и США, военно-политический аспект которого получил серьезный импульс в начале контртеррористической операции в Афганистане. В Узбекистане рассчитывали на то, что наряду с разгромом талибов при помощи США в Афганистане будет наведен порядок и появятся первые признаки стабильности. Однако этого не произошло. Для США использование узбекской базы в Ханабаде было чрезвычайно выгодно для решения задач в Афганистане, однако становилось ясно, что свое военное присутствие в Узбекистане Вашингтон стремится использовать с далеко идущими геополитическими целями.

В целом США допустили ряд видимых ошибок. Среди них: (1). В Вашингтоне не почувствовали разочарования по поводу несбывшихся надежд РУ на массивную материально-финансовую помощь из США. (2). В Вашингтоне переоценили степень зависимости стран региона от политической воли США, командный стиль которых все больше вызывал явное и скрытое раздражение. (3). Война в Ираке также оказала негативное влияние на имидж американцев, которые настойчиво предлагали Узбекистану принять в ней участие. (4). В США недооценили того, что связи между РУ и РФ оказались не только не утраченными, но, напротив, востребованными и требующими лишь модернизации.

Во многом по этим причинам «медовый месяц» в отношениях между РУ и США закончился также быстро, как и внезапно начался. США попросили покинуть узбекскую базу ВВС, американцы вновь запустили в риторику обвинения в отсутствии в РУ демократии и прав человека, а события в Андижане дали США хороший повод, чтобы настроиться против Узбекистана ЕС и НАТО, с чем, впрочем, не были согласны в ФРГ. Однако Германия даже в качестве председателя ЕС осталась в меньшинстве.

Все это привело к серьезному охлаждению двусторонних отношений, от которого никто не выиграл и не проиграл. Есть ряд признаков, по которым можно сделать вывод, что двусмысленность такого положения все больше не устраивает американцев, которые поняли, что потеряли в лице Узбекистана достаточно надежного партнера. На протяжении последних 6 месяцев США предпринимают аккуратные шаги, чтобы придать отношениям с РУ новое качество. Во всяком случае блиц-визит Командующего Центркома ВС США в Ташкент подтвердил этот вывод. Уже есть первые шаги навстречу друг другу, в частности, предоставление Узбекистаном своего воздушного коридора для доставки в Афганистан грузов, но исключительно гуманитарного характера, и только силами ВВС Германии. Однако говорить о том, что

стороны (прежде всего Узбекистан) готовы восстановить военно-политическое сотрудничество в прежнем объеме, пока преждевременно.

В основе этого лежит угроза стать жертвой геополитических игр, а также перспектива потери части суверенности и независимости, с чем в Узбекистане решительно не согласятся.

Наряду с внешними факторами нельзя сбрасывать со счетов внутрирегиональные проблемы, которые, скорее, являются не угрозой, а вызовом. Прежде всего, это проблема рационального использования водно-энергетических ресурсов. Вопросы границ и все, что с этим связано, на этом фоне уходят на второй план.

Среди внутри национальных проблем можно выделить все, с которыми сталкивается каждая страна в отдельности: социальное расслоение, клановость и местничество (регионализм), бедность, ограниченные ресурсы для реализации крупных проектов (поиск внешних инвесторов), религиозный фактор (радикализм).

При этом если вопросы социально-экономического плана могут постепенно быть решены на национальном уровне, а расширение круга внешних инвесторов во многом вопрос времени, то проблема экстремизма, особенно на религиозной основе в целях внутренней стабилизации, могут потребовать и методы оперативного силового давления. Примером могут служить события в Андижане, где правительство самым решительным образом подавило вооруженную вылазку смеси из исламских радикалов, наркодельцов и уголовников.

Сожалея о многочисленных жертвах, все же необходимо признать, что население в своей основной массе с растущим пониманием воспринимает, к каким последствиям могли бы привести беспорядки в Андижане и не только для Узбекистана, если бы не жесткое подавление их зачинщиков.

Примечательно, что такое силовое давление в отношении террористов и в целях стабилизации ситуации нашло понимание во многих странах, в том числе и поддержку в России, что также во многом предопределяет еще более тесное сближение наших стран.

Идеология партнерства

Популярный тезис о необходимости решения проблемы многовекторности в качестве базисной посылки в процессе разработки идеологии партнерства при всей своей значимости не представляется основным.

Очевидно, что многовекторность фундаментально разрабатывается либо в официальных кабинетах и обслуживающих их аналитических центрах, либо

проявляется стихийно как реакция на меняющуюся ситуацию и сопутствующие ей действия внешних сил. Видимо, первое себе могут позволить крупные и самодостаточные государства и политические блоки, которые в решающей степени формируют основные тенденции развития как на глобальном, так и региональном уровнях.

Другие, менее влиятельные, члены мирового сообщества такой возможности лишены, прежде всего в силу ограниченности национальных ресурсов. Однако все чаще многие из них прибегают к разработке своей идеологии партнерства, формируя собственное видение многовекторности. Но на практике этим зачастую прикрывается хаотичное метание на внешнем поле в условиях быстроменяющейся обстановки. Этим «грешат» и некоторые малые страны ЦА региона.

В Узбекистане до настоящего момента в принципе отказывались от такого подхода и если термин «многовекторность» редко использовался, то в рамках несколько иной дефиниции, а именно – выстраивание задач по принципу приоритетности и первоочередности. В целом, идеология партнерства в РУ основана на следующих основных принципах:

1. Выбор партнера, определение степени партнерства и основные направления партнерства напрямую зависят от собственных национальных интересов. Это требует правильного подхода в определении совпадающих интересов у потенциальных партнеров.
2. Определение актуальных национальных проблем, а также адекватных проблем у других стран, для решения которых требуется сотрудничество с внешними партнерами. Очевидно, что при таком подходе это может быть либо один, либо несколько партнеров, что при желании можно охарактеризовать как многовекторность. Но это не совсем так, поскольку речь идет о партнерстве для решения конкретной проблемы.
3. Многоуровневый подход при определении партнера. На практике зачастую устойчивое партнерство в одной области может сочетаться с разногласиями и противоречиями в других областях.

Безусловно, такое партнерство на основе изложенных принципов не всегда долгосрочно и поэтому может восприниматься скептически и критически. Однако суть такого подхода заключается в том, что «партнерство не ради партнерства», а для достижения определенной цели на определенном этапе и в определенный промежуток времени. Подобная постановка позволяет лучше понять идеологию партнерства, реализуемую Узбекистаном, и глубже вникнуть в их логику для оценки тех действий, которые были предприняты ранее и предпринимаются в настоящее время.

Часто можно слышать комментарии по поводу «узбекских векторов», которые во многом увязываются с географией визитов главы РУ или их частотой. Но такой подход не совсем корректен. Визиты в Россию и Турцию, страны ЕС и Японию, Китай и Малайзию, Южную Корею или страны Арабского Востока. Все это вовсе не означает, что есть некая замысловатая многовекторность. На самом деле, речь может идти о поиске партнеров для решения конкретной задачи. Узбекистан, как и другие страны региона, все еще набирается опыта в развитии своих отношений с нетрадиционными партнерами, для чего 17 лет независимости, видимо, не вполне достаточно.

Вместе с тем, такая ситуация накладывает свой отпечаток на процессы обоснования и формирования структуры регионального партнерства, которое сегодня складывается далеко не просто. Существуют серьезные расхождения в позициях стран по большей части проблем, имеющих региональное значение. При этом никто не отрицает наличия таких проблем, но по разному оценивают их причины и возможности решения. В основе этого лежит ссылка на национальный интерес и растущую национальную самобытность. В конечном итоге все соглашаются с тем, что необходимо стимулировать интеграционные процессы, которые большинство воспринимает в форме неких объединительных процессов.

В Узбекистане же превалирует мнение о том, что интеграция на данном этапе должна восприниматься в качестве взаимодействия для решения конкретных вопросов. Продвижение по такому пути в дальнейшем само подскажет формы нового качества интеграции.

Однако очень многие инициативы и связанные с ними многосторонние проекты появлялись в виде «мертворожденного дитя» во многом из-за пресловутой проблемы многовекторности, принципа, практикуемого в ряде соседних с Узбекистаном республик. Как показала практика, самостоятельно или даже объединив свои усилия, ННГ ЦА не в состоянии реализовать многосторонние взаимовыгодные проекты как основы интеграции практически в любой сфере.

В этой связи не в полной мере оправдали себя попытки формирования Центральноазиатского экономического сообщества, а в его рамках ЦА банка, создания водно-энергетических и других консорциумов; обеспечения свободного взаимного доступа к СМИ и другим открытым источникам информации.

На фоне сохраняющейся практики традиционного решения актуальных вопросов путем краткосрочных двусторонних договоренностей постоянно возникает вопрос: а нужна ли вообще региональная интеграция, пусть и в форме взаимодействия путем совместной реализации многосторонних проектов?

В Узбекистане считают, что необходима, но в виде последовательной реализации конкретных «цивилизационных проектов». Об этом свидетельствует и состоявшаяся в Ташкенте в марте 2008 года международная конференция по проблемам Арала. Очевидно, что тема, предложенная Узбекистаном, была актуальной и политически корректной. Но политизации избежать не удалось, о чем свидетельствует и различный уровень представительства на конференции из разных стран региона.

Этот свежий пример, как и многие другие, достаточно ясно продемонстрировал необходимость наличия «локомотива», интеграционных проектов в регионе. На вопрос, кто может выполнить такую роль, можно ответить, что пока только Россия.

В доказательство этому можно привести и примеры успешного взаимодействия под российским «зонтиком». В частности, в военной сфере развивается традиция проведения в регионе командно-штабных учений с участием Казахстана, Кыргызстана и Таджикистана.

Фактическое создание ассоциации газопроизводителей с участием Туркменистана, Казахстана и Узбекистана, которые при поддержке и помощи «Газпрома» способны заполучить существенные дивиденды за счет расширения поставок газа на мировые рынки.

В любом случае, подобные проекты в перспективе могут создать крепкую основу для многостороннего партнерства, но не в форме лозунгов, а в реальной действительности. Похоже, что такая концепция партнерства вызывает растущий интерес у таких потенциальных «локомотивов» для решения конкретных региональных проектов, как Япония и США. В любом случае представляется, что такое направление в развитии регионального сотрудничества и партнерства имеет свою перспективу.

С учетом изложенного, можно предложить и более широкое толкование понятия «альтернативность». Безусловно, что есть множество примеров, когда приоритет, всецело отданный одному внешнему партнеру, не имеет иной альтернативы (взаимоисключение). Но накопленный, пусть пока и небольшой опыт, в том числе с учетом предложенных принципов и подходов позволяет рассматривать альтернативность в качестве взаимодополнения.

К примеру, очевидная ориентация того же Узбекистана на сотрудничество с Россией в области разведки, добычи и транспортировки углеводородов не исключает перспектив участия в этом процессе Китая, Японии и Кореи. Их целью просто не может быть вытеснение России из РУ, но у компаний этих стран есть конкретные возможности вложения инвестиций в эту отрасль в Узбекистане. В данном случае альтернативность, как взаимодополнение, объективно всем на руку и никого не ущемляет.

В любом случае, весь комплекс вопросов, связанных с идеологией партнерства, еще долгое время может оставаться темой для дискуссий, что позволит разработать широкую и многоаспектную концепцию по данной проблеме, которая пока в оформленном виде отсутствует во многих странах, что зачастую приводит к ошибочным решениям вопроса выбора партнера.

Социально-политические аспекты

Зачастую социально-политические аспекты при анализе внешней ориентации страны увязываются с позицией представителей или групп из числа национальной элиты. Национальная элита, как она традиционно воспринимается, в Узбекистане еще находится в стадии формирования. То, что именуется политической, бизнес и интеллектуальной элитой в РУ представлено, точнее сказать, отдельными авторитетными лицами, которые имеют возможность оказывать определенное влияние на общественное мнение и в меньшей степени на власть.

В Узбекистане традиционно действуют несколько известных фамилий (династий), которые уважаемы и авторитетны. Но это отнюдь не всегда означает, что представители таких фамилий входят в ту прослойку, которую принято называть элитой. В общественном мнении элитарность воспринимается как близость к лидерам в политике, экономике или известным интеллектуалам.

Причем такая элитарность носит многоуровневый и очень часто временный характер. В политике: от окружения Президента и далее по цепочке вплоть до окружения руководителя районной администрации (хокима). В экономике: от окружения наиболее успешных бизнесменов и окружения государственных чиновников в сфере экономики вплоть до окружения базаркома (директора крупного рынка – базара). В интеллектуальной среде: от окружения известных ученых, деятелей культуры и соответствующих государственных чиновников вплоть до окружения заведующего кафедрой в областном ВУЗе.

Сферы влияния таких представителей элиты, несмотря на их уровень, достаточно ограничены. В условиях сильной президентской власти трудно говорить о наличии в Узбекистане устойчивых элитарных групп со своими многолетними традициями и уж тем более об их возможности оказывать решающее влияние на принятие решений. Представители т.н. элиты отдают себе отчет в том, что «их время» может быстро и неожиданно закончиться и тогда вся пресловутая элитарность ограничится рамками улицы или махали (традиционная организация граждан, проживающих в одном микрорайоне), хотя и будет сопровождаться уважением со стороны близких и знакомых. Принцип «когда у тебя есть хоть какая-то власть и финансы – тебя уважают, когда ты это теряешь – тебя быстро забывают» служит одной из главных причин отсутствия в Узбекистане устойчивых элит.

Поэтому, если та или иная группа претендует на элитарность, она будет постоянно подчеркивать свою лояльность руководству страны, которое, по сути, и определяет и формирует национальную элиту. Тем не менее, представители, пусть и временные, элитарных групп имеют свои интересы и для их достижения стремятся постоянно демонстрировать свою преданность на своей ступеньке элитарной иерархии, и чем успешнее они это доказывают, тем выше поднимаются по этой лестнице, что дает возможность расширять собственные интересы и способы их достижения.

Интересы представителей элитарных групп, как правило, имеют личностную мотивацию. Это не всегда сугубо меркантильный интерес, хотя, как и во всех ННГ ЦА является преобладающим. Стремление закрепиться в элите часто становится следствием амбициозности и тщеславия и в таком случае не всегда обусловлено стремлением внести свой вклад в обеспечение интересов государства и общества в целом.

В такой ситуации представители элиты ищут возможных внутренних партнеров не только в своей среде или на своем уровне, но и за ее пределами. Это уже основа для формирования групп по корпоративным интересам. Руководство Узбекистана адекватно оценивает такую ситуацию. К примеру, поддерживаемая Президентом И.Каримовым молодая Либерально-демократическая партия Узбекистана (УзЛиДеП), занимающая сегодня ведущие позиции в законодательной системе, призвана консолидировать эти растущие корпоративные интересы в рамках общенациональных интересов. При этом достигаются две цели: (1) ограничение влияния клановых, родственных, местных группировок и (2) стимулирование формирования и развития на этой основе принципиально новой элитарной среды в Узбекистане. Задача, безусловно, перспективная, но весьма сложная, что потребует времени для формирования качественно нового мышления и традиций, особенно в молодежной среде.

В то же время представители элитарных групп не ограничиваются поиском внутренних партнеров. Многие из них активно работают на внешнем поле для достижения своих интересов, характер и структура которых и, соответственно, способы достижения существенно отличаются.

Если представители политической элиты стремятся безукоризненно соблюдать установки руководства РУ, что порой лишает их проявления инициативы и творческого подхода, то бизнес-элита и интеллектуальная среда в этом смысле более самостоятельны и располагают намного большими возможностями, но гораздо чаще рискуют столкнуться с трудностями в развитии внешнего партнерства.

При этом часто просматриваются даже различия в интересах политической и бизнес-структур, однако при этом все ведут себя корректно именно в целях обеспечения своих интересов. К примеру, в условиях достаточно прохладных отношений между РУ и РФ в период Б.Ельцина узбекский бизнес продолжал не только сохранять свой бизнес с партнерами в России, но и успешно находил возможности для его расширения. Примерно такая же ситуация складывается в настоящее время в отношениях между Узбекистаном и Великобританией. И наоборот, в условиях, в тот период еще сохранявшихся весьма благоприятных политических отношений между РУ и США, разгорается скандал вокруг американской золотодобывающей компании Ньюмонт. И таких примеров много. Но политические и бизнес-элиты стремятся, если не консолидировать свои интересы, то хотя бы не допустить их критического пересечения.

Структуры влияния на внутреннюю и внешнюю политику РУ расплывчаты и слабо развиты. В частности, институт лоббизма, принятый на Западе, в Узбекистане не имеет своих традиций и исторических корней. Это не означает, что нет попыток оказать влияние на власти со стороны тех же представителей бизнес-элиты. Однако они осуществляются в традиционных формах (использование родственных связей, знакомств, подношений и прямого подкупа, что во многом порождает коррупцию). При этом, как правило, не принимаются во внимание общенациональные интересы, а сами такие действия преследуют конкретные и очевидные субъективные цели.

Также слабой представляется роль неправительственных организаций (НПО), которые, как и другие институты гражданского общества, еще проходят стадию своего становления. Узбекистан, как и другие ННГ на постсоветском пространстве, столкнулся с проблемой, когда использование НПО внешних финансовых источников приводило к тому, что они перерастали в инструментальный зарубежный партнеров в целях оказания влияния на Узбекистан вплоть до попыток организации очередной «цветной» революции. Жесткая позиция и противодействие руководства РУ таким намерениям также были использованы отдельными западными кругами для нагнетания антиузбекских отношений. Ситуация вокруг НПО в РУ остается вялотекущей. Если раньше в условиях солидной финансовой подпитки из-за рубежа был стимул для роста НПО и привлечения к ним молодых и энергичных граждан, то сегодня в системе НПО себя проявляют, как правило, бескорыстные энтузиасты со значительным стажем работы по формированию гражданского общества.

В РУ есть нормативно-правовая база, регламентирующая деятельность системы НПО, их права, возможности и функциональные рамки. Но, по всей видимости, уже просматривается необходимость модернизации правил

материально-финансовой поддержки НПО. В этом случае появится больше эффективных НПО, которые будут позиционировать себя не в качестве недовольных вольнодумцев (что в нынешних условиях бесперспективно), а в качестве партнеров государства и таким образом влиять как на внутреннюю, так и на внешнюю политику.

Социальный аспект играет чрезвычайно важную роль в развитии партнерства, прежде всего с Россией. В общественном мнении, что подтверждают многочисленные социологические исследования, глубоко сидит убеждение в том, что дружить надо со всеми, но в первую очередь с Россией (в среднем более 70% населения).

Такой подход в последнее время все чаще объясняется популярной темой трудовой миграции. В условиях переизбыточности трудовых ресурсов в Узбекистане, для многих, особенно низко квалифицированных граждан РУ, Россия – своеобразный Клондайк.

Однако сводить всю гамму узбекско-российских отношений исключительно лишь как к возможности поиска заработка в России было бы некорректно и необъективно. Вне всяких сомнений РУ и РФ в социальном плане объединяют исторические, традиционные и разветвленные гуманитарные связи. Достаточно заметить, что среди всех внешних партнеров Россия играет безоговорочно доминирующую роль на информационно-культурном поле Узбекистана.

Примечательна еще одна тенденция. В Узбекистане реализуется многоступенчатая общенациональная образовательная программа, что чрезвычайно важно для республики, более половины населения которой составляет молодежь до 20 лет. Но при этом в конце 1990-х материально обеспеченные семьи стремились отправить своих детей на учебу в престижные западные учебные заведения. Эта тенденция сохраняется и сегодня, но в качестве альтернативы (взаимодополняющей) растет тенденция получить образование в ведущих ВУЗах России. По всей видимости, в ближайшее время такая тенденция будет только поощряться.

Партнерские отношения с участием России и без нее

В такой постановке прослеживается альтернативность по принципу взаимоисключения. В условиях глобализации такой подход представляется маловероятным даже для мировых центров силы или отдельных стран, чьи лидеры чрезмерно переоценивают свою значимость, что в конечном итоге грозит им либо частичной, либо полной изоляцией.

Для Узбекистана такой подход в принципе не приемлем. В нынешних условиях по понятным и изложенным причинам Узбекистан подчеркивает свои

внешние приоритеты в лице России, что вполне соответствует духу установленных союзнических отношений между двумя государствами. Однако в Узбекистане и не скрывают, что наряду с Россией намерены развивать сотрудничество вплоть до уровня партнерства со всеми заинтересованными в этом странами. Более того, поддерживается диалог даже с теми государствами, чье руководство, мягко говоря, проявляет нелояльность к РУ. Со многими изучаются перспективы сотрудничества в самых различных отраслях и направлениях.

В этой связи наиболее вероятный сценарий выстраивания партнерских отношений со стороны Узбекистана на среднесрочную перспективу представляется следующим:

1. Общая стратегия и принципы внешнеполитической и внешнеэкономической деятельности Узбекистана не претерпят качественных изменений.
2. Приоритет сохранится за Россией, в случае если новое руководство РФ будет продолжать прежнюю стратегию, основанную на безусловном взаимном признании равноправия. Доминирование России в Узбекистане, как и в регионе в целом, обусловлено рядом объективных причин и, прежде всего, динамично развивающимся сотрудничеством в военно-политической сфере, а также жизненно важных для РУ отраслях экономики. Все это подкрепляется тесными гуманитарными связями. Маловероятно, что в среднесрочной перспективе кому-либо удастся кардинально изменить эту тенденцию.
3. Присутствие России не мешает развивать альтернативные (взаимодополняющие) направления сотрудничества и поиск партнеров для реализации двусторонних и многосторонних проектов в экономике. Более того, эти процессы уже идут и развиваются не в ущерб узбекско-российским отношениям.
4. Наконец, в среднесрочной перспективе трудно ожидать, что одна из стран региона будет способна стать лидером в ЦА, и не потому что нет желающих, а потому что другие могут с этим не согласиться.

В целом, можно с высокой степенью утверждать, что предложенный сценарий будет оправдан, если ключевыми поведенческими принципами участников партнерства станут умеренность, взвешенность и сбалансированность.

*Р. Сайфулин,
политолог, Ташкент*

ИНФЛЯЦИОННЫЕ ИЗДЕРЖКИ В УСЛОВИЯХ КРИЗИСА – СТОИТ ЛИ БЕСПОКОИТЬСЯ?

На фоне кризиса на мировых финансовых рынках внимание к проблеме инфляции постепенно ослабевает. Хотя поддержка экономик требует вливаний ликвидности, возможности для этого ограничены характером последующего использования предоставленных ресурсов. Эффективность поддержки экономики будет определяться стабильностью как минимумом снижением темпа инфляции. Сдерживание инфляции поможет и в торможении импорта, что позволит сохранить стабильность и валютного рынка. В противном случае конечный эффект политики кризисной поддержки экономики – рост ВВП – может оказаться ниже ожидаемого.

Тенденции 3 кв. 2008 г. в основных странах СНГ показывают, что экономическая рецессия пока не затронула постсоветское пространство. ВВП основных четырех стран СНГ (Беларуси, Казахстана, России, Украины) вырос относительно предыдущего квартала на 0,4 п.п. до 7% г/г. Хотя это, скорее всего, инерционный рост и в конце года показатели могут резко ухудшиться. В частности Украина показывала высокий темп роста по данным статистики (7,5% г/г в 3 кв. 2008 г.), хотя промышленность и инвестиции уже вошли в стадию стагнации. К октябрю кризис в Украине набрал силу и было зафиксировано снижение ВВП на 6% г/г.

Для стран, не имеющих значительного финансового рынка, торможение реального сектора является основным проявлением кризиса. Переход эпицентра кризиса в реальную сферу затрудняет спасение экономики за счет подкачки ликвидности и делает более реальной угрозу раскручивания инфляционно-девальвационной спирали.

Предпосылки раскручивания инфляции связаны с низкой гибкостью цен в странах СНГ к изменению конъюнктуры мирового рынка (как по ценам на топливные товары и промышленное сырье, так и по ценам на продукты питания). В частности цены на продукты питания выросли в мире после резкого скачка в сентябре 2007 г. по сентябрь 2008 г. на 20,7% в долларовом выражении, а промышленное сырье подешевело на 4,3%. В Азербайджане, Кыргызстане, Украине рост цен на продукты питания в долларовом выражении в тот же период превысил 40%. (см. Таблицу 1). Небольшое превышение в темпах роста цен на продукты питания наблюдается в Армении, Беларуси, Казахстане и Таджикистане. По ценам производителей более высокий темп роста наблюдается практически повсеместно.

При этом различия в уровнях внутренних цен стран СНГ как от среднего уровня в США, так и от России по основным потребительским товарам не так велико. В результате последнего витка инфляции цены в России и Казахстане практически сравнялись по основным позициями индивидуального потребления (Таблица 2). Разрыв в уровне стоимости основных продуктов питания сохраняется лишь с Беларусью, Кыргызстаном, Таджикистаном и Украиной. Одежда и обувь дешевле еще и в Грузии. А вот цены на ЖКХ ниже практически повсеместно (кроме Казахстана, где их уровень примерно на 30% выше российского).

Попытки переложить груз высоких издержек на конечных потребителей в этих условиях остаются затруднительными. Импорт в этих условиях очевидно будет теснить местного производителя. Ухудшение условий для экспорта местной продукции не позволит

Таблица 1. Изменение цен в сентябре 2007 г.-сентябре 2008 г., %

	Цены на продовольствие	Цены производите- ль	Изменение курса н.в. к долл. США	Изм. цен на продовольствие в долл. США	Изм. цен произ- водителей в долл. США
Армения	13.7	5.9	-10.6	27.2	18.5
Азербайджан	35.0	-	-4.6	41.5	-
Беларусь	21.3	19.9	-1.7	23.4	22.0
Грузия	12.8	8.3	0.9	11.8	7.3
Казахстан	24.5	44.7	-1.9	26.9	47.5
Кыргызстан	39.5	26.7	-7.2	50.3	36.5
Молдова	21.9	24.8	0.1	21.7	24.6
Россия	11.0	-	-14.1	29.1	-
Таджикистан	25.3	22.4	-0.8	26.3	23.4
Украина	37.6	34.0	-2.9	41.6	37.9

Примечание. Укрепление курса национальной валюты к доллару США (-); девальвация (+).

Источник: Рейтер.

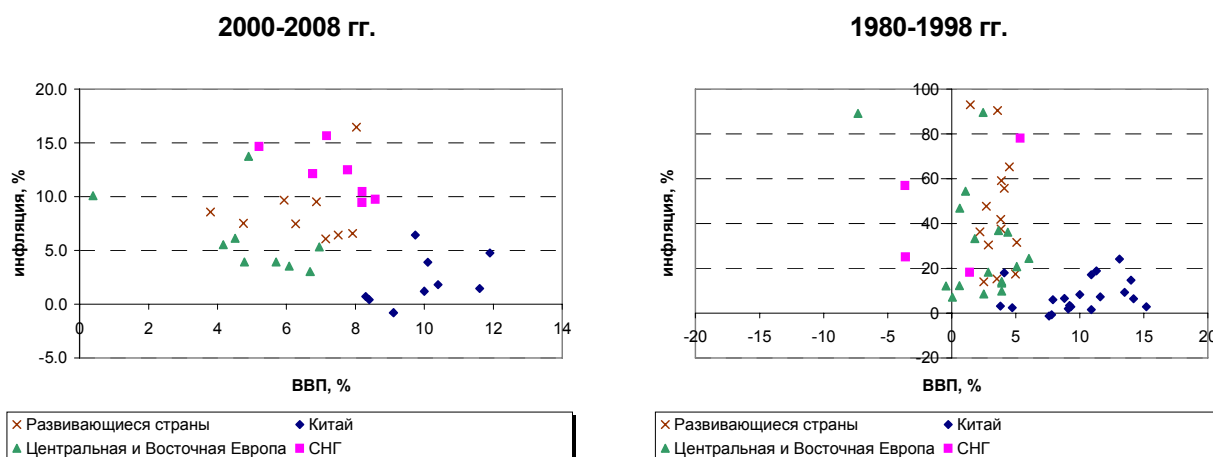
удержать стабильность национальной валюты, которая в ряде случаев отягчается более высоким бременем частного внешнего долга. Высокие издержки будут провоцировать девальвацию национальной валюты, восстанавливающую ценовой паритет.

Высокая инфляция может стать разрушительной и для экономической стабильности в целом. В условиях высокой инфляции (1980-1998 гг.) темпы роста ВВП как в динамике средних показателей для мира в целом, так и для развивающихся стран не превышали 5% (Рис. 1). Китай в этот период демонстрировал инфляцию ниже 20% и сохранял высокий темп роста экономики. В среднем для других стран (как развивающихся стран в целом, так и СНГ) увеличения темпа роста можно ожидать лишь на фоне низкой инфляции (ниже 15%) и в условиях ее снижения до более низкого уровня.

Поэтому при наличии возможностей стимулирования экономики в кризис за счет постепенного ослабления денежной политики и отрыва ее от притока валютной ликвидности в страну необходимо оценивать возможные неизбежные последствия инфляционного витка, которые, в конечном счете, могут привести к выходу инфляции из под контроля и обернутся резким торможением экономики вместо ожидаемого увеличения выпуска. Наличие возможностей для монетизации экономики – ее низкий уровень – в этих условиях являются необходимым, но недостаточным условием для выживания в кризис.

О. Осипова,
Центр развития

Рис. 1. ВВП и инфляция



Источники: МВФ, расчеты Центра развития

Таблица 2. Различия в уровне цен России и стран СНГ по основным позициям потребительского спроса в 2008 г.

	Инд. потребление	Продукты питания	Хлеб и хлебобулочные изделия	Мясо	Молоко, сыр	Фрукты и овощи	Одежда и обувь	ЖКХ, вода и электроэнергия
Ф	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
рмения	0.97	0.79	0.90	0.87	0.73	0.81	0.97	1.72
эларусь	1.41	1.33	1.41	1.36	1.59	1.33	1.66	1.77
рузия	0.99	0.90	1.00	0.94	0.73	1.10	1.40	1.10
ззахстан	0.94	1.00	1.19	1.00	0.95	1.02	1.05	0.70
ыргызстан	1.46	0.98	1.06	1.21	1.12	1.48	1.42	3.06
олдавия	1.09	1.12	1.33	1.01	1.20	1.31	0.96	1.33
эджикистан	2.02	1.35	1.99	1.13	1.31	3.62	1.79	4.50
раина	1.46	1.41	1.67	1.30	1.54	1.45	1.76	2.05

Источники: ОЭСР, расчеты Центра развития

МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЕ ТЕНДЕНЦИИ И ЭКОНОМИЧЕСКАЯ ПОЛИТИКА

БЕЛАРУСЬ*

- Быстрый рост ВВП дал повод правительству делать оптимистичные прогнозы на 2009 г.
- Приток «нефтяных» и «калийных» денег обеспечил возможность для роста инвестиций
- Рост долларовой эквивалента зарплаты ускорился на фоне замедления роста реальной зарплаты
- Инфляция стабилизировалась?
- Рост экспорта за счет повышения мировых цен
- Дефицит текущего счета снова начал расти
- Четыре предприятия обеспечили почти 20% доходов консолидированного бюджета
- Депозиты правительства становятся важным источником формирования ресурсной базы банков

Экономический рост

ВВП и совокупный спрос: насколько достигим прогноз правительства на 2009 г.?

Во 2 кв. 2008 г. белорусская экономика, «подстегиваемая» ростом внутреннего спроса, продолжала динамично расти. Согласно официальным данным, во втором квартале ВВП вырос на 10.1% г/г, что хоть и меньше, чем в первом квартале, но не менее впечатляюще. Внутренний спрос рос за счет всех основных компонентов: вклад потребления домохозяйств вырос по сравнению с первым кварталом на 1.7 п.п., а инвестиции в основной капитал – на 3.4 п.п. При этом значительная часть прироста внутреннего спроса пошла на увеличение импорта товаров и услуг – по нашим оценкам, его вклад в прирост ВВП во 2 кв. 2008 г. составил – 11.5 п.п.

Однако на фоне высоких темпов роста внутреннего спроса «затерялось» резкое замедление роста внешнего спроса – вклад экспорта товаров и услуг в прирост ВВП во 2 кв. 2008 г. составил всего 3.1 п.п. (на 10.5 п.п. меньше, чем в 1 кв. 2008 г.). Это не было бы проблемой, если бы не продолжение быстрого роста импорта. И даже с учетом сохранения высоких темпов роста импорта не было бы проблемой, если бы не мировой финансовый кризис, спровоцировавший падение цен на нефть и ожидаемую рецессию в мировой экономике. Кризис, «кормивший» экономику Беларуси благодаря росту цен на ее экспортные товары, теперь стал основным вызовом для ее будущего развития.

На фоне благоприятного первого полугодия был принят прогноз на 2009 г. (утвержден президентским указом 29 августа 2008 г.), согласно которому ВВП должен вырасти на 10–12%. Реалистичность такого прогноза была сомнительной даже при неизменных

* Раздел подготовлен с использованием материалов Исследовательского центра ИПМ.

Таблица 1. Вклад компонентов совокупного спроса в прирост ВВП, процентных пунктов

	2007				2008	
	1 кв.	4 кв.	2 кв.	3 кв.	1 кв.	2 кв.
<i>Внутренний спрос</i>	15.5	10.1	11.6	10.8	14.1	18.9
Потребление домашних хозяйств	9.1	6.3	6.5	6.2	5.9	7.5
Валовое накопление основного капитала	8.0	4.6	3.2	4.0	6.3	9.8
Изменение запасов	-1.7	-0.9	1.8	0.4	1.5	1.5
<i>Чистый экспорт</i>	-3.4	0.9	-0.2	-1.0	-1.9	-8.3
<i>Статистическое расхождение</i>	-3.8	-2.3	-3.0	-2.5	-1.3	-0.5
ВВП, % г/г	8.2	8.7	8.4	7.3	10.9	10.1

Примечание. Сумма компонентов внутреннего спроса может не совпадать с его приростом, поскольку в таблицу не включены потребление государственных учреждений и расходы некоммерческих организаций, обслуживающих домохозяйства.
Источник. Расчеты по данным НСКБ; 2 кв. 2007 г. – оценка.

внешних условиях. Однако, принимая во внимание тот факт, что ожидаемая рецессия в России – основном торговом партнере Беларуси – совпадет с повышением цены на российский газ для Беларуси¹, выполнение такого прогноза заставило бы всерьез заговорить о «белорусском чуде». Невыполнение такого прогноза, с учетом предстоящих в конце 2010 – начале 2011 гг. президентских выборов, вероятно, повлекло бы за собой перестановки в правительстве.

По нашим оценкам, в 2009 г. темп прироста ВВП может составить от 4% (дальнейшее падение цен на нефть, экономический спад в России) до 9% (повышение цен на нефть, незначительное замедление роста в России). Многие будут зависеть и от внутренней экономической политики: в условиях, когда более половины ВВП перераспределяется через госбюджет, у правительства сохраняются инструменты увеличения внутреннего спроса без соответствующего повышения импорта.

Одной из основных проблем в 2009 г. будет финансирование инвестиций. В самом начале 2008 г. такая же проблема была решена благодаря

¹ С одной стороны, по поводу цены на газ в 2009 г. белорусские чиновники настроены довольно оптимистично, заявляя, что она не превысит USD 140 за 1000 м3. Такое мнение высказал премьер-министр Беларуси С. Сидорский в ходе визита в Саратовскую область, ссылаясь на то, что именно такая ориентировочная цена указывалась в соглашении 2006 г., см. <http://nn.by/index.php?c=ar&i=20205>. с другой стороны, российский посол в Беларуси А. Суриков вскоре после заявлений Сидорского озвучил мнение, что цена газа в 2009 г. составит около USD 250 за 1000 м3 (см. <http://nn.by/index.php?c=ar&i=20439>), то есть будет установлена на основе упомянутого соглашения. Наконец, накануне приезда российской делегации в Минск в начале октября 2008 г. российские источники называли цену в USD 190 за 1000 м3, см. <http://www.vz.ru/politics/2008/10/6/215970.html>.

бюджетному финансированию, однако уже к марту приток средств от продажи нефтепродуктов, калийных удобрений и других экспортных товаров сделал возможным увеличение инвестиций из собственных средств организаций. Следовательно, любой из факторов падения прибыли предприятий – повышение цены на российский газ, падение мировых цен на нефть ниже критического уровня, либо падение мировых цен на другие сырьевые товары, экспортерами которых Беларусь является, – обусловил бы замедление роста инвестиций. Приток иностранных инвестиций, способных компенсировать возможный дефицит средств на финансирование инвестиций, слишком велик, чтобы его можно было бы привлечь при продолжении нынешней политики в отношении приватизации и инвестиций, и, тем более, в условиях международного финансового кризиса.

Эта проблема осознается правительством, поэтому в 2008 г. им был предпринят ряд мер по улучшению условий ведения бизнеса в Беларуси. К таким мерам можно отнести отмену «золотой акции», принятие программы развития фондового рынка (в т.ч. снятие моратория на обращение акций, полученных в процессе льготной приватизации), увеличение разрешенного участия иностранного капитала в банковской системе с 25 до 50% (на 1 сентября удельный вес иностранного капитала составлял 22%), а также улучшение условий ведения бизнеса (в рейтинге Всемирного банка 'Doing Business' Беларусь поднялась на 30 позиций, опередив Россию и Украину). Кроме того, было объявлено об акционировании и последующей приватизации более 500 белорусских предприятий. Очевидно, все эти меры будут способствовать привлечению иностранных инвестиций в среднесрочном периоде, но не снимают краткосрочных рисков, связанных с неопределенностью в отношении цены на газ (с 2009 г.) и цены на нефть (с 2010 г.).

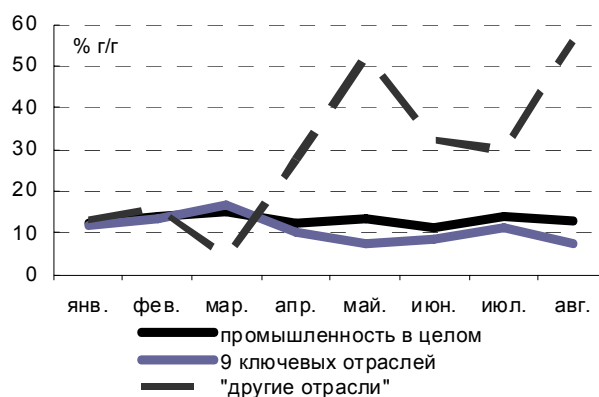
Реальный сектор: снова ускоряются «другие отрасли»

Промышленность, как и экономика в целом, демонстрирует на удивление стабильные темпы роста производства – около 13% г/г (рис. 2). Однако в девяти ее ключевых отраслях² темп роста производства постепенно снижался, составив 10.8% г/г в январе-августе 2008 г. (около 14% г/г в 1 кв. 2008 г.).

Существенные расхождения между темпами роста промышленного производства в целом и по 9 ключевым отраслям объясняется неожиданным ускорением роста в «других отраслях» – с 11.1% г/г в 1 кв. 2008 г. до 28.9% г/г в январе-августе. Именно этот статистический феномен и сделал возможным поддер-

² Электроэнергетика; топливная; черная металлургия; химическая и нефтехимическая; машиностроение и металлообработка; лесная, деревообрабатывающая и целлюлозно-бумажная; строительных материалов; легкая; пищевая.

Рис. 2. Динамика цен



Источник: расчеты на основе данных НСКБ.

жание нынешних темпов роста промышленного производства, а отчасти – и темпов роста ВВП.

Замедление роста в топливной промышленности (с 17.4% г/г в 1 кв. 2008 г. до 9.4% г/г во 2 кв. 2008 г.) объясняется преимущественно эффектом низкой базы, обусловившим быстрый рост этой отрасли в 1 кв. 2008 г. В черной металлургии темпы роста снизились вдвое (до 4.6% г/г), в машиностроении – на 6 п.п. (до 10.6% г/г), в пищевой промышленности – на 12.8 п.п. до 4.7% г/г, в лесной и деревообрабатывающей – на 5.4 п.п. до 11.6% г/г. Везде замедление роста объяснялось замедлением роста экспорта. Таким образом, ситуация в основных отраслях промышленности начала ухудшаться еще до падения цены на нефть и возникновения серьезных проблем на рынках стран – импортеров белорусских товаров.

Доходы и цены

Доходы: падает покупательная способность долларového эквивалента зарплаты

В июне средняя зарплата составила USD 420, что на USD 20 выше, чем целевой показатель, которого средняя зарплата должна была достигнуть к концу 2008 г. Темпы роста зарплаты в долларovém эквиваленте во 2 кв. 2008 г. составили 25.9% г/г (23.3% г/г в 1 кв. 2008 г.), в то время как рост реальной зарплаты замедлился с 8.9 до 8.3% г/г соответственно. Основную роль в росте зарплаты в долларovém эквиваленте сыграло реальное укрепление белорусского рубля по отношению к доллару США, которое, в свою очередь, объяснялось высокой инфляцией в Беларуси. Таким образом, рост долларového эквивалента зарплаты перестает быть индикатором уровня жизни населения, что лишает смысла привязку целевых показателей средней зарплаты к доллару США.

В первом полугодии средняя зарплата в экономике достигла USD 381.1 в месяц (на 23.9% больше, чем годом ранее). Наибольшая зарплата в экономике была в банковской и финансовой деятельности.

Немного отставала общая коммерческая деятельность по обеспечению функционирования рынка. В отдельных отраслях промышленности – черной металлургии и топливной промышленности – зарплата была сопоставима или даже превысила уровень указанных секторов, составив USD 720.5 и USD 652.8 соответственно.

Цены: инфляция стабилизировалась? И чьими усилиями?

Во 2 кв. 2008 г. инфляция выросла до 15.5% г/г (13% г/г в 1 кв. 2008 г.). В июле и августе она превысила 16% г/г³, а в 2008 г. в целом, по нашим оценкам, составит 16–17%. Таким образом, инфляция стала одной из наиболее серьезных проблем для белорусской экономики.

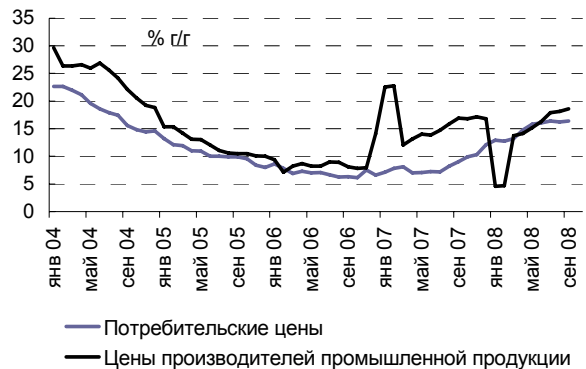
Ускорение роста потребительских цен происходило в условиях регулирования значительной их части – по некоторым оценкам, регулируются до 90% всех потребительских цен. И в 2008 г. именно регулирование цен было главной причиной ускорения их роста: правительство повышало цены своими постановлениями, чтобы переложить последствия роста цен на российские энергоносители на конечных потребителей, «прикрываясь» ростом мировых цен на продовольствие. В итоге во 2 кв. 2008 г. цены на продукты питания выросли на 18.5% г/г (в июле и августе – 18.7 и 19.3% г/г соответственно). Другой компонент потребительских цен – тарифы на услуги ЖКХ – подросли во 2 кв. 2008 г. на 34.4% г/г (37.8% г/г в июле и августе). Даже непродовольственные товары дорожали быстрее – и это на фоне стабильного курса рубля к доллару и его укрепления к евро. Во 2 кв. 2008 г. цены на них выросли на 6.3% г/г (5.8% г/г в 1 кв. 2008 г.), а в июле и августе – 7.5% г/г.

Одной из причин такого поведения цен (точнее, поведения правительства) является нынешняя фаза политико-делового цикла – между президентскими выборами. В такой фазе правительство склонно перекладывать проблемы реального сектора на плечи потребителей.⁴ Наиболее вероятно, что ближе к выборам рост тарифов замедлится, однако еще в 2009 г. их повышение весьма вероятно. Это является одной из причин, по которым инфляция на 2009 г. прогнозируется нами на уровне 15–17% г/г. Имея в своем

³ В августе рост потребительских цен неожиданно замедлился, составив 16.2% г/г. При этом цены на отдельные компоненты потребительской корзины вели себя нетипично. Так, непродовольственные товары подорожали на 0.6% (и это на фоне стабильного курса рубля к доллару и его укрепления к евро), а продовольственные товары и платные услуги совсем не поменялись в цене. Продолжение столь нетипичного поведения цен может привести к неожиданному снижению темпов их роста к концу года.

⁴ В частности, после выборов 2001 г. было принято весьма непопулярное решение – повысить уровень покрытия затрат коммунального хозяйства тарифами, установленными для населения. В результате при росте потребительских цен на 61.1% в 2002 г. и 42.6% в 2003 г. тарифы на услуги ЖКХ выросли на 172.8 и 147.6% соответственно.

Рис. 2. Динамика цен



Источник: НСКБ.

распоряжении еще год до президентских выборов, правительство продолжит практикуемое в 2008 г. повышение закупочных цен и соответствующих цен на потребительские товары, а также тарифов на услуги ЖКХ, частично решая тем самым и проблему высокого спроса на валюту на внутреннем валютном рынке.

Динамика цен производителей в 2008 г. в значительной степени отражала состояние внутреннего рынка. В частности, в условиях строительного бума быстро росли цены в промышленности стройматериалов и деревообработке. Рост цен в черной металлургии отражал повышение мировых цен на металлы, а в электроэнергетике – дальнейшее перекладывание издержек от подорожания газа на промышленные предприятия⁵. Очевидно, подобная практика продолжится и в 2009 г., хотя тарифы, вероятно, будут повышаться, прежде всего, для населения, поскольку в промышленности они уже находятся практически на европейском уровне.

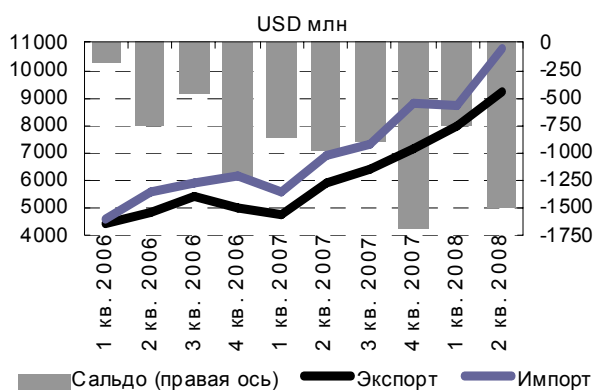
Внешний сектор

Валютный рынок: валюты начинает не хватать

Падение во 2 кв. 2008 г. доллара США по отношению к евро привело к тому, что белорусский рубль укрепился по отношению к доллару США и упал по отношению к евро. Однако последовавшее за падением укрепление доллара на мировых рынках не отразилось на его курсе по отношению к белорусскому рублю, который достиг в августе 2111.43 BYR/USD. Фактически, НББ оказался заложником своей политики: даже возвращение курса к «паритетному» 2150 BYR/USD в условиях финансовых проблем в соседних странах может быть расценено населением как начало девальвации, и вызвать отток вкладов.

⁵ За январь–сентябрь 2008 г. электроэнергия для промышленности дорожала трижды: в январе (на 0.91%), апреле (на 2.9%) и в сентябре (на 9.4%). Кроме того, несколько раз повышались цены для других потребителей.

Рис. 2. Внешняя торговля товарами



Источник: НББ.

Ситуация на внутреннем валютном рынке в 2008 г. значительно изменилась. Впервые за последние четыре года белорусские резиденты стали нетто-покупателем иностранной валюты – и это в условиях столь быстрого роста валютной выручки. Высокий спрос резидентов на валюту во многом объяснялся погашением краткосрочного долга, накопленного во второй половине прошлого года. Ситуацию несколько спасало положительное сальдо на рынке физических лиц (тоже довольно нетипичное для последних лет). Однако из-за возросшего спроса резидентов на валюту во 2 кв. 2008 г. на рынке в целом начал формироваться существенный дефицит иностранной валюты, который компенсировался НББ за счет валютных интервенций. При этом действия НББ на валютном рынке были полностью подчинены цели сохранения стабильности номинального обменного курса. Наибольшие интервенции НББ произошли в сентябре, когда его золотовалютные резервы снизились на USD 659 млн в национальном определении (USD 460 млн в определении ССРД МВФ).

В целом состояние валютного рынка страны в 2008 г. можно рассматривать как одну из наиболее значимых потенциальных угроз макростабильности. В случае допущения НББ девальвации дальнейшее давление на национальную валюту может только возрасти за счет агентов, обеспечивающих чистое предложение иностранной валюты – физических лиц и банков.

Внешняя торговля: экспортные цены растут быстрее объемов экспорта

Во втором квартале рост стоимости экспорта и импорта замедлился. Это происходило на фоне ускорения роста цен, как экспортных (с 39% г/г в 1 кв. 2008 г. до 49.2% г/г), так и импортных (с 27.5 до 37% г/г). Однако если повышение экспортных цен сопровождалось резким замедлением роста физических объемов экспорта (с 21.4% г/г в 1 кв. 2008 г. до 4.7% г/г во 2 кв. 2008 г.), то рост импорта замедлился гораздо умереннее (с 22.6 до 13.7% г/г).

Повышение цен обусловило изменения в структуре экспорта и импорта. Во 2 полугодии 2008 г. структуре экспорта наблюдался рост удельного веса нефтепродуктов (на 3.5 п.п. по сравнению с 1 полугодием 2007 г.) и калийных удобрений (на 3.1 п.п.). В структуре импорта вырос удельный вес нефти (на 6.4 п.п.) и нефтепродуктов (на 2.5 п.п.). Соответственно, изменилась и географическая структура внешней торговли товарами. В экспорте вырос удельный вес стран, куда Беларусь поставляет нефтепродукты: Украины (на 3.3 п.п.), стран вне СНГ (на 2.2 п.п., в т.ч. за счет калийных удобрений). Удельный вес России и других стран СНГ (кроме Украины) снизился на 4.5 и 1 п.п. соответственно. Структура импорта изменилась зеркально – Россия «набрала» по сравнению с 1 полугодием 2007 г. 5.6 п.п., страны вне СНГ «потеряли» 5.2 п.п. Такая зависимость от динамики мировых цен делает белорусский экспорт чувствительным к изменениям на мировых рынках – падение или даже прекращение роста цен означает резкое замедление роста экспорта, а с ним и поступлений валютной выручки в страну.

Несмотря на то, что значимость России как экспортного партнера Беларуси снизилась, для значительной части товаров она остается ключевым рынком. В 1 полугодии 2008 г. из 38 товарных групп (по четырехзначному коду ТНВЭД), представляющих 75% белорусского экспорта, для 25 товарных групп экспорт в Россию составлял более 50% от совокупного экспорта каждой из этих групп. Эти 25 товарных групп⁶ составляют 52.4% всего экспорта в Россию. Таким образом, около 17% белорусского экспорта весьма чувствительно к изменениям российского рынка, а если принять во внимание такие товарные позиции, как сахар и шины, где удельный вес поставок в Россию близок к 50%, то удельный вес «чувствительного» экспорта приблизится к 20%. Вероятно, наибольшую проблему негативные изменения на российском рынке могут представлять для транспортных средств, телевизоров, холодильников и продуктов питания, для которых российский рынок обеспечивает от 70 до 100% всех экспортных поставок.

⁶ Мясо и пищевые мясные субпродукты (3.5% от экспорта в Россию, удельный вес поставок в Россию – 99.8%), молоко и молочные продукты (9.3/95.7), готовая или консервированная рыба, икра осетровых или ее заменители (0.9/82.6), лекарственные средства, расфасованные для розничной продажи (0.4/60.9), тара пластмассовая (1.3/83.9), обои и аналогичные настенные покрытия (0.6/77.9), нити комплексные синтетические (0.6/50.1), обувь (0.8/91.4), плитка керамическая (0.7/62.3), стекловолокно (0.5/57.0), бытовая аппаратура неэлектрическая для приготовления пищи (1.0/81.5), двигатели внутреннего сгорания (1.9/85.8), холодильники, морозильники, холодильное оборудование (2.3/78.4), дорожная техника (1.4/84.4), металлообрабатывающие станки (0.4/72.1), подшипники (0.4/65.8), электрические трансформаторы (1.5/95.1), телевизоры и видеомагнитофоны (0.4/97.9), провода изолированные, кабели (1.5/71.3), тракторы (5.5/51.9), седельные тягачи (3.2/77.7), грузовые автомобили (7.5/72.9), части и принадлежности к автомобилям и тракторам (2.6/74.3), прицепы и полуприцепы (1.1/79.3) и мебель (3.2/77.3).

Согласно данным НСКБ, дефицит внешней торговли товарами во 2 кв. 2008 г. составил USD 1.5 млрд (USD 0.7 млрд в 1 кв. 2008 г.). Таким образом, за полугодие дефицит достиг USD 2.2 млрд, что на USD 0.4 млрд больше, чем в 1 полугодии 2007 г. При этом весь прирост дефицита произошел во втором квартале – на USD 0.5 млрд по сравнению со 2 кв. 2007 г.

Платежный баланс: во 2 кв. 2008 г. дефицит текущего счета снова вырос

Рост дефицита торговли товарами стал основной причиной увеличения дефицита текущего счета: во 2 кв. 2008 г. он достиг USD 1 млрд, что на USD 0.4 млрд больше, чем годом ранее. Дефицит в торговле товарами вырос настолько, что даже увеличения положительного сальдо в торговле услугами на USD 0.16 млрд оказалось недостаточно, чтобы нивелировать его увеличение. В итоге дефицит текущего счета составил во 2 кв. 2008 г. 7.2% от ВВП (5.9% от ВВП годом ранее). Однако столь существенный его рост наблюдался на фоне значительного притока средств по статье «ошибки и пропуски», т.е. после уточнения данных дефицит может оказаться меньше.

Для финансирования дефицита текущего счета снова понадобилось сокращение резервных активов – на USD 125 млн. До этого снижение резервов как источник финансирования дефицита текущего счета использовалось в 3 кв. 2007 г., а еще раньше – в первой половине 2006 г. Продажа резервов понадобилась на фоне значительного (по белорусским меркам) притока иностранных инвестиций. Во 2 кв. 2008 г. чистый приток прямых иностранных инвестиций составил USD 0.3 млрд, что хоть и меньше, чем в 1 кв. 2008 г. (USD 0.9 млрд) или во 2 кв. 2007 г. (USD 0.8 млрд), но довольно неплохо, если учесть платежи за акции Белтрансгаза, сделанные Газпромом во 2 кв. 2007 г. и 1 кв. 2008 г.

Нехватка прямых иностранных инвестиций для погашения дефицита текущего счета объяснялась снижением поступлений от «других инвестиций» – белорусские предприятия погашали краткосрочный долг, накопленный в 2007 г., что обусловило отток средств по данной статье в 1 кв. 2008 г. и их незначительный приток (всего USD 124.3 млн) во 2 кв. 2008 г. В 3–4 кв. приток «других инвестиций» должен возрасти, что перенесет проблему финансирования дефицита текущего счета на начало 2009 г.

Финансы

Государственные финансы: бюджет зависит от нефти, газа, калия и алкоголя

Доходы консолидированного бюджета за первое полугодие составили 54.4% от ВВП, что на 2.6 процентного пункта выше прошлогоднего уровня. Основным источником увеличения доходов стали поступления от внешнеэкономической деятельности, которые

увеличились на 2.4% от ВВП за счет роста ставок экспортных пошлин на нефтепродукты и роста объемов экспорта. Также произошло увеличение поступлений от налога на прибыль (на 0.7% от ВВП), что связано с ростом рентабельности в первом полугодии до 15.6% (12.5% в первом полугодии 2007 г.). При этом снизились доходы от налогов на товары (на 0.8% от ВВП) из-за отмены оборотного налога с пользователей автодорог.

Динамику доходов бюджета в значительной степени определил растущий экспорт ряда промышленных товаров, прежде всего, нефтепродуктов и калийных удобрений. Кроме пошлин на экспорт нефтепродуктов (два нефтеперерабатывающих завода обеспечили в 1 полугодии 2008 г. почти 10% всех налоговых доходов консолидированного бюджета), важнейшим источником доходов бюджета стали калийные удобрения – если в 1 полугодии 2004 г. налоги, уплаченные Беларуськалием, составляли 1.8% от налоговых доходов консолидированного бюджета, то в 1 полугодии 2008 г. – уже 4.6%. Резкое повышение цен, которого удалось добиться крупнейшим мировым производителем калийных удобрений, дало повод белорусскому правительству установить экспортную пошлину на калийные удобрения в размере EUR 200 за тонну (что даст в следующем году около EUR 1 млрд дополнительных поступлений). Еще одним крупным налогоплательщиком стал Белтрансгаз, обеспечивший в 1 полугодии 2008 г. почти такие же налоговые поступления, как Мозырский НПЗ и Беларуськалий.

Кроме четверки лидеров, значимый вклад в налоговые поступления внесли предприятия, производящие алкогольные напитки⁷, ряд предприятий связи, в том числе два основных оператора мобильной связи Velcom и МТС, а также дочерние предприятия российских «Лукойла» и «Славнефти», занимающиеся торговлей нефтепродуктами и поставкой нефти на белорусские НПЗ по давальческим схемам. В то же время наблюдалось снижение налоговых поступлений от предприятий, входящих в электроэнергетику, на 1.5 п.п. по сравнению с 1 полугодием 2004 г. до 2.7% от налоговых поступлений консолидированного бюджета. Оно было вызвано падением рентабельности в электроэнергетике. Как и экономика в целом, белорусский бюджет весьма чувствителен к

⁷ Десять ликероводочных и пивоваренных предприятий, входящих в список 50 крупнейших налогоплательщиков Беларуси, дают 3.2% налогов консолидированного бюджета. Еще 0.9% платят две табачные фабрики. Таким образом, «алкогольно-табачный» сектор занимает пятую строчку среди самых крупных налогоплательщиков страны. С точки зрения наполнения бюджета для Беларуси они гораздо важнее, чем крупные промышленные предприятия. В список 50 крупнейших налогоплательщиков попали только 8 компаний: Белорусский металлургический завод, Белшина, Минский тракторный завод, Гомельский химический завод, Минский автомобильный завод, Полимид, Минский электромеханический завод им. В. И. Козлова, Минский моторный завод. Их суммарные налоговые платежи составили всего 2.9% налоговых доходов консолидированного бюджета. Источник: <http://liberty-belarus.info/content/view/1821/37/>.

изменению мировых сырьевых цен, и падение цен на нефть может заметно ухудшить состояние государственных финансов.

Расходы консолидированного бюджета за первое полугодие 2008 г. выросли на 1.3% от ВВП по сравнению с прошлым годом и составили 48.9% от ВВП. Их рост обусловлен увеличением расходов на национальную экономику (на 5.0% от ВВП). Остальные статьи расходов бюджета были в основном сокращены: общегосударственные расходы – на 1.5, на здравоохранение – 0.4, социальную политику – 0.9, образование – 0.6 % от ВВП. В итоге бюджет за полугодие был исполнен с профицитом в 5.5% от ВВП (4.3% годом ранее). Ожидается, что частично он будет направлен на повышение заработной платы в бюджетном секторе, которое планируется на октябрь.

Финансы предприятий: рост экспортных цен помог улучшить финансы предприятий

Если в начале 2008 г. ситуация с финансами предприятий складывалась не очень благоприятно (прибыль и рентабельность снизились), то вскоре резкий рост мировых цен на сырье обеспечил соответствующий рост выручки и прибыли белорусских экспортеров, и, как следствие, в экономике в целом. В итоге рентабельность в целом по экономике в 1 полугодии 2008 г. выросла на 3.1 п.п., в т.ч. в промышленности – на 5.1 п.п. Таким образом, финансы белорусских предприятий оказались весьма чувствительны к изменениям цен на мировых рынках. Следовательно, падение мировых цен, которое уже началось, будет иметь для экономики Беларуси негативные последствия, которые проявятся, прежде всего, в замедлении роста инвестиций и платежей в бюджет. Рост цены на газ (с 2009 г.) и нефть (с 2010 г.) может эти последствия еще более болезненными.

Денежная политика

Депозиты правительства начинают играть значимую роль в ресурсной базе банков

Денежная политика НББ во втором квартале оставалась довольно мягкой. Хотя рост денежной базы и замедлился (с 59.1% г/г в конце марта до 53.6% г/г в конце июня), его источники существенно изменились. Если во 2 кв. 2007 г. предложение денег НББ увеличивалось за счет роста чистых иностранных активов (вклад в прирост денежной базы за 2 кв. 2007 г. составил 44.9 п.п. (начало июля 2007 г. к началу апреля 2007 г.)), то во 2 кв. 2008 г. – за счет требований к экономике и органам госуправления (по 7.3 п.п. каждый компонент). Это объясняется поступлением во 2 кв. 2007 г. средств от продажи акций Белтрансгаза, которые были отражены как прирост ЧИА и снижение требований к правительству. Без учета этой сделки можно констатировать ускорение роста предложения денег во 2 кв. 2008 г.

Увеличение денежного предложения НББ оказалось не единственным источником роста

Таблица 2. Источники формирования предложения денег, %

	2007				2008		
	1 кв.	2 кв.	3 кв.	4 кв.	1 кв.	2 кв.	3 кв.
Резервные деньги	-13.6	1.2	4.1	38.4	-0.6	12.3	11.1
Чистые иностранные активы	5.3	44.0	45.8	112.4	21.6	19.1	6.7
Чистые внутренние требования, в т.ч.	-11.7	-36.7	-31.1	-61.7	-17.3	-2.8	3.1
к органам госуправления	-13.0	-44.8	-44.6	-80.0	-18.8	-11.5	-17.4
к экономике	1.3	8.0	13.5	18.3	1.5	8.8	20.5
Прочие составляющие (чистые)	-7.2	-6.1	-10.6	-12.3	-4.9	-4.0	1.4
Широкая денежная масса (МЗ)	-0.1	9.6	15.8	40.0	3.1	15.4	22.1
Чистые иностранные активы	2.3	11.8	8.7	28.4	4.3	-3.1	0.2
Чистые внутренние требования, в т.ч.	3.3	6.6	17.9	26.8	1.7	19.2	30.8
к органам госуправления	-9.6	-19.5	-21.6	-32.6	-10.5	-12.8	-21.2
к экономике	12.9	26.1	39.5	59.4	12.3	32.0	51.9
Прочие составляющие (чистые)	-5.7	-8.9	-10.8	-15.1	-3.0	-0.6	-8.8

Примечание. Вклад компонентов и темпы прироста денежной базы и широкой денежной массы приведены нарастающим итогом на конец периода.

Источник: Расчеты по данным НББ.

ликвидности банковской системы. Банки перенаправили в национальную экономику свои средства из-за рубежа. Во-первых, только за июнь коммерческие банки увеличили свои заимствования в иностранных банках на 7.4% м/м. Во-вторых, в этом же месяце значительно снизились остатки средств на их счетах в иностранных банках (на 35.3% м/м). Это обусловило снижение чистых иностранных активов коммерческих банков на 60.1% м/м и соответствующий приток средств на внутренний рынок. Приток ликвидности позволил банкам полностью удовлетворять спрос на кредитные ресурсы, а потому сохранилась тенденция увеличения темпа роста кредитования экономики. В июне он достиг 52.9% г/г (47.1% г/г в марте).

Увеличение ликвидности банковской системы, однако, не привело к снижению процентных ставок. Это объясняется высокой инфляцией, из-за которой ряд процентных ставок остается отрицательным в реальном выражении. Во многом такая ситуация объясняется отрицательной реальной ставкой рефинансирования в условиях ограничения банковской маржи по кредитам. Фактически, рублевые инструменты остаются привлекательными только на фоне номинального укрепления белорусского рубля к доллару, а также неопределенности с курсами евро и российского рубля.

Тем не менее, во 2 кв. 2008 г. темп роста срочных рублевых депозитов населения несколько вырос (с 34.5% г/г в среднем за 1 кв. 2008 г. до 37.3% г/г в среднем за 2 кв. 2008 г.). Это, однако, объясняется ускорением инфляции (в реальном выражении темпы роста даже снизились), а также снизившейся

привлекательностью валютных депозитов вследствие еще более отрицательных реальных процентных ставок и высокой волатильности курсов. Срочные валютные депозиты физических лиц во 2 кв. 2008 г. выросли на 46.2% г/г в среднем за квартал, что на 4.5 п.п. меньше, чем за 1 кв. 2008 г. В реальном выражении замедление роста выглядело еще более существенным – на 6.8 п.п. Таким образом, можно говорить о формировании долгосрочной тенденции к замедлению роста сбережений населения.

На фоне снижения склонности к сбережению и роста инфляции во 2 кв. 2008 г. вырос спрос на наличные деньги – на 28.3% г/г в номинальном и на 11.1% г/г в реальном выражении (на 4.8 и 1.1 п.п. выше, чем в 1 кв. 2008 г. соответственно). Кроме того, в условиях ускорения роста выручки предприятий значительно ускорился рост переводных депозитов юридических лиц, как в рублях, так и в валюте. Это стало определяющим фактором роста спроса на деньги: во 2 кв. 2008 г. денежный агрегат М2 вырос на 43.2% г/г, М3 – на 46.4% г/г (соответственно, 37.5 и 41.5% г/г в 1 кв. 2008 г.).

КАЗАХСТАН

- Падение спроса продолжается. Началось падение производства в отраслях, производящих потребительские товары
- Рост доходов практически остановился
- Благодаря положительному внешнеторговому сальдо девальвации удастся избежать
- Сокращается потребительский импорт
- Правительство увеличивает внутренние заимствования
- Рост предложения денег замедлился, что способствовало некоторому замедлению инфляции

Экономический рост

ВВП и факторы спроса: падение спроса сохраняется

Замедление роста ВВП, начавшееся в текущем году продолжилось в связи с сохраняющимся снижением потребительского спроса. Хотя в 3 кв. 2008 г. темпы снижения потребления замедлились до 7.7% г/г (с 10.9% г/г в предыдущем квартале), уменьшение темпов роста инвестиционного спроса на фоне финансового кризиса в развитых странах привело к резкому замедлению роста экономики (до 2% г/г с 8.5% г/г в тот же период год назад). Снижение темпов роста экономики вызвало не столько торможение выпуска промышленности, которая и в прошлом году не демонстрировала высоких темпов роста, сколько снижением ввода строительных объектов (-6.7% г/г) и почти двукратным уменьшением темпов роста торговли (до 5.8% г/г).

Инвестиционная активность в промышленности направлена в основном на обновление фондов. Большая часть инвестиций в промышленности направлялась на развитие производства и перераспределение электроэнергии, газа и воды (51.1%), которое характеризуется высоким износом основных фондов.

В целом сохранение положительных темпов роста инвестиций не помогло в полной мере компенсировать снижение спроса. Если бы не увеличение вклада чистого экспорта (за счет более быстрого снижения физических объемов импорта), то можно было бы констатировать снижение спроса в экономике. По итогам 2008 г. ожидается рост экономики на 3% (против 8.5% в 2007 г.).

Реальный сектор: отрасли потребительского спроса снижают выпуск

В 3 кв. 2008 г. структура роста в промышленности по сравнению с тем же периодом прошлого года кардинально изменилась. Наиболее сильно снижение спроса затронуло обрабатывающие отрасли. Среди основных пострадавших – пищевая промышленность (рост на 1.5% г/г против 19.9% г/г в 3 кв. 2007 г.). Добыча полезных ископаемых, наоборот, выросла (до 2.3% против снижения на 6.3% соответственно).

Так что вопреки расхожему мнению о значимости добывающих отраслей для экономического роста

Таблица 1. Вклад компонентов совокупного спроса в прирост ВВП, п.п.

	2007				2008		
	1 кв.	2 кв.	3 кв.	4 кв.	1 кв.	2 кв.	3 кв.
<i>Внутренний спрос</i>	8.7	29.1	20.2	9.9	-1.1	0.6	-1.0
Потребление домохозяйств	6.4	7.2	12.8	1.9	-6.1	-5.8	-4.3
Валовое накопление основного капитала	2.3	22.0	7.4	8.0	5.1	6.4	3.3
<i>Чистый экспорт</i>	0.4	0.3	-2.3	-2.0	2.2	1.0	0.6
ВВП, % г/г	10.6	10.2	8.5	6.4	6.0	4.9	2.0

Примечание: Расчет по доле в номинальном ВВП за предыдущий год. Сумма компонентов не совпадает с приростом ВВП, поскольку в таблицу не включено изменение запасов и статистическое расхождение

Источник: расчеты по данным Агентства Республики Казахстан по статистике.

Казахстана стагнации в обрабатывающем секторе оказалось достаточно для резкого снижения темпа роста выпуска в промышленности и замедления экономического роста в целом.

Рынок труда и занятость: безработица не увеличивается

Необычным для торможения экономики является снижение безработицы в 3 кв. 2008 г. до 6.4% с 7.1% в тот же период год назад. Сокращение по сравнению с предыдущим годом занятых наблюдалось в обрабатывающей промышленности и строительстве. Растет численность занятых в добывающей промышленности, в торговле а также секторе услуг, прежде всего государственных.

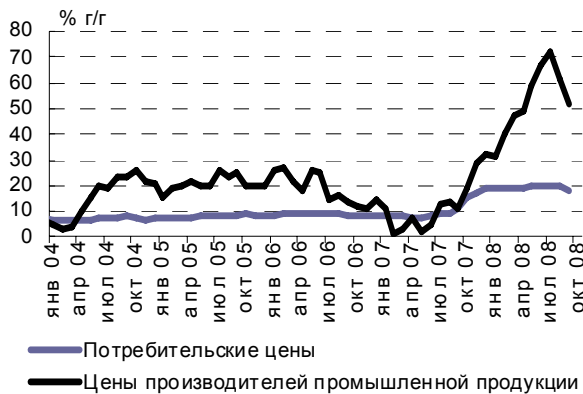
Цены и уровень жизни

Цены: небольшое замедление инфляции

В 3 кв. 2008 г. наблюдалось небольшое замедление инфляции (до 2.3% с 3.1% за предыдущий квартал). Торможение темпов роста цен могло быть и больше, поскольку цены на продукты питания практически не выросли в 3 кв. 2008 г. (0.7% против 4.2% во 2 кв. 2008 г.). Однако правительство ослабило контроль за регулируемым ценам, что привело к почти двукратному ускорению темпов роста цен на платные услуги (до 4.7% с 2.4% соответственно).

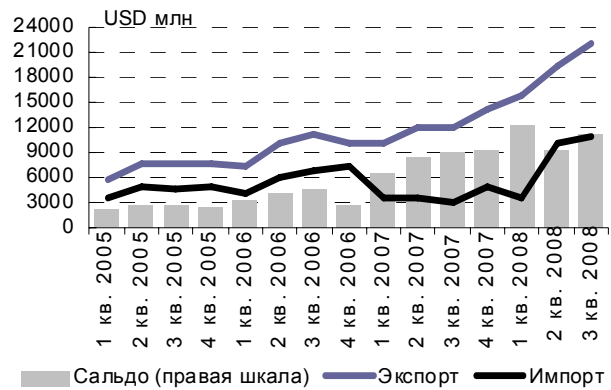
Цены производителей промышленной продукции в 3 кв. 2008 г. снизилась на 1% (после роста на 21% во 2 кв. 2008 г.). Хотя существенный (8.5%) рост цен на продукцию обрабатывающих отраслей может свидетельствовать о временном снижении инфляции. Необычно высоким темпом, несмотря на снижение цен на мировых рынках, росли цены производителей добывающих отраслей (18.8% против 27% во 2 кв. 2008 г.). По всей видимости, таким образом, производители пытались компенсировать снижение поступления выручки с внешнего рынка. Правда, в октябре снижение цен на продукцию добывающих отраслей составило уже 11%, но даже такое снижение вряд ли можно назвать адекватным снижению цен

Рис. 1. Динамика цен



Источник: Агентство по статистике Республики Казахстан.

Рис. 2. Внешняя торговля товарами



Источник: НБК.

мирового рынка. Негибкость внутренних цен является основным фактором сохранения инфляции высокой инфляции издержек. Стабильность курса в условиях высокого темпа роста цен на промышленное сырье может привести к более повышению эффективности импорта сырьевых товаров. По оценке, рост цен производителей по итогам 2008 г. составит 45% (32% в 2007 г.), а инфляция практически не изменится по сравнению с прошлым годом, составив 18.5%.

Уровень жизни: доходы и уровень жизни практически не растут

Низкие по сравнению с инфляцией темпы роста заработной платы и доходов являются основным фактором торможения внутреннего спроса. Среднемесячная номинальная заработная плата выросла в 3 кв. 2008 г. на 17.6%, а в реальном выражении снизилась на 1.5% г/г (против роста на 18.2% в тот же период год назад). Средняя заработная плата в долларовом выражении составила около USD 526, что является достаточно высоким показателем по сравнению с другими крупными экономиками СНГ.

Внешний сектор

Валютный курс: девальвации удастся избежать

В 3 кв. 2008 г. удастся избежать девальвации национальной валюты к доллару США. Несмотря на укрепление курса доллара на мировых рынках курс тенге, наоборот, укрепился к доллару США на 0.3%. Укрепление курса национальной валюты к евро составило 18.6%. Такая динамика скорее коррелирует с динамикой основных азиатских валют – йены и юаня. Возможно, политика НБК стала в большей степени учитывать динамику не только основных мировых, но и региональных валют.

Внешняя торговля: снижение потребительского импорта

Благодаря снижению спроса рост импорта в 3 кв. 2008 г. существенно отставал от увеличения

экспорта. Стоимостной объем экспорта увеличился на 85% г/г (8% г/г в тот же период год назад), а импорта – на 22% г/г (35.7% г/г соответственно). Рост экспорта почти полностью объяснялся увеличением цен. Почти две трети экспорта пришлось на нефть и газовый конденсат (64.2% от общего прироста). В основном на увеличение экспорта нефти повлияло изменение цен.

Из всей номенклатуры наибольший вклад в общий прирост импорта товаров сформировала нефть и газовый конденсат, а также нефтепродукты. Их суммарная доля в импорте – 9%. Второе место с долей 5.4% – занимает импорт труб из черных металлов.

В первом полугодии наблюдалось сокращение потребительского импорта. В частности импорт автомобилей снизился на 34% по стоимости и более чем в два раза по объему (81 тыс. легковых автомобилей против 181.5 тыс. в 1 полугодии 2007 г.). Товарооборот со странами вне СНГ увеличивался в 3 кв. 2008 г. почти вдвое быстрее чем со странами СНГ (рост 75% против 31%).

Платежный баланс: положительное сальдо торговли

В 3 кв. 2008 г. положительное сальдо торговли выросло на 20% относительно предыдущего квартала, составив до USD 11.3 млрд. Счет текущих операций увеличился почти в полтора раза. Как и во 2 кв. 2008 г. приток валюты по текущим операциям финансировал отток капитала по портфельным инвестициям и займам банковского сектора и компаний. При этом отток капитала, вызванный финансовым кризисом практически не затронул прямые инвестиции.

В целом это позволило избежать «провала» резервов НБК в условиях финансового кризиса на рынках развитых стран. Золотовалютные резервы по итогам 3 кв. 2008 г. выросли на USD 0.8 млрд.

Вследствие активного заимствования совокупный внешний долг Казахстана составляет USD 100 млрд

(в т.ч. USD 32 млрд приходится на межфирменную задолженность). Около 10% совокупного внешнего долга относится к краткосрочному долгу, что соответствует около 50% золотовалютных резервов НБК.

Финансы

Государственные финансы: увеличение внутренних займов

Торможение роста экономики сказывается и на состоянии бюджета. Уже второй квартал подряд снижаются относительные поступления по налоговым доходам. В 3 кв. 2008 г. доходы бюджета снизились по сравнению с тем же периодом прошлого года почти на 1 п.п. до 21.2% ВВП. Наиболее заметно (на 2.4 п.п. ВВП) снизились налоговые доходы. Высокий уровень доходов от внешнеэкономической деятельности, характерный для текущего года, лишь частично (на 1.4 п.п. ВВП) компенсировал уменьшение налоговой компоненты доходов бюджета. Снижение в основном связано с уменьшением налоговых поступлений от физических лиц (подходного и социального налога), что связано с резким замедлением (относительно роста номинального ВВП, увеличивающегося в основном за счет заметно ускорившегося роста цен производителей) темпов роста доходов населения.

Расходы бюджета практически не меняются относительно ВВП (0.4 п.п. снижения по сравнению с 3 кв. 2007 г.). Увеличение расходов на социальную сферу во 2 кв. 2008 г. до 12% ВВП не помогло стабилизировать внутренний спрос, повлияв на сохранение высокого уровня инфляции. В этих условиях правительство в 3 кв. 2008 г. снизило расходы на социальную сферу до уровня того же периода прошлого года (10% ВВП). На уровне близком к прошлогоднему остались и расходы на национальную экономику (4.6% ВВП).

Сохранение высоких расходов при снижении налоговых поступлений привело к формированию дефицита бюджета в 3 кв. 2008 г. (-0.3% ВВП против профицита 0.3% ВВП в тот же период год назад). При этом бюджет продолжает проводить активную финансовую политику. Кредиты, выданные экономике, увеличились в 3 кв. 2008 г. до 0.5% ВВП (0.02% ВВП в тот же период год назад), а приобретение активов составило 2% ВВП (против 1.6% ВВП соответственно).

Экспансия бюджета финансировалась ростом заимствований на внутреннем рынке. Бюджету удалось увеличить объем внутреннего долга за 3 кв. 2008 г. на KZT3 млрд. В общей сложности внутренний государственный долг на 1 октября 2008 г. составлял 11.4% ВВП.

Денежная политика

Денежная политика: торможение роста ликвидности

В 3 кв. 2008 г. экономика столкнулась с резким замедлением роста предложения ликвидности при возросшем спросе на нее. Резервные деньги выросли за квартал всего на 0.1%, при росте денежной массы (M2X) на 13.3%.

При этом банковский сектор в основном увеличивал иностранные активы за рубежом в связи с нестабильностью на финансовых рынках и укреплением доллара на мировых рынках. Хотя отсутствие девальвации к национальной валюте на местном рынке не способствовало проведению такой политики. Темп роста кредитования экономики снизился к концу квартала до 10% г/г (с 86% г/г в конце 3 кв. 2007 г.). Кредиты предприятиям выросли за квартал на 3%, а кредиты населению снизились на 2.2%.

В сентябре было заметно изъятие депозитов из банков. Общий объем депозитов за месяц снизился на 0.3%. Правда, в основном сокращение депозитов было вызвано замедлением притока выручки экспортеров в национальную банковскую систему: депозиты юридических лиц в валюте снизились на 8.2%. Депозиты в национальной валюте даже увеличились на 3.5% за сентябрь месяц за счет увеличения вкладов юридических лиц. Население в сентябре в общем снимало средства и с рублевых и с валютных счетов в банках. Общее снижение депозитов населения составило за сентябрь 0.7%.

Денежный рынок не демонстрировал существенного ухудшения условий. Средняя ставка межбанковского кредита немного выросла (до 4.2% в конце октября против 3.7% в конце сентября). При этом единственным индикатором присутствия кризиса являлась динамика фондового рынка, который демонстрировал негативную динамику, схожую с динамикой фондового индекса в других странах. Индекс акций KASE снизился с начала года к концу октября на 63.5% (на 69% с июля по октябрь).

Таблица 2. Источники формирования предложения денег

	2007				2008		
	1 кв.	2 кв.	3 кв.	4 кв.	1 кв.	2 кв.	3 кв.
Резервные деньги	5.5	11.0	14.1	-2.5	7.8	19.7	19.8
Чистые иностранные активы	16.0	19.2	-13.1	-20.5	13.9	30.3	34.8
Чистый внутренний кредит	-13.3	-12.1	28.0	29.1	-12.8	-13.2	-23.9
Прочие составляющие (чистые)	5.2	4.8	4.6	9.5	-5.6	0.1	0.5
Широкая денежная масса (M2X)	-20.8	-22.8	24.7	25.2	-4.2	-10.9	-20.7
Чистые иностранные активы	2.4	5.9	-1.3	-5.6	-3.0	-2.4	-3.7
Чистый внутренний кредит	2.8	3.9	-0.9	-11.1	6.7	2.7	8.9
Прочие составляющие (чистые)	7.0	22.1	21.8	25.9	4.0	12.2	27.6

Примечание. Вклад компонентов и темпы прироста денежной базы и широкой денежной массы приведены нарастающим итогом, %.

Источник: расчеты по данным НБК.

КЫРГЫЗСТАН

- Успехи «Кумтора» на фоне кризиса в энергетике
- Небольшой рост численности занятых на крупных и средних предприятиях
- Долларовый эквивалент зарплаты вырос больше чем в 1.5 раза
- После укрепления сома в третьем квартале – резкая девальвация в октябре
- Поступления подоходного налога и НДС компенсируют снижение поступлений от налога на прибыль
- Отток капитала пока не сказался на росте чистых иностранных активов

Экономический рост

ВВП и реальный сектор: успехи «Кумтора» на фоне кризиса в энергетике

Во 2 кв. 2008 г. получили продолжение неблагоприятные тенденции начала года. Так, быстрый рост потребительских цен, от которого, прежде всего, пострадали беднейшие слои населения, повлек за собой стагнацию спроса на продовольственные товары. В реальном выражении оборот розничной торговли продовольственными товарами вырос всего на 2.6% г/г.

Более состоятельные слои населения, озабоченные тем, как защитить свои накопления от инфляции и обесценения доллара, и в то же время не имеющие достаточных средств для строительства жилья (ввод индивидуального жилья сократился во 2 кв. 2008 г. на 2.6% г/г), стали активно закупать новые и особенно поддержанные автомобили, привозя их из-за рубежа. В физическом выражении импорт поддержанных автомобилей вырос по сравнению со 2 кв. 2007 г. в 23 раза, а по стоимости – в 50 раз (возможно, причиной столь бурного роста стало расширение программ банковского кредитования).¹ Оборот торговли прочими непродовольственными товарами растет на порядок медленнее, что говорит о возможном исчерпании потребительского бума, наблюдавшегося в 2006–2007 гг.

Ситуация с инвестиционным спросом немногим лучше. В реальном выражении объем инвестиций в основной капитал вырос во 2 кв. 2008 г. всего на 3.3% г/г, причем 80–85% инвестиций в обрабатывающей промышленности пришлось на долю «Centerra Gold» (100% собственника «Кумтора»).

Вообще, обращает на себя внимание тот факт, что в промышленности ситуация во многом «вытянул» на себе «Кумтор»: «с ним» промышленность выросла на 7.9% г/г, «без него» – только на 0.5%. Рост производства на «Кумторе», действительно, впечатляет. Во 2 кв. 2008 г. здесь добыто на 34% больше

¹ На одну эту позицию приходится теперь около 12% всего импорта. Средняя стоимость импортируемого поддержанного автомобиля составила во 2 кв. 2008 г. USD 4934, нового – USD 13813.

Таблица 1. Прирост производства в основных отраслях реального сектора, % г/г

	2007				2008	
	1 кв.	2 кв.	3 кв.	4 кв.	1 кв.	2 кв.
ВВП	8.5	9.0	8.0	7.7	6.1	7.9
Промышленность	2.6	3.7	11.4	7.4	4.1	7.9
Сельское хозяйство	2.0	3.3	2.1	1.6	1.7	4.1
Розничная торговля	16.5	13.5	10.9	6.5	5.4	8.7
Платные услуги	7.0	26.4	14.9	17.7	7.8	7.0
Грузооборот	29.6	15.1	8.8	-4.1	9.1	10.4
Строительство	-0.5	28.5	43.4	-36.8	2.2	12.8
Ввод жилья	45.9	52.0	30.3	-21.3	-16.9	-17.8
Инвестиции в основной капитал	3.1	-6.5	9.1	5.7	-1.9	3.3

Источник: расчеты Центра развития по данным НСКК.

золота, чем во 2 кв. 2007 г. Главная причина – в увеличении содержания золота в руде с 2.6 грамм/т до 3.4 грамм/т, то есть на 31% г/г. Можно сказать, повезло.

Между тем, юридический статус «Кумтора» до сих пор остается двусмысленным. На данный момент иск о признании недействительным соглашения 2003 г. между правительством Кыргызстана и «Centerra Gold» отклонен судом г. Бишкека, а рассмотрение дела в международном арбитраже отложено, что дает сторонам возможность для проведения дальнейших переговоров. Однако основная коллизия остается: соглашение должно быть ратифицировано Кыргызским парламентом, но пока на это нет никаких шансов. А без ратификации суд может счесть это соглашение недействующим. В таких условиях трудно рассчитывать на стабильное и устойчивое развитие базового для всей экономики предприятия, и остается уповать только на удачу – вроде повышения содержания золота в руде.

Остаются значительные проблемы в электроэнергетике. Уровень воды в Токтогульском водохранилище остается существенно ниже нормы, и в преддверии зимы правительство стремится сэкономить воду, идя ради этого на постоянные веерные отключения электроэнергии. По итогам 2 кв. 2008 г. производство электроэнергии снизилось на 28% г/г, что, естественно, негативно влияет (и еще повлияет в будущем) на состояние малого и среднего бизнеса (у крупных предприятий нередко есть «свои» подстанции). Ведутся разговоры о необходимости импорта электроэнергии из Казахстана или Узбекистана,² но ситуация остается чрезвычайно острой.

² По словам заместителя директора Кыргызского научного и технического центра «Энергия» Ахмеда Джундубаева, «Кыргызстану выгоднее импортировать один миллиард киловатт-часов, чем эксплуатировать каскад Токтогульских ГЭС. Сейчас уровень воды в них очень низок, поэтому чтобы выработать 1 кВт/час электроэнергии расходуется 3–3,5 кубического метра воды, а не 1,1 кубометра, как должно быть при рабочем уровне воды в водохранилище (выше 14 миллиардов кубометров)». Цит. по: ИА «24.kg», 9.09.2008.

В 3 кв. 2008 г. ситуация вряд ли изменится радикально, хотя прирост ВВП вполне может замедлиться до 5.5–6.0% г/г. Однако более отдаленные перспективы малоутешительны: энергетический кризис, скорее всего, обострится,³ а переводы трудовых мигрантов из России и Казахстана – уменьшатся, из-за чего потребительский спрос и жилищное строительство будут стагнировать. В результате в 2009 г. прирост ВВП вполне может опуститься до 4–5%, и то – при условии, что «Кумтора» не коснутся ни начавшийся мировой финансовый кризис, ни техногенные катастрофы, подобные авариям 2005 и 2006 гг.

Рынок труда: небольшой рост численности занятых на крупных и средних предприятиях

По данным на 1 июля 2008 г. из 436 тыс. действующих на территории Кыргызстана хозяйствующих субъектов на долю крупных и средних предприятий приходилось 1.15%. На этих 5 тыс. предприятиях трудятся 510 тыс. человек (23% от общего числа занятых в экономике).

Во 2 кв. 2008 г. сохранилась слабая тенденция к росту количества занятых на крупных и средних предприятиях (на 0.7% г/г). В производственном секторе экономики при росте общей численности на 0.4% г/г в отраслях, производящих товары, ее уровень снизился на 2.8% г/г, а в отраслях, производящих услуги, напротив, увеличился на 5.3% г/г. Наиболее высокие темпы прироста наблюдались в финансовой деятельности (21.4%г/г), в операциях с недвижимостью (9.7%г/г) и торговле (8.4%г/г). Увеличение занятости в строительстве (на 8%г/г) обусловлено высокой динамикой строительных работ во 2 кв. 2008 г. (на 10%г/г). Напротив, замедление роста промышленного производства и железнодорожных перевозок из-за ограничений в подаче электроэнергии способствовало снижению уровня занятости в промышленности и транспорте (на 4.5%г/г). Наибольшее сокращение числа работников (как и в предыдущие периоды) наблюдалось в сельском хозяйстве (на 6.3%г/г). Практически весь прирост в непродовственной сфере (0.9%г/г) пришелся на госуправление и образование, где численность занятых выросла на 2.7 тыс. человек по сравнению со 2 кв. 2007 г.

На 1 июля 2008 г. общее число безработных в экономике Кыргызстана сохранилось на уровне прошлого года и составило 272.9 тыс. человек (11.5% от численности экономически активного населения) – из них: 106 тыс. состояли на учете в государственной службе занятости, 167 тыс. самостоятельно искали работу. Численность официальных безработных снизилась на 1.5% г/г и составила 71.3 тыс. чел.

³ Если даже электроэнергия будет импортирована в достаточных количествах (что маловероятно), это все равно будет «вычетом» из ВВП.

⁴ Государственный комитет Кыргызской Республики по миграции и занятости.

Рис. 1. Динамика цен



Источник: НСКК.

По данным ГКМЗ⁴, в 1 полугодии 2008 г. общая потребность в работниках, заявленная предприятиями и организациями, составила 27.4 тыс. рабочих мест, из которых более 20% остались не востребованными. Активными мерами содействия занятости (обучение, проведение оплачиваемых общественных работ, выдача микрокредитов для организации предпринимательской деятельности) было охвачено 15 тыс. чел. (21% от числа официальных безработных).

Вялый спрос на трудовые ресурсы внутри страны стимулирует миграционную активность. Положительной тенденцией 2007–2008 гг. является быстрый рост численности легальных трудовых мигрантов из Кыргызстана. Так, по данным Представительства ГКМЗ в РФ, в 2007 г. разрешение на работу в России оформили 174 тыс. человек – в 5.5 раза больше, чем в 2006 г. На сегодняшний день самый быстрый (3–4 месяца) и доступный (госпошлина 1 тыс. руб.) способ легализоваться на территории России – оформление в упрощенном порядке российского гражданства в соответствии с Соглашением между КР и РФ. В 2007 г. этим правом воспользовались около 50 тыс. выходцев из Кыргызстана.

Общее число переводов из России в республику Кыргызстан во 2 кв. 2008 г. составило USD311 млн, увеличившись на 85% и составило 30% от ВВП за этот квартал.

Цены и уровень жизни

Цены: техническое ускорение инфляции

В июле-августе наблюдалась небольшая дефляция на потребительском рынке. И, хотя в сентябре инфляция вновь дала о себе знать, в целом за 3 кв. 2008 г. потребительские цены не выросли, в то время как год назад темп роста инфляции в тот же период составлял 5%. Снижение потребительских цен в летние месяцы было вызвано хорошими результатами в сельском хозяйстве в текущем году в странах-поставщиках аграрной продукции и снижением цен на

продовольствие на мировом рынке. Внутренние цены на продовольствие снизились за квартал на 4% (против 9% в 3 кв. 2007 г.). В целом, из-за медленной адаптации внутреннего рынка к мировым ценам и низкого насыщения внутреннего рынка последняя волна роста цен на продовольствие на мировых рынках с сентября прошлого года привела к увеличению внутренних цен на продовольствие на 39%, а с учетом укрепления курса национальной валюты к доллару – 50%. Рост цен на продовольствие на мировых рынках в тот же период составил в долларом выражении 17.4%.

Высокий спрос населения сыграл важную роль в увеличении темпов роста цен по прочим товарам. Рост цен на непродовольственные товары и платные услуги, наоборот ускорился (до 5 и 8% в 3 кв. 2008 г. против 2 и 4% соответственно в 3 кв. 2007 г.). К тому же правительство не спешило с повышением цен на основные платные услуги в условиях ускорения темпов роста цен на продовольствие. В условиях снижения цен на продовольствие изменилась и политика в отношении цен на регулируемые услуги. Цены на ЖКХ в результате подорожания электроэнергии и газа выросли в 3 кв. 2008 г. на 15% (против 4% роста в 3 кв. 2007 г.). Цены на услуги бюджетных учреждений также заметно увеличились. Наиболее высоким темпом роста цен отличалось образование, услуги которого подорожали на 23%.

Цены производителей промышленной продукции также не изменились в 3 кв. 2008 г., в то время как год назад они выросли на 8%. В обрабатывающей промышленности даже наблюдалось снижение цен на 3%. В то же время с учетом укрепления курса национальной валюты цены производителей промышленной продукции в долларом выражении выросли, хотя на мировых рынках наблюдалось снижение цен промышленного сырья на 9.3%. При этом наиболее значительно в январе-сентябре выросли цен в нефтеперерабатывающей промышленности (на 24%) в то время как цены на нефть на мировых рынках практически не изменились в тот же период. Возможно, это связано с внутренней политикой сближения внутренних и мировых цен на топливо для конечных потребителей.

Возможно, что по итогам года цены производителей в этих условиях будут продолжать расти, а выравнивание цен в долларом выражении будет происходить за счет перехода к девальвации национальной валюты. В целом по итогам года темп роста цен производителей может составить тогда около 30%, а потребительских – около 21%.

Уровень жизни: рост номинальной заработной платы максимальный за последние 2.5 года

Прирост номинальной заработной платы работников крупных и средних предприятиях ускорился в 3 кв. 2008 г. до 38% г/г с 35% г/г в предыдущем квартале. Средний уровень номинальной оплаты труда

составил в конце сентября USD158, что почти в 1.5 раза выше чем в тот же период год назад. В условиях замедления инфляции темп роста реальных доходов увеличился примерно на 2 п.п. до 6.7% г/г. Хотя такое увеличение заработной платы соответствует всего 38% ее прироста в тот же период год назад. По всей видимости, и ускорение спроса, которое привело к росту экономики во 2 кв. 2008 г., было временным явлением.

Внешний сектор

Валютный рынок: девальвация не миновала

Особенная динамика валют стран Азии (Японии и Китая), которые играют ключевую роль в регионе вносит свой местный колорит в динамику валютных курсов. В 3 кв. 2008 г., несмотря на финансовый кризис и укрепление доллара к европейским валютам и рублю, курс сома к доллару США укрепился на 4.7%.

В октябре – в период пика кризиса на мировых финансовых рынках – внутренний валютный рынок не выдержал очередного укрепления доллара к европейским валютам. Курс национальной валюты к доллару США резко девальвировал (на 11.9%).

В целом, учитывая отрицательный торговый баланс с Россией удерживать укрепление курса очевидно затруднительно. Для стабилизации инфляции в этих условиях валютная политика должна учитывать динамику валют основных торговых партнеров.

Внешняя торговля: снижается торговля машиностроительной продукцией

Стоимость экспорта во 2 кв. 2008 г. составила USD 428 млн – рост на 39% г/г. Локомотивом роста экспорта были поставки товаров промежуточного назначения: продукция химической промышленности, топлива и золота.

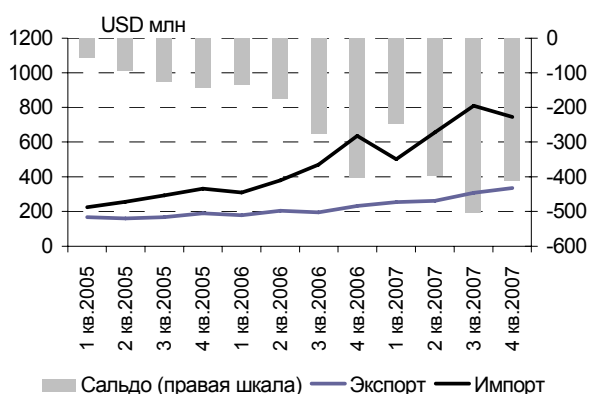
Стоимость экспорта драгоценных камней и металлов, в которой львиная доля приходится на золото, достигла рекордного уровня – USD 98 млн, а их удельный вес составил 26% (рост на 3.9 п.п. г/г) от стоимости экспорта, регистрируемого таможенными органами.

Также интенсивно набирала вес вторая по значимости агрегированная товарная группа в структуре экспорта – поставки топлива за рубеж составили 22% всего экспорта (рост на 4.5 п.п. по сравнению с прошлым годом).

Третьей группой товаров, удельный вес которой во 2 кв. 2008 г. вырос, стала продукция химической промышленности (почти 7% экспорта), главным образом, за счет продуктов неорганической химии (рост в 7.8 раз относительно того же периода предыдущего года).

Лишь по двум товарным группам экспорта (металлы и машиностроительная продукция) произошло

Рис. 2. Внешняя торговля товарами



Источник: НБКР.

сокращение стоимостных объемов относительно прошлого года, а их совокупный удельный вес снизился почти вдвое – до 9.6% экспорта.

Экспорт товаров тормозился за счет снижения стоимости экспорта в Казахстан (на 4% г/г). Главной статьей двустороннего экспорта на протяжении последних трех лет являлись минеральные продукты (главным образом, электроэнергия, тогда как битумные смеси и т.п. преобладали в импорте из Казахстана). На втором месте по объемам экспорта в Казахстан – продукты питания растительного и животного происхождения (преимущественно мясо, в то время как в импорте – зерно и прочая растениеводческая продукция).

Однако ключевым партнером по экспорту является Россия. Экспорт в эту страну во 2 кв. 2008 г. увеличился на 42% г/г. К тому же экспорт в Узбекистан подскочил в 4.3 раза г/г до USD 45 млн⁵, тем самым поднявшись практически до уровня торговли с Казахстаном. Ускоренный рост экспорта в страны дальнего зарубежья во 2 кв. был вызван увеличением поставок золота в Швейцарию (в 1.5 раза) и ОАЭ (в 6.7 раза).

Стоимость *импорта* товаров во 2 кв. 2008 г. составила USD 951 млн (рост на 56% г/г). Высокие темпы роста импорта были связаны с двумя агрегированными товарными группами – топливом и продовольствием.

Импорт топлива в рассматриваемый период вырос до USD 297 млн (почти в два раза по сравнению с предыдущим годом), а его удельный вес достиг рекордного уровня 36.5% от стоимости импорта, регистрируемого таможенными органами (рост на 11.6 п.п. относительно 2 кв. 2007 г.).

Существенно меньшими темпами увеличилась стоимость импорта продовольствия и сельскохозяйственного сырья (рост на 48% г/г). Главным образом

⁵ По всей видимости, как и в 1 кв. 2008 г., это связано с ростом реэкспорта авиакеросина.

рост стоимости был вызван импортом мяса, муки и масла. Импорт пшеницы в физическом выражении сократился, но за счет цены ее стоимость возросла. В результате удельный вес группы продовольствия и сельхозсырья составил 14.4% стоимости всего импорта, регистрируемого таможенными органами.

Стоимость импорта машин, оборудования и транспортных средств в отчетный период снизилась до USD 162 млн (на 8% г/г). Практически прекратился импорт запчастей к летательным аппаратам и произошло резкое сокращение поставок железнодорожного транспорта. Как следствие, удельный вес импорта машиностроительной продукции упал на 9.6 п.п. до 19.9% всего импорта.

В отличие от экспорта, импорт прирастал в большей степени за счет торговли со странами СНГ (рост на 60% г/г) и в первую очередь с Россией, доля импорта из которой увеличилась до 48% (37% – во 2 кв. 2007 г.) от стоимости всего импорта, регистрируемого таможенными органами. Возможно, на эту статистику повлияло улучшение качества статистики «челночной торговли» – органы статистики с 2008 г. стали вести учет по видам товаров и в разрезе стран.

Платежный баланс: приток валюты активно растет

Во 2 кв. 2008 г. рост дефицита счета текущих операций по сравнению с прошлогодними показателями практически полностью компенсировался возросшим положительным сальдо по счету ошибок и пропусков. В совокупности с высоким чистым притоком капитала по финансовому счету это привело к росту валютных резервов на USD 86 млн (USD 100 млн годом ранее).

Сальдо услуг за счет рекордного роста дефицита по транспортным услугам, сложилось отрицательным и составило USD 44 млн. По всей видимости, имеет место тенденция роста дефицита по строительным услугам и снижения положительного сальдо по поездкам. Традиционное отрицательное сальдо доходов увеличилось на 40% г/г до USD 11 млн, главным образом, за счет вывода из страны доходов от участия в капитале (до USD 9 млн против USD 2.5 млн во 2 кв. 2007 г.).

Притока частных трансфертов в виде денежных поступлений оказалось не достаточно, чтобы сдерживать растущий дефицит по торговле и доходам. Однако с учетом статьи «чистые ошибки и пропуски» платежного баланса, приток валюты по официальным и нелегальным каналам денежных переводов по-прежнему активно растет и во 2 кв. 2008 г. достиг USD 562 млн (рост на 84% г/г). Фактически этот приток валюты финансирует дефицит по товарам и услугам.

Таким образом отрицательное сальдо счета текущих операций платежного баланса с учетом ошибок и пропусков во 2 кв. 2008 г. составило USD 17 млн

(рост в 3.3 раза относительно того же периода год назад). Без учета ошибок и пропусков дефицит счета текущих операций составил USD 181 млн.

Профицит счета операций с капиталом и финансовых операций во 2 кв. 2008 г. практически не изменился по сравнению с прошлым годом и составил USD 104 млн. Негативным фактором стало снижение чистого притока капитала по финансовому счету на 13% до USD 111 млн. при снижении в три раза дефицита по счету капитальных трансфертов мигрантов.

Основной причиной сокращения притока капитала по финансовому счету стал низкий (почти в два раза меньший чем год назад) рост иностранных обязательств банковского сектора (до USD 11 млн), главным образом, за счет инвестиций из Казахстана. Казахские инвесторы контролировали более 60% банковской системы Кыргызстана, владели активами в ключевых секторах промышленности и в энергетике. Когда в Казахстане избыток ликвидности сменился дефицитом, экономическая зависимость от ближайшего соседа оказала негативное влияние на состояние платежного баланса.

Сократилось также кредитование государственного сектора – было привлечено на 36% г/г меньше иностранных ссуд и займов при возросшем на 17% объеме погашения. В тоже время по сравнению с прошлым годом прямые иностранные инвестиции снизились незначительно (всего на 4%). Основными донорами традиционно были Казахстан и Россия.

Однако крайне негативная ситуация на финансовых рынках этих стран, впрочем, как и во всем мире, могут привести к резкому снижению иностранных инвестиций в экономику Кыргызстана. В условиях развивающегося мирового экономического кризиса многие гастарбайтеры вынуждены будут возвратиться в Кыргызстан. В результате упадет приток валюты по официальным и нелегальным каналам денежных переводов, повысится уровень безработицы и сократится потребительский спрос в стране, что приведет к снижению как импорта, так и отечественного производства.

Во втором полугодии платежный баланс, по всей видимости, не удастся свести с профицитом, что приведет к снижению золотовалютных резервов, но их уровень вряд ли опустится ниже USD 1 млрд.

Финансы

Государственные финансы: поступления подоходного налога и НДС компенсируют снижение поступлений от налога на прибыль

В 1 полугодии 2008 г. государственный бюджет исполнен с профицитом USD 41.3 млн (2.3% ВВП).

⁶ Доходы и расходы госбюджета, их динамика и структура приведены без учета сделок с нефинансовыми активами.

Вместе с тем, во 2 кв. 2008 г. имел место дефицит в размере USD 15.6 млн (1.5% ВВП). Доходы⁶ выросли на 39% г/г и составили USD 314 млн (30.8% ВВП), расходы – на 42% г/г и сложились в объеме USD 281 млн (27.3% ВВП).

Динамика налоговых поступлений была несколько ниже (прирост 34% г/г), а их удельный вес снизился по сравнению со 2 кв. 2007 г. на 2.5 п.п. и составил 73.6%. Опережающими темпами росли налоги на доходы с физических лиц (на 68 г/г) вследствие ускоренного роста оплаты труда. Напротив, абсолютное сокращение (на 9% г/г) имело место по налогам на доходы и прибыль юридических лиц. Основной причиной послужило замедление выпуска и снижение рентабельности в промышленности, которая обеспечивает около 40% налоговых поступлений в бюджет. Также во 2 кв. 2008 г. снизились поступления по акцизному налогу (на 10% г/г) за счет снижения на 16% акциза на ввозимые товары и налога на использование недр (на 8% г/г). Увеличение поступлений внутреннего НДС на 63% г/г обусловлено беспрецедентным ростом цен производителей и потребителей.

Опережающий рост неналоговых поступлений (на 56% г/г) был обеспечен, главным образом, доходами от собственности (рост в 2.7 раза относительно 1 полугодия 2007 г.).

В расходах госбюджета во 2 кв. 2008 г. произошло существенное снижение удельного веса затрат на социально-культурную сферу – до 58% против 64% тот же период год назад – в основном за счет замедления динамики расходов на образование и здравоохранение (20% прироста). Несмотря на это, доля социальных бюджетных расходов в Кыргызстане остается самой высокой среди стран ЕвразЭС.

Опережающими темпами по сравнению с тем же периодом год назад росли в 1 полугодии 2008 г. расходы на общегосударственные службы (на 84%), ЖКХ (на 74%) и на охрану окружающей среды (в 3.5 раза).

Денежная политика

Денежное предложение: отток капитала пока не сказался на росте чистых иностранных активов

В 3 кв. 2008 г. начавшийся отток капитала пока не сказался на росте чистых иностранных активов (резервы НБКР выросли на USD 42 млн). За счет роста чистых иностранных активов удалось удержать и положительный прирост денежной ликвидности в 3 кв. 2008 г. Темп прироста резервных денег составил 18%, в то время как в 3 кв. 2007 г. приток ликвидности в экономику со стороны денежных властей снизился на 18.6%. Хотя из-за жесткой денежной политики в начале года темпы притока «новых» денег в экономику в январе-сентябре 2008 г. в целом остаются почти вдвое ниже прошлогодних (10.7% против 20.8%).

Таблица 2. Источники формирования предложения денег

	2007				2008		
	1 кв.	2 кв.	3 кв.	4 кв.	1 кв.	2 кв.	3 кв.
Резервные деньги	-2.8	11.9	20.8	38.1	-7.8	3.0	10.7
Чистые иностранные активы	2.8	19.1	31.6	54.8	-1.2	8.5	15.1
Чистый внутренний кредит	0.1	-0.8	-0.7	-2.6	-1.9	-2.1	-1.2
правительству	0.2	-0.8	-0.7	-1.7	-1.9	-2.0	-1.8
банкам	0.0	0.0	0.0	-0.9	0.0	-0.1	0.6
Прочие составляющие (чистые)	-5.8	-6.4	-10.1	-14.0	-4.6	-3.4	-3.2
Широкая денежная масса (M2X)	-5.9	8.4	19.4	33.3	-4.1	8.4	14.8
Чистые иностранные активы	-8.3	1.4	14.8	24.3	-2.2	5.8	11.9
Чистый внутренний кредит	7.0	13.2	13.8	20.4	2.9	7.2	6.5
правительству (нетто)	-6.2	-9.2	-15.4	-8.8	0.1	-0.1	-2.4
экономике	13.2	22.3	29.2	29.2	2.8	7.3	8.9
Прочие составляющие (чистые)	-4.5	-6.2	-9.3	-11.4	-4.7	-4.5	-3.6

Примечание. Вклад компонентов и темпы прироста денежной базы и широкой денежной массы приведены нарастающим итогом, %.

Источник: расчеты по данным НБКР.

В целом ослабление денежной политики в 3 кв. 2008 г. не помогло избежать торможения роста денежной массы в целом. Прирост денежной массы (M2X) за квартал снизился почти на треть по сравнению не только с тем же периодом год назад и вдвое по сравнению со 2 кв. 2008 г. В целом в январе-сентябре 2008 г. темп прироста денежной массы составляет 14.8% (против 19.4% в тот же период год назад).

Торможение темпов роста ликвидности в экономике вызвано ростом накоплений остатков бюджета в центральном банке и коммерческих банках, а также резким сокращением темпов роста кредитования экономики. Хотя торможение кредитной экспансии в условиях высокой инфляции и кризиса на мировых рынках скорее можно рассматривать как положительное явление. Если в январе-сентябре 2007 г. кредиты нефинансовому сектору банковской системы выросли на 81%, в январе-сентябре 2008 г. их темп стал умеренно расходиться с темпом роста денежной ликвидности и составил 23%.

Сокращение объемов выдачи кредитов пришлось на август, когда снизился приток депозитов в иностранной валюте в банки. В сентябре рост притока новых валютных депозитов возобновился, хотя их уровень все еще остается на 5.9% ниже уровня в июле.

В условиях роста девальвационных настроений отток ликвидности, по всей видимости возник и на рынке государственных облигаций. Ставки по гособлигациям сроком на три месяца выросли до 18% в конце сентября против 11.7% в конце июня. В результате их уровень заметно превысил ставки банков по депозитам в национальной валюте, которые составляют около 50% ресурсов банковской системы. Ставка по депозитам юридических лиц сроком до трех месяцев составляла 5%, а физических лиц – 5.9%. На фоне девальвации национальной валюты это может привести к оттоку средств из банковской системы.

РОССИЯ

- Рост ВВП постепенно замедляется
- Сокращается число вакансий. Ожидается рост безработицы?
- Инфляция ограничивает рост реальных доходов
- Отток капитала подталкивает к девальвации
- Проблемы погашения корпоративного долга выходят на первый план
- Бюджет использует резервы на поддержание финансовой стабильности
- Денежное предложение: замещение внешних источников внутренними

Экономический рост

ВВП и факторы спроса: постепенное торможение роста экономики

Рост ВВП в 3 кв. 2008 г. продолжил замедляться, по оценке, до 7.1% г/г (с 7.5% г/г во 2 кв. 2008 г. и 8.1% г/г за аналогичный период годом ранее). Замедление роста экономики в 3 кв. 2008 г. было вызвано снижением темпов роста как потребительского, так и инвестиционного спроса. Темпы роста расходов на конечное потребление уменьшились по сравнению с предыдущим кварталом на 0.8 п.п. (до 8.6% г/г), а темпы накопления основного капитала упали на 45% – до 9.8% г/г. На сокращение потребительских расходов повлияли снижение кредитования населения и уровень инфляция, сокративший объемы реальных доходов. При этом отказала влияние ограниченность источников финансирования инвестиций – в связи со снижением темпов роста процентных ставок и ухудшением доступа к кредитным средствам.

В 4 кв. 2008 г. ожидается дальнейшее замедление роста экономики (до 6% г/г) в годовом выражении, а в целом по итогам 2008 г. национальный ВВП увеличится примерно на 7%.

Реальный сектор: машиностроение и сельское хозяйство поддерживают экономический рост

Промышленный выпуск продолжает расти – в основном за счет обрабатывающего сектора, хотя темпы роста обрабатывающих производств в 3 кв. 2008 г. немного снизились (до 6.4% г/г против 7.8% г/г в 3 кв. 2007 г.). В то же время высокими темпами увеличился выпуск в производстве машин и оборудования (9.9% г/г) и производстве транспортных средств (16.4% г/г). В совокупности эти две отрасли обеспечили около половины прироста выпуска промышленности в целом. По всей видимости, бюджетное финансирование все-таки дошло до отдельных производителей сектора, которые в условиях финансового кризиса продолжают наращивать выпуск. В целом рост промышленности в 3 кв. 2008 г. составил 4.8% г/г против 5.5% г/г за аналогичный период предыдущего года.

Сокращение вклада промышленности в ВВП компенсировалось усилением значимости сельского хозяйства: темпы роста выпуска сельхозпродукции увеличились в 3 кв. 2008 г. до 8.5% г/г (0.9% г/г за

Таблица 1. Вклад компонентов совокупного спроса в рост ВВП, процентных пунктов

	2007 г.				2008 г.	
	1 кв.	2 кв.	3 кв.	4 кв.	1 кв.	2 кв.
<i>Внутренний спрос</i>	9.6	11.0	9.8	12.4	10.4	8.9
Потребление домохозяйств	6.0	6.1	5.9	6.5	7.1	5.9
Потребление госучреждений	1.1	1.0	0.6	0.8	0.5	0.4
Валовое накопление основного капитала	2.6	4.0	3.3	5.1	2.8	2.5
<i>Чистый экспорт</i>	-4.0	-4.4	-5.0	-1.8	-0.7	-2.9
ВВП, % г/г	7.4	8.1	7.3	9.5	8.5	7.5

Примечание. Сумма компонентов не совпадает с приростом ВВП, поскольку в таблицу не включены изменение запасов и статистическое расхождение.

Источник: расчеты Центра развития по данным Росстата.

соответствующий период предыдущего года). Фактически торможение роста в основном было вызвано здесь снижением почти вдвое (до 9.5% г/г) ввода объемов строительных объектов.

По нашим оценкам, объем промышленного производства вырастет в 2008 г. примерно на 5–5.5% (что подразумевает темпы роста в 4 кв. 2008 г. на уровне 1.5–2% г/г). В условиях ослабления рубля конкурентоспособность промышленности остается достаточно высокой, что может обеспечить восстановление роста в пищевой промышленности. Высокий рост будет наблюдаться в отраслях инвестиционного спроса, поддерживаемых за счет бюджетного финансирования. Кроме того, учитывая поддержку жилищного строительства, за счет правительственных программ данная отрасль также продолжит расти темпом, близким к среднему в экономике.

Рынок труда: сокращение числа вакансий как предвестник грядущей безработицы

Во 2-м и особенно в 3 кв. 2008 г. темпы роста занятости в экономике стали минимальными (1.2 и 0.8% г/г соответственно против 2.5% в среднем за 2007 г.). При этом численность безработных продолжала сокращаться. Таким образом, спрос на рабочую силу в этот период продолжал удовлетворяться за счет вовлечения ресурсов из состава безработных, в то время как общий рост численности экономически активного населения почти остановился. Наиболее заметным предвестником «охлаждения» на рынке труда в этот период стало быстрое сокращение темпов роста количества вакансий, заявленных предприятиями в службы занятости: если в 1 кв. 2008 г. этот показатель составлял 23.4% г/г, то по данным за август – всего 8.7% г/г.

Временным будет и сокращение привлечения иностранной рабочей силы в период экономической неопределенности. На стадии «перегрева» присутствие на российском рынке труда иностранной рабочей силы из стран ближнего зарубежья – в таких секторах, как строительство, торговля и предоставление платных услуг населению, – позволяло несколько

смягчить дефицит со стороны предложения рабочей силы. Хотя заработная плата иностранцев в последнее время росла опережающим темпом, что свидетельствовало об исчерпании «эффекта экономии». Объем трансграничных денежных переводов в страны СНГ, отражающий масштабы доходов, полученных иностранными работниками в России, во 2 кв. 2008 г. увеличился на 65% г/г, в то время как средняя зарплата в России за аналогичный период в долларовом выражении повысилась на 43%.

Рост безработицы в период кризиса, скорее всего, будет носить структурный характер. Наиболее подвержены риску такие показатели, как сокращение занятых в сферах финансов, торговли, платных услуг для населения и строительстве. В краткосрочной перспективе увеличение свободных трудовых ресурсов будет способствовать снижению роста издержек на рабочую силу в экономике и создаст возможности для реструктуризации в промышленности. Вместе с тем обеспечить сбалансированность на рынке труда в полной мере не удастся: ограничения со стороны предложения рабочей силы останутся, что не позволит уменьшить реальную заработную плату в среднесрочной перспективе.

Цены и уровень жизни

Цены: снижение темпов инфляции могло быть и больше

За 3 кв. 2008 г. инфляция составила 1.5% (против 1.8% за аналогичный период предыдущего года). Хотя это замедление в основном вызвано динамикой цен в начале квартала, в то время как уже с августа темпы инфляции вновь стали превышать прошлогодний уровень. Главным фактором при этом стало снижение темпов роста цен на сельскохозяйственную продукцию на фоне изменения, начиная с июня текущего года, динамики цен на мировых рынках.

По итогам первых девяти месяцев года по сравнению с тем же периодом 2007 г. ускорение темпов инфляции составило 3 п.п. – до 10.4%. Наиболее заметным было увеличение темпов роста цен на платные услуги (до 14.5% против 11.5% за соответствующий период годом ранее). Ускорение роста внутренних цен в основном связано с адаптацией производителей к новым условиям: значительно подорожавшему сырью для пищевой промышленности и увеличению стоимости топлива. Среднегодовой темп роста цен на продукцию пищевой промышленности в нынешнем году составляет около 25%.

В данных условиях важным фактором замедления инфляции является гибкость внутренних сырьевых цен и адекватное их снижение на внутреннем рынке, что уже проявлялось ранее. Для восстановления равновесия внешних и внутренних цен сельскохозяйственная продукция должна была подешеветь в сентябре на 2.1%, а бензин – примерно на 10%. Медленное торможение цен на бензин отчасти было вызвано лагом в снижении экспортной пошлины.

Инфляция будет зависеть и от адаптации внутреннего рынка к кризисным условиям финансового рынка, и от поведения потребителей. В негативном сценарии реакции потребителей на события сентября ожидается рост потребительского спроса при снижении сберегательной активности. По нашим оценкам, преобладание склонности к потреблению над склонностью к сбережению может дополнительно привести в инфляцию текущего года 1–1.3%, увеличив ее до 14.7–15%. Хотя возможна и более адекватная реакция, которая могла бы повысить стабильность экономики: рост «страховых» сбережений на случай потери работы в условиях ухудшения состояния в реальном секторе при относительно стабильном состоянии банковской системы.

Цены производителей промышленного сырья (без учета легкой и пищевой промышленности, а также цен на газ и электроэнергию) достаточно точно реагируют на изменение внешней конъюнктуры: в 3 кв. 2008 г. цены на промышленное сырье снизились на 2.4% после их роста на 23% в предыдущем квартале. С учетом девальвации рубля (на 9.3%) снижение цен промышленного сырья соответствовало их снижению на мировых рынках за тот же период. В сентябре уменьшение цен на сырье для промышленности в России составило уже 10.6%, что оставляет надежду на возможность замедления инфляции издержек. В целом с учетом такой динамики темп роста цен производителей по итогам года может снизиться до 20% (против 25% год назад).

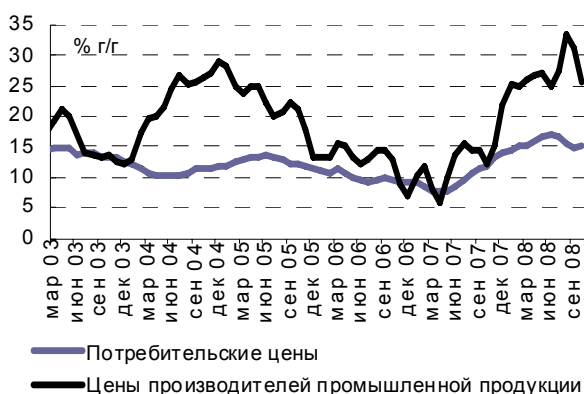
Уровень жизни: инфляция ограничивает рост доходов

Во 2 и 3 кв. 2008 г. происходило дальнейшее замедление роста реальной заработной платы (до 12.4–12.5% г/г против 13.4% в 1 кв. 2008 г.). Однако причиной данного замедления было лишь инфляционное обесценивание, в то время как номинальные темпы роста зарплат в этот период продолжали держаться на уровне около 30% г/г (23% г/г за соответствующий период год назад). Немного превышали средние темпы роста заработной платы показатели увеличения оплаты труда в сельском хозяйстве, а также в предоставлении социальных услуг (образование, здравоохранение). Темпом ниже среднего росла оплата труда в добывающей промышленности в связи со stagнацией здесь выпуска.

Небольшое ускорение в 3 кв. 2008 г. роста средних номинальных доходов – до 26 с 24% г/г во 2 кв. – практически полностью было «съедено» инфляцией. Реальные доходы в 3 кв. 2008 г. выросли на 0.2 п.п. – до 7% г/г (против 11.8% г/г за аналогичный период годом ранее).

По данным за 2 кв. 2008 г., структура формирования доходов по источникам по сравнению со 2 кв. 2007 г. не изменилась: доля оплаты труда (включая ее скрытую часть) в формировании доходов населения составила 68.7% (68.9% во 2 кв. 2007 г.).

Рис. 1. Динамика цен



Источник: Росстат.

Доля социальных трансфертов также остается практически неизменной (11.9%).

В отличие от последних нескольких лет динамика пенсий не отстает от роста средней зарплаты. Благодаря индексациям пенсий с 1 апреля и с 1 августа 2008 г. удается поддерживать коэффициент замещения (отношения средней пенсии к средней заработной плате) на уровне прошлого года (24–25%).

Сохраняется высокая склонность населения к потреблению, усилившаяся на фоне кризисных явлений, при значительном снижении сберегательной активности. По итогам первых восьми месяцев 2008 г. склонность к сбережению была ниже прошлогодней: на банковские депозиты поступило 5.3% доходов населения (6.9% доходов в январе-августе 2007 г.). В номинальном выражении за тот же период прирост депозитов составил 9% г/г. В сентябре вклады населения в банках сократились на 1.5%.

В основном сбережения пошли на поддержание потребительского спроса. Динамика розничной торговли растет стабильным и более высоким темпом по сравнению с темпом роста реальных доходов населения уже второй квартал подряд. В 3 кв. 2008 г. темпы роста розничной торговли были такими же, как и в предыдущем квартале, составив 14.4% г/г. Положить конец продолжавшемуся в течение последних пяти лет потребительскому буму может только ухудшение доступа к кредитованию: по итогам января-августа 2008 г. 41% прироста оборота розничной торговли финансировался за счет кредитов населению.

Внешний сектор

Валютный рынок: девальвационное давление в связи с уходом инвесторов

Валютный рынок оказался под давлением выходящих из развивающихся рынков портфельных инвесторов. Наиболее заметной эта тенденция стала в начале августа 2008 г. после появления опасений относительно рецессии в еврозоне и снижения цен

на топливо и сельхозпродукцию на мировых рынках. Укрепление на этом фоне доллара на мировых рынках привело к резкому развороту в динамике внутреннего валютного рынка.

Изменения на валютном рынке были вызваны и политическими решениями. До начала августа текущего года Банк России допускал чуть меньшее укрепление рубля к доллару при соответствующем укреплении евро к доллару. Со второй недели августа ЦБР пошел на девальвацию рубля в той же пропорции, что и девальвация евро к доллару; фактически данную меру следует трактовать как отказ от политики управляемого курса.

8 сентября глава Банка России подтвердил, что отказ от жесткого управления курсом носил политический характер. На встрече с В. Путиным С. Игнатьев заявил, что «ЦБ в будущем и уже сейчас будет играть меньшую роль в формировании курса, и валютный курс будет формироваться в большей степени под влиянием рыночных факторов». Изменение политики ЦБР объясняется желанием проследить, как более свободный курс скажется на инфляционных ожиданиях, сокращении объемов импорта и оттока капитала и поддержке конкурентоспособности экспорта и производства.

С нашей точки зрения, такой шаг был вызван исключительно политическим намерением противостоять оттоку капитала и желанием Банка России «наказать» покидающих фондовый рынок России спекулянтов. После состоявшейся встречи глав правительства и Центробанка и за неделю до краха фондового рынка ЦБР пошел на значительные интервенции на валютном рынке: если в августе, по оценке, нетто-объем продаж резервов Банка России составил USD 6 млрд, то в сентябре он увеличился до USD 15.5, а в октябре – до USD 35 млрд. Такое сокращение практически соответствует объему вливаний ликвидности в экономику для преодоления кризиса на фондовом рынке.

Масштабные продажи резервов и восстановление «привязки» динамики курса рубля к корзине «евродоллар» подтвердили, что политика Банка России по ослаблению контроля за динамикой курса рубля к доллару носила временный характер. Эффекты от такой политики тем не менее представляют интерес. Несмотря на значительный объем резервов ЦБР (с учетом суверенных фондов), их все-таки недостаточно для покрытия внешних обязательств отечественных компаний. Поскольку экспорт, скорее всего, будет сокращаться, влияние курсовой динамики на снижение темпов роста импорта будет играть существенную роль для балансирования спроса и предложения на иностранную валюту.

Девальвация рубля к доллару за январь-октябрь 2008 г. на 10.2%, по нашим оценкам, позволяет сблизить уровень цен на продукты питания, являющиеся основной статьей расходов населения, со средним уровнем в США. Приблизить уровень

внутренних цен к их среднему уровню в США в группе товаров длительного пользования и инвестиционных товаров за счет такой динамики курса не удастся, но здесь свою роль должно сыграть снижение уровня потребительского и инвестиционного спроса.

Внешняя торговля: адаптация к развороту цен

На протяжении всего текущего года темпы роста стоимостных объемов экспорта не опускались ниже 50% в годовом выражении, что было вызвано увеличением мировых цен. В 3 кв. 2008 г., несмотря на разворот цен на топливные товары и металлы на мировых рынках, национальный экспорт продолжал расти высокими темпами: стоимостной объем экспорта достиг рекордного уровня в USD 135 млрд (рост на 58.7% г/г против 8.7% г/г за соответствующий период годом ранее).

Падение цен произошло достаточно резко и, по всей видимости, не успело в полной мере отразиться на изменении цен экспортных контрактов.

Влияние мирового кризиса и переход от укрепления к девальвации рубля к доллару не сказались и на динамике импорта, который в 3 кв. 2008 г. вырос на 43% г/г (на 21% г/г за счет увеличения его физических объемов). Хотя в августе отмечалось снижение темпов роста импорта до 39.8 с 55.6% г/г в июле, они все еще достаточно высоки и превышают аналогичные показатели предыдущего года.

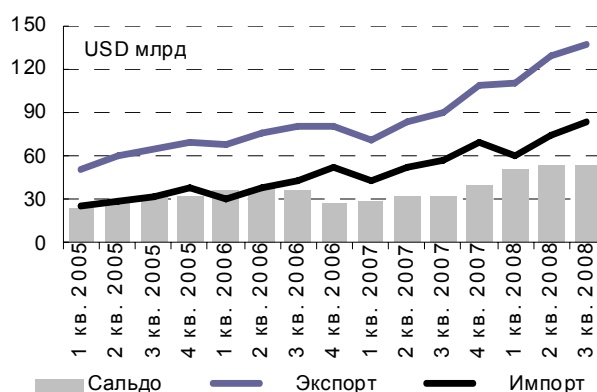
Основной интригой в динамике торговли остается чувствительность экспорта и импорта к изменившимся финансовым и экономическим условиям. Учитывая тот факт, что цены на нефть все еще остаются на высоком уровне (средний уровень цен в 4 кв. 2008 г. был здесь на 10–15% ниже среднегодовых значений прошлого года), положительное торговое сальдо, достаточное для обслуживания корпоративного долга, может сохраниться только в случае быстрой адаптации импорта к изменившемуся потребительскому и инвестиционному спросу (т.е., как минимум, не увеличится в 4 кв. 2008 г.).

Вместе с тем очевидно, что динамика доходов, влияющая на импорт, менее волатильна относительно изменения внешних цен. В этих условиях, в ожидании сохранения положительного сальдо торговли в 2009 г., остается надеяться на замедление темпов роста импорта, финансируемого за счет кредитования населения, которое сокращается более быстрым темпом. В противном случае диспропорции в динамике торговли будут в дальнейшем оказывать дополнительное давление на девальвацию рубля.

Платежный баланс: проблемы погашения корпоративного долга выходят на первый план

На фоне хороших результатов в торговле в 3 кв. 2008 г. профицит счета текущих операций (СТО) в 1.8 раза превысил аналогичный показатель пре-

Рис. 2. Внешняя торговля товарами



Источник: ЦБР.

дыдущего года, составив USD 28 млрд. И это несмотря на резкое увеличение оплаты труда нерезидентов, а также рост в полтора раза отрицательного сальдо инвестиционных доходов.

Чистый отток иностранного капитала по финансовому счету платежного баланса России в 3 кв. 2008 г. составил USD 19 млрд. Главный вклад в отток капитала внесли банки (финансовые операции предприятий и госсектора не выходили за рамки привычных за последние годы масштабов), в то время как население оставалось по итогам квартала нетто-продавцом наличной валюты.

Банки увеличили зарубежные активы на рекордные USD 25 млрд. С одной стороны, российские «дочки» западных банков помогли последним пережить последствия мирового финансового кризиса. С другой стороны, наметившаяся тенденция роста доллара к основным мировым валютам (в том числе к рублю) способствовала увеличению доли валютных активов в балансах российских банков. Несмотря на дефицит ликвидности на мировых рынках, приток иностранного капитала позволил не только рефинансировать внешний долг российских банков, но и увеличить его почти на USD 9 млрд. Рост иностранных обязательств банковской системы хотя и оказался в два раза меньшим по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, но в целом сохраняется на достаточно высоком уровне. В результате в 3 кв. 2008 г. чистое сальдо финансовых операций российских банков оказалось отрицательным и составило рекордную величину в USD 16 млрд.

Предприятия предпочли консервативную внешнеэкономическую политику: осуществленный ими объем иностранных инвестиций в нефинансовый сектор снизился на 20% г/г и составил около USD 18 млрд. Главным образом это произошло за счет сокращения объема портфельных инвестиций – иностранные инвесторы весьма активно выводили капитал с падающего рынка российских акций и

облигаций. Однако приток прямых иностранных инвестиций увеличился по сравнению с прошлым годом, компенсировав несколько меньший объем зарубежных кредитов, – другими словами, бегство спекулятивного капитала не затронуло долгосрочных инвесторов.

На этом фоне российские компании существенно снизили (почти на 28%) объем вложений в зарубежные активы – до USD 22 млрд. Это было достигнуто в результате двукратного сокращения так называемого «бегства капитала» (чистые ошибки и пропуски, невозврат экспортной выручки, непоставленные товары по импорту и т.п.). В то же время экспансия российского бизнеса за рубеж продолжилась – объем прямых и портфельных инвестиций увеличился на 38% г/г. Падение мировых фондовых рынков повышало привлекательность вложений в акции зарубежных компаний. Как следствие, чистое сальдо финансовых операций нефинансового сектора оказалось отрицательным и составило всего USD 4 млрд.

Чистый отток капитала по линии госсектора (без учета валютных резервов) в 3 кв. 2008 г. составил USD 2 млрд, что не выходит за диапазон ежеквартальных колебаний данного показателя за последние два года (USD 1–3 млрд).

Поведение населения оказалось самым неожиданным: объем наличной иностранной валюты в этот период сократился более чем на USD 3 млрд, тогда как обычно рост курса доллара способствует ее увеличению на руках у населения. Возможно, мировой финансовый кризис окончательно подорвал доверие российских граждан к доллару и евро, но, вероятнее всего, наличные валютные сбережения пошли на поддержание розничного товарооборота. Возможно, население не сразу сориентировалось в ситуации, и продажи валюты в июле на фоне укрепления рубля были больше, чем покупки в августе-сентябре.

Таким образом, в обстоятельствах высокого профицита по текущим операциям и чистого оттока капитала по финансовому счету денежным властям удалось пополнить валютные резервы в 3 кв. 2008 г. на USD 9 млрд. В ежемесячной динамике продажа резервов Банком России в августе-сентябре оказалась больше покупок валюты в июле текущего года.

Мировой финансовый кризис может негативно сказаться на финансовых и товарных потоках в краткосрочной перспективе. Погашение долга банками и компаниями сыграет в этом случае не последнюю роль. Объем валютного долга с погашением до 1 июля 2008 г., по данным Банка России, составляет USD 156.8 млрд. Кроме этого около USD 20 млрд потребуется на выплату процентов в ближайший год.

Банк России не уточняет, каков объем в этой сумме долга перед нерезидентами, номинированного в рублях. Известно только, что в общем объеме банковского долга рублевый долг составляет около 22%. Кроме этого у банков имеются ликвидные

активы в иностранной валюте (около USD 131 млрд по данным на 1 июля 2008 г.), часть которых может быть также использована для погашения обязательств. Вместе с тем часть этих средств может пойти на удовлетворение внутренних валютных обязательств, в частности при изъятии валютных депозитов. В зарубежных активах компаний ликвидная часть существенно меньше, а их стоимость могла также измениться в условиях финансового кризиса.

При адекватном сокращении объемов импорта процентные платежи могут быть полностью осуществлены за счет выручки от торговых операций. Объем валютных активов и средств, выделяемых правительством ВЭБу из международных резервов на рефинансирование внешнего долга в размере USD 50 млрд, должен способствовать дополнительному балансированию валютных потоков в ближайший год.

В целом валютные активы денежных властей и частного сектора превышали в начале года их валютные обязательства на USD 127 млрд. Без учета обязательств частного сектора перед прямыми инвесторами (нетто) чистые валютные обязательства составляли на этот момент USD 5.9 млрд.

Финансы

Государственные финансы: бюджет использует резервы на поддержание финансовой стабильности

Во 2 кв. 2008 г. доходы консолидированного бюджета составили 41.7% ВВП, немного превысив уровень аналогичного периода предыдущего года (41.4% ВВП). В 3 кв. 2008 г. ситуация с поступлением доходов в консолидированный бюджет также оставалась благополучной, хотя объем поступлений доходов по сравнению со 2 кв. 2008 г. немного сократился (на 2 п.п. ВВП) – в основном за счет снижения налоговых поступлений в результате падения прибыли предприятий. Вместе с тем объем доходов остается выше уровня аналогичного периода предыдущего года на 0.8 п.п. ВВП благодаря улучшению собираемости налогов и сохранению роста экспорта.

Наблюдаемое ныне ухудшение внешнеэкономической конъюнктуры и макроэкономической динамики окажет негативное влияние на уровень поступлений доходов в бюджет. Так, известно, что значительную часть доходов обеспечивают вывозные таможенные пошлины (6.8% ВВП) и НДС (4.6% ВВП на федеральном уровне, 0.3% ВВП в регионах). Между тем на октябрь-ноябрь пошлины были установлены более чем на USD 100 ниже, чем планировалось ранее, что уменьшит доходы федерального бюджета в 4 кв. 2008 г. на RUB 136 млрд.

Остается в силе и решение о повышении с 2009 г. необлагаемого налогом минимума по НДС, что скажется на налоговых поступлениях в 2009 г. В ходе

рассмотрения проекта федерального бюджета на 2009–2011 гг. в Госдуме его доходные параметры пока остаются неизменными, однако вероятным является их пересмотр в декабре 2008 г.

Расходы консолидированного бюджета в 3 кв. 2008 г. снизились более значительно, чем доходы (на 3.8 п.п. – до 27.7% ВВП).

Уровень профицита бюджета достиг огромных значений, что смягчило возможные негативные последствия от активизации бюджетных расходов для спасения финансовой системы. В 3 кв. 2008 г. профицит консолидированного бюджета составил 13.5% ВВП.

Реализация пакета антикризисных мер, направленных на поддержку финансового рынка (RUB 172.3 млрд), не приведет к изменению ранее утвержденных параметров федерального бюджета по расходам: дополнительные расходы в текущем году будут осуществляться за счет экономии по остальным статьям, преимущественно за счет неиспользованных средств Инвестиционного фонда. Часть средств на поддержку реального сектора экономики выделяется в форме инвестирования временно свободных средств госкорпораций, которые были выведены из бюджета еще в 2007 г.

По состоянию на 1 октября 2008 г. объем Резервного фонда составлял RUB 3.5 трлн, Фонда национального благосостояния (ФНБ) – RUB 1.2 трлн, объем свободных остатков федерального бюджета – RUB 2.6 трлн. Выделение средств ФНБ и свободных остатков бюджета на осуществление антикризисных мер производится на возвратной основе, т.е. является «размещением», а не «использованием» этих средств, однако сроки размещения средств ФНБ достаточно длительны (предоставление субординированных кредитов до 2019 г.). С учетом этого установление 40%-ного лимита на размещение средств Фонда национального благосостояния внутри страны является фактическим и существенным ослаблением бюджетной политики.

Денежная политика

Денежное предложение: замещение внешних источников внутренними

Конец 3 кв. 2008 г. характеризовался ускорением девальвации и снижением фондовых индексов. Единственным «островком стабильности» стали процентные ставки денежного рынка, рост которых сдерживался за счет масштабного размещения бюджетных средства на депозитах в банках (на начало ноября их объем составлял RUB 877 млрд).

В результате выхода нерезидентов с рынков развивающихся стран и России индекс корпоративных бумаг снизился в январе-октябре на 10% (их доходность выросла до 20.3 с 8% годовых в начале года). Фондовый индекс обвалился за тот же период на 61%. Средняя ставка рынка МБК МИАКР (1 день)

Таблица 2. Источники формирования предложения денег

	2007 г.				2008 г.		
	1 кв.	2 кв.	3 кв.	4 кв.	1 кв.	2 кв.	3 кв.
Резервные деньги	2.8	22.8	9.6	31.8	-11.6	-1.6	-5.3
Чистые иностранные активы	5.4	37.8	29.5	51.1	-6.6	1.7	-1.0
Чистый внутренний кредит	-12.0	-32.5	-19.8	-15.3	4.7	0.9	19.3
денежных властей	-5.8	-13.6	-20.6	-8.9	-3.0	-1.5	9.2
банковского сектора	-6.3	-18.9	0.8	-6.3	7.8	2.4	10.1
Прочие составляющие (чистые)	9.4	17.4	-0.1	-4.0	-9.7	-4.3	-23.6
Широкая денежная масса (М2Х)	7.4	18.6	25.2	44.2	2.0	8.8	9.8
Чистые иностранные активы	5.8	10.5	10.1	14.7	-1.8	-2.2	-3.5
Чистый внутренний кредит	-0.2	5.4	9.7	24.9	0.5	3.1	2.1
денежных властей	-7.8	-13.9	-21.3	-17.6	-7.2	-14.4	-23.8
предприятий частного сектора	7.2	19.0	30.4	41.6	6.9	16.1	24.5
прочие	0.4	0.3	0.5	0.9	0.8	1.4	1.4
Прочие составляющие (чистые)	1.8	2.7	5.4	4.6	3.4	7.8	11.1

Примечание. Вклад компонентов и темпы прироста денежной базы и широкой денежной массы приведены нарастающим итогом, %.

Источник. Расчеты Центра развития по данным ЦБР.

выросла до 8.2% годовых к началу ноября с 3.4% в начале 3 кв. 2008 г., но не вышла за пределы 10%, зафиксированных в сентябре прошлого года, который также характеризовался кризисными явлениями на мировых финансовых рынках.

При этом денежные власти (правительство и Банк России) выступили с консолидированной позицией о необходимости поддержки финансового сектора. Возможности консолидировать рынок способствовала «блокировка» фондового рынка через многократные остановки торгов. Это позволило избежать цепной реакции продаж бумаг и покупки валюты, хотя ограничить рост спекулятивного спроса на валюту не удалось. Характерной особенностью нынешней осени являлось наличие в финансовой системе спроса на рублевую ликвидность у банков, терпящих убытки на фондовом рынке.

Разрешение Банку России участвовать в покупке корпоративных бумаг дало возможность приостановить тотальное падение финансового рынка. Стабилизации последнего способствовали поддержка «первых жертв» кризиса, в частности Связьбанка, а также сделки по приобретению крупных финансовых компаний («КИТ-Финанса» и «Ренессанс-капитала»).

Не последнюю роль в стабилизации сыграло и изменение ситуации на мировых финансовых рынках. Отложенное официальное объявление рецессии в Соединенных Штатах (меньшее относительно ожидаемого сокращение ВВП США) при замедлении темпов инфляции позволило центральному банку вернуться к политике снижения ставок для стабилизации спроса.

От тотального обвала российский финансовый рынок удерживает и возросшая в этой связи неопределенность относительно динамики валютного курса. В частности, несмотря на тот факт, что покупка долларов давала намного больше, чем накопление рублей, в октябре, после изменения курса «доллар-евро» на мировом рынке, банки вновь стали увеличивать рублевые депозиты в Банке России.

Особенностью текущего года является резкое замедление роста денежного предложения: объем резервных денег сократился в январе-сентябре на 6.3% (рост на 9.6% за аналогичный период годом ранее). Расширение денежной массы замедлилось более чем вдвое – до 9.8% (с 25.2% соответственно). В сентябре рост денег практически прекратился в связи с изъятием средств с депозитов.

В сентябре объем депозитов банков сократился на 1.2%. При этом рублевые депозиты снизились на 1.6%, а валютные депозиты выросли на 1.7%. Кредитная активность банков пока не демонстрирует ощутимого падения: за первые девять месяцев 2008 г. темп роста кредитов снизился на 3 п.п. – до 33.5%. Правда, заметно изменилась структура кредитного портфеля в связи с тем, что кредитование предприятий и населения существенно сократилось (темп роста по сравнению с предыдущим годом упал здесь на 6.6 и 7.7 п.п. соответственно – до 29 и 33%), в то время как темп роста кредитования банков увеличился на 13 п.п. – до 53%.

ТАДЖИКИСТАН

- Объем денежных переводов мигрантов вырос в 2.3 раза
- Инфляция несколько замедлилась, рост зарплаты – ускорился
- Влияние мирового кризиса начинает отражаться на динамике экспорта. Платежный баланс все больше зависит от денежных переводов
- Изменения в Налоговом кодексе обеспечат средства для госинвестиций

Экономический рост

ВВП и реальный сектор: экономика «размораживается»

Замедление потребительского спроса, падение мировых цен на алюминий (из-за этого, скорее всего, уменьшатся объемы экспорта), трудности в электрообеспечении, а с другой – продолжение строительства крупных инфраструктурных проектов прирост ВВП в 3 кв. 2008 г. составил 8.5% г/г.

Во 2 кв. 2008 г. ВВП вырос на 8.4% г/г, что в значительной степени компенсировало «заминку», вызванную сильнейшими за последние двадцать пять лет морозами в начале года. В мае административные ограничения на пользование электроэнергией были отменены, и экономическая жизнь отчасти нормализовалась.

Таджикской алюминиевой компании (ТАЛКО) – ведущему промышленному гиганту страны – удалось компенсировать провальные итоги 1 кв. 2008 г., когда из-за дефицита электроэнергии производство алюминия сократилось на 7% г/г. Во 2 кв. 2008 г. выпуск алюминия вырос на 5.6%, что, учитывая «вес» этого предприятия для таджикской экономики, способствовало повышению темпов всей промышленности в целом до 2.3% г/г (в предыдущем квартале наблюдался 10% спад). В то же время, во многих отраслях промышленности проблемы оставались достаточно острыми. Спад в машиностроении составил 0.4% г/г, а в производстве строительных материалов – 3.1% г/г. Выработка электроэнергии упала во 2 кв. 2008 г. на 15.2% г/г (главным образом, из-за ограничений, действовавших до середины мая). Обратной стороной этого было резкое увеличение добычи угля (на 32% г/г), который стали более активно использовать для отопления.

Хотя выпуск пищевой продукции вырос во 2 кв. 2008 г. на 11% г/г, на предприятиях легкой промышленности – с их низкой конкурентоспособностью – наблюдался спад (на 15% г/г). В результате оборот розничной торговли вырос всего на 1.1% г/г. Таким образом, потребительский спрос остается слабым, и в условиях значительного роста цен на продукты питания он не может выступить «локомотивом» таджикской экономики.

Вместе с тем, во 2 кв. 2008 г. продолжилось интенсивное строительство жилья (рост ввода объектов составил 22% г/г), основную часть которого

Таблица 1. Прирост производства в основных отраслях реального сектора, % г/г

	2007				2008	
	1 кв.	2 кв.	3 кв.	4 кв.	1 кв.	2 кв.
ВВП	5.3	9.3	6.7	9.9	3.2	8.4
Промышленность	5.2	12.8	5.1	16.5	-10.1	2.3
Сельское хозяйство	5.4	7.6	7.7	5.3	6.6	8.6
Розничная торговля	14.8	26.2	-19.7	-0.5	2.5	1.1
Платные услуги	Н.д.	7.6*	18.1	19.5	10.8	23.2
Грузооборот	14.8	13.0	8.8	49.8	13.2	3.2
Ввод жилья	24.9	18.1	36.6	14.9	25.8	21.6

Источник: расчеты Центра развития по данным ГКС РТ.

население возводит за свой счет. Тот факт, что, отказывая себе в наращивании текущего потребления, население сохраняет высокую инвестиционную активность, видимо, объясняется тем, что на строительство жилья оно тратит свои сбережения.

Рост инвестиций в основной капитал во 2 кв. 2008 г. также оказался весьма значительным (чуть ли не 90% г/г¹), что было, прежде всего, связано с продолжением строительства Сангтудинской ГЭС-1 и дороги Душанбе – Чинак, возводимых за счет иностранных кредитов и прямых инвестиций (в частности, проекты в электроэнергетике во многом финансируются российскими энергетическими компаниями). Доля иностранных денег в общем объеме инвестиций составила 62%, а доля собственных средств предприятий в инвестициях – 4%, что, конечно, очень мало.² Помимо всего прочего, это говорит о том, что, несмотря на чрезвычайно высокие темпы роста инвестиций в основной капитал, о чем-то, реально напоминающем массовый инвестиционный бум, остается только мечтать.

Из-за провалов в начале года темпы роста ВВП в 2008 г., скорее, составят 6–7%, а в 2009 г. из-за последствий мирового финансового кризиса они снизятся до 5–6%.

Рынок труда: объем денежных переводов мигрантов вырос в 2.3 раза

Во 2 кв. 2008 г. по сравнению с предыдущим кварталом занятость наемных работников выросла во всех отраслях (за исключением транспорта), что в целом свидетельствует о начале процесса восстановления экономики после «холодной зимы»: 18 мая отменен лимит на энергопотребление, а с 1 июня промышленные предприятия переводятся на специальный режим работы (в две-три смены) для ускоренного наращивания объемов выпуска. Справедливости ради отметим, что половина суммарного прироста

¹ Возможно, это рост инвестиций в текущих ценах (методика национального статистического комитета в этом пункте не вполне ясна). Если это так, рост в сопоставимых ценах должен быть ниже, но все равно вряд ли меньше 65–70% г/г.

² 30% инвестиций было профинансировано за счет бюджетных средств, 4% – за счет населения.

численности занятых во 2 кв. 2008 г. (17 тыс. человек) пришлось на сельское хозяйство, т.е. имела сезонный характер.

Хотя по сравнению с тем же периодом год назад продолжается тенденция к снижению численности занятых по найму, причем темпы снижения ускорились до 1.7% г/г с 0.3% г/г во 2 кв. 2007 г. Рост внутреннего спроса и рост вклада в экономический рост сектора услуг приводит и к заметному изменению структуры занятости наемных работников. Их число в промышленности продолжает снижаться более быстрым темпом, чем в экономике в целом (на 3.6% г/г). Высвобождающиеся работники «перетекают» в строительство, где прирост занятости увеличился на 8.2% г/г, а также в непроизводственную сферу, в основном в финансовый сектор и коммунальные услуги, где рост численности занятых растет ускоренным темпом – 16.6% г/г и 13.8% г/г соответственно, а также в частный сектор (прирост занятых на 12% г/г).

Внешний рынок также продолжает играть важную роль для экономики страны, позволяя поддерживать стабильно низкий уровень официальной безработицы (примерно 2.5% от численности экономически активного населения). Объем денежных переводов мигрантов во 2 кв. 2008 г. составил USD 605 млн, увеличившись на 78% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года и составив 54% от ВВП за соответствующий квартал.

Цены и уровень жизни

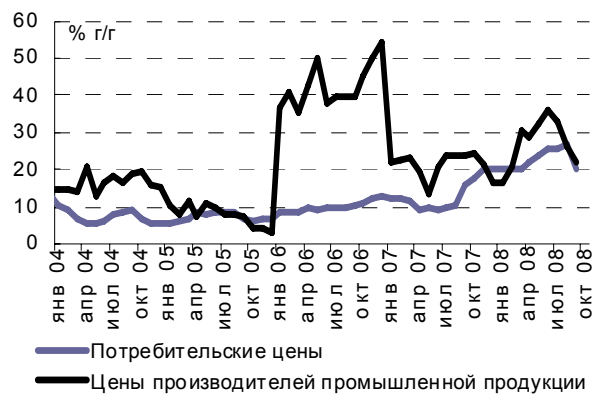
Цены: незначительное замедление инфляции

Замедление инфляции в 3 кв. 2008 г. оказалось незначительным (4% против 5.5% в предыдущем квартале). В основном это было вызвано резким уменьшением темпов роста цен на платные услуги (до 2.7% с 10% соответственно). При этом платные услуги в текущем году дорожали опережающим темпом по сравнению с другими составляющими инфляции. Поэтому торможение их роста, тем более в условиях снижения цен на топливо на внешних рынках, вполне закономерно.

Цены на бензин с января по сентябрь практически не увеличились в долларом выражении, при этом рост внешних цен составил в тот же период 9.7%.

Цены на продовольствие, являющиеся основным «двигателем» торможения инфляции в это период в других странах, росли более высоким темпом в Таджикистане (5.3% против 6.4% во 2 кв. 2008 г.). В целом с сентября 2007 г. по сентябрь 2008 г. цены на продовольствие подорожали на 36.5% в долларом выражении, в то время как на мировых рынках всего на 17.4%. По всей видимости, опережающий рост внутренних цен вызвано ненасыщенностью внутреннего рынка и возможным «разрывом» между уровнем внутренних и внешних цен на продовольствие. Наиболее заметно увеличились в

Рис. 1. Динамика цен



Источник: ГКС РТ.

3 кв. 2008 г. цены на рис (35%), картофель (21%), яйца (10%).

Цены производителей пищевой промышленности в текущем году растут низким темпом. В 3 кв. 2008 г. рост составил всего 0.1% (2.5% во 2 кв. 2008 г.). Это оставляет надежду на адаптацию в дальнейшем цен на продукты питания в целом к более низкому темпу роста цен.

В целом цены производителей в 3 кв. 2008 г. порадовали снижением на 5.4% (рост на 4.4% во 2 кв. 2008 г.). Хотя с начала года цены производителей растут более высоким темпом, чем в январе-сентябре 2007 г. (рост на 16% против 5.2%). Наиболее высоким темпом растут цены на электроэнергию – на 79% за девять месяцев с начала года, цены в топливной промышленности – на 44.5%, а также цены в мукомольно-крупяной промышленности – на 42.7%. По итогам года инфляция и цены производителей вырастут на 18–20%.

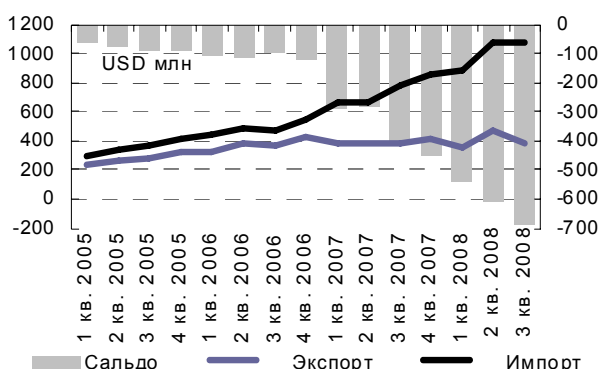
Уровень жизни: некоторое ускорение роста зарплат

В 3 кв. 2008 г. удалось вернуться к высоким темпам роста реального потребительского спроса занятых в основных отраслях экономики. В августе-сентябре реальные доходы выросли на 17.5%, что всего на 1.3 п.п. ниже чем в тот же период год назад. Восстановление высоких темпов роста было вызвано более быстрым увеличением номинальных доходов.

В сфере производства и, в частности, в промышленности зарплата растет более медленным темпом, чем в экономике в целом. В то же время в отдельных секторах сферы услуг темпы роста впечатляющие: в информационно-вычислительных услугах – рост в 2.4 раза, в здравоохранении – в 2 раза, в операциях с недвижимостью – на 90%, а в культуре – на 77%.

В абсолютном выражении средняя зарплата в июле-августе 2008 г. составила USD 69. Кроме традиционно высокого уровня оплаты труда

Рис. 2. Внешняя торговля товарами



Источник: НБТ.

в финансовой сфере, на транспорте, в связи, строительстве, органах госуправления и в промышленности к началу сентября уровень оплаты труда превысил (хотя и незначительно) средний для экономики в таких секторах как информационно-вычислительные услуги, операциях с недвижимостью, гидрологии и гидрометеорологии, а также в коммунальных услугах и науке, а также на частных предприятиях. В целом ниже средней зарплата осталась только в секторе сельского хозяйства (а также в рыбоводстве и лесном хозяйстве) и услугах, финансируемых за счет бюджета (здравоохранении, образовании, культуре). Особняком идет лишь торговля, где уровень оплаты также остается немного ниже среднего в экономике.

Внешний сектор

Валютный рынок: укрепление валюты продолжается

В 3 кв. 2008 г., несмотря на финансовый кризис на мировых валютных рынках, укрепление сомони составило 0.5%. Кроме возможного влияния региональных валют – йены, юаня – свою роль играет продолжающийся заметный рост притока денежных переводов мигрантов и инвестиций в крупные проекты.

Внешняя торговля: влияние мирового кризиса начинает отражаться на динамике экспорта

Темпы роста стоимости экспорта товаров в 3 кв. 2008 г. практически снизились на 0.3% (против роста на 9.2% в тот же период год назад) и составила USD 386 млн. Стагнация экспорта вызвана, по всей видимости, динамикой экспорта ключевого товара – алюминия. Темпы роста стоимости экспорта всех остальных товаров (за вычетом операций по

толлинговой схеме при экспорте алюминия³) в предыдущие пять кварталов постоянно превышали темпы роста экспорта первичного алюминия.

В стоимостной структуре экспорта наибольший удельный вес (около 70%) занимает экспорт первичного алюминия. Поскольку в 3 кв. 2008 г. мировые цены на алюминий оставались на высоком уровне (рост 9.3% г/г), можно говорить о сокращении физических поставок этого металла за рубеж. Не исключено, что в данном случае речь идет о снижении мирового спроса под влиянием развивающегося мирового экономического кризиса.

Доля хлопка на этом фоне перестала снижаться и в 3 кв. 2008 г. составила 4.5% (4.4% за аналогичный период прошлого года). Однако это результат роста цен на мировом рынке (на 13% г/г), тогда как физические объемы экспорта хлопка непрерывно сокращаются на протяжении последних трех кварталов (всего на 22%, из них за третий квартал – на 9% г/г). Хлопководческий сектор переживает устойчивое понижение производительности и прибыльности, не решена проблема задолженности фермерских хозяйств, что препятствует дальнейшему росту кредитования этой отрасли и притоку инвестиций.

Прекратилось также снижение удельного веса экспорта электроэнергии, составившее как и год назад около 6%. Но произошло это за счет роста физических объемов (стоимостной объем импорта при этом снижался на фоне сокращения цен). Однако в сентябре-ноябре 2008 г. и с марта по май 2009 г. из-за низкого уровня воды в водохранилище придется увеличивать импорт электричества.

В страны дальнего зарубежья в 3 кв. 2008 г. было экспортировано более 82% продукции. Эта доля снижается уже второй квартал подряд по отношению к аналогичному периоду прошлого года. Несмотря на рост торговли со странами СНГ, доля экспорта еще далека от уровня 2000 г. (48%), хотя перелом негативной тенденции, по всей видимости, произошел. Падение темпов роста развитых стран дальнего зарубежья (тем более рецессия) дает хорошие шансы на восстановление торговых отношений Таджикистана с Россией и другими партнерами по СНГ.

Темпы роста стоимости импорта товаров в 3 кв. 2008 г. снизились до 37% г/г (54% в тот же период год назад) и составили USD 1072 млн.

Из-за холодной зимы и гибели раннего урожая плодов и овощей, картофеля многим регионам Таджикистана в начале 2008 г. потребовалась гуманитарная помощь. Между тем республика и в лучшие для себя времена завозила более 60% потребляемого продовольствия из Ирана, России, Казахстана и Узбекистана.

Наиболее интенсивно (с момента мирового продовольственного кризиса в 2007 г.) растет импорт

³ Толлинг, включающий в себя переработку давальческого сырья с последующим экспортом продукта переработки под таможенным контролем, является наиболее распространенным видом операций в мировом металлургическом бизнесе.

муки. В отдельные кварталы ввоз этой продукции возрастал в 2–3 раза. В результате Таджикистан впервые вошел в пятерку крупнейших импортеров (после Бразилии, Узбекистана, Афганистана и Ливии).

Таджикистан на фоне засухи и нашествия саранчи⁴ снизил на 30% прогноз урожая зерновых в 2008 г. – до 700 тыс. тонн при потребности в 1.2 млн тонн. Пшеница и зерно импортируются в основном из соседнего Казахстана. Однако более чем двукратный рост цен на пшеницу по сравнению с предыдущим годом сдерживает ее импорт. Всего в 3 кв. 2008 г. было ввезено 29 тыс. тонн пшеницы (снижение на 46% г/г) на общую сумму более USD 8 млн (рост на 24% г/г).

В географической структуре импорта по-прежнему сохраняется тенденция к вытеснению стран СНГ из внешнеторгового оборота. В 3 кв. 2008 г. доля СНГ сократилась до 54% (снижение на 6 п.п. к предыдущему году). Среди стран дальнего зарубежья наблюдалась тенденция к увеличению доли импорта из Азии.

В целом по итогам текущего года можно ожидать, что стоимость экспорта товаров из Таджикистана останется практически на уровне прошлого года, тогда как импорт возрастет на 40%. Формирование понижительной динамики импорта отразится на показателях торгового баланса в будущем году.

Платежный баланс: высокая зависимость от денежных переводов

Дефицит счета текущих операций (СТО) платежного баланса, по оценкам⁵, в 3 кв. 2008 г. увеличился до USD 206 млн, что почти в два раза выше прошлогодних показателей. Основной причиной этого является сохранение высоких темпов роста отрицательного сальдо торговли, а также процентные платежи, выплачиваемые нерезидентам по иностранным ссудам и займам. Причем, в значительной мере дефицит по торговле и услугам формировался благодаря растущему притоку валюты по текущим трансфертам.

На протяжении последних трех лет положительное сальдо по текущим трансфертам ежегодно удваивалось благодаря росту денежных переводов мигрантов. По сути, миграция превратилась в один из основных источников притока валюты. Денежные переводы увеличивают платежеспособность населения, способствуют развитию банковской системы, укреплению курса национальной валюты. Рост потребления вызывает увеличение импорта и, тем самым, усиливается давление на платежный баланс страны.

Дефицит текущего счета финансируется в значительной степени займами государства и прямыми иностранными инвестициями в частный сектор. Главным образом, эти инвестиции направляются в

⁵ Данные Национального Банка Таджикистана по платежному балансу заканчиваются 4 кв. 2007 г. (по состоянию на 23 октября 2008 г.).

крупные проекты с государственной поддержкой. На начало июля 2008 г. в Таджикистане реализуется 51 совместный инвестиционный проект, на общую сумму USD 1.3 млрд (из них более чуть более USD 1 млрд – кредиты). Общий объем освоенных средств по инвестиционным проектам составил USD 0.4 млрд. Половина инвестиционных проектов ориентирована на инвестиции в инфраструктуру, транспорт, жизнеобеспечение и бизнес.

В результате объем внешнего долга Республики Таджикистан за первое полугодие по сравнению с началом года увеличился на USD 132 млн и составил USD 1252 млн (28.6% ВВП)⁶. Увеличение объема внешнего долга в основном обусловлено освоением средств по кредитам китайского “Эксимбанка”, а также льготных кредитов, привлеченных от международных финансовых институтов, в частности, Всемирного банка, Азиатского банка развития, ОПЕК, Кувейтского фонда развития.

Приток капитала по финансовому счету в текущем году, по всей видимости, обеспечит финансирование не только дефицита счета текущих операций, но и рост золотовалютных резервов (после паузы в 2007 г.). По оценке МВФ их рост по итогам года может составить USD 62 млн.

Государственные финансы: изменения в Налоговом кодексе обеспечат средства для госинвестиций

Показатели госбюджета в 1 полугодии 2008 г. формировались с учетом амбициозных планов по строительству крупных энергетических объектов, в связи с чем было принято решение о дополнительном увеличении годового объема налоговых поступлений на 27% (USD 175 млн). Сильное влияние на бюджет оказывал и быстрый рост государственного долга: по итогам 1 полугодия 2008 г. он вырос на USD 132 млн и составил USD 1252 млн, что уже сопоставимо с годовым объемом госбюджета на 2008 г.

Общие доходы госбюджета (включая гранты и внешние источники финансирования государственной программы инвестиций) увеличились за 2 полугодие 2008 г. на 70% г/г и составили USD 641 млн (33.6% ВВП). Налоговые поступления росли медленнее: на 49% г/г в связи со снижением прибыли в промышленности. Сложившаяся ситуация потребовала внесения изменений в Налоговый кодекс, которые вступили в силу 5 апреля 2008 г. Однако о результатах реформы можно будет судить по динамике налоговых сборов в конце года.

Из неналоговых поступлений (доля которых в текущих доходах составила 4%–1% ВВП) наибольший

⁶ Прямой государственный долг, обслуживаемый правительством республики, превышает USD 1159 млн. Долги по кредитам, привлеченным Таджикистаном от МВФ и обслуживаемые Национальным банком для поддержки платежного баланса, составляют USD 44 млн.

Таблица 2. Источники формирования предложения денег

	2007 г.				2008 г.	
	1 кв.	2 кв.	3 кв.	4 кв.	1 кв.	2 кв.
Резервные деньги	-12.8	1.6	11.0	18.8	-34.2	-27.6
Чистые иностранные активы	109.5	104.1	102.0	119.7	4.7	12.3
Чистый внутренний кредит	-22.1	69.5	43.6	49.2	-43.4	-48.0
Прочие составляющие (чистые)	-100.3	-172.0	-134.7	-150.1	4.6	8.1
Широкая денежная масса (M2X)	-8.4	21.5	38.9	59.7	-6.4	3.3
Чистые иностранные активы	49.0	40.1	48.1	55.1	-6.2	-19.1
Чистый внутренний кредит	-4.0	28.3	35.8	52.2	-2.1	17.5
Прочие составляющие (чистые)	-53.4	-46.9	-45.0	-47.6	1.8	4.9

Примечание. Вклад компонентов и темпы прироста денежной базы и широкой денежной массы приведены нарастающим итогом, %.

Источник. Расчеты Центра развития по данным МВФ.

процент перевыполнения плана был достигнут по пеням, штрафам и санкциям (более чем на 100%); наихудшим образом обстояли дела с поступлениями от имущества и предпринимательской деятельности (лишь 15% от плана).

Расходы государственного бюджета в 1 полугодии 2008 г. выросли на 69% г/г и составили USD 522 млн (27.4% ВВП). План по расходам был выполнен на 84%. Наибольшие ограничения испытывали промышленность и строительство, получившие чуть больше трети от запланированных средств. Приоритет был отдан отраслям ТЭК и инфраструктуры, где

реализуются крупные госпроекты с привлечением иностранных кредитов. Расходы по этим направлениям достигли USD 170 млн, а их доля превысила 30%. Расходы на здравоохранение и образование составили 21% (USD 110 млн). Профицит бюджета в 1 полугодии 2008 г. составил 6.3% ВВП.

Денежная политика

Торможение роста ликвидности накануне кризиса на мировых рынках

В 1 полугодии 2008 г. предложение ликвидности притормозилось, темп роста резервных денег остается низкими 6.2% (6.6% в тот же период год назад). Источником роста денежного предложения являлся рост иностранных активов.

Широкая денежная масса (M2X) в 1 полугодии 2008 г. снизилась на 4.3% (рост на 11.8% в тот же период год назад). Хотя чистые иностранные активы банковской системы (с учетом центрального банка) увеличились. Снижение роста денежного предложения сопровождалось торможением кредитной активности банков (рост кредиты частному сектору выросли на 10.9% против 21.9% в тот же период год назад). Это было вызвано сокращением валютных депозитов предприятий на счетах в банковской системе более чем вдвое.

В 3 кв. 2008 г. увеличились на 15.8%, что означает переход денежных властей к более мягкой денежной политике на фоне кризиса на мировых финансовых рынках. Такой рост ликвидности вряд ли мог быть обеспечен за счет роста валютных активов, скорее всего денежные власти увеличили кредитование банковского сектора.

УЗБЕКИСТАН

- Быстрый рост потребления домохозяйств, обусловленный повышением разплаты
- Рост занятости замедляется
- Экспорт растет быстрее импорта, платежный баланс устойчив
- Рост рентабельности и расширение налоговой базы обуславливают увеличение доходов бюджета

Экономический рост

ВВП и реальный сектор: быстрый рост личного потребления

В 3 кв. 2008 г. прирост ВВП снизился до 9.5%. Хотя это всего на 0.4 п.п. меньше темпа того же периода прошлого года. Высоким темпом, почти тем же что и год назад, продолжает расти промышленность (12.8%). Основное положительное воздействие на экономический рост вновь оказали потребительские расходы. Хотя темпы роста внутреннего потребительского спроса несколько упали, что отражается на снижении темпов роста розничной торговли (до 16% с 21% в 3 кв. 2007 г.).

Инвестиционный спрос, напротив, ускорился в 3 кв. 2008г. до 27.6% с 16.6% в тот же период год назад. Хотя ввод строительных объектов снизился, что может являться первым симптомом предстоящего снижения значимости инвестиционного спроса в качестве источника роста всей экономики. В основном инвестиционный спрос стимулирует развитие местной промышленности. Машиностроение и металлообработка в январь-сентябре выросли относительно того же периода года назад на 20.8%. Особенно быстро рос выпуск автобусов (54.9% г/г).

Кризис скажется на торможении притока иностранных инвестиций и платежей мигрантов, стимулирующих внутренний спрос. Хотя на итогах 2008 г. это скажется в меньшей степени: рост ВВП может замедлиться до 7–7.5%, в 2009 г. экономика может замедлиться до 5.6%.

Рынок труда: прирост численности занятых снижается

В 3 кв. 2008 г. прирост численности занятых в экономике несколько замедлился по сравнению с предыдущим кварталом до 1.2% (против 1.7%). При сохранении основных тенденций на рынке труда Узбекистана (увеличение числа работников в сфере малого бизнеса и сокращение на крупных и средних предприятиях) во 2 кв. кардинально изменился характер прироста занятости в малом предпринимательстве. Так, по сравнению со 2 кв. 2007 г. прирост занятых здесь составил 371.4 тыс. человек, увеличившись на 4.8% г/г, при этом занятость в индивидуальном секторе выросла на 6.5% г/г, тогда как на малых предприятиях и микрофирмах - на 0.6%г/г.

Таблица 1. Прирост производства в основных отраслях реального сектора, % г/г

	2007				2008		
	1 кв.	2 кв.	3 кв.	4 кв.	1 кв.	2 кв.	3 кв.
ВВП	9.1	10.1	9.9	8.9	8.1	10.2	9.5
Промышленность	12.0	11.2	12.5	12.6	10.6	13.7	12.8
Сельское хозяйство	5.5	5.5	1.0	12.4	4.8	5.6	2.4
Розничная торговля	16.5	17.1	21.2	27.5	12.7	15.9	16.0
Платные услуги	25.0	25.2	25.4	11.4	19.8	18.2	19.9
Грузооборот	5.6	7.1	9.0	8.1	5.3	3.2	7.9
Строительство	12.8	25.1	20.3	5.3	5.0	11.4	7.4
Ввод жилья	18.8	2.4	9.0	4.1	10.5	4.4	--
Инвестиции в основную капитал	36.4	42.5	16.6	5.1	41.0	7.5	27.6

Источник: расчеты по данным ГКС РУ.

В результате доля малых предприятий и микрофирм в приросте занятых упала до 3.4% против 65.2% в 1 кв. 2008 г.

Во 2 кв. заметно ускорился процесс создания новых рабочих мест: их количество увеличилось на 23% г/г до 202.6 тыс. Малое предпринимательство, как приоритетное направление экономического развития Узбекистана, продолжает лидировать по данному показателю – 105.9 тыс. мест (52.3%). Динамика создания рабочих мест в сфере услуг замедлилась, в результате чего ее доля снизилась на 9 п.п. по сравнению с предыдущим кварталом и составила 31%. Опережающими темпами (на 31.5% г/г) росло количество новых рабочих мест в сфере надомного труда.

Официально регистрируемая безработица снизилась во 2 кв. 2008 г. на 3.2% г/г, составив 24.1 тыс. человек (0.2% от экономически активного населения). Число лиц, получающих пособие, сократилось на 2 тыс. человек. Снижается отток рабочей силы за границу. По данным Узстата, во 2 кв. 2008 г. чистый отток мигрантов из Узбекистана составил 10.5 тыс. человек, уменьшившись почти на 40% г/г.¹ При этом перечисления мигрантов из-за границы растут заметно увеличиваются. Только переводы из России в Узбекистан во 2 кв. 2008 г. выросли на 62% г/г.

Цены и уровень жизни

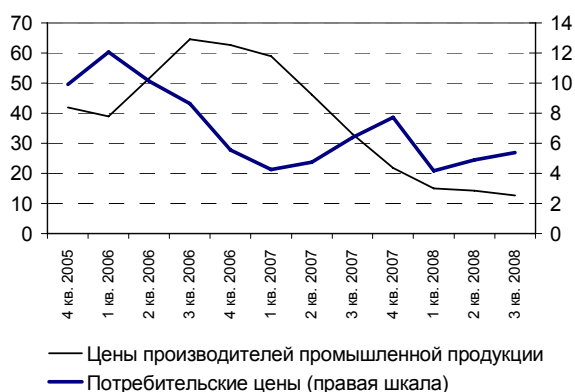
Цены: инфляция остается на прежнем уровне

Потребительские цены за 3 кв. 2008 г. выросли на 1%, т.е. практически также как и в предыдущем квартале. На фоне снижения цен на продовольствие снизились (на 0.3%) ускорились темпы роста цен на непродовольственные товары (на 4.7%). Цены на платные услуги растут ускоренным темпом (6.1%), хотя это на 2.8 п.п. ниже темпа предыдущего квартала.

Цены производителей снизились в 3 кв. 2008 г. до 2.8% с 6.2% в предыдущем квартале. В целом никаких заметных изменений в инфляционной динамике относительно предыдущего года не происходит.

¹ По данным Росстата, миграция из Узбекистана во 2 кв. снизилась на 30% (г/г).

Рис. 1. Динамика цен



Источник: ГКС РУ.

Узбекистан продолжает демонстрировать постоянство инфляции и по итогам года скорее всего мы увидим рост инфляции на уровне 7%, а рост цен производителей на уровне 9%.

Уровень жизни: потребительский спрос растет быстрым темпом

Во 2 кв. 2008 г. номинальные денежные доходы населения выросли на 32.6% г/г. Опережающими темпами росли оплата труда наемных работников (на 44.5% г/г), в результате чего их доля в суммарных доходах увеличилась на 2.7 п.п. г/г. Высокая динамика социальных трансфертов (прирост на 42.8% г/г) обусловлена повышением с 1 апреля минимального размера пенсий, пособий и стипендий в среднем на 12%. Несмотря на высокие темпы, величина среднемесячных номинальных денежных доходов в расчете на душу населения остается крайне низкой: USD 48.

С учетом динамики потребительских цен реальные доходы населения увеличились на 23.5% г/г, что на 0.5 п.п. выше показателя в предыдущем квартале. Систематической информации о размере и динамике средней зарплаты в экономике Узстат не приводит. Однако из отдельных обрывочных сведений со ссылкой на правительство² следует, что «средняя зарплата в стране составляет около USD 150, в сферах промышленности и транспорта – около USD 230–240, в социальной сфере – USD 90–100».

Внешний сектор

Валютный рынок: девальвация чуть выше

Темп девальвации национальной валюты к доллару ускорился в 3 кв. 2008 г. почти вдвое – до 1.5% (с 0.8% в тот же период год назад). В октябре девальвация продолжилась, составив 1.3%. Несмотря

² Например, комментарий к указу президента «О повышении размеров заработной платы, пенсий, стипендий и социальных пособий» от 5 марта 2008 г.

на ускорение темпа девальвации, он остается относительно низким, и можно сказать, что заметной реакции на кризис, затронувший экономики большинства стран, в Узбекистане не было.

В целом относительная устойчивость валютного рынка поддерживается достаточно высоким положительным сальдо торговли. В то время как менее развитый финансовый рынок и низкая вовлеченность предприятий и населения в финансовые операции позволил избежать негативных последствий оттока спекулятивного капитала.

Внешняя торговля: экспорт растет быстрее импорта

В 3 кв. 2008 г. сохранилась тенденция к более быстрому росту экспорта по сравнению с импортом. Стоимость экспорта возросла до USD 4.0 млрд (на 91% г/г), а импорта – до USD 2.0 млрд (на 37% г/г). В структуре экспорта основную роль продолжают играть энергоносители (22%), а их доля практически не изменилась по сравнению с прошлым годом.

Если в предыдущие годы экспорт по данной группе товаров в большей части составлял природный газ, то в настоящее время в торговых операциях участвует широкий перечень продуктов переработки нефти и газа – автомобильное и авиатопливо, дизельное топливо, смеси твердых углеводородов, масла технические, сжиженный газ.

Металлургия демонстрировала замедление экспорта. Экспорт металлургий весь год демонстрирует снижение стоимостных объемов и 3 кв. 2008 г. не стал исключением – экспорт снизился на 25.8% по отношению к тому же периоду прошлого года. Темпы роста экспорта машин и оборудования составили 6.8%. Доля экспорта металлов, машин и оборудования уменьшилась на 60 и 40% соответственно. Компенсировалось это снижение за счет заметного роста прочего экспорта. Весь год снижается и стоимостной объем экспорта продовольствия. В 3 кв. 2008 г. уменьшение экспорта составило 12%.

Наиболее высоким темпом растет в текущем году экспорт химической промышленности (рост в 3 кв. 2008 г. в 2 раза по отношению к тому же периоду год назад). По всей видимости, химические производства, ряд из которых является энергоемким, остаются сверхприбыльными в условиях возможностей использования более дешевого газа. По удельному весу химическая промышленность обогнала продовольствие, хлопок и металлургию, достигнув 5.6% от совокупного экспорта.

В структуре импорта заметно увеличилась в 3 кв. 2008 г. доля машин и оборудования, составив 51% от совокупного импорта. По мере роста собственного автопарка заметно увеличивается спрос на нефтепродукты, что приводит к росту объемов импорта энергоносителей (рост в 3.3 раза).

В течение всего года снижается доля экспорта в СНГ и увеличивается экспорт в дальнее зарубежье, что неудивительно в условиях роста доли экспорта сырья: топливных товаров и химической продукции. Положительное сальдо от торговли с дальним зарубежьем увеличилось в январе-сентябре 2008 г. по сравнению с тем же периодом год назад в 4 раза. На фоне ухудшения мировой конъюнктуры и кризиса в развитых странах региональная торговля, скорее всего, вернет свои лидирующие позиции. При этом торгового сальдо от экспорта в СНГ не произошло. В январе-сентябре 2008 г. торговое сальдо по операциям с СНГ выросло на 54.6%.

Платежный баланс: сохраняется высокий запас прочности

По оценке МВФ³, в текущем году положительное сальдо счета текущих операций изменится незначительно, но относительно ВВП сократится до 16.8% против рекордного уровня в 19.2% в 2007 г. Стабилизации текущих операций способствует опережающий рост импорта над экспортом. Но при этом стоит отметить сохраняющееся на очень высоком уровне положительное сальдо торгового баланса и счета текущих трансфертов.

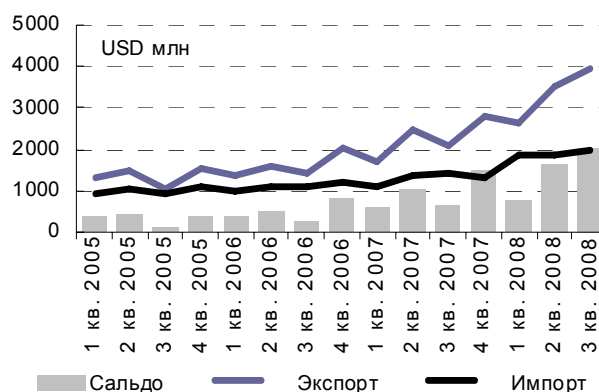
Положительное сальдо счета текущих трансфертов в текущем году, по оценке МВФ, превысит USD 2 млрд, что немногим выше, чем в 2007 г. (когда рост составил 67%).

Приток валюты по текущим операциям сопровождается одновременным оттоком капитала частного сектора и ростом золотовалютных резервов денежных властей. По оценке МВФ, в текущем году можно ожидать существенного роста положительного сальдо счета прямых и портфельных инвестиций при одновременном увеличении дефицита по финансовым операциям банковского сектора.

По мнению правительства Узбекистана, несмотря на расширяющиеся масштабы охватившего многие страны мира финансового кризиса, банковская система Узбекистана характеризуется надежностью и устойчивостью развития, отсутствием зависимости от зарубежных источников финансирования и неподверженностью негативным влияниям внешних кризисных явлений. Однако в создавшейся ситуации, по нашему мнению, возможно удорожание внешних кредитов для реального сектора.

Напомним, что в 2008 г. для развития экономики республики предусмотрено привлечение инвестиций из всех финансовых источников в объеме более USD 5.4 млрд, в том числе иностранных инвестиций общим объемом USD 1.5 млрд. В результате темпы роста привлечения иностранных инвестиций в эко-

Рис. 2. Внешняя торговля товарами



Источник: ГКС РУ.

номику страны возрастут на 40%.

Основным источником инвестиций являются страны СНГ (более одной трети всего объема инвестиций), на Европу и Азию приходится в среднем по 20%. Лидирующая роль принадлежит России и Швейцарии, существенно возросли инвестиции из Китая и Японии. Крупными инвесторами также выступают Малайзия, Великобритания, Германия и Турция. По-прежнему значительный отток капитала отражается по статье чистые ошибки и пропуски – более USD 2 млрд, по оценке, в 2008 г., т.е. примерно половина профицита по текущим операциям.

В результате увеличения притока валюты по текущим операциям и объема прямых иностранных инвестиций в 2008 г. прирост международных резервов может составить USD 2.7 млрд. Их уровень позволит профинансировать годовой импорт товаров и услуг (в 2007 г. – чуть более 10 месяцев). В целом положение платежного баланса в современных условиях является достаточно устойчивым.

Финансы

Государственные финансы: расширение налогооблагаемой базы

В 1 полугодии 2008 г. государственный бюджет исполнен с профицитом в размере USD 198 млн. (1.9% ВВП). Доходы превысили плановые показатели на 1.1% и по сравнению с 1 полугодием 2007 г. выросли на 39.2% и составили USD 2.9 млрд. – 28% ВВП (в прошлом году – 26.9% ВВП).

Опережающей динамике налоговых поступлений способствовало расширение налогооблагаемой базы и увеличение рентабельности, что явилось следствием высоких темпов развития экономики в 1 полугодии, а также ускорение роста цен на энергоносители 2008 г., увеличение стоимости их экспорта и тарифов на прокачку газа. В результате поступление налогов

³ Официальные данные по платежному балансу отсутствуют. Оценка платежного баланса составлена по результатам миссии МВФ в Узбекистане с 30 апреля по 16 мая 2008 г.

на прибыль юридических лиц увеличилось на 42.6% г/г, а в целом доля прямых налогов (без учета ресурсных платежей и имущественных налогов) в доходах госбюджета выросла до 27.8% против 23.1% в 1 полугодии прошлого года. Прирост поступлений по косвенным налогам превысил 40% г/г, а их доля в доходах увеличилась до 47.2%.

Темпами ниже средних росли поступления по единому налоговому платежу для малых предприятий и микрофирм (на 36% г/г).

В 1 полугодии 2008 г. расходы госбюджета увеличились на 39.7% г/г и составили USD 2.7 млрд. – 26.1% ВВП (в 1 полугодии 2007 г. было 25%). Динамика прироста финансирования социальной сферы была несколько ниже – 36.7%, а ее доля в суммарных расходах снизилась до 53.8% против 55% в прошлом году. Напротив, инвестиции за счет средств государственного бюджета росли опережающими темпами (на 56% г/г) и составили USD 394 млн. – 13.8% от общего объема инвестиций.

УКРАИНА

- Рост экспорта позволил сохранить высокие темпы роста ВВП, однако в ряде отраслей экономики спад уже начался
- Долгожданное замедление роста цен, в т.ч. благодаря ужесточению денежной политики
- Ускорение роста заработной платы вопреки проблемам в экономике
- Несмотря на постепенное снижение дефицита текущего счета, сдержать девальвацию гривны не удалось

Экономический рост

ВВП и факторы спроса: рост экспорта позволил сохранить высокие темпы роста ВВП

В 3 кв. 2008 г. по официальным данным рост ВВП ускорился до 7.5% г/г (6.5% г/г в предыдущем квартале и 6.2% г/г в тот же период год назад), несмотря на финансовый кризис и замедление темпов роста в развитых странах.

Структура динамики спроса, если судить по данным за первое полугодие, характеризуется нестабильностью. Если в 1 кв. 2008 г. резко взлетел потребительский спрос, то во 2 кв. 2008 г. темпы роста потребительских расходов снизились до 10% г/г (с 15.2% г/г в тот же период год назад), но резко выросли инвестиции (до 31% г/г с 23.6% г/г соответственно). При этом совокупный рост внутреннего спроса, по оценке, уже во 2 кв. 2008 г. полностью удовлетворялся за счет импорта. От спада во 2 кв. 2008 г. экономику спасло увеличение экспорта на 8.9% г/г.

По всей видимости, экспорт являлся одним из факторов ускоренного роста ВВП в 3 кв. 2008 г. Вероятнее всего, исходя из динамики выпуска, основной вклад в рост экспорта внесло сельское хозяйство – одна из немногих отраслей экономики, где были отмечены высокие темпы роста выпуска продукции в третьем квартале.

Потребительский спрос в 3 кв. 2008 г. на фоне финансового кризиса, охватившего и Украину, скорее всего, вырос, в т.ч. за счет использования сбережений населением для покупок товаров. При этом ограниченность внутреннего валютного рынка и девальвация гривны повлияли на торможение физических объемов импорта. В конечном итоге именно эти факторы, скорее всего, способствовали временному сохранению высокого темпа роста экономики.

В конце года, по мере исчерпания этих факторов, рост экономики замедлится. В целом по итогам 2008 г. можно ожидать торможения темпов роста ВВП до 6%, а в 2009 г. – до 4–5%.

Реальный сектор: к спаду в строительстве присоединилась промышленность

Рост внутреннего спроса не спас промышленность от спада. Промышленный выпуск снизился

Таблица 1. Вклад компонентов совокупного спроса в прирост ВВП, процентных пунктов

	2007				2008	
	1кв.	2кв.	3кв.	4кв.	1кв.	2кв.
<i>Внутренний спрос</i>	13.8	14.4	12.6	16.6	16.9	13.3
Потребление домашних хозяйств	11.6	10.5	8.0	10.8	13.8	7.9
Валовое накопление основного капитала	2.2	3.9	4.6	5.8	3.1	5.3
<i>Чистый экспорт</i>	-7.9	-9.4	-8.1	-11.5	-13.1	-11.9
ВВП, % г/г	8.9	8.6	6.2	7.4	6.5	6.5

Примечание. Сумма компонентов не совпадает с ростом ВВП, поскольку в таблицу не включены изменение запасов и потребление некоммерческих учреждений.

Источник: расчеты по данным ГКСУ.

за 3 кв. 2008 г. на 7.5% (рост на 4.3% в тот же период год назад).

Наиболее заметным было снижение выпуска в обрабатывающей промышленности (-9.4%). Наиболее тяжелая ситуация сложилась в основной экспортной отрасли – металлургии. Снижение выпуска в 3 кв. 2008 г. составило 21.7%. Сильный спад наблюдался и в производстве кокса и нефтепродуктов (-20.6%). Рост в другой значимой для объема выпуска промышленной продукции отрасли – пищевой промышленности – на 4.2% оказался недостаточным для поддержания положительных темпов роста выпуска по промышленности в целом.

В целом валовая добавленная стоимость в промышленности снизилась в 3 кв. 2008 г. на 10.7% г/г (рост на 8.7% г/г в тот же период год назад), а в строительстве – снижение составило 11.3% г/г (рост на 12.6% г/г соответственно). Компенсировалось такое снижение в основных секторах экономики ростом валовой добавленной стоимости в сельском хозяйстве на 24.7% г/г (снижение на 9.5% г/г в тот же период год назад).

В связи с тем, что сезонный эффект роста производства в сельском хозяйстве в конце года уже не будет влиять на показатели выпуска продукции и производства валовой добавленной стоимости негативные эффекты в промышленности и строительстве скажутся на общих показателях роста экономики.

Рынок труда: снижение безработицы продолжается

Безработица на фоне высоких темпов роста экономики продолжила снижение. Уровень безработицы во 2 кв. 2008 г. (по методологии МОТ) составил 6.2% (6.6% в тот же период год назад). Рост цен на сельскохозяйственную продукцию и последующий рост выпуска позволил снизить численность безработного населения трудоспособного возраста. В 3 кв. 2008 г. можно ожидать дальнейшего снижения безработицы в связи с пиком сельскохозяйственных работ. В дальнейшем, эффекты роста занятых в связи с сезоном сельскохозяйственных работ могут сойти

на нет. В конце года показатели занятости, скорее всего, ухудшатся под воздействием сокращения численности в промышленности и строительстве.

Цены и уровень жизни

Инфляция: долгожданное замедление роста цен

В 3 кв. 2008 потребительская инфляция снизилась до 21% г/г (с 26% г/г во 2 кв. 2008 г.). Основным фактором, повлиявшим на динамику цен, был рост предложения продовольствия. Цены продовольственных товаров снизились на 1.5% за 3 кв. 2008 г. (рост на 7.8% во 2 кв. 2008 г.). Правда, снижение цен в группе продовольственных товаров наблюдалось в основном среди сезонной продукции (фруктов и овощей), что может свидетельствовать лишь о временном замедлении инфляции.

На временный характер замедления инфляции указывает и сохраняющееся инфляционное давление в секторе непродовольственных товаров и платных услуг. Темпы роста цен на непродовольственные товары и услуги выросли за 3 кв. 2008 г. на 3 и 4.8% (против 1.0 и 2.6% в предыдущем квартале).

Цены производителей также замедлились. Темп роста за 3 кв. 2008 г. составил 3.6% (4.3% в тот же период год назад и 15.2% во 2 кв. 2008 г.). Резко притормозился темп роста цен в производстве пищевых товаров (0.4% за 3 кв. 2008 г.), что может стать основой для торможения темпов роста цен на продовольствие и темпа инфляции в целом. Сохраняется и потенциал снижения цен на сырье в связи с изменением конъюнктуры мирового рынка. Так, цены на продукцию ТЭК в сентябре снизились на 8%, а в металлургии на 5.9%.

Крупные металлургические компании в связи с ухудшением ситуации в отрасли требовали от правительства ряд льгот и скидок, однако Кабмин удовлетворил только некоторые из них, в особенности снизил тарифы на перевозку кокса, руды и флюсов на 10% и предоставил временные скидки на грузовые железнодорожные перевозки для предприятий ГМК.

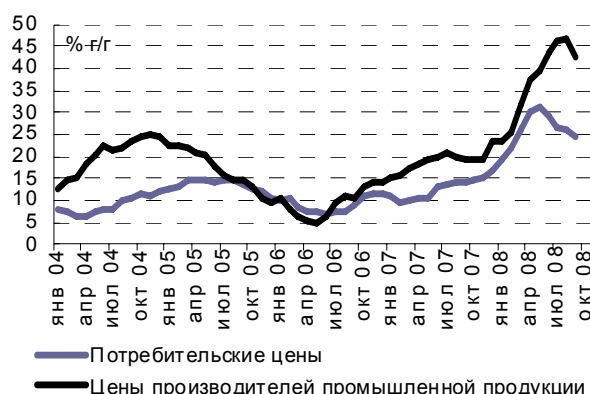
По итогам года инфляция может составить около 23%, а рост цен производителей 37%.

Уровень жизни: ускорение роста заработной платы

Несмотря на снижение выпуска в промышленности и строительстве расходы на заработную плату в экономике продолжают расти высокими темпами. (около 50% г/г в 3 кв. 2008 г. против 17.8% в тот же период год назад). В результате реальная заработная плата также заметно выросла (на 17% в среднем за июль-сентябрь) в то время как год назад реальная заработная плата практически не росла.

Наиболее высоким темпом растет заработная плата в сельском хозяйстве (80% г/г в 3 кв. 2008 г. против

Рис. 1. Динамика цен



Источник: ГСКУ.

10% г/г в тот же период год назад). Хотя уровень оплаты на селе остается пока в 1.5 раза ниже среднего уровня заработной платы в экономике.

Средний уровень оплаты труда в экономике составил в июле-сентябре 2008 г. USD397, увеличившись в 1.6 раза по сравнению с тем же периодом год назад. Лидером по величине заработных плат в сентябре месяце стал авиационный транспорт, где заработная плата превысила оплату труда в финансовом секторе, а средний уровень оплаты труда составил USD 852.

Внешний сектор

Валютный рынок: сдержать девальвацию гривны не удалось

В августе НБУ сдерживал девальвацию гривны, зафиксировав ее курс к доллару на уровне 4.67 UAH/USD. По итогам сентября гривна девальвировала к доллару на 8.6%, но уже в октябре гривна девальвировала и к доллару (на 16%), и к евро (на 5%).

Девальвация гривны была обусловлена несколькими факторами: вывод капитала нерезидентами, погашение «Нафтогазом» долга по газовым контрактам, а также снижение экспортной выручки металлургов, что обеспечивает около 40% предложения иностранной валюты на рынке.

Резервы НБУ в августе практически не изменились. Снижение резервов проявилось только к сентябрю, но то же не было масштабным (USD0.5 млрд.). В целом же за 3 кв. 2008 г. резервы даже выросли на USD 2.1 млрд в результате притока валюты в июле месяце. Официальный уровень резервов НБУ составил на конец сентября USD37.5 млрд.

Внешняя торговля: риски снижения экспорта пока не реализовались

Экспорт в стоимостном выражении продолжает ускоряться, несмотря на опасения снижения.

Ухудшение условий для экспорта Украины связано с изменением конъюнктуры на рынке металлов и возможного сокращения заказов на машиностроительную продукцию из России в связи с конфликтом в Грузии и обвинениями Украины в незаконных поставках вооружения. Динамика экспорта свидетельствует, что пока эти факторы не проявились в полной мере. В июле-августе экспорт увеличился на 70% г/г (50% роста во 2 кв. 2008 г. и на 23% в июле-августе 2007 г.).

Заметно возросли поставки сельскохозяйственной продукции и продовольствия (в 2.4 раза), а также металлургии (75%). На этом фоне рост экспорт машин, оборудования и транспортных средств оказался умеренным – всего на 45%.

Основной проблемой внешней торговли Украины является более быстрое, по сравнению с ростом экспорта, увеличение стоимостных объемов импорта. Однако в июле-августе импорт по стоимости рос несколько медленнее экспорта – на 67% г/г, хотя это заметно больше темпов роста в тот же период год назад (35% г/г). Рост ввоза товаров отчасти вызван увеличением стоимости газа. Стоимостные объемы импорта нефти и газа увеличились в июле-августе в 2 раза по сравнению с тем же периодом прошлого года. Поставки импорта стимулирует рост потребительского и инвестиционного спроса на фоне укрепления гривны в первом полугодии. Главным образом это сказывается на росте импорта транспортных средств. В июле-августе увеличение поставок транспортных средств по импорту составило 68% г/г.

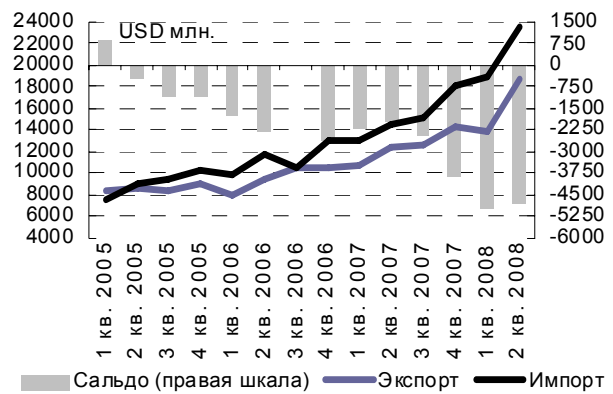
Платежный баланс: постепенное снижение дефицита текущего счета

Опережающий темп роста импорта во 2 кв. 2008 г. привел к сохранению значительного отрицательного счета по текущим операциям (USD4 млрд), что в 2.4 раза больше уровня прошлого года. При этом положительное сальдо по счету услуг выросло незначительно (всего на 17% г/г). Незаметным во 2 кв. 2008 г. оказался и рост трансфертов населения (13% г/г). В результате дефицит текущего счета платежного баланса увеличился в 2.8 раза относительно уровня прошлого года. Положительным моментом можно считать разворот тенденции к росту текущего счета: в 1 кв. 2008 г. были достигнуты максимальные уровни отрицательного сальдо по счету текущих операций за всю историю. Во 2 кв. 2008 г. отрицательное сальдо счета текущих операций немного снизилось (на USD 526 млн).

Хотя рост отрицательного сальдо по текущим операциям не спугнул инвесторов. Чистый приток капитала по прямым инвестициям увеличился во 2 кв. 2008 г. на 60% г/г, составив USD3 млрд. Резко сократился нетто отток капитала корпоративного сектора (до USD 400 млн против USD2.9 млрд во 2 кв. 2007 г.).

В 3 кв. 2008 г., учитывая тенденции экспорта и импорта в июле-августе, ожидается снижение

Рис. 2. Внешняя торговля товарами



Источник: НБУ.

отрицательного сальдо торговли и счета текущих операций. Приток ресурсов по прямым инвестициям по итогам квартала сохранится положительным, при этом возможно увеличение оттока капитала. В целом по итогам квартала приток капитала остается более значимым, чем его отток, что позволило НБУ сохранить положительный прирост резервов.

Финансовый кризис в основном создал проблемы с погашением долгов банков и компаний, краткосрочный долг которых составлял на конец 2 кв. 2008 г. USD18 млрд. Привлечение кредита МВФ (USD16.5 млрд) в основном вызвано необходимостью погашения частного долга.

Финансы

Государственные финансы: консервативный проект бюджета на 2009 г.

По предварительным оценкам фискальные власти завершили 3 кв. 2008 г. со значительным перевыполнением плана поступлений доходов. По общему фонду госбюджета на конец сентября зарегистрирован приток средств в размере 107.2% от девятимесячного плана. Уточненные данные за август также показывают внушительный профицит консолидированного бюджета (2.3% ВВП за восемь месяцев). По большому счету профицит стал результатом сдержанной политики расходов Минфина на фоне возрастающих проблем в реальном секторе и на финансовых рынках.

Примечательно, что в августе-сентябре Минфин возобновил активные операции по привлечению заемных средств на внутреннем рынке. В июне-июле правительство сделало попытку выйти на внешние рынки, однако, по-видимому, планы изменились ввиду глобального кризиса ликвидности. Очевидно, что единственной альтернативой стал внутренний рынок. Если до конца июля ставки по облигациям внутреннего займа не превышали 7.9% (на фоне почти 30% инфляции), то в августе доходность значительно выросла 11.5–12.9%. Хотя ставки по облигациям

оставались ниже уровня инфляции, повышение доходности значительно оживило рынок. За два последних месяца фискальные власти смогли привлечь UAH 0.6 млрд., что превышает объем операций за 1 полугодие текущего года.

Хотя кризис на финансовых рынках может оказаться серьезной проблемой для украинского бюджета в следующем году. На 2009 г. приходится пик выплат по внутреннему государственному долгу. Сумма не критична – UAH 21.1 млрд. – однако за своим объемом превышает суммарные выплаты по госдолгу за последние три года. Правительство планирует перекредитовать эту сумму, однако заложенные в проекте бюджета внешние заимствования в размере UAH 16.6 млрд. (USD 3.3 млрд.) выглядят достаточно сомнительными. Скорее всего, значительная часть долга будет выплачиваться за счет доходов.

В сентябре правительство подало на рассмотрение парламента проект бюджета на 2009 г. Рассмотрение проекта намечено на конец октября. По доходной части Минфин решил немного подстраховаться. В проекте предусмотрено получение доходов консолидированного бюджета в объеме 29.4% ВВП консолидированных доходов (в текущем году ожидается 31.0%). Это связано с уменьшением Минфином плана по неналоговым поступлениям в 2009 г.

Нужно отметить позитивные шаги в бюджетной децентрализации предусмотренные проектом бюджета 2009. Проект бюджета предусматривает существенное расширение собственной доходной базы местных властей. Минфин планирует ввести налог на недвижимость, который обычно составляет основу местных доходов в развитых странах и направлять в местные бюджеты 10% поступлений от налога на прибыль предприятий. Представленные в парламенте политические силы разделяют идею фискальной децентрализации, поэтому инициатива должна получить должную политическую поддержку.

Расходная часть бюджета также является достаточно консервативной (31.0% ВВП). На этот раз правительство не предусматривает расходов на увеличение выплат при рождении ребенка, поскольку в реальности средств для реализации этих обязательств как правило не хватает. Также очень аккуратно обошлись с обещаниями по возврату утраченных сбережений в «Сбербанке СССР». На следующий год правительство выделяет всего UAH 9 млрд., что значительно уступает прошлогодним обещаниям UAH 20 млрд (фактически не реализованным).

Интересная ситуация сложилась с видением правительством перспектив в энергетической сфере. Поскольку часть внутреннего газового рынка отдана в распоряжение «Газпром сбыту», «Нефтегаз» уже не в состоянии покрывать все убытки от ценового субсидирования населения за счет промышленнос-

ти. Поэтому с 2006 г. правительство напрямую дотирует энергетического монополиста. На 2009 г. Минфин заложил в бюджет сумму компенсации – UAH 8.7 млрд. (USD 1.7 млрд.) – что в полной мере покроет потери «Нефтегаза» при цене USD 250 за тыс. куб. м. на границе с Украиной.

Финансы предприятий: спада пока нет

На фоне позитивного развития экономики в 1 полугодии 2008 г. значительно улучшились показатели прибыльности предприятий. За январь-июль бухгалтерская прибыль составила 21.0% ВВП (USD 22.0 млрд.), что значительно превышает показатель предыдущего года (18.3%). Очевидно, что разогретый спрос и инфляционные тенденции стали основной причиной роста финансовых результатов. Количество прибыльных предприятий также увеличилось до 66.9% против 65.1% в тот же период год назад.

Во втором полугодии ожидать сохранения этой тенденции не приходится. Ключевые сектора промышленности (кроме пищевой) столкнулись со снижением выпуска продукции, а это означает, что следует ожидать и падения прибыли предприятий.

Денежная политика

Денежное предложение: торможение роста ликвидности

В 3 кв. 2008 г. НБУ заметно ослабил денежную политику. Правда, в основном приток ликвидности происходил в июле на фоне притока капитала и роста резервов НБУ. В сентябре прирост ликвидности обеспечивался за счет ослабления бюджетной политики и сокращения остатков бюджета в НБУ. Резервные деньги в январе-сентябре выросли на 20% (на 31% в тот же период год назад).

Похожая динамика наблюдалась и в банковском секторе в целом. Денежная масса M2X увеличилась в январе-сентябре на 21% (на 33% в тот же период год назад). При этом основным источником роста ликвидности стало сокращение банками валютных активов и увеличение кредитования частного сектора. Кредит частному сектору увеличился в январе-сентябре на 32.7%, что всего на 3 п.п. ниже уровня прошлого года.

В конце сентября ситуация в банковском секторе заметно ухудшилась. Первым признаком кризиса было досрочное изъятие вкладов населением в Проминвестбанке. Данный инцидент посеял панику не только среди населения, но и среди банков. Многие банки отказывались выдавать кредиты на межбанковском рынке. Проминвестбанк в результате был вынужден брать стабилизационный кредит в НБУ (UAH5 млрд). Несмотря на то, что в конце сентября остатки на счетах банков составили рекордные UAH 24.4 млрд, взять межбанковский кредит стало практически невозможно, в результате чего ставки по кредитам

Таблица 2. Источники формирования предложения денег

	2007				2008		
	1 кв.	2 кв.	3 кв.	4 кв.	1 кв.	2 кв.	3 кв.
Резервные деньги	-0.8	14.2	31.3	46.0	-3.9	8.7	20.4
Чистые иностранные активы	4.2	20.2	42.2	52.6	3.4	8.5	17.0
Чистый внутренний кредит	-5.0	-3.8	-5.2	3.2	-7.4	-3.3	-2.1
Прочие составляющие (чистые)	0.0	-2.2	-5.7	-9.8	0.2	3.4	5.4
Широкая денежная масса (M2)	3.9	15.6	33.0	50.8	5.2	14.1	21.1
Чистые иностранные активы	-1.3	-3.2	-0.9	-6.1	-1.8	-2.3	-7.3
Чистый внутренний кредит	8.2	24.8	36.3	66.3	7.7	19.2	31.5
Прочие составляющие (чистые)	-3.0	-6.0	-2.4	-9.4	-0.8	-2.8	-3.1

Примечание. Вклад компонентов и темпы прироста денежной базы и широкой денежной массы приведены нарастающим итогом с начала года, %.

Источник. International Financial Statistics, НБУ.

межбанковского рынка овернайт взлетели к началу ноября до 25% (с 8% в среднем в 3 кв. 2008 г.).

Значительно замедлился рост внутренних источников, обеспечивающих расширение кредитной активности банков. В 3 кв. 2008 г. прирост депозитов составил 5.6% (против 14.8% в тот же период год назад). В сентябре происходило сокращение валютных депозитов (прежде всего текущих счетов в валюте предприятий) в банках в связи с ожиданиями возможного дефицита иностранной валюты для проведения платежей. Девальвация гривны добавила «масла в огонь», так как в 4 кв. 2008 г. банки должны гасить значительный объем своих внешних займов. В поисках иностранной валюты они повысили процентные ставки по депозитам в иностранной валюте.

НБУ провел некоторые меры по повышению финансовой устойчивости банков, в частности НБУ приказал банкам очистить активы от неликвидных ценных бумаг, повысил нормативы адекватности капитала банков и снял некоторые ограничения на привлечение внешних ресурсов. Однако эти меры в основном регулятивного характера не имели значительного эффекта.

Фондовый рынок Украины (индекс PFTS) снизился в январе-октябре на 78.6%.

“Рубль как резервная валюта?” С.В. Моисеев, Московская финансово-промышленная академия, Вопросы экономики №9, 2008

Автор рассматривает предпосылки для использования национальной валюты в качестве резервной и особенности функционирования резервных валют применительно к рублю. В частности выделяются: размер и денежная стабильность, роль финансовых рынков в продвижении резервной валюты. Особое внимание уделено выгодам и рискам использования рубля в качестве резервной валюты. Среди выгод выделяются: минимизация издержек внешней торговли, транспарентность внешней торговли, снижение волатильности экспортных доходов, увеличение размеров банковского сектора, развитие рынка долгосрочных инструментов, снижение издержек финансирования, повышение устойчивости экономики к внешним шокам, получение дохода от сеньоража, финансирование дефицита торгового баланса, независимая внешняя политика.

Среди возможных издержек выделяются: ограничение маневра денежно-кредитной политики, потеря контроля над денежным предложением, завышение обменного курса, нагрузка на кредитора последней инстанции, отказ от валютного контроля.

“Российский рубль как мировая валюта: стратегический вызов инновационного развития России”, Л.Н.Красавина, Деньги и кредит, 2008, № 5

Автор разграничивает понятие «мировой» и «резервной» валюты, считая, что продвижение рубля должно происходить по линии превращения именно в мировую валюту как в силу того, что понятие «резервной» валюты связано с МВФ, так и в связи с ограничением в данном понятии функции международных денег (меры накопления, без учета функций меры стоимости и средства платежа). В работе представлен анализ становления доллара как мировой валюты. Автор считает, что необходимо более детально изучать опыт доллара и евро, т.к. опыт СЭВ и использования СДР оказался неудачным. Утверждается, что разработка стратегии превращения рубля в мировую валюту является своевременной и будет зависеть от потенциала страны, ее места в мировой экономике. Успех расширения влияния рубля напрямую связывается с диверсификацией экспорта на инновационной основе. Использование рубля в качестве мировых денег дает шанс приобрести в будущем определенные преимущества, необходимые для повышения эффективности международных экономических отношений и экономики России, но связано с рисками в разных сферах и формах проявления. В частности в возможности спекулятивной атаки на валюту на мировом валютном рынке.

«Что придет на смену доллару?», Дж. Гриссе, С. Келлерман, Анализ международной политики, апрель 2008 г./«What comes after the dollar?», J. Griesse, C. Kellermann, International Policy Analysis, April 2008

Авторы рассматривают возможные сценарии развития финансовой системы в трех вариантах: сохранение доминирующих позиций доллара, сохранение евро, развитие региональных валют. В качестве основной предпосылки для развития региональных валют выделяется продолжение рецессии в США и снижение спроса на товары из развивающихся стран. Преимущества региональных валют связаны с ограничениями влияния колебаний валют основных развитых стран, объединением резервов и защитой от спекулятивных атак. Хотя есть и серьезные препятствия для многосторонних договоренностей такого рода (в частности сложности с заключением соглашений о бюджетных ограничениях). Поэтому новые региональные валюты вряд ли возникнут в краткосрочной или среднесрочной перспективе. Активное стремление к кооперации в финансовой сфере наблюдается лишь в Восточной Азии. В период кризиса правительство Японии предложило создать Азиатский денежный фонд, который в случае кризиса должен был предоставлять ликвидность без политических обязательств, требуемых при финансировании со стороны МВФ. Однако эта идея не получила развития в результате воздействия правительства США. Тогда страны АСЕАН объединили усилия с Китаем, Японией, Южной Кореей для создания пула ликвидности в форме двусторонних валютных свопов. В настоящее время объем пула составляет около USD83 млрд. Другой интересной инициативой является Азиатский рынок облигаций, призванный обеспечить ликвидность регионального рынка.

«Эффект валютного союза для торговли: имеют ли значения экономические различия», Г.Албертин, МВФ, Рабочий доклад, октябрь 2008, WP/08/249 / «Trade Effects of Currency Unions: Do Economic Dissimilarities Matter?», G. Albers, IMF, Working Paper, October 2008, WP/08/249

На основе модели общего равновесия в работе представлен анализ эффектов для торговли создания валютного союза и его последующего расширения на страны, отличающиеся по уровню экономического развития. Автор исследует как экономические различия могут повлиять на масштаб полученных в результате валютного союза торговых эффектов. В работе показано, что использование единой валюты увеличивает объем взаимной торговли между странами. Хотя страны, заметно отличающиеся по уровню экономического развития от стран создавших валютный союз, получают меньший эффект.

«Региональная кооперация и международное сотрудничество стран АСЕАН: последние тенденции и интересы Австралии», доктор Франк Фрост, Парламентская библиотека, Информация, анализ и консультации для Парламента, 9 октября 2008 г. N12 / Dr Frank Frost, "ASEAN's regional cooperation and multilateral relations: recent developments and Australia's interests", Parliamentary Library, Information, analysis and advice for the Parliament, 9 October 2008, no. 12

В работе представлен анализ деятельности АСЕАН с момента образования в 1967 г., а также целевые ориентиры с 2003 г. в экономической, социально-культурной сфере и сфере безопасности. Центральным вопросом деятельности АСЕАН является соблюдение баланса между национальным суверенитетом и требованиями региональной кооперации. Это вызвано как вхождением в состав АСЕАН Мьянмы, авторитарный режим которой не приветствуется в ряде государств, так и ростом авторитета Китая и Индии, которые подталкивают страны региона к более тесному сотрудничеству. В частности АСЕАН планирует создание наднационального органа по правам человека. Хотя лидерство АСЕАН широко признано, если не удастся продвинуться в вопросах экономической интеграции и окажется невозможным конструктивно воздействовать на страны-члены (на основе органа по правам человека, например), то флаг лидерства и расширения кооперации будет подобран другими крупными игроками.

«Формирование институтов интеграции постсоветских стран», С. Акопян, Вестник ВолГУ. Серия 3. 2008. № 1 (12).

Развитие интеграции в постсоветском пространстве объективно требует усиления регулирующей роли интеграционных институтов. Автор акцентирует внимание на том, что, рассматривая условия формирования институциональной основы интеграции стран СНГ, необходимо учитывать не только существующие в настоящий момент экономические и политические особенности, но и предшествующий период развития общества, его историю, традиции, психологию и отличительные свойства общественного самосознания. В работе указывается, что к особенностям постсоветского менталитета принято относить веру в изначальное равенство людей; коллективистское мировосприятие; нелюбовь к государству и в то же время воспитанное веками признание его доминирующей роли в общественной жизни, а также уважение к сильной, пусть даже жесткой, власти. Автор призывает разделять институты на группы: эффективных институтов, формирующих стимулы для интеграционного сотрудничества; неэффективных институтов как элементов механизма торможения интеграции; институтов дезинтеграции, являющихся источником центробежных тенденций. Необходимо

также избежать слепого копирования опыта и институциональной инфраструктуры ЕС и подмены фактических целей в развитии интеграции желаемыми (например, подмену конкуренции дополнительными преференциями монополиям).

«Влияние евро на торговлю: эффект Розе против эффекта границы», Г. Кафиско, ЕБР, Рабочий доклад, сентябрь 2008 г., N941 / «The Euro's Influence upon Trade Rose Effect versus Border Effect», G. Cafisco, ECB, Working Paper, September, 2008, N 941.

В работе оценивается эффект евро на развитие торговли с помощью оценок двух различных индикаторов: (1) так называемый эффект Розе ("Rose Effect"), (2) эффект границы ("Border Effect"). Первый измеряет интенсивность торговли страны, входящей в валютный союз, со своими партнерами по союзу относительно торговли со странами, не входящими в союз. Второй измеряет интеграцию страны со своими торговыми партнерами. В исследовании оба индикатора определялись с помощью гравитационной модели для двусторонней торговли с использованием панельных данных экспорта обрабатывающей промышленности из 24 стран ОЭСР. Анализ эффекта границы является новым для современной литературы. В результате анализа удалось выяснить, что влияние евро на торговлю не так очевидно, как это описывается в литературе на основе анализа эффекта Розе. Торговля между странами-членами действительно демонстрирует рост после введения евро в 1999 г., но эффект снижения приграничных издержек не наблюдалось.

Макроэкономическая адаптация в условиях валютного союза, ЕБР, Рабочий доклад, октябрь 2008 г., N946 / Macroeconomic Adjustment to Monetary Union, ECB, Working Paper, October 2008, N 946

Движение к валютному союзу в Европе было связано с конвергенцией процентных ставок стран-участниц. Это сопровождалось заметными различиями в поведении макроэкономических индикаторов. В сопоставлении со странами, которым изначально были присущи низкие процентные ставки (Германия, Бельгия, Нидерланды, Франция, Люксембург, Австрия), в странах, где уровень ставок изначально был высоким (Испания, Ирландия, Италия, Ирландия, Португалия) наблюдался рост внутреннего спроса, ухудшение счета текущих операций и укрепление реального курса. В работе представлены факты, подтверждающие эти гипотезы, а также двухсторонняя модель для анализа этого феномена. Модель позволяет оценить качественные характеристики стран в процессе адаптации и эффект увеличения благосостояния для всех поколений в обоих странах.

«Ответ центральных банков на турбулентность финансовых рынков в 2007-2008 гг: опыт и уроки», А. Чейлокс, С. Грей, Ю. Клюх, С. Шимицу, П. Стела, МВФ, Рабочий доклад, сентябрь 2008, WP/08/210 / «Central Bank Response to the 2007–08 Financial Market Turbulence: Experiences and Lessons Drawn», A. Chailloux, S. Gray, U. Klich, S. Shimizu, P. Stella, IMF, Working Paper, September 2008, WP/08/210.

В работе рассматривается ответ основных центральных банков на турбулентность финансовых рынков в 2007-2008 гг. и делается предположение, что существует значительная конвергенция в операционной деятельности центральных банков в выборе инструментов для стабилизации рынков. Эти инструменты включают (1) быстрое предоставление ликвидности широкому кругу участников; (2) расширение использования менее ликвидных залогов в проводимых операциях; (3) возможность увеличивать сроки предоставляемой ликвидности; (4) кооперацию центральных банков для согласования межстрановой политики. Гибкое использование операций на открытом рынке было необходимо для того, чтобы обеспечить хотя бы базовое функционирование рынков. Хотя гибкие рамки требуют установления лимитов на проводимые центральными банками интервенции.

Таблица 1. Экономический рост

	ВВП	Промышленное производство	Сельскохозяйственное производство	Розничный товарооборот	Инвестиции в основной капитал
Беларусь					
2006	10.0	11.4	6.0	17.4	32.2
2007	8.2	8.5	4.1	15.6	15.0
1 кв. 2007	8.2	6.4	4.4	20.7	30.1
2 кв. 2007	8.7	10.0	5.6	15.6	4.3
3 кв. 2007	8.4	8.5	5.7	12.9	-5.6
4 кв. 2007	7.3	9.0	4.1	13.6	12.6
1 кв. 2008	10.9	14.6	6.8	20.8	20.0
2 кв. 2008	10.1	11.4	4.0	17.8	31.4
3 кв. 2008	11.0	-	-	-	-
Казахстан					
2006	10.7	7.0	7.0	14.4	10.6
2007	8.7	4.5	8.4	10.0	8.2
1 кв. 2007	10.6	9.6	3.7	9.8	7.1
2 кв. 2007	9.9	4.1	3.9	12.3	13.3
3 кв. 2007	9.0	0.6	9.9	9.5	12.8
4 кв. 2007	5.2	3.9	8.8	9.3	-2.7
1 кв. 2008	6.0	3.7	3.7	4.3	18.2
2 кв. 2008	4.9	4.0	4.6	-2.1	15.7
3 кв. 2008	2.0	1.0	-7.5	1.8	10.3
Кыргызстан					
2006	3.1	-10.2	15.9	16.0	18.0
2007	8.2	7.3	24.5	11.1	2.8
1 кв. 2007	8.5	1.7	2.1	13.4	3.0
2 кв. 2007	9.0	3.7	3.3	13.5	-6.5
3 кв. 2007	8.0	11.4	2.1	10.9	9.1
4 кв. 2007	7.7	4.1	1.6	6.5	5.7
1 кв. 2008	6.1	4.1	1.7	5.4	-1.9
2 кв. 2008	7.9	7.9	4.1	8.7	3.3
3 кв. 2008	-	-	-	-	-
Россия					
2006	6.7	3.9	3.6	13.9	13.7
2007	8.1	6.3	3.3	15.2	21.1
1 кв. 2007	7.4	8.4	3.4	13.8	20.1
2 кв. 2007	8.1	6.7	4.3	14.8	23.8
3 кв. 2007	7.3	4.9	3.0	15.8	19.6
4 кв. 2007	9.5	5.6	3.1	15.8	20.9
1 кв. 2008	8.5	6.2	4.5	16.5	20.2
2 кв. 2008	7.5	5.5	4.2	14.1	11.0
3 кв. 2008	7.1	4.8	9.0	9.0	9.8
Таджикистан					
2006	7.0	5.0	-	12.0	155
2007	7.8	9.9	6.5	5.2	-
1 кв. 2007	5.3	5.2	5.4	14.8	-
2 кв. 2007	9.3	12.8	7.6	26.2	-
3 кв. 2007	6.7	5.1	7.7	-19.7	-
4 кв. 2007	9.9	16.5	5.3	-0.5	-
1 кв. 2008	3.2	-10.1	6.6	2.5	-
2 кв. 2008	8.4	2.3	8.6	1.1	-
3 кв. 2008	-	-	-	-	-
Узбекистан					
2006	7.3	10.0	7.0	12.0	10.0
2007	9.5	12.1	6.1	21.0	25.2
1 кв. 2007	9.1	12.0	5.5	16.5	36.4
2 кв. 2007	10.3	11.2	5.5	17.1	42.5
3 кв. 2007	10.0	12.5	-0.5	21.6	16.6
4 кв. 2007	8.6	12.7	13.9	28.8	5.1
1 кв. 2008	8.1	10.6	4.8	12.7	41.0
2 кв. 2008	10.2	13.7	5.6	15.9	7.5
3 кв. 2008	9.5	12.8	2.4	16.0	27.6
Украина					
2006	7.1	6.2	2.5	24.0	16.8
2007	7.6	10.2	-5.6	27.6	22.1
1 кв. 2007	8.9	12.9	5.0	25.8	16.6
2 кв. 2007	8.6	11.8	1.2	26.3	27.8
3 кв. 2007	6.2	10.7	-10.7	31.4	19.1
4 кв. 2007	7.4	10.2	-0.6	30.3	25.1
1 кв. 2008	6.5	7.8	0.4	28.0	10.4
2 кв. 2008	6.5	7.2	-0.4	31.5	6.5
3 кв. 2008	7.5	0.9	-	16.8	0

Примечание. Темпы прироста, в % г/г. Квартальные данные по промышленному производству в Украине приведены нарастающим итогом.

Источники: Министерство статистики и анализа Республики Беларусь, Агентство Республики Казахстан по статистике, Национальный статистический комитет Кыргызской Республики, Федеральная служба государственной статистики России, Государственный комитет статистики Республики Таджикистан, Государственный комитет Республики Узбекистан по статистике, Государственный комитет статистики Украины.

Таблица 2. Цены и зарплата

	Индекс потребительских цен (% за период)	Индекс цен на платные услуги (% за период)	Индекс цен производителей (% за период)	Реальная зарплата (в % г/г)	Зарплата, в долл. США за мес.
Беларусь					
2006	7.1	9.4	8.3	17.7	276
2007	12.1	10.5	16.8	10.0	327
1 кв. 2007	3.0	6.2	5.2	9.5	295
2 кв. 2007	0.6	-3.1	3.3	10.3	320
3 кв. 2007	1.7	1.6	4.4	9.7	340
4 кв. 2007	6.2	5.7	2.9	7.9	351
1 кв. 2008	4.0	9.5	2.4	8.3	361
2 кв. 2008	3.1	3.7	5.7	8.2	402
3 кв. 2008	2.0	1.5	4.3	10.4	443
Казахстан					
2006	8.4	10.9	14.6	10.2	323
2007	18.8	15.3	32.0	17.8	428
1 кв. 2007	2.7	2.9	-0.9	8.7	381
2 кв. 2007	1.9	1.2	10.9	0.1	414
3 кв. 2007	3.8	2.6	9.0	-0.2	434
4 кв. 2007	9.3	7.5	14.3	9.0	484
1 кв. 2008	2.5	1.7	6.2	-0.7	464
2 кв. 2008	3.1	2.4	22.0	-0.3	498
3 кв. 2008	2.3	4.8	-0.9	-1.5	526
Кыргызстан					
2006	5.1	7.5	15.3	-	77
2007	20.1	10.6	11.9	-	107
1 кв. 2007	2.0	0.9	5.2	-	89
2 кв. 2007	2.5	0.7	0.5	-	103
3 кв. 2007	5.5	4.2	8.2	-	104
4 кв. 2007	8.9	4.5	5.5	-	133
1 кв. 2008	1.8	4.3	-1.4	11.8	129
2 кв. 2008	8.6	10.8	1.0	5.2	145
3 кв. 2008	0.4	8.4	0.0	6.7	155
Россия					
2006	9.0	13.9	10.4	13.3	396
2007	11.9	13.3	25.1	16.2	576
1 кв. 2007	3.4	8.0	1.6	18.2	475
2 кв. 2007	2.2	1.6	12.7	16.6	531
3 кв. 2007	1.8	1.5	2.2	13.9	539
4 кв. 2007	4.1	1.6	6.8	16.1	758
1 кв. 2008	4.8	7.5	3.0	13.4	689
2 кв. 2008	3.8	3.1	13.5	12.7	756
3 кв. 2008	1.7	2.8	0.5	12.4	692
Таджикистан					
2006	12.7	19.1	54.3	25.0	37
2007	19.9	16.9	16.5	-	47
1 кв. 2007	2.2	5.5	7.9	19.1	43
2 кв. 2007	1.3	2.6	0.0	-	48
3 кв. 2007	9.2	4.5	5.3	-	46
4 кв. 2007	6.6	1.0	4.8	-	53
1 кв. 2008	2.6	7.4	18.0	8.2	62
2 кв. 2008	5.5	10.1	4.4	17.9	-
3 кв. 2008	4.0	2.7	-5.4	10.9	-
Узбекистан					
2006	6.8	15.4	24.0	-	-
2007	6.8	10.9	-	-	-
1 кв. 2007	2.9	2.2	2.2	-	-
2 кв. 2007	-0.2	3.1	3.1	-	-
3 кв. 2007	1.1	6.6	6.6	-	-
4 кв. 2007	3.8	8.5	-1.3	-	-
1 кв. 2008	-0.5	-3.5	-	-	-
2 кв. 2008	0.5	2.4	-	-	-
3 кв. 2008	1.5	5.1	-	-	-
Украина					
2006	11.6	49.4	13.7	18.3	207
2007	16.6	11.3	23.2	12.5	269
1 кв. 2007	1.3	3.3	5.0	14.7	230
2 кв. 2007	2.8	1.7	5.6	13.9	257
3 кв. 2007	4.3	2.5	4.3	15.0	282
4 кв. 2007	7.4	3.4	6.5	15.6	306
1 кв. 2008	9.6	3.8	12.3	13.7	322
2 кв. 2008	5.3	2.6	15.2	7.1	382
3 кв. 2008	0.5	4.8	3.6	7.0	397

Источники: Министерство статистики и анализа Республики Беларусь, Агентство Республики Казахстан по статистике, Национальный статистический комитет Кыргызской Республики, Федеральная служба государственной статистики России, Государственный комитет статистики Республики Таджикистан, Государственный комитет Республики Узбекистан по статистике, Государственный комитет статистики Украины.

Таблица 3. Счет текущих операций платежного баланса, млн. долл. США

	Текущий счет, сальдо	Торговый баланс			Баланс услуг			Сальдо статей:	
		Экспорт	Импорт	Сальдо	Экспорт	Импорт	Сальдо	Доходы	Текущие трансферты
Беларусь									
2006	-1,515	19,835	22,104	-2,269	2,401	1,647	754	-121	205
2007	-2,944	24,380	28,365	-3,984	3,248	2,003	1,246	-394	188
1 кв. 2007	-554	4,768	5,516	-748	682	393	289	-148	53
2 кв. 2007	-510	5,979	6,750	-770	788	485	303	-94	52
3 кв. 2007	-589	6,511	7,297	-786	864	631	233	-75	39
4 кв. 2007	-1,291	7,122	8,802	-1,680	914	494	421	-77	44
1 кв. 2008	-433	8064	8699	-635	924	497	427	-297	46
2 кв. 2008	-986	9289	10687	-1398	1102	627	475	-126	56
3 кв. 2008	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Казахстан									
2006	-1,797	38,762	24,120	14,642	2,808	8,720	-5,912	-9,319	-1,208
2007	-7,185	48,349	33,242	15,107	3,514	11,471	-7,957	-12,126	-2,209
1 кв. 2007	-415.7	10168.0	6564.0	3604.0	698.7	2019.4	-1320.7	-2308.0	-391.0
2 кв. 2007	-1963.2	11903.1	8441.3	3461.8	870.1	2760.7	-1890.6	-3002.7	-531.7
3 кв. 2007	-2870.6	12147.8	9048.5	3099.2	956.3	3391.8	-2435.4	-2769.7	-764.7
4 кв. 2007	-1935.1	14130.2	9187.7	4942.4	989.3	3299.2	-2309.9	-4045.5	-522.1
1 кв. 2008	3782.0	15931.7	7283.5	8648.2	935.8	2322.5	-1386.6	3257.6	-221.9
2 кв. 2008	2724.2	19484.3	10161.4	9322.8	1105.5	2939.4	-1833.9	4619.6	-145.1
3 кв. 2008	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Кыргызстан									
2006	-380.0	810.8	1792.3	-981.5	-	-	-86.4	-28.2	716.2
2007	-590.7	1151.8	2627.9	-1476.1	-	-	-43.9	-54.4	983.7
1 кв. 2007	-157.8	253.3	501.9	-248.6	-	-	-45	-23.2	159
2 кв. 2007	-117.6	261.3	609.8	-348.6	-	-	-7.7	-15.2	253.9
3 кв. 2007	-17.1	307.8	672.2	-364.4	-	-	32.6	-11.3	326
4 кв. 2007	-298.2	329.5	844	-514.5	-	-	-23.8	-4.7	244.8
1 кв. 2008	-255.9	318.3	738.1	-419.8	-	-	3.6	-51.4	211.6
2 кв. 2008	-180.9	427.6	951.3	-523.7	-	-	-44.4	-10.9	398
3 кв. 2008	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Россия									
2006	83,184	243,569	125,303	118,266	24,566	39,415	-14,849	-19,110	-1,122
2007	95,324	303,926	164,692	139,233	30,926	44,739	-13,813	-24,171	-4,391
1 кв. 2007	22,936	72,015	43,099	28,917	7,609	10,826	-3,217	-1,397	-1,040
2 кв. 2007	14,912	84,045	52,401	31,644	9,236	13,890	-4,654	-9,655	-1,696
3 кв. 2007	15,425	89,590	57,971	31,619	10,767	17,133	-6,366	-5,868	-2,573
4 кв. 2007	25,036	110,188	69,567	40,621	11,457	17,205	-5,748	-5,588	-2,574
1 кв. 2008	37,465	110,182	60,188	49,994	10,305	14,915	-4,610	-7,150	-769
2 кв. 2008	26,157	127,107	75,211	51,896	13,351	19,844	-6,493	-19,173	-73
3 кв. 2008	27,578	134,711	83,301	51,410	14,944	23,241	-8,297	-13,877	-1,658
Таджикистан									
2006	-21.4	1511.7	1954.6	-442.9	-	-	-260.3	-63.9	745.6
2007	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1 кв. 2007	-118.9	378.9	666.9	-288.0	-	-	-32.2	-11.7	213.1
2 кв. 2007	-18.5	387.0	665.7	-278.7	-	-	-50.9	-12.0	323.1
3 кв. 2007	-244.0	387.5	790.4	-402.9	-	-	-326.4	-15.0	500.4
4 кв. 2007	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1 кв. 2008	-	347.6	885.1	-537.6	-	-	-	-	-
2 кв. 2008	-	474.8	1079.0	-604.3	-	-	-	-	-
3 кв. 2008	-	386.4	1072.0	-685.7	-	-	-	-	-
Узбекистан									
2006	-	6,390	4,396	1,994	-	-	-	-	-
2007	-	8,992	5,235	3,757	-	-	-	-	-
1 кв. 2007	-	1679	1079	600	-	-	-	-	-
2 кв. 2007	-	2451	1394	1057	-	-	-	-	-
3 кв. 2007	-	2068	1427	641	-	-	-	-	-
4 кв. 2007	-	2794	1335	1459	-	-	-	-	-
1 кв. 2008	-	2620.4	1842.2	778.2	-	-	-	-	-
2 кв. 2008	-	3509.5	1840.5	1669	-	-	-	-	-
3 кв. 2008	-	3967.6	1952.1	2015.5	-	-	-	-	-
Украина									
2006	-1617	50239	53307	-3068	11290	9164	2126	-1722	3173
2007	-5918	64001	71877	-7876	14161	11465	2696	-2117	4075
1 кв. 2007	-1207	13369	15001	-1632	2521	2418	103	-400	825
2 кв. 2007	-733	15775	16964	-1189	3249	2737	512	-552	968
3 кв. 2007	-488	17523	18518	-995	4835	3146	1689	-592	1099
4 кв. 2007	-3450	17334	21394	-4060	3556	3164	392	-573	1183
1 кв. 2008	-3617	13937	18492	-4555	3594	3352	242	-525	966
2 кв. 2008	-3091	18917	23005	-4088	4684	4158	526	-486	957
3 кв. 2008	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Источники: НББ, НБК, Национальный статистический комитет Кыргызской Республики, ЦБР, НБТ, Государственный комитет по статистике Республики Узбекистан, НБУ.

Таблица 4. Государственные финансы

	Консолидированный бюджет, % от ВВП			Государственный долг	
	Доходы	Расходы	Сальдо	Внутренний	Внешний
Беларусь				BYR млрд	USD млн
2006	48.5	47.0	1.4	5,165	590
2007	50.0	49.6	0.4	-	2,627
1 кв. 2007	52.7	43.2	9.5	4,701	641
2 кв. 2007	51.1	51.4	-0.3	4,750	705
3 кв. 2007	45.5	42.1	3.4	5,313	847
4 кв. 2007	51.6	59.9	-8.3	6,131	2,627
1 кв. 2008	54.2	45.7	8.5	6,234	2,461
2 кв. 2008	53.4	50.5	2.9	-	2440
3 кв. 2008	-	-	-	-	-
Казахстан				KZT млрд	USD млн
2006	22.9	21.1	2.0	378,8	1,792
2007	22.5	20.9	1.6	511.7	1489
1 кв. 2007	23.3	21.4	1.8	398.6	1699
2 кв. 2007	22.4	20.8	1.6	438.6	1358
3 кв. 2007	22.1	21.8	0.3	178.6	1390
4 кв. 2007	22.4	19.7	2.7	511.7	1489
1 кв. 2008	23.7	18.0	5.7	560.0	1505
2 кв. 2008	22.8	23.6	-0.8	622.4	1470
3 кв. 2008	21.2	21.4	-0.3	731.8	1502
Кыргызстан				KZS млн	USD млн
2006	22.0	22.2	-0.2	5529.7	1818,1
2007	25.8	25.7	0.1	-	-
1 кв. 2007	28.0	21.8	6.3	-	1978
2 кв. 2007	29.8	25.9	3.9	-	1982
3 кв. 2007	19.4	13.5	5.9	-	2046
4 кв. 2007	28.2	26.5	1.6	-	2068
1 кв. 2008	32.1	22.8	9.3	-	-
2 кв. 2008	30.8	27.3	3.4	-	-
3 кв. 2008	-	-	-	-	-
Россия				RUB млрд	USD млрд
2006	35.7	27.9	7.8	1028	52
2007	40.2	34.1	6.1	1252	45
1 кв. 2007	37.9	26.3	11.6	1,093	52
2 кв. 2007	43.3	31.8	11.5	1,161	49
3 кв. 2007	36.4	28.3	8.1	1,227	53
4 кв. 2007	45.0	46.8	-1.8	1,252	46
1 кв. 2008	37.7	26.4	11.3	1,303	47
2 кв. 2008	41.0	30.9	10.0	1,350	43
3 кв. 2008	38.3	25.5	12.9	1,379	-
Таджикистан					USD млн
2006	19.2	18.8	0.2	-	-
2007	28.9	27.2	1.7	-	1119.9
1 кв. 2007	29.7	17.9	11.8	-	-
2 кв. 2007	-	-	-	-	-
3 кв. 2007	-	-	-	-	-
4 кв. 2007	-	-	-	-	-
1 кв. 2008	-	-	-	-	-
2 кв. 2008	-	-	-	-	-
3 кв. 2008	-	-	-	-	-
Узбекистан					USD млн
2006	32.7	32.6	0.10	-	-
2007	-	-	-	-	-
1 кв. 2007	-	-	-	-	-
2 кв. 2007	-	-	-	-	-
3 кв. 2007	-	-	-	-	-
4 кв. 2007	-	-	-	-	-
1 кв. 2008	-	-	-	-	-
2 кв. 2008	-	-	-	-	-
3 кв. 2008	-	-	-	-	-
Украина				UAH млн	USD млрд
2006	31.6	32.2	-0.6	16610	12.7
2007	30.9	31.7	-1.0	18810	13.9
1 кв. 2007	33.1	28.3	4.8	16180	12.0
2 кв. 2007	31.6	32.4	-0.9	15870	12.4
3 кв. 2007	29.0	28.4	0.6	17890	12.7
4 кв. 2007	31.1	36.7	-5.6	18810	13.9
1 кв. 2008	33.0	30.0	3.0	18470	15.5
2 кв. 2008	30.8	30.4	0.4	18380	15.2
3 кв. 2008	28.5	26.3	2.2	-	-

Примечание. Данные по государственному долгу приведены по состоянию на конец периода. В Беларуси в бюджет включен Фонд социальной защиты населения, инновационные фонды. Данные по республиканскому бюджету Казахстана приведены без учета финансовых операций; данные по государственному долгу приведены по правительственному и гарантированному правительством долгу.

Источники: Министерство финансов Республики Беларусь, Министерство финансов Республики Казахстан, Национальный статистический комитет Кыргызской Республики, Министерство финансов Российской Федерации, НБТ, Министерство Финансов Республики Узбекистан, Государственный комитет Республики Узбекистан по статистике, Государственное казначейство Украины.

Таблица 5. Резервные деньги

	Всего	Источники формирования:			Компоненты:	
		чистые иностранные активы	чистый внутренний кредит	прочие позиции (чистые)	наличные деньги в обращении	обязательства перед банками
Беларусь						
2006	4,984	3,454	1,828	-297	2,818	2,166
2007	6,896	9,056	-1,401	-759	3,323	3,573
1 кв. 2007	4,307	3,712	1,076	-482	2,638	1,669
2 кв. 2007	5,042	5,645	-147	-457	3,030	2,010
3 кв. 2007	5,189	5,721	144	-676	3,149	2,039
4 кв. 2007	6,896	9,056	-1,401	-759	3,323	3,573
1 кв. 2008	6,853	10,542	-2,439	-1,251	3,307	3,546
2 кв. 2008	7,744	10,371	-1,438	-1,189	3,878	3,866
3 кв. 2008	7,664	9,517	-1,035	-818	4,250	3,414
Казахстан						
2006	1,501	2,429	-793	-135	601	900
2007	1,464	4,623	-2,921	-238	740	724
1 кв. 2007	1,584	2,669	-1,057	-28	652	932
2 кв. 2007	1,667	2,717	-1,039	-11	793	874
3 кв. 2007	1,705	2,233	-437	-91	771	934
4 кв. 2007	1,464	2,121	-420	-238	740	724
1 кв. 2008	1,579	2,325	-608	-138	809	770
2 кв. 2008	1,753	2,564	-614	-197	883	870
3 кв. 2008	1,755	2,629	-765	-110	920	834
Кыргызстан						
2006	22,863	22,583	6,460	-6,180	19,410	3,453
2007	33,002	34,372	6,166	-7,535	26,675	6,328
1 кв. 2007	22,176	22,969	6,495	-7,287	19,354	2,822
2 кв. 2007	25,495	27,514	6,274	-8,293	22,487	3,009
3 кв. 2007	27,408	34,545	6,298	-13,435	24,333	3,074
4 кв. 2007	33,002	34,372	6,166	-7,535	26,675	6,328
1 кв. 2008	29,113	29,153	5,241	-5,280	24,447	4,667
2 кв. 2008	32,535	32,226	5,192	-4,884	27,095	5,440
3 кв. 2008	34,943	34,298	5,469	-4,824	29,254	5,689
Россия						
2006	4,184	5,571	-4,524	866	3,062	1,122
2007	5,513	7,707	-2,812	618	3,702	4,945
1 кв. 2007	4,301	5,799	-2,676	1,178	2,741	1,560
2 кв. 2007	5,139	7,154	-3,531	1,516	3,028	2,112
3 кв. 2007	4,587	6,806	-3,001	782	3,221	1,366
4 кв. 2007	5,513	7,707	-2,812	618	3,702	4,945
1 кв. 2008	4,871	7,341	-2,552	82	3,794	4,871
2 кв. 2008	5,423	7,781	-2,763	404	4,077	4,821
3 кв. 2008	5,318	7,379	-1,923	-139	4,285	4,580
Таджикистан						
2006	362.6	690.1	139.0	-466.5	166.4	196.2
2007	-	-	-	-	-	-
1 кв. 2007	238.7	707.1	-203.4	-265.0	44.4	194.3
2 кв. 2007	262.7	734.8	-210.5	-261.6	98.1	164.6
3 кв. 2007	312.5	781.7	-210.9	-258.4	79.1	233.4
4 кв. 2007	-	-	-	-	-	-
1 кв. 2008	1440.8	209.4	597.3	634.1	969.7	471.2
2 кв. 2008	1529.9	297.3	561.1	671.5	1059.2	470.7
3 кв. 2008	-	-	-	-	-	-
Узбекистан						
2006	-	-	-	-	-	-
2007	-	-	-	-	-	-
1 кв. 2007	-	-	-	-	-	-
2 кв. 2007	-	-	-	-	-	-
3 кв. 2007	-	-	-	-	-	-
4 кв. 2007	-	-	-	-	-	-
1 кв. 2008	-	-	-	-	-	-
2 кв. 2008	-	-	-	-	-	-
3 кв. 2008	-	-	-	-	-	-
Украина						
2006	97,214	110,916	-7,019	-6,683	74,984	22,230
2007	141,901	165,325	-4,050	-19,374	111,119	30,782
1 кв. 2007	96,425	114,978	-12,597	-5,956	74,028	22,397
2 кв. 2007	111,038	130,570	-12,225	-7,307	83,962	27,076
3 кв. 2007	127,680	155,317	-13,914	-13,723	96,838	30,842
4 кв. 2007	141,901	165,325	-5,927	-17,497	111,119	30,782
1 кв. 2008	136,426	166,879	-16,620	-30,437	109,841	26,585
2 кв. 2008	154,224	175,074	-12,418	-8,432,396	124,742	29,482
3 кв. 2008	170,835	186,042	-11,839	-3,367,755	133,564	37,271

Примечание. Данные приведены по состоянию на конец периода, млрд. единиц национальной валюты. Сумма компонентов резервных денег (денежной базы) может отличаться от их величины на сумму депозитов прочих секторов (кроме органов государственного управления) и депозитов в драгоценных металлах.
Источники: НББ, НБК, ЦБР, IFS.

Таблица 6. Процентные ставки и обменные курсы

	Процентные ставки по депозитам, % годовых		Номинальный обменный курс ²		Индекс реального курса, декабрь 1997 = 100 ³	
	национальная валюта	иностранная валюта	к USD	к EUR	к USD	эффективный
Беларусь¹						
2006	7.7	6.3	2145	2692	74.6	67.4
2007	8.4	6.8	2147	2961	66.7	63.0
1 кв. 2007	8.9	6.6	2,144	2851	76.5	67.5
2 кв. 2007	8.4	6.7	2,145	2897	75.5	65.3
3 кв. 2007	8.2	6.9	2,148	3050	-	-
4 кв. 2007	8.1	7.0	2,152	3156	-	-
1 кв. 2008	8.3	6.7	2,146	3387	-	-
2 кв. 2008	-	-	2,127	3351	-	-
3 кв. 2008	-	-	2,141	2976	-	-
Казахстан						
2006	4.3	3.7	126.1	158.3	104.8	100.0
2007	5.5	4.5	122.6	167.8	101.8	105.9
1 кв. 2007	4.7	3.9	123.8	165.3	96.8	103.6
2 кв. 2007	5.0	4.3	122.1	163.4	94.5	105.2
3 кв. 2007	6.5	5.1	120.9	172.3	91.7	104.7
4 кв. 2007	6.4	5.1	120.7	175.5	84.1	109.6
1 кв. 2008	7.1	4.2	120.7	190.3	82.6	104.3
2 кв. 2008	5.4	3.2	120.7	190.8	-	-
3 кв. 2008	-	-	-	-	-	-
Кыргызстан						
2006	3.92	1.69	37.8	49.8	95.8	-
2007	4.50	1.78	35.1	51.4	74.0	-
1 кв. 2007	4.48	1.39	38.0	50.6	94.4	-
2 кв. 2007	4.39	1.55	37.9	51.2	91.6	-
3 кв. 2007	4.48	1.97	36.7	52.0	84.2	-
4 кв. 2007	4.65	2.19	35.1	51.4	74.0	-
1 кв. 2008	4.50	2.42	36.4	57.5	75.5	-
2 кв. 2008	-	-	36.4	57.3	-	-
3 кв. 2008	-	-	34.7	49.0	-	-
Россия						
2006	4.3	5.5	27.2	34.1	98.5	89.4
2007	5.1	5.5	25.0	35.5	82.1	85.3
1 кв. 2007	5.2	5.2	26.0	34.7	82.2	86.9
2 кв. 2007	5.2	5.0	25.7	34.8	81.3	86.6
3 кв. 2007	5.2	4.8	24.9	35.5	78.0	86.6
4 кв. 2007	5.2	5.5	24.6	35.9	73.3	85.4
1 кв. 2008	5.4	5.3	23.5	37.1	68.4	84.1
2 кв. 2008	5.6	-	23.4	36.9	67.1	82.7
3 кв. 2008	5.9	-	25.6	36.2	70.4	82.9
Таджикистан						
2006	0.76	0.55	3.30	-	113.7	-
2007	0.80	0.85	3.40	-	97.6	-
1 кв. 2007	0.65	0.56	3.44	-	111.7	-
2 кв. 2007	0.80	0.69	3.44	-	110.3	-
3 кв. 2007	0.78	1.85	3.40	-	99.8	-
4 кв. 2007	0.74	1.29	3.46	-	95.3	-
1 кв. 2008	0.83	1.18	3.43	-	92.1	-
2 кв. 2008	0.81	1.02	3.43	-	87.3	-
3 кв. 2008	0.89	1.20	3.41	-	88.0	-
Узбекистан						
2006	-	-	1240	-	-	-
2007	-	-	1290	-	-	-
1 кв. 2007	-	-	1245	1640	-	-
2 кв. 2007	-	-	1260	1705	-	-
3 кв. 2007	-	-	1272	1761	-	-
4 кв. 2007	-	-	1290	1905	-	-
1 кв. 2008	-	-	1304.8	2031.1	-	-
2 кв. 2008	-	-	1310.0	2066.6	-	-
3 кв. 2008	-	-	-	-	-	-
Украина						
2006	7.6	5.9	5.1	6.3	81.3	74.1
2007	8.1	5.9	5.1	6.9	81.5	79.6
1 кв. 2007	8.1	6.0	5.1	6.7	81.8	76.6
2 кв. 2007	7.8	5.8	5.1	6.8	81.8	74.5
3 кв. 2007	8.2	5.7	5.1	6.9	81.8	73.4
4 кв. 2007	8.5	6.0	5.1	7.3	81.5	79.6
1 кв. 2008	8.9	6.0	5.0	7.8	81.7	81.4
2 кв. 2008	9.8	4.2	4.7	7.3	-	-
3 кв. 2008	9.8	-	4.9	7.0	-	-

Примечания: ¹ Средние процентные ставки по новым депозитам.

² Единиц национальной валюты за 1 единицу иностранной валюты, среднее за период.

³ На конец периода. Уменьшение индекса означает удорожание национальной валюты, увеличение – обесценение.

Источники: НББ, НБК, НБКР, ЦБР, НБТ, НБУ, IFS.