

## **Региональный обзор: Европа и Центральная Азия**

### **Общий обзор**

Рост ВВП в регионе **Европы и Центральной Азии Всемирного банка** в 2011 году был стабильным, оставаясь на уровне 5,3 процента, несмотря на дестабилизирующие последствия потрясений на мировых финансовых рынках, начиная с августа 2011 года, и ослабление внешнего спроса, особенно со стороны Еврозоны. Несмотря на то, что замедление темпов роста мировой экономики во втором квартале затронуло и регион ЕЦА, в третьем квартале в ряде крупных стран региона со средним уровнем доходов, в частности, в России, Румынии и Турции, наблюдалось оживление экономической активности, обусловленное устойчивым внутренним спросом.

Однако, прогнозируемая рецессия в европейских странах с высоким уровнем доходов, по-прежнему вызывающее беспокойство инфляционное давление в регионе ЕЦА, а также сокращение притока капитала (вследствие углубления долгового кризиса в Еврозоне), как ожидается, приведут в 2012 году к замедлению темпов роста ВВП региона до 3,2 процента, прежде чем в 2013 году начнется незначительное восстановление роста с выходом на уровень в 4 процента. В России, экономический рост составит, по оценкам, 4,1 процента в 2011 г., 3,5 процента в 2012 г. и 3,9 процента в 2013 г. В Турции экономический рост в 2011 г. составил, по оценкам, 8,2 процента, при этом в 2012 г. прогнозируется его замедление до 2,9 процента с последующим укреплением до 4,2 процента в 2013 г.

В октябре в регионе зафиксировано значительное восстановление темпов роста промышленного производства, особенно в Румынии, в Украине и в Турции. Также в октябре прекратилось продолжавшееся с первого квартала резкое снижение темпов роста экспорта в регионе, чему способствовал уверенный рост экспорта в Турции и Румынии. Другие же страны по-прежнему страдают от потери динамики темпов роста, при этом наибольшее замедление наблюдается в России и в Украине.

Признаки разрастания европейского долгового кризиса проявились в увеличении надбавок за риск в регионе, что подтверждается величиной медианных спрэдов по кредитным дефолтным свопам (КДС), которые в регионе ЕЦА были самыми высокими среди всех развивающихся регионов. С июля самое большое увеличение спрэдов зафиксировано в Украине, в Румынии, Болгарии и Казахстане. Рост тенденции к нежеланию инвесторов принимать на себя риск также привел к самому резкому падению фондовых рынков в регионе, которое с июля составило около 20 процентов, при этом лидерами падения были рынки Украины, Сербии, Болгарии и Литвы. Что касается притока портфельных инвестиций в Турцию, то в период с августа по сентябрь зафиксирован чистый отток в размере 4,7 млрд. долларов США, а Россия, несмотря на высокие цены на нефть, также испытала значительный отток капитала.

Несмотря на то, что сальдо бюджетов в 2011 году продолжало улучшаться, за исключением Азербайджана (где увеличился нефтегазовый дефицит бюджета) и Кыргызстана, налогово-бюджетные ресурсы для поддержки экономического роста у стран региона ограничены, особенно если в ответ на замедление мировой экономики произойдет снижение цен на сырьевые товары.

### **Риски и нерешенные проблемы**

Экономический прогноз для региона ЕЦА предполагает существование значительных рисков замедления экономического роста. Главный риск для мировой экономики связан с ухудшением ситуации в европейских странах с высоким уровнем доходов. Это может привести не только к значительному ослаблению внешней конъюнктуры для основных торговых партнеров региона ЕЦА, но и к существенному усугублению негативных последствий, связанных с падением доверия

со стороны инвесторов. Подобное ухудшение ситуации может обострить ряд проблем, уже существующих в регионе, в том числе напрямую связанных с торговлей и незащищенностью банковского сектора, а также косвенно распространяющимися, как по финансовым каналам, так по каналам реальной экономики, включая возможное резкое ухудшение глобальных условий для привлечения внешнего финансирования, снижение цен на сырьевые товары и сокращение объема денежных переводов.

**Сокращение объемов внешней задолженности в европейских странах с высоким уровнем доходов.** Регион ЕЦА имеет чрезвычайно тесные связи с банковским сектором европейских стран с высоким уровнем доходов, как с точки зрения участия в капитале кредитных организаций, так и в плане привлечения текущего финансирования. Размер кредитных требований иностранных (европейских) банков особенно велик - по отношению к размеру экономики - в таких странах, как Латвия, Румыния, Болгария, Литва и Албания. Если кризис в Европе ускорит процесс сокращения внешних долговых обязательств среди головных банков или приведет к ужесточению кредитных условий, перенос этих условий на финансовые рынки развивающихся стран ЕЦА, скорее всего, будет стремительным и потенциально может причинить большой ущерб.

**Потребности в финансировании краткосрочных долгов и счета текущих операций.** Некоторые страны региона также подвержены общему риску избегания риска как иностранными, так и внутренними инвесторами. В случае значительного ухудшения конъюнктуры потоки иностранного капитала могут еще более ослабнуть, а стоимость заимствований может резко возрасти. Перед таким сценарием ужесточения финансовых условий особенно уязвимы страны с высоким уровнем краткосрочной задолженности или долгосрочной задолженности с приближающимся сроком погашения, а также страны с большим дефицитом счета текущих операций. Особенную уязвимость в этом плане демонстрирует Турция, которая имеет большой дефицит счета текущих операций и значительный объем краткосрочных долгов по отношению к величине своих резервов. Беларусь и Черногория также уязвимы перед замораживанием кредитования на глобальных рынках, равно, как и Грузия, Болгария и Румыния, в которых велики объемы краткосрочной задолженности. Молдова также подвержена риску, так как она финансирует значительный дефицит своего счета текущих операций за счет склонных к волатильности потоков капитала, не относящихся к ПИИ.

**Торговля.** Европейский Союз остается одним из основных экспортных рынков для стран Европы и Центральной Азии: на ЕС приходится более половины экспорта региона ЕЦА. При этом особенно уязвимыми перед резким снижением европейского спроса являются Румыния, Литва и Латвия.

**Цены на сырьевые товары.** Значительное снижение темпов роста мировой экономики может оказать непропорциональное влияние на экспортеров сырьевых товаров за счет возможного снижения цен на сырьевые товары. Исходя из текущих объемов экспорта, в случае резкого падения цен на нефть наибольший удар, по всей вероятности, получат экономики России и Азербайджана.

**Денежные переводы.** Денежные переводы, которые являются важным источником, как иностранной валюты, так и внутренних доходов для ряда стран региона, могут значительно пострадать, поскольку 40 процентов переводов осуществляется из европейских стран с высоким уровнем доходов. Кроме того, большое значение для региона имеют денежные переводы из России, а их объем может значительно сократиться в случае резкого падения цен на нефть. Подобное сокращение объема переводов трудовыми мигрантами окажет давление на позиции счета текущих операций тех стран, которые в значительной степени зависят от денежных переводов, в частности, Таджикистана, Кыргызстана и Молдовы.

### **Рекомендации по экономической политике**

Странам региона необходимо оценить свои уязвимости и сформировать резервы для устранения как немедленных, так и более долгосрочных последствий экономического спада.

По сравнению с 2008-2009 годами, большинство стран региона располагают меньшими налогово-бюджетными ресурсами для принятия контрциклических мер с целью противодействия резкому ухудшению глобальных условий. В тех случаях, когда бюджетные возможности имеются, правительства должны прибегнуть к контрциклическим мерам для поддержки экономического роста за счет увеличения расходов на системы социальной защиты, что позволит ограничить воздействие на уровень бедности, а также расходов на инфраструктурные проекты, которые могут благоприятно повлиять на экономический рост. Страны с ограниченными бюджетными возможностями могут повысить эффективность своей контрциклической налогово-бюджетной политики посредством усиления адресной направленности систем социальной защиты и определения приоритетности инфраструктурных программ, необходимых для экономического роста в долгосрочной перспективе. В такой ситуации денежно-кредитная политика может также стать более мягкой, при условии, что инфляционные ожидания будут сдерживаться.

Странам, в которых в последние годы наблюдался быстрый рост кредитной активности, необходимо провести стресс-тестирование организаций банковского сектора. Значительное ослабление внешней конъюнктуры может привести к значительному снижению темпов внутреннего роста, а падение цен на активы может привести к быстрому увеличению количества просроченных кредитов и росту нагрузки на национальный банковский сектор.

Страны с большими потребностями во внешнем финансировании должны заранее профинансировать эти потребности во избежание внезапного и резкого сокращения расходов в государственном и частном секторе.

Учитывая, что экономический рост в странах с высоким уровнем доходов, вероятно, останется «подавленным» в течение длительного времени, странам региона ЕЦА, возможно, потребуется найти новые локомотивы роста и придется решать структурные проблемы, негативно влияющие на конкурентоспособность.

**Европа и Центральная Азия: сводный прогноз в цифрах**  
 (годовое процентное изменение, если не указано иное)

**Оценка Прогноз**

	98-07 <sup>a</sup>	2008	2009	2010	2011	2012	2013
ВВП в рын. ценах (2005 US\$) <sup>b</sup>	5.4	3.9	-6.5	5.2	5.3	3.2	4.0
Албания	5.5	7.7	3.3	3.5	3.0	2.0	3.5
Армения	9.6	6.9	-14.1	2.1	4.6	4.3	4.2
Азербайджан	14.2	10.8	9.3	5.0	0.2	3.1	3.0
Беларусь	6.9	11.3	0.2	7.6	5.0	0.5	3.5
Болгария	4.8	6.2	-5.5	0.2	1.9	1.2	3.3
Грузия	6.6	2.3	-3.8	6.4	6.5	5.0	5.2
Казахстан	8.3	3.3	1.2	7.3	6.6	5.5	5.8
Косово		6.9	2.9	3.9	5.3	5.0	4.7
Киргизская республика	4.2	7.6	2.9	-1.4	7.0	5.5	5.7
Литва	3.4	2.9	-14.7	1.3	5.8	3.2	3.5
Молдова	4.1	7.8	-6.0	6.9	6.0	4.0	4.3
Македония, БЮР	2.6	5.0	-0.9	1.8	3.0	2.5	3.5
Черногория		6.9	-5.7	2.5	2.5	1.8	2.5
Румыния	4.3	7.3	-7.1	-1.3	2.2	1.5	3.0
Российская Федерация	6.3	5.2	-7.8	4.0	4.1	3.5	3.9
Сербия	3.1	3.8	-3.5	1.0	2.0	1.5	4.0
Таджикистан	7.9	7.9	3.9	6.5	6.0	6.0	5.0
Турция	3.7	0.7	-4.8	9.0	8.2	2.9	4.2
Украина	5.9	2.1	-14.8	4.2	4.5	2.5	4.0
Узбекистан	5.6	9.0	8.1	8.5	8.3	8.0	6.5

Источник: Всемирный банк

Прогнозы Всемирного банка часто обновляются на основе новой информации.

Прогноз по Боснии и Герцеговине, Туркменистану, Сербии и Черногории не подготовлен в силу ограниченности имеющихся данных.

а. темпы роста по периодам – сложное среднее; факторы, способствующие росту, коэффициенты и дефлятор ВВП – средние значения