

ЭКОНОМИЧЕСКОЕ ОБОЗРЕНИЕ ЕврАзЭС+

№3(8)

4 кв. 2006 г.

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

Редакторы

Оксана Осипова, *ведущий эксперт
Центра развития*

Игорь Пелипась, *эксперт Центра
развития, Беларусь*

Координатор проекта

Алексей Кочешков,
Фонд «Наследие Евразии»

Авторы

Виталий Ваврыщук (макроэкономика Украины), *эксперт CASE Украина*

Асем Нусупова (макроэкономика Казахстана), *эксперт Независимого центра экономического анализа*

Оксана Осипова (макроэкономика России и Узбекистана), *ведущий эксперт Центра развития*

Сергей Смирнов (макроэкономика Кыргызстана, России и Таджикистана), *ведущий эксперт Центра развития*

Александр Чубрик (макроэкономика Беларуси), *эксперт Центра развития, Беларусь*

Сергей Пухов (составление статистического приложения), *ведущий эксперт Центра развития*

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

Содержание

| | |
|--|----|
| Основные макроэкономические показатели и прогноз на 2007 г. | 2 |
| Политические и социальные аспекты интеграции | 4 |
| Перспективы интеграции в рамках ЕврАзЭС | 4 |
| Нефтегазовый сектор Центральной Азии и сценарии региональной интеграции | 6 |
| Экономическая и торговая интеграция | 13 |
| ЕС или постсоветская интеграция: куда тяготеет Россия? .. | 13 |
| Основные характеристики торговли энергетическими товарами в рамках ЕврАзЭС | 17 |
| Макроэкономические тенденции и экономическая политика .. | 20 |
| Беларусь | 20 |
| Казахстан | 27 |
| Кыргызстан | 35 |
| Россия | 40 |
| Таджикистан | 46 |
| Узбекистан | 50 |
| Украина | 54 |
| Приложение: обзор литературы по проблемам интеграции ... | 59 |

Спонсор проекта:

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, 107078, Москва, ул. Маши Порываевой, 11
тел.: +7 (495) 234 0978, факс: +7 (495) 232 9836
интернет: www.dcenter.ru, e-mail: info@dcenter.ru



© Некоммерческий фонд «Наследие Евразии», 2006
© Фонд экономических исследований «Центр развития», 2006

ОСНОВНЫЕ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЕ ПОКАЗАТЕЛИ И ПРОГНОЗ НА 2007 Г.

| | 2005 | 2006 | | | | 2007 | | | |
|---|-------|---------------------|-----------------------|-------------------------|------|---------------------|-----------------------|-------------------------|------|
| | | оценка экспертов | консенсус- прогноз | правитель- ство / ЦБ | МВФ | оценка экспертов | консенсус- прогноз | правитель- ство / ЦБ | МВФ |
| ВВП (прирост, % г/г) | | | | | | | | | |
| Беларусь | 9.2 | 9.0 | -- | 9.6 | 7.0 | 6.4 | -- | 9.0 | 4.5 |
| Казахстан | 9.7 | 10.6 | -- | 9.0 | 8.3 | -- | -- | -- | 7.7 |
| Кыргызстан | -0.6 | -- | -- | -- | 5.0 | -- | -- | -- | 5.5 |
| Таджикистан | 6.7 | -- | -- | -- | 8.0 | -- | -- | 7.5 | 6.0 |
| Россия | 6.4 | 6.2 | 6.6 | 6.9 | 6.5 | -- | 6.1 | 6.2 | 6.5 |
| Узбекистан | 7.0 | 7.0 | -- | -- | 7.2 | 6.9 | -- | -- | 7.0 |
| Украина | 2.6 | 5.7 | 5.9 | 5.8 | 5.0 | 4.2 | 5.6 | 6.5 | 2.8 |
| Уровень безработицы (% к/п)¹ | | | | | | | | | |
| Беларусь | 1.5 | 1.2 | -- | -- | -- | 1.8 | -- | -- | -- |
| Казахстан | 8.1 | -- | -- | -- | -- | -- | -- | -- | -- |
| Кыргызстан | 3.3 | -- | -- | -- | -- | -- | -- | -- | -- |
| Таджикистан | 2.1 | -- | -- | -- | -- | -- | -- | -- | -- |
| Россия | 7.9 | 7.8 | -- | 7.6 | -- | 7.8 | -- | 7.6 | -- |
| Узбекистан | 0.3 | 0.3 | -- | -- | -- | 0.3 | -- | -- | -- |
| Украина | 7.2 | -- | -- | 7.5 | -- | -- | -- | 8.0 | -- |
| Зарботная плата (USD, с/п) | | | | | | | | | |
| Беларусь | 218.0 | 275.0 | -- | 300.0 | -- | 313.0 | -- | 350.0 | -- |
| Казахстан | 256.0 | -- | -- | -- | -- | -- | -- | -- | -- |
| Кыргызстан | 62.5 | -- | -- | -- | -- | -- | -- | -- | -- |
| Таджикистан | 28.5 | -- | -- | -- | -- | -- | -- | -- | -- |
| Россия | 299.5 | 354.9 | 400.0 | 405.0 | -- | 422.6 | 484.0 | 487.0 | -- |
| Узбекистан | -- | -- | -- | -- | -- | -- | -- | -- | -- |
| Украина | 157.7 | 200.0 | 204.8 | 204.8 | -- | 234.3 | 242.2 | 241.8 | -- |
| ИПЦ (прирост, % к/п) | | | | | | | | | |
| Беларусь | 8.0 | 7.0 | -- | 7–9 | 7.9 | 9.5 | -- | 6–8 | 9.0 |
| Казахстан | 7.6 | 8.0 | -- | 6.9–8.5 | 8.5 | -- | -- | 5.7 | 7.9 |
| Кыргызстан | 4.9 | -- | -- | -- | 5.7 | -- | -- | -- | 4.5 |
| Таджикистан | 6.9 | -- | -- | -- | 7.8 | -- | -- | -- | 5.0 |
| Россия | 10.9 | 9.5 | 9.4 | 8–9 | 9.7 | 8.7 | 8.7 | 6.5–8.0 | 8.5 |
| Узбекистан | 7.8 | 8.0 | -- | -- | 19.3 | 10.0 | -- | -- | 14.5 |
| Украина | 10.3 | 8.9 | 9.5 | 10.0 | 9.3 | 10.2 | 9.8 | 7.5 | 13.5 |
| Сальдо текущего счета (% от ВВП)² | | | | | | | | | |
| Беларусь | 1.5 | -2.7 | -- | -- | 0.2 | -- | -- | -- | -1.1 |
| Казахстан | -0.9 | -- | -- | -- | 2.3 | -- | -- | -- | 2.1 |
| Кыргызстан | -8.3 | -- | -- | -- | -7.9 | -- | -- | -- | -7.7 |
| Таджикистан | -0.8 | -- | -- | -- | -4.2 | -- | -- | -- | -4.8 |
| Россия | 12.8 | 9.8 | 10.0 | -- | 12.3 | 8.4 | 6.9 | -- | 10.7 |
| Узбекистан | 9.7 | 11.5 | -- | -- | 12.0 | 11.0 | -- | -- | 11.9 |
| Украина | 3.1 | -1.0 | -0.9 | -0.2 | -2.2 | -1.3 | -1.2 | 1.5 | -3.8 |
| Сальдо консолидированного бюджета (% от ВВП) | | | | | | | | | |
| Беларусь | -0.7 | 1.5 | -- | -1.5 | -0.5 | -1.5 | -- | -1.5 | -- |
| Казахстан | 0.6 | -- | -- | -1.4 | 1.5 | -- | -- | -1.3 | -- |
| Кыргызстан | 0.2 | -- | -- | -- | -- | -- | -- | -- | -- |
| Таджикистан | 0.2 | -- | -- | -- | -- | -- | -- | -- | -- |
| Россия ³ | 6.9 | 6.2 | 6.8 | 6.4 | 8.5 | 5.2 | 5.5 | 5.1 | 7.6 |
| Узбекистан | 0.1 | 0.9 | -- | -- | -- | 0.5 | -- | -- | -- |
| Украина | 1.8 | -1.4 | -2.4 | -2.1 | -2.1 | -2.6 | -2.4 | -2.0 | -- |
| Денежная масса (прирост, % к/п)⁴ | | | | | | | | | |
| Беларусь (М3) | 42.5 | 40.0 | -- | 29–36 | 20.7 | 33.0 | -- | 21–25 | -- |
| Казахстан (М3) | 25.2 | 25.8 | -- | 50.5 | 23.5 | -- | -- | 35.8 | -- |
| Кыргызстан (М2Х) | 9.7 | -- | -- | -- | -- | -- | -- | -- | -- |
| Таджикистан (М2Х) | 25.9 | -- | -- | -- | -- | -- | -- | -- | -- |
| Россия (М2Х) | 36.3 | 38.0 | 37.5 ⁵ | 32–36 ⁵ | 37.8 | 27.9 | 31.7 ⁵ | 19–28 ⁵ | 29.8 |
| Узбекистан (М2) | 56.1 | 50.0 | -- | -- | -- | 45.0 | -- | -- | -- |
| Украина (М3) | 54.3 | 31.7 | 32.6 | 27–32 | 24.5 | 35.5 | 30.0 | 28–33 | -- |
| Ставка рефинансирования (% годовых, к/п) | | | | | | | | | |
| Беларусь | 11.0 | 10.5 | -- | 10.0 | -- | 9.0 | -- | 7–9 | -- |
| Казахстан | 8.0 | -- | -- | 9.0 | -- | -- | -- | 7.5 | -- |
| Кыргызстан ⁶ | 4.1 | -- | -- | -- | -- | -- | -- | -- | -- |
| Таджикистан | 9.0 | -- | -- | -- | -- | -- | -- | -- | -- |
| Россия | 12.0 | 11.0 | -- | -- | -- | -- | -- | -- | -- |
| Узбекистан | -- | -- | -- | -- | -- | -- | -- | -- | -- |
| Украина | 9.5 | -- | -- | -- | -- | -- | -- | -- | -- |

| | 2005 | 2006 | | | | 2007 | | | |
|-----------------------------------|--------|------------------|-------------------|---------------------|-----|------------------|-------------------|---------------------|-----|
| | | оценка экспертов | консенсус-прогноз | правитель-ство / ЦБ | МВФ | оценка экспертов | консенсус-прогноз | правитель-ство / ЦБ | МВФ |
| Обменный курс (к USD, к/п) | | | | | | | | | |
| Беларусь | 2152.0 | 2140.0 | -- | 2130–2150 | -- | 2200.0 | -- | 2090–2200 | -- |
| Казахстан | 132.9 | 130.0 | -- | -- | -- | 117.0 | -- | -- | -- |
| Кыргызстан | 41.3 | -- | -- | -- | -- | -- | -- | -- | -- |
| Таджикистан | 3.2 | -- | -- | -- | -- | -- | -- | -- | -- |
| Россия | 28.8 | 26.3 | 26.6 | 26.2 | -- | 26.5 | 26.1 | 26.1 | -- |
| Узбекистан | 1180.0 | 1239.0 | -- | -- | -- | 1301.0 | -- | -- | -- |
| Украина | 5.05 | 5.05 | 5.05 | 5.0–5.2 | -- | 5.10 | 5.16 | 5.10 | -- |

Примечания.

¹ По 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. В Кыргызстане уровень безработицы, рассчитанный по методологии Международной организации труда (МОТ), в конце 2005 г. составлял 8.6%, в Таджикистане (конец 2004 г.) – 9.2%. По Казахстану и России приведены данные по общему уровню безработицы. По Украине приведены новые данные (по методологии МОТ).

² Пересчет ВВП осуществлялся по среднегодовому курсу национальной валюты к доллару США.

³ Федеральный бюджет

⁴ Широкая 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).

⁵ М2.

⁶ Учетная ставка НБКР.

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: Казахстан – Министерство экономики и бюджетного планирования Республики Казахстан, Россия – Центр развития, Украина – Министерство экономики и по вопросам европейской интеграции Украины и CASE Украина.

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

ГКСТ Государственный комитет по статистике Таджикистана

МВФ Международный валютный фонд

МЭРТ Министерство экономического развития и торговли России

НББ Национальный банк Беларуси

НБК Национальный банк Казахстана

НБКР Национальный банк Кыргызстана

НБТ Национальный банк Таджикистана

НБУ Национальный банк Украины

НСКК Национальный статистический комитет Кыргызстана

ЦБР Центральный банк России

МВФ Международный валютный фонд

IFS International Financial Statistics

ПЕРСПЕКТИВЫ ИНТЕГРАЦИИ В РАМКАХ ЕВРАЗЭС

10 октября 2000 г. главы Беларуси, Казахстана, Кыргызстана, России и Таджикистана подписали в Астане Договор об учреждении Евразийского экономического сообщества. Так появилась наша организация – чисто экономического характера, чем она и отличается от других объединений на постсоветском пространстве. Учитывая мировую практику, прежде всего Европейского союза, в фундамент новой организации были изначально заложены такие «краеугольные камни», как жесткая организационная структура, принятие решений большинством голосов и обязательность их исполнения, доленое финансирование деятельности.

В мае 2002 г. по просьбе руководства Молдовы и Украины этим государствам был предоставлен статус наблюдателя при ЕвразЭС. В 2003 г. была удовлетворена аналогичная просьба Армении.

Открытое для всех заинтересованных государств Сообщество динамично развивается. Национальные экономики его участников демонстрируют устойчивый рост с хорошей динамикой во взаимной торговле и инвестиционной активности, в лучшую сторону меняются индикаторы социального развития.

В конце 2005 г. на саммите в Санкт-Петербурге было принято решение объединить Организацию «Центрально-Азиатское сотрудничество» (ОЦАС) с ЕвразЭС. В январе 2006 г. членом ЕвразЭС стал Узбекистан. От ОЦАС к ЕвразЭС перешла, например, такая важная миссия как выработка эффективных способов регулирования водопользования и энергетического сотрудничества стран Центральной Азии. Недавно в московском доме ЕвразЭС прошло первое заседание группы высокого уровня по выработке согласованного механизма водно-энергетического регулирования в бассейнах рек Сырдарья и Амударья.

В целом со вступлением в Сообщество Узбекистана значительно расширяются возможности формирования общего энергетического рынка, рационального использования водных ресурсов, создания новых транспортных коридоров, проведения согласованной социальной политики.

О международном авторитете ЕвразЭС свидетельствует тот факт, что уже в 2003 г. ему был предоставлен статус наблюдателя в Генеральной ассамблее ООН. Интерес к контактам с ЕвразЭС проявляют многие влиятельные международные и региональные организации.

Теперь коротко о том, что сделано в практическом плане и что предстоит сделать нынешним и будущим членам ЕвразЭС. Создание зоны свободной торговли можно назвать первым шагом к единой экономи-

ческой политике, единому экономическому пространству. Такая зона в рамках Сообщества – уже свершившийся факт, в ней обеспечено свободное передвижение товаров, произведенных в государствах-участниках.

Второй шаг – создание таможенного союза, которым мы сейчас занимаемся. Всего предстоит принять около сотни документов, реализовывать которые на первых порах будут Беларусь, Казахстан и Россия. Такое решение приняли все шесть нынешних членов ЕвразЭС. А остальным участникам Сообщества, используя наработанное, будет потом проще присоединиться к таможенному союзу.

Единое таможенное пространство позволит исключить задержки и затраты, связанные с длительными и обременительными процедурами при пересечении границ. В результате срок доставки транзитных грузов уменьшится в два-три раза. Легко представить, какой эффект может быть достигнут при развитии ускоренного массового транзита грузов лишь из одного Китая в Европу через единое, избавленное от излишних формальностей таможенное пространство Сообщества.

Согласно решениям, принятым в июне 2006 г. на Минском саммите стран ЕвразЭС, дальнейшая работа по формированию таможенного союза проходит в рамках ЕвразЭС, использовавшего в том числе наработки проекта ЕЭП. Организационные структуры по формированию ЕЭП будут действовать на площадке Секретариата ЕвразЭС. Целесообразность данного решения продиктована тем, что цели и задачи ЕвразЭС и ЕЭП практически идентичны: создание общего рынка и единого экономического пространства.

На пути к этому есть еще одна важная задача – развитие транспортного союза для постепенного формирования единого транспортного пространства (ЕТП). Разработанная Программа формирования ЕТП должна быть реализована до 2015 г. Она нацелена на обеспечение технической совместимости транспортных систем, гармонизацию соответствующих разделов национальных законодательств, взаимные инвестиции и единые правила конкуренции.

Серьезным подспорьем для инвестиционной деятельности призван стать Евразийский банк развития, созданный в 2006 г. Пока новое международное финансовое учреждение с уставным капиталом в USD 1.5 млрд базируется на взносах России и Казахстана. Но этот банк – открытая структура, а, значит, число его участников будет расти. Он создан, прежде всего, для облегчения финансирования долгосрочных проектов с длительным периодом возврата кредитов.

Экономическую интеграцию на постсоветском пространстве нельзя рассматривать как некую попытку возродить СССР. Россия в ЕврАзЭС свою точку зрения, а тем более свою волю никому не навязывает. Национальный интерес России состоит в экономическом прогрессе стран – участниц ЕврАзЭС, поскольку в результате повысится общий потенциал стран Сообщества, как во взаимной торговле, так и в торговле с третьими странами, будут разрешены острые и касающиеся всех участников социальные проблемы, например, бедности и нелегальной трудовой миграции. Ради решения общих социально-экономических проблем и существует Сообщество.

Пользуясь случаем, хочу сказать несколько слов о новой версии ежеквартального издания Фонда «Наследие Евразии» и Фонда «Центр развития». Дело в том, что оно появилось благодаря модернизации и расширению формата уже известного вам бюллетеня – «Экономическое обозрение: Беларусь, Казахстан, Россия, Украина». Теперь в переформатированный информационно-аналитический ресурс – «Экономическое обозрение ЕврАзЭС+» – включены Кыргызстан, Таджикистан и Узбекистан. Его содержательную основу составляют эксклюзивные материалы экспертов различных стран.

Хотелось бы, чтобы бюллетень «Экономическое обозрение ЕврАзЭС+» успешно выполнял свою основную задачу, предоставляя органам государственной власти, неправительственным организациям, компаниям, исследовательским организациям, СМИ и иным заинтересованным лицам информацию и качественную неангажированную аналитику об интеграционных процессах, новых тенденциях, макроэкономической динамике, социальном развитии в государствах-участниках ЕврАзЭС и в Сообществе в целом.

*Григорий Рапота,
Генеральный секретарь ЕврАзЭС*

НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР ЦЕНТРАЛЬНОЙ АЗИИ И СЦЕНАРИИ РЕГИОНАЛЬНОЙ ИНТЕГРАЦИИ

Текущие политические и экономические процессы в регионах – поставщиках ресурсов, например, Персидском заливе, повышают привлекательность центрально-азиатского региона. Стремление к диверсификации источников энергоресурсов со стороны потребителей сопровождается ростом интереса к диверсификации направлений поставки. Развитие транспортной инфраструктуры для обеспечения доступа к энергоресурсам устраняет сохранявшийся до последнего времени локальный характер региональных энергетических рынков. Нефть и газ становятся факторами глобального экономического и политического позиционирования, что в полной мере осознается местными политическими элитами. Страны Центральной Азии не являются исключением в этом отношении, что объясняет своеобразный феномен многовекторности в их энергетической политике. Преходящий характер такого периода очевиден, поскольку его содержание определяют поиски оптимальной конфигурации многосторонних связей. В то же время принимаемые решения отразятся на энергетической карте мира через 10–20 лет.

Внешние интересы на центрально-азиатском пространстве представляют Россия, США, Евросоюз, Китай, Индия, Пакистан и Иран. Среди стран Центральной Азии, имеющих производственный и экспортный потенциал в нефтегазовом секторе, можно выделить Казахстан, Узбекистан и Туркменистан. Располагая значительно меньшими ресурсами, Кыргызстан и Таджикистан выступают важными участниками процесса, влияя на выбор энергетических коридоров.

Экспортный потенциал региона

По имеющимся прогнозам объем экспорта газа из Казахстана, Туркменистана и Узбекистана к 2010–2013 гг. может увеличиться в полтора раза по сравнению с уровнем 2005 г. В Казахстане подтвержденные запасы углеводородов на суше составляют 4 млрд тонн нефти и около 3 трлн кубометров газа. Потенциал шельфа – 17 млрд тонн нефти. Прогнозные ресурсы газа на суше и шельфе – 8.3 трлн кубометров.

В 2005 г. добыча нефти продолжала увеличиваться при снижении темпов ее прироста, что объяснялось ограничением добычи в связи с подготовкой закона, запрещающего разработку месторождений без утилизации попутного газа. Прирост – 3.7% до 55.3 млн тонн нефти и 6.1 млрд м³ газового конденсата.¹ Добыча газа выросла на 26.2% до 26 млрд

¹ Данные Министерства энергетики и минеральных ресурсов Республики Казахстан.

кубометров. Причем экспорт нефти и конденсата составил более 85% добываемых нефти и конденсата. Экспорт нефтепродуктов составил 3.5 млн тонн².

В перспективе объемы экспорта могут значительно возрасти. Если учесть что для собственных нужд Казахстану необходимо 18–20 млн тонн нефти, возможные объемы экспорта к 2010 г. могут составить 80 млн тонн, а в 2015 г. – 130 млн тонн. При этом имеющиеся на сегодня мощности транспортных систем позволяют экспортировать около 61 млн тонн нефти. В 2010 г. этот показатель должен вырасти до 91 млн тонн³, а к 2015 г. – до 125 млн тонн.

Кроме того, к 2015 г. Казахстан намерен построить в стране до 10 современных нефтехимических производств, для чего потребуются привлечь 7 млрд долларов. Большинство объектов планируется строить с участием иностранных компаний, причем казахстанское участие в проектах планируется на уровне 50%. Рассматриваются предложения от CNPC, Shell, Лукойла, а также корейских компаний. В соответствии с Генеральным планом развития нефтехимической промышленности, утвержденным правительством Казахстана в сентябре 2005 г., инвесторам обещаны выгодные условия бизнеса, в частности, льготный режим обложения корпоративным подоходным налогом. В целом Казахстан намерен сократить объемы экспорта нефти и газа в чистом виде, перейдя в значительной степени на экспорт химических продуктов, продуктов нефтепереработки и нефтехимии в ЕС, Россию, Турцию, Китай и Индию⁴.

В Туркменистане суммарные разведанные извлекаемые запасы газа оцениваются в 2.6 трлн кубических метров. В 2005 г. было добыто 63 млрд кубометров, из которых экспорт составил 45.2 млрд. Добыча нефти снижается уже несколько лет подряд. В 2005 г. она составила 9.5 млн тонн, из которых 2.6 млн тонн было направлено на экспорт. Около 10% нефти поступило с шельфа, где работают иностранные компании. Экспорт нефтепродуктов составил 4.5 млн тонн⁵.

Особенностью Туркменистана является ориентированность газодобычи на экспортные потребности, а не наоборот. Внутренние потребности оценивают-

² Данные Министерства энергетики и минеральных ресурсов Республики Казахстан, Агентства по статистике Республики Казахстан.

³ Таким образом, возможно возникновение временного избытка транспортных мощностей в 2010 г.

⁴ Оценка Центра маркетинговых и аналитических исследований при Министерстве экономики и бюджетного планирования Республики Казахстан.

⁵ Данные Национального института государственной статистики и информации Республики Туркменистан.

ся на уровне 14 млрд кубических метров. Руководство страны декларирует, что возможности экспорта газа составляют более 100 млрд кубических метров и ограничены лишь техническим состоянием транспортной инфраструктуры стран, через которые осуществляется транзит. К 2010 г. Туркменистан планирует выйти на декларируемые объемы экспорта газа.

В ближайшие годы Туркменистан намерен сделать газовый экспорт основной статьей получения экспортных доходов. Проведенная в 2005 г. реорганизация нефтегазовой отрасли привела к усилению централизации и обеспечила непосредственное подчинение президенту значительной части отрасли. Компании были лишены права подписывать договоры, самостоятельно проводить работы, выступать в качестве участников совместной деятельности. Основные полномочия переданы компетентному органу, подчиненному президенту.

Однако это не мешает планировать привлечение иностранных инвестиций в нефтегазовую отрасль. Министерство нефтегазовой промышленности и минеральных ресурсов оценивает объем привлеченных инвестиций до 2020 г. в USD 60 млрд, из которых более 40% составляют прямые иностранные инвестиции в рамках соглашений о разделе продукции (СРП).

По объемам добычи газа Узбекистан занимает 3 место в регионе после России и Туркменистана. В 2005 г. она составила 9.69 млрд кубометров. Программа развития газопроводов на период до 2010 г. ориентирована на увеличение экспорта газа на 60% до 16 млрд кубических метров. Основные покупатели – Россия, Казахстан, Таджикистан, Кыргызстан.

Прогнозные перспективные ресурсы газа составляют 5.9 трлн кубометров, нефти – 817.7 млн тонн, конденсата – 360 млн тонн. Аудит запасов проводится собственными силами без привлечения зарубежных экспертов. С 2002 г. прирост запасов углеводородного сырья превышает объемы добычи, в том числе благодаря принятой в 2005 г. «Стратегической программе геологоразведочных работ по нефти и газу до 2020 г.».

Вследствие значительной выработки основных месторождений нефти, истощение которых не компенсируется вводом новых добывающих мощностей, происходит падение нефтедобычи. В 2005 г. она сократилась на 17.2% и составила 5.45 млн тонн. Всего по данным Узбекнефтегаза за последние 6 лет добыча нефти и конденсата уменьшилась более чем на треть. Ряд экспертов высказывает опасения, что в ближайшие годы собственного производства нефти уже будет не достаточно для удовлетворения внутренних нужд.

Для реабилитации добычи на старых месторождениях, разведки и освоения новых запасов и строительства нефтеперерабатывающих производств ведется работа по привлечению иностранных компа-

ний. Из их числа выделяются Лукойл и, в особенности, Газпром, от которого зависит выход на внешние рынки. Активно развивается взаимодействие с китайскими компаниями CNPC и Dong Cheng, осуществляющими инвестиции в нефте- и газодобычу.

Примечательно стремление руководства Узбекистана увеличить участие национальной холдинговой компании «Узбекнефтегаз» в текущих и перспективных проектах, для чего предпринимаются усилия по изменению условий сотрудничества с иностранными инвесторами, в том числе по пересмотру ранее подписанных соглашений.

Кыргызстан является одной из наименее обеспеченных ресурсами стран Центральной Азии, находящейся в жесткой зависимости от соседних стран. При этом возможности нахождения альтернативных импортных схем, особенно в газовой сфере, крайне ограничены.

Доказанные запасы углеводородов составляют 6 млрд. кубических метров газа и 13 млн тонн нефти. В стране добывается около 30 млн кубических метров газа и 0.07 млн тонн нефти в год, которые обеспечивают внутренние потребности в энергоснабжении.⁶

Ежегодно потребляется около 1 млрд кубометров газа, большая часть которого поставляется из Узбекистана. С 2005 г. активизировались переговоры с Газпромом о создании совместного предприятия с целью расширения возможностей хранения туркменского и узбекского газа. Предметом переговоров является также расширение участия Газпрома в газотранспортной сети страны, которое увязывается с вопросами ценового режима.

Ситуация в нефтегазовой сфере Таджикистана во многом аналогична кыргызской. Подтвержденные запасы нефти составляют 2 млн тонн, газа – 7 млрд кубометров. Добыча в 2005 г., по данным Таджикнефтегаза, составила 0.02 млн тонн нефти и 0.026 млрд кубических метров газа. Таджикистану ежегодно требуется около 1.2 млрд кубических метров газа, большая часть которого закупается в Узбекистане. Ситуация в нефтегазовой отрасли остается тяжелой. Газпром оказывает содействие Таджикистану в восстановлении и развитии добычи углеводородов.

Направления экспортных потоков

Направления поставок углеводородов на внешние рынки связаны с действующими и проектируемыми трубопроводными маршрутами. При этом приходится учитывать сложные географические условия, а также разнообразные политические и экономические факторы.

Казахстан имеет широкий набор вариантов экспорта нефти, в том числе с выходами к Персидскому

⁶ Данные Центра исследований экономических проблем СНГ.

заливу через Туркменистан и Иран или через Туркменистан, Афганистан и Пакистан. Экспертами отмечается достаточно сильная взаимосвязь Казахстана и России, которая сохранится и в обозримом будущем, несмотря на диверсификацию экспортных маршрутов.

Система каналов для экспорта газа только начинает формироваться. Сегодня альтернативы поставкам газа через территорию России у Казахстана нет, однако в перспективе планируется разворачивать экспорт газа в двух направлениях, восточном и западном, по схеме, во многом идентичной нефтяному экспорту. Россия остается приоритетным направлением, что подтверждает соглашение по Карачагануку. Другим важным направлением является Китай. Как ожидается, проект казахстанско-китайского газопровода будет увязан с проектом туркмено-китайского газопровода. Еще одно перспективное направление – ЕС. Идея строительства Транскаспийского газопровода и присоединения Казахстана к маршруту Баку-Тбилиси-Эрзурум активно поддерживается в Европе, где неоднократно выражалась обеспокоенность вопросами энергетической безопасности в связи с энергетической политикой России.

Узбекистан почти не имеет альтернатив для экспорта природного газа, несмотря на то, что в последние годы прорабатывался ряд проектов транспортировки газа в страны Юго-Восточной Европы и на рынки Азии. Реальные перспективы сбыта узбекского газа эксперты связывают с традиционным рынком энергоносителей в России, выход на который обеспечивается по магистральным трубопроводам «Средняя Азия – Центр» и «Бухара – Урал». Это позволяет предположить, что в нефтегазовой сфере Узбекистан будет и дальше ориентироваться на Россию.

Экспортная политика Туркменистана ориентирована на географическую диверсификацию. С целью снижения зависимости от России ведется поиск новых рынков сбыта газа. В 2002 г. было инициировано возрождение проекта Трансафганского газопровода в Индию. Туркменистан имеет шанс оказаться первым на рынке Индии – шестого по значимости потребителя энергоресурсов в мире, где к 2010 г. спрос на природный газ должен составить 110 млрд кубических метров в год. Будущие импортеры все больше склоняются к туркменскому варианту по мере того, как поддерживаемый Газпромом иранский вариант теряет шансы на осуществление.

Другое направление экспорта туркменского газа – в Китай через Казахстан. Проект строительства такого газопровода получает все большие шансы на реализацию. Туркменистан согласился допустить Китайскую нефтяную корпорацию CNPC к газовым месторождениям на северо-востоке страны с ресурсами около 1.7 трлн кубических метров. Освоение этих месторождений предлагается на условиях СПП. По туркмено-китайскому газопроводу планируется транспортировать по 30 млрд кубических метров газа

в год в течение 30 лет, начиная с 2009 г. По казахстанскому газопроводу планируется поставлять сначала по 10 млрд кубических метров, затем его мощность будет увеличена втрое.

Ранее Туркменистан соглашался допустить Газпром к тем месторождениям, которые сегодня достаются Китаю, при условии разрешения на экспорт своего газа в Европу, но получил отказ. Эксперты отмечают растущее противоречие между интересами Туркменистана по диверсификации экспортных поставок газа и задачами Газпрома, который рассматривает Туркменистан как источник относительно дешевого газа, необходимого для выполнения экспортных контрактов на западном направлении. Действия Газпрома по увеличению доли узбекского и казахстанского газа в структуре импортируемого среднеазиатского газа и ограничению экспортных возможностей Туркменистана на северном направлении стимулируют поиск каналов экспорта туркменского газа в направлении азиатско-тихоокеанского региона, что оценивается как негативный фактор для двусторонних отношений в стратегическом плане.

Политика со стороны ведущих партнеров

На сегодняшний день очевидно повышенное внимание к региону со стороны России, США, Евросоюза, Китая, Индии, предлагающих странам центральноазиатского региона альтернативные варианты конфигурации энергетического сектора. Заинтересованность в политическом и экономическом сотрудничестве основана, в первую очередь, на проектах в области энергетики.

Для России регион Центральной Азии имеет огромное значение в силу комплекса стратегических интересов в области политики, экономики, обороны и безопасности. Она связана системой сложных двусторонних обязательств с каждым из государств региона.

Казахстанско-российское партнерство во многом играет системную роль в выстраивании отношений России с другими странами региона, особенно с учетом растущего внимания со стороны Китая. Казахстан сохраняет статус самого надежного газового партнера России в регионе. Не в последнюю очередь это обусловлено географическими причинами. Казахстан имеет слишком слабую связь с открытыми морями и для гарантированного выхода на европейский рынок нуждается в инфраструктуре Газпрома. Существенным политическим и экономическим фактором, объясняющим важность для Казахстана хороших отношений с Россией, является позиция России в вопросе о добыче углеводородов на каспийском шельфе.

В российско-узбекских отношениях в последнее время наблюдается явное улучшение. Охлаждение отношений Узбекистана и США, поддержка Россией Узбекистана в период андижанского кризиса, вывод по требованию И. Каримова американской базы с территории Узбекистана и другие события сделали

отношения Москвы и Ташкента более тесными. В основе этой эволюции лежит фактор безопасности, так как любая дестабилизация в Узбекистане (Ферганской долине) обернется для региона Центральной Азии и для России радикализацией политических и этнических процессов и резким увеличением рисков экстремизма. Что касается экономической сферы, то финансовые затруднения в работе с Кыргызстаном и Таджикистаном обуславливают для Узбекистана сравнительно большую привлекательность поставок своих ресурсов на Запад через Россию, пусть и с существующими ограничениями.

Характер российско-таджикских и российско-кыргызских отношений обусловлен взаимными интересами в области поддержания безопасности и стабильности, а также реализации экономических проектов. Специфика российско-туркменских отношений определяется «газовой дипломатией» Москвы и Ашхабада, где сохраняется обоюдная заинтересованность в расширении экспорта туркменского газа через Россию в Украину и Европу.

Россия придает большое значение укреплению связи между своей газовой отраслью и аналогичными отраслями Центральной Азии. При этом в качестве основного инструмента используются долгосрочные контракты на транспортировку газа. Однако происходящие сегодня изменения в системе взаимоотношений России с производителями энергоресурсов Центральной Азии – Казахстаном, Туркменистаном и Узбекистаном – заставляют искать новые подходы к ситуации, прежде всего, поскольку газовый рынок постепенно приобретает глобальный характер, а его российско-европейский сегмент перестает быть жестко ограниченным существующими маршрутами экспортных газопроводов. Наряду с этим, на основном целевом рынке – европейском – усиливаются риски нестабильности из-за растущей конкуренции видов энергоресурсов и источников поставок газа. Это заставляет страны-производители газа искать выходы на новые рынки сбыта.

В результате этих тенденций становится неизбежным пересмотр представления о наличии жесткой зависимости партнеров по Центральной Азии от существующей российской инфраструктуры транспорта газа. Тезис об исключительности «газопроводной монополии» начинает терять свое значение и более не может работать в качестве основы объединительных инициатив. На волне новых экспортных проектов приходит время инвестиционного «наступления» в регионе, охватывающего области добычи, переработки и транспортировки углеводородов. И здесь у России есть сильные соперники.

Европейский союз (ЕС) в силу своих структурных особенностей занимает особое место в ряду претендентов на влияние в регионе. Еще в 1993 г. Маастрихтский договор зафиксировал акцент на проведении более активной региональной политики за пределами Европы. Стремление максимально диверсифицировать потоки импорта нефти и газа обуслов-

ливает интерес ЕС к территории Центральной Азии и смежного с ней сектора Каспийского моря.

Тактика ЕС подразумевает использование действующих нефтепроводов, например, «Дружбы», по которому углеводороды доставляются на перерабатывающие предприятия Чехии, Германии и Австрии, поддержку проектов сооружения новых альтернативных нефтепроводов, а также участие в процессе добычи на шельфах Каспийского моря.

Основным для ЕС региональным экспортером углеводородов является Казахстан, на долю которого приходится до 20% газа и нефти, поставляемых в страны ЕС. Он может стать важнейшей составляющей курса ЕС на диверсификацию в том случае, если удастся переориентировать экспорт его газа с российского направления на направление Азербайджан – Грузия – Турция – Европа с ответвлениями в Молдову и Украину (по строящемуся газопроводу Баку – Тбилиси – Эрзерум).

ЕС прилагает усилия по модернизации коммуникаций и транспортных сетей в Центральной Азии. Стратегия Европейского союза подразумевает инвестирование и участие в проектах «связывания» побережья Тихого океана с территорией Европы, что в американской терминологии именуется стратегией «Шелкового пути». Для достижения этой цели Брюсселем были выдвинуты две инициативы, известные как ИНОГЕЙТ (создание интегрированной системы коммуникаций по перекачке нефти и газа в Европу) и ТРАСЕКА (Транспортный коридор Европа – Кавказ – Центральная Азия).

Политическая линия ЕС изложена в официальном документе «Стратегия ЕС в отношении Центральной Азии 2002–2006 гг.», где отмечена необходимость обеспечения безопасности и предотвращения конфликтов, устранения источников политической и социальной нестабильности, а также улучшения инвестиционного климата в странах Центральной Азии. Кроме того, подчеркнута недопустимость любых форм консолидации поставщиков и транспортировщиков сырья. Противодействие этой консолидации рассматривается как обязательное условие сохранения энергетической безопасности ЕС.

В 1999 г. Конгресс США принял резолюцию о Стратегии в отношении «Шелкового пути», определив значение инвестиций и коммерческого обмена с Арменией, Азербайджаном, Грузией, Казахстаном, Кыргызстаном, Таджикистаном, Туркменистаном и Узбекистаном. Было подчеркнуто, что поставки газа и нефти из региона должны уменьшить зависимость США от стран Персидского залива. В соответствии с резолюцией политика в отношении этих стран должна включать наряду с поощрением рыночной экономики и демократии снятие пограничных препятствий в торговле и развитие инфраструктуры для отношений в областях энергетики, транспорта, связи, торговли, образования и здравоохранения по линии Восток-Запад.

Проекты США и ЕС по выстраиванию новых коридоров транспортировки энергоносителей предполагают, что страны Центральной Азии стремятся преодолеть свою унаследованную от СССР «трубопроводную зависимость» от России. В случае осуществления энергетических планов США и ЕС в Центральной Азии для них откроется доступ к почти 10 % мировых запасов нефти и газа. Это означает реальную возможность игры на понижение цен на энергоносители, которая противоречит интересам энергодобывающих государств. Наиболее логичным ответом России может быть создание альянса, в рамках которого будет возможно объединение России и государств – экспортеров энергоносителей в Центральной Азии.

Китай, имея общие границы с Казахстаном, Кыргызстаном, Таджикистаном и развитые отношения со всеми государствами региона, заинтересован в развитии экономических и политических отношений с Центральной Азией. Причем перед ним, как и перед Россией, стоит проблема идущих из региона потенциальных угроз, таких как радикальный экстремизм, сепаратизм и др. Для нейтрализации этих угроз Китай и Россия совместно с другими государствами Центральной Азии активно сотрудничают в рамках ШОС⁷.

Экономические интересы Китая, испытывающего дефицит энергоресурсов, естественно, лежат в сфере добычи и транспортировки углеводородов. Из китайских двусторонних приоритетов можно выделить развитие отношений с Казахстаном в области торговли, экспорта энергоресурсов из Казахстана и инвестиционного сотрудничества. Новым моментом для двусторонних отношений явилось создание на границе зон свободной торговли.

Приоритеты узбекского направления в политике КНР связаны как с энергетическим сектором, так и с вопросами обеспечения безопасности, а именно поддержкой Китаем правительства И. Каримова в условиях роста в Узбекистане радикальных исламских настроений. В отношениях с Кыргызстаном и Таджикистаном проявляется желание Пекина использовать водные ресурсы этих стран для развития западных провинций Китая, а также стремление ослабить влияние Ирана в регионе. Китайско-туркменские отношения базируются на перспективах строительства новых газопроводов Туркменистан – Китай и развитию энергетического сотрудничества.

Значимость Центральной Азии для Индии определяется энергетическими и транспортными возможностями. Доступ к центрально-азиатским энергоресурсам представляет для Индии огромный интерес, однако она заведомо проигрывает в борьбе России и Китаю, так как не граничит ни с одним из государств Центральной Азии.

Отмечаются стратегические выгоды трехсторонней энергетической и транспортной кооперации России, Индии и Китая на евразийском пространстве, включая регион Центральной Азии. Двустороннее сотрудничество Индии с Таджикистаном, Узбекистаном, Казахстаном и другими странами региона включает сферы военно-технического и торгового сотрудничества. Индия уже в ближайшее время может выступить серьезным инвестором в ключевые сферы экономики стран региона. Наиболее тесными связями в двустороннем формате на данный момент являются ее отношения с Таджикистаном.

Организационные основы регионального взаимодействия

Перспективы внутренней кооперации в Центральной Азии, несмотря на обилие инициатив, скорее не слишком реалистичны. Казахстан, Кыргызстан, Таджикистан, Туркменистан и Узбекистан сильно отличаются друг от друга. Различия социально-экономических систем, политических структур, разная степень интеграции в систему международных отношений препятствуют региональному сотрудничеству. Эксперты отмечают вероятность расширения сотрудничества между Казахстаном, Кыргызстаном и Таджикистаном. В то же время ситуация в регионе в целом во многом зависит от позиции Узбекистана. Однако Казахстан и Узбекистан вряд ли создадут потенциальное интеграционное ядро в рамках региона.

Центрально-азиатские государства имеют несколько вариантов построения своей энергетической политики – независимые действия, внутренняя кооперация или многостороннее сотрудничество. До недавнего времени события развивались скорее по первому пути, когда каждая из стран на постсоветском пространстве стремилась продемонстрировать свою самостоятельность. Сегодня международная кооперация в регионе ЦА строится на платформе таких структур, как ОДКБ⁸, ШОС, ЕврАзЭС.

Россия в последнее время связывает большие надежды с ОДКБ, рассчитывая с ее помощью укрепить свои позиции в Центральной Азии, рассматривая регион как зону стратегических интересов. В то же время на территории Кыргызстана размещается военно-воздушная база США, и Кыргызстан не имеет планов ее закрытия. Таджикистан в начале 2006 г. дал согласие на усиление расположенной на его территории французской военной группировки, действующей в составе коалиционных сил в Афганистане.

Реальный механизм координации политического и экономического сотрудничества России с бывшими советскими республиками Центральной Азии представляет ШОС, которая после вступления в нее Китая и стран-наблюдателей – Индии, Ирана, Пакис-

⁷ Шанхайская Организация Сотрудничества.

⁸ Организация Договора о коллективной безопасности.

тана – становится достаточно мощной силой. Это вызывает явное беспокойство на Западе, стремящемся ослабить влияние России и Китая в регионе. Многие западные эксперты оценивают ситуацию следующим образом: ШОС превращается в механизм вытеснения США и их западных союзников из Центральной Азии.

Главной экономической темой повестки дня ШОС в 2006 г. стала энергетическая коалиция, так называемый Энергетический клуб. Речь идет о механизме, который объединит страны-производители, страны, обеспечивающие транзит, и страны – потребители нефти, газа и электроэнергии. Видимый интерес сторон к многостороннему сотрудничеству в рамках Энергетического клуба ШОС – диверсификация каналов экспорта и снижение ценовых и политических рисков на мировом рынке нефти и газа. Кроме того, речь может идти о создании группы государств, объединенных в единый, самодостаточный энергетический блок.

Основания для этого есть. Газовые ресурсы России, государств Центральной Азии и Ирана превышают, по ряду оценок, 50% разведанных запасов природного газа в мире. В то же время страны-экспортеры нефти и газа, входящие в ШОС, выступают пока не только как партнеры, но и как конкуренты на перспективных рынках Восточной и Южной Азии. В регионе произошла заметная активизация Китая. Усилия китайских компаний по закреплению в энергетике Туркменистана, Казахстана и Узбекистана начинают угрожать позициям России в Центральной Азии, основанным на монопольном владении экспортными газопроводами в направлении Европы.

Для координации действий и сглаживания противоречий и нужен некий альянс или клуб для переговоров. Сегодня страны ШОС в силу разнородности их энергетических интересов, скорее, готовы к созданию координационного центра, нежели к организации картеля, опирающегося на общность политики добывающих стран.

При этом конкуренция крупнейших учредителей ШОС – России и Китая – становится принципиально важным фактором при определении возможного будущего такого альянса. В ряде случаев Москва уже сейчас вынуждена в обмен на признание ее особой роли в Центральной Азии идти на соответствующие экономические компромиссы.

Помимо ШОС Россия ведет работу по созданию своего рода энергетического клуба стран бывшего СССР на базе ЕврАзЭС. Налаживание успешного и взаимовыгодного партнерства с государствами Центральной Азии является для России важнейшим условием успеха ее энергетического партнерства с ЕС.

По итогам прошедшей в середине августа неформальной встречи глав государств, входящих в ЕврАзЭС, секретариату этой организации, а также Беларуси, Казахстану и России поручено подготовить

необходимые документы для создания Таможенного союза. Кроме того, главы государств – членов ЕврАзЭС уже поддержали идею создания единого энергетического рынка в рамках Сообщества, обсудили перспективы развития гидроэнергетического сотрудничества в Центральной Азии и взаимодействия в области атомной энергетики в рамках ЕврАзЭС.

Таким образом, можно говорить о начале нового этапа развития интеграционных процессов на постсоветском пространстве – восстановлении инфраструктурного сотрудничества – интеграции на основе взаимной экономической выгоды на фоне достаточно мощных интеграционных процессов, идущих как в Европе, так и в Азии. Главным в формировании общего энергетического рынка государств ЕврАзЭС должно быть решение вопросов транзита электроэнергии и углеводородов, вопросов ценообразования, энергетических балансов и инвестиций.

Реализация подобного объединительного сценария предполагает наличие определенной концептуальной основы. В этом качестве может выступить идея Энергетического альянса. Его основой может стать газ, роль которого как фактора мировой экономики и геополитики будет расти, что позволяет говорить о Газовом альянсе. О возможности такого альянса президент России В. Путин говорил еще в 2002 г.⁹ Теоретически альянс может объединить ряд государств – производителей газа и стран транзита на пространстве бывшего СССР, находящихся между двумя рынками энергоресурсов – европейским и азиатско-тихоокеанским. В этом случае его участниками могли бы стать Беларусь, Казахстан, Россия, Туркменистан, Узбекистан и Украина. В списке тем возможных взаимных согласований находятся проблемы доступа и развития транспортной системы, вопросы ценообразования, согласования доходов и рентабельности в добыче и транспортировке, стратегическое прогнозирование развития газовой отрасли в регионе.

Движение в сторону такого союза уже происходит. Подтверждение тому – решения, принятые в Сочи в рамках неформального саммита ЕврАзЭС. «Газпром» ведет активную политику по оформлению отношений в энергетике с украинскими, белорусскими, казахстанскими, туркменскими, таджикскими компаниями, участвует в разработке месторождений, поддержке и развитии транспортной инфраструктуры, распространении современных технологий. Между Россией, Казахстаном, Кыргызстаном, Таджикистаном и Узбекистаном осуществляются двух- и многосторонние энергетические проекты, в частности, разведка, добыча и транспортировка нефти и газа, развитие магистральных электрических сетей для переброски избыточных мощностей в соседние страны.

⁹ Неформальный саммит глав СНГ, Алма-Ата, 1 марта, совместное заявление Казахстана, Туркменистана, Узбекистана, России о взаимодействии по вопросам энергетической политики и обеспечению защиты интересов стран – производителей газа.

Однако реальное воплощение идеи Газового альянса может быть затруднено рядом экономических обстоятельств, в частности, тем, что государствам, самостоятельно торгующим углеводородами уже на протяжении нескольких лет, будет сложно достичь согласия в вопросах, требующих отказа от принятых ранее договоренностей с импортерами в интересах других учредителей альянса. Кроме того, есть сугубо политические противоречия. В настоящее время непонятно, будет ли Россия претендовать на альянсообразующую роль в подобном союзе. Очевидно, на это не согласятся, например, ни Туркменистан, ни Казахстан, успевшие осознать собственные энергетические возможности и перспективы. Подтверждением такому выводу может служить высказывание казахстанского президента Н. Назарбаева о том, что «Казахстан становится фактором энергетической безопасности в Азии и Европе», что фактически означает его позиционирование в качестве региональной энергетической «сверхдержавы». Аналогичная ситуация и с Туркменистаном, имеющим длинный список претензий к России в связи с позицией «Газпрома» в вопросе экспорта туркменского газа на европейский рынок. Не стоит забывать и о том, что в течение последних лет Туркменистан достаточно удачно ведет собственную политику экспорта газа, вплотную подбываясь к перспективным рынкам Индии и Китая. Не критикуя напрямую идею «газовой ОПЕК» «под крылом» России, Казахстан и Туркменистан неоднократно заявляли, что Россия должна делиться европейскими рынками газа. Параллельно обе страны наращивают обороты в сотрудничестве с Китаем с использованием единой газотранспортной инфраструктуры. С учетом этого обстоятельства можно допустить, что эти два государства не будут возражать против усиления влияния Китая на пространстве Центральной Азии или сохранения в ближайшей перспективе нынешнего неопределенного состояния.

Заключительные выводы

Все участники переговорного процесса вокруг Центральной Азии признают необходимость системы взаимных обязательств в энергетической сфере, которая способствовала бы сглаживанию кризисов, сохранению стабильности, приобретению рычагов экономического и политического давления в глобальном масштабе. Чтобы не допустить обострения соперничества и роста противоречий в борьбе России, Индии и Китая за центрально-азиатские рынки и сферы возможных инвестиций, уже сегодня следует согласовать трехстороннее взаимодействие и экономическую специализацию.

Одним из способов разрешения этого вопроса могло бы быть достижение определенных договоренностей в рамках ШОС или многостороннего диалога по проблемам энергетики. Предметом договоренностей могут быть зоны влияния, инвестиционный и технологический «размен», согласованность действий на основных рынках. При этом России и Китаю, равно как и остальным претендентам, не стоит слишком обольщаться по поводу возможности однозначного доминирования в регионе. Односторонняя внешнеполитическая ориентация стран Центральной Азии явно уступает место многовекторности. Страны данного региона не желают связывать свое будущее с одним партнером. При этом очевидна невозможность проведения общей унифицированной центрально-азиатской политики ввиду большой разницы между государствами региона, их возможностями и интересами. Отношения придется строить с учетом перспективных интересов каждой из пяти центрально-азиатских стран.

*Андрей Волгин,
эксперт Фонда «Наследие Евразии»*

ЕС ИЛИ ПОСТСОВЕТСКАЯ ИНТЕГРАЦИЯ: КУДА ТЯГОТЕЕТ РОССИЯ?

В последнее время наблюдается рост интереса к процессам экономической интеграции России, как на региональном, так и на мировом уровне. Динамика этих процессов прямо пропорциональна повышению макроэкономической устойчивости России. Возрастает понимание потенциальных возможностей интеграции для экономического благополучия. Наряду с сотрудничеством на постсоветском пространстве, где существует несколько институциональных образований, призванных обеспечивать развитие интеграционных процессов, – СНГ, ЕврАзЭС, ЕЭП – сохраняется приоритет развития взаимоотношений с ЕС.

В связи с этим происходит поиск и апробация научных подходов и инструментов для анализа процессов интеграции. Уже наработаны основные элементы общей методологии оценки развития и эффективности интеграционных процессов. Европейский центральный банк (ЕЦБ) с 2005 г. выпускает отчет «Индикаторы финансовой интеграции в Еврозоне». В ежегодно публикуемом «Отчете о конвергенции» ЕЦБ анализируются интеграционные процессы в странах ЕС с целью оценки устойчивости интеграции и соответствия законодательства задачам полномочного участия национальных центральных банков в Евросистеме. Попытки построить систему индикаторов интеграции предпринимаются и для региональных объединений, существующих в Африке, Азии, Северной и Южной Америках. Например, Азиатский банк развития публикует статистику, отражающую процессы региональной экономической интеграции. В рамках действующих глобальных институтов существует намерение разработать унифицированную систему индикаторов региональной интеграции на основе накопленного опыта анализа интеграции, учитывающую широкий спектр интеграционных процессов. Можно также отметить попытки ООН разработать методику анализа интеграции в странах Африки. Все это свидетельствует о том, что создание единой методологии оценки региональной интеграции остается перспективной научно-практической задачей.

Попытки оценки процессов интеграции России с региональными образованиями (ЕС, СНГ, ЕврАзЭС, ЕЭП) пока не предпринимались, хотя очевиден интерес к получению информации о том, в каком направлении движутся процессы взаимодействия. На этом этапе накопленной информации еще недостаточно для проведения сравнительного анализа интеграции для различных региональных блоков. В настоящем материале дается сопоставление уровня интеграции России с рядом региональных объединений на основе имеющихся данных.

Исходя из методологии анализа интеграционных процессов, были выделены следующие направления анализа:

Таблица 1. Описание индикаторов и используемой информации

| Индикатор | Используемая информация |
|--|--|
| Развитие инфраструктуры и информационная среда | <ul style="list-style-type: none"> новости (упоминания в сообщениях новостных агентств, в том числе размещаемых в Интернете, включая сайты органов государственной власти); открытая информация о деятельности государственных органов (документы, организационная структура, мероприятия, бюджеты, работа в области законодательного и нормативно-правового обеспечения интеграционных процессов) |
| Интеграция в области торговли | <ul style="list-style-type: none"> данные об экспорте, импорте и товарообороте |
| Сближение в финансовой сфере | <ul style="list-style-type: none"> сближение темпов роста цен сближение динамики валютных курсов |
| Интеграция в реальном секторе | <ul style="list-style-type: none"> конвергенция доходов: разброс ВВП по ППС на душу населения |

- развитие инфраструктуры и информационная среда;
- торговая интеграция;
- сближение в финансовой сфере;
- интеграция в реальном секторе.

Используемые показатели и соответствующая информационная основа приведены в табл. 1.

Среда и развитие инфраструктуры

В рамках анализа среды и развития инфраструктуры региональной интеграции рассматривались документы, материалы и оценки из открытых источни-

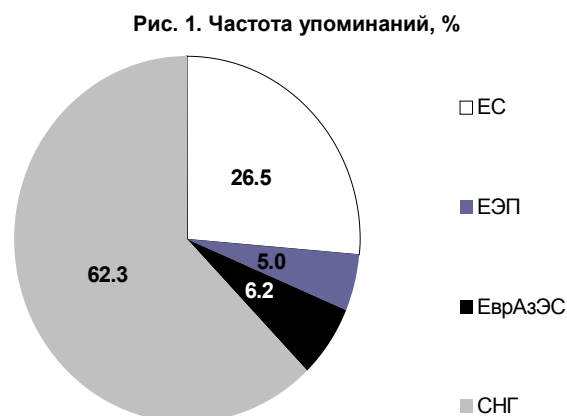


Таблица 2. Институциональное развитие

| | ЕврАзЭС | ЕЭП | ЕС-Россия | СНГ |
|---|--------------|-----|------------------------------|----------------|
| Нормативные документы, принятые Россией | 22 | 3 | 439 | 2302 |
| Бюджет 2006 г. | RUB 43.6 млн | нет | EUR 392 млн на 2004–2006 гг. | RUB 2924.9 млн |

ков о состоянии и динамике процессов региональной интеграции, включая перспективы расширения интеграционных процессов. На первый план была выдвинута задача оценки того, какое внимание уделяется в России различным региональным интеграционным блокам и как Россия участвует в формировании инфраструктуры интеграционных образований.

В первую очередь оценивалась информация о различных инициативах, представленная в электронных источниках на русском языке. Наряду с этим была проанализирована динамика упоминаний, отражающая смещение внимания от одного блока к другому. Наибольшее внимание в открытых источниках уделяется интеграции России с СНГ. На втором месте следует ЕС, а затем ЕврАзЭС и ЕЭП с минимальным отрывом друг от друга.

Правительственные и новостные источники уделяют различное внимание интеграции России с образованиями на постсоветском пространстве и с ЕС. Если в новостных источниках интеграции на долю отношений между Россией и ЕС приходится около 42% от общего количества упоминаний о России и региональных образованиях, то в правительственных источниках – только около 24%. Исполнительная власть России больше обсуждает развитие интеграционных процессов в ЕврАзЭС (доля упоминания почти вдвое больше, чем в новостях) и ЕЭП (доля упоминания почти в трие больше, чем в новостях). Различия во внимании новостных агентств и исполнительной власти к процессам, проходящим в СНГ, минимальны. Возможно, это свидетельствует о том, что новые интеграционные инициативы остаются менее понятными для широкой части общества.

С 2003 по 2006 гг. ежегодное количество сообщений о взаимоотношениях России и СНГ практически не изменилось, в то время как внимание к интеграции России и ЕврАзЭС выросло вдвое, а России и ЕЭП, а также России и ЕС снизились вдвое. Причем в динамике упоминаний интеграции ЕврАзЭС «отбрасывает» внимание у ЕЭП и ЕС (рис. 2).

Особый интерес представляет развитие институциональной среды в рассматриваемых блоках. Из числа региональных инициатив России на постсоветском пространстве наиболее развитыми остаются отношения в рамках СНГ, хотя политические инициативы и стратегия заметно смещаются в более «узкие» по составу стран-участниц образования (ЕЭП и ЕврАзЭС). Структура институциональной организации СНГ является одной из самых развитых, что подкрепляется достаточно прогрессивными бюджетными ассигнованиями (табл. 2). Хотя множественность структур снижает прозрачность работы этого интеграционного образования. Институциональное оформление в сравнительно новых региональных блоках (ЕЭП и ЕврАзЭС) продолжается, причем ЕЭП во многом базируется на организационных возможностях ЕврАзЭС.

Торговая интеграция

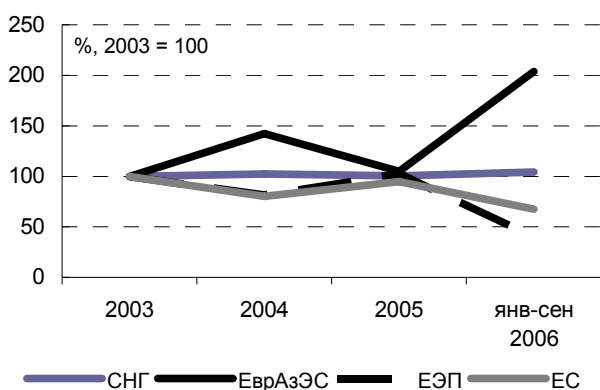
Интеграция в торговле оценивалась для экспорта, импорта и товарооборота по однотипной методологии, предложенной в работе Dennis и Yosof (2003)¹. Доля внутрирегионального показателя торговли (экспорта, импорта или товарооборота) в ВВП сопоставлялась с долей внутрирегиональной торговли блока в общем объеме ВВП соответствующего блока.

$$TGDP^{it} = \frac{T_{it}}{GDP_{it}} \div \frac{T_{at}}{GDP_{at}},$$

где T_{it}, T_{at} – показатель торговли в долларах США (экспорт, импорт, товарооборот) для России и регионального блока, соответственно; GDP_{it}, GDP_{at} – показатель ВВП в долларах США для России и регионального блока, соответственно.

Показатели торговли представлены в номинальном исчислении, а ВВП – в реальном, чтобы учесть фактический объем и значимость рынка страны. Для оценки использовались годовые данные. Полученные дан-

Рис. 2. Динамика индекса упоминаний



¹ David J. Dennis, Zainal A. Yusof, "Developing Indicators of ASEAN Integration – A Preliminary Survey for a Roadmap", RPSF Project 02/001, August 2003.

Таблица 3. Индексы торговой интеграции России и региональных блоков (средние для 2000–2005 г.)

| | для экспорта | для импорта | для товарооборота |
|---------|--------------|-------------|-------------------|
| ЕС | 0.88 | 0.32 | 0.61 |
| СНГ | 0.69 | 0.43 | 0.56 |
| ЕЭП | 0.72 | 0.45 | 0.58 |
| ЕврАзЭС | 0.71 | 0.45 | 0.58 |

ные по интеграции в торговле представлены в табл. 3. По экспорту интеграция России и ЕС существенно превосходит интеграцию России на постсоветском пространстве, что подтверждает важность ЕС для России как торгового партнера. Однако по импорту интеграция России и ЕС ниже, чем тот уровень, который характерен для ЕС как регионального блока в целом. Очевидна более тесная интеграция по импорту со странами постсоветского пространства. Одновременно с этим интеграция по торговле внутри ЕЭП и ЕврАзЭС выше, чем по СНГ в целом. Похожая ситуация наблюдается и в интеграции по импорту.

Интеграция в финансовой сфере

Для оценки интеграции в финансовой сфере используется широкий круг показателей, отражающих изменение цен, состояние валютного, денежного и фондового рынков, а также развитие финансовой инфраструктуры и расчетной системы. Финансовые рынки и институты финансовой инфраструктуры в этих странах находятся на этапе формирования. По этой причине придется ограничиться сопоставлением сближения цен, а также оценкой общности валютной политики для России и рассматриваемых региональных блоков. Тем более что сближение темпов инфляции является одним из ключевых аспектов последующего развития институциональной интеграции.

Сближение индексов цен проанализировано на основе ежемесячных данных за 2000–2006 гг. Оценка делалась по двум вариантам, описанным у Dorucci и др. (2002)²: сопоставление динамики инфляции за 12 месяцев, а также сравнение коэффициентов корреляции темпов роста цен в России и региональных блоках. Как видно из табл. 4, наибольшее сближение индексов инфляции существует в рамках ЕврАзЭС, поскольку отклонение инфляции России от средней для этого блока является незначительным, а коэффициент корреляции – максимальным. Наиболее заметными являются различия в динамике инфляции России и ЕС (табл. 4).

Сближение валютных рынков также отчасти базируется на основе сближения динамики цен, что позволяет стабилизировать условия торговли между странами. Стабильность условий торговли является одной из важнейших предпосылок проведения еди-

Таблица 4. Сближение инфляции

| | Разница, %* | Корреляция |
|---------|-------------|------------|
| ЕС | 9.7 | 0.78 |
| СНГ | 0.0 | 0.80 |
| ЕЭП | -1.6 | 0.80 |
| ЕврАзЭС | -0.3 | 0.92 |

* между годовыми темпами, средний показатель за год. Для расчета средней арифметической инфляции в качестве весов использовался ВВП по ППС на душу населения.

ной валютной политики внутри региона, а также для введения единой валюты³. Поэтому изменение ценовых условий в торговле газом со странами бывшего СССР, например, естественно приводит к изменению пропорций торговли и всплеску инфляции и откладывает проведение единой валютной политики. С другой стороны, по мере выравнивания ценовых ориентиров, наоборот, базис для проведения единой валютной политики усиливается. Можно, однако, предположить, что по мере роста цен на газ соседние страны могут стремиться к поиску возможностей для увеличения торговли с западными странами. Хотя для торможения дезинтеграции в торговой сфере важно, чтобы выравнивание ценовых ориентиров сопровождалось стимулированием роста взаимной торговли и развития интеграции в других сферах. Сближение динамики валютных курсов на текущем этапе можно рассматривать как промежуточный ориентир, который должен восстановиться после «прохождения» газового ценового шока.

Сближение валютных курсов рассматривалось на основе сопоставления ежемесячных данных по валютному курсу в каждой стране блока и курса рубля за период с января 2000 г. по июнь 2006 г. Для расчетов использовалась оценка для каждого из региональных объединений стандартного отклонения по следующей формуле:

$$\sigma_i = \sqrt{\frac{1}{n-1} \sum_{t=1}^n [u_t - \bar{u}]^2}$$

Соответственно,

$$u_t = \sum_{k=1}^m w_k \ln \left(\frac{X_{kt}}{X_{k,t-1}} \right),$$

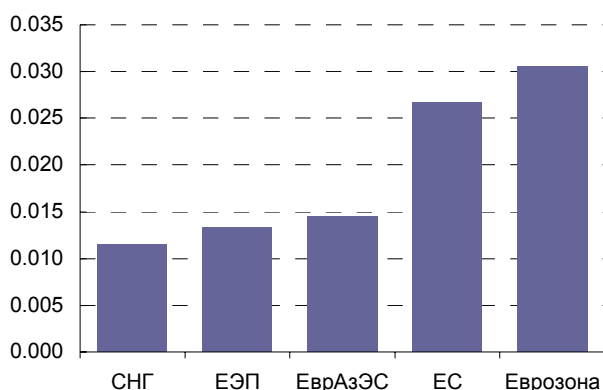
где w_k – доля товарооборота страны k внутри блока / в совокупном объеме внутрирегиональной торговли, – курс национальной валюты страны k к рублю в месяц t и $t-1$.

По результатам расчетов оказалось, что ежемесячные колебания среднего курса к рублю в рассмат-

² Ettore Dorucci, Stefano Firpo, Marcel Fratzscher and Francesco Paolo Mongelli, "European Integration: What lessons for other regions? The Case of Latin America", ECB Working Paper N 185, October 2002.

³ Eichengreen, B. "One Money for Europe? Lessons from The US Currency Union", Economic Policy: a European Forum, Volume 5, N1, pp.118-187, April, 1990.

Рис. 3. Вариация курсов валют региональных блоков к рублю



риваемый период были существенно выше в блоке ЕС, чем в СНГ. ЕЭП и ЕврАзЭС заняли промежуточную позицию. При этом более значительные колебания курса рубля к евро отражают, по всей видимости, большую взаимосвязь рынков России с рынками стран Восточной Европы и Балтии, которые входят в ЕС, но не входят в страны зоны евро (рис. 3).

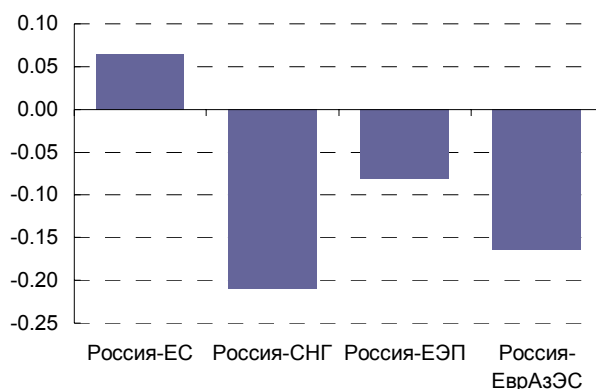
Интеграция в реальном секторе

Для оценки интеграции в реальном секторе используется широкий спектр индикаторов (синхронизация бизнес-циклов, сближение стоимости факторов производства и др.). При этом оценка интеграционных процессов реального сектора является одной из самых противоречивых. Выбор индикатора интеграции в реальной сфере во многом определяется стратегией развития интеграционных процессов. С одной стороны, синхронизация бизнес-циклов и схожесть структуры экономик повышает вероятность более быстрого совместного развития по другим направлениям (науке, инновациям, услугам и т.д.). С другой стороны, комплементарность структуры (специализация, различия в оплате труда, распределении ресурсов и др.) создают условия для более быстрого совокупного роста региона за счет ускорения выравнивания спроса и предложения на основные производственные ресурсы.

Одним из ключевых факторов, отражающих результативность или эффективность процессов интеграции, является рост доходов, оцениваемый в реальных долларах по ППС на душу населения. Критерием является снижение разброса в уровне доходов на душу населения в региональном блоке. Соответственно, в целях оценки сближения России с разными блоками по этому показателю можно сопоставить доходы России со средними доходами для каждого из блоков.

Наиболее быстро в последние пять лет сокращался разрыв между ВВП по ППС на душу населения в России и средним уровнем ВВП по ППС для стран СНГ. К 2005 г. разница между доходами России и

Рис. 4. Изменение разрыва между среднедушевыми доходами России и региональных блоков в 2005 г. относительно 2000 г.



средними доходами в странах СНГ снизилась на 21%. Разница между доходами России и среднедушевыми доходами в ЕС за тот же период увеличилась. Наиболее низкие темпы сближения доходов наблюдались для России и стран ЕЭП. Правда, и разница между доходами России и средними доходами для этого блока является минимальной по сравнению с другими. В 2005 г. ВВП по ППС на душу населения России превышало ВВП по ППС на душу населения в среднем в странах ЕЭП на 53%, в то время как тот же показатель для стран СНГ, например, составил 114%.

Заключение

Анализ интеграции России с различными региональными блоками демонстрирует заметные различия по направлениям интеграции. Прежде всего, следует отметить более четкую структурированность институциональных взаимоотношений России и ЕС, а также более высокую степень интеграции России в торговые отношения с ЕС. В то же время интегрированность в торговой сфере неравномерна. Наиболее высока она для экспорта, что вызвано стремлением России увеличивать экспортные доходы. На постсоветском пространстве наиболее развитой является торговая интеграция России с ЕврАзЭС и ЕЭП. С точки зрения сближения инфляции и уровня доходов интеграция в этих блоках выше, чем в СНГ в целом, и именно от взаимоотношений с ключевыми странами во многом будет зависеть судьба интеграции в регионе. В то же время общественность и правительство по-прежнему основное внимание уделяют интеграционным процессам со странами СНГ и ЕС. Однако появление наиболее актуальных и важных для России инициатив (транспортной стратегии, стратегии развития ТЭК) и акцент на сотрудничество по этим аспектам в рамках ЕврАзЭС могут реально ускорить процессы экономической интеграции на постсоветском пространстве.

*Оксана Осипова,
ведущий эксперт Центра развития*

ОСНОВНЫЕ ХАРАКТЕРИСТИКИ ТОРГОВЛИ ЭНЕРГЕТИЧЕСКИМИ ТОВАРАМИ В ЕВРАЗЭС

К одной из основных задач Евразийского экономического сообщества относится углубление интеграции в топливно-энергетическом секторе и формирование Единого энергетического пространства. Необходимость этого обусловлена тем, что при наличии значительных запасов первичных энергоресурсов обеспеченность ими стран-участниц существенно различается. Ведущие позиции в ЕвразЭС по обеспеченности энергоресурсами занимают Россия, Казахстан и Узбекистан, имеющие наибольшую степень обеспеченности первичными энергоресурсами. Кыргызстан и Таджикистан располагают, в основном, гидроэнергетическими ресурсами, а в Беларуси доступные для освоения первичные энергоресурсы практически отсутствуют. Создание Единого энергетического пространства позволит стимулировать торговлю между странами-участницами, задействовать инвестиционные, технологические ресурсы. Поскольку развитие торговли является объединяющим началом, на основе которого формируются интеграционные инициативы, рассмотрим основные тенденции в энергетической торговле стран ЕвразЭС.

Традиционно ЕвразЭС является основным импортным рынком для государств-участников (табл. 1).¹ Удельный вес импорта из ЕвразЭС и Украины в импорте энергетических товаров составлял в 2005 г. для Беларуси – 99.3, Казахстана – 89.9 (в 2004 г.), России – 68.4%.

В то же время в 2000–2005 гг. значение данного регионального рынка для экспорта энергетических товаров стран Сообщества неуклонно снижалось, отмечалась переориентация экспортных потоков за пределы региона. В результате для всех стран ЕвразЭС в экспорте энергетических товаров начала доминировать торговля с остальным миром. Например, для Беларуси удельный вес экспорта энергетических товаров в страны ЕвразЭС и Украины уменьшился за анализируемый период с 30.4 до 4.5%, для Казахстана – с 23.4 до 9.8%, для Кыргызстана – с 99.3 до 41.3%. Во многом это было связано с существенным различием в ценах на энергетические товары на мировом и внутрирегиональном рынках, а также узостью рынка ЕвразЭС для быстро развивающихся добывающих и перерабатывающих топливно-энергетических отраслей стран-участниц (табл. 2).

В целом торговля энергетическими товарами между странами ЕвразЭС характеризовалась:

- доминированием России в качестве основного поставщика почти для всех государств;
- существованием преференциальных цен между отдельными странами данного торгового блока (Бе-

ларусь – Россия), в основе которых лежит наличие особых договоренностей или же включение/невключение в цену таможенных пошлин (врезка 1).

- интенсивным товарообменом преимущественно с соседними странами (табл. 3, 4, 5, 6, 7), т.е. азиатские и европейские страны (за исключением России) очень мало торгуют друг с другом. Это связано с особенностями развития транспортной инфраструктуры и высокими транспортными издержками.

Для Беларуси, например, Узбекистан и Казахстан традиционно не рассматривались в качестве поставщиков нефти и газа в силу отсутствия путей транспортировки, а основным торговым партнером и поставщиком газа и нефти стабильно являлась Россия (табл. 3). Роль Украины в общем импорте энергетических товаров Беларуси снизилась с 25.6% в 2000 г. до 4.3% в 2005 г.

Врезка 1: Цена на российскую нефть для Беларуси

Беларусь – единственная из стран ЕвразЭС – покупала сырую российскую нефть по ценам значительно ниже мировых.² Это было связано с тем, что в цену нефти не включалась экспортная пошлина. В свою очередь, в соответствии с двусторонним соглашением о создании единой системы тарифного и нетарифного регулирования Беларусь вслед за Россией должна была увеличивать экспортные тарифы на нефть и нефтепродукты и перечислять 85% пошлины на экспорт нефтепродуктов, произведенных из российского сырья, в российский бюджет. Однако данное соглашение не выполнялось: белорусские экспортные пошлины были более чем на 30% ниже российских, а отчисления в российский бюджет не производились.

Поскольку такое положение нарушало достигнутые договоренности, с 1 января 2007 г. Россией была введена экспортная пошлина на поставки нефти в Беларусь в размере USD 180.7 за тонну. В качестве ответной меры Беларусь ввела пошлину на транзит российской нефти в размере USD 45 за тонну, которая, однако, вскоре была отменена. После ее отмены стороны завершили переговоры о поставках нефти в Беларусь. Подписанное соглашение предполагает установление пошлины на нефть, экспортируемую в Беларусь в 2007, 2008 и 2009 гг., в размере 29.3, 33.5 и 35.6% от ставки российской экспортной пошлины соответственно, и установление Беларусью пошлин на экспорт светлых нефтепродуктов в соответствии с российским законодательством.

Для России основным импортером являлся Казахстан (табл. 4), откуда поступали нефтепродукты, уголь, электроэнергия. За период 2000–2005 гг. существенно увеличился удельный вес энергетического импорта из Украины (до 10.9% в 2005 г.), в первую очередь за счет роста поставок электроэнергии и угля.

Казахстан также ориентировался в торговле преимущественно на Россию (табл. 5). Однако ее значе-

¹ Украина формально не является членом ЕвразЭС, однако присутствует в нем в качестве наблюдателя.

² Средняя цена нефти марки Urals для Беларуси составляла в 2005 г. USD 29.1 за баррель, при этом в среднем за год на мировых рынках она составляла USD 50.4 за баррель.

Таблица 1. Удельный вес импорта из ЕврАзЭС + Украина в импорте энергетических товаров

| | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 |
|-------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Беларусь | 99.02 | 97.96 | 97.12 | 97.28 | 98.61 | 99.29 |
| Казахстан | 87.88 | 85.92 | -- | 87.16 | 89.85 | -- |
| Кыргызстан | 82.92 | 90.60 | 95.06 | 97.57 | 97.57 | 93.96 |
| Россия | 59.59 | 71.34 | 75.61 | 63.65 | 52.54 | 68.36 |
| Таджикистан | 18.23 | 19.84 | 10.43 | 35.07 | 55.64 | 43.18 |
| Узбекистан | 81.50 | -- | -- | -- | -- | 54.70 |
| Украина | 77.22 | 69.35 | 67.00 | 73.45 | 78.12 | 71.97 |

Источник: COMTRADE, Межгосударственный статистический комитет СНГ.

Таблица 2. Удельный вес экспорта из ЕврАзЭС + Украина в экспорте энергетических товаров

| | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 |
|-------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Беларусь | 30.35 | 16.63 | 5.34 | 3.71 | 9.22 | 4.49 |
| Казахстан | 23.39 | 27.86 | 0.00 | 14.77 | 9.76 | -- |
| Кыргызстан | 99.31 | 94.51 | 47.27 | 38.02 | 38.26 | 41.31 |
| Россия | 7.49 | 10.34 | 10.14 | 5.63 | 6.97 | 6.41 |
| Таджикистан | 3.20 | 3.21 | 4.72 | 11.54 | 3.91 | 3.80 |
| Узбекистан | -- | -- | -- | -- | -- | 43.50 |
| Украина | 4.15 | 3.53 | 1.77 | 1.34 | 3.24 | 4.89 |

Источник: COMTRADE, Межгосударственный статистический комитет СНГ.

Таблица 3. Удельный вес экспорта и импорта Беларуси из ЕврАзЭС + Украина в экспорте/импорте энергетических товаров

| | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Экспорт: | | | | | | |
| Казахстан | -- | -- | -- | -- | -- | 0.01 |
| Кыргызстан | -- | -- | -- | -- | -- | 0.04 |
| Россия | 4.72 | 3.83 | 1.53 | 1.85 | 6.79 | 0.41 |
| Таджикистан | -- | -- | -- | -- | -- | -- |
| Узбекистан | -- | -- | -- | 0.00 | 0.01 | 0.00 |
| Украина | 25.64 | 12.80 | 3.81 | 1.86 | 2.43 | 4.03 |
| Импорт: | | | | | | |
| Казахстан | 0.01 | -- | -- | -- | -- | -- |
| Кыргызстан | -- | -- | -- | -- | -- | -- |
| Россия | 98.91 | 97.85 | 97.08 | 97.26 | 98.58 | 99.27 |
| Таджикистан | -- | -- | -- | -- | -- | -- |
| Узбекистан | -- | -- | -- | -- | -- | -- |
| Украина | 0.10 | 0.12 | 0.04 | 0.02 | 0.03 | 0.03 |

Источник: COMTRADE.

Таблица 4. Удельный вес экспорта и импорта России из ЕврАзЭС + Украина в экспорте/импорте энергетических товаров

| | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Экспорт: | | | | | | |
| Беларусь | -- | -- | -- | -- | -- | -- |
| Казахстан | 1.12 | 1.30 | 1.53 | 0.91 | 1.25 | 1.32 |
| Кыргызстан | 0.02 | 0.01 | 0.03 | 0.05 | 0.11 | 0.14 |
| Таджикистан | 0.02 | 0.02 | 0.01 | 0.02 | 0.03 | 0.05 |
| Узбекистан | 0.00 | 0.01 | 0.01 | 0.01 | 0.00 | 0.00 |
| Украина | 6.32 | 9.00 | 8.56 | 4.65 | 5.57 | 4.90 |
| Импорт: | | | | | | |
| Беларусь | -- | -- | -- | -- | -- | -- |
| Казахстан | 57.63 | 67.54 | 72.66 | 59.94 | 46.07 | 56.80 |
| Кыргызстан | -- | -- | -- | 0.46 | 0.95 | 0.69 |
| Таджикистан | -- | -- | -- | 0.12 | -- | -- |
| Узбекистан | 0.01 | 0.04 | 0.02 | 0.01 | 0.02 | 0.02 |
| Украина | 1.95 | 3.76 | 2.93 | 3.12 | 5.49 | 10.85 |

Источник: COMTRADE.

Таблица 5. Удельный вес экспорта и импорта Казахстана из ЕврАзЭС + Украина в экспорте/импорте энергетических товаров

| | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 |
|-----------------|-------|-------|------|-------|-------|------|
| Экспорт: | | | | | | |
| Беларусь | -- | -- | -- | -- | -- | -- |
| Кыргызстан | 0.49 | 0.87 | -- | 1.02 | 0.78 | -- |
| Россия | 18.05 | 17.31 | -- | 10.87 | 7.12 | -- |
| Таджикистан | 0.18 | 0.22 | -- | 0.27 | 0.35 | -- |
| Узбекистан | 0.00 | 0.01 | -- | 0.46 | 0.39 | -- |
| Украина | 4.67 | 9.44 | -- | 2.15 | 1.12 | -- |
| Импорт: | | | | | | |
| Беларусь | 0.00 | 0.00 | -- | 0.01 | 0.01 | -- |
| Кыргызстан | 1.94 | 1.51 | -- | 1.03 | 1.28 | -- |
| Россия | 76.29 | 77.32 | -- | 79.19 | 79.24 | -- |
| Таджикистан | 0.03 | 0.13 | -- | 0.45 | 0.01 | -- |
| Узбекистан | 9.59 | 6.90 | -- | 6.29 | 8.15 | -- |
| Украина | 0.01 | 0.05 | -- | 0.19 | 1.16 | -- |

Источник: COMTRADE.

Таблица 6. Удельный вес экспорта и импорта Кыргызстана из ЕврАзЭС + Украина в экспорте/импорте энергетических товаров

| | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Экспорт: | | | | | | |
| Беларусь | -- | -- | 0.07 | 0.11 | 0.00 | -- |
| Казахстан | 14.91 | 20.58 | 6.01 | 6.64 | 10.97 | 16.40 |
| Россия | 0.50 | 4.66 | 7.39 | 12.02 | 20.92 | 19.64 |
| Таджикистан | 5.64 | 4.99 | 2.57 | 3.51 | 4.89 | 5.02 |
| Узбекистан | 78.26 | 64.21 | 30.67 | 13.24 | 1.01 | 0.23 |
| Украина | 0.00 | 0.06 | 0.64 | 2.61 | 0.47 | 0.02 |
| Импорт: | | | | | | |
| Беларусь | 0.06 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.02 | 0.01 |
| Казахстан | 21.37 | 32.50 | 43.07 | 58.08 | 38.72 | 23.59 |
| Россия | 13.36 | 7.25 | 15.19 | 20.98 | 44.62 | 58.82 |
| Таджикистан | 1.02 | 0.24 | 1.11 | 0.45 | 0.41 | 0.35 |
| Узбекистан | 47.12 | 50.60 | 35.69 | 18.05 | 13.79 | 11.18 |
| Украина | 0.00 | 0.01 | 0.00 | 0.01 | 0.02 | 0.01 |

Источник: COMTRADE.

Таблица 7. Удельный вес экспорта и импорта Украины из ЕврАзЭС в экспорте/импорте энергетических товаров

| | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Экспорт: | | | | | | |
| Беларусь | 0.67 | 0.40 | 0.08 | 0.02 | 0.03 | 0.04 |
| Казахстан | 0.00 | 0.04 | 0.05 | 0.05 | 0.56 | 0.24 |
| Кыргызстан | 0.00 | -- | -- | -- | -- | -- |
| Россия | 3.18 | 2.89 | 1.47 | 1.17 | 2.57 | 4.50 |
| Таджикистан | 0.19 | 0.19 | 0.15 | 0.08 | 0.07 | 0.11 |
| Узбекистан | 0.09 | 0.01 | 0.01 | 0.01 | 0.01 | 0.01 |
| Импорт: | | | | | | |
| Беларусь | 6.91 | 2.63 | 0.94 | 0.53 | 0.99 | 2.17 |
| Казахстан | 5.98 | 9.68 | 4.89 | 2.56 | 2.15 | 0.10 |
| Кыргызстан | -- | -- | -- | -- | -- | -- |
| Россия | 61.75 | 54.37 | 61.00 | 68.80 | 74.95 | 68.46 |
| Таджикистан | -- | -- | -- | -- | -- | -- |
| Узбекистан | 2.57 | 2.68 | 0.17 | 1.57 | 0.03 | 1.24 |

Источник: COMTRADE.

ние для экспорта из Казахстана снизилось с 18.1% в 2000 г. до 7.1% в 2004 г. В импорте достаточно высокий удельный вес (8.1% в общем объеме ввезенных энергетических товаров в 2004 г.) занимал и Узбекистан, прежде всего, за счет поставок газа.

Наиболее диверсифицированной по странам ЕврАзЭС являлась торговля энергетическими товарами Кыргызстана (табл. 6). Однако в последнее время доля энергетических товаров из России в импорте Кыргызстана повысилась, а Казахстана и Узбекистана, наоборот, несколько снизилась.

Украина активно торгует энергетическими товарами в основном с Россией, причем в последние годы выросла не только роль России для экспорта из Украины, но и повысилась значимость российского рынка для поставок энергетических товаров из Украины. Одновременно с этим значение поставок энергетических продуктов из других стран ЕврАзЭС снизилось за последние пять лет, но в 2005 г. Украина начала постепенно увеличивать поставки из Беларуси и Узбекистана (табл. 7). Украина последовательно проводила политику диверсификации поставщиков газа и привлечения на свой рынок, наряду с рос-

сийским, среднеазиатского газа. Это позволит ей смягчить шок, вызванный существенным повышением Россией цены на газ в начале 2006 г. Поэтому интеграционные инициативы ЕврАзЭС по созданию единого энергетического рынка затрагивают интересы Украины. К некоторым из них она, вероятно, могла бы присоединиться в будущем.

Исходя из проведенного анализа, можно сделать вывод о том, что торговля энергетическими товарами в рамках ЕврАзЭС имеет большой потенциал и может служить хорошей основой и объединяющим фактором для проведения ряда мероприятий, которые в конечном итоге будут способствовать созданию Единого энергетического рынка. В области электроэнергетики это совместное освоение гидроэнергетического потенциала рек Сырдарья и Амударья, развитие атомной энергетики. В нефтегазовой сфере круг возможностей варьируется от создания нефтегазового альянса России со странами Центральной Азии до формирования общего рынка нефти и газа государств ЕврАзЭС, строительства новой и реконструкция действующей транспортной инфраструктуры для оптимизации и наращивания экспортных потоков нефти и газа.

Ирина Точицкая
Эксперт центра развития (Беларусь)

МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЕ ТЕНДЕНЦИИ И ЭКОНОМИЧЕСКАЯ ПОЛИТИКА

БЕЛАРУСЬ

- Рост ВВП замедляется; около четверти прироста ВВП обеспечивает топливно-промышленность
- Рост реальной зарплаты замедляется, несмотря на снижение инфляции
- Замедление роста внешнеторгового дефицита способствовало улучшению ситуации на валютном рынке
- Привлечение «других инвестиций» для финансирования дефицита текущего счета началось раньше обычного
- Бюджет-2007 принят до согласования цены на российский газ
- Кредитование экономики – основа роста денежной массы

Экономический рост

ВВП и факторы спроса: рост ВВП замедляется

Согласно официальным данным, в третьем квартале темпы роста ВВП составили 8.6% г/г, что на 1 процентный пункт ниже, чем во втором квартале. Замедление роста ВВП наблюдалось два квартала подряд, и, в отличие от прошлых лет, это может означать начало тенденции. Во-первых, об этом свидетельствует замедление роста внутреннего спроса, причем как за счет инвестиций, так и за счет потребления домохозяйств (хотя темпы роста этих показателей и их вклад в прирост ВВП остаются весьма высокими, табл. 1). Во-вторых, на динамику ВВП не могут не повлиять изменения в торговле с Россией (меры по ограничению импорта отдельных товаров из Беларуси), повышение цены на газ и введение пошлин на российскую нефть¹. В результате действия этих факторов темпы роста ВВП в 2007 г. снизятся, по нашим оценкам, как минимум до 6–7%.

Со стороны предложения замедление роста ВВП преимущественно объяснялось спадом производства в сельском хозяйстве (на 0.2% г/г), вызванным неурожаем зерновых. Не исключено, что после того, как данные о темпах роста сельхозпроизводства будут пересмотрены (в середине 2007 г.), этот спад окажется глубже². Вклад других отраслей в прирост ВВП не претерпел значительных изменений.

По нашим оценкам, в третьем квартале вклад потребления домашних хозяйств в прирост ВВП сни-

¹ Российское правительство приняло решение о введении с 1 января 2007 г. пошлины на нефть, поставляемую в Беларусь, после длительных переговоров, на которых она пыталась добиться от Беларуси повышения экспортных пошлин на нефтепродукты, поставляемые в страны вне ЕврАзЭС, и перечисления 85% доходов от этих пошлин в российский бюджет. Однако решение, вероятно, не является окончательным, т.к. после его принятия переговоры по данному вопросу продолжались.

² Пересмотр данных о темпах роста сельхозпроизводства в сторону уменьшения наблюдался в третьем – четвертом кварталах последних нескольких лет.

Таблица 1. Вклад компонентов совокупного спроса в рост ВВП

| | 2005 | | | 2006 | | |
|---------------------------------------|------------|------------|-------------|-------------|------------|------------|
| | 2 кв. | 3 кв. | 4 кв. | 1 кв. | 2 кв. | 3 кв. |
| <i>Внутренний спрос</i> | 14.6 | 12.0 | 13.9 | 24.1 | 23.9 | 14.7 |
| Потребление домашних хозяйств | 11.0 | 7.0 | 9.6 | 11.0 | 10.1 | 8.4 |
| Валовое накопление основного капитала | 5.0 | 6.3 | 7.4 | 9.3 | 12.4 | 7.6 |
| Изменение запасов | -1.4 | -1.5 | -3.0 | 3.6 | 1.3 | -1.2 |
| <i>Чистый экспорт</i> | -0.3 | -5.8 | 5.3 | -18.3 | -15.4 | -6.6 |
| <i>Статистическое расхождение</i> | -6.1 | 2.3 | -8.7 | 5.3 | 1.1 | 0.5 |
| ВВП, % г/г | 8.2 | 8.5 | 10.5 | 11.1 | 9.6 | 8.6 |

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 Министерства статистики и анализа Беларуси. 3 кв. 2006 г. – оценка Исследовательского центра ИПМ.

зился с 10.1 во 2 кв. 2006 г. до 8.4 процентного пункта. Это было обусловлено замедлением роста доходов населения вследствие снижения темпов роста реальной зарплаты. Снижение темпов роста потребительского и инвестиционного спроса сопровождалось замедлением роста спроса на импорт. В результате по сравнению со вторым кварталом существенно снизился отрицательный вклад чистого экспорта в прирост ВВП (табл. 1).

Таблица 2. Оценка динамики инвестиций в 2006 г.

| | 2005 | | | 2006 | | |
|---|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | 1 кв. | 2 кв. | 3 кв. | 1 кв. | 2 кв. | 3 кв. |
| <i>Темпы прироста инвестиций, % г/г:</i> | | | | | | |
| в сопоставимых ценах | 21.9 | 17.2 | 28.6 | 36.8 | 36.9 | 25.5 |
| в текущих ценах | 55.5 | 41.1 | 54.7 | 37.6 | 34.5 | 21.7 |
| <i>Темпы прироста цен, % г/г:</i> | | | | | | |
| на инвестиционные товары* | 27.5 | 20.4 | 20.3 | 0.6 | -1.7 | -3.0 |
| индекс цен на средства производства | 20.1 | 16.0 | 11.0 | 9.3 | 8.7 | 9.1 |
| <i>Оценки индексов (темпы прироста, % г/г):</i> | | | | | | |
| цен на инвестиционные товары** | -- | -- | -- | 11.8 | 11.2 | 11.6 |
| роста инвестиций в сопоставимых ценах** | -- | -- | -- | 23.0 | 20.9 | 9.1 |
| Разность*** | -- | -- | -- | -13.8 | -16.0 | -16.4 |

* частное темпов роста инвестиций в текущих и сопоставимых ценах.

** в 2005 г. темп роста цен на инвестиционные товары превысил темп роста цен на средства производства в 1.023 раза. Исходя из этого соотношения, был оценен индекс цен на инвестиционные товары и, соответственно, темп прироста инвестиций в сопоставимых ценах.

*** оценка темпов прироста инвестиций в сопоставимых ценах минус фактические данные о темпах прироста данного показателя.

Источник: Министерство статистики и анализа Беларуси; оценки Исследовательского центра ИПМ.

Со стороны спроса также наблюдалось существенное замедление роста инвестиций (с 36.9% г/г во втором квартале до 25.5% г/г в третьем квартале). Тем не менее, инвестиции остались вторым по значимости фактором роста ВВП со стороны спроса. По нашим оценкам их вклад в прирост ВВП в третьем квартале составил 7.6 процентного пункта (12.4 процентного пункта во втором квартале). Однако проблемы с их оценкой сохранились. Темпы прироста инвестиций в номинальном выражении во 2–3 кв. 2006 г. были ниже темпов их прироста в сопоставимых ценах, при этом средства производства (и, соответственно, инвестиционные товары в целом) дорожали темпами, близкими к 9% г/г (табл. 2). Если дефлятор, по которому оценивалась динамика инвестиций в сопоставимых ценах, был оценен неправильно, то темпы прироста инвестиций в основной капитал в 2006 г. существенно завышались (на 14 – 16 процентных пунктов, табл. 2). Следовательно, за первые 3 квартала инвестиции возросли примерно на 16% г/г (31.9% г/г по официальным данным). Таким образом, не исключено, что рост инвестиций в 2006 г. замедлился, что, тем не менее, соответствует Прогнозу социально-экономического развития на 2006 г.

Реальный сектор: топливная промышленность продолжает играть ключевую роль

В 1-3 кв. 2006 г. топливная промышленность обеспечила почти половину прироста промышленного производства, или более 1/5 прироста ВВП (2.1 процентного пункта). Годом ранее вклад данной отрасли в прирост ВВП был гораздо скромнее и составлял по нашим оценкам 0.8 процентного пункта. В то же время роль другой ключевой отрасли – машиностроения – снизилась. Ее вклад в прирост ВВП уменьшился с 1.1 процентного пункта в 1-3 кв. 2005 г. до 0.8 процентного пункта в 1-3 кв. 2006 г.

Такая ситуация в значительной степени объясняется динамикой экспорта. Беларусь продолжала наращивать производство и экспорт нефтепродуктов. В то же время рост экспорта продукции машиностроения был довольно медленным: товары белорусского машиностроения становятся не столь востребованными на российском рынке, поскольку российские потребители инвестиционных товаров начинают переключаться на западные или российские аналоги.

Ситуацию в машиностроении «спасал» внутренний инвестиционный спрос. Наиболее активно в январе-сентябре 2006 г. наращивали инвестиции промышленность и сельское хозяйство – вклад этих отраслей в прирост инвестиций в основной капитал составил 31.2 и 22.7% соответственно. Затем следовали жилищное строительство и бюджетные отрасли (здравоохранение, физкультура и социальное обеспечение – 13.5 и 7.4% соответственно). Кроме собственных средств организаций, обеспечивших 38.4% прироста инвестиций, основными источниками финансирования капиталовложений стали бюджетные средства и кредиты банков, обеспечившие 29.8 и

23.3% прироста инвестиций. Вклад средств населения оказался незначительным – всего 4.8%.

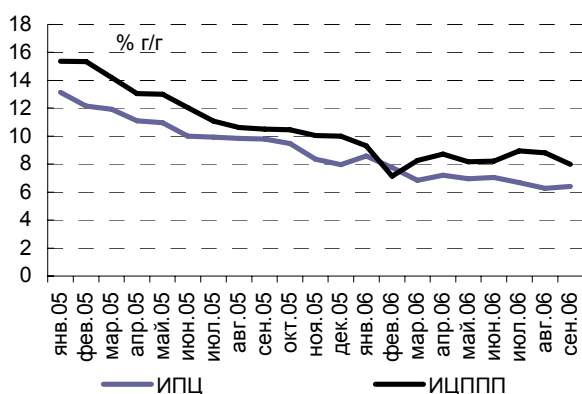
Объем сельскохозяйственной продукции в январе-сентябре составил BYR 11.8 трлн, а расходы бюджета на данную отрасль – BYR 2.5 трлн. Если принять во внимание, что в сельхозорганизациях производится около 60% объема сельхозпродукции, то бюджетная поддержка составит 35% от всего объема производства. Еще BYR 0.8 трлн составили кредиты сельскому хозяйству, выданные под процентную ставку в 2 раза ниже, чем средняя процентная ставка по экономике. Кроме того, из прибыли, получаемой сельхозпредприятиями, практически не осуществляются платежи в бюджет (за счет этого в январе-сентябре они получили неявную поддержку в размере около BYR 0.3 трлн). Наконец, для сельского хозяйства устанавливаются льготные тарифы на электроэнергию и т.п. Таким образом, рост в сельском хозяйстве был достигнут в значительной степени благодаря субсидированию данного сектора другими секторами экономики.

Стабильный рост выпуска сопровождался сохранением стабильной занятости и снижением зарегистрированной безработицы (в сентябре она составила 1.3% к экономически активному населению). Однако на заседании Совета министров по вопросам занятости, состоявшемся в ноябре, министр труда впервые признал, что фактическое количество безработных значительно выше официально зарегистрированных³. В Беларуси впервые было проведено выборочное обследование рабочей силы, согласно которому к безработным были отнесены 364 тыс. человек (официально зарегистрированы около 60 тыс. человек). Количество экономически активного населения по данным этого исследования оказалось значительно выше официальных данных не только за счет безработных, но и за счет занятых. В то время как по официальным данным количество экономически неактивного населения на начало года превышало 1.6 млн человек (27% от населения в трудоспособном возрасте), по данным исследования оно составляло всего 0.4 млн человек (6% населения в трудоспособном возрасте). Еще 6% составляют безработные. Таким образом, обследование рабочей силы показало, что занятость в Беларуси на 960 тыс. человек больше, чем по официальным данным. По другим оценкам (выборочного обследования домохозяйств) количество безработных в Беларуси на начало года составляло 300 тыс. человек, а количество занятых превышало официальную цифру на 560 тыс. человек.

По данным исследования, представленным министром труда, почти треть экономически «неактивного» населения (117 тыс. человек) выезжает на работу за границу, в том числе 98 тыс. человек – в Россию. Однако данная цифра не учитывает тех, кто

³ По информации «Белорусских новостей» (www.naviny.by).

Рис. 1. Динамика цен



Источник: расчеты Исследовательского центра ИПМ по данным Министерства статистики и анализа Беларуси.

работает за границей постоянно, но не зарегистрировался в миграционной службе Беларуси. По другим данным в России работают до 300 тыс. граждан Беларуси. То есть из 960 тыс. занятых, не зарегистрированных официальной статистикой, примерно 200 тыс. работают не в Беларуси, а оставшиеся 760 тыс. – в «теневом» секторе.

Цены и зарплата

Цены: темпы инфляции в 2006 г. не превысят нижней границы прогноза

Период снижения темпов инфляции, вероятно, прекратился. Согласно официальным данным, темпы прироста потребительских цен стабилизировались в пределах 6.5–7% г/г, цен производителей – 8–8.5% г/г. Уже сейчас очевидно, что для того чтобы приблизиться к нижней границе прогноза на 2006 г. – 7% – потребительские цены в четвертом квартале должны увеличиваться быстрее, чем в 4 кв. 2005 г. Это возможно лишь в одном случае – если правительство пойдет на значительное повышение тарифов на услуги ЖКХ. Однако это маловероятно накануне январских выборов в местные советы. Другие факторы инфляции не претерпят до конца года существенных изменений – валютный курс останется относительно стабильным, а рост предложения денег ускорится не ранее начала 2007 г. Таким образом, темпы инфляции в 2006 г. не превысят нижней границы прогноза.

Наиболее «ярким» событием третьего квартала стало зарегистрированное официальной статистикой снижение потребительских цен в августе на 0.7%. Хотя это и сезонное явление, такого снижения не наблюдалось с 1991 г., причем оно произошло на фоне спада в сельском хозяйстве.

Согласно данным Министерства статистики и анализа, цены в промышленности повышались довольно равномерно во всех отраслях. Медленнее всего дорожали потребительские товары (что объясняется

относительно высокой конкуренцией со стороны импорта в условиях стабильного рубля). Быстрее всего дорожали средства производства, что можно объяснить высокими темпами инвестиционного кредитования в рамках госпрограмм. Среди отраслей промышленности больше всего в январе-сентябре выросли цены на продукцию нефтехимической промышленности (15.1% г/г) и электроэнергетики (14.6% г/г).

Зарплата: рост зарплаты продолжает постепенно замедляться

В третьем квартале реальная зарплата увеличилась на 17.7% г/г. По сравнению со вторым кварталом темп ее роста снизился на 1.6 процентного пункта. В номинальном выражении темп роста зарплаты снизился еще больше (на 5.5 процентного пункта по сравнению с 1 кв. 2006 г.). Таким образом, очевидно, что страна вступила в поствыборный период, когда отпадает необходимость в проведении популистской политики, по крайней мере, в ее проведении с предвыборным «размахом».

В то же время рост зарплаты по-прежнему опережал рост производительности труда. В третьем квартале разрыв между номинальными темпами роста этих показателей превысил 4 процентных пункта. Сохранение данной тенденции может негативно сказаться на финансовом состоянии предприятий.

Поскольку обменный курс белорусского рубля к доллару США оставался стабильным, темп роста зарплаты в валютном эквиваленте снизился практически на ту же величину, что и в номинальном выражении. По официальным данным, начисленная зарплата в 3 кв. 2006 г. составила USD 287 в месяц (в т.ч. USD 284 в сентябре). Таким образом, если правительство в качестве ориентира будет придерживаться показателя в USD 300 на конец года, то в четвертом квартале рост зарплаты замедлится, по нашим оценкам, до 12.5% г/г в реальном выражении и 20% г/г в валютном эквиваленте.

Внешний сектор

Валютный рынок: дефицит валюты на внутреннем валютном рынке снижается

В третьем квартале сохранился дефицит валюты, но его объем был меньше, чем в первом полугодии. На трех сегментах валютного рынка (юридические лица – резиденты, нерезиденты и физические лица) продали валюты на USD 42.9 млн меньше, чем купили (USD 116.8 млн и USD 216.3 млн в 1 и 2 кв. 2006 г. соответственно). И хотя дефицит валюты по сравнению с 3 кв. 2006 г. вырос, но он вырос меньше, чем в первом полугодии.

Снижение дефицита валюты объяснялось, с одной стороны, ускорением роста экспорта (в третьем квартале продажа валюты резидентами возросла на 34.5% г/г, что на 5.7 процентного пункта больше, чем во втором квартале). С другой стороны, в 3 кв. 2006 г.

население продало на 28.3% больше валюты, чем в 3 кв. 2005 г. (увеличение на 4.3 процентного пункта по сравнению со вторым кварталом). Одновременно с этим резко снизился темп роста покупки валюты населением – с 30.7% г/г во 2 кв. 2006 г. до 23.4% г/г в 3 кв. 2006 г.

В такой ситуации НББ в третьем квартале сумел избежать снижения золотовалютных резервов (в то время как в 1 и 2 кв. 2006 г. они снижались). Поэтому он поддерживал обменный курс белорусского рубля к доллару стабильным: темпы номинальной ревальвации по сравнению со вторым кварталом не изменились и составили 0.5% г/г. Реальный курс белорусского рубля по отношению к доллару США в третьем квартале вырос на 3.3% г/г, реальный эффективный курс – снизился на 5.3% г/г. Реальное обесценение белорусского рубля произошло в основном за счет его падения по отношению к российскому рублю (на 8.5% г/г в 3 кв. 2006 г.).

Внешняя торговля: рост дефицита замедлился

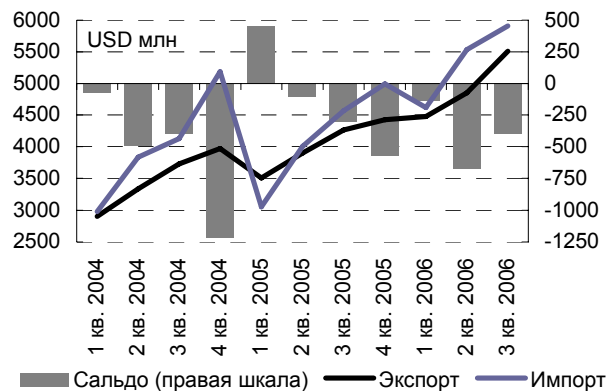
В январе-сентябре дефицит торговли товарами достиг USD 1.38 млрд (USD 0.09 млрд годом ранее). Однако основной прирост дефицита пришелся на первое полугодие. В третьем квартале рост импорта замедлился, рост экспорта ускорился (рис. 2), и сальдо торговли товарами по сравнению с 3 кв. 2005 г. снизилось всего на USD 130 млн (в первом и втором квартале – на USD 609 млн и USD 545 млн соответственно).

Наибольший вклад в прирост экспорта и импорта в январе-сентябре внесли минеральные продукты (18 и 16 процентных пунктов соответственно). При этом если импорт оказался довольно диверсифицированным (вклад в прирост импорта машин и оборудования, химических продуктов и драгоценных металлов составил 6.4, 4.5 и 3.7 процентного пункта соответственно), то поставки всех неминеральных товаров обеспечили всего 9.3 процентного пункта прироста экспорта. Ни одна из товарных групп по итогам трех кварталов даже не «перешагнула» рубеж в 2.5 процентного пункта.

Однако в третьем квартале рост экспорта минеральных продуктов замедлился, что могло объясняться как падением мировых цен на нефтепродукты, так и замедлением роста физических объемов их экспорта⁴. В 3 кв. 2006 г. вклад минеральных продуктов в прирост экспорта составил «всего» 14.8 процентного пункта. Однако это не повлекло за собой снижения экспорта, т.к. возобновился рост экспорта калийных (и азотных) удобрений. В результате вклад химичес-

⁴ С мая 2006 г. Министерство статистики и анализа не публиковало данные о динамике физических объемов экспорта нефтепродуктов, поэтому о его увеличении можно было судить только по динамике стоимостного объема экспорта минерального топлива (прирост на 53.7% г/г в январе-сентябре 2006 г.) и объема производства нефтеперерабатывающей промышленности (увеличение на 37% г/г в январе-сентябре 2006 г.).

Рис. 2. Внешняя торговля товарами



Источник: НББ.

ких продуктов в прирост экспорта в 3 кв. 2006 г. достиг 4.7 процентного пункта по сравнению с -0.2 процентного пункта в первом полугодии.

Дефицит в торговле товарами с Россией в январе-сентябре достиг USD 4.86 млрд. При этом темпы роста физических объемов экспорта в эту страну существенно отстают от аналогичных показателей по импорту. Несмотря на это, предполагается принятие правительством России решения об ограничении закупки на бюджетные средства белорусских товаров (в частности, сельхозтехники, закупаемой в рамках национального проекта по развитию сельского хозяйства), а также изъятия ряда товаров белорусского происхождения из режима национального обращения⁵. Хотя подобное решение может повлечь за собой адекватную реакцию белорусской стороны, оно, вероятно, приведет к дальнейшему росту дефицита в торговле с Россией.

Платежный баланс: дефицит текущего счета покрывался за счет «других инвестиций»

Замедление роста дефицита торговли товарами способствовало замедлению роста дефицита текущего счета. По предварительным данным НББ в 3 кв. 2006 г. он составил около USD 250 млн, или 2.4% от ВВП (USD 96.1 млн годом ранее). Сальдо торговли услугами возросло по сравнению с 3 кв. 2005 г. на USD 50 млн (преимущественно за счет увеличения экспорта транспортных услуг). По статье «доходы» наблюдался отток средств в размере USD 55 млн,

⁵ Одной из проблемных областей в торговле с Россией является экспорт белорусского сахара. Россия рассматривает вариант введения компенсационной пошлины на этот товар (в размере до USD 40 за тонну), поскольку, по ее данным, Беларусь поставляет в Россию не только свекловичный, но и тростниковый сахар, что противоречит существующим договоренностям. Точная оценка возможных потерь белорусской стороны после введения такой пошлины невозможна, поскольку данные о физических объемах экспорта сахара в Россию перестали публиковаться белорусской статистикой, однако, исходя из данных за 2005 г., только расходы на уплату такой пошлины составят около USD 20 млн.

обусловленный негативным сальдо доходов от инвестиций. Приток средств по статье «текущие трансферты» составил USD 47 млн.

Основным источником финансирования дефицита текущего счета в 3 кв. 2006 г. стали «другие инвестиции». По предварительным данным, по данной статье было привлечено USD 355 млн, что заметно больше других источников (следующими по значимости оказались прямые иностранные инвестиции, чистый приток которых составил всего USD 60 млн). Увеличение текущей задолженности за импорт позволило избежать снижения резервных активов, которые за 3 кв. 2006 г. практически не изменились. Однако традиционно наибольшее увеличение задолженности за импорт приходилось на четвертый квартал. В 2006 г. оно началось раньше, поэтому в начале 2007 г. можно ожидать значительного оттока средств по данной статье. Учитывая ожидаемое повышение цены на газ и возможные проблемы с реализацией белорусских товаров на российском рынке, можно ожидать ухудшения состояния платежного баланса и, соответственно, давления на валютные резервы и обменный курс в начале 2007 г.

Финансы

Государственные финансы: бюджет-2007 принят до согласования цены на российский газ

В январе-сентябре 2006 г. доходы консолидированного бюджета составили BYR 27.3 трлн (48.1% от ВВП), расходы – BYR 25.7 трлн (45.3% от ВВП). Оба показателя по сравнению с январем-сентябрем 2005 г. снизились на 0.1% от ВВП. Профицит бюджета за указанный период составил 2.8% от ВВП и был направлен на увеличение депозитов правительства в банковской системе.

Значительная часть депозитов правительства, вероятно, относится к т.н. «стабилизационному фонду», созданному президентским указом в начале 2006 г. В бюджетной статистике стабилизационный фонд не отражается, однако, по некоторым данным, за 9 месяцев в нем аккумулировано около BYR 0.8 трлн рублей, или около 3.5% от ВВП за этот период. Учитывая, что цена на газ для Беларуси в 2007 г. вряд ли превысит USD 100 за 1000 м³, данного стабилизационного фонда хватит, чтобы смягчить последствия ее повышения в следующем году.

В октябре указом президента были внесены изменения в республиканский бюджет 2006 г. План по доходам бюджета возрос на BYR 100.0 млрд за счет увеличения планируемых поступлений от акцизов (на BYR 80.4 млрд) и неналоговых доходов (на BYR 74.4 млрд) при снижении плана по поступлениям от налога на доходы (на BYR 60.0 млрд). План по расходам возрос на BYR 412.2 млрд за счет увеличения финансирования национальной экономики (на BYR 198.4 млрд) и общегосударственных расходов (на BYR 165.3 млрд). Предельный размер дефицита рес-

публиканского бюджета был увеличен на BYR 312.3 млрд (до BYR 1.7 трлн, или около 2.1% от ВВП). Дефицит предполагается профинансировать за счет привлечения иностранных правительственных кредитов и депозитов правительства. В 2007 г. планируется упорядочить практику внесения изменений в бюджет (согласно проекту закона о бюджете на 2007 г., его пересмотр будет осуществляться не чаще одного раза в квартал).

В ноябре после одобрения А. Лукашенко проект бюджета на 2007 г. был внесен на рассмотрение в Палату представителей. Окончательные поправки, внесенные в документ накануне, были связаны с заниженными, по мнению А. Лукашенко, показателями развития экономики в 2006 г. В них не было учтено ни возможное повышение цен на газ (проект бюджета допускает подорожание газа не более чем на 15%), ни требуемое Россией перечисление 85% доходов от пошлин на экспорт нефтепродуктов в российский бюджет⁶ (хотя Министерство финансов и не исключает пересмотра бюджета в 2007 г.). Более того, план по доходам и расходам консолидированного бюджета на 2007 г. был увеличен по сравнению с предыдущим вариантом на BYR 0.5 и 0.7 трлн соответственно. Однако, даже несмотря на это, правительство приняло заниженный бюджет – удельный вес доходов и расходов должен составить 43.9 и 45.5% от ВВП. Во-первых, последние годы он не опускался ниже 48% от ВВП. Во-вторых, по нашим оценкам, номинальный ВВП в 2007 г. составит BYR 96 трлн, а бюджет запланирован исходя из BYR 92 трлн. Таким образом, даже в случае повышения цены на газ и перераспределения части доходов от нефтяных пошлин в бюджет России, бюджет-2007, судя по всему, будет выполнен.

Финансы предприятий: статистика продолжает регистрировать улучшение

Согласно официальным данным, в январе-августе финансовое положение предприятий продолжало улучшаться. Это проявилось как в росте прибыли, так и в снижении удельного веса убыточных предприятий. По сравнению с январем-августом 2005 г. прибыль от реализации возросла на 23.5%. Рента-

⁶ Российская сторона требует от Беларуси установления единых с Россией пошлин на нефтепродукты и перечисления 85% доходов от этих пошлин в российский бюджет, ссылаясь на существующие межгосударственные соглашения. Основным инструментом давления на Беларусь в этом вопросе являются объемы поставок российской нефти на белорусские НПЗ: их мощности позволяют ежегодно перерабатывать около 40 млн тонн нефти, в то время как Россия в 2006 г. планирует поставить 19.75 млн тонн. В рамках «постепенного сближения» пошлин с российскими Беларусь с конца ноября повысила экспортные пошлины на нефть и некоторые нефтепродукты. Однако «слабым местом» России в переговорах является невыгодность ограничения поставок нефти в Беларусь, поскольку у России недостаточно производственных мощностей, чтобы дополнительно переработать такие объемы (к тому же у белорусских НПЗ глубина переработки находится на уровне европейских).

Таблица 3. Источники формирования предложения денег

| | 2005 | | | 2006 | | |
|------------------------------------|-------------|-------------|-------------|--------------|-------------|-------------|
| | 2 кв. | 3 кв. | 4 кв. | 1 кв. | 2 кв. | 3 кв. |
| Резервные деньги | 9.7 | 25.4 | 73.7 | -15.2 | -6.3 | -0.5 |
| Чистые иностранные активы | 38.6 | 44.3 | 46.2 | 6.3 | 1.5 | 3.2 |
| Чистый внутренний кредит, в т.ч. | -33.5 | -22.4 | 24.5 | -20.7 | -2.8 | 0.1 |
| центральному правительству | -34.1 | -31.9 | 5.3 | -19.8 | -16.5 | -22.3 |
| требования к банкам | -2.7 | 3.9 | 10.6 | 1.7 | 11.0 | 17.7 |
| Прочие составляющие (чистые) | 4.5 | 3.5 | 3.1 | -0.8 | -5.0 | -3.8 |
| Широкая денежная масса (МЗ) | 16.2 | 24.9 | 42.2 | 3.6 | 16.2 | 27.5 |
| Чистые иностранные активы | 12.6 | 16.4 | 12.8 | -0.4 | 0.9 | -1.5 |
| Чистый внутренний кредит, в т.ч. | 4.8 | 14.0 | 40.3 | 4.7 | 20.9 | 33.6 |
| центральному правительству | -6.7 | -10.1 | -1.5 | -1.9 | -3.1 | -9.3 |
| требования к экономике | 13.0 | 25.7 | 39.5 | 6.7 | 23.1 | 42.3 |
| Прочие составляющие (чистые) | -1.1 | -5.6 | -10.9 | -0.7 | -5.6 | -4.6 |

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

Источник: расчеты по данным НББ.

бельность реализованной продукции повышалась с апреля, хотя по итогам восьми месяцев года она оказалась несколько ниже, чем годом ранее (14.1 и 14.4% соответственно).

Хотя удельный вес убыточных предприятий и сократился (с 19.8 до 15.4%), его снижение замедлилось. Более того, в июле и августе чистый убыток несколько вырос по сравнению с июлем-августом прошлого года. В результате чистый убыток в январе-августе сократился всего на 4.4% г/г, в то время как в первом полугодии он уменьшился на 19.2% г/г.

Очевидно, улучшение финансового положения предприятий в определенной степени объясняется той фазой политико-делового цикла, в которую Беларусь вошла после президентских выборов 2006 г. (а фактически еще раньше – после конституционного референдума 2004 г.). В этой фазе рост зарплат постепенно замедлялся, давая возможность предприятиям ограничить рост издержек. Улучшение финансового положения позволило предприятиям использовать собственные средства в качестве источника финансирования инвестиций.

Денежная политика

Кредитный бум продолжается

Темп прироста денежного предложения (резервных денег) снизился с 48.4% г/г (1 июля 2006 г.) до 37.8% г/г (1 октября 2006 г.). За январь-сентябрь оно снизилось на 0.5%, в то время как за аналогичный период прошлого года – возросло на 25.4% (табл. 3). Такая динамика резервных денег объясняется состоянием внешней торговли, ситуацией с исполнением бюджет-

та и расширением операций НББ по рефинансированию банков.

Недостаток валюты на внутреннем валютном рынке, обусловленный растущим внешнеторговым дефицитом, не позволял НББ столь же активно покупать валюту как в прошлом году. Если в январе-сентябре 2005 г. вклад чистых иностранных активов НББ в прирост денежной базы составлял 44.3 процентного пункта, то в текущем году – только 3.2 процентного пункта. Отсутствие сверхплановых поступлений в бюджет при более равномерном его исполнении и, соответственно, снижение профицита бюджета привели к тому, что за счет увеличения депозитов центрального правительства денежная база снизилась меньше, чем в прошлом году. Вклад чистого кредита центральному правительству в прирост денежного предложения в январе-сентябре 2006 г. составил -22.3 процентного пункта (-31.9 процентного пункта годом ранее).

В таких условиях, чтобы избежать дефицита ликвидности, НББ значительно активизировал операции по рефинансированию банков. Прирост требований к банкам с начала года обеспечил 17.7 процентного пункта прироста денежной базы, что в 4.5 раза больше, чем годом ранее. Таким образом, если в конце года правительство снимет часть своих депозитов для финансирования дефицита, традиционного для конца года, структура денежной базы значительно изменится (снизится удельный вес чистых иностранных активов).

Основным источником предложения широких денег в январе-сентябре было кредитование экономики. Прирост требований к экономике обеспечил 42.3 процентного пункта прироста МЗ, а темп роста кредитования экономики достиг 51.8% г/г (1 октября 2006 г. к 1 октября 2005 г.).

Основу роста кредитов составили долгосрочные (инвестиционные) кредиты юридическим лицам в национальной валюте (16 процентных пунктов прироста кредитов). За ними следовали кредиты на жилищное строительство и другие долгосрочные кредиты физическим лицам (7.7 процентного пункта) и потребительские кредиты (краткосрочные кредиты физическим лицам в национальной валюте) – 7.5 процентного пункта.

Высокий спрос на кредиты порождал высокий спрос банков на привлеченные ресурсы. В условиях ограниченных возможностей внешнего финансирования основным источником привлеченных ресурсов оставались депозиты физических лиц, удельный вес которых в структуре депозитов (рублевых и валютных) на 1.11.2006 составил 55.5%. Поэтому, несмотря на официально регистрируемое снижение инфляции и уменьшение ставки рефинансирования, процентные ставки по вновь привлеченным срочным депозитам в 1–3 кв. 2006 г. колебались в районе 12–13% годовых (рублевые депозиты) и 7% годовых (валютные депозиты).

Динамика компонентов широкой денежной массы со стороны спроса (в реальном выражении) существенно различалась. Темпы роста срочных рублевых и валютных депозитов по сравнению с началом года возросли на 11 и 12 процентных пунктов соответственно. Рост наличных денег в обращении демонстрировал тенденцию к постепенному замедлению, а динамика депозитов до востребования была весьма неравномерной, и в среднем вряд ли можно говорить о тенденции их изменения.

В основе такой динамики указанных показателей лежали следующие факторы. Рост M0 замедлялся вследствие замедления роста реальных доходов населения. Ускорение роста срочных депозитов, вероятно, отражало растущую склонность населения к сбережениям, а минимальный разрыв в доходности между рублевыми и валютными инструментами – возросший спрос на валютные депозиты.

КАЗАХСТАН

- Снижение инвестиционной активности не мешает ускорению роста
- Правительство установило приоритетные отрасли реального сектора экономики
- Рост зарплаты опережает рост производительности труда
- Повышение спроса на валюту со стороны денежных властей привело к удешевлению тенге по отношению к доллару
- Увеличение притока иностранных инвестиций
- Правительство может продлить акцию по легализации имущества и капиталов до 1 июля 2007 г.
- Растет доля собственных средств предприятий в расходах на инвестиции
- Система жилстройсбережений пока не может конкурировать с ипотечным кредитованием

Экономический рост

ВВП и факторы спроса: снижение инвестиционной активности не мешает ускорению роста

По оперативным данным, в третьем квартале ВВП возрос на 11.5% г/г, что на 0.4 процентного пункта больше, чем во втором квартале. За девять месяцев прирост ВВП составил 10.6% г/г (9% г/г годом ранее), что соответствует ожидаемым темпам роста экономики по итогам года. Ключевую роль в ускорении роста ВВП в третьем квартале играл рост инвестиций и экспорта. Вклад роста инвестиций и экспорта в ВВП в номинальном выражении вырос почти вдвое до 4.4 и 4.3 процентного пункта соответственно (с 2.8 и 1.9 процентного пункта годом ранее).

Быстрый рост инвестиций наблюдается в секторах, производящих готовую продукцию. В пищевой и табачной промышленности темпы прироста возросли по сравнению с прошлым годом в 3.5 раза, составив 28.3%. В легкой промышленности капиталовложения увеличились на 16.8% (в прошлом году – снизились на 36.4%). Во многом это обусловлено организацией хлопкового кластера в Южно-Казахстанской области и запуском новых проектов по производству хлопкового волокна.

В основном высокие темпы инвестиций поддерживаются в бюджетном секторе: государственном управлении (рост за три квартала на 20.3% г/г по сравнению с 1% годом ранее), образовании (30 и 18.6%), здравоохранении и предоставлении социальных услуг (86.5 и 45.6%). Это во многом объясняется реализацией отраслевых программ развития, финансируемых за счет средств госбюджета. Высокими остаются темпы роста в отраслях, которые и в 2005 г. были лидерами в инвестиционной активности, но темпы снизились с трех- до двузначных.

Темп роста капиталовложений в добычу топливно-энергетических полезных ископаемых упал с 32 до 18.4% г/г, тогда как в горной добыче, не связанной с ТЭК, остался примерно на уровне прошлого года (50 и 47% г/г соответственно). Кроме того, снижение инвестиционной активности наблюдалось в металлургии и горнодобывающей промышленности.

Таблица 1. Вклад компонентов совокупного спроса в прирост ВВП

| | 2005 | | | 2006 | | |
|---------------------------------------|------------|------------|-------------|------------|-------------|-------------|
| | 1 кв. | 2 кв. | 3 кв. | 1 кв. | 2 кв. | 3 кв. |
| <i>Внутренний спрос</i> | 6.6 | 7.5 | 13.4 | 6.0 | 15.0 | 4.9 |
| Потребление домашних хозяйств | 2.7 | 3.7 | 3.6 | 2.4 | 8.5 | -0.3 |
| Потребление госучреждений | 0.7 | 0.5 | 0.9 | 1.0 | 1.7 | -0.1 |
| Валовое накопление основного капитала | 2.9 | 2.8 | 7.5 | -0.5 | 4.1 | 4.4 |
| <i>Чистый экспорт</i> | 2.9 | 1.9 | -3.0 | 0.8 | 1.5 | 4.3 |
| ВВП, % г/г | 9.2 | 8.9 | 10.7 | 7.2 | 11.1 | 11.5 |

Примечание. Расчет вклада по данным ВВП в текущих ценах. Сумма компонентов не совпадает с ростом ВВП, поскольку в таблицу не включены изменение запасов, статистическое расхождение и потребление некоммерческих учреждений.

Источник: расчеты по данным Агентства по статистике

В металлургии темп роста инвестиций сократился с 77.6 до 6% г/г, причем в черной металлургии произошло снижение инвестиций на 24% г/г, а год назад инвестиции росли почти тем же темпом, что по металлургии в целом. Чуть выше среднего остается темп роста инвестиций в цветной металлургии (18% г/г), что более чем в четыре раза меньше, чем год назад. Существенное замедление роста капиталовложений произошло в сельском хозяйстве (с 16.1 до 4.1% г/г), торговле (с 36.3 до 10.2 %г/г), секторе операций с недвижимостью и предоставления услуг потребителям (с 84.3 до 13.9% г/г).

Со стороны предложения основной вклад в экономический рост продолжает вносить строительство – по итогам 9 месяцев 2006 г. темпы роста составили 35.2% г/г (38.8% г/г годом ранее), что дало, как и в 2005 г., практически четверть (2.6 процентного пункта) от всего прироста ВВП. По сравнению с 2005 г. заметно повысился вклад в формирование ВВП промышленности – темпы роста выросли до 6.8% с 4.2% соответственно, – что составило 2 процентных пункта ВВП. Это вызвано восстановлением мощностей в черной и повышением производства в цветной металлургии. Повысились темпы производства в сельском хозяйстве – с 7.3 до 8.2%, – что дало около 0.5 процентного пункта в общий прирост ВВП. В целом позитивная ситуация в сельском хозяйстве связана с рекордным урожаем зерновых, который принес и «головную боль» в виде необходимости форсированного расширения экспорта. Вклад сферы услуг в прирост ВВП снизился с 62% год назад до 54%. Вклад торговли в общий прирост ВВП достиг 11%, а операций с недвижимым имуществом – 14%, что в сумме сравнимо с вкладом строительного сектора. Вклад финансового сектора в прирост ВВП, как и год назад, остался на уровне 12%.

Реальный сектор: новые приоритеты

Как и ожидалось, постепенно начинает улучшаться ситуация в промышленности – за 9 месяцев 2006 г. промышленное производство возросло на 6.8% г/г

(4.2% г/г годом ранее). Это происходит в основном благодаря восстановлению роста выпуска в базовых отраслях промышленности – нефтегазовой индустрии и металлургии, формирующих около 66% всего объема промышленного производства. Добыча сырой нефти и природного газа возросла на 5.3% г/г (4.8% г/г годом ранее), причем во многом из-за эксплуатации Кумкольского месторождения в Кызылординской области (рост на 26.7% г/г по сравнению со спадом на 16.1% г/г год назад), а не за счет западных регионов страны, традиционно «задающих тон» в объемах добычи нефти¹.

Восстановился рост выпуска в металлургии, хотя темпы роста пока остаются ниже средних по промышленности. В 1–3 кв. 2006 г. в черной и цветной металлургии прирост объемов производства составил 5.5 и 5.7% г/г соответственно (спад на 12.5 и 3.8% г/г годом ранее). Спад в 2005 г. был связан с истощением рудной базы и отработкой богатых месторождений, поэтому в настоящее время стимулирование развития металлургической отрасли является одним из приоритетов правительства. Оно планирует создать специальную экономическую зону «Ертис» в Павлодарской области, где находится крупнейшее предприятие по производству глинозема (АО «Алюминий Казахстана») и начато строительство электролизного завода по выпуску первичного алюминия. С созданием пятой экономической зоны² правительство стремится сформировать мощный металлургический кластер на севере страны, для чего планирует пойти на предоставление беспрецедентных налоговых льгот инвесторам (особенно по НДС).

Высокие темпы строительства стимулируют производство готовых металлоизделий – за 9 месяцев 2006 г. их производство возросло на 22.2% г/г (7.8% г/г год назад). Также сохраняется рост в отрасли по обработке древесины и производства изделий из дерева, хотя и более низким темпом, чем год назад, в связи с нехваткой сырья. Среди традиционных аутсайдеров – химическая промышленность, спад производства в которой составил 5.9% г/г (9% г/г годом ранее). За 9 месяцев 2006 г. под воздействием конкуренции со стороны импорта снизили темпы роста пищевая промышленность (6.6% г/г по сравнению с 14.3% г/г за 9 месяцев 2005 г.), а также текстильная и швейная промышленность (1.4 и 28% г/г соответственно).

¹ В частности, на 0.5% г/г снижена добыча сырой нефти и газового конденсата в Атырауской области из-за проведения ремонтных работ на ТОО «Тенгизшевройл» (годом ранее – спад на 0.3% г/г). На 0.9% г/г снизились объемы добычи в Актюбинской области (годом ранее – рост на 11.3% г/г), где в основном оперирует китайская государственная компания CNPC. В Западно-Казахстанской области добыча снизилась на 5.5% г/г (годом ранее – возросла на 36.3% г/г). Только в Мангистауской области объемы добычи нефти и конденсата выросли на 6.7% г/г (9.7% г/г годом ранее).

² Четыре других – это СЭЗ «Астана-Новый город», «Морской порт Актау», «Парк информационных технологий» в г. Алматы и СЭЗ «Онтустик» в аграрной Южно-Казахстанской области.

В настоящее время правительство проявляет большой интерес к развитию электроэнергетики – за 9 месяцев 2006 г. здесь был зафиксирован рост на 5.3% г/г (51.8 млрд кВт/ч). Однако, несмотря на высокие показатели производства, потребление растет не менее высокими темпами (тоже на 5.3% г/г, или 51.7 млрд. кВт/ч), что вызывает беспокойство относительно возможного дефицита электроэнергии в стране, который уже к 2008 г. может дать знать. Поэтому модернизация и строительство новых генерирующих источников и распределительных сетей является еще одним приоритетом правительства. По оценкам, до 2015 г. в целях удержания баланса производства и потребления электроэнергии в отрасль планируется привлечь более USD 7 млрд инвестиций, главным образом в рамках механизмов государственно-частного партнерства (концессий)³.

Еще одна отрасль, которой правительство стремится придать «новое дыхание», – нефтехимия. По данным за 9 месяцев 2006 г. темпы роста производства в этой отрасли (включая производство кокса и ядерных материалов) составили 5.1% (13.3% в аналогичный период прошлого года). В структуре промышленного производства отрасль занимает всего 2.9%, что, естественно, не сопоставимо с объемами базовой отрасли – нефтедобычи. Поэтому в целях развития производств с более высокой добавленной стоимостью в настоящее время уже разработан Генеральный план и предложена «Дорожная карта» по созданию в Казахстане в ближайшие 10 лет восьми – десяти нефтехимических комплексов мирового уровня. Первый проект планируется запустить в Атырауской области, где будет построен интегрированный нефтехимический комплекс. Также в этом регионе будет создана специальная экономическая зона «Национальный индустриальный нефтехимический технопарк».

За 9 месяцев 2006 г. уровень безработицы составил 7.5%, сократившись по сравнению с аналогичным периодом прошлого года на 0.3 процентного пункта. При этом уровень молодежной безработицы составляет 11%. Расширение возможностей трудоустройства является привлекательным, прежде всего, для мигрантов. По данным миграционной полиции МВД, с 2005 г. в страну прибывает около 1.2 млн мигрантов ежегодно (по данным пограничной службы – около 3 млн человек). При этом отношение количества мигрантов к числу занятых казахстанцев (7.5 млн человек) составляет от 16 до 40%. Основная масса трудовых мигрантов прибывает в страну

³ В настоящее время на концессионной основе ведется работа по сооружению новой линии электропередачи «Северный Казахстан – Актюбинская область» (Лисаковск – Кемпирсай стоимостью USD 100 млн), которая должна обеспечить надежное электроснабжение потребителей Актюбинской области и энергетическую независимость региона от России. Кроме того, начата реализация проекта строительства в Алматинской области Мойнакской ГЭС мощностью 300 МВт, которая позволит к концу 2009 г. существенно сократить дефицит электроэнергии в южных областях страны.

из Узбекистана (48–51% от общего числа мигрантов) и Кыргызстана (39–43%).

Правительство, проводя акцию по легализации трудовых мигрантов, не видит проблем с замещением рабочей силы в Казахстане трудовыми мигрантами. Позиция МВД состоит в том, что легализация трудовых мигрантов не должна негативно сказаться на уровне безработицы в Казахстане, поскольку трудовые иммигранты заняли нишу, не пользующуюся спросом у граждан.

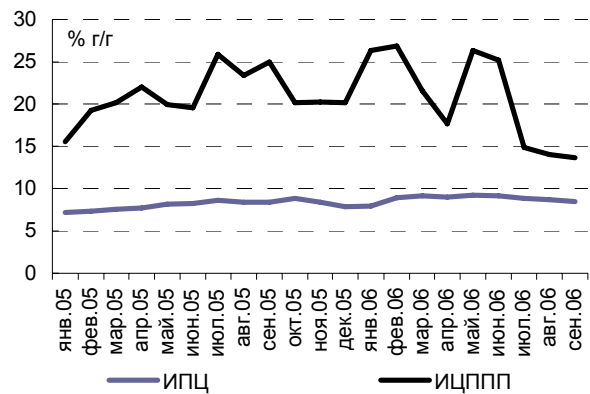
Первые итоги легализации таковы: на начало ноября выдано чуть более 120 тыс. миграционных карточек особого образца при прогнозе в 100 тыс. Наибольшее количество трудовых мигрантов в г. Алматы (около 17 тыс.), Южно-Казахстанской (около 14 тыс.) и Алматинской (около 14 тыс.) областях. Основная часть легализованных трудовых иммигрантов занята на объектах строительства (около 82 тыс.), в сфере обслуживания (около 14.5 тыс.) и сельском хозяйстве (около 12 тыс.). В неформальном секторе рынка труда (надомные работники) легализовано около 3 тыс. человек. По предварительным подсчетам, поступления налогов в бюджет в связи легализацией составили около KZT 750 млн⁴.

Еще один сложный вопрос миграционной политики – это вопрос въезда и временного пребывания физических лиц в контексте переговоров страны по вступлению в ВТО. Основное требование ЕС и США – это отмена применения теста на экономическую целесообразность при перемещении лиц в рамках внутрикорпоративных переговоров (для дочерних компаний). Данный тест заключается в обязательной публикации в СМИ объявлений на работу иностранными компаниями и последующей выдачи разрешения на работу в том случае, если на местном рынке труда не был найден соответствующий специалист. В настоящее время Казахстан, стремясь защитить свой рынок труда, настаивает хотя бы на применении переходного периода в отношении данного требования переговорщиков из ЕС и США.

Ключевое событие на рынке труда в 3 кв. 2006 г. – одобрение во втором чтении проекта Трудового кодекса, в котором были расширены обязанности работодателя по обеспечению безопасности и охраны труда и введена новая норма по финансированию мероприятий по безопасности и охране труда за счет средств работодателя и других источников. Введение подобных норм явилось своего рода ответной реакцией депутатов на гибель более 40 шахтеров в г. Шахтинске в результате взрыва на шахте имени Ленина угольного департамента АО «Миттал Стил Темиртау» в сентябре этого года.

⁴ Однако даже официальные источники признают, что легализация незаконных трудовых иммигрантов, занятых в неформальном секторе рынка труда (надомные работники, лица, занимающиеся стихийной торговлей, подсобными работами на рынках, станциях технического обслуживания автотранспорта, ремонтом квартир и т.д.), проходит достаточно проблематично.

Рис. 1. Динамика цен



Источник: Агентство по статистике Республики Казахстан.

Цены и зарплата

Цены: рост тарифов на платные услуги

В третьем квартале инфляция притормозилась, составив 1% к предыдущему кварталу (1.3% в 3 кв. 2005 г.). В секторе платных услуг темп роста цен остался выше прошлогоднего (2.6 и 2.5% соответственно). Базовая инфляция в третьем квартале в годовом выражении составила 7.6% г/г (6.8% г/г – годом ранее). Учитывая ускорение роста цен на платные услуги и базовые товары, НБК уже заявил, что показатель инфляции в 8.5% по итогам 2006 г. является наиболее реальным.

За девять месяцев с начала года цены выросли на 5.9% к/п, или на 8.7% г/г. Несмотря некоторое сезонное замедление роста цен на продовольственные товары в июне-августе, инфляция в целом превышает прошлогоднюю (рис. 1).

Основной вклад в прирост цен (2.3 процентного пункта, или примерно 40%) внесли платные услуги, подорожавшие за 9 месяцев на 8.9% к/п. В аналогичном периоде прошлого года их вклад составлял 1.6 процентного пункта. Высокими темпами продолжает расти стоимость продовольствия. Цены на продовольственные товары выросли в сентябре на 4.4% к/п (4.8% к/п год назад). Цены на непродовольственные товары выросли с начала года на 5.4% (4.0% годом ранее).

Цены производителей промышленной продукции выросли в январе-сентябре на 20.7% г/г (24.9% г/г год назад). При этом издержки производителей промышленной продукции повысились на 9.9% г/г (17.6% г/г годом ранее). Причем с начала года рост цен на материально-технические ресурсы, приобретенные у предприятий Казахстана, составил 13.3% г/г (19.2% г/г год назад), в то время как стоимость приобретенной за рубежом продукции в силу укрепления тенге снизилась. Цены приобретенных у предприятий ближнего зарубежья ресурсов снизились на 2.8% г/г (возросли на 15.2% г/г год назад), у предприятий даль-

него зарубежья – снизились на 12% г/г (возросли на 1.3% г/г год назад).

Зарплата: с 2007 года заработная плата бюджетников вновь будет повышена на 30%

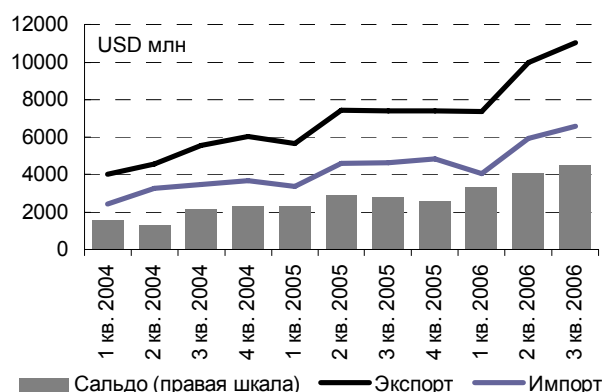
Наблюдается увеличение разрыва между ростом реальной заработной платы и ростом производительности труда, что, несомненно, влияет на сохранение высокого инфляционного потенциала. За 9 месяцев 2006 г. среднемесячная заработная плата в реальном выражении возросла на 11.8%, что на 3.4 процентного пункта выше прироста производительности труда. В 2005 г. разрыва между этими показателями не наблюдалось.

Сохраняется резкая дифференциация в оплате труда работников, занятых в различных отраслях экономики. По уровню заработной платы продолжают доминировать секторы финансовой сферы, горнодобывающей промышленности, операций с недвижимостью и транспорта и связи, где занято около 15% работающего населения. В сентябре 2006 г. в финансовом секторе средняя зарплата практически в 2.1 раза превышала средний уровень по экономике (KZT 38.9 тыс.), в горной добыче – в 1.9 раза, в сфере операций с недвижимостью – в 1.5 раза, на транспорте и связи – в 1.3 раза. В образовании, здравоохранении, сельском хозяйстве, где по официальным данным за 9 месяцев 2006 г. занято около 46% от общей численности занятых в экономике, уровень заработной платы ниже среднего по стране показателя на 40–49%.

Однако по темпам роста реальной заработной платы «социальные» секторы не уступают «лидерам». За январь-сентябрь реальная заработная плата в образовании повысилась на 14.2%, причем в аналогичном периоде 2005 г. она снизилась на 0.1%. В здравоохранении темп роста возрос с 5.7 до 13.0%. В секторе госуправления темп роста реальной заработной платы достиг 10.7%, в 1.6 раза превысив соответствующий показатель прошлого года. В настоящее время в рамках административной реформы правительством прорабатываются различные варианты реформирования системы оплаты труда госслужащих, которые бы стимулировали приток на государственную службу квалифицированных кадров.

Один из вариантов, который предлагается на рассмотрение, – так называемая «сингапурская модель», в соответствии с которой зарплаты топ-менеджеров и менеджеров среднего звена в секторе государственного управления должны быть приравнены к зарплатам соответствующих должностей частного сектора (вернее, квази-частного сектора, т.е. национальных компаний и АО с участием государства, где зарплаты в разы превышают зарплаты госслужащих). Однако вполне вероятно, что фискальные (бюджет) и макроэкономические (инфляция) барьеры будут ограничивать «прохождение» данной модели. Существует и политические риски, связанные с возможно-

Рис. 2. Внешняя торговля товарами



Источник: НБК.

стью образования колоссального разрыва зарплат в госслужбе и остальным бюджетным сектором. В настоящее время государственные служащие и работники бюджетной сферы находятся в ожидании очередного повышения заработной платы на 30%.

Внешний сектор

Валютный рынок: тенденция ослабления тенге к доллару США сохраняется

В третьем квартале в условиях небольшого укрепления доллара на мировых рынках наблюдалось ослабление тенге к доллару США. За третий квартал национальная валюта подешевела на 7.3% до 127.0–127.8 KZT/USD. Наметившаяся тенденция снижения номинального курса тенге обусловлена ростом спроса на иностранную валюту на внутреннем валютном рынке. Наибольший скачок продаж доллара приходится на третий квартал (рост в 2 раза по сравнению с 1 кв. 2006 г. и в 1.5 раза по сравнению со 2 кв. 2006 г.). Только в сентябре было продано около USD 1.5 млрд.

Увеличение спроса на иностранную валюту в третьем квартале связано с несколькими факторами. С 1 июля 2006 г. введены новые правила конвертации и реконвертации его активов. В 3 кв. 2006 г. сумма, подлежащая конвертации, составила KZT 212.8 млрд. На 1 октября 2006 г. сумма на счетах Национального фонда, подлежащая конвертации, составила KZT 43.3 млрд. Это означает, что спрос на валюту со стороны денежных властей сохранится, что будет сдерживать восстановление укрепления тенге. Кроме того, введение в действие новых правил по минимальным резервным требованиям с 12 июля текущего года и блока ограничений на привлечение банками второго уровня внешних заимствований также повлекло увеличение спроса на иностранную валюту. Индекс реального эффективного курса в 3 кв. 2006 г. повысился на 10.6% г/г, или на 6.2% к/п. В 3 кв. 2005 г. темпы роста реального эффективного курса тенге были заметно ниже – 2.2% г/г, или 1.5% к/п.

Внешняя торговля: вводится запрет на ввоз автомобилей с правым расположением руля

За три квартала 2006 г. прирост экспортной выручки составил USD 7.9 млрд, из которых USD 5.4 млрд (около 68%) пришлось на нефть и газовый конденсат. Рост экспорта в номинальном выражении замедлился до 38.8% г/г (45% г/г годом ранее), однако темпы роста физических объемов выросли до 5% г/г (2.9% г/г год назад). Традиционный для экономики экспорт нефти и газового конденсата растет практически только за счет цен – при общем номинальном росте на 42.3% г/г (61.6% г/г годом ранее) физические объемы экспорта нефти и газового конденсата увеличились всего на 1.2% г/г (2.7% г/г год назад). При этом удельный вес нефти и газового конденсата в общем объеме экспорта возрос до 63.9% с 62.3%.

Другая относительно крупная статья экспорта – медь рафинированная и сплавы. Она составляет 5.7% экспорта по итогам 9 месяцев текущего года (4.9% годом ранее). При этом физические объемы экспорта по этой статье снизились на 11.4% г/г (рост на 2.8% год назад), а общий номинальный прирост экспорта меди составил 60.5% г/г благодаря росту экспортных цен на нее на 81% г/г (рост на 37.1% г/г год назад). Отдельно можно выделить ситуацию с экспортом пшеницы и меслина, удельный вес которых в общем объеме экспорта не дотягивает до 1% (хотя Казахстан входит в шестерку стран – крупнейших экспортеров зерна в мире). Сельскохозяйственный экспорт Казахстана является довольно неустойчивым и зависит от урожая и мировых цен на зерно. За 9 месяцев 2006 г. только благодаря росту физических объемов экспорта на 74% г/г при падении экспортных цен на 12.2% г/г экспортная выручка по данной статье выросла на 53% (годом ранее она снизилась на 51.2% г/г в результате значительного снижения и цен, и физических объемов).

Импорт в стоимостном выражении вырос за 3 квартала 2006 г. на 31.6% г/г (37.6% г/г за тот же период 2005 г.), причем рост физических объемов остается довольно высоким – 14.5% г/г (13.6% г/г годом ранее). Хотя цены импорта несколько снизились, они по-прежнему могут оказывать значительное инфляционное давление. Рост цен импорта за 3 квартала 2006 г. составил, по оценке, 15% г/г (21.1% г/г за тот же период 2005 г.).

Наиболее высокий удельный вес в импорте – 27.6% – занимают машины и оборудование, импорт которых по отношению к аналогичному периоду прошлого года вырос на 30.5% г/г (43.7% г/г год назад). Важную роль в снижении темпов роста инвестиционного импорта сыграло уменьшение стоимостных объемов импорта труб из черных металлов, включая чугун на 9.6% г/г (в прошлом году в тот же период прирост составил 96.6% г/г). В результате их удельный вес в импорте снизился с 5.8 до 4.0%. Возможно, в этой сфере начались процессы импортозамещения, что подтверждается высокими темпами роста производства готовых металлических изделий.

В связи с ростом платежеспособного спроса и расширения кредитования возросли объемы закупок легковых автомобилей, занимающих в общей структуре импорта около 5.5%. Импорт легковых автомобилей в стоимостном выражении за 9 месяцев 2006 г. вырос на 69.6% г/г (прирост на 39.3% г/г год назад), причем в основном за счет роста объемов физических закупок, тогда как импортные цены на них снизились.

С целью обеспечения безопасности дорожного движения правительством было принято решение о запрете с 1 января 2007 г. ввоза машин с расположением руля справа. Дополнительно планируется с 1 января 2010 г. ввести запрет на эксплуатацию таких автомобилей. В связи с этим ситуация с импортом автомобилей, вероятно, претерпит изменения, поскольку в структуре импорта автомашины с правым рулем занимали весомое место.

Платежный баланс: рост прямых инвестиций и займов банков у нерезидентов

В 1 полугодии 2006 г. положительное сальдо по счету текущих операций платежного баланса снизилось с USD 601 млн до USD 214 млн. Это было обеспечено за счет роста доходов от экспорта товаров с USD 5 млрд до USD 7.4 млрд. Часть прироста поступлений от экспорта пошла на погашение возросшего дефицита в торговле услугами, который в первом полугодии составил USD 3 млрд (USD 2 млрд год назад), а также возросших выплат нерезидентам (USD 3.8 млрд при USD 2.3 млрд годом ранее).

Рост притока иностранного капитала, обусловленный заемными операциями банковского сектора и увеличением финансирования казахстанских предприятий стратегическими прямыми инвесторами, определил размер положительного сальдо финансового счета в USD 5.7 млрд в 1 полугодии 2006 г. В аналогичном периоде прошлого года был, напротив, зафиксирован рекордный дефицит финансового счета в USD 607 млн, что было вызвано в основном увеличением казахстанской доли в Северокаспийском проекте в результате выкупа АО НК «Казмунайгаз» активов у BG Exploration Group Plc.

За 1 полугодие 2006 г. валовый приток иностранных инвестиций превысил USD 5.4 млрд (что почти вдвое больше, чем в тот же период год назад). Чистый приток прямых инвестиций составил USD 3.3 млрд (годом ранее – всего около USD 150 млн). Около 78% всех валовых прямых иностранных инвестиций сосредоточено в отрасли по добыче сырой нефти и природного газа, а также деятельности по проведению геологических изысканий, что напрямую связано с реализацией Северокаспийского проекта. Экспансия казахстанских предприятий и банковского сектора за рубеж также несколько возросла, но ее масштабы остаются незначительными по сравнению с прямыми инвестициями в казахскую экономику.

Рекордно высокий приток средств – USD 4.1 млрд (USD 640 млн годом ранее) – был зафиксирован по

статье «другие инвестиции», куда главным образом входят займы и торговые кредиты. Подобный рост обусловлен главным образом привлечением займов банковским сектором. В основном привлечение займов банков происходит через созданные предприятия специального назначения, осуществляющие выпуск еврооблигаций. Впоследствии полученные средства предоставляются в качестве займов материнскому банку.

Баланс портфельных инвестиций в первом полугодии оказался отрицательным (USD 1.4 млрд, годом ранее – приток средств в размере USD 103.4 млн). Активы в ценных бумагах нерезидентов выросли до USD 2.1 млрд (за первое полугодие прошлого года – USD 766 млн), а обязательства (USD 725 млн) остались на уровне прошлого года.

Рост иностранных активов резидентов в портфельных инвестициях за рубежом по сравнению с аналогичным периодом 2005 г. в основном связан с инвестициями средств Национального фонда (НФ). НБК как оператор по управлению активами НФ за 1 полугодие 2006 г. инвестировал около USD 673 млн в акции, и около USD 944 млн – в долговые ценные бумаги. Годом ранее прирост активов НФ в иностранных ценных бумагах составил всего USD 72.3 млн).

Банковский сектор продолжал расширять привлечение средств у нерезидентов. Обязательства выросли в первом полугодии на USD 716.3 млн (годом ранее на USD 402.3 млн). В основном это произошло из-за выпуска государственным АО «Банк развития Казахстана» четвертого транша двадцатилетних еврооблигаций (USD 150 млн), а также размещением АО «АТФБанк» десятилетних еврооблигаций пятого выпуска (USD 350 млн).

Финансы

Государственные финансы: акция по легализации имущества и капиталов может быть продлена

В 3 квартале 2006 г. дефицит бюджета увеличился до 1.6% ВВП (с 0.4% ВВП во втором квартале), чему, безусловно, способствовала более высокая активность в освоении бюджетных средств. В целом за девять месяцев профицит бюджета снизился до 0.3% от ВВП (1.2% ВВП год назад). Это можно считать неплохим результатом, поскольку бюджет 2006 г. запланирован с дефицитом. Доходы без учета поступлений от сырьевого сектора, перечисленные в Национальный фонд, снизились на 0.5 процентного пункта до 24.5%. Расходы (без учета трансфертов в НФ), наоборот, возросли на 0.4% от ВВП до 24.2% от ВВП.

С 1 июля 2006 г. введен новый механизм функционирования НФ в соответствии с указом президента от 1 сентября 2005 г. В соответствии с указанным механизмом на 2006 г. был определен плановый объем гарантированного трансферта в размере KZT 76 млрд, предназначенный для финансирования бюджетных программ развития. Однако в связи с тем,

что бюджет был профицитным, изъятие из НФ на указанные цели не производилось.

Основными причинами хорошей ситуации с исполнением бюджета является перевыполнение плана поступлений от несырьевого сектора (103.1% от плана) и, наоборот, недофинансирование расходов (93.8% от плана). План по расходам не выполняется как на республиканском, так и на местном уровнях (96.4 и 92.1% от запланированных расходов соответственно).

Значительный профицит госбюджета, наличие остатков свободных бюджетных средств и объема неиспользованного гарантированного трансферта из НФ не помешало Министерству финансов проводить чистое привлечение средств на рынке за счет эмиссии ценных бумаг. Рынок госбумаг вырос на KZT 73.4 млрд. Внутренний долг правительства увеличился до KZT 368.8 млрд. Размещения Минфина наполовину нейтрализовали ослабление денежной политики Национальным банком, объем долга которого снизился с KZT 400 млрд на конец июня до KZT 243.3 млрд на конец сентября. Государственный и гарантированный государством долг вырос с начала года на 18% до KZT 924 млрд.

В июле с целью упорядочения системы учета правительство инициировало акцию по легализации имущества и капиталов. До начала октября было принято 4563 заявлений и легализовано имущества на сумму KZT 872.2 млн. К концу проводимой акции общая сумма легализации может составить примерно KZT 3.3 млрд, или 2.4% от стоимости объектов, не имеющих надлежащей регистрации в государственных органах. Если темпы легализации имущества не ускорятся, для успеха этой акции придется переносить срок завершения акции с апреля на июль будущего года.

Финансы предприятий: увеличение доли собственных средств в расходах на инвестиции

Официальная статистика учета финансов предприятий имеет достаточно сильные искажения. Более надежными данными являются данные Мониторинга предприятий реального сектора экономики, ежеквартально осуществляемого НБК с середины 2004 г. Данный мониторинг охватывает около 20% всех крупных и средних предприятий в экономике страны (926 предприятий).

В 3 кв. 2006 г. по сравнению с аналогичным периодом прошлого года число предприятий, использовавших для инвестиций собственные средства, заметно повысилось – с 22.5% до 54.7%, причем кредитами банков воспользовались 11.5% предприятий (9.4% в 3 кв. 2005 г.). Удельный вес предприятий, не осуществлявших инвестиции в основные средства, снизился до 36.7% (в 3 кв. 2005 г. – 39.6%). Это свидетельствует о росте инвестиционной активности и повышении роли собственных средств в инвестициях.

Оценка ликвидности показывает, что оборотные активы не только полностью покрывают текущие обязательства, но и дают возможность минимальных гарантий инвестиций – коэффициент текущей ликвидности повысился с 1.56 (3 кв. 2005 г.) до 1.78. На приемлемом уровне остается способность реального сектора покрывать обязательства всеми активами – коэффициент общей платежеспособности практически не изменился (2.2 по сравнению с 2.1 в 3 кв. 2005 г.).

В 3 кв. 2006 г. заметно снизилась рентабельность продаж – до 48.2% (45.6% в 3 кв. 2005 г.), что напрямую обусловлено увеличением себестоимости реализованной продукции. При этом в обрабатывающей сфере она возросла с 31 до 44.6%, хотя добывающая отрасль остается более привлекательной для вложения капитала (рентабельность составила 73.3%, год назад – 67.8%). Около 60% (57.7% год назад) предприятий отмечают рост цен на сырье и материалы, при этом в 2006 г. около 49% (54%) ожидают рост издержек и в четвертом квартале, и лишь около 27% (25%) ожидают рост цен на собственную готовую продукцию.

Денежная политика

Система жилищно-строительных сбережений пока не может конкурировать с ипотечным кредитованием

К концу 3 кв. 2006 г. произошло ускорение роста денежного предложения. Широкая денежная масса увеличилась на 47.8% (22.0% годом ранее). Смягчение денежной политики продолжается, несмотря на то, что все меры НБК направлены на изъятие избыточной ликвидности. С 1 апреля 2006 г. была повышена ставка по привлекаемым от банков второго уровня депозитам с 3.5 до 3.75, а с 3 июля – еще до 4% годовых. С 1 июля 2006 г. до 9% годовых повышена ставка рефинансирования. Это уже четвертое повышение официальной ставки рефинансирования за последние полтора года. В июле вступили в силу новые правила минимальных резервных требований. Еще одним шагом по стерилизации избыточной ликвидности служит увеличение с 18 августа объемов предложения краткосрочных нот до KZT 15 млрд на каждом аукционе.

Основным источником формирования широкой денежной массы остаются чистые внутренние активы, которые в январе-сентябре увеличились на 52.6% к/п. Их вклад в прирост широкой денежной массы составил 49.5 процентных пунктов (табл. 2). Наибольший вклад в прирост чистых внутренних активов вносят кредиты экономике. Темпы их роста за девять месяцев составили 47.8% (42.4% в аналогичный период прошлого года). За три квартала сумма выданных кредитов составила 63.1% к ВВП, что является весьма высоким показателем.

Кредитные вложения банков второго уровня в отрасли экономики на 1 октября 2006 г. составили около KZT 3.8 трлн, из которых половина приходится на

Таблица 2. Источники формирования предложения денег

| | 2005 | | | 2006 | | |
|-------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | 2 кв. | 3 кв. | 4 кв. | 1 кв. | 2 кв. | 3 кв. |
| Резервные деньги | -4.7 | 11.2 | 14.7 | 56.9 | 59.7 | 80.4 |
| Чистые иностранные активы | -21.2 | -16.3 | -44.8 | 71.9 | 91.4 | 115.5 |
| Чистый внутренний кредит | -0.9 | 9.3 | 41.9 | -14.9 | -31.7 | -29.2 |
| центральному правительству | -18.4 | -22.6 | 5.0 | -13.8 | -12.0 | -12.3 |
| банковскому сектору | 18.9 | 32.2 | 38.1 | -3.3 | -36.2 | -12.5 |
| прочие | -1.4 | -0.3 | -1.3 | 2.2 | 16.5 | -4.4 |
| Другие составляющие (чистые) | 17.4 | 18.1 | 17.7 | -0.1 | 0.0 | -5.8 |
| Широкая денежная масса (М2Х) | 11.1 | 22.2 | 25.2 | 12.9 | 30.9 | 47.8 |
| Чистые иностранные активы | -9.4 | -5.7 | -37.3 | 13.9 | 10.1 | 0.4 |
| Чистый внутренний кредит | 20.5 | 27.9 | 62.5 | -0.9 | 20.9 | 49.5 |
| центральному правительству | -5.5 | -7.7 | 2.1 | -4.1 | -4.3 | -2.6 |
| банковскому сектору | 26.0 | 39.4 | 68.3 | 7.2 | 26.1 | 61.6 |
| прочие | 0.1 | -3.8 | -7.9 | -4.0 | -1.0 | -9.4 |
| Другие составляющие (чистые) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | -2.1 |

Примечание. Вклады без учета Нацфонда.
Источник: расчеты по данным НБК.

кредиты в иностранной валюте. Кредиты банков экономике выросли по сравнению с началом октября прошлого года на 80.6%. Наибольший удельный вес в выданных кредитах занимала торговля (23.4%), промышленность (12.4%), строительство (13.5%) и сельское хозяйство (4.8%). Удельный вес потребительских кредитов возрос до 16.5% (12.2% годом ранее).

Банки и население продолжают активно вкладывать средства в недвижимость. Растет удельный вес банковских кредитов, выданных гражданам на строительство и приобретение жилья (на 1.10.2006 он составил 11.5% при 10.6% год назад). Учитывая, что доля кредитов на новое строительство и реконструкцию за три квартала достигла 9.6% в общем объеме кредитования, можно сказать, что банки второго уровня уже второй год продолжают примерно 20% от всей суммы кредитов вкладывать в сектор недвижимости. При столь значительном участии банков в рынке недвижимости (по стране более 120 тысяч ипотечных договоров) неожиданно неконкурентоспособной оказалась запущенная три года назад система жилищных строительных сбережений (около 29 тысяч договоров). За период функционирования Жилстройсбербанка (ЖССБК) система охватила только четверть сегмента данного рынка, поскольку условия предоставления услуг ЖССБК не отвечают двум требованиям. Во-первых, ставка вознаграждения по депозитам не соответствует росту цен на недвижимость, во-вторых, негативную роль играют сроки ожидания кредита. Для населения с невысоким уровнем дохода производить накопления в условиях срочной необходимости получения жилья очень сложно, а с помощью ипотеки, несмотря на дороговизну, можно сразу приобрести жилье. Подобное «монопольное»

положение ипотечного кредитования, безусловно, отражается на уровне ставок по кредитам.

Выгодные условия ведения бизнеса внутри страны все больше подогревают интерес к росту заимствований за рубежом. По данным НБК обязательства банков перед нерезидентами на конец сентября 2006 г. составили KZT 2.75 трлн, увеличившись с начала года на 41%, а по сравнению с аналогичным периодом прошлого года – в 2 раза⁵.

По рекомендациям миссии МВФ в настоящее время требует рассмотрения вопрос о корректировке весов рисков при определении достаточности капитала с целью замедления роста кредитования и ограничения риска быстрого ухудшения качества ссудного портфеля. Огромное значение МВФ рекомендует придать повышению внимания надзорных органов к деятельности банков по кредитованию, в том числе, выдаче кредитов и осуществлению инвестиций за рубежом, а также совершенствованию практики управления банковскими рисками.

КЫРГЫЗСТАН

- ВВП растет за счет «незолотых» отраслей; в 2007 г. ожидается восстановление роста в золотодобыче
- Ускорение инфляции за счет административно регулируемых цен
- Быстрый рост зарплаты при ее низком уровне
- Укрепление сома благодаря притоку иностранной валюты и низкой инфляции
- Авария на «Кумторе» подорвала рост экспорта, однако денежные переводы и прямые инвестиции покрывают торговый дефицит
- Рост доходов бюджета от внешней торговли
- Рост спроса на валютные кредиты в условиях ограниченности ресурсной базы

Экономический рост

Реальный сектор: рост в «незолотых» отраслях

По предварительным данным в 3 кв. 2006 г. ВВП вырос на 3.3% г/г., что лишь немногим меньше, чем было во втором квартале (3.7%). Темпы роста были бы еще выше, если бы не кризис в золотодобывающей отрасли: ВВП без учета предприятий, разрабатывающих золоторудное месторождение «Кумтор»¹, вырос в 3 кв. на 5.3% г/г.

Наиболее динамично развивались секторы и отрасли, связанные с потребительским спросом, который заметно растет вслед за ростом реальных доходов. В частности, в 3 кв. 2006 г. выпуск текстильной и швейной продукции вырос на 60, кожи, кожаных изделий и обуви – на 175, пищевой продукции – на 7% г/г.² Оборот розничной торговли в реальном исчислении вырос на 20.6% г/г, оборот гостиниц и ресторанов – на 27.3%, строительство жилья – на 37.5%.

Строительный бум способствовал увеличению производства стройматериалов на 9.7% г/г.³ Производство сельскохозяйственной продукции (на этот сектор приходится более 30% ВВП) увеличилось в 3 кв. на 3.8% г/г. Рост достаточно скромный, но, учитывая некоторое снижение урожайности основных культур, рассчитывать на большее не приходилось.

Несмотря на быстрый рост инвестиций в основной капитал (32.6% г/г), внутреннее производство машин и оборудования снизилось в третьем квартале на 38% г/г, а производство транспортных средств – на 30%. По всей видимости, здесь сыграла свою роль конкуренция со стороны импорта.

¹ Одно это предприятие, на котором работает менее 2 тыс. человек (1742 на конец декабря 2005 г.) производит около 10% ВВП (подробнее см. ниже).

² Высокие показатели по текстильной и кожевенной промышленности могут быть связаны с тем, что в начале 2006 г. в налогообложение были внесены изменения, которые сделали выгодным выход мелких предприятий из тени.

³ В промышленности можно выделить еще две быстрорастущих отрасли: обработку древесины и целлюлозно-бумажное производство и химическое производство и выпуск резиновых и пластмассовых изделий. Однако значение этих отраслей для всей экономики невелико (около 1% ВВП).

Особого комментария требует ситуация на «Кумторе». В июле здесь произошла авария (обвалилась стенка карьера), из-за чего добычу пришлось перенести на участки с вдвое более низким содержанием золота в руде.⁴ В результате добыча золота на «Кумторе» сократилась в третьем квартале на 57% г/г. Кроме сокращения производства, авария повлекла за собой, с одной стороны, уменьшение экспорта, а с другой – рост инвестиций. В 3 кв. 2006 г. канадская компания «Centerra Gold»⁵ вложила в месторождение USD 15.8 млн, из них USD 3.1 млн (около 3% всех инвестиций Кыргызстана в основной капитал) – в восстановительные работы.

В 2007 г. «Centerra Gold» планирует добыть на «Кумторе» 440–475 тыс. унций золота вместо 300 тыс. унций в 2006 г. Таким образом, по этой важнейшей для экономики позиции можно ожидать прироста на 47–58%. С этой точки зрения прогноз правительства Кыргызстана по росту ВВП на 2007 г. (5.5%) может оказаться заниженным.

Рынок труда: рост безработицы

Общая ситуация на рынке труда в 3 кв. 2006 г. продолжала ухудшаться. К концу сентября насчитывалось 73.8 тыс. официально зарегистрированных безработных, что на 17.3% больше, чем в сентябре 2005 г. По отношению к численности экономически активного населения официальная безработица составила всего 3.5%, но это ни в какой мере не отражает состояние рынка труда. Оценка безработицы, рассчитанная по методике МОТ, составляет 8.6% (по состоянию на конец 2005 г.),⁶ но и она вызывает большие сомнения. В частности, по результатам специального «подворного» обследования рабочей силы, проведенного в ноябре 2005 г., уровень общей безработицы составил 22%. Кроме того, не менее 350 тыс. человек (16.7% экономически активного населения) выехали из Кыргызстана на заработки – в Россию (250 тыс.), Казахстан (50 тыс.) и другие страны.⁷ При этом 90% трудовых мигрантов приходится на возрастную группу 18–45 лет, самую активную в трудовом отношении.

На крупных и средних предприятиях в сентябре 2006 г. работало 517 тыс. человек (всего 25% экономически активного населения). За год в этом секторе было создано 14.7 тыс. новых рабочих мест, из них 4.7 тыс. – в торговле, 4.1 тыс. – в обрабатывающей промышленности, 4.7 тыс. – в сфере услуг и ЖКХ. Сократилось число занятых в отраслях с самым низким уровнем заработной платы – в сельском хозяйстве (на 2.5 тыс. человек), здравоохранении (на 0.9 тыс.) и образовании (на 0.4 тыс.).

⁴ Среднее содержание золота в руде в 3 кв. 2006 г. составило 1.64 г/т против 3.35 г/т в 3 кв. 2005 г.

⁵ 100%-й собственник «Кумтора».

⁶ Результаты оценок по методике МОТ в последние годы публикуются только эпизодически.

⁷ Некоторые источники дают цифру втрое более высокую – 1 млн трудовых мигрантов (из них 700 тыс. в Россию).

Цены и зарплата

Цены: ускорение инфляции за счет административно регулируемых цен

По нашей оценке, за январь-сентябрь 2006 г. потребительские цены возросли на 3.7% к/п.⁸ В 2005 г. за тот же период потребительские цены в среднем выросли на 2.3%, так что налицо некоторое ускорение инфляции.

Наибольший рост наблюдался по тем товарам и услугам, по которым цены и тарифы так или иначе регулируются государством. К ним относятся: сахар (подорожание на 12% с февраля), газ (на 9% с января), тепловая электроэнергия (на 3.5% с февраля и еще на 6.5% с июля), почтовые услуги (на 40% с июля), оплата среднего образования (на 30% с сентября), нотариальные услуги (на 50% с апреля). Заметно выросли цены на строительные материалы – на 12.8% за девять месяцев. Динамика цен на другие товары и услуги была гораздо более умеренной, что позволяет заключить, что инфляция в Кыргызстане, в основном, носит немонетарный характер.

Цены производителей сельскохозяйственной продукции выросли за девять месяцев на 16.6%, главным образом, вследствие плохого урожая 2005 г. Это, безусловно, придаст дополнительный импульс потребительским ценам на продукты питания. Цены производителей промышленной продукции увеличились за январь-сентябрь на 8%, главным образом, вследствие удорожания строительных материалов (13.3%), а также газа и электроэнергии (9.7%). Эти повышения уже нашли свое отражение в росте потребительских цен, поэтому дополнительного инфляционного давления они, сами по себе, не создадут.⁹ Однако цены на газ и строительные материалы, видимо, будут расти и в дальнейшем – как у производителей, так и на потребительском рынке.

В 2006 г. целевой ориентир НБКР по индексу потребительских цен (4.5% к/п), скорее всего, будет превышен, но не более чем на 0.5–1.0 процентный пункт. Целевой ориентир НБКР на 2007 г. составляет 5% к/п.

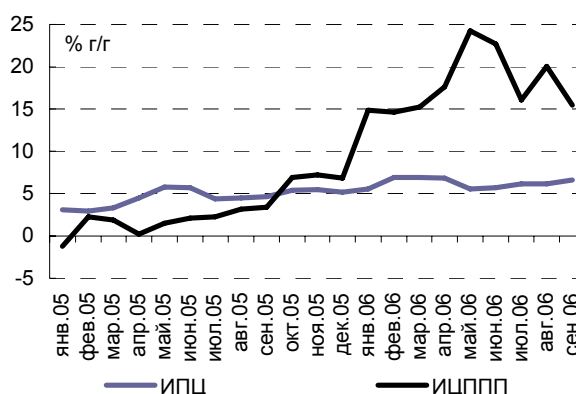
Зарплата: быстрый рост, но низкий уровень

В 3 кв. 2006 г. номинальная заработная плата в секторе крупных и средних предприятий выросла на

⁸ По официальным данным – всего на 2.5%. Однако эта цифра вызывает большие сомнения, поскольку все составляющие общего индекса (продовольственные товары, непродовольственные товары и услуги) выросли с начала года выше среднего показателя. Наша оценка основана на фиксированной системе весов, которую нетрудно выявить, опираясь на данные прошлых лет. Заметное расхождение между этой оценкой и официальными данными (примерно по 0.5 пункта ежемесячно) начинается с июля 2006 г.

⁹ На 15% выросли также цены на продукцию «Кумтора». Она, однако, в основном идет на экспорт, поэтому на «разогрев» инфляции внутри Кыргызстана этот фактор особого влияния не окажет.

Рис. 1. Динамика цен



Источник: расчеты Центра развития по данным НСКК.

19.3% г/г. Больше других увеличилась зарплата в здравоохранении (33.2% г/г) и образовании (22.5% г/г). Ключевую роль в этом сыграло решение правительства о повышении с 1 июля зарплаты работников этих секторов на 20%.¹⁰ Достаточно быстро росла зарплата в строительстве, торговле и горнодобывающей промышленности.

Средняя заработная плата в реальном выражении увеличилась в третьем квартале на 11.4% г/г. Хотя это на 0.9 процентного пункта меньше, чем было в 3 кв. 2005 г., тенденция к быстрому росту реальной зарплаты (а значит, и покупательной способности населения), безусловно, сохраняется. Однако, несмотря на быстрый рост, абсолютный уровень доходов населения остается низким. Среднемесячная долларовая зарплата, увеличившись на 24% г/г, составила в 3 кв. 2006 г. USD 77; средняя пенсия – чуть больше USD 20, пособие по бедности (а его, по данным на 1 октября, получали 483 тыс. человек) – не более USD 4.4 (прирост 29% г/г).

Внешний сектор

Валютный рынок: укрепление сома и преимущества низкой инфляции

В 3 кв. 2006 г. кыргызский сом укрепился в номинальном выражении на 2.3% по отношению к доллару, на 2.6% – к евро, на 1.7% – к российскому рублю. Укрепился он и по отношению к большинству валют других стран, как дальнего, так и ближнего зарубежья.¹¹ Из-за того, что инфляция в Кыргызстане существенно ниже, чем в большинстве стран ближнего зарубежья (и близка к инфляции в США и Еврозоне), реальный эффективный курс сома повышался по отношению к валютам стран дальнего зарубежья и снижал-

¹⁰ Несмотря на это уровень зарплаты в сфере образования и здравоохранения по-прежнему отстает от среднего по стране уровня более чем на треть.

¹¹ При этом динамика курса доллара находится под жестким контролем НБКР, а курсы остальных валют, по всей видимости, определяются кросс-курсами мировых рынков.

ся по отношению к валютам стран ближнего зарубежья. Это стимулировало импорт из дальнего и экспорт в ближнее зарубежье.

Во втором и третьем кварталах начался приток иностранной валюты в Кыргызстан.¹² В этих условиях НБКР возобновил масштабные интервенции в национальной валюте,¹³ противодействуя еще более сильному укреплению сома и наращивая свои валютные резервы. Во 2 кв. 2006 г. НБКР купил USD 44 млн, в 3 кв. – еще USD 64.4 млн. К концу сентября 2006 г. валютные резервы достигли USD 719 млн. Это примерно соответствует целевому ориентиру НБКР по уровню валютных резервов на 2006 г. (4.7 месяцев импорта товаров и услуг).

Внешняя торговля: авария на «Кумторе» – удар по экспорту

Кыргызстан имеет устойчиво отрицательное торговое сальдо. В июле-августе 2006 г.¹⁴ эта закономерность стала еще более заметной, поскольку стоимостной объем экспорта товаров вырос за эти два месяца только на 21.3% г/г, а импорта – на 108.5% г/г. (т.е. в два с лишним раза). Однако в действительности за этим разрывом в темпах стоит не какая-то общая тенденция, а два отдельных события: одно на стороне экспорта, другое – на стороне импорта.

Поступательная динамика экспорта была серьезно подорвана аварией на «Кумторе», из-за которой стоимостной объем экспорта золота снизился в июле-августе на 14.9% г/г (если бы не рост цен на мировых рынках, авария обошлась бы еще дороже). Без учета золота объем экспорта товаров вырос на 44.9%.

На объем импорта сильно повлияла сделка (скорее всего, одна) по приобретению «летательных аппаратов и частей к ним». В августе по этой статье прошло USD 100 млн, или примерно 45% всего импорта за месяц.¹⁵ Если исключить летательные аппараты, темп прироста стоимостного объема импорта составил в июле-августе 45.9%, что практически совпадает с ростом экспорта без учета золота.

Основными статьями импорта Кыргызстана остаются газ, нефть, продукты питания, продукция химической промышленности (главным образом потребительская: фармацевтическая, парфюмерная и изделия из пластмассы), машины и оборудование. Расширение внутреннего спроса (как потребительского, так и инвестиционного) обеспечивает динамичный рост этих статей импорта.

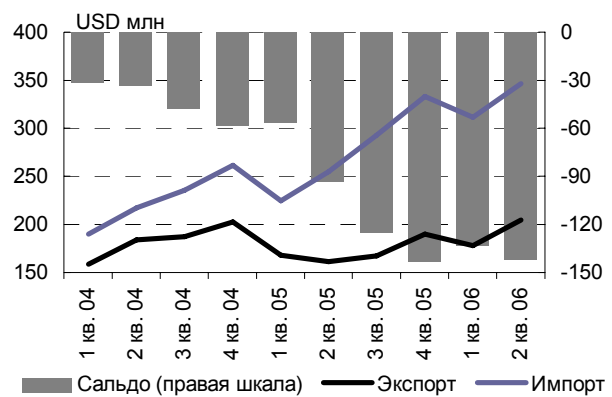
¹² См. раздел по платежному балансу.

¹³ С начала 2006 г. и до середины апреля они не проводились.

¹⁴ Наиболее поздние опубликованные данные Государственной Таможенной инспекции Кыргызстана относятся к январю-августу.

¹⁵ Из таможенной статистики видно, что техника была импортирована из США. Однако никаких «следов» этой сделки в американской таможенной статистике или в СМИ обнаружить не удалось.

Рис. 2. Внешняя торговля товарами



Источник: НБКР.

Основная статья экспорта Кыргызстана – экспорт золота.¹⁶ С большим отставанием от нее следуют экспорт нефти (в значительной мере – реэкспорт в Афганистан), экспорт сельскохозяйственной продукции слабой степени переработки, экспорт текстильной продукции (75% – в Россию), поставки инвестиционных товаров. В последнем случае перспективы Кыргызстана отнюдь не блестящи, поскольку экспорт машин и оборудования (горнорудного оборудования, запчастей и оборудования автомобилей, другого оборудования) осуществляется, главным образом, за счет продажи неиспользуемых основных средств покупателям из Казахстана, Узбекистана и России. Этот «источник», естественно, рано или поздно иссякнет.

Хотя в 2007 г. экспорт может существенно возрасти вследствие роста производства на «Кумторе», отрицательное торговое сальдо сохранится. Пока Кыргызстану очень трудно диверсифицировать свой экспорт.

Платежный баланс: денежные переводы и прямые инвестиции покрывают торговый дефицит

Сальдо торговли товарами и услугами во 2 кв. 2006 г. оказалось как всегда отрицательным, но абсолютная его величина выросла по сравнению со 2 кв. 2005 г. в два раза (USD 201 млн по сравнению с USD 101 млн). Тем не менее, в Кыргызстане нашлись источники валюты, которые не только позволили профинансировать приобретение импорта, но и нарастить резервы на USD 39 млн.

Во-первых, как обычно, большую роль сыграли переводы физических лиц, выехавших на заработки. Сальдо по официально оформленным денежным переводам трудовых мигрантов во 2 кв. 2006 г. составило USD 104 млн (прирост 60% г/г). Кроме того, именно к этой статье, на наш взгляд, надо прибавить «ошиб-

¹⁶ В июле-августе 2006 г. удельный вес этой позиции снизился до 27.8% (годом ранее было 39.6%).

ки и пропуски»,¹⁷ которые во 2 кв. 2006 г. были равны USD 15 млн. С учетом того, что сальдо по капитальным операциям мигрантов было отрицательным (USD 16 млн), можно считать, что общий приток валюты по линии мигрантов во 2 кв. 2006 г. составил USD 103 млн. Одна эта величина покрывает 50% отрицательного сальдо по торговле товарами и услугами.

Во-вторых, общее сальдо по предприятиям нефинансового сектора – достаточно неожиданно – достигло USD 111 млн. При этом прямые инвестиции выросли в 13.5 раз (по сравнению с аналогичным периодом прошлого года) и достигли USD 113 млн. Появление значительного интереса нерезидентов к кыргызским предприятиям – новый феномен, на который нельзя не обратить внимание.

В-третьих, положительное сальдо по операциям коммерческих банков USD 15 млн образовалось главным образом за счет сокращения зарубежных активов банковского сектора на USD 20 млн. В-четвертых, все операции органов денежно-кредитного регулирования и сектора государственного управления принесли USD 10 млн (половина из них пришлась на прямую техническую помощь).

Госсектор Кыргызстана в последние годы проводит погашение внешнего долга, объем которого достиг примерно USD 2 млрд еще в 2003 г.,¹⁸ в минимальных масштабах. В настоящее время в завершающей стадии находятся переговоры о присоединении Кыргызстана к «Инициативе для бедных стран с высоким уровнем долга» (HIPC – Highly Indebted Poor Countries). Эта программа МВФ и Всемирного банка может позволить списать до половины внешнего долга «в обмен» на проведение определенных реформ под контролем международных организаций.

Государственные финансы

Налоги на внешнюю торговлю пополняют казну

В 3 кв. 2006 г. доходы консолидированного бюджета составили 16.3% от ВВП, что, прежде всего, связано с «несовпадением» сезонности налоговых поступлений и сезонности ВВП. По сравнению с прошлым годом ситуация несколько улучшилась, поскольку в 3 кв. 2005 г. доходы бюджета составляли 14.8% от ВВП. Общие доходы бюджета выросли на 31.2% г/г, в том числе налоговые поступления – на 26.9% г/г. При этом вследствие быстрого роста внешней торговли особенно сильно (на 50–60%) выросли налоги, собираемые таможен (НДС, акцизы, импортные пошлины). Поступления по налогу на прибыль, напротив, снизились на 36.8% г/г. Впрочем, этого можно было ожидать, поскольку с 1 января 2006 г. ставка налога на

¹⁷ Они в Кыргызстане всегда положительны, что означает регулярное поступление в страну «неучтенной» валюты. Существование больших неофициальных переводов от выехавших на заработки общеизвестно.

¹⁸ Тогда это было почти 100% от ВВП, сейчас – вследствие роста номинального ВВП и укрепления сома – около 85%.

Таблица 1. Источники формирования предложения денег

| | 2003 | 2004 | 2005 | | 2006 | |
|-------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | | | 3 кв. | год | 3 кв. | год |
| Резервные деньги | 31.6 | 22.9 | 24.9 | 24.9 | 25.8 | 26.0 |
| Чистые иностранные активы | 30.7 | 67.1 | 6.6 | 23.9 | 24.6 | -- |
| Чистый внутренний кредит | -3.7 | -44.8 | 3.8 | 4.0 | -1.7 | -- |
| Прочие составляющие (чистые) | 4.5 | 0.5 | 14.5 | -3.0 | 2.9 | -- |
| Широкая денежная масса (M2X) | 33.4 | 32.1 | 18.5 | 9.7 | 28.3 | 29.0 |
| Чистые иностранные активы | 27.2 | 56.9 | 10.9 | 5.1 | 17.7 | -- |
| Чистый внутренний кредит | 7.4 | -12.5 | 5.4 | 7.5 | 10.5 | -- |
| Прочие составляющие (чистые) | -1.3 | -12.3 | 2.1 | -2.9 | 0.1 | -- |

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

Источник: расчеты Центра развития по данным МВФ.

прибыль была снижена с 20 до 10%. В 3 кв. 2006 г. основными источниками поступления налогов были НДС (48% всех налоговых платежей), импортные пошлины (15%) и подоходный налог (8%).

Расходы консолидированного бюджета выросли в 3 кв. 2006 г. на 27.9% г/г и составили 15.8% от ВВП (14.7% от ВВП годом ранее).¹⁹ При этом в своей расходной части бюджет Кыргызстана – под давлением МВФ – приобретает все более «социально-ориентированный» характер. Расходы на здравоохранение, образование и социальное обеспечение увеличились на 29.6% г/г и достигли 51% всех расходов. Расходы на оборону, правоохранительную деятельность и государственные услуги общего назначения повысились только на 18.6% г/г, а их удельный вес в общей сумме расходов снизился до 29%. Расходы на жилищно-коммунальное хозяйство, транспорт и связь росли, пожалуй, быстрее всего (на 61.6% г/г), но удельный вес этих статей пока не превысил 10% всех расходов.

Превышение темпов роста доходов над темпами роста расходов означает, что правительство Кыргызстана проводит достаточно жесткую бюджетную политику, что свидетельствует о роли МВФ в проводимой политике.

Денежная политика

Рост спроса на валютные кредиты в условиях ограниченности ресурсной базы

Рост резервных денег в текущем году стабилизировался на уровне, близком к прошлому году. По оцен-

¹⁹ Эти данные, по всей видимости, не включают расходов Программы государственных инвестиций (бюджета развития), которые только в 2007 г. будут включены в состав консолидированного бюджета. Расходы по данной программе финансируются главным образом за счет внешних займов и грантов.

ке до конца года резервные деньги вырастут на 26% (24.9% год назад). При этом денежные власти обеспечивают наращивание ликвидности в основном за счет увеличения валютных резервов (табл. 1).

Банки, наоборот, использовали внешние источники финансирования для расширения внутреннего кредита, сокращая чистую валютную позицию. Вклад кредитов банковской системы в прирост денежной массы в 1–3 кв. 2006 г. увеличился практически вдвое – до 10.5 процентных пунктов (табл. 1). В результате кредитной экспансии банков ускорились темпы роста денежной массы, которая по итогам года может вырасти на 29% (9.7% год назад).

Экономические субъекты также настроены на девальютизацию. Удельный вес валютных депозитов в банках снизился с 44.6% широкой денежной массы в начале года до 38% в конце 3 кв. 2006 г. При этом доля депозитов в национальной валюте все еще остается достаточно низкой. Население по-прежнему предпочитает наличные деньги депозитам. Удельный вес наличных денег возрос с 52% в конце 3 кв. 2005 г. до 61% в конце 3 кв. 2006 г.

Темп роста кредитов вырос в январе-сентябре до 48.7% (32.8% за весь 2005 г.). В то же время в стране по-прежнему популярны кредиты в иностранной

валюте, спрос на которые растет более высокими темпами. Объем выданных кредитов в иностранной валюте в конце 2005 г. в 2.5 раза превышал объем выданных кредитов в национальной валюте, а в сентябре 2006 г. – уже в 4 раза. Возможно, это связано с относительной дешевизной кредитов в валюте в условиях укрепления курса национальной валюты. Уровень процентной ставки по кредитам остается достаточно высоким (около 20% по кредитам в валюте и около 24% по кредитам в национальной валюте).

В условиях укрепления сома, в связи с резким ростом спроса на валютные кредиты при одновременном снижении валютных депозитов, банки, похоже, начинают испытывать дефицит валютных пассивов. В результате ставки по валютным депозитам к сентябрю 2006 г. выросли почти вдвое – до 7.82% с 3.5% год назад. При этом ставки по депозитам в национальной валюте остались на уровне 10%.

Монетизация экономики постепенно повышается (отношение M2 к годовому ВВП выросло до 38% с 22% в аналогичный период прошлого года), хотя роль национальной банковской системы в обеспечении роста валовых доходов в экономике снижается. К концу третьего квартала объем кредитов банков к ВВП снизился до 25% (27% годом ранее), что вызвано ограниченностью ресурсной базы банков.

РОССИЯ

- Рост ВВП как за счет потребительского, так и за счет инвестиционного спроса
- Инфляция сдерживается
- Быстрый рост зарплаты в здравоохранении и образовании
- Укрепление рубля под влиянием ситуации на мировых рынках
- Досрочное погашение госзаимствований и приток иностранных инвестиций определяют состояние финансового счета
- Дорогая нефть – основа бюджета
- Ускорение роста денежного предложения и стабилизация темпов роста широких денежных агрегатов

Экономический рост

ВВП и факторы спроса: бурный рост не только потребительского, но и инвестиционного спроса

По предварительным оценкам МЭРТ, в 3 кв. 2006 г. ВВП вырос на 6.9% г/г, что лишь немного уступает итогом второго квартала (7.4%). Главным движущим фактором в 3 кв. 2006 г. остался высокий потребительский спрос, обусловленный продолжением быстрого роста доходов населения, в том числе в бюджетном секторе. По нашим оценкам, в 3 кв. 2006 г. потребление домашних хозяйств увеличилось на 13.6% г/г. При этом одновременно с потребительским бумом, очевидно, начался инвестиционный. В третьем квартале инвестиции в основной капитал возросли на 12.9% г/г, и вклад этого фактора в динамику ВВП второй квартал подряд оказался около 2 процентных пунктов.

Рост физического объема российского экспорта товаров и услуг постепенно замедляется. Если в 1 кв. 2006 г. он составил 7.8% г/г, то во втором квартале – 5.8, а в третьем квартале, по нашей оценке, – примерно 4.5% г/г. Замедление его роста было вызвано тем, что по мере удорожания нефти снижались темпы прироста спроса на энергетические товары, составляющие основу российского экспорта. Стабилизация нефтяных цен на высоком уровне и замедление роста мировой экономики (на сегодняшний день это представляется наиболее вероятным развитием событий), скорее всего, не позволят сформироваться новой волне экспортного бума. Основным «локомотивом» российской экономики в ближайшие год-два будет не внешний, а внутренний спрос.

При этом из-за низкой конкурентоспособности российских товаров львиная доля быстрорастущего внутреннего спроса по-прежнему удовлетворяется за счет импорта. Хотя сектор российских предприятий, работающих на внутренний рынок, в последнее время обрел определенную устойчивость (в 3 кв. 2006 г. он вырос примерно на 4% г/г), темпы его роста в разы уступают темпам роста физического объема импорта товаров и услуг (20–25% г/г). Продолжающееся реальное укрепление рубля будет и дальше «подтачивать» ценовую конкурентоспособность российских производителей.

Таблица 1. Вклад компонентов совокупного спроса в рост ВВП

| | 2005 | | | 2006 | | |
|--|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| | 2 кв. | 3 кв. | 4 кв. | 1 кв. | 2 кв. | 3 кв. |
| <i>Внутренний спрос</i> | 8.3 | 7.6 | 8.7 | 7.4 | 9.3 | 9.6 |
| Потребление домашних хозяйств | 6.7 | 5.9 | 6.4 | 6.2 | 6.9 | 7.2 |
| Потребление государственных учреждений | 0.4 | 0.3 | 0.3 | 0.7 | 0.8 | 0.7 |
| Валовое накопление основного капитала | 1.3 | 1.4 | 2.1 | 0.6 | 1.8 | 1.8 |
| <i>Чистый экспорт</i> | -1.6 | -3.2 | -1.4 | -3.7 | -3.1 | -3.9 |
| ВВП, % г/г | 5.7 | 6.6 | 7.9 | 5.5 | 7.4 | 6.9 |

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

Источник: расчеты Центра развития по данным Росстата; оценки за 3 кв. 2006 г. – Центр развития.

В 2006 г. темпы прироста ВВП могут составить 6.5–6.7%, так что он окажется лучше, чем прогнозировалось.¹ В 2007 г. можно ожидать замедления роста ВВП примерно до 6.0–6.2%, главным образом вследствие замедления роста экспорта.

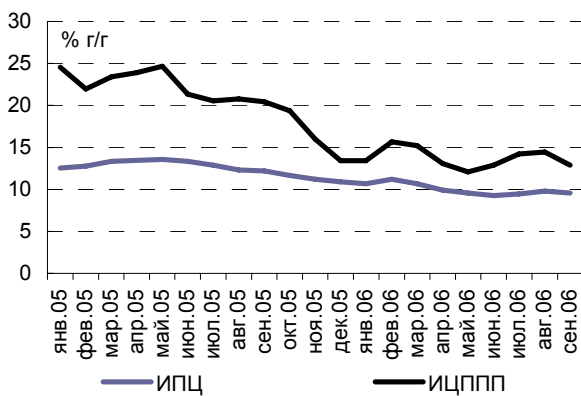
Реальный сектор: растет производство на внутренний рынок

Рост инвестиционного спроса на отечественные товары со стороны крупных российских корпораций привел к ускоренному наращиванию выпуска оборудования для нефтяных, газовых и металлургических компаний, а также для РЖД. Производство бурового оборудования, технологического оборудования для черной и цветной металлургии, подвижного состава для железных дорог выросло на десятки процентов в сравнении с прошлым годом. Кроме того, в третьем квартале, после нескольких месяцев спада, вновь начал быстро увеличиваться объем выпуска гидравлических и газовых турбин и другого энергетического оборудования. Это связано с началом нового этапа технического перевооружения РАО ЕЭС.

Несмотря на сильную конкуренцию импорта в России продолжают развиваться отрасли, ориентированные на внутренний потребительский спрос. Среди них выпуск легковых автомобилей (8.5% г/г), пищевой продукции (5.7%) и обуви (8.1%), производство бытовой техники (холодильников, стиральных машин, видеомагнитофонов и т.п.). Успех в этих секторах в значительной степени связан с приходом иностранных компаний, организующих в России свои производства и передающих свои технологии. В частности, выпуск иностранных автомобилей российской сборки увеличился в 3 кв. 2006 г. более чем на 50% г/г. Быстро растет производство товаров, так или иначе связанных со строительством – строительных материалов, конструкций и техники. В 3 кв. 2006 г. общий

¹ В начале февраля Консенсус-прогноз независимых профессиональных прогнозистов и официальный прогноз МЭРТ на 2006 г. составляли 6.0%.

Рис. 1. Динамика цен



Источник: расчеты Центра развития по данным Росстата.

объем строительных работ возрос на 15.1% г/г, а объем жилищного строительства – на 15.5% г/г.

Среди экспортно-ориентированных отраслей в 3 кв. 2006 г. быстрее всего росла металлургия (10% г/г). Рост отраслей топливно-энергетического сектора был гораздо скромнее. Добыча газа увеличилась в 3 кв. 2006 г. на 4.9%, производство нефтепродуктов – на 6.1%. Добыча нефти и вовсе выросла лишь на 1.7% г/г. В условиях чрезвычайно благоприятной конъюнктуры нефтяного рынка это весьма и весьма скромный результат. В основном он объясняется тем, что большинство компаний просто не успели существенно нарастить фонд эксплуатируемых скважин.² Избирательное давление государственных органов на некоторые нефтяные компании, видимо, тоже способствовало снижению добычи.³

В 3 кв. 2006 г. продолжала действовать позитивная тенденция к более быстрому росту производства продуктов с большей добавленной стоимостью (нефтепродуктов в сравнении с сырой нефтью, металлоизделий в сравнении с прокатом, пищевых продуктов в сравнении с сельским хозяйством и т.п.).

Ситуация на рынке труда в 3 кв. 2006 г. продолжала улучшаться. На конец сентября уровень безработицы, рассчитанный по методике МОТ, составил 7.1% от численности экономически активного населения (в июне 2006 г. было 7.4%, в декабре 2005 г. – 7.7%).

Продолжали создаваться новые рабочие места. Хотя численность занятых на крупных предприятиях выросла с начала года всего на 65 тыс. человек (0.2%), за агрегированными цифрами стоят доволь-

² Между тем, работа в этом направлении ведется достаточно активно. По оперативным данным ЦДУ ТЭК, в январе-августе 2006 г. объемы эксплуатационного бурения выросли на 18.6% г/г.

³ В частности, ТНК-ВР, налоговые претензии к которой уже составили USD 1.5 млрд, и в отношении которой ведутся дополнительные проверки, в третьем квартале уменьшила добычу на 6% г/г.

но масштабные структурные сдвиги. Если занятость в трех отраслях материального производства снизилась на 975 тыс. человек (сельское хозяйство – на 555 тыс., добывающая промышленность – на 102 тыс., обрабатывающая – на 318 тыс.), то в сфере услуг (гостиницы и рестораны, финансовая деятельность, оптовая и розничная торговля, здравоохранение, коммунальные и социальные услуги) она выросла на 694 тыс. человек, а в сфере государственного управления и военной безопасности – на 398 тыс. Наблюдаемый переток рабочей силы связан как с динамикой заработной платы (в бюджетной сфере в последние годы происходит «гарантированное» ее увеличение), так и с общей тенденцией «огосударствления» экономики.

Цены и зарплата

Цены: инфляция сдерживается, но поможет ли это росту?

За январь-октябрь правительству и Банку России удалось снизить темпы роста цен до 7.5% (с 9.2% год назад). Если все тенденции сохраняются, то инфляция составит около 9% по итогам года, что соответствует прогнозу правительства. Основными факторами, обусловившими снижение инфляции, остаются снижение темпов роста цен на аграрную продукцию до 4.2% (с 11.4% год назад), а также торможение цен на платные услуги до 12.6% (с 19.5% за тот же период прошлого года) за счет административно-регулируемых цен, которые возросли на 12.6% (19.5% за тот же период прошлого года).

Базовая инфляция в первые десять месяцев ускорилась до 6.2% (с 4% год назад). В основном она росла за счет готовых продуктов питания, хотя рост цен на товары непродовольственного сектора тоже постепенно ускорялся. В октябре удалось притормозить рост базовой инфляции, но по итогам года она все равно останется выше прошлогоднего уровня, что является основной угрозой снижения темпов роста цен в среднесрочной перспективе. К тому же в 2007 г. замедление роста цен на платные услуги будет существенно меньшим, чем в 2006 г. Темпы их роста снизятся примерно на 4 процентных пункта по сравнению с почти 14 процентными пунктами в текущем году. МЭРТ уже повысило на 0.5 процентного пункта прогноз инфляции на 2007 г. (до 6.5–8%). Снижение инфляции в основном будет определяться наполнением товарных рынков и снижением в этих условиях темпов роста цен на базовые потребительские товары (прежде всего, на непродовольственные товары).

Если потребительские цены с каждым месяцем увеличивают «отрыв» от темпов прошлого года, то отставание цен производителей за девять месяцев от темпов прошлого года, наоборот, было полностью ликвидировано к сентябрю (15.3% при 15.8% год назад). По итогам года ожидается прирост цен производителей промышленной продукции на величину, близкую к прошлогодней (13.4%).

В основном сближение темпов с темпами 2005 г. происходит за счет продолжающегося ускорения роста цен на готовую продукцию, которая за январь-сентябрь подорожала на 10% (5.9% за тот же период 2005 г.). В основном происходит повышение темпов роста цен в пищевой промышленности. Сохранение достаточно высоких темпов роста внутренних цен на сырье (20% по сравнению с 23.7% годом ранее) объясняется ускорением роста цен в металлургии.

Основной проблемой для внутреннего рынка является не столько ускорение роста цен в отраслях готовой продукции, которое вызвано повышением цен импорта и ростом внутреннего платежеспособного спроса, а медленная адаптация внутренних цен основных сырьевых товаров к снижению цен на внешних рынках и ускорение роста цен на готовую продукцию промышленности (несмотря на укрепление рубля).

Зарплата: быстрый рост, особенно в здравоохранении и образовании

В 3 кв. 2006 г. реальные располагаемые доходы увеличились на 12.9% г/г, а средняя заработная плата в реальном выражении – на 13.9% г/г. Это на 0.5–1.0 процентный пункт меньше, чем «экстремальные» цифры второго квартала, но говорить о замедлении роста реальных доходов, очевидно, преждевременно.

Главным фактором, определяющим динамику доходов населения, стали действия правительства, которое перераспределяло нефтяные сверхдоходы через бюджет. Как и ожидалось, с 1 августа на 6.2% была повышена страховая часть пенсии.⁴ Продолжала также сказываться реализация мер по повышению оплаты труда в сфере образования и здравоохранения, предложенных ранее президентом Путиным. В итоге рост средней номинальной заработной платы составил в 3 кв. 2006 г. 24.6% г/г, тогда как в здравоохранении заработная плата возросла на 41, а в образовании – на 31% г/г.

В третьем квартале темп прироста номинальной зарплаты впервые за долгое время превысил темп прироста прибыли (за вычетом убытков), который составил 22.7% (почти на 2 процентных пункта ниже темпов роста номинальной заработной платы). Если это не просто «случайное колебание», за которым последует новый виток роста прибылей, можно будет говорить о начале принципиально нового периода, характерной чертой которого будет отсутствие возможностей для одновременного быстрого роста заработной платы и прибыли. Тогда поддерживать сложившиеся в частном секторе темпы роста заработной платы можно будет только за счет снижения темпов роста прибыли (или даже самой прибыли).

⁴ С 1 октября (то есть за пределами 3 кв.) было проведено еще одно повышение зарплаты: ставка первого разряда ЕТС увеличилась с 1100 руб. до 1225 руб. (на 11.4%).

В валютном выражении средняя зарплата в 3 кв. 2006 г. достигла USD 408 (EUR 320) в месяц. В условиях укрепления рубля к доллару и евро темпы роста зарплат, если их оценивать в иностранной валюте, оказываются выше, чем номинальной заработной платы. В третьем квартале зарплата в долларах возросла на 33.7% г/г, зарплата в евро – на 27.8% г/г. В результате импортные потребительские товары становятся более доступными, и спрос на них увеличивается.

Внешний сектор

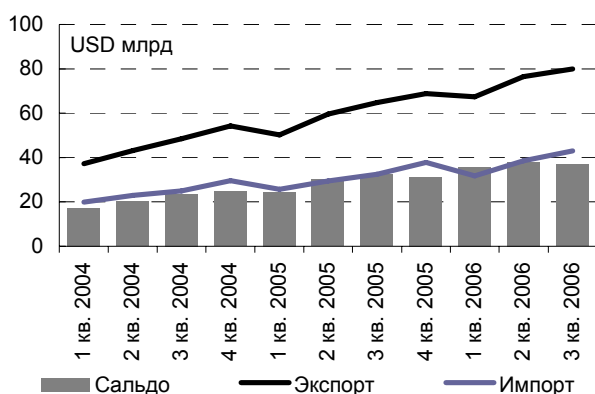
Валютный рынок: укрепление рубля под влиянием ситуации на мировых рынках

За десять месяцев с начала года рубль укрепился по отношению к доллару на 7.7% (в прошлом году за тот же период рубль к доллару обесценился на 2.4%). Опережающего укрепления курса рубля к доллару по сравнению с курсом евро к доллару не наблюдается с середины сентября, а номинальный эффективный курс рубля, начиная с этого месяца, медленно снижается на фоне резкой девальвации доллара на мировых рынках. Особенно заметным стало торможение укрепления курса рубля к доллару в последние три месяца, и, на наш взгляд, дальнейшая судьба рубля находится во власти мирового рынка. В условиях ослабления доллара США рубль тоже укрепился, но «опережающего» укрепления рубля к доллару по сравнению с курсом евро к доллару до конца года так и не произошло. В то же время условия для этого были. В ноябре резко вырос приток частного капитала, а в декабре возникла новая волна девальютации депозитов.

«Запас» для укрепления рубля у Банка России все еще остается. По итогам января-октября реальный эффективный курс рубля к декабрю 2005 г. вырос на 8%. Дальнейшее снижение инфляции формально позволяло Банку России возобновить опережающее укрепление номинального курса рубля к доллару на 1.0–1.2% в конце года, но этого не случилось даже под воздействием очередной волны продаж наличной валюты населением.

В целом рост номинального эффективного курса рубля в 2006 г. был вызван в основном укреплением рубля по отношению к валютам стран СНГ (прежде всего Казахстана), а также к валютам стран Востока (в основном из-за девальвации в Турции). Номинальный эффективный курс к валютам Еврозоны, Восточной Европы и Балтии, на которые приходится основная масса импорта, снизился в январе-ноябре на 2.8%. Однако с учетом инфляции ценовая конкурентоспособность несколько снизилась, хотя это снижение несопоставимо с укреплением рубля к доллару. Последнее в свою очередь имеет краткосрочный положительный эффект, т.к. обесценивает внешний долг корпоративного сектора, номинированный в долларах США. Но получение выгоды от операций по привлечению заемных средств зависит от планиро-

Рис. 2. Внешняя торговля товарами



Источник: ЦБР.

вания денежных потоков в компаниях. В конечном счете основной эффект от расширения займов будет зависеть от эффективности инвестиций.

Внешняя торговля: энергетическая сверхдержава или сырьевой придаток?

На фоне стабилизации нефтяных цен удельный вес минеральных продуктов в структуре российского товарного экспорта снизился с 69.9% в 1 кв. 2006 г. до 67.3% во 2 кв. 2006 г., но остался на 7.5 процентного пункта выше, чем годом ранее. Удельный вес продукции черной и цветной металлургии за второй квартал вырос с 12.1 до 13.8%, что, однако, меньше, чем во 2 кв. 2005 г. (16.3%). Удельный вес продукции химической, деревообрабатывающей и целлюлозно-бумажной промышленности остался на уровне 8.8% (10.1% годом ранее). В итоге суммарный удельный вес трех отраслей сырьевой или «полусырьевой» направленности (минеральные продукты, металлы, химия) снизился за квартал на 0.9 процентного пункта и во 2 кв. 2006 г. достиг 89.9% всего экспорта (88.7% годом ранее). Удельный вес машин, оборудования и транспортных средств во втором квартале увеличился на 0.5 процентного пункта и составил 5.0%. Таким образом, Россия остается страной, ориентированной на сырьевой экспорт.

При продолжающемся быстром росте стоимостного объема импорта (по сравнению со 2 кв. 2005 г. он вырос на 35.3%) структура импорта почти не изменилась. Основными статьями импорта по-прежнему остаются машины и оборудование (30.8%) и продукция химической промышленности⁵ (19.9%). В то же время удельный вес продуктов питания (15.9% товарного импорта) впервые опустился ниже третьего места. Это может свидетельствовать либо об успехах отечественных предприятий, работающих на данном рынке, либо о том, что доходы россиян достигли такого уровня, когда доля продуктов питания в по-

⁵ Включая деревообрабатывающую и целлюлозно-бумажную промышленность.

ребительских расходах начинает снижаться, несмотря на рост расходов на данную товарную группу.

Во 2 кв. 2006 г. на третью по значимости позицию вышел импорт средств транспорта (17.5% товарного импорта), прежде всего, легковых автомобилей. Их импорт во втором квартале составил USD 3.0 млрд, или 9.3% всего импорта, что на 1 процентный пункт больше, чем в прошлом году. При этом на 19% (с USD 9.9 тыс. до USD 11.8 тыс. в ценах с.i.f.) выросла средняя цена одного импортного автомобиля⁶. Число импортированных автомобилей выросло во втором квартале на 28.1% г/г, что, впрочем, почти в два раза меньше, чем темп прироста выпуска иномарок российской сборки. Внутренний спрос «вытягивает» за собой не только импорт, но и отечественных производителей, вовремя привлечших иностранные инвестиции.

Платежный баланс: досрочное погашение госзаимствований, приток иностранных инвестиций

В условиях благоприятной ценовой конъюнктуры на внешних рынках счет текущих операций в 3 кв. 2006 г., по предварительным данным, составил USD 23.4 млрд (USD 19.0 млрд годом ранее). В силу значительных досрочных погашений внешнего долга правительством наблюдался чистый отток капитала. Дефицит финансового счета (включая ошибки и пропуски) составил USD 7.2 млрд, а резервы в 3 кв. 2006 г. возросли на USD 13.8 млрд.

В 3 кв. 2006 г. чистый отток капитала наблюдался только по линии государственного сектора (из-за этого, собственно, и возник дефицит по финансовому счету). Главным событием здесь, безусловно, стало досрочное погашение долгов перед Парижским клубом на сумму USD 20.6 млрд. С учетом планового платежа Парижскому клубу в размере USD 0.7 млрд, «премии» за досрочное погашение⁷ USD 1.1 млрд (все – за счет средств Стабилизационного фонда) и других операций госсектора сальдо госсектора с внешним миром составило в 3 кв. USD -23.5 млрд.

В условиях укрепления рубля частный сектор предпочел вложения в рублевые инструменты. В результате по линии частного сектора, напротив, наблюдался чистый приток капитала в размере USD 13.9 млрд. Банки ввезли USD 11.7 млрд, при этом вложив в ино-

⁶ Столь высокий потребительский спрос на автомобили обычно объясняют двумя факторами: развитием потребительского кредитования и «зашкаливанием» цен на жилье (денег, отложенных на покупку жилья, оказалось недостаточно, и их начали тратить на приобретение иномарок).

⁷ Часть кредиторов (прежде всего, Германия) не соглашались на выкуп долга по номиналу и требовали уплаты премии, поскольку не хотели «терять» на процентах. В итоге, Россия пошла на выплату премии в размере USD 1.1 млрд, что ей все равно выгодно, поскольку общая экономия на процентах по долгу должна составить USD 7.7 млрд, из них USD 1.2 млрд – уже в 2007 г.

странные активы всего USD 1.1 млрд. Население – по той же причине – продало валюты⁸ на USD 3.8 млрд.

Сальдо предприятий нефинансового сектора оказалось отрицательным, но небольшим (USD 0.6 млрд). При значительном притоке (USD 14.1 млрд), в том числе за счет первичного размещения акций (IPO), в этом секторе наблюдался довольно большой отток, который во многом был связан с инвестициями российских телекоммуникационных компаний и компаний нефтегазового сектора в зарубежные профильные активы. Это уже никак нельзя назвать «бегством», но, скорее, началом «экспансии» российского капитала.

Тем не менее, в ближайшие кварталы нефинансовый сектор может стать нетто-импортером капитала. Инвестиции в Россию сейчас рассматриваются как весьма перспективные, а российские компании – как вполне кредитоспособные. Поэтому можно ожидать еще более интенсивного притока иностранного капитала, в том числе, в форме IPO и в форме прямых инвестиций.

По нашим оценкам, торговое сальдо составит в 2006 г. USD 140 млрд (прирост по сравнению с 2005 г. на USD 22 млрд), счет текущих операций – USD 117 млрд (прирост на USD 24 млрд), а валютные резервы денежных властей увеличатся примерно на USD 104 млрд. В дальнейшем из-за стабилизации объемов экспорта и продолжающегося роста импорта торговое сальдо уменьшится, а сальдо счета текущих операций – сократится. Хотя в 2007 г. это не создаст никаких проблем для российской экономики, в более отдаленной перспективе можно ожидать довольно существенного изменения конфигурации платежного баланса.

Финансы

Государственные финансы: дорогая нефть – основа бюджета

В 3 кв. 2006 г. доходы консолидированного бюджета составили 33.3% ВВП (без учета фондов пенсионного, социального и медицинского страхования). Основными источниками пополнения бюджета остаются экспортные пошлины (6.8% ВВП), налог на прибыль (5.5% ВВП), НДС (5.4% ВВП) и налог на добычу полезных ископаемых (4.5% ВВП). В значительной мере (по некоторым оценкам до 35–40%) доходы консолидированного бюджета формировались за счет компаний нефтяного сектора. При ухудшении конъюнктуры на рынке нефти это может привести к снижению доходов российского бюджета.

Расходы консолидированного бюджета составили 23.7% ВВП (без учета фондов пенсионного, социального и медицинского страхования). При этом удельный вес почти всех статей расходов немного

снизился (на 0.1–0.3% от ВВП по сравнению с аналогичным периодом прошлого года). Связано это не с ужесточением бюджетной политики, а с ускорением роста номинального ВВП. В то же время существенного смягчения бюджетной политики и расходования дополнительных доходов вплоть до самого конца года практически не наблюдалось.⁹

Профицит консолидированного бюджета составил в третьем квартале 9.5% ВВП. Таким образом, степень «бюджетного популизма» определяется исключительно политическими предпочтениями властей, а «объективные» возможности для этого имеются.

24 июля Минфин приступил к размещению средств Стабилизационного фонда в валютные активы¹⁰ в следующей пропорции: 45% – в долларах, 45% – в евро, 10% – в английских фунтах стерлингов. К концу квартала было куплено USD 25.4 млрд, EUR 20.0 млрд, GBP 3.0 млрд. На эти цели было потрачено RUB 1514 млрд. С учетом новых поступлений в Стабилизационный фонд (RUB 436 млрд за квартал) и выплат Парижскому клубу (RUB 605 млрд) остаток рублевых средств на счетах фонда составил на конец сентября RUB 384 млрд (чуть больше 20% всех средств). В октябре Минфин завершил перевод всех средств фонда в валюту. На конец октября объем средств Стабфонда составил USD 76.6 млрд.

Финансы предприятий: прибыль растет, но медленнее, чем раньше

В 3 кв. 2006 г. чистая прибыль (прибыль минус убыток) в экономике составила RUB 1060 млрд (эквивалент USD 40 млрд). По сравнению с 3 кв. 2005 г. она выросла на 22.7% г/г, что существенно ниже темпов 2005 г. (38.2% г/г в 3 кв. 2005 г.). В добывающей промышленности и электроэнергетике, где прирост производства были достаточно скромным, и при этом осуществлялись масштабные инвестиционные проекты, наблюдалось еще более заметное замедление роста прибыли. Наиболее быстрый рост прибыли наблюдался в строительстве (что неудивительно, если учесть повышение цен на недвижимость) и на железнодорожном транспорте (здесь тоже помог рост тарифов). В розничной и оптовой торговле, связи и трубопроводном транспорте прирост прибыли остался примерно на уровне 2005 г. (35–40% г/г).

В масштабах всей экономики, несмотря на значительный, хоть и замедлившийся, рост прибыли,

⁸ Эквивалентно притоку капитала.

⁹ Правда, в ноябре было все же принято решение об увеличении расходов федерального бюджета на RUB 160.9 млрд, что примерно соответствует величине ежемесячных перечислений в Стабилизационный фонд. В том числе RUB 43.7 млрд предполагается потратить на межбюджетные трансферты, RUB 39.1 млрд – на национальную оборону, безопасность и правоохранительную деятельность, RUB 20.6 млрд – на национальную экономику.

¹⁰ На данный момент – в гособлигации стран, имеющих рейтинг AAA.

Таблица 2. Источники формирования предложения денег

| | 2005 | | | 2006 | | |
|-------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | 2 кв. | 3 кв. | 4 кв. | 1 кв. | 2 кв. | 3 кв. |
| Резервные деньги | 4.0 | 7.4 | 22.1 | -5.8 | 13.2 | 20.8 |
| Чистые иностранные активы | 40.1 | 43.3 | 72.3 | 3.1 | 48.6 | 55.4 |
| Чистый внутренний кредит | -40.8 | -43.7 | -53.6 | -23.0 | -48.9 | -53.1 |
| Прочие составляющие (чистые) | 4.7 | 7.9 | 3.3 | 14.1 | 13.4 | 18.5 |
| Широкая денежная масса (M2X) | 13.5 | 21.9 | 36.3 | 2.4 | 13.4 | 23.4 |
| Чистые иностранные активы | 22.1 | 22.4 | 32.0 | 7.9 | 18.9 | 18.8 |
| Чистый внутренний кредит | -14.8 | -6.0 | 2.0 | -4.6 | -2.8 | 6.7 |
| Прочие составляющие (чистые) | 6.3 | 5.5 | 2.3 | -0.9 | -2.7 | -2.1 |

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

Источник: расчеты Центра развития по данным ЦБР.

удельный вес убыточных предприятий снизился не так уж значительно. К концу сентября он составил 32.6% (35.7% годом ранее). В то же время в целом ряде отраслей произошло заметное улучшение финансовой ситуации. К ним, прежде всего, относятся производство нефтепродуктов, металлургия, машиностроение и электромашиностроение, оптовая и розничная торговля, железнодорожный транспорт и связь. Здесь после масштабных бюджетных вливаний удельный вес убыточных предприятий не превышает 30 и даже 20%. Напротив, в добыче полезных ископаемых, пищевой промышленности, железнодорожном транспорте и ЖКХ удельный вес убыточных предприятий доходит до 40–50%. Причины этого многообразны: от переноса центров образования прибыли с добычи на переработку нефтепродуктов до острой конкуренции с импортом (в пищевой

промышленности) и общей «запущенности» финансов (в ЖКХ).

Денежная политика

Рост денежного предложения и стабилизация широких денежных агрегатов

В третьем квартале динамика денежного предложения в основном соответствовала 2006 г. В то же время, с точки зрения источников денежного предложения, кредитная экспансия коммерческих банков оказывала более заметный вклад в прирост широкой денежной массы. За три квартала темпы роста кредитов нефинансовым предприятиям частного сектора выросли на 33% с 27% год назад. Причем банки для расширения своего присутствия на внутреннем рынке заметно снизили чистую валютную позицию (почти на USD 10 млрд в долларовом эквиваленте за 3 квартала 2006 г.).

В четвертом квартале ожидается ускорение роста денежного предложения (в силу увеличения бюджетных расходов в конце года) при одновременном торможении кредитной экспансии банковского сектора. В целом по итогам 2006 г. ожидается ускорение роста резервных денег до 41.7% (с 22.1% год назад) при сохранении темпов роста широкой денежной массы на уровне, близком к значениям 2005 г. (37.7%). Кредиты банков экономике в 2006 г. вырастут на 48% с 34% год назад.

Смягчение бюджетной политики должно позволить притормозить рост процентных ставок на денежных рынках. По оценке, сокращение остатков бюджетных и внебюджетных фондов в Банке России может составить около RUB 500 млрд. в декабре. Банки вновь постепенно увеличивают «запасы» избыточной ликвидности, которые будут использовать для платежей в бюджет в 1 кв. 2007 г.

ТАДЖИКИСТАН

- ВВП растет и за счет потребления, и за счет инвестиций
- Трудовая миграция в Россию позволяет «решать» проблему безработицы
- Инфляция повышается
- Зарплата возросла накануне президентских выборов
- Сомони обесценивается
- Алюминий – основа экспорта и валютной выручки
- Резкого падения валютных резервов удалось избежать только благодаря кредиту МВФ
- Бюджет становится бездефицитным
- НБТ начинает борьбу с инфляцией, однако его возможности ограничены узостью финансового рынка

Экономический рост

Реальный сектор: уверенный рост

За первые 9 месяцев 2006 г. ВВП вырос на 7.6% г/г, причем в третьем квартале рост ускорился до 8.6% г/г. Экономика росла достаточно сбалансировано, все крупные секторы (промышленность, сельское хозяйство, торговля, транспорт и др.) росли динамично. На 2007 г. правительство Таджикистана прогнозирует рост ВВП на 7.5%.

Из крупных отраслей промышленности наиболее высокими темпами росли металлургия (прирост 9.8% г/г за девять месяцев). Главное предприятие этого сектора – Таджикистанский алюминиевый завод, который основную часть продукции поставляет на внешние рынки (в страны дальнего зарубежья). Рост внутреннего потребительского спроса, подстегнутый повышением реальной заработной платы (она увеличилась более чем на 20% г/г), стимулировал подъем розничной торговли (на 10.3% г/г за девять месяцев), расширение выпуска в пищевой промышленности (на 9.4% г/г).

Производство строительных материалов за январь–сентябрь выросло на 27.7% г/г, что косвенно свидетельствует о том, что в Таджикистане наблюдается не только потребительский, но и инвестиционный бум¹. Производство строительных материалов не могло бы вырасти в такой степени, если бы оно ориентировалось только на жилищный сектор (ввод жилья возрос только на 8.5% г/г). В то же время внутреннее производство машин и оборудования сократилось на 13% г/г, что говорит об их низкой конкурен-

¹ Говорить о динамике инвестиций в основной капитал в Таджикистане можно только по косвенным данным, поскольку Госкомстат Таджикистана не рассчитывает оценок реальных инвестиций. В номинальном выражении инвестиции в основной капитал выросли за январь–сентябрь 2006 г. на 44.2% г/г. Официальный индекс цен для инвестиций не рассчитывается. Индекс потребительских цен вырос за три квартала на 9% (к декабрю 2005 г.), индекс цен производителей продукции производственно-технического назначения – на 14.1%. Получается, что оценка прироста реальных инвестиций на 25–30% г/г выглядит вполне правдоподобной.

² Сокращается площадь посевов, не хватает удобрений, падает качество хлопка, наблюдаются удручающие финансовые результаты и т.д.

тоспособности в сравнении с импортом. Из-за продолжения давнего «структурного» кризиса² в хлопководстве (производство хлопка-сырца в 2005 г. снизилось на 19.6% г/г, за первые 3 квартала 2006 г. – еще на 9.4% г/г) производство продукции легкой промышленности снизилось в январе–сентябре на 2.2% г/г.

Рынок труда: трудовая миграция в Россию как «решение» проблемы безработицы

Общая ситуация на рынке труда остается сложной. Официально зарегистрированная безработица выросла в сентябре 2006 г. на 5.1% г/г. Эта цифра говорит о росте безработицы, но следует иметь в виду, что большая часть безработных вообще не регистрируется. Официальная цифра по безработице – 47.2 тыс. человек, или 2.4% от численности рабочей силы (сентябрь 2006 г.). Безработица, определяемая по методике МОТ, по крайней мере, в четыре раза выше.³ Неофициальные источники называют еще более высокие цифры – от 30 до 40%.

По данным министерства труда и соцзащиты в Таджикистане насчитывается 337.6 тыс. трудовых мигрантов, из которых 95% поехали в Россию. По некоторым неофициальным оценкам, число уехавших в Россию на заработки достигает 1.5 млн человек, что в пять раз больше официальной цифры. В основном, это мужчины в трудоспособном возрасте, что порождает дополнительные демографические и социальные проблемы.

По официальным данным, на государственных и крупных частных предприятиях в сентябре 2006 г. работало 1064 тыс. человек (52% экономически активного населения). За год (с сентября 2005 г. по сентябрь 2006 г.) прибавилось всего 2 тыс. новых рабочих мест (меньше 0.2% г/г), что, конечно, совершенно несоответственно темпам роста экономики. Это, вероятно, свидетельствует о значительном увеличении количества занятых в секторе малых предприятий и самозанятости, не охваченных официальной статистикой.

За год сократилась численность занятых в промышленности (6.6 тыс.), здравоохранении (2.4 тыс.) и на транспорте (1.7 тыс.). Наибольшее число новых рабочих мест было создано в сфере образования (4 тыс.), сельском хозяйстве (1.8 тыс.), строительстве, торговле и финансовом секторе (по 0.9–1.1 тыс.). Главным фактором межотраслевой миграции рабочей силы были уровень и темпы роста заработной платы.

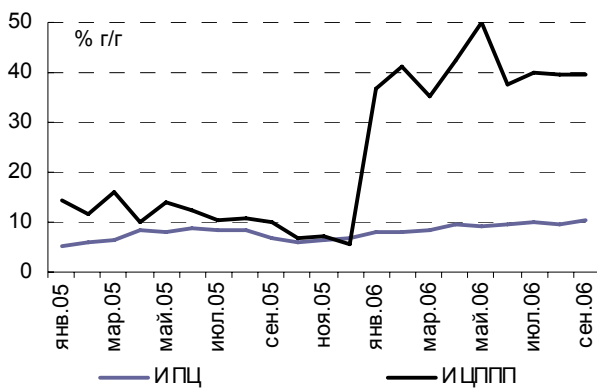
Цены и зарплата

Цены: тарифы растут, продукты дорожают

За январь–сентябрь 2006 г. потребительские цены возросли на 9% к/п. По сравнению с тем же перио-

³ Последние имеющиеся данные МОТ (9.2%) относятся к 2004 г. Официально зарегистрированная безработица на тот же момент времени – всего 2%.

Рис. 1. Динамика цен



Источник: расчеты Центра развития по данным ГКСТ.

дом 2005 г. прирост потребительских цен оказался выше на 3.4 процентного пункта. Главными причинами ускорения инфляции были повышение на 25–40% регулируемых тарифов (на коммунальные платежи, сетевой газ, проезд на всех видах транспорта и телефонную связь);⁴ примерно такое же резкое удорожание основных продуктов питания (мяса, молока, сахара, риса и овощей);⁵ вызванное повышенным спросом удорожание «базовых» строительных материалов (цемент, шифер, оконное стекло); неизбежное, если иметь в виду динамику мировых цен на нефть, удорожание бензина.

Цены производителей промышленной продукции увеличились за январь–октябрь на 44.6% к/п главным образом вследствие удорожания алюминия (на 86.6% за десять месяцев, из них сразу на 57.7% – в январе). Однако алюминий в основном идет на экспорт, поэтому его подорожание мало влияет на динамику внутренних цен. Цены производителей на товары легкой и пищевой промышленности – а они как раз могли бы способствовать разогреву инфляции на потребительском рынке – выросли незначительно (на 1.0 и 4.6% соответственно), а цены на товары мукомольно-крупяной промышленности даже снизились (на 1.8%). Таким образом, со стороны издержек производства потребительских товаров, особой угрозы ускорения инфляции не видно. В то же время, учитывая состояние платежного баланса и динамику валютного курса сомони, следует признать, что риск «импорта» инфляции существует.

На 2007 г. правительство Таджикистана прогнозирует инфляцию 7% к/п. В точности та же цифра служила «целевым ориентиром» для НБТ в 2006 г., но фактическая инфляция в 2006 г. вполне может составить 11–12%.

⁴ Цены на электроэнергию в 2006 г. не менялись, но ожидается их повышение на 40% с 1 января 2007 г.

⁵ Более благоприятные погодные условия 2006 г. способствовали заметному удешевлению фруктов, но общей тенденции это изменить не смогло.

Зарплата: рост зарплат накануне выборов

За январь–сентябрь 2006 г. номинальная заработная плата в государственных и крупных частных предприятиях выросла на 34.0% г/г. В «экономическом» секторе она сильнее всего выросла в тех отраслях, в которых была более благоприятная рыночная конъюнктура, а именно, в торговле (на 63.8% г/г), финансах (49.2%) и строительстве (48.0%). Напротив, зарплата в хронически «недомогающем» сельском хозяйстве осталась, по итогам девяти месяцев, практически без изменений (0.6% г/г). В «социальном» секторе самыми высокими темпами росла зарплата работников органов государственного управления (включая силовые ведомства) и здравоохранения (57.7 и 39.1% г/г).⁶ Здесь ключевую роль сыграло централизованное повышение зарплат и пенсий с 1 апреля 2006 г.⁷ Вероятно, оно проводилось накануне ноябрьских президентских выборов.

Средняя заработная плата в реальном выражении увеличилась в январе–сентябре 2006 г. на 22.4% г/г. Это быстрый рост, но он отталкивается от совсем низкого уровня. Среднемесячная долларовая зарплата, увеличившись в январе–сентябре на 26.8% г/г, составила за этот период всего USD 35 (в сентябре, ближе к выборам – USD 41).

Внешний сектор

Валютный рынок: сомони слабеет даже относительно доллара

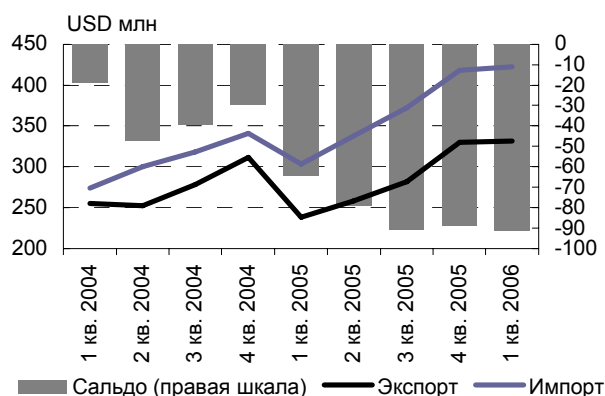
Стабильно отрицательное торговое сальдо создает постоянное давление на курс таджикского сомони. За девять месяцев 2006 г. он подешевел по отношению к американскому доллару на 5.8% в номинальном выражении. НБТ стремится сдерживать падение, поскольку слабая национальная валюта при большом импорте товаров (и большой от него зависимости в потребительском секторе) может содействовать такому импорту инфляции, который приведет к чувствительному обострению социальных проблем. Однако возможности НБТ невелики. За девять месяцев 2006 г. он потерял 3.6% своих валютных резервов, и на конец сентября они составили всего USD 157 млн, или примерно 1.3 месяца импорта товаров и услуг. Снижение резервов произошло несмотря на кредит в USD 86 млн, полученный Таджикистаном от МВФ в первом квартале. Если бы не кредит, резервы сократились бы более чем наполовину.

Конечно, высокая инфляция способствует тому, что в реальном выражении сомони слабеет не так

⁶ Несмотря на это, уровень зарплат в здравоохранении остается одним из самых низких (64.5% от среднего уровня). Поэтому даже заметное повышение зарплат не смогло остановить отток кадров.

⁷ Согласно указу президента Э. Рахмонова, зарплата в здравоохранении, образовании, науке, культуре повысилась на 40–60%, а в армии, правоохранительных органах и прокуратуре вводилась новая система должностных окладов и порядок выплат всякого рода надбавок (за звание, стаж и т.п.).

Рис. 2. Внешняя торговля товарами



Источник: НБТ.

сильно как в номинальном. И все же по отношению к большинству валют своих основных торговых партнеров (особенно по отношению к странам ближнего зарубежья, для которых характерен более высокий уровень инфляции) реальный эффективный курс сомони, по нашим оценкам, снижается. Сколько-нибудь ощутимую выгоду из ослабления национальной валюты извлекает, пожалуй, только ТадаЗ (Таджикистанский алюминиевый завод), крупнейший в стране экспортер. Остальные предприятия, которые в своем подавляющем большинстве работают на внутренний рынок, все равно не могут успешно конкурировать с импортной продукцией.

Внешняя торговля: алюминий в обмен на все остальное

Два основных экспортных товара Таджикистана – алюминий и хлопок.⁸ В 2006 г. мировые цены на алюминий росли, а на хлопок – сохранялись стабильно низкими. По данным Международного валютного фонда, прирост цен на алюминий в сентябре составил 35% г/г, на хлопок – 7%. Еще важнее для платежного баланса Таджикистана был рост контрактных цен на алюминий. В 1 кв. 2006 г. они увеличились сразу на 60% в сравнении с 4 кв. 2005 г. В результате удельный вес алюминия в товарном экспорте уже в 1 кв. 2006 г. увеличился до 73%, а хлопка – снизился до 12%.⁹ Экономика Таджикистана становится все больше похожа на монопродуктовую.

Импорт товаров в Таджикистане устойчиво превышает экспорт, что порождает достаточно серьезные трудности с точки зрения платежного баланса. В структуре товарного импорта в первом квартале на глинозем приходилось 23.8%, 12.5% – на природный

⁸ Третий по значимости экспортный товар – электроэнергия, которую Таджикистан, главным образом, поставляет в Узбекистан. Однако следует иметь в виду, что Таджикистан ее оттуда и импортирует, причем в физическом выражении обычно имеет отрицательное «торговое сальдо» (за исключением третьего квартала каждого года).

⁹ Более поздние данные до сих пор недоступны.

газ и нефтепродукты, 5.8% – на муку и пшеницу. Более 50% составляли остальные товары, в том числе потребительские и инвестиционные.¹⁰

Платежный баланс: нечем покрыть внешнеторговый дефицит

Сальдо торговли товарами и услугами в 1 кв. 2006 г. как всегда оказалось отрицательным. Абсолютная его величина возросла по сравнению с 1 кв. 2005 г. в 1.72 раза (USD 149 млн по сравнению с USD 86 млн). Если бы не МВФ, Таджикистан с трудом нашел бы источники валюты, которые позволили бы ему профинансировать приобретение импорта.

Переводы физических лиц, выехавших на заработки, принесли 85% требуемого объема валюты. Сальдо по официально оформленным денежным переводам трудовых мигрантов в первом квартале составило USD 126 млн (прирост на 75% г/г). Сальдо по операциям коммерческих банков оказалось положительным (USD 18 млн), причем объем полученных кредитов вырос по сравнению с 1 кв. 2005 г. в 4.2 раза и достиг USD 37 млн.

Общее сальдо по предприятиям нефинансового сектора¹¹ тоже было положительным, но совсем незначительным (USD 9 млн). Прямые инвестиции составили USD 16 млн, что говорит об отсутствии сколько-нибудь серьезного интереса нерезидентов к предприятиям Таджикистана. Сумма кредитов, полученных нефинансовыми предприятиями (USD 31 млн), вдвое превысила прямые инвестиции, но уступила сумме кредитов, полученных банками (на 20% по абсолютной величине и вдвое – по темпам роста).

В феврале было списано USD 14 млн долгов Таджикистана перед МВФ (в рамках программы «Снижение бедности и стимулирования роста»). Это позволило в первом квартале увеличить резервы НБТ на USD 16 млн.

Во втором и третьем кварталах валютные резервы снижались, что говорит об обострении проблемы внешнеторгового дефицита. Без помощи МВФ (а Таджикистан больше не будет ее получать) сбалансировать платежный баланс будет трудно. Давление на сомони будет продолжаться, что, в свою очередь, может обострить проблему инфляции.

Государственные финансы

Дефицит уходит в прошлое

За январь-август 2006 г. доходы консолидированного бюджета выросли на 25.6% и составили 19.1% ВВП. По сравнению с прошлым годом бюджетная политика стала более жесткой. За счет опережаю-

¹⁰ Доступная статистика не позволяет детализировать импорт по стандартным группам таможенной статистики.

¹¹ Включая прямые и портфельные инвестиции, кредиты, а также «ошибки и пропуски».

Таблица 1. Источники формирования предложения денег

| | 2003 | 2004 | 2005 | | 2006 | |
|-------------------------------------|-------------|------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | | | 3 кв. | год | 3 кв. | год |
| Резервные деньги | 36.4 | 9.8 | 0.6 | 10.3 | 10.1 | 15.0 |
| Чистые иностранные активы | 51.8 | 39.3 | 33.3 | 42.9 | 109.9 | -- |
| Чистый внутренний кредит | -95.0 | -33.2 | -13.6 | -12.3 | -3.0 | -- |
| Прочие составляющие (чистые) | 79.6 | 3.7 | -19.1 | -20.4 | -96.8 | -- |
| Широкая денежная масса (M2X) | 40.9 | 9.8 | 26.1 | 25.9 | 37.9 | 40.5 |
| Чистые иностранные активы | 27.8 | -63.8 | 75.9 | 62.9 | 53.0 | -- |
| Чистый внутренний кредит | -14.1 | 70.9 | 18.0 | 30.4 | 68.6 | -- |
| Прочие составляющие (чистые) | 27.2 | 2.4 | -67.9 | -67.4 | -83.7 | -- |

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

Источник: расчеты Центра развития по данным МВФ.

щего роста доходов бюджет оказался сбалансированным.¹²

Из всех налогов в наибольшей степени выросли поступления по НДС (на 33.6% г/г). На долю НДС теперь приходится 50.5% всех налоговых поступлений. Удельный вес основных видов налогов (НДС, подоходного налога и налога на прибыль) вырос за год с 63 до 66.7%.¹³

Расходы консолидированного бюджета увеличились в январе-августе 2006 г. только на 20.5% г/г и стали практически равны доходам. В сравнении со многими другими странами в бюджете Таджикистана относительно велики расходы на экономику (жилищно-коммунальное хозяйство, транспорт, промышленность, сельское хозяйство и др.) – 20.4% всех расходов консолидированного бюджета. Удельный вес «социальных» расходов (здравоохранение, образование и социальное обеспечение) составляет 43.9% всех расходов, а расходов на оборону, правоохранительную деятельность и государственные услуги – 26.6%.

На 2007 г. запланировано увеличение доходной части бюджета почти в полтора раза. При этом правительство Таджикистана договорилось с МВФ о том,

что оно больше не будет пользоваться кредитами этой международной организации для финансирования бюджетного дефицита.

Денежная политика

Национальный банк Таджикистана начал борьбу с инфляцией

Темпы роста денежного предложения остаются невысокими – резервные деньги в январе-августе выросли всего на 10.1% (0.6% годом ранее). Резкое увеличение вклада чистых иностранных активов в прирост резервных денег в этот период вызвано снижением иностранных обязательств денежных властей. При этом одновременно сокращались резервы и чистый внутренний кредит.

В последний год ускорился рост денежной массы (с 25.9 до 37.9%). Причем более высокие темпы роста денежного предложения обеспечиваются привлечением банками ресурсов за рубежом. Прирост чистых валютных обязательств банковского сектора составил 62% всего прироста денежной массы в январе-августе 2006 г.

Привлеченные ресурсы направлялись на расширение кредитов частному сектору. Вклад внутреннего кредита в увеличение денежной массы за январь-август 2006 г. вырос почти втрое по сравнению с тем же периодом 2005 г.

Неустойчивость платежного баланса способствует высокой валютизации экономики Таджикистана. Доля валютных депозитов выросла к концу 3 кв. 2006 г. до 59.8% (50% год назад). Большею частью это депозиты предприятий (63.6% от всех валютных депозитов). Использование национальной валюты в экономике остается крайне низким. Монетизация (отношение денежной массы (M2) к ВВП) снизилась в 3 кв. 2006 г. до 12.2% (13.3% год назад).

В 2006 г. в условиях ускорения роста цен НБТ менял «вектор» своей денежной политики и дважды повысил ставку рефинансирования: в конце августа – с 8.5 до 9.0, а 8 декабря – с 9 до 10% годовых. Однако в силу узости денежного рынка¹⁴ есть определенные сомнения в том, что эти меры действительно помогут обуздать инфляцию.

¹² Точнее, профицит составил около 0.2% доходов или менее 0.04% от ВВП.

¹³ Экспорт алюминия (а также хлопка-сырца и хлопка-волокна) НДС не облагается. Правительство, видимо, просто не решается отменить столь серьезные льготы основным потенциальным плательщикам.

¹⁴ Банковский сектор представлен всего десятью банками, семью кредитными обществами и шестью небанковскими финансовыми организациями. В этих условиях у Нацбанка имеется весьма небольшой набор инструментов для регулирования денежного предложения.

УЗБЕКИСТАН

- Инвестиции способствуют ускорению роста, потребительский спрос подстегивает рост выпуска товаров
- Инфляция снижается, денежные доходы растут, девальвация замедляется
- Замедление роста экспорта не помешало наращиванию валютных резервов
- Бюджет-2006, вероятно, окажется бездефицитным
- Ужесточения денежной политики не происходит, однако прирост предложения денег достигается за счет покупки валюты, а не расширения внутреннего кредита

Экономический рост

ВВП и факторы спроса: инвестиции способствуют ускорению роста

К третьему кварталу темпы роста экономики выросли и практически вернулись к прошлогодним значениям. За 9 месяцев 2006 г. ВВП вырос на 7.3% г/г (7.2% г/г годом ранее). В основном экономический рост поддерживается за счет потребительского бума. Спрос потребителей растет почти вдвое большим темпом, чем экономика в целом. Вклад государственного потребления и чистого экспорта в номинальном выражении не изменился по сравнению с 2005 г. В реальном выражении вклад государственного потребления, вероятно, в текущем году стал отрицательным, в то время как рост чистого экспорта остается положительным, но небольшим (табл. 1). По итогам года темп роста ВВП Узбекистана, скорее всего, будет близким к 2005 г., и составит около 7%.

В третьем квартале наметилось и заметное ускорение роста инвестиций: они увеличились на 10% г/г по сравнению с 6.9% г/г годом ранее¹, в частности, за счет роста объемов строительных работ. Рост инвестиций связан с завершением ряда ключевых проектов в цветной металлургии. В частности завершено строительство комплекса золотодобычи «Тигр» с технологией интенсивной гравитации, налажено производство рулонной полосы из меди и ее сплавов на АПО «Узметкомбинат», электрифицирован железнодорожный участок Арысь-Узбекистан. Завершен ряд проектов в текстильной промышленности (в том числе «Рамэл текстиль» в г. Ташкенте, СП «Маргилан-текс», ООО «Асртекс» в Бухарской области и др.).

Реальный сектор: потребительский спрос подстегивает рост выпуска товаров

Под влиянием роста внутреннего потребительского и внешнего спроса значительно повысились темпы роста промышленности. За первые три квартала темпы роста выпуска промышленной продукции вырос-

¹ В первом квартале инвестиции финансировались в основном за счет средств предприятий (их удельный вес вырос до 51% с 45.9% год назад). Одновременно увеличивался и удельный вес вложений внебюджетных фондов (с 5.7 до 11.7%) при сокращении вложений бюджета (с 13.6 до 9.1%). Доля иностранных инвестиций снизилась до 9.3% с 12.4% годом ранее.

Таблица 1. Вклад компонентов совокупного спроса в прирост ВВП

| | 2005 | | | 2006 | | |
|--|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| | 2 кв. | 3 кв. | 4 кв. | 1 кв. | 2 кв. | 3 кв. |
| <i>Внутренний спрос</i> | 8.5 | 12.3 | 11.1 | 6.2 | 11.0 | 11.6 |
| Потребление домашних хозяйств | 4.7 | 6.9 | 6.2 | 3.5 | 6.2 | 6.5 |
| Потребление государственных учреждений | 3.0 | 4.2 | 3.6 | 2.2 | 3.8 | 3.7 |
| Валовое накопление основного капитала | 0.8 | 1.2 | 1.2 | 0.6 | 1.0 | 1.4 |
| <i>Чистый экспорт</i> | 1.0 | 1.6 | 1.4 | 0.7 | 1.4 | 1.4 |
| ВВП, % г/г | 4.8 | 7.2 | 7.2 | 3.6 | 6.6 | 7.3 |

Примечание. Расчет вклада по данным ВВП в текущих ценах нарастающим итогом. Потребление государственных учреждений и чистый экспорт – расчетные данные.

Источник: оценка Центра развития по данным Государственного комитета по статистике.

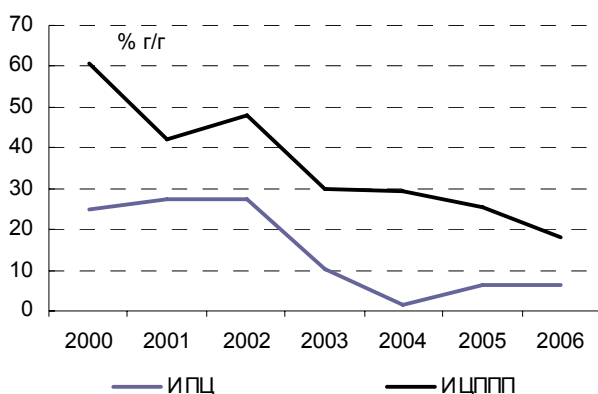
ли на 9.2% г/г (7.7% г/г год назад). Наиболее высокие темпы роста наблюдались в пищевой промышленности (29.8% г/г), а также в машиностроении и металлообработке (24.6% г/г) за счет увеличения выпуска автомобилей (32.7% г/г) и отдельных бытовых товаров: производство холодильников и морозильников выросло в 7.1 раза, телевизоров – в 2 раза. Достаточно стабильным темпом, близким к среднему, растет легкая промышленность (9.6% г/г). Почти в два раза выше среднего были темпы роста в химической и нефтехимической промышленности (19.8% г/г). В общей сложности рост в перечисленных выше отраслях обеспечил около двух третей прироста промышленности в целом, хотя их доля в совокупном выпуске составляет около трети.

В то же время важные с точки зрения доли в совокупном объеме выпуска отрасли промышленности – топливная промышленность (при росте производства сжиженного газа на 7.2% г/г) и цветная металлургия – остаются в ряду «аутсайдеров». Темп роста в топливной промышленности составил за 3 квартала 2.8% г/г, а объемы выпуска в цветной металлургии и вовсе снизились на 2.6% г/г. Увеличение добычи в связи с высоким уровнем мировых цен должно стимулировать рост в этих отраслях.

Экономика Узбекистана становится все более диверсифицированной и индустриальной. Доля промышленного производства и транспорта постоянно увеличивается, сельского хозяйства – сокращается. В 2005 г. удельный вес промышленности в добавленной стоимости (28.7%) впервые превысил удельный вес сельского хозяйства (28.1%). В 2006 г. разрыв может увеличиться до 2 процентных пунктов.

Согласно данным официальной статистики, рынок труда развивается достаточно бурно. За 9 месяцев было создано 437 тыс. рабочих мест, что составляет примерно 4% от занятых на начало года. При этом зарегистрированная безработица практически отсутствует: последние 13 лет ее уровень колеблется около 0.3–0.4%. Вероятно, официальная статистика по

Рис. 1. Динамика цен



Источник: ADB, Центр развития.

безработице неадекватно оценивает проблемы рынка труда. Значительный разрыв между трудоспособным и экономически активным населением (численность которого составляет всего лишь около 30% от трудоспособного населения) указывает на наличие потенциального избытка рабочей силы. Официальная статистика по количеству трудовых мигрантов тоже пока отсутствует.

Судя по всему основной «избыток» трудовых ресурсов приходится на сельское население, которое составляет около 64% постоянного населения страны. При этом занятые в сельском хозяйстве составляют всего 17% от численности сельского населения.

Несмотря на значительный рост доли промышленного выпуска и индустриализации экономики, численность занятых в промышленности почти в два раза ниже, чем в сельском хозяйстве, и практически сопоставима с численностью занятых в образовании.

Цены и зарплата

Цены: инфляция снижается

Рост инфляции, наблюдавшийся в первом полугодии, в третьем квартале приостановился. Среднемесячный темп инфляции снизился в третьем квартале до 0.4% (с 0.6% во втором квартале). За 9 месяцев с начала года прирост потребительских цен составил 3.7% к/п. Прежде всего, снижение инфляции было вызвано замедлением роста цен на продовольствие. Если эта тенденция сохранится, то появятся возможности для снижения темпов роста цен по сравнению с прошлогодними (до 6.4% г/г в среднем за год или 6.5% к/п по сравнению с 8% к/п год назад). Хотя переломить тенденцию роста инфляции с 2003 г. (когда был достигнут минимальный темп роста цен) пока не удастся, обуздание роста потребительских цен необходимо для сохранения макроэкономической стабильности. Только в течение последних трех лет инфляция в стране была ниже 10%, в то время как в течение предыдущих шести лет темп инфляции был в среднем выше 30%.

Цены производителей за полугодие выросли на 17% г/г. Высокие темпы роста цен производителей были вызваны главным образом повышением цен на цветные металлы (77.8%) в результате увеличения мировых цен на продукцию металлургии и пищевой промышленности (12.2%). В целом по итогам года темп роста цен производителей может составить 18% к/п (25.6% к/п год назад). Это будет самый низкий темп роста за последнее десятилетие, когда средний темп составлял 50%. Снижение темпа роста цен на промышленную продукцию является важным фактором подавления инфляции.

Зарплата: растут денежные доходы

Рост реальных располагаемых доходов в январе-сентябре ускорился до 20.1% (14.9% за полугодие). В первом квартале средняя заработная плата выросла на 43% (25.6% год назад) до UZS 100.6 тыс. (около USD 93). В основном рост зарплаты был связан с повышением оплаты труда в образовании и здравоохранении с целью сближения ее уровня со средним по стране. Самым высоким является уровень оплаты в финансовой сфере, где она почти вдвое выше среднего по стране уровня.

Постепенно снижается доля доходов в неденежной форме (в основном в виде товаров, произведенных в собственных хозяйствах для личного потребления), что является свидетельством «урбанизации» населения. В первом квартале текущего года доля таких доходов в совокупных доходах населения снизилась практически вдвое: до 7.3% с 13.3% год назад.

Рост благосостояния населения способствует постепенному снижению доли расходов на продукты питания, которая, тем не менее, остается довольно высокой. В первом квартале расходы на продукты питания составляли в структуре расходов 46.5% (50.3% год назад), а непродовольственные товары – 20.8% (19.2% год назад).

Внешний сектор

Валютный рынок: девальвация замедляется

Относительно декабря прошлого года девальвация сума² к доллару замедлилась практически вдвое до 4.3% (16.4% год назад). Темпы девальвации по отношению к российскому рублю снизились до 12% (19.4% год назад). В основном замедление девальвации объясняется достаточным предложением валюты на рынке в связи с ростом положительного сальдо внешней торговли. По итогам года темп девальвации сума к доллару может снизиться почти вдвое до 5% (с 11.5% в 2005 г.).

Валютный рынок в Узбекистане остается ограниченным. В частности эксперты отмечают, что эконо-

² В стране существует курс Центрального банка и торговый курс, которые несколько отличаются. Курс Центрального банка устанавливается на неделю.

мические субъекты испытывают сложности с обменом валюты. Это, прежде всего, касается покупок валюты физическими лицами и импортерами. Кроме того, Центральный банк проводит торги только в начале каждого месяца, что затрудняет проведение валютных операций.³

В 2003 г. была принята новая редакция Закона о валютном регулировании, которая устанавливает рамочные ограничения на валютные операции. Валютное регулирование предполагает продажу валютной выручки и ограничение на движение капитала. В частности подлежит обязательной продаже 100% выручки от экспорта хлопка.

Внешняя торговля: рост экспорта замедлился

За 3 квартала 2006 г. по сравнению с 2005 г. прирост экспортной выручки составил USD 568 млн. В третьем квартале, однако, ее рост замедлился: экспортная выручка составила USD 1.4 млрд, что на USD 184 млн меньше, чем во 2 кв. 2006 г. При этом импорт во втором и третьем квартале оставался на уровне USD 1 млрд, что привело к некоторому замедлению роста торгового сальдо. Его прирост за квартал оказался на USD 117 млн меньше. Правда, судя по данным правительства, рост импорта мог бы быть и больше, поскольку программа импортозамещения позволила сэкономить почти USD 912 млн. По итогам года, скорее всего, можно ожидать стабилизации торгового сальдо на уровне прошлого года 8% ВВП (7.8% от ВВП год назад).

В 2006 г. в структуре экспорта наибольший удельный вес занимал экспорт хлопка (около 26.7%), энергетических товаров (11.7%), металлов (10.1%), машин и оборудования (7.7%) и продуктов питания (3.8%). Почти четверть экспорта составляет статья «другие товары». В структуре импорта наибольший удельный вес у машин и оборудования (41.6%).

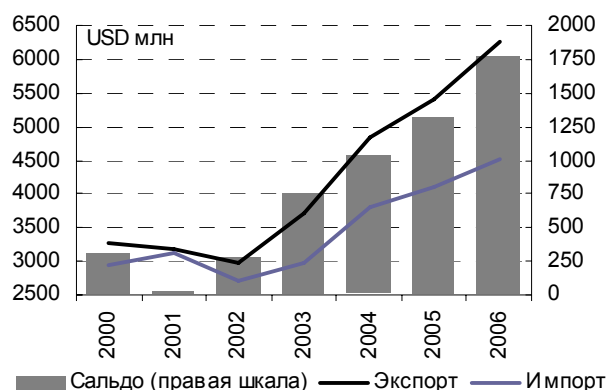
Доля в товарообороте предприятий с иностранным участием в 1 кв. 2006 г. выросла до 26.6% (с 25% год назад). В основном в структуре экспорта и импорта предприятий с иностранным участием преобладают машины и оборудование.

Платежный баланс: рост резервов

В Узбекистане сохраняется значительное регулирование внешнеэкономической деятельности. В частности, сохраняется регистрация экспортно-импортных контрактов в Министерстве внешнеэкономических связей. В Законе о внешнеэкономической деятельности устанавливается возможность государственной монополии на торговлю отдельными видами товаров, а также запрета на экспорт-импорт товаров, в частности, в целях поддержания платежного баланса.

³ Более подробный анализ валютного рынка в Узбекистане см. Gemayel, Edward R., Grigorian, David A. "How Tight is Too Tight? A Look at Welfare Implications of Distortional Policies in Uzbekistan", IMF, Working Paper, WP/05/239.

Рис. 2. Внешняя торговля товарами



Источник: ADB, Центр развития.

В последние годы состояние платежного баланса позволяет постоянно наращивать валютные резервы Центрального банка примерно на USD 400 млн в год. Около 65% притока прямых иностранных инвестиций приходится на покрытие дефицита по торговле предприятий с иностранным участием, которое в основном формируется за счет ввоза импортных машин и оборудования. Одновременно с этим почти половина положительного сальдо от торговых операций идет на погашение внешнего долга, который оценивается в 45–50% ВВП. По оценке, по итогам 2006 г. в силу роста положительного сальдо торгового сальдо резервы могут увеличиться на USD 600 млн.

Государственные финансы

Дефицита бюджета, скорее всего, не будет

На 2006 г. доходы бюджета планировались на уровне 22.5% от ВВП (план на 2005 г. составлял 21.8% от ВВП, а фактическое исполнение – 22.6% ВВП). В 2006 г. был запланирован существенный рост расходов бюджета – до 24% ВВП с 22.8% ВВП год назад. Причем если судить по 2005 г., исполнение расходов (по отношению к ВВП), как правило, соответствует плану. В этих условиях исполнение бюджета будет зависеть в основном от того, насколько будет выполнен план по доходам.

Основными причинами планирования дефицита бюджета в 2006 г. являлось дальнейшее снижение отдельных видов налогов, в частности налога на прибыль предприятий (с 15 до 12%) и ЕСН (с 31 до 25%). Однако в январе-сентябре 2006 г. бюджет был исполнен с профицитом 0.9% ВВП (0.1% ВВП год назад), и, по всей видимости, в условиях благоприятной внешней конъюнктуры и поступления доходов от приватизации дефицита бюджета по итогам года не будет.

По данным за 1 кв. 2006 г. в структуре доходов понизился удельный вес косвенных налогов (с 47.6 до 41.7%), в основном за счет падения собираемости акцизов. Выросли ресурсные платежи (с 18.1 до

19.4%). Однако наиболее заметный рост претерпели прочие доходы, включающие доходы от продажи государственного имущества, которые увеличились до 8.6% (4.6% год назад).

В структуре расходов преобладают расходы на социальную сферу (преимущественно образование и здравоохранение) – 46% (42.3% год назад). В основном увеличение доли социальных расходов было связано с финансированием здравоохранения. Удельный вес расходов на образование возрос незначительно – до 31% бюджетных расходов с 30% год назад. Доля расходов на экономику снизилась (с 25 до 22.5%), что вызвано изменением структуры госинвестиций: при сокращении бюджетных инвестиций в экономику увеличивается финансирование за счет внебюджетных фондов.

Денежная политика

Ужесточения денежной политики не происходит

За девять месяцев темпы роста денежного предложения, похоже, несколько снизились, но остаются высокими. Депозиты населения выросли на 42.4%, а денежная масса, по оценке, – на 45–50% (56.1% год назад). Такие темпы роста денежного предложения были характерны для периодов высокой инфляции в стране.

Однако рост денежного предложения не вызывает резкого роста инфляции, поскольку не связан, как это было раньше, с резким расширением внутреннего кредита. В отличие от прошлых лет, когда темпы роста внутреннего кредита превышали темп роста денежной массы (M2), в последние два года вклад внутреннего кредита в прирост денежной массы составляет около половины. Прежде всего, это связа-

но с ужесточением бюджетной политики и переходом к профицитному бюджету. Одновременно с этим темпы роста кредитов банкам экономике остаются невысокими (за 9 месяцев они составили 19%). В этих условиях, скорее всего, более половины прироста денежной массы будет обеспечено увеличением резервов Центрального банка. Рост обеспеченности денежной массы резервами создает дополнительную устойчивость финансовой сферы.

В результате высоких темпов роста денежной массы при низкой инфляции повышается монетизация экономики. В 2006 г., по оценке, она составит 19% (15.3% в 2005 г.).

В условиях сохраняющейся мягкой денежной политики и ограниченности инструментов регулирования денежного предложения Центральный банк вынужден сохранять высокий уровень резервных требований (15% по депозитам в национальной валюте и 8% по депозитам в иностранной валюте). Правда, депозитная база играет не основную роль в пассивах банковской системы (около 30%). Важным источником пополнения ресурсов коммерческих банков являются межбанковские кредиты (28%), из которых две трети предоставляется иностранными банками и международными организациями.

Процентная политика банков направлена на рост сбережений в национальной валюте. Средневзвешенная ставка по депозитам физических лиц в 1 кв. 2006 г. составляла 24.7%, а по депозитам в валюте – 6.6%. В условиях замедления девальвации сума и торможения инфляции ставки в национальной валюте становятся привлекательными. Это может обеспечить и торможение процессов валютизации, которая по оценкам экспертов составляет около 75%.

УКРАИНА

- Рост инвестиционного спроса продолжается в преддверии второго этапа повышения цен на энергоресурсы
- Рекордно высокие темпы роста тарифов на услуги ЖКХ ускоряют инфляцию
- Увеличение уровня перераспределения ВВП через бюджеты всех уровней
- Торговый баланс ухудшается в связи с небывалым ростом объемов импорта
- Избыток валюты на рынке определяется притоком ПИИ и долгосрочных кредитов
- Увеличение спроса на кредитные ресурсы со стороны населения

Экономический рост

ВВП и факторы спроса: снижение вклада спроса домохозяйств в прирост ВВП

Рост экономики в июле-сентябре 2006 г. вместо ожидаемого замедления в связи с повышением цен на газ, наоборот, ускорился по сравнению с прошлым годом, составив 7.8% г/г, что существенно выше показателей годичной давности (1.4% г/г). Вклад внутреннего потребления в прирост ВВП в 3 кв. 2006 г. был на уровне предыдущего квартала – 14.8 процентных пункта.¹ После двух кварталов роста на уровне 19% г/г темп прироста частного потребления снизился до 14% в 3 кв. 2006 г. Изменение динамики произошло в связи с уменьшением темпов роста реальных доходов домохозяйств. В результате их спрос домохозяйств обеспечил всего около 2.3 процентного пункта прироста ВВП.

Государственное потребление растет стабильными темпами на протяжении года (около 7.1% г/г). По нашим оценкам, в 3 кв. 2006 г. его вклад в прирост ВВП составил 1.3 процентного пункта. Наиболее существенные изменения касаются инвестиционного компонента спроса. По предварительным оценкам на протяжении года наблюдалось ускорение роста инвестиций в основной капитал. Его темпы возросли с 10.4% во 2 кв. 2006 г. до 14.4% в 3 кв. 2006 г. В итоге вклад валового накопления капитала в прирост ВВП составил 1.5 процентного пункта.

Вклад чистого экспорта в рост ВВП остается отрицательным, несмотря на некоторое улучшение показателей торгового баланса. Отечественные компании пока что проигрывают борьбу за внутреннего потребителя.

Реальный сектор: промышленность готовится к новому скачку цен на энергоресурсы

Наилучшие показатели с начала года были зафиксированы в отдельных секторах промышленности и секторе услуг. Однако падение производства в нефтеперерабатывающей промышленности и сельском хозяйстве несколько сдерживало общие показатели роста экономики.

¹ Предварительные оценки CASE Украина.

Таблица 1. Вклад компонентов совокупного спроса в рост ВВП

| | 2005 | | | 2006 | | |
|---------------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| | 2кв. | 3кв. | 4кв. | 1кв. | 2кв. | 3кв. |
| <i>Внутренний спрос</i> | 14.6 | 9.9 | 9.8 | 19.5 | 14.4 | 14.8 |
| Потребление домохозяйств | 9.5 | 8.7 | 9.2 | 11.3 | 11.2 | 3.7 |
| Потребление госучреждений | -0.0 | 0.2 | 0.7 | 0.4 | 1.4 | 1.3 |
| Валовое накопление основного капитала | -0.1 | 0.1 | 0.1 | 1.5 | 2.3 | 1.5 |
| <i>Чистый экспорт</i> | -11.2 | -8.5 | -8.1 | -16.3 | -7.0 | -7.0 |
| ВВП | 3.4 | 1.4 | 1.7 | 3.2 | 7.3 | 7.8 |

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

Источник: расчеты по данным Государственного комитета статистики Украины. 3 кв. 2006 г. – оценка CASE Украина.

Добавленная стоимость в промышленности увеличилась в январе-сентябре на 12.4% г/г. Благодаря росту производства электроэнергии на 45.2% г/г рекордные результаты показала энергетика. Такое улучшение объясняется ростом экспорта на 54.7% г/г. Добывающая промышленность в третьем квартале выросла на 9.4% г/г. Обработывающая промышленность «прибавила» около 12.3% г/г, что в некоторой степени объясняется низкой сравнительной базой предыдущего года, когда наблюдалось снижение добавленной стоимости обрабатывающих отраслей на 1.1% г/г.

Значительный рост машиностроения (11.9% г/г за январь-сентябрь) обусловлен, в первую очередь, повышенным спросом со стороны предприятий, модернизирующих производственные мощности и внедряющие энергосберегающие технологии. Металлургия и химическая промышленность показали удовлетворительные результаты (8.6 и 3.6% г/г соответственно), учитывая, что с начала года они вынуждены были адаптироваться к более высоким ценам на газ. Динамика роста добавленной стоимости в этих секторах фактически опровергает распространенное мнение о том, что предприятия работали и работают на грани рентабельности и дальнейшее повышение издержек непременно приведет к падению производства. Однако существенную роль сыграло повышение мировых цен на конечную продукцию этих секторов, компенсировавшее рост цен на энергоресурсы.

Наименее благоприятной остается ситуация в секторе нефтепереработки, где первые 3 квартала добавленная стоимость уменьшилась на 12.1% г/г. Обнуление ставок импортных тарифов на бензин в середине предыдущего года обострило конкуренцию на внутреннем рынке и привело к увеличению поставок нефтепродуктов из Беларуси и Балтии.

Спад в сельском хозяйстве (на 5.4% за январь-сентябрь) стал главным «сюрпризом» для правительства. В 2006 г. урожай зерновых оказался на 10.9% ниже, чем в предыдущем, кукурузы и подсолнуха –

на 28.3 и 12.2% соответственно. Первой реакцией правительства на плохой урожай зерновых стало введение ограничений на экспорт зерновых из Украины. Благодаря улучшению инвестиционного спроса оживает сектор строительства (17.7% г/г в 3 кв. 2006 г.). Высокими темпами растут инфраструктурные сектора – транспорт и связь (13.6% г/г в 3 кв. 2006 г.).

Динамика роста промышленного производства в 2007 г. будет определяться способностью предприятий адаптироваться к новым ценам на энергоресурсы. С января цена на природный газ для Украины (на границе с Россией) составит USD 130 за 1000 м³. Это существенное удорожание по сравнению с текущим уровнем (USD 95), и, тем более, с 2005 г., когда средняя цена на импортируемый в Украину газ составляла USD 68 за 1000 м³. В целом главным вопросом для промышленных предприятий Украины в последующие годы будет вопрос модернизации производства. Теряя ценовую конкурентоспособность вследствие повышения цен на энергоресурсы, производители вынуждены усиливать или создавать новые конкурентные преимущества.

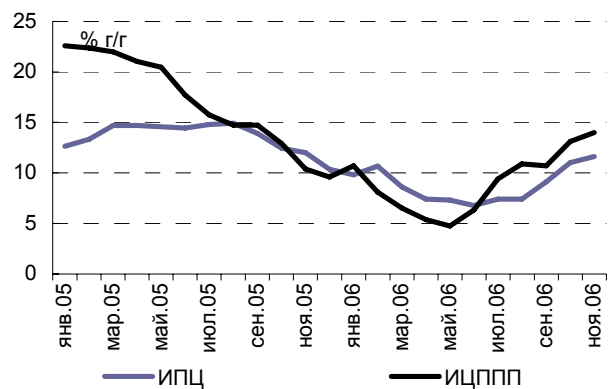
Цены и зарплата

Цены: динамика цен определяется ростом тарифов на услуги ЖКХ

Рост потребительских цен в 3 кв. 2006 г. ускорился до 2.0%, а с начала года они возросли на 5.9% к/п. Годовой показатель инфляции увеличился в конце 3 кв. 2006 г. до 9.1% г/г с 6.8% г/г в конце предыдущего квартала. Главным фактором ускорения инфляции послужил рост тарифов на коммунальные услуги. В третьем квартале электроэнергия, тепло и вода подорожали на 36.1%. Очередное повышение состоялась 1 сентября, когда Национальная комиссия регулирования электроэнергетики Украины разрешила повышение цен на газ для домохозяйств на 25%. Годовые показатели роста цен на коммунальные услуги будут еще выше, поскольку ожидается, что к концу года все местные советы утвердят новые тарифы. В частности, горсовет Киева принял решение о повышении тарифов на услуги ЖКХ в 3.5 раза с 1 декабря 2006 г. В целом в июле-сентябре цены на услуги выросли на 20.6%, что стало рекордно высоким показателем за период с конца 1990-х гг.

Инфляция держалась на относительно стабильном уровне до конца лета благодаря сезонному снижению цен на продукты питания. После шестимесячного падения лишь в сентябре цены на продовольственные товары выросли на 1.1% (0.7% с начала года). Благодаря благоприятной ценовой динамике этой группы товаров удалось избежать более высокого роста инфляции. Ситуация, однако, может существенно измениться к концу года. Урожай 2006 г. ниже, чем год назад. Предвидя возможные ценовые всплески на рынке зерновых, Кабинет министров ввел квотирование их экспорта до конца 2006 г. Очевидно, что подобного рода административные ограничения

Рис. 1. Динамика цен



Источник: расчеты CASE Украина по данным Государственного комитета статистики Украины.

неэффективны в долгосрочной перспективе, и в дальнейшем можно ожидать обострения проблем с ценами на хлебобулочные изделия, которые регулируются административно.

Рост инфляции происходил на фоне ускорения роста цен производителей к концу 3 кв. 2006 г. до 10.7% г/г с 6.3% г/г в аналогичном периоде 2005 г. При этом цены в секторе производства и распределения электроэнергии, газа и воды выросли с начала 2006 г. еще более заметно – на 18.5% к/п. В обрабатывающей промышленности динамику «задавала» металлургия под давлением роста мировых цен на металлопродукцию.

Зарплата: рост зарплат госслужащих

Рост реальных доходов населения в 3 кв. 2006 г. несколько ускорился в сравнении с предыдущим кварталом (18.8 и 16.7% г/г соответственно). Главным фактором роста доходов населения было увеличение заработной платы и социальных трансфертов, которые обеспечивали 40.1 и 34.4% общих доходов соответственно. Структура доходов населения в 3 кв. 2006 г. существенно изменилась в сравнении с аналогичным кварталом 2005 г., когда доля социальных трансфертов и доля заработной платы была примерно одинаковой (около 38%). Такие изменения обусловлены более взвешенным подходом к формированию социальных обязательств государства в бюджете 2006 г. В дальнейшем следует ожидать сохранения текущей структуры доходов, поскольку бюджет 2007 г. не предусматривает резких изменений минимальной заработной платы и социальных выплат. Прирост номинальной заработной платы составил 37.2% г/г, что несколько больше, чем год назад. Частично это стало следствием увеличения минимальной заработной платы в 3 кв. 2006 г. на 7% с УАН 350 до УАН 375 (USD 74.3). В то же время социальные выплаты увеличились лишь на 17.6% г/г.

Самый существенный прирост заработной платы был зафиксирован в секторе государственного управ-

ления (увеличение на 42.4% г/г), что вывело сектор на третье место по уровню средней заработной платы. Лидерство удерживали гражданская авиация и финансовый сектор. Средняя зарплата в 3 кв. 2006 г. составила USD 213.8.

Внешний сектор

Валютный рынок: рост реального эффективного курса гривны в сентябре

На протяжении 3 кв. 2006 г. на валютном рынке преобладал излишек иностранной валюты, сформировавшийся под влиянием значительного притока прямых иностранных инвестиций. Для поддержания стабильного номинального валютного курса гривны к доллару на уровне 5.05 UAH/USD НБУ проводил интервенции на валютном рынке, в результате чего в 3 кв. 2006 г. удалось частично компенсировать продажи валюты из резервов, проведенные в первом полугодии (когда НБУ потратил более USD 1.58 млрд). На конец сентября уровень резервов НБУ составил USD 19.14 млрд, что равнозначно стоимости импорта за четыре месяца.

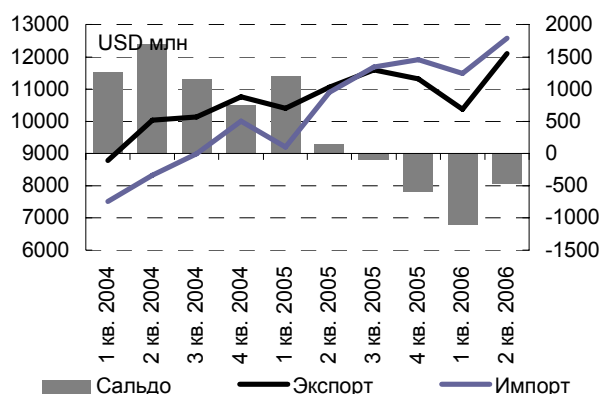
В связи с ослаблением доллара на мировом валютном рынке гривна подешевела по отношению к рублю в номинальном выражении на 1.46%, а к евро – на 1.23%.

Внешняя торговля: определяющим остается экспорт металлургии

В январе-сентябре 2006 г. дефицит торговли товарами составил USD 1.32 млрд (USD 1.48 млрд годом ранее). Экспорт товаров и услуг составил USD 33.2 млрд (прирост на 11.6% г/г), импорт – USD 34.5 млрд (22.3% г/г). Услуги обеспечили около 16% экспорта и 7.4% импорта. Отрицательное сальдо было зафиксировано в торговле с двумя наиболее важными группами торговых партнеров – странами СНГ (USD -4.2 млрд) и странами ЕС-25 (USD -2.4 млрд).

Традиционно наибольший вклад в рост номинального экспорта был обеспечен за счет металлургии (прирост за 1–3 кв. 2006 г. на 12.4% г/г). Это было вызвано исключительно ростом мировых цен на продукцию металлургии. Металлы и изделия из них составили около 42.6% общих объемов экспорта за первые 3 квартала 2006 г. Высокие темпы роста наблюдались в химической промышленности: экспорт продуктов органической химии вырос на 27.9% г/г, неорганической – на 17.7% г/г. Удельный вес продукции химической промышленности в общем объеме экспорта составил 9.1%. Значительными были темпы роста экспорта продукции машиностроения, однако это, вероятно, было вызвано ростом цен, а не физических объемов. Неожиданно высокими темпами растут поставки наземных транспортных средств (на 63.7% г/г) и аэронавигационных и космических аппаратов (на 64.2% г/г). Однако поскольку удельный вес этих товаров в общем объеме экспорта составляет соответственно 1.4 и 0.7%, на динамику экспорта в целом это повлияло незначительно.

Рис. 2. Внешняя торговля товарами



Источник: НБУ.

Ограничения, введенные Россией на ввоз продукции украинского животноводства, имеют долгосрочные последствия для сектора сельского хозяйства. Экспорт продукции животноводства уменьшился за январь-сентябрь на 46.2% г/г. Хотя с октября 2006 г. Россия перешла к политике постепенного открытия рынков, длительное отсутствие украинских производителей на традиционных рынках сбыта привело к сужению рыночных ниш, поэтому быстрое возобновление экспортных поставок мясомолочной продукции на российский рынок маловероятно.

Со стороны импорта заслуживают внимания рекордно высокие темпы роста стоимости наземных транспортных средств (на 66.1% г/г) – их доля в общем объеме импорта составляет уже 10.7% по сравнению с 7.8% годом ранее. Рост стоимостных объемов импорта энергоносителей оказался существенно ниже роста цен на нефть и природный газ, что обусловлено падением физических объемов – газа было импортировано на 16, а нефти – на 28.7% меньше, чем в предыдущем году. Увеличение цен на природный газ для Украины в 2007 г. с USD 95 до USD 130 за 1000 м³ является главным фактором риска дальнейшего ухудшения торгового баланса Украины. При этом снижение темпов роста и стабилизация цен на мировых рынках металлов не позволит адекватно компенсировать рост стоимости импорта увеличением стоимости экспорта продукции металлургии.

Платежный баланс: ускорение притока ПИИ и долгосрочных кредитов

По предварительным оценкам в январе-сентябре дефицит счета текущих операций составил USD 202 млн (0.3% от ВВП). Годом ранее за этот же период сальдо счета текущих операций составляло USD 2.6 млрд. С начала года по методологии НБУ отрицательное сальдо торговли товарами достигло USD 2.9 млрд, положительное сальдо торговли услугами – USD 1.56 млрд.

Отрицательное сальдо текущего счета было компенсировано за счет интенсивного притока прямых

иностранных инвестиций. За 9 месяцев 2006 г. приток прямых инвестиций составил USD 3.6 млрд, что более чем втрое больше, чем за аналогичный период 2005 г. Кроме того, приток средне- и долгосрочных кредитов составил USD 3.6 млрд, а объем привлечения средств за счет эмиссии корпоративных и муниципальных еврооблигаций составил USD 0.73 млрд.

Финансы

Государственные финансы: уровень собираемости НДС растет

По результатам девяти месяцев 2006 г. доходы консолидированного бюджета составили 34.9% от ВВП, что составляет около 72.1% от годового плана поступлений (в 2005 г. уровень выполнения плана составил 70.8%). Расходы за 9 месяцев достигли 34.3% от ВВП, что соответствует 64.9% годового плана (63.1% в 2005 г.), в том числе в третьем квартале – 35.2%.

Рост доходов бюджета был обеспечен главным образом за счет НДС и налога на доходы физических лиц, а также роста собственных доходов бюджетных организаций. В третьем квартале поступления от НДС продолжали расти. Уровень собираемости НДС за август-сентябрь достиг отметки 11.6% от ВВП (7.7% за аналогичный период 2005 г.). Главными причинами повышения доходов от НДС стали рост внутреннего потребления и увеличение стоимостных объемов импорта, а также введение нормы об уплате НДС на импорт газа непосредственно на границе. Уровень возврата НДС соответствовал предыдущему году – 3.0% от ВВП.

Рост поступлений от налога на доходы физических лиц был обеспечен за счет роста минимальной зарплаты. Пока нет оснований предполагать, что низкая ставка налога на уровне 13% стимулирует вывод доходов из тени – номинальные доходы растут гораздо быстрее, чем поступления в бюджет от налога на доходы физических лиц. Увеличение доходов бюджетных организаций можно расценивать как негативную тенденцию. Высокий уровень поступлений по этой статье традиционно обеспечивался за счет «благотворительных взносов» на счета госструктур со стороны физических лиц и субъектов хозяйствования, что может свидетельствовать о возобновлении практики уплаты за предоставление услуг некоммерческого характера. С конца 2004 г. этот показатель резко снизился, однако в 3 кв. 2006 года почти удвоился и достиг отметки 4.2% от ВВП (2.7% от ВВП годом ранее).

Рост расходов объяснялся увеличением финансирования строительства дорог, субсидий коммунальным предприятиям и школьному образованию. В третьем квартале также наблюдалось увеличение расходов на социальные программы, однако по результатам девяти месяцев финансирование социальных программ осталось на уровне предыдущего года. В то же время реальные расходы на национальную

экономику повысились в полтора раза до 6.1% от ВВП. Больше всего средств было направлено на финансирование программ строительства и ремонта дорог. Уровень финансирования коммунальных учреждений увеличился с 0.5% от ВВП в 3 кв. 2005 г. до 2.4% от ВВП в 3 кв. 2006 г. Несмотря на увеличение бюджетного финансирования, в третьем квартале был зафиксирован профицит сводного бюджета в размере 2.9% от ВВП.

В условиях благоприятной ситуации с бюджетом правительство продолжило политику погашения внешнего долга, избегая привлечения новых кредитов. Общий объем государственного долга был уменьшен на 0.8% до USD 14.5 млрд, что соответствует 15.5% от ВВП. Однако с октября 2006 г. происходит активизация внутренних и внешних заимствований правительства.

Финансы предприятий: рост цен на энергоресурсы не повлиял на общие финансовые результаты

С начала года общая прибыль до налогообложения предприятий составила около UAH 50 млрд (прибыльных предприятий – UAH 65.9 млрд, или около 18.7% от ВВП). Удельный вес прибыльных предприятий снизился на 1% г/г. В промышленности, где ожидалось наиболее сильное негативное влияние удорожание энергоресурсов, он практически не изменился и составил 59.6% (60% годом ранее). В номинальном выражении прибыль предприятий промышленности увеличилась на 9.8% г/г.

Кредиторская задолженность между предприятиями Украины выросла на протяжении июля-сентября на 3.0% (на 18.5% с начала года), дебиторская – на 2.3% (на 16.0% с начала года). Главный фактор роста кредиторской задолженности – задержка по бюджетным платежам.

Денежная политика

Спрос на кредитные ресурсы продолжает расти

Темпы роста денежных агрегатов в 3 кв. 2006 г. несколько снизились по сравнению с предыдущим кварталом. По состоянию на конец сентября резервные деньги выросли на 5.7% по сравнению с предыдущим кварталом, а с начала года – на 2.4%. Это является существенным замедлением роста денежного предложения по сравнению с 31.1% год назад. Денежная масса выросла более существенно – на 9.6% относительно предыдущего квартала и на 21% с начала года. В основном это было вызвано увеличением мультипликатора, в том числе и в связи с политикой НБУ. С начала августа НБУ понизил резервные нормативы для коммерческих банков и перешел к системе дифференцированных ставок резервирования для депозитов в национальной и иностранной валюте. С целью уменьшения уровня долларизации резервные требования по депозитам в иностранной валюте были установлены на более высоком уровне, нежели нормативы по национальной валюте.

Таблица 2. Источники формирования предложения денег

| | 2005 | | | 2006 | | |
|------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | 2 кв. | 3 кв. | 4 кв. | 1 кв. | 2 кв. | 3 кв. |
| Резервные деньги | 21.9 | 31.1 | 53.9 | -8.8 | -3.1 | 2.4 |
| Чистые иностранные активы | 52.9 | 64.6 | 115.3 | -12.6 | -11.8 | -- |
| Чистый внутренний кредит | -16.3 | -21.2 | -45.0 | 1.0 | 5.0 | -- |
| Прочие составляющие (чистые) | -14.7 | -12.3 | -16.4 | 2.5 | 3.7 | -- |
| Широкая денежная масса (M2) | 24.4 | 36.1 | 53.9 | 0.7 | 10.4 | 21.0 |
| Чистые иностранные активы | 20.2 | 21.7 | 39.5 | -5.0 | -8.1 | -- |
| Чистый внутренний кредит | 12.7 | 25.2 | 29.9 | 7.8 | 20.1 | -- |
| Прочие составляющие (чистые) | -8.5 | -10.9 | -15.4 | -2.1 | -1.6 | -- |

Примечание. Вклад компонентов и темпы прироста денежной базы и широкой денежной массы приведены нарастающим итогом с начала года, %. 3 кв. 2006 г. – предварительные данные.

Источник: International Financial Statistics, НБУ.

В то время как в целом депозиты в коммерческих банках выросли на 10.7%, показатели роста кредитов были существенно выше – на уровне 16.7%. При

этом темпы роста кредитов в иностранной валюте были на 4.2 процентного пункта выше. Особенно активно банки кредитовали физических лиц. Кредиты домохозяйствам выросли в 3 кв. 2006 г. на 27.1%. Кредиты юридическим лицам росли меньшими темпами (12.6%). В составе ресурсов, наоборот, депозиты предприятий росли в январе-сентябре быстрее, чем депозиты физических лиц (12.1 и 9.6%, соответственно).

Опережающие темпы роста кредитов относительно депозитов отражают диспропорции спроса и предложения на денежные ресурсы на внутреннем рынке. Поэтому растет интерес банков к заимствованиям за рубежом (в основном за счет увеличения синдицированных кредитов).

Понижение нормы резервирования для коммерческих банков со стороны НБУ содействовало незначительному удешевлению кредитных ресурсов на 0.5 процентного пункта до среднего уровня в 13.3% годовых. Однако уменьшение ставок было обеспечено за счет удешевления валютных кредитов, в то время как ресурсы в национальной валюте продолжали дорожать.

Общий обзор развития экономик стран СНГ в 1991–2003 годах

Александр Чубрик, Исследовательский центр ИГМ, 2006

<http://research.by/pdf/2006n2r04.pdf>

В работе проанализировано развитие экономик стран СНГ после распада Советского Союза. Рассмотрена динамика выпуска в сравнении со странами Центральной Европы и Балтии, а также соотношение стартовых условий и экономической политики как факторов экономического роста. Показано, что структурные диспропорции, унаследованные от Советского Союза, сыграли важную, однако не определяющую роль в динамике выпуска, поскольку страны, быстро преодолевшие высокую инфляцию, осуществившие реформы «первой волны» и создавшие благоприятные условия для развития бизнеса, смогли относительно безболезненно и быстро преодолеть такие диспропорции и перейти к восстановительному экономическому росту.

Реформа энергетического сектора ЕС: ориентир для Украины! / EU Energy Sector Reforms: A benchmark for Ukraine!

Фердинанд Павел, Иван Полтавец/Ferdinand Pavel, Ivan Poltavets, Институт экономических исследований и политического консалтинга в Украине, май 2006 г./Institute of Economic Research and Policy Consulting in Ukraine, May 2006

http://ier.org.ua/papers_en/v8_en.pdf

В начале 2006 г. Украина подверглась энергетическому шоку в результате повышения цен на газ на 60%. Это событие заставляет политиков задуматься о необходимости реформ в энергетическом секторе. В данной работе авторы рассматривают основные принципы стимулирования конкуренции в энергетическом секторе, базируясь на опыте ЕС, а именно на расчленении вертикально-интегрированных монополий, установлении доступа к распределительным сетям третьих компаний, а также повышении рыночной открытости. В 1996 г. был выпущен базовый документ о реформировании в ЕС рынка электроэнергии (директива 96/92/ЕС), а в 1998 г. – газового рынка (директива 98/30/ЕС). Основными результатами реформ можно считать: снижение цен на электроэнергию в первые годы после реформ; повышение производительности труда в секторе. Хотя в целом фрагментация рынков сохраняется в силу неравномерности развертывания реформы. Кроме того, компании в странах, которые проводили реформы в более спокойном темпе получили больше возможностей для экспансии на внешних рынках. После конфликта Украины и России, а также в связи с растущей экспансией энергетических компаний в Европе и противодействия правительств этим процессам, европейские политики предлагают три основных идеи будущего развития:

- польское правительство предложило странам-членам ЕС следовать совместной поддержке против дефицита предложения (идея, получившая название «Энергетическое НАТО»)
- некоторые политики предлагают правительствам поддержать формирование «Национальных Чемпионов», чтобы защитить внутренний рынок от поглощения внешними компаниями
- диверсификация предложения.

Авторы предлагают стимулировать в Украине реформы по схеме ЕС с одновременным усилением позиций регулирующего органа.

Измерение «отклонения» в торговле – случай с российским экспортом в условиях риска расширения ЕС / Measuring Trade Diversion – the Case of Russian Exports in the Advent of EU Enlargement

Аврора Мордоню / Aurora Mordonu, Университет ООН Сравнительных региональных исследований интеграции, 2006/UNU-CRIS, 2006

http://www.feb.ugent.be/fac/research/WP/Papers/wp_06_394.pdf

В работе дается оценка возможного «отклонения» торговли в 2004 г., вызванного вступлением в ЕС 10 стран Центральной и Восточной Европы. На основе гравитационной модели (динамической модели частичной адаптации) рассчитаны индексы отклонения торговли от потенциального уровня, создания торговли и сочетаемости экспорта. В результате было показано, что расширение ЕС не привело к отклонению в торговле. Хотя взаимная торговля между 25 странами ЕС значительно возросла, эти процессы развивались не за счет сокращения экспорта России. Поэтому делается вывод, что сокращение нефтяного экспорта России, скорее всего, было вызвано другими факторами.

Подъем региональной интеграции / The Ascent of Regional Integration

Люк Ван Ландженхов, Изабела Торта и Анна-Кристина Костеа / Luk Van Langenhove, Isabella Torta and Ana-Cristina Costea, Университет ООН Сравнительных региональных исследований интеграции, 2006/UNU-CRIS, 2006

<http://www.cris.unu.edu/admin/documents/20060410162346.O-2006-5.pdf>

Процессы глобализации – один из главных феноменов, который меняет отношение к суверенным государствам в последнее время. С одной стороны, государства остаются одной из основных сил на международной арене, но они ограничены международным правом в решении трансграничных проблем. Однако это ограничение вступает в силу лишь после ратификации соответствующего закона государ-

ством. В этих условиях основной парадокс состоит в том, что в решении трансграничных проблем ключевую роль, тем не менее, играют национальные правительства. С другой стороны, реформы международных органов часто являются препятствием для принятия необходимых решений. Разрешение этой проблемы может быть связано со стимулированием развития институтов «среднего уровня», а именно региональных объединений. Авторы рассматривают современную концепцию развития интеграции в рамках новых моделей интеграции и постепенное движение в сторону интеграции «третьего поколения». Эту модель отличает три критерия: 1) формирование институтов решения проблем «вне региона», 2) большая активность межрегионального взаимодействия, 3) большая вовлеченность в работу на уровне ООН. Хотя не следует забывать и о возможных негативных последствиях такой интеграции, прежде всего рост бюрократизации и увеличение разрыва между институтами управления и населением.

Различия процентных ставок Институтов денежного рынка (ИДР) в странах еврозоны / Differences in MFI interest rates across euro area countries

ЕЦБ, сентябрь 2006 / ECB, September 2006

<http://www.ecb.int/pub/pdf/other/differencesmfiinterestrates2006en.pdf>

Интегрированная статистика по процентным ставкам институтов денежного рынка еврозоны стала доступной в 2003 г. На основе анализа исторических данных показано, что расхождения в большей степени характерны для процентных ставок по депозитам, чем по кредитам. Прежде всего, высокая степень вариации наблюдается по однодневным депозитам. На основе анализа страновых различий по процентным ставкам выделяются (в порядке важности) следующие определяющие расхождение факторы: расхождение по процентным ставкам по депозитам в основном объясняется разницей в уровне ликвидности и срочной структуре депозитов, а также различиями в регулировании; страновые различия между кредитными ставками определяются расхождениями в используемой залоговой базе.

Индикаторы финансовой интеграции в еврозоне / Indicators of financial integration in the euro area

ЕЦБ, сентябрь 2006/ECB

http://www.bportugal.pt/euro/emudocs/bce/indicatorsfinancialintegration200609_e.pdf

Второй выпуск ежегодного отчета об интеграции в еврозоне базируется на анализе индикаторов финансовой интеграции. Как и в первом выпуске в 2005 г., здесь анализируются индикаторы интеграции денежного рынка, рынка облигаций, акций и банковской системы. Кроме этого добавлен анализ количественных

индикаторов основных рыночных сегментов, а именно диверсификация инвестиционных портфелей, индикатор инфраструктуры финансовых рынков (доля трансграничных платежей в системе TARGET), а для анализа интеграции банковской системы – трансграничное присутствие банков еврозоны. Эта работа интересна сопоставлением динамики индикаторов в историческом периоде, хотя, указывая на тенденцию, такая методика не позволяет выработать критерии достаточной или недостаточной интеграции и является лишь первым шагом в этом направлении. По результатам анализа авторы указывают на недостаточную интеграцию системы розничных банковских услуг, в то время как по другим параметрам процесс развития интеграции уже можно считать удовлетворительным. Свою дальнейшую задачу авторы видят в развитии индикаторов финансовой интеграции, считая следующим шагом разработку индикаторов интеграции рынка страховых услуг.

Фискальные последствия многостороннего сокращения тарифов / Fiscal Implications of Multilateral Tariff Cuts

Элборг-Войтек, Камрин Халлаерт и др. / Elborgh-Woytek, Katrin Hallaert, Jean-Jacques Lankes, Hans P. Sadikov, Azim M. Smith, Dustin, МВФ, Рабочий доклад WP/06/203, сентябрь 2006 / IMF Working Paper, WP/06/203, September 2006

<http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2006/wp06203.pdf>

В работе обсуждаются последствия для бюджета сокращения тарифов в соответствии с многосторонними торговыми соглашениями применительно к странам с низким и средним уровнем доходов. В работе используется линейная оптимизация предельных, а также применяемых тарифов и импорт для 58 развивающихся стран. На основе оптимальных тарифов и эластичностей импортного спроса оцениваются последствия для бюджета. Авторы оценивают также длительность периода восстановления доходов бюджета на прежний уровень для средней страны. Показано, что в наихудшем сценарии (при нулевых темпах прироста экономики) потребуется 10 лет, чтобы вернуть уровень поступлений в бюджет к ВВП на прежний уровень, и 2-3 года потребуется в случае, если ускорение темпов роста ВВП составит 0.75% и при изменении эластичности налоговой нагрузки до 1.3, а эластичности импорта до 1.5. В целом авторы считают неразумным полагаться на то, что эффекты изменения валютного курса, инфляции и экономического роста позволят избежать негативного эффекта от либерализации тарифов. Необходимо использовать комбинированные меры: расширение налоговой базы, усиление налогового администрирования, а также замены отдельных тарифов акцизами. Более того, налоговые доходы бюджета могут даже возрасти, если будут использованы универсальные налоговые меры, охватывающие национальных производителей и импортеров. Хотя целе-

вой задачей правительства должна быть компенсация выпадающих доходов, что приведет к снижению цен и росту благосостояния.

Интеграция денежных рынков / Money Market Integration

Бартолини Леонардо, Хилтон Спенс, Пради Алесандро / Bartolini, Leonardo ; Hilton, Spence ; Prati, Alessandro, МВФ, Рабочий доклад WP/06/207, сентябрь 2006 / IMF Working Paper, WP/06/203, September 2006

<http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2006/wp06207.pdf>

Интеграция денежных рынков США и рынка Европы является ключевым вопросом для проведения денежной политики. Федеральный резерв регулирует ставку рынка федеральных фондов, в то время как рынок евродолларов является важным источником финансирования американских банков. Поэтому в условиях, когда эти рынки не интегрированы, федеральный резерв должен устанавливать ставку исходя не только из состояния рынка федеральных фондов, но и рынка евродолларов.

На основе данных крупнейшего дилера денежного рынка в США и моделирования ежедневных и внутрисдневных колебаний рынка федеральных фондов и спрэдов на рынке евродолларов авторы показывают на высокую степень интеграции этих рынков.