



АКЦИОНЕРНЫЙ КОММЕРЧЕСКИЙ СБЕРЕГАТЕЛЬНЫЙ БАНК РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ (ОТКРЫТОЕ АКЦИОНЕРНОЕ ОБЩЕСТВО)

ОБЗОР ЦЕНТРА МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИХ ИССЛЕДОВАНИЙ СБЕРБАНКА РОССИИ

Март 2010

СНГ 2009: полный набор кризисных сценариев



В результате глобального финансово-экономического кризиса во всех странах СНГ в 2009 году наблюдались, по сравнению с предкризисным периодом, либо падение ВВП, либо резкое замедление темпов экономического роста. Кризис распространялся на регион через несколько каналов. Во-первых, большинство стран региона являются производителями либо нефти и газа, либо металлов, и в конце 2008 – начале 2009 года такие страны испытали шок, связанный с резким падением спроса и цен на основную продукцию своего экспорта. Однако, уже начиная со второго квартала 2009 года в этой сфере началось оживление, основанное на быстром восстановлении темпов роста в Китае и других странах Азии. Поэтому сырьевая зависимость в 2009 году была скорее фактором, способствующим сохранению положительных темпов роста, чем падения ВВП. Второй традиционной специализацией экспорта для стран региона является экспорт промышленных товаров, обычно потребительской продукции длительного пользования или инвестиционных товаров, в Россию. Из-за экономического спада в России подобная экспортная специализация, скорее всего, должна была способствовать распространению кризиса в странах СНГ. Кроме того, большинство стран СНГ не имеет значительных финансовых рынков, слабо включено в глобальные рынки и даже имеет ограничения на операции по счету капитала. Тем не менее, часть стран является исключением, и для них финансовый канал был существенным фактором распространения кризиса. А более широкая группа стран пострадала из-за резкого сокращения прямых инвестиций и кредитной активности банков, особенно иностранных (в том числе дочерних компаний банков стран СНГ), которое повсеместно наступило в 2009 году. Наконец, трудовая миграция в другие страны, в том числе в само СНГ, вносит существенный вклад в благосостояние отдельных стран региона, прежде всего беднейших. В результате экономического спада строительная отрасль, где работает большинство гастарбайтеров, пострадала в первую очередь, что безусловно ударило по экономикам стран, зависящих от переводов мигрантов.

Перечисленные выше каналы по-разному проявились в разных странах СНГ, что и объясняет отличия в их реакции на кризис. Страны с высокой сырьевой зависимостью, не включенные в глобальные рынки капитала и мало зависящие от переводов трудовых мигрантов, пострадали меньше всего. В случаях, когда сырьевые экономики подверглись влиянию еще одного фактора, – будь то финансовые рынки, прямые инвестиции или трудовая миграция, – ситуация оказалась несколько хуже. С наибольшими проблемами столкнулись страны с низкой сырьевой зависимостью, в которых сработали один или несколько других каналов распространения кризиса. Ошибки во внутренней политике в отдельных случаях также способствовали ухудшению ситуации.

Ксения Юдаева

Директор Центра макроэкономических исследований

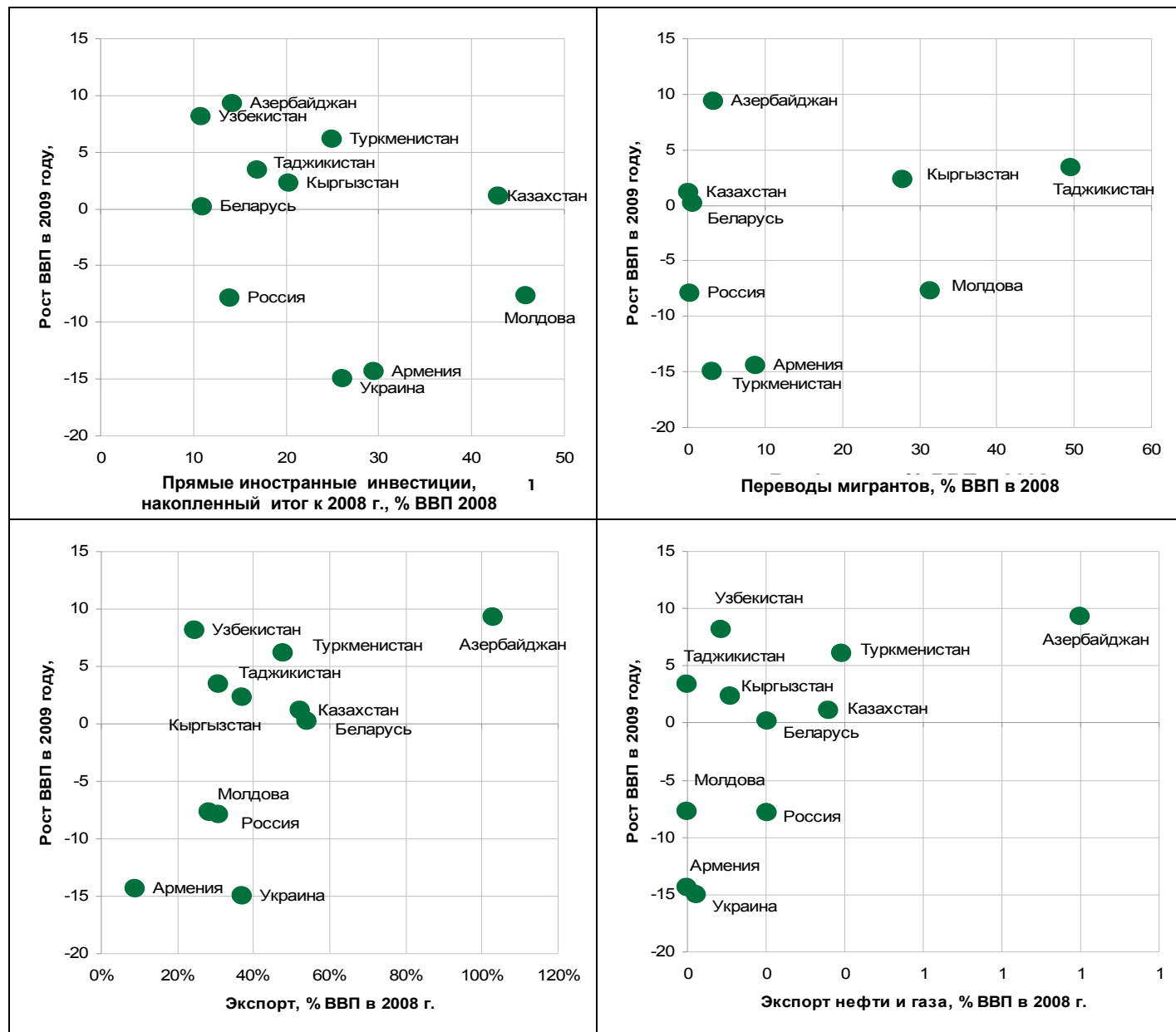
Константин Козлов

Главный эксперт Центра макроэкономических исследований

I. Динамика ВВП

Среди лидеров по темпам экономического роста в 2009 году оказались страны СНГ, отличающиеся высокой сырьевой зависимостью, в значительной степени закрытые для международных рынков капитала и слабо зависящие от трудовой миграции. В эту группу стран входят Азербайджан, Узбекистан и Туркменистан. Всем этим странам удалось сохранить не просто положительные, а довольно высокие темпы экономического роста: 9,3%, 8,1% и 6,1% соответственно. Однако, разница в темпах экономического роста по сравнению со средним в предкризисный период также оказалась значительной: в Азербайджане темпы роста снизились по сравнению с докризисным средним на 6.7 п.п., в Туркменистане – более чем на 10 п.п. В ходе острой фазы кризиса (4 квартал 2008 – начало 2009 года) эти страны не смогли избежать проблем, связанных как со снижением спроса на их экспорт, так и с ухудшением условий фондирования для их банков (данная проблема коснулась преимущественно Азербайджана). Однако, уже во втором квартале ситуация в экономике начала улучшаться. А резкий рост спроса на сырье со стороны Китая и восстановление цен на углеводороды

График 1: Факторы трансмиссии кризиса на страны СНГ

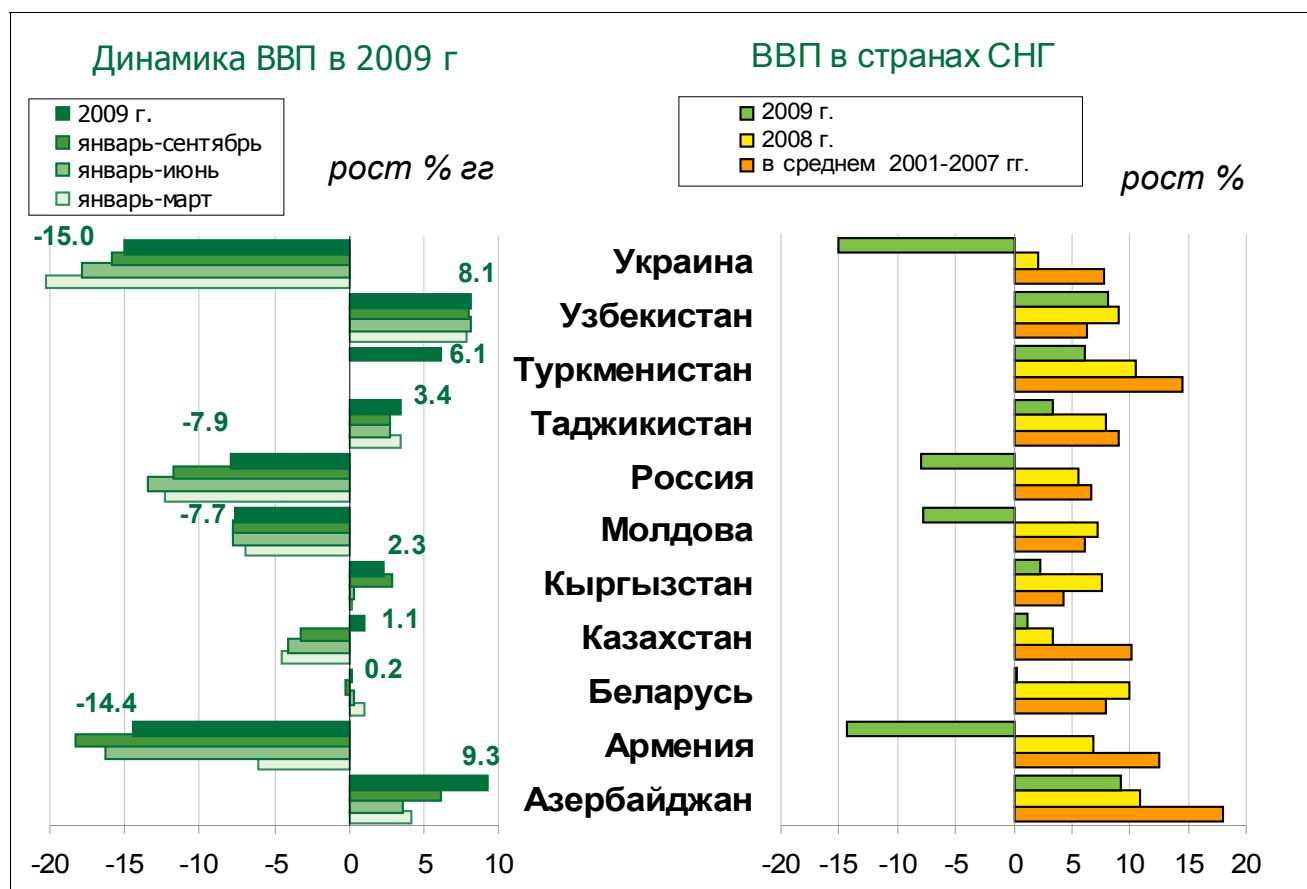


Источник: МВФ, ВБ, UNCTAD (ООН), расчеты ЦМИ

позволили этим странам вернуться к высоким темпам роста во второй половине года. Это хорошо видно на примере Азербайджана, чьи темпы роста в первом квартале упали ниже 5%, но по итогам года превысили 9%.

В предкризисный период эти страны имели существенные профициты бюджета, что создало возможность по проведению государственной политики стимулирования экономики во время кризиса. В частности, по информации прессы, активную социальную политику проводил Узбекистан: в этой стране были повышены заработные платы и пенсии, на 25% были повышены социальные пособия. Безусловно, эти меры также могли способствовать поддержанию узбекской экономики на плаву, хотя, по неофициальным данным, они способствовали и росту инфляции.

График 2. Разделение стран по типу воздействия кризиса



Источник: Статистическая служба стран, МВФ

Отметим, кстати, что все эти страны являются странами с авторитарным режимом и в отношении как минимум двух из них (Узбекистана и Туркменистана) возникает вопрос о корректности государственной статистики. Тем не менее, высокий уровень зависимости от углеводородов и близость к быстроразвивающемуся азиатскому рынку являются теми факторами, которые позволяют принять гипотезу о сохранении в этих странах высоких темпов экономического роста, пусть даже и несколько меньших, чем следует из официальной статистики.

Вторую группу составляют страны, сохранившие положительные, но сравнительно низкие темпы роста по итогам года. Это оставшиеся страны Центральной Азии – Казахстан, Кыргызстан и Таджикистан, а также Беларусь. Перечисленные страны Центральной Азии не смогли сохранить столь высокие темпы роста, как страны первой группы, так как кризис распространился на них более, чем по одному каналу. Все эти страны являются производителями того или иного вида сырья (Казахстан – нефть, Кыргызстан

– золото, Таджикистан – алюминий), цены на которое начали быстро расти уже со второго квартала 2009 года. Этот фактор и позволил стабилизировать экономику в этих странах к концу 4 квартала 2009 года. Но одновременно Казахстан стал одной из первых жертв кризиса, благодаря своей высокой зависимости от международных рынков капитала и, как следствие, кризиса в банковском секторе. Многие казахские банки имели свои дочерние компании в Кыргызстане, в результате чего казахский банковский кризис имел свои последствия и для Кыргызстана. Кроме того, Кыргызстан, как и Таджикистан, пострадал от снижения денежных переводов со стороны мигрантов и снижения спроса на свою продукцию со стороны России. Были и другие негативные факторы, к примеру, землетрясение в Кыргызстане (в октябре 2008). При том, что положительные темпы роста удалось сохранить, состояние государственных финансов резко ухудшилось, и, как будет показано ниже, Кыргызстан и Таджикистан были вынуждены обратиться за дополнительной внешней помощью.

В число стран, сохранивших положительные темпы роста, попала и Беларусь. В известном смысле эта страна также является сырьевой: в последние годы в ней сформировался значительный сектор нефтепереработки, получающий сырье из России по субсидированным ценам и экспортирующий продукты переработки в страны Европы по европейским ценам. Поэтому нельзя исключить гипотезу о том, что восстановление глобального нефтяного рынка положительно сказалось на белорусской экономике во второй половине года. Большую часть первой половины года белорусская экономика работала на склад (в январе 2009 года запасы готовой продукции в Беларуси составляли 84,6% от среднемесячного оборота, к январю 2010 года эта цифра снизилась до 75,3, что в полтора раза выше показателей 2007 года, когда запасы составляли около 50%). Как и в Китае, в Беларуси административные меры позволили резко увеличить кредитование экономики – возможно, за счет этого фактора компании и могли работать на склад. Во второй половине года экономическая ситуация начала выправляться, что видно и по динамике запасов, и по динамике ВВП. Определенный вклад в улучшение динамики могли внести стабилизация, а затем и некоторое улучшение экономической ситуации у главного торгового партнера Беларуси – России. Еще один возможный фактор роста – девальвация национальной валюты на 36%.

Возможность использования административных рычагов, судя по всему, помогла Беларуси остаться на плаву в кризис, но привела и к накоплению дополнительных рисков на этапе оживления глобальной экономики. Сложности с финансированием дефицита бюджета и дефицита платежного баланса, высокий темп роста кредитов и возможное дальнейшее повышение цен на российский газ создают определенные угрозы для устойчивости белорусской экономики в ближайшей перспективе. Так, дефицит счета текущих операций Беларуси в 2009 г. составил почти 10% ВВП. Основными источниками финансирования дефицита республиканского бюджета, планируемого по стабилизационной программе, согласованной с МВФ, в 2010 г. (1,7% ВВП), должны стать доходы от приватизации и внешние заимствования.

Наконец, в группу стран, значительно пострадавших от кризиса, вошли Украина, Армения, Россия и Молдова. Из этих стран только Россия и Украина являются экспортёрами углеводородов и/или металлов, конъюнктура спроса на которые значительно улучшилась во второй половине года. Благодаря этому ситуация к концу года начала улучшаться, и общие масштабы падения оказались значительно ниже, чем падение в 1-2 кварталах (как видно из Графика 2, суммарное падение за январь–сентябрь и за 2009 год меньше, чем за первый квартал). Но экономики этих стран, в том числе их банковский сектор, оказались сильно зависимыми от внешних рынков капитала. Как и в Казахстане, сыграл свою роль и предкризисный кредитный бум. В результате на Украине произошел крупномасштабный банковский кризис. В России за счет значительных резервов и активной политики правительства и Банка России ситуацию удалось быстро стабилизировать. Однако, кризиса плохих долгов, хоть и не приведшего к массовому банкротству банков, избежать не удалось. Наконец,

популизм и явный конфликт между ветвями власти негативно отразились на экономике Украины и способствовали тому, что эта страна вошла в число наиболее пострадавших от мирового кризиса.

Армения и Молдова столкнулись не только с падением спроса на свою экспортную продукцию, но и со снижением притока инвестиций, от которых экономики этих стран в последние годы стали высоко зависимыми. Пострадали они также и от снижения денежных переводов мигрантов. Как следствие, существенное падение наблюдалось в таких ключевых для этих экономик секторах как строительство (Армения -50% в 2009 г) и промышленное производство (Молдова -22,2%, Армения -9,9%).

В результате резкого ухудшения ситуации три из стран этой группы – Украина, Молдова и Армения – не смогли справиться с кризисом своими силами, и были вынуждены обратиться за внешней помощью. В России, благодаря значительным накопленным в предкризисные годы резервам, удалось избежать привлечения внешних заимствований для финансирования бюджетного дефицита (6,4% ВВП), который в то же время оказался сравнимым по величине с худшими показателями стран СНГ (около 9% в Украине и Молдове, 7,4% в Армении). Кроме того, и в России, впервые за последние 10 лет, встал вопрос о необходимости привлечения внешних источников финансирования бюджета в 2010 г.

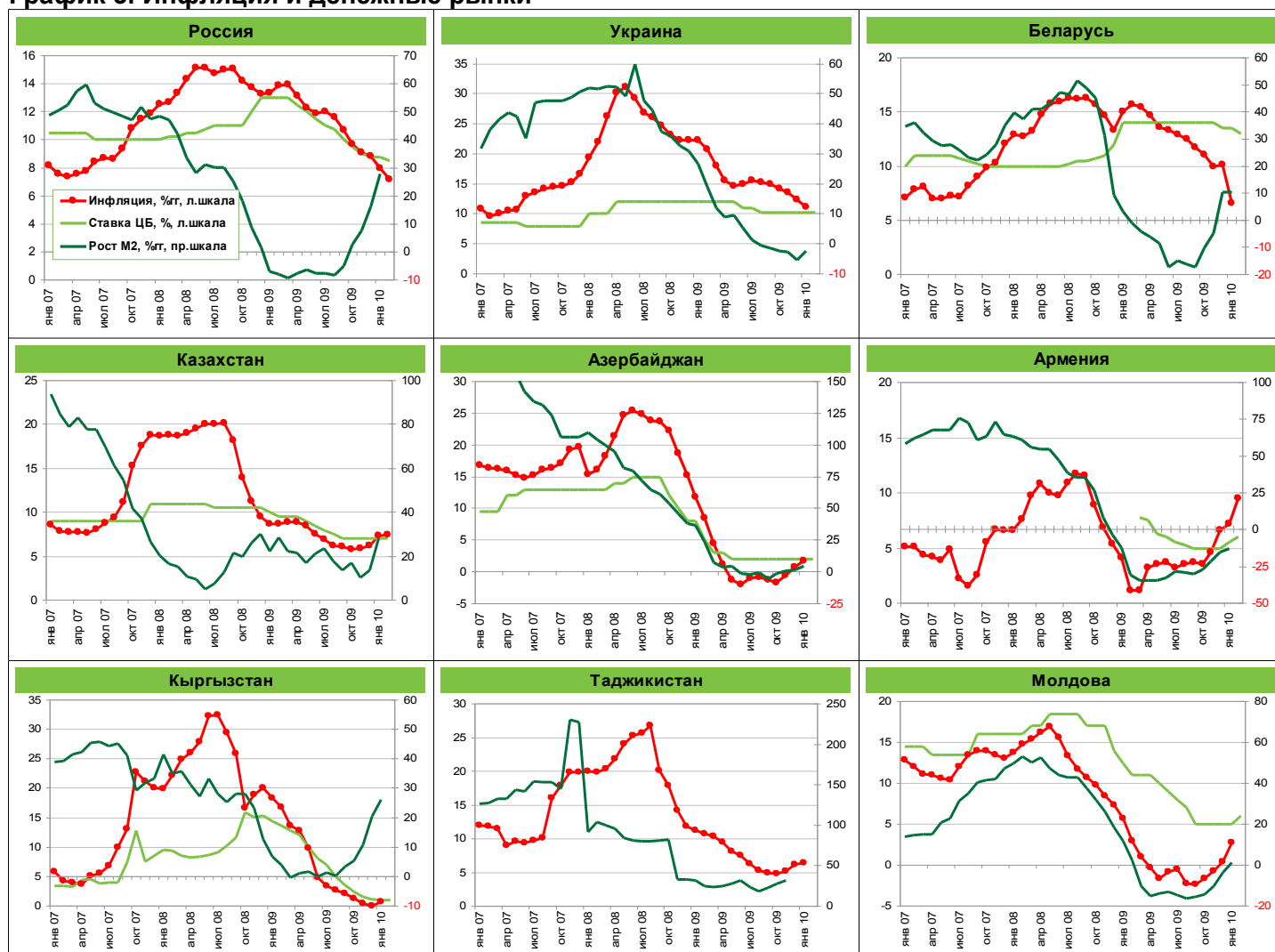
II. Инфляция

Глобальные тренды в инфляции – резкий рост в предкризисный период, быстрое снижение начиная с 1-2 кварталов 2009 года, – наблюдаются практически во всех странах СНГ. Возможное исключение могут составлять Узбекистан и Туркменистан, по которым не удалось найти достаточно информации. В частности, в Узбекистане по официальным данным инфляции сократилась с 7,4% гг в декабре 2009 г. до 1,5% гг в январе 2010 г., но неофициальные источники говорят о том, что в этой стране наблюдается двузначная инфляция.

Скорость изменения инфляции практически не зависела от глубины влияния кризиса. Резкое ее снижение наблюдалось и в мало пострадавшем от кризиса Азербайджане, и в вошедшем в среднюю группу стран Кыргызстане, и в значительно пострадавшей от кризиса Молдове. При этом и в Молдове, и в Азербайджане в конце 2009 года наблюдалась небольшая дефляция. Россия, Украина и Беларусь составляют группу стран, где темпы снижения инфляции были одними из самых низких. Возможно, это связано с их активной политикой, направленной на поддержание ликвидности. Банк России начиная со 2 квартала снижал процентную ставку 11 раз – с 13% до 8,5%. В Беларуси правительство всячески стимулировало рост кредитования банковского сектора, темпы увеличения которого в номинальном выражении за 2009 год составили 42%.

Во многих странах региона довольно остро стоит проблема долларизации экономики. Хранение сбережений в наличной валюте или на валютных счетах банках широко распространено, и достигает часто весьма больших размеров. К примеру, в Армении валютные счета составляют 65% от всех депозитов. В результате объем денежной массы во многом зависит не только и не столько от предложения, сколько от спроса на национальную валюту, и центральные банки имеют ограниченное влияние на размеры денежных агрегатов и инфляции. На острых этапах кризиса данный факт мог способствовать усилению инфляции. Но сейчас в тех странах, где угроза девальвации снята или снизилась (как в России или Казахстане) и идет де-долларизация, этот процесс способствует снижению инфляции. С другой стороны, в странах, где угроза девальвации сохраняется (Украина и Беларусь), население уходит из национальной – в иностранную валюту, что может способствовать сохранению высоких темпов инфляции.

График 3. Инфляция и денежные рынки



Источники: Reuters, Bloomberg, Центробанки стран

Глобальные тренды в инфляции – резкий рост в предкризисный период, быстрое снижение начиная с 1-2 кварталов 2009 года, – наблюдаются практически во всех странах СНГ. Возможное исключение могут составлять Узбекистан и Туркменистан, по которым не удалось найти достаточно информации. В частности, в Узбекистане по официальным данным инфляция сократилась с 7,4% гг в декабре 2009 г. до 1,5% гг в январе 2010 г., но неофициальные источники говорят о том, что в этой стране наблюдается двузначная инфляция.

Скорость изменения инфляции практически не зависела от глубины влияния кризиса. Резкое ее снижение наблюдалось и в мало пострадавшем от кризиса Азербайджане, и в вошедшем в среднюю группу стран Кыргызстане, и в значительно пострадавшей от кризиса Молдове. При этом и в Молдове, и в Азербайджане в конце 2009 года наблюдалась небольшая дефляция. Россия, Украина и Беларусь составляют группу стран, где темпы снижения инфляции были одними из самых низких. Возможно, это связано с их активной политикой, направленной на поддержание ликвидности. Банк России начиная со 2 квартала снижал процентную ставку 11 раз – с 13% до 8,5%. В Беларуси правительство всячески стимулировало рост кредитования банковского сектора, темпы увеличения которого в номинальном выражении за 2009 год составили 42%.

Во многих странах региона довольно остро стоит проблема долларизации экономики. Хранение сбережений в наличной валюте или на валютных счетах банках широко распространено, и достигает

часто весьма больших размеров. К примеру, в Армении валютные счета составляют 65% от всех депозитов. В результате объем денежной массы во многом зависит не только и не столько от предложения, сколько от спроса на национальную валюту, и центральные банки имеют ограниченное влияние на размеры денежных агрегатов и инфляции. На острых этапах кризиса данный факт мог способствовать усилению инфляции. Но сейчас в тех странах, где угроза девальвации снята или снизилась (как в России или Казахстане) и идет де-долларизация, этот процесс способствует снижению инфляции. С другой стороны, в странах, где угроза девальвации сохраняется (Украина и Беларусь), население уходит из национальной – в иностранную валюту, что может способствовать сохранению высоких темпов инфляции.

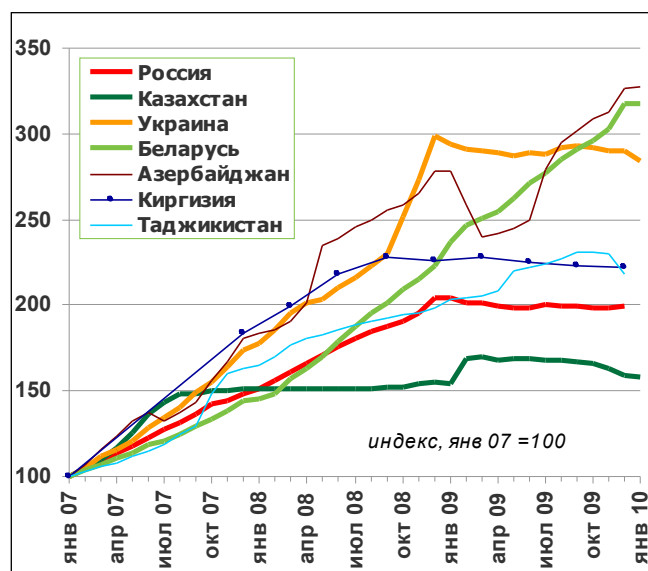
Особенностью текущего кризиса является не только быстрый переход от роста инфляции к ее падению, но и быстрое восстановление высоких темпов инфляции в тех странах, где уже началось восстановление экономики. Подобный риск существует и в странах СНГ. Повышательная тенденция в инфляции уже заметна в Армении и частично в Грузии, замедлились темпы снижения инфляции в Казахстане и Таджикистане. Снижение инфляции во 2-4 кварталах 2009 года в большинстве стран происходило из-за одновременного падения агрегированного спроса и восстановления спроса на национальную валюту на фоне удешевления доллара. Рост спроса на этапе подъема может привести к росту инфляции, особенно в тех странах, центральные банки которых не смогут перестроиться и вовремя закончить политику монетарного стимулирования экономики. Определенное влияние на динамику инфляции будет оказывать и изменение глобальных цен на топливо и продовольствие.

III. Банковский сектор

Кризис привел к ухудшению ситуации в банковском секторе региона, к замедлению темпов роста или к падению объемов. Как и в России, на первых этапах кризиса проблемой для банков многих стран стало ухудшение доступа к фондированию. В Казахстане эта проблема привела к крупномасштабному банковскому кризису еще в 2007 году. А на пике мирового кризиса, осенью 2008 года данная проблема резко усилилась на Украине, в России и Азербайджане. Страны Центральной Азии столкнулись с проблемами, связанными с ухудшением ситуации в активно работавших в них казахских банках. В сильно пострадавших от кризиса Молдове и Армении проблемы фондирования банков, в том числе и иностранных, были не столь существенны, но в них, как и в России, Украине и Казахстане, значительный масштаб приобрел кризис плохих долгов.

В Казахстане доля кредитов с задержкой платежей или безнадежных на конец января 2010 года составила 26% (2,1% в начале 2008), в Украине плохие кредиты по разным оценкам составляют от 20% до 30%, в Молдове доля плохих кредитов превысила 17% (3,7% в начале 2008 года), в Кыргызстане доля «классифицированных» кредитов составила в конце 2009 года 8,2% (3,4% в начале 2008 года), в Армении по данным ЦБ плохие кредиты на конец 2009 года составили 7,4%. Особняком

График 4. Объем кредитования экономики

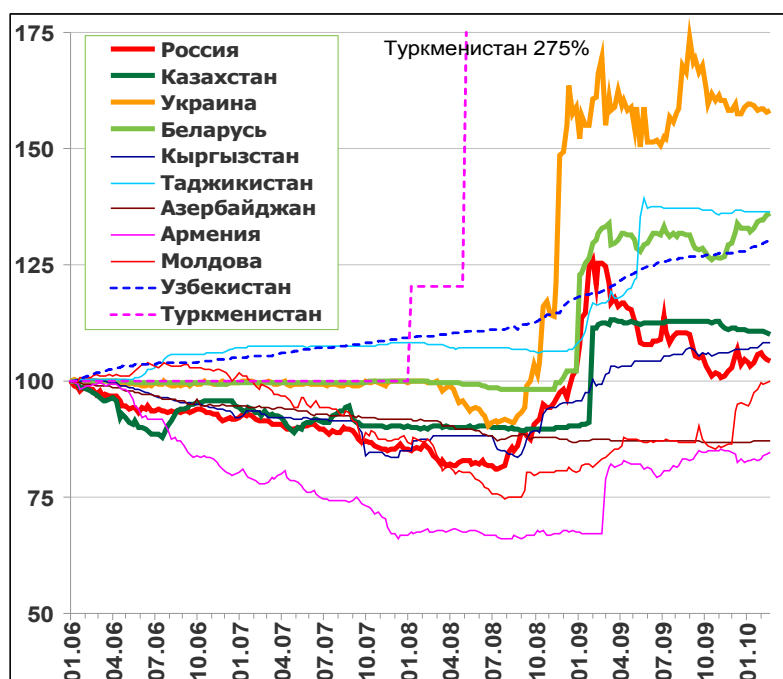


Источник: ЦБ стран

стоит Беларусь, доля просроченной задолженности в банковской системе которой не поднималась выше 1,5%, а кредитование продолжало расти несмотря на кризис, благодаря административным мерам. Такая ситуация чревата ростом плохих долгов в будущем.

IV. Валютные курсы

График 5. Валютные курсы



Источник: Bloomberg

Курсы национальных валют большинства стран СНГ подешевели к доллару в период пика мирового кризиса (4 квартал 2008 – 1 квартал 2009 года). Удержать валюту от сильных колебаний удалось лишь богатому нефтью Азербайджану, чья экономика до кризиса получала иностранный капитал в основном в виде прямых инвестиций в нефтедобычу, и который вошел в кризис, имея валютные резервы, превышающие денежную массу в обращении. В остальных странах девальвация имела место вне зависимости от того, какой политики обменного курса придерживались монетарные власти страны: фиксированный курс или управляемый плавающий. Многие страны с фиксированным курсом (к примеру, Казахстан и Кыргызстан) были вынуждены девальвировать валюты после того, как девальвировался российский рубль.

Если не принимать во внимание Туркмению, где в 2008 году были проведены денежная реформа и реформа валютной политики, в результате которых официальный курс сравнялся с курсом черного рынка, наибольшая девальвация имела место на Украине. Это не удивительно, так как в этой стране в предкризисный год был значительный дефицит баланса текущих операций (около 10% ВВП), который в ходе кризиса было сложно финансировать, и высокая инфляция. Глубочайшее падение ВВП, банковский кризис и политическая неопределенность также способствовали удешевлению украинской валюты. Более того, гривна могла бы подешеветь и больше, если бы Национальный банк не поддерживал национальную валюту и не угрожал коммерческим банкам отлучением от каналов рефинансирования в случае, если предлагаемый ими курс отклоняется от официального.

Следующей по масштабу была девальвация российского рубля, но как только цены на нефть начали расти в втором квартале 2009 года, рубль в значительной степени отыграл свои позиции. Подобные тенденции наблюдались и в Казахстане, но там Национальный Банк пока противодействует удорожанию национальной валюты. Сравнимой по масштабам с российской была девальвация в Таджикистане и Беларуси. Причем в последней, благодаря дефициту платежного баланса, вероятность дальнейшей девальвации сохраняется. В сильно пострадавших от кризиса Армении и Молдове девальвация была менее значительной, что могло быть связано как с более низкой инфляцией, так и с низким уровнем зависимости от внешних финансовых рынков.

V. Государственные финансы

Кризис негативно отразился на состоянии государственных финансов всех стран региона. Особенно тяжелая ситуация сложилась в первой половине года, когда снижение сырьевых доходов ударило по бюджетам даже наиболее богатых стран региона. В результате большинство стран региона было вынуждено обратиться за помощью к международным организациям, прежде всего МВФ. Совместно с МВФ эти страны разработали программы стабилизации бюджетных финансов и реализации структурных реформ. Стабилизировать ситуацию с резервами центральных банков отдельным странам помогло также дополнительное размещение так называемых SDR (внутренней расчетной единицы МВФ), – осуществленное Фондом в августе 2009 года .

Таблица 1. Бюджетный профицит/дефицит

% ВВП	2008	2009	2010 (план)
Азербайджан	0,2	-0,7	-3,9
Армения	-0,7	-7,4	-5,7
Беларусь	+1,4	-1,0	-1,5
Казахстан	-2,1	-3,4	-4,6
Кыргызстан	+0,8	-0,6	-2,4
Молдова	-1,0	-9,0	
Россия	+4,8	-6,4	-7,2
Таджикистан	+2,3	-0,5	
Туркменистан	-	-	-
Узбекистан	-1,0	-0,5	
Украина	-3,2	-9	-10 ?

Источник: правительства и Мин.Фин. стран

Некоторым странам помощь оказала Россия и другие относительно богатые страны СНГ, а также Китай. Большинство стран так или иначе продолжают работать со Всемирным банком и с ЕБРР. Поддержка этих банков не всегда напрямую связана с кризисом, но безусловно способствует экономической стабилизации. На настоящий момент профинансировать государственный бюджет без внешней помощи удалось только крупнейшим поставщикам углеводородов (Азербайджан, Казахстан, Россия, Туркменистан и Узбекистан), которые в предкризисные годы смогли накопить значительные резервы, в том числе в рамках специальных резервных или нефтяных фондов.

В начале 2009 года глобальные финансовые рынки были закрыты для заемщиков из развивающихся стран, но к концу года ситуация становилась все более и более благоприятной. Одной из первых этой ситуацией собирается воспользоваться Беларусь, ранее не прибегавшая к займам на финансовых рынках. Для того, чтобы смягчить требования МВФ к дефициту бюджета эта страна будет вынуждена в 2010 году начать осваивать этот источник финансирования государственного бюджета. В России также активно обсуждается подобный канал пополнения государственной казны. Однако, выход России на глобальный рынок может быть и отложен, если динамика цен на нефть останется достаточно благоприятной для стабилизации дефицита. В условиях политической и экономической стабилизации определенные шансы по выходу на глобальные рынки есть и у Украины.

Еще одной характеристикой текущего кризиса стал выход на арену Китая, как глобального заемщика. Имея огромные валютные резервы, Китай старается диверсифицировать их вложение. Китайские кредиты правительствам и компаниям с государственным участием стали заметной новостью 2009 года не только в странах Центральной Азии, где они в основном финансируют расширение доступа Китая к сырьевым ресурсам, но и в западных странах-членах СНГ. Так, Молдова получила большую кредитную линию (1 млрд. долл. или 17% ВВП) на инфраструктурные проекты, Беларусь недавно заявила о договоренностях с Китаем на кредит в 5,7 млрд. долл (9,4% ВВП), в Украине идут переговоры о получении китайских кредитов на сумму около 4 млрд. долл. Хотя эти кредиты не являются непосредственно антикризисными, их масштабы делают их важным возможным источником инвестиционного стимулирования экономик стран СНГ.

Таблица 2: Финансовая помощь из внешних источников

антикризисные программы МВФ
антикризисная помощь и займы
другие займы государственным структурам и компаниям, не связанные непосредственно с антикризисным финансированием

Армения

МВФ: \$540 млн. (4,5%ВВП) – стабилизационная программа включает меры по усилению налогового администрирования, усилению конкуренции, укреплению финансового сектора, а также переход к плавающему валютному курсу

Россия: \$500 млн. (4,1%ВВП) – антикризисный кредит

ЕБРР: \$341 млн. (2,9%ВВП) – кредиты на инвестиционные проекты

Беларусь

МВФ: \$3,52 млрд. (5,8%ВВП) – Стабилизационная программа включает программу приватизации и снижения государственного вмешательства в деятельность банковского сектора

Россия: \$3,5 млрд. (5,8%ВВП) – антикризисные кредиты

Россия: \$200 млн. (0,3%ВВП) – синдицированный кредит российских банков Минфину Беларуси

Китай: готов дать \$5,7 млрд. (9,4%ВВП) на инфраструктурные проекты

Казахстан

Китай: \$10 млрд. (7,4%ВВП) – кредиты госкомпаниям на различные инфраструктурные, энергетические и сырьевые проекты

Кыргызстан

МВФ: \$100 млн. (2,0%ВВП) – предоставлено как Exogenous Shock Facility (финансирование в случае внешнего шока)

Россия: \$450 млн. (9,0%ВВП) - 150 млн. помощь, 300 млн. кредит

Россия: Обсуждается кредит в \$1,7 млрд. на строительство ГЭС

Молдова

МВФ: \$574 млн. (10,3%ВВП) - соглашение о стабилизационной программе

Китай: \$1 млрд. (17%ВВП) – кредитная линия на инфраструктурные инвестиции

Россия

Китай: \$25 млрд. (1,6%ВВП) на строительство нефтепровода в Китай

Таджикистан

МВФ: \$116 млн. (2,3%ВВП) – программа включает в себя меры по диверсификации сельского хозяйства и снижению долговой нагрузки хлопковой отрасли, улучшение финансового положения государственных компаний, повышение качества управления в центральном банке (мониторинг деятельности, внутренний аудит, снятие конфликта интересов).

Китай: ~\$1 млрд. (20%ВВП) на инфраструктурные проекты, ведутся переговоры о дальнейшем расширении объемов займов

Туркменистан

Китай: \$3 млрд. (15,8%ВВП) – кредит на освоение газовых месторождений

Украина

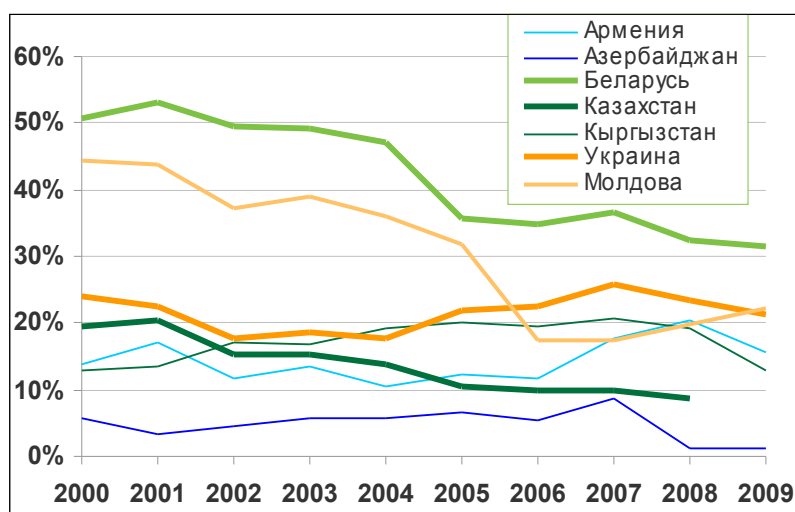
МВФ: \$16,4 млрд. (9,1%ВВП) – программа включает в себя меры бюджетной стабилизации, решение проблемы долга Нафтогаза России, а также ликвидацию последствий банковского кризиса. Программа приостановлена в связи с невыполнением условий, фактически получено \$10,6 млрд.

Ведутся переговоры с Китаем о займе в ~\$4 млрд.

VI. Заключение

Реакция экономики стран СНГ на кризис в значительной степени зависела от их внешнеторговой специализации, степени финансовой интеграции с мировыми рынками и зависимости от переводов трудовых мигрантов. При этом кризис, на наш взгляд, выявил довольно явную закономерность, на которую в последнее время обращалось мало внимания. Еще 10 лет назад считалось, что особенностью стран СНГ является их сильная зависимость от России. Кризис показал, что подобная ситуация уходит в прошлое. Ситуация в экспортерах углеводородов и металлов в значительно большей степени зависит теперь от ситуации в азиатских экономиках, чем в России. Это верно даже в тех случаях, когда государства напрямую не экспортируют свою продукцию в Китай и другие страны Азии, или экспортируют в этом направлении лишь небольшую часть продукции. Прямые внешнеторговые связи с Россией при этом снижаются (см. График 5). Российские инвестиции (и прямые, и портфельные), а также прочие кредиты играют лишь небольшую роль для экономик СНГ, и страны – получатели инвестиций в гораздо большей степени зависят от ситуации в развитых странах или тех же странах Азии. Появление дочерних компаний российских банков в странах СНГ способствует усилению внутри региона, но опять таки, далеко не во всех странах российские банки являются лидерами по банковским инвестициям. Среди всех перечисленных направлений взаимозависимости наиболее тесные связи, как представляется, сохранились на рынке трудовой миграции. Но и в этом случае Казахстан активно конкурирует с Россией в случае стран Центральной Азии, а для западных партнеров России постоянно увеличиваются возможности для трудовой миграции в страны Европы.

График 6: Доля экспорта в Россию



Источник: ООН, Статистическое агентство стран

китайской политики на рынках сырья. Влияние собственно ситуации в России на большинство стран будет носить вторичный или даже маргинальный характер. Исключение могут составить страны Таможенного союза, прежде всего Казахстан. Если инвесторы поверят в успешность проекта создания Таможенного союза, то Казахстан, имеющий лучший, чем в России, инвестиционный климат, сможет стать привлекательной альтернативой для тех, кто желает перенести производство продукции для продажи на российский рынок поближе к России. Степень интеграции при этом усилится. А влияние на экономический рост и создание рабочих мест будут несимметричными, поскольку получатели инвестиций будут и дальше улучшать свой инвестиционный климат. Наилучшая стратегия для России в данной ситуации – это улучшение собственного инвестиционного климата.

Что это означает в плане дальнейшего развития ситуации в этих странах в 2010 году? На пространстве СНГ наблюдаются все виды возможных сценариев (V, U и L, а возможно мы увидим и W). При этом собственно ситуация в России играет лишь небольшое влияние на положение соседних стран. Скорее всего, в Центральной Азии восстановление будет быстрым, если только разговоры о пузыре в Китае не окажутся прогнозом китайского кризиса. Ситуация в европейских странах СНГ, прежде всего в Молдове и Беларуси, может улучшаться медленнее из-за стагнации в странах ЕС. Россия и Украина в этом смысле во многом остаются заложниками

Таблица 3. Некоторые экономические показатели стран СНГ

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	IV кв 09 к IV кв 08
ВВП, реальный рост %									
Азербайджан	8,1	10,5	10,4	24,3	30,5	23,4	11,6	9,3	-
Армения	13,2	14,0	10,5	13,9	13,2	13,7	6,8	-14,4	-
Беларусь	5,0	7,0	11,4	9,4	10,0	8,6	10,0	0,2	1,7
Казахстан	9,8	9,3	9,6	9,7	10,7	8,9	3,2	1,2	
Киргизия	0,0	7,0	7,0	-0,2	3,1	8,5	7,6	2,3	5,1
Молдова	7,8	6,6	7,4	7,5	4,8	3,0	7,2	-9,0	-5,5
Россия	4,7	7,3	7,2	6,4	7,7	8,1	5,6	-7,9	-
Таджикистан	9,1	10,2	10,6	6,7	7,0	7,8	7,9	3,4	-
Туркменистан	15,8	17,1	14,7	13,0	11,4	11,6	10,5	6,1	-
Узбекистан	4,0	4,2	7,7	7,0	7,3	9,5	9,0	8,1	-
Украина	5,2	9,6	12,1	2,7	7,3	7,9	2,1	-15,0	-7,0
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	дек 09 к дек 08
Инфляция, % в среднем за год									
Азербайджан	2,8	2,2	6,7	9,7	8,4	16,6	20,8	1,5	0,7
Армения	1,1	4,7	7,0	0,6	2,9	4,4	9,0	3,5	3,4
Беларусь	42,6	28,4	18,1	10,3	7,0	8,4	14,8	13,0	10,1
Казахстан	5,9	6,4	6,9	7,6	8,6	10,8	17,2	7,3	6,2
Киргизия	2,1	3,1	4,1	4,3	5,6	10,2	24,5	7,2	6,8
Молдова	5,3	11,7	12,5	11,9	12,7	12,4	12,7	0,0	0,4
Россия	15,8	13,7	10,9	12,7	9,7	9,0	14,1	11,7	8,8
Таджикистан	12,2	16,4	7,2	7,3	10,0	13,2	20,4	7,5	6,4
Туркменистан	8,8	5,6	5,9	10,7	8,2	6,3	14,5	0,4	-
Узбекистан	27,3	11,6	6,6	10,0	14,2	12,3	12,7	-	7,4
Украина	0,7	5,2	9,0	13,5	9,1	12,8	25,2	16,0	11,1
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Счет текущих операций, % ВВП									
Азербайджан	-0,9	-12,3	-27,8	-29,8	1,3	17,6	28,8	35,5	19,6
Армения	-9,5	-6,2	-6,8	-0,5	-1,0	-1,8	-6,4	-11,5	-13,7
Беларусь	-3,3	-2,2	-2,4	-5,3	1,4	-3,9	-6,8	-8,4	-9,6
Казахстан	-5,4	-4,2	-0,9	0,8	-1,8	-2,5	-7,8	5,1	-2,0
Киргизия	-1,5	-4,0	1,7	4,9	2,8	-3,1	-0,2	-8,2	-7,8
Молдова	-2,5	-1,5	-6,6	-1,8	-8,3	-11,3	-17,0	-17,7	-11,8
Россия	11,1	8,4	8,2	10,1	11,0	9,5	5,9	6,1	3,6
Таджикистан	-4,9	-3,5	-1,3	-3,9	-2,7	-2,8	-8,6	-7,9	-13,7
Туркменистан	1,7	6,7	2,7	0,6	5,1	15,7	15,5	18,7	17,8
Узбекистан	-1,0	1,2	5,8	7,2	7,7	9,1	7,3	12,8	7,2
Украина	3,7	7,5	5,8	10,6	2,9	-1,5	-3,7	-7,2	-1,5
								в том числе внешний, % ВВП	
	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2008	2009
Азербайджан	20,0	18,6	14,2	10,8	9,4	9,2	-	6,5	9,1
Армения	40,9	51,5	39,7	34,3	20,5	20,0	39,0	13,2	38,0
Беларусь	10,4	8,9	8,3	8,8	11,5	13,0	22,3	6,4	16,5
Казахстан	15,0	11,4	8,1	6,7	5,8	6,6	14,4	1,7	2,5
Киргизия	106,9	92,9	85,9	72,5	56,8	49,2	58,8	45,8	54,7
Молдова	58,9	46,0	34,7	34,2	28,5	21,4	22,5	-	19,3
Россия	27,0	20,4	13,5	9,0	7,3	6,5	6,3	2,4	2,2
Таджикистан	66,6	42,9	41,6	34,5	34,9	30,1	35,0	28,8	33,3
Туркменистан	-	-	-	-	-	-	<4*	-	-
Узбекистан	41,6	35,1	28,2	21,3	15,8	13,1	-	-	-
Украина	29,3	25,5	18,7	15,7	12,9	19,9	32,9**	9,1	24,4

Источники: ЕБРР, МВФ, Reuters, Bloomberg, ЦБ и Минфины соответствующих стран

* - экспертные оценки, ** - информация Минфина, оценка правительства 42%