



ГРУППА ВСЕМИРНОГО БАНКА

Медленный рост, растущие риски

Доклад об экономике региона Европы и Центральной Азии

Управление главного экономиста

Осень 2023



Медленный рост, растущие риски

Управление главного экономиста

© 2023 год. Международный банк реконструкции и развития / Всемирный банк
1818 H Street NW, Washington DC 20433
Телефон: 202-473-1000; интернет: www.worldbank.org

Некоторые права сохранены
1 2 3 4 25 24 23 22

Настоящий документ подготовлен сотрудниками Всемирного банка с использованием материалов из внешних источников. Содержащиеся в нем выводы, толкования и заключения могут не отражать мнения Всемирного банка, его Совета исполнительных директоров или правительств представляемых ими стран. Всемирный банк не гарантирует точности данных, содержащихся в настоящем документе. Границы, цвета, названия и иная информация, указанная на картах, содержащихся в настоящем документе, не является выражением мнения Всемирного банка относительно правового статуса какой-либо территории или поддержки или признания таких границ.

Ничто в настоящем документе не является и не может считаться ограничением или отказом от привилегий и иммунитетов Всемирного банка, которые в полном объеме однозначно сохраняются за Банком.

Права и разрешения



Настоящий документ предоставляется по лицензии Creative Commons Attribution 3.0 IGO (CC BY 3.0 IGO) <http://creativecommons.org/licenses/by/3.0/igo>. В соответствии с лицензией Creative Commons Attribution разрешаются копирование, распространение, передача и переработка данного документа, в том числе в коммерческих целях, с соблюдением следующих условий:

Ссылка на источник – Просим давать следующую ссылку на источник: Izvorski, Ivailo, Sergiy Kasyanenko, and Dorothe Singer. 2023. Sluggish Growth, Rising Risks. Europe and Central Asia Economic Update (Fall 2023), Washington, DC: World Bank. DOI: 10.1596/978-1-4648-2045-8. License: Creative Commons Attribution CC BY 3.0 IGO.

Перевод – При переводе настоящего доклада на другие языки просим наряду со ссылкой на источник включать следующую правовую оговорку: «Настоящий перевод не осуществлялся сотрудниками Всемирного банка, и его нельзя считать официальным переводом Всемирного банка. Всемирный банк не будет нести ответственность за содержание или ошибки, допущенные в настоящем переводе».

Адаптация – При адаптации настоящего доклада просим наряду со ссылкой на источник включать следующую правовую оговорку: «Настоящий документ является адаптацией оригинального доклада Всемирного банка. Взгляды и мнения, выраженные в адаптации, являются исключительной ответственностью автора или авторов адаптации и не одобрялись Всемирным банком».

Сторонние материалы – Всемирному банку не обязательно принадлежит каждый компонент содержания, включенный в данный доклад. Поэтому Всемирный банк не гарантирует, что использование любых отдельных компонентов или частей доклада, взятых из сторонних источников, не приведет к нарушению прав соответствующих третьих лиц. В случае возникновения претензий вследствие подобных нарушений ответственность возлагается исключительно на вас. Если вы желаете использовать какой-либо компонент данной работы, то вашей обязанностью будет определение необходимости в получении разрешения на использование и получение разрешения у владельца авторских прав. Примеры таких компонентов могут включать (без ограничения перечисленным) таблицы, графики или изображения.

Все запросы в отношении авторских прав и лицензий следует направлять в Информационно-издательский отдел Всемирного банка по адресу: World Bank Publications, The World Bank Group, 1818 H Street NW, Washington, DC 20433, USA; электронная почта: pubrights@worldbank.org.
(Электронный) ISBN: 978-1-4648-2045-8
DOI: 10.1596/978-1-4648-2045-8

Дизайн обложки: Лорен Кейли Джонсон

Русский макет: Алексей Поликанин

Содержание

Выражение благодарности.....	iv
Региональная классификация, используемая в настоящем докладе	iv
Список сокращений.....	v
Резюме.....	vii
Последние тенденции и прогноз.....	1
Последние тенденции экономического развития.....	2
Экономическая политика.....	21
Перспективы роста.....	29
Тенденции в регионе Европы и Центральной Азии: крупнейшие страны и субрегионы	38
Российская Федерация	38
Украина.....	40
Турция	41
Центральная Азия.....	42
Центральная Европа.....	42
Восточная Европа, кроме Украины.....	43
Южный Кавказ.....	44
Западные Балканы.....	44
Приложение 1. Источники данных и порядок подготовки прогнозов ..	45
Ссылки.....	47

Выражение благодарности

Настоящий полугодовой доклад об экономике региона Европы и Центральной Азии (ЕЦА) подготовлен офисом главного экономиста по региону ЕЦА, возглавляемого Ивайло Изворски, совместно с департаментом глобальной практики в области макроэкономической, торговой и инвестиционной политики и департаментом глобальной практики по сокращению бедности и неравенства. Члены руководства регионального департамента ЕЦА давали рекомендации и предложения в ходе подготовки доклада.

Часть 1 доклада подготовлена Сергеем Касяненко и Ивайло Изворски с участием Хрисяны Дойтчиновой и Дороте Сингер. Ценные предложения представили Мариэм Малуш, Мартин Мелецки, Франсис Ратсимбазафи и Деннис Санчес-Наварро. Подготовка первой части осуществлялась в тесном согласовании с материалами авторов второй части. Полезные комментарии получены от Любомира Митова и Хаоконг Рен.

Сандра Гейн редактировала доклад. Майкл Алван выполнял набор текста английской версии, Алексей Поликанин выполнял набор текста русской версии. Индира Чанд, Николь Фрост, Аарон Весли Кореневски, Эми Стидуэлл и Нина Вученик обеспечивали коммуникационную и информационную поддержку. Екатерина Ушакова координировала оформление и публикацию доклада.

Региональная классификация, используемая в настоящем докладе

Настоящий доклад охватывает страны с формирующимся рынком и развивающейся экономикой (EMDE) в регионе Европы и Центральной Азии (ЕЦА). Эти страны разделены на следующие группы: Центральная Азия, Центральная Европа, Восточная Европа, Россия, Южный Кавказ, Турция и Западные Балканы.

Центральная Азия: Казахстан, Кыргызская Республика, Таджикистан, Туркменистан, Узбекистан

Центральная Европа: Болгария, Хорватия, Польша, Румыния

Восточная Европа: Беларусь, Молдова, Украина

Россия

Южный Кавказ: Армения, Азербайджан, Грузия

Турция

Западные Балканы: Албания, Босния и Герцеговина, Косово, Черногория, Республика Северная Македония, Сербия

Список сокращений

bb1	баррель
АСБГ	Агентство статистики Боснии и Герцеговины
БиГ	Босния и Герцеговина
КГУ	компании с государственным участием
ДСТО	дефицит счета текущих операций
CAIT	инструмент анализа климатических данных (набор данных о выбросах парниковых газов по странам)
ПДК	показатель достаточности капитала
ЦБА	Центральный банк Армении
ЦБАз	Центральный банк Азербайджана
ЦБУ	Центральный банк Узбекистана
CDS	кредитный дефолтный своп
СНГ	Содружество Независимых Государств
CO ₂	диоксид углерода
ЕБРР	Европейский банк реконструкции и развития
ЕЦА	Европа и Центральная Азия
ЕСАРОV	ЕЦА «Бедность» - база данных о стандартизованных обследованиях домашних хозяйств
ЕЦБ	Европейский центральный банк
ЕС	Европейский союз
ПИИ	прямые иностранные инвестиции
FX	иностранная валюта
ВВП	валовой внутренний продукт
ВНОК	валовое накопление основного капитала
ПГ	парниковый газ
ВНД	валовой национальный доход
GUS	Центральное статистическое управление Польши
1, 2 п-е	первое и второе полугодие
ОБДХ	Обследование бюджетов домашних хозяйств
ОДХ	Обследование домашних хозяйств
HICES	Исследование доходов и потребительских расходов домашних хозяйств
ГИПЦ	гармонизированный индекс потребительских цен
HLCS	Обследование условий жизни домашних хозяйств
ИКТ	информационно-коммуникационные технологии
ILCS	Комплексное обследование условий жизни населения
ИНСТАТ	Институт статистики (Албания)
ИОДХ	Интегрированное обследование бюджетов домашних хозяйств и рабочей силы Кыргызской Республики

LCU	национальная валюта
ОРС	Обследование рабочей силы
СПГ	сжиженный природный газ
МРО	макропрогноз по уровню бедности (Всемирный банк)
mtCO ₂ e	метрические тонны эквивалента диоксида углерода
НБГ	Национальный банк Грузии
NPL	проблемный кредит
НПВУ	национальный план восстановления и повышения устойчивости экономики
ОЭСР	Организация экономического сотрудничества и развития
рс	на душу населения
PMI	Индекс ожиданий менеджеров по закупкам/индекс деловой активности
ППС	паритет покупательной способности
кв.	квартал
НИОКР	научно-исследовательские и опытно-конструкторские работы
РЦС	региональная цепочка создания добавленной стоимости
ст	сезонно сглаженный
SILC	Исследование по статистике доходов и условий жизни населения
МСП	малые и средние предприятия
ГП	государственное предприятие
SOFAZ	Государственный нефтяной фонд Азербайджанской Республики
СДВС	страна с доходами выше среднего уровня
НДС	налог на добавленную стоимость
ВБ	Всемирный банк
WDI	Показатели мирового развития
г/г	год к году

Резюме

Вторжение Российской Федерации в Украину, ухудшение конъюнктуры на мировых финансовых рынках, затяжная инфляция и фрагментация мировой экономики продолжают оказывать негативное воздействие на регион Европы и Центральной Азии (ЕЦА). Темпы роста мировой экономики с 2020 по 2024 годы являются самыми низкими за три последних десятилетия, что отражает медленное восстановление экономической активности в Китае и резкое замедление роста в странах еврозоны, которые являются крупнейшим торговым партнером стран ЕЦА. Одновременное ужесточение денежно-кредитной политики в развитых и развивающихся экономиках привело к росту процентных ставок и расширению спредов по суверенным облигациям, затруднило доступ к финансовым рынкам и снизило доступность кредитных ресурсов. Инфляция в регионе ЕЦА частично понизилась на фоне падения мировых цен на сырье, однако реальные доходы населения всё еще не восстановились после пика инфляции 2022 года.

В этих сложных условиях прогнозируемые темпы роста в регионе ЕЦА будут оставаться ниже чем средние темпы роста в допандемический период. И хотя прогноз роста региональной экономики был пересмотрен в сторону повышения и составляет на 2023 год 2,4 процента (согласно июньскому прогнозу – 1,4 процента), различия в темпах роста между странами региона увеличились, поскольку примерно для половины стран ЕЦА прогнозы роста остались без изменения или были пересмотрены в сторону понижения.

В Турции в 2023 году ожидается ускорение экономического роста до 4,2 процента (в июне – 3,2 процента), что связано с устойчивым потребительским спросом и снижением неопределенности политического курса. Последнее отражает последовательные действия властей по нормализации макроэкономической политики после майских выборов 2023 года. Прогноз роста для России был пересмотрен в сторону повышения благодаря увеличению государственных расходов (в основном, росту затрат на вооружение и финансирования социальных выплат) и ускоренному росту кредитования.

Прогнозы роста для большинства стран Южного Кавказа и Центральной Азии также были пересмотрены в сторону повышения, поскольку в течение последних полутора лет эти страны стали местом назначения крупных миграционных, деловых, торговых и денежных потоков. Такое развитие событий способствовало стимулированию внутреннего спроса и объемов производства, а также укреплению национальных валют и замедлению инфляции. В Восточной Европе, где отмечались самые тяжелые последствия вторжения в Украину, экономический рост постепенно восстанавливается.

В Украине, после резкого сокращения экономики в 2022 году, наблюдается рост производства благодаря стабилизации энергоснабжения и увеличению государственных расходов. Однако экономическая ситуация в стране остается крайне напряженной на фоне эскалации военных действий, продолжающегося разрушения инфраструктуры, возобновления тенденции роста цен на энер-

горесурсы и проблем с экспортом зерновых на международные рынки. В странах Центральной Европы и Западных Балкан ожидается менее значительный рост, что отражает резкое падение темпов роста экономики в еврозоне, медленное восстановление реальных доходов населения и ужесточение финансовых условий.

Предполагается, что в 2024-2025 годах среднегодовые темпы роста в регионе ЕЦА практически не изменятся и составят 2,6 процента в результате сохранения негативного воздействия российского вторжения в Украину, слабого роста экономик стран еврозоны и медленного прогресса в реализации структурных реформ. В России прогнозируется сохранение низких темпов роста, которые составят в 2024-2025 годах всего лишь 1,1 процента в силу нехватки мощностей, превышения спроса над предложением на рынке труда и отсутствия доступа к технологиям и оборудованию из-за действия санкций. В Турции также ожидается замедление роста в течение прогнозируемого периода, поскольку нормализация денежно-кредитной политики и ужесточение налогово-бюджетной политики будут сдерживать внутренний спрос.

Риски для прогноза различаются от страны к стране, но в целом, наблюдается тенденция к их повышению. На фоне роста заработной платы, повышенной волатильности на мировых сырьевых рынках и недавнего скачка мировых цен на энергоресурсы темпы инфляции могут оказаться устойчиво высокими. Рост мировой экономики может оказаться ниже прогнозируемого, что приведет к более медленному, чем ожидается, восстановлению экспорта. Продолжительный период жестких финансовых условий может спровоцировать очередные вспышки волатильности на мировых финансовых рынках, что станет испытанием на прочность для финансовых систем стран ЕЦА. Хроническая слабость экономик стран региона и повышенная неопределенность экономического курса могут привести к дальнейшему снижению темпов осуществления реформ и затормозить столь необходимый переход к «зеленой» экономике.

Последние тенденции и прогноз

На экономику Европы и Центральной Азии (ЕЦА) по-прежнему негативно влияют последствия вторжения Российской Федерации на территорию Украины, ужесточение условий на мировых финансовых рынках, неотступающая инфляция и фрагментация глобальной экономики. Перспективы мировой экономики на 2023 год немного улучшились по сравнению с тем, что ожидалось в июне 2023 года, благодаря стабильной динамике экономического роста в США, а также в странах с формирующимся рынком и развивающихся экономиках (EMDE) без учета Китая. Тем не менее пятилетние темпы роста мировой экономики за 2020-2024 годы станут самыми низкими за три десятилетия. Ужесточение монетарной политики в странах с развитой экономикой и в регионе ЕЦА привело к увеличению процентных ставок и спредов по облигациям, ухудшило доступ на внешние рынки заимствований и снизило доступность кредита.

В настоящее время прогнозируется, что темпы экономического роста в регионе ЕЦА в 2023 году повысятся до 2,4 процента по сравнению с 1,4 процента, ожидавшихся в июне. Это повышение прогноза преимущественно отражает ускорение роста в России, обусловленное увеличением государственных расходов на военные цели и социальные трансферты, а также устойчивость потребительского спроса и снижение неопределенности курса экономической политики в Турции. В Турции после майских выборов 2023 года власти предприняли позитивные шаги по нормализации макроэкономической политики. Также улучшены прогнозные оценки роста по большинству экономик Южного Кавказа и Центральной Азии, поскольку на некоторые из этих стран за последние полтора года пришелся значительный приток мигрантов, бизнеса, торговых и денежных потоков. Несмотря на пересмотр прогноза роста в этих странах в сторону повышения, более чем для половины экономик ЕЦА оценки роста изменились мало или ухудшились по сравнению с тем, что ожидалось в июне 2023 года. Согласно текущим прогнозам, без учета России и Украины экономика региона в 2023 году вырастет на 3 процента по сравнению с 2,5 процента, ожидавшихся в июне 2023 года, преимущественно благодаря улучшению перспектив экономик Турции и Центральной Азии. Инфляционное давление в регионе отчасти ослабло, но снижение темпов инфляции замедлилось, при этом во многих странах реальные доходы еще не восстановились после кризиса стоимости жизни 2022 года. Изменение климата становится серьезным фактором, сдерживающим экономический рост, поскольку экстремальные погодные явления затрагивают регион все чаще и становятся все более суровыми. Ожидается, что в 2024-2025 годах темпы роста в регионе ЕЦА изменятся мало и составят 2,6 процента в год на фоне слабого роста в Европейском союзе (ЕС) – крупнейшем торговом партнере региона. Прогнозу сопутствуют преимущественно понижительные риски. К ним относятся замедление темпов роста в еврозоне, снижение цен на основные сырьевые товары и замедление роста ВВП России. «Упрямая» инфляция может привести к дальнейшему ужесточению денежно-кредитной политики с неблагоприятными последствиями для экономического роста.



Последние тенденции экономического развития

Улучшение прогнозов роста на 2023 год

Страны региона ЕЦА принимают меры для адаптации к нестабильной ситуации, характеризующейся ухудшением конъюнктуры на финансовых рынках, устойчивой инфляцией, негативными сопутствующими эффектами российского вторжения в Украину и последствиями фрагментации мировой экономики. Одновременное повышение ключевых ставок в развитых и развивающихся экономиках привело к росту доходности и расширению спредов облигаций, затруднило доступ к рынкам и ограничило доступность кредитных ресурсов. Инфляция частично отступила на фоне снижения мировых цен на сырье после прошлогодних максимумов, хотя летом 2023 года снижение уровня инфляции замедлилось, и реальные доходы населения еще не восстановились после кризиса стоимости жизни, случившегося в 2022 году. Последствия изменения климата становятся все более суровой реальностью: во всех странах ЕЦА и ЕС наблюдаются рекордно высокие температуры, масштабные лесные пожары, разрушительные наводнения и другие природные катаклизмы.

В течение последних пяти лет темпы роста мировой экономики, в том числе экономики ЕС, крупнейшего торгового партнера государств ЕЦА, были на самом низком уровне за тридцатилетний период. Прогноз развития мировой экономики на 2023 год лишь немного лучше, чем ожидалось в середине текущего года. Прогнозы экономического развития стран ЕС и еврозоны остаются неутешительными и практически не изменились по сравнению с июнем, поскольку экономика Германии демонстрировала отрицательную динамику в течение двух кварталов (врезка 1.1).

ВРЕЗКА 1.1 Прогноз развития мировой экономики: незначительное повышение прогноза на 2023 год и небольшое снижение прогноза на 2024 год

Консенсус-прогноз роста мировой экономики в 2023 году пересмотрен в сторону незначительного повышения благодаря устойчивой динамике экономики США в первом полугодии, несмотря на гораздо более жесткую денежно-кредитную политику и неблагоприятные факторы, связанные с российским вторжением в Украину. Однако различия между странами и секторами экономики увеличились (таблица В1.1.1). Если в странах с развитым сектором услуг повышению экономической активности способствовало возобновление спроса на услуги и туризм, то в экономиках, более ориентированных на обрабатывающие отрасли, на темпах роста негативно сказался спад мировой торговли товарами.

Экономический рост в Китае замедлился под влиянием нестабильной ситуации в секторе

недвижимости, слабого внутреннего спроса и сокращения объемов экспорта. Экономика еврозоны, крупнейшего торгового партнера стран Европы и Центральной Азии (ЕЦА), забуксовала в 2023 году, а в Германии в течение двух первых кварталов отмечалась отрицательная динамика в связи с углублением спада в мировой торговле и обрабатывающих отраслях.

Несмотря на улучшение прогноза на 2023 год, рост мировой экономики остается вялым и несбалансированным, а во многих странах и регионах отмечаются признаки значительного снижения темпов роста. Согласно последнему консенсус-прогнозу, темпы роста мировой экономики в 2023 году составят 2,5 процента; это на 0,2 процентных пункта выше, чем показал июньский опрос, и обусловлено, главным образом, повышением про-

(см. продолжение)

ВРЕЗКА 1.1 (продолжение)

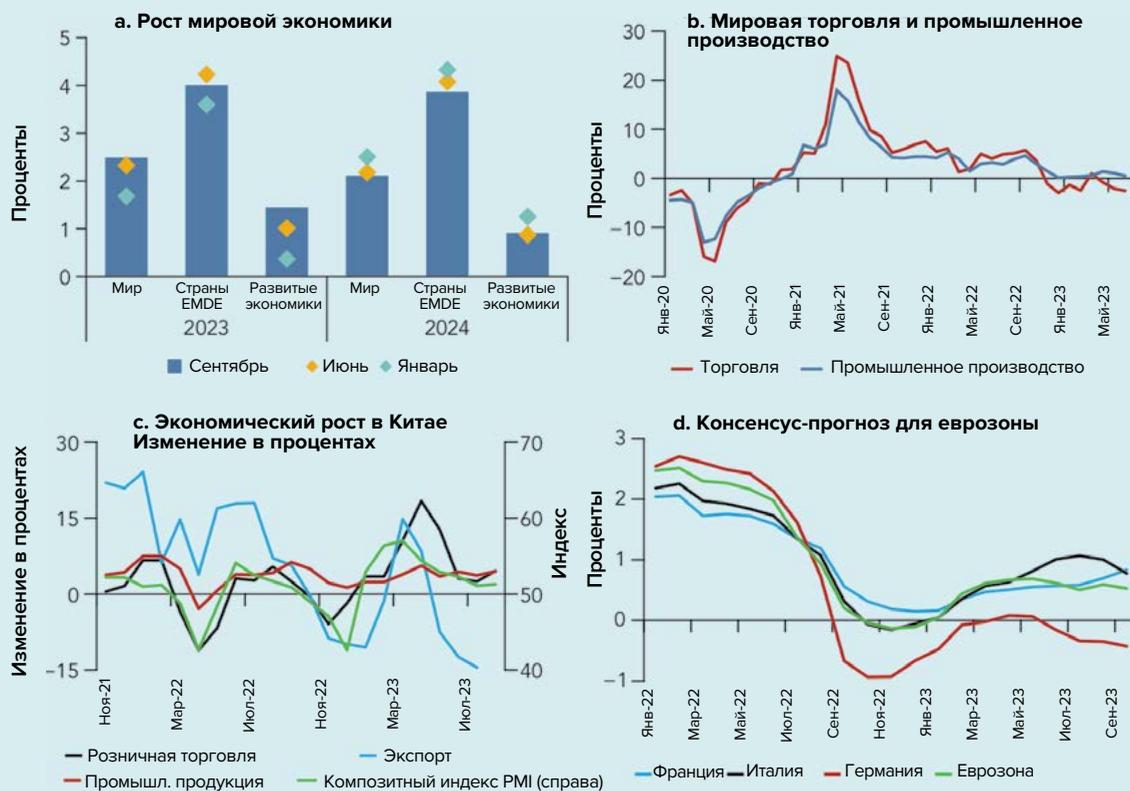
Таблица 1.1.1 Консенсус-прогноз экономического роста

	Сентябрьский опрос		Изменение по сравнению с июньским опросом	
	2023	2024	2023	2024
Мир	2,5	2,1	0,2	-0,1
Страны EMDE	4,0	3,9	-0,2	-0,2
Страны EMDE кроме Китая	3,1	3,3	0,2	-0,1
Китай	5,0	4,5	-0,7	-0,4
Развитые экономики	1,4	0,9	0,4	0,0
США	2,1	0,9	0,9	0,3
Страны еврозоны	0,5	0,7	-0,1	-0,2
Германия	-0,4	0,6	-0,3	-0,5

Источники: Consensus Economics; Всемирный банк.

Примечание. Прогнозы составлены по результатам опроса, проведенного в рамках консенсус-прогноза. В состав выборки входят 88 стран. Сводные показатели, взвешенные по ВВП в постоянных долларах США, рассчитывались с использованием средних цен и рыночных обменных курсов за 2015 год. Последнее наблюдение – сентябрь 2023 года. Страны EMDE = страны с формирующимся рынком и развивающиеся экономики.

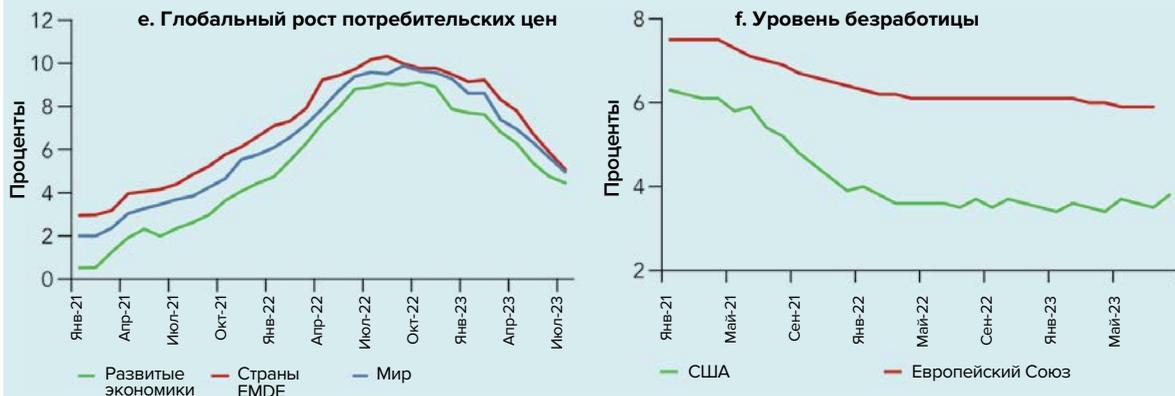
Рисунок В1.1.1 Последние тенденции развития мировой экономики



(см. продолжение)

ВРЕЗКА 1.1 (продолжение)

Рисунок В1.1.1 (продолжение)



Источники: Consensus Economics; Бюро анализа экономической политики Нидерландов (CPB); Евростат; Haver Analytics; Международный валютный фонд; Национальное статистическое бюро Китая; Всемирный банк.

Примечание. РЭ = развитые экономики; страны EMDE = страны с формирующимся рынком и развивающиеся экономики; PMI = Индекс деловой активности.

а. В состав выборки входят 51 страна EMDE и 34 РЭ. Сводные показатели темпов роста рассчитывались по реальному валовому внутреннему продукту с использованием цен и рыночных обменных курсов за 2015 год. Последнее наблюдение – сентябрь 2023 года.

д. Последнее наблюдение – сентябрь 2023 года.

е. Медианные значения 12-месячной инфляции потребительских цен для каждой группы стран. В состав выборки входят 32 РЭ и 86 стран EMDE. Последнее наблюдение – июль 2023 года.

ф. Последнее наблюдение – август 2023 года.

гноза роста в США на 0,9 процентных пункта (рисунок В1.1.1, часть а).

Мировой спрос на продукцию обрабатывающей промышленности и торговля товарами еще больше сократились из-за падения потребления и низкой инвестиционной активности, обусловленных повышенным уровнем геополитической и экономической неопределенности (рисунок В1.1.1, часть б). Ускоренный рост мировой обрабатывающей промышленности, отмечавшийся в начале текущего года благодаря стабилизации глобальных цепочек поставок, утратил динамику вследствие ужесточения финансовых условий и замедления восстановления экономики Китая. Деловая активность в секторе услуг, повышению которой способствовало активное восстановление индустрии путешествий, отдыха и туризма в первые месяцы 2023 года, вышла на плато во втором полугодии, когда начал угасать отложенный потребительский спрос на поездки и туризм.

В Китае после периода стремительного восстановления экономики, отмечавшегося в начале текущего года, произошло значительное ухудшение экономической конъюнктуры в связи с усилением влияния многочисленных неблагоприятных фак-

торов, препятствующих росту, включая резкий спад потребления, сокращение объемов экспорта и углубление финансовых проблем в жилищном секторе (рисунок В1.1.1, часть с). Положительный момент заключается в том, что сдерживающее влияние на экономическую активность, похоже, начинает ослабевать, поскольку правительство приняло более активные меры для поддержания внутреннего спроса. Наряду с этим, в странах еврозоны продолжают накапливаться экономические проблемы, и в августе композитный Индекс деловой активности (PMI) еще больше снизился.

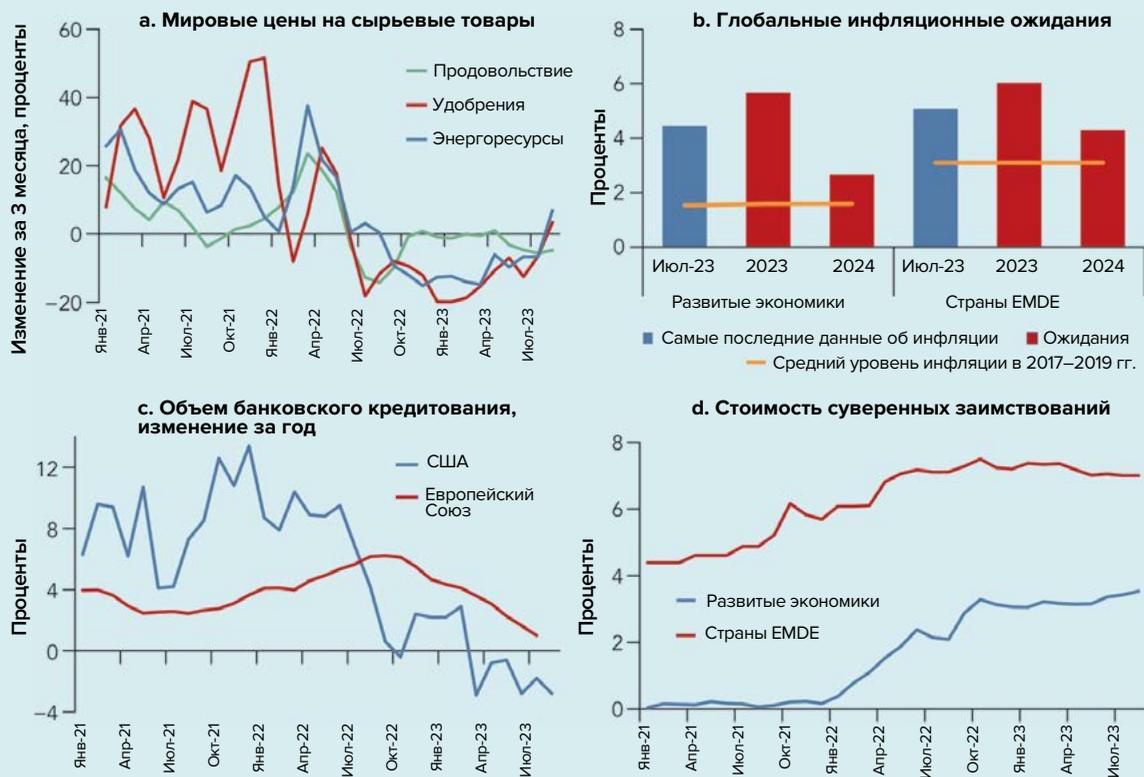
В Германии, крупнейшей экономике еврозоны, деловая активность падает быстрее, чем когда-либо за последние три с лишним года, что связано с углублением спада в обрабатывающей промышленности, а в последнее время – со снижением уровня активности в сфере услуг. Ввиду этого, в еврозоне ожидается сохранение низких темпов роста, поскольку устойчивая инфляция и увеличение стоимости заимствований – наряду с охлаждением рынка труда – оказывают негативное влияние на спрос (рисунок В1.1.1, часть д).

В следующем году ожидается замедление роста до 2,1 процента, что является понижением

(см. продолжение)

ВРЕЗКА 1.1 (продолжение)

Рисунок В1.1.2 Риски для глобального прогноза



Источники: Consensus Economics; Европейский центральный банк; Федеральная резервная система; Организация экономического сотрудничества и развития; Всемирный банк.

Примечание. Страны EMDE = страны с формирующимся рынком и развивающиеся экономики.

б. Медианные значения для каждой группы стран. Инфляционные ожидания определены по результатам опроса, проведенного в рамках консенсус-прогноза. Последнее наблюдение – сентябрь 2023 года.

д. Медианные значения для каждой группы стран. В состав выборки входят 11 стран EMDE и 30 развитых экономик. Последнее наблюдение – август 2023 года.

прогноза на 0,1 процентного пункта, поскольку ослабление роста в Китае и эффект агрессивного повышения ключевой ставки в США и других развитых экономиках оказывают негативное воздействие на мировую экономику. Согласно прогнозам, в странах Европейского союза (ЕС) в следующем году также сохранится вялый экономический рост (ЕУ), ускорению которого препятствуют жесткая денежно-кредитная политика и слабый внешний спрос (European Commission 2023). И все же, как ожидается, рост в ЕС немного наберет динамику в следующем году благодаря устойчивости рынков труда и замедлению инфляции, что будет способствовать постепенному увеличению реальных доходов населения.

Глобальный прогноз по-прежнему омрачают понижающие риски. Ввиду продолжающегося российского вторжения в Украину волатильность на ключевых рынках сырья может усилиться, что приведет к возобновлению давления на мировые цены энергоресурсов и продовольствия (рисунок В1.1.2, часть а). Повышенный уровень геополитической неопределенности – и в регионе ЕЦА, и во всем мире – может еще больше ухудшить настроения инвесторов, вызвав отток капитала и обесценение национальных валют. Глобальная инфляция заметно снизилась благодаря падению цен на энергоресурсы и продовольствие (рисунок В1.1.1, часть е). Однако процесс снижения инфляции замедлился на фоне все еще сильного давления

(см. продолжение)

ВРЕЗКА 1.1 (продолжение)

роста заработной платы (особенно в сфере услуг), а давление на цены энергоресурсов снова стало расти. Кроме того, базовая инфляция остается устойчивой и во многих странах сохраняется на уровне, значительно превышающем целевые ориентиры, что связано с ростом затрат на рабочую силу. Процесс восстановления рынков труда, которые проявили исключительную устойчивость в первой половине 2023 года, похоже, замедляется, поскольку спрос продолжает снижаться. Тем не менее, исторически низкий уровень безработицы свидетельствует о том, что продолжающийся рост заработной платы (хотя и более медленный) будет и в дальнейшем подстегивать инфляцию (рисунок В1.1.1, часть f).

Ввиду того, что в текущем и 2024 годах инфляционные ожидания все еще будут превышать среднесрочные показатели и в развитых экономиках, и в странах EMDE, денежно-кредитная политика может оставаться жестче, чем ожидалось, в течение более длительного периода (рисунок В1.1.2, часть b). И хотя в большинстве стран центральные банки стали менее активно повышать ключевые ставки или даже приостановили этот процесс, повышение ставок может продолжиться, если для снижения устойчивого давления заработной платы потребуется еще большее подавление потребительского спроса. Более высокие процентные ставки могут привести к дальнейшему снижению экономической активности, поскольку более жесткие стандарты кредитования и более высокие проценты по ссудам сдерживают рост кредитования (рисунок В1.1.2, часть c). Замедление роста в сочетании с высокой стоимостью фондирования может снова вызвать финансовый стресс в банковских системах, особенно в тех странах, где балансы банков и без того ослаблены под влиянием различных внутренних факторов уязвимости, таких, как валютный дисбаланс и большой объем вложений в государственные долговые обязательства. Кредитные организации с очень высокой долей вложений в сектора, чувствительные к росту процентных ставок – например, в сектор коммерческой недвижимости – особенно уязвимы в случае длительного сохранения жестких денежно-кредитных условий в экономике.

Кроме того, повышение стоимости заимствований значительно ограничит возможности для осуществления ответных мер контрциклической фискальной политики, особенно в странах, которые уже испытывают трудности, связанные с доступом к рынкам, большим объемом расходов на обслуживание долга и стремительным ростом процентных ставок (рисунок В1.1.2, часть d). Сохранение волатильности на финансовых рынках и нестабильность настроений инвесторов могут ограничить доступ к международному рынку ссудных капиталов для многих стран EMDE, а устойчиво высокие ключевые ставки будут поддерживать высокую стоимость фондирования, особенно для эмитентов с рейтингами спекулятивной категории. Для многих стран EMDE конъюнктура высоких процентных ставок может оказаться неприемлемой и увеличить угрозу долгового кризиса и банкротств.

Наряду с этим, череда недавних глобальных потрясений привела к появлению новых проблем, препятствующих устойчивому долгосрочному росту, который и без того был вялым на фоне снижения производительности, старения населения и замедления прогресса в улучшении результатов обучения. Если не устранить эти новые факторы, сдерживающие экономический рост, они могут серьезно ухудшить долгосрочные перспективы развития мировой экономики. В частности, учащение перебоев в глобальных цепочках поставок в сочетании с более жесткими денежно-кредитными условиями в экономике значительно затрудняют центральным банкам поиск компромисса между инфляцией и объемом производства, особенно в странах EMDE. Пандемия COVID-19 и российское вторжение в Украину привели к геоэкономической фрагментации и более жестким ограничениям на международную торговлю и инвестиции, что сделало мировую экономику более уязвимой для будущих негативных шоков. Увеличение частоты и масштабов экстремальных погодных явлений требует большого объема инвестиций в смягчение последствий изменения климата и адаптацию к ним; тем не менее, у многих стран EMDE нет фискального пространства для повышения устойчивости к изменению климата.

В этих сложных условиях прогнозируемые темпы роста в регионе ЕЦА будут оставаться ниже среднесрочного показателя допандемического периода. Несмотря на то, что прогноз роста региональной экономики на 2023 год был повышен до 2,4 процента (1,4 процента согласно июньскому прогнозу), внутрирегиональные различия увеличились (таблица 1.1). Прогнозы роста были пересмотрены в сторону повышения почти для половины стран региона, включая две крупнейшие экономики ЕЦА – Россию и Турцию – в среднем, на 1,2 процентного пункта.

Таблица 1.1 Сводная информация об экономическом росте в регионе Европы и Центральной Азии

(Рост реального ВВП в рыночных ценах (проценты, если нет иных указаний))

	2020	2021	2022	2023 ^f	2024 ^f	2025 ^f	Изменение по сравнению с июньским (2023 г.) прогнозом (процентные пункты)		
							2023 ^f	2024 ^f	2025 ^f
Страны EMDE региона ЕЦА	-1,7	7,2	1,2	2,4	2,5	2,7	1,0	-0,2	0,0
Страны EMDE региона ЕЦА, кроме РФ и Украины	-1,0	8,5	4,8	3,0	3,2	3,7	0,5	-0,5	0,0
Страны EMDE региона ЕЦА, кроме РФ, Турции и Украины	-2,7	6,6	4,4	2,1	3,2	3,7	0,1	0,0	0,2
Польша, РФ и Турция	-1,2	7,5	1,6	2,2	2,1	2,3	1,1	-0,4	0,0
Центральная Европа ^a	-3,0	7,1	5,0	1,1	2,9	3,5	-0,2	0,0	0,1
Западные Балканы ^b	-3,1	7,7	3,2	2,5	3,0	3,5	-0,1	-0,1	-0,1
Западная Европа кроме Украины ^c	-1,7	4,0	-4,7	2,7	1,3	1,3	1,9	-0,5	-0,4
Южный Кавказ ^d	-5,3	6,7	7,0	3,3	3,2	3,3	0,3	-0,2	-0,3
Центральная Азия ^e	-1,3	5,3	4,1	4,8	4,6	4,8	0,8	0,2	0,6
Российская Федерация	-2,7	5,6	-2,1	1,6	1,3	0,9	1,8	0,1	0,1
Турция	1,9	11,4	5,5	4,2	3,1	3,9	1,0	-1,2	-0,2
Польша	-2,0	6,9	5,1	0,7	2,6	3,4	0,0	0,0	0,2

Источник: Всемирный банк.

Примечание. ВВП и компоненты расходов измеряются в средних ценах 2010-2019 годов по рыночным обменным курсам. Прогнозы Всемирного банка часто обновляются с учетом новой информации и изменения ситуации (в мире). Следовательно, представленные здесь прогнозы могут отличаться от тех, что содержатся в других документах Всемирного банка, даже если базовые оценки перспектив развития стран не отличаются в тот или иной момент времени. Из-за отсутствия достоверных данных надлежащего качества Всемирный банк в настоящее время не публикует данных об объеме выпуска товаров и услуг, доходах или экономическом росте в Туркменистане, и данные Туркменистана не входят в сводные международные макроэкономические показатели. ЕЦА = Европа и Центральная Азия; страны EMDE = страны с формирующимся рынком и развивающиеся экономики; ^f = прогноз; ВВП = валовой внутренний продукт.

a. Болгария, Хорватия, Венгрия, Польша и Румыния.

b. Албания, Босния и Герцеговина, Косово, Черногория, Северная Македония и Сербия.

c. Беларусь и Молдова

d. Армения, Азербайджан и Грузия.

e. Казахстан, Кыргызская Республика, Таджикистан и Узбекистан.

Такой пересмотр прогнозов отражает менее значительные последствия энергетического шока по сравнению с первоначальными опасениями, увеличение бюджетных расходов в России, более устойчивый потребительский спрос в регионе ЕЦА и улучшение прогноза для пострадавшей от войны Украины. Кроме того, свой вклад в повышение прогнозов роста внес накопившийся спрос на услуги – особенно на путешествия – превысивший предварительные ожидания. В то же время для другой половины стран ЕЦА прогнозы роста остались без изменения или были пересмотрены в сторону понижения (таблица 1.2).

Как показывает ежемесячная статистика, темпы развития экономики ЕЦА, демонстрировавшие уверенный рост в начале текущего года, в последнее время стали снижаться, хотя и по-разному в разных странах и субрегионах (рисунок 1.1, части а и b). Индекс деловой активности в обрабатывающих отраслях еще больше упал в зоне сокращения в Польше и снизился в Турции, хотя в России он оставался стабильным. Если говорить о трех крупнейших экономиках региона, на долю которых в совокупности приходится более трех четвертей валового внутреннего продукта (ВВП) ЕЦА, то в Польше и в первом, и во втором кварталах 2023 года отмечалось сокращение выпуска товаров и услуг, а в России и Турции рост ускорился. В ряд стран Южного Кавказа

Таблица 1.2 Экономический рост в странах Европы и Центральной Азии, 2020–2025 гг.
(Рост реального ВВП в рыночных ценах (проценты, если нет иных указаний))

	2020	2021	2022	2023 ^f	2024 ^f	2025 ^f	Изменение по сравнению с июньским (2023 г.) прогнозом (процентные пункты)		
							2023 ^f	2024 ^f	2025 ^f
Албания	-3,3	8,9	4,8	3,6	3,2	3,2	0,8	-0,1	-0,1
Армения	-7,2	5,8	12,6	6,6	4,1	4,5	2,2	-0,7	-0,5
Азербайджан	-4,3	5,6	4,6	1,5	2,4	2,5	-0,7	-0,1	-0,1
Беларусь	-0,7	2,4	-4,7	3,0	0,8	0,7	2,4	-0,6	-0,6
Босния и Герцеговина	-3,3	7,1	4,0	2,2	2,8	3,4	-0,3	-0,2	-0,1
Болгария	-4,0	7,6	3,4	1,4	2,7	3,3	-0,1	-0,1	0,3
Хорватия	-8,5	13,1	6,2	2,7	2,5	3,0	0,8	-0,6	-0,3
Грузия	-6,8	10,5	10,1	5,9	4,8	4,5	1,5	-0,2	-0,5
Казахстан	-2,5	4,3	3,2	4,5	4,3	4,5	1,0	0,3	0,9
Косово	-5,3	10,7	3,5	3,2	3,9	4,0	-0,5	-0,5	-0,2
Кыргызская Республика	-7,1	5,5	6,3	3,5	4,0	4,0	0,0	0,0	0,0
Молдова	-7,4	13,9	-5,0	1,8	4,2	4,1	0,0	0,0	0,0
Черногория	-15,3	13,0	6,4	4,8	3,2	3,1	1,5	0,1	0,2
Северная Македония	-4,7	3,9	2,1	1,8	2,5	2,9	-0,6	-0,2	0,0
Польша	-2,0	6,9	5,1	0,7	2,6	3,4	0,0	0,0	0,2
Румыния	-3,7	5,8	4,7	1,8	3,7	3,9	-0,8	-0,2	-0,2
Российская Федерация	-2,7	5,6	-2,1	1,6	1,3	0,9	1,8	0,1	0,1
Сербия	-0,9	7,5	2,3	2,0	3,0	3,8	-0,3	0,0	0,1
Таджикистан	4,4	9,4	8,0	6,5	5,0	4,5	0,0	0,0	0,0
Турция	1,9	11,4	5,5	4,2	3,1	3,9	1,0	-1,2	-0,2
Украина	-3,8	3,4	-29,1	3,5	4,0	6,5	1,5	0,5	0,0
Узбекистан	2,0	7,4	5,7	5,5	5,6	5,8	0,4	0,2	0,0

Источник: Всемирный банк.

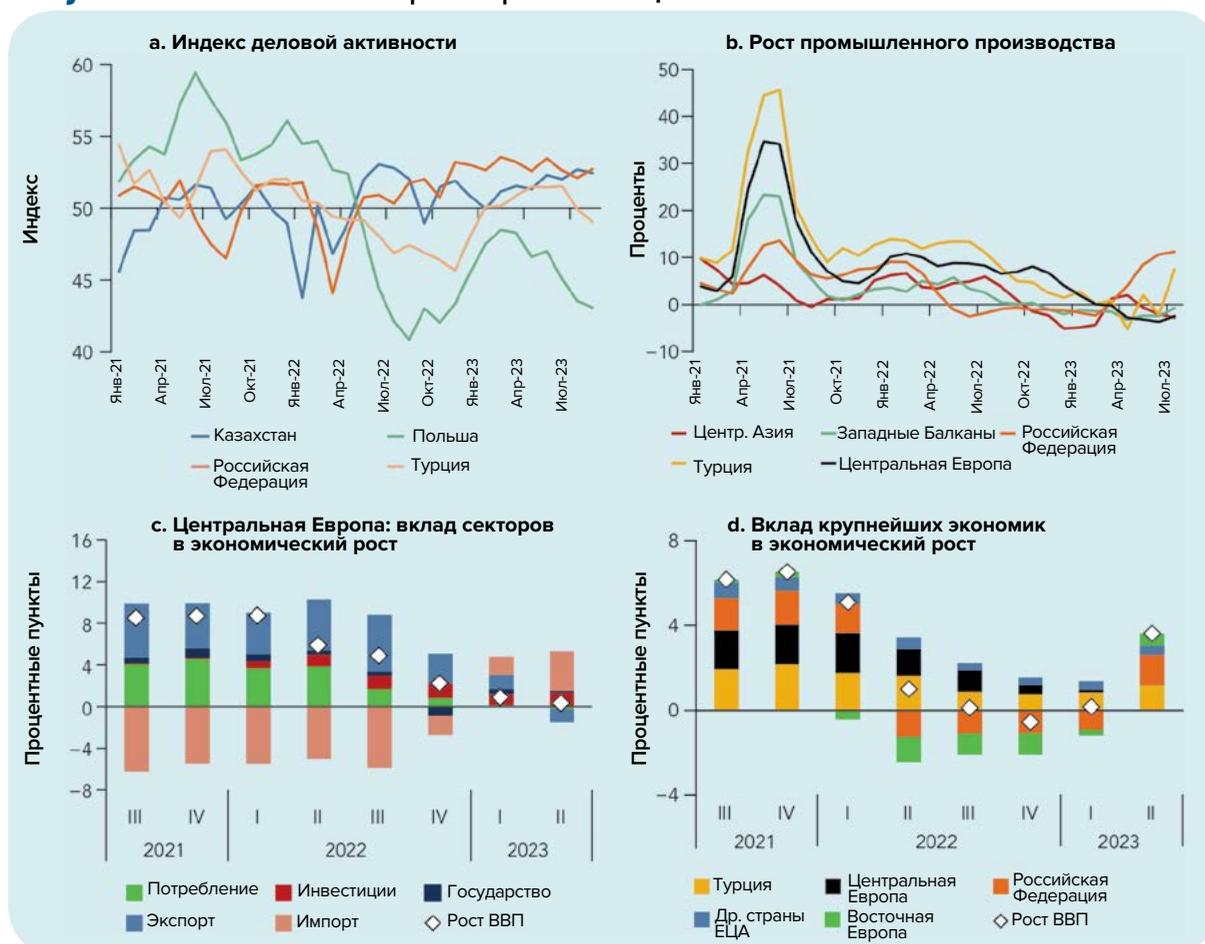
Примечание. ВВП и компоненты расходов измеряются в средних ценах 2010–2019 годов по рыночным обменным курсам. Прогнозы Всемирного банка часто обновляются с учетом новой информации и изменения ситуации (в мире). Следовательно, представленные здесь прогнозы могут отличаться от тех, что содержатся в других документах Всемирного банка, даже если базовые оценки перспектив развития стран не отличаются в тот или иной момент времени. Из-за отсутствия достоверных данных надлежащего качества Всемирный банк в настоящее время не публикует данных об объеме выпуска товаров и услуг, доходах или экономическом росте в Туркменистане, и данные Туркменистана не входят в сводные международные макроэкономические показатели. ^f = прогноз; ВВП = валовой внутренний продукт.

и Центральной Азии продолжали поступать крупные инвестиционные и миграционные потоки, способствовавшие росту внутреннего спроса и объема производства. Лидерами экономического роста в регионе уже второй год подряд являются Армения, Грузия и Таджикистан.

В апреле-июне 2023 года ВВП Польши сократился на 1,4 процента к аналогичному периоду прошлого года, т.е. отрицательная динамика роста отмечалась второй квартал подряд¹. Это

¹ В течение нескольких последних кварталов данные о ВВП Польши отличались особой волатильностью, что отчасти связано с внушительным притоком мигрантов из Украины и значительными колебаниями объема товарно-материальных запасов. В первом полугодии текущего года ВВП Польши сократился на 1 процент по сравнению с первым полугодием 2022 года.

Рисунок 1.1 Экономический рост в регионе ЕЦА



Источники: Евростат; Haver Analytics; национальные статистические службы; Всемирный банк.

Примечание. ЕЦА = Европа и Центральная Азия; страны EMDE = страны с формирующимся рынком и развивающиеся экономики; ВВП = валовый внутренний продукт.

а. Показатель выше 50 означает подъем экономики. Последнее наблюдение – август 2023 года.

б. Трехмесячные скользящие средние значения. Сводные субрегиональные показатели взвешивались по ВВП. В состав выборки входят 11 стран EMDE региона ЕЦА. Последнее наблюдение – июль 2023 года.

в. Значения, полученные в результате сезонной и календарной корректировки данных. В состав выборки входят Болгария, Хорватия, Польша и Румыния.

д. В состав выборки входят 17 стран EMDE региона ЕЦА, на долю которых приходится почти 99 процентов совокупного регионального ВВП. Восточная Европа включает Украину. Другие страны ЕЦА включают государства Центральной Азии (Казахстан и Узбекистан), Южного Кавказа (Армения, Азербайджан и Грузия) и Западных Балкан (Черногория, Северная Македония и Сербия). Для Украины квартальные темпы роста ВВП рассчитаны Национальным банком Украины. Для некоторых стран и квартальных периодов показатели квартальных темпов роста выведены из кумулятивных темпов роста ВВП (Азербайджан, Беларусь, Казахстан и Узбекистан). Сводные региональные и субрегиональные показатели взвешивались по ВВП.

отражает более глубокое падение потребительского спроса: во втором квартале потребление домохозяйств сократилось на 3 процента на фоне снижения реальной заработной платы в результате повышенного уровня инфляции. И хотя два раунда повышения минимального размера оплаты труда – в январе и в июле – помогли частично компенсировать влияние высокой инфляции, в июле среднемесячный размер реальной начисленной заработной платы все еще был на 3 процента меньше, чем в начале 2023 года. В других странах Центральной Европы в первой половине текущего года тоже отмечалось ослабление динамики экономического роста, однако он оставался более устойчивым, чем в Польше, благодаря активному восстановлению туризма (Болгария и Хорватия), а также сохранению уверенного потребительского спроса и стабильного

объема инвестиционных расходов². Во втором квартале 2023 года в Болгарии, Хорватии и Румынии наблюдалось снижение годовых темпов экономического роста, поскольку более медленный рост реальных доходов потребителей в сочетании с ужесточением финансовых условий все сильнее тормозили развитие экономики. Кроме того, усилилось действие неблагоприятных факторов, связанных с ухудшением экономической конъюнктуры на ключевых экспортных рынках, особенно в Германии. Во втором квартале 2023 года во всех четырех странах Центральной Европы отмечалось падение темпов роста экспорта – впервые с начала 2021 года (рисунок 1.1, часть с)³.

Аналогично, замедление роста экспорта и потребления затормозило подъем экономики в западнобалканских странах. В частности, в Северной Македонии годовые темпы роста упали во втором квартале 2023 года до 1,1 процента с 2,1 процента в первом квартале, поскольку темпы роста потребления домохозяйств снизились почти в два раза. С усилением влияния неблагоприятных экономических факторов также сталкиваются страны, более глубоко интегрированные в цепочки поставок еврозоны (например, производство запчастей для автомобилей в Северной Македонии), и страны, в значительной степени зависящие от экспорта на рынки ЕС и денежных переводов трудовых мигрантов из ЕС, где отмечается экономический спад (в частности, Италия является страной назначения более 40 процентов экспорта товаров из Албании). Положительный момент заключается в том, что активное восстановление экспорта услуг, локомотивами которого были туризм и услуги, связанные с информационно-коммуникационными технологиями (ИКТ), компенсировало слабость экспорта товаров, сдерживавшую рост в обрабатывающих отраслях. Внутренний спрос оставался устойчивым благодаря снижению инфляции, сохранению значительного притока денежных переводов, индексации минимального размера оплаты труда в ряде стран и освоению средств, выделенных ЕС, которые способствовали повышению инвестиционной активности государства. Оживление спроса на туризм и услуги стимулировало процесс восстановления экономики в странах, зависящих от туризма, где наблюдалось ускорение роста занятости и номинальной заработной платы.

Увеличение военных расходов и объема государственной социальной помощи в России, а также исключительно высокий потребительский спрос в Турции стали причиной того, что в первом полугодии текущего года экономический рост в регионе ЕЦА превысил ожидания (рисунок 1.1, часть d). В России во втором квартале 2023 года рост ускорился до 4,9 процента к аналогичному периоду прошлого года – первое положительное значение с начала российского вторжения в Украину. Это отражает значительное повышение уровня активности в розничной торговле и строительстве, улучшение показателей роста промышленного производства вследствие эффекта низкой базы и устой-

² Во втором квартале 2023 года во всех четырех странах Центральной Европы годовые темпы экономического роста с учетом сезонности были на самом низком уровне за весь период с первого квартала 2021 года. Однако показатели роста в годовом исчислении свидетельствуют о том, что динамика роста оставалась стабильной в Хорватии и немного улучшилась в Румынии.

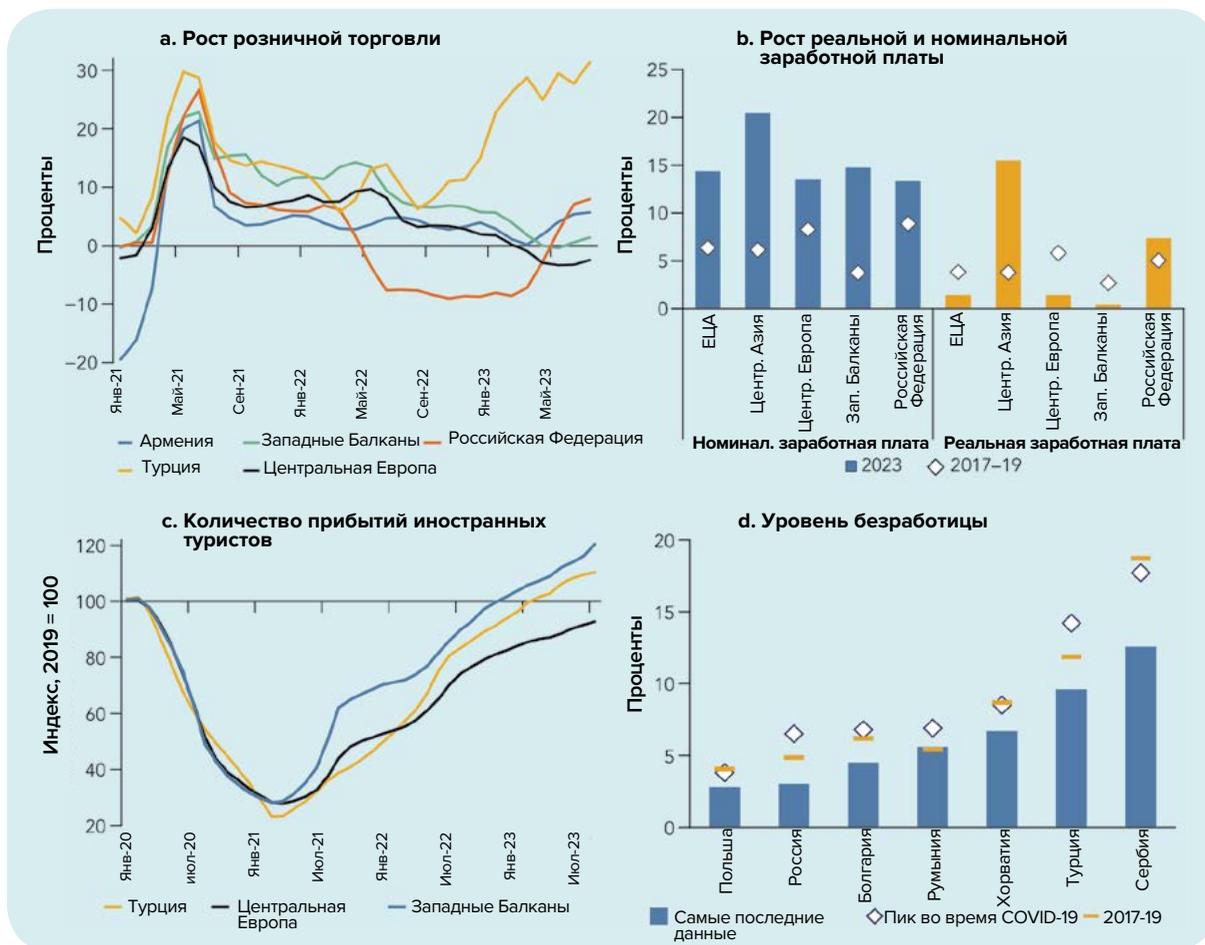
³ Снижение экономической активности в Польше существенно ограничило экономический рост в Центральной Европе, поскольку на долю Польши приходится более 63 процентов совокупного объема выпуска товаров и услуг в этом субрегионе ЕЦА.

чивость нефтяной промышленности. В Турции рост во втором квартале также превзошел ожидания и составил 3,8 процента к аналогичному периоду прошлого года на фоне двузначных темпов роста потребления и сохранения большого объема государственных расходов. Однако сокращение экспорта товаров и услуг ускорилось до 9 процентов по сравнению с 2,6 процента в первом квартале текущего года, что в сочетании с ужесточением денежно-кредитной политики может еще больше ограничить экономический рост в конце года.

Крупные миграционные потоки из России наряду с резким увеличением объема поступающих денежных переводов и активизацией международной торговли продолжали стимулировать внутренний спрос в странах Центральной Азии и Южного Кавказа. И хотя первая волна денежных переводов утсла, что отчасти обусловлено резким ослаблением российского рубля, которое произошло в последнее время, внутренний спрос остается устойчивым благодаря уверенному росту заработной платы и занятости. В ряде стран отмечается стремительный рост экспорта, частично связанный с изменением характера региональных внешнеторговых потоков. В Армении и Грузии во втором квартале сохранялись высокие годовые темпы экономического роста, хотя в Армении они немного снизились по сравнению с первым кварталом: с 12,1 процента до 9,1 процента. В Грузии уверенная динамика роста сохранилась и во втором квартале: выпуск товаров и услуг вырос на 7,5 процента по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. В Азербайджане влияние нефтегазового сектора, сдерживавшее экономический рост, немного уменьшилось, однако годовые темпы роста в несырьевых секторах снизились с 4,9 процента в первом квартале до 3,4 процента в январе-июле ввиду сокращения объема денежных переводов из России.

В Центральной Азии сопутствующие эффекты высоких цен на сырье, притока денежных переводов и увеличения объемов торговли стимулировали экономическую активность в несырьевых секторах, причем в сфере услуг и строительной отрасли сохраняется устойчивая динамика роста. Однако в странах ЕЦА, являющихся производителями энергоресурсов, ситуация складывается по-разному. Для добычи нефти в Азербайджане сдерживающим фактором является старение шельфовых месторождений. В Казахстане, занимающем второе место в регионе ЕЦА по объемам добычи нефти, годовые темпы роста повысились в первой половине 2023 года до 5,1 процента по сравнению с 3,2 процента в прошлом году, что было связано, прежде всего, с высокими показателями сектора услуг. Объем добычи нефти оставался устойчивым, поскольку Казахстан увеличил экспорт нефти по маршрутам, построенным в обход России.

В Восточной Европе, на которую пришлось основная тяжесть негативных последствий российского вторжения в Украину, рост постепенно набирает обороты по мере восстановления экономики. В Молдове сокращение объема выпуска товаров и услуг замедлилось благодаря значительному смягчению денежно-кредитной политики и возобновлению роста реальной заработной платы. В Беларуси, где в первом квартале 2023 года отмечалось 2-процентное сокращение экономики, в течение первой половины текущего года темпы роста достигли 2 процентов к аналогичному периоду прошлого года. Это стало отражением замедления инфляции, более стимулирующей денежно-кредит-

Рисунок 1.2 Мировая экономическая активность

Источники: Евростат; Haver Analytics; Всемирный банк.

Примечание. ЕЦА = Европа и Центральная Азия; страны EMDE = страны с формирующимся рынком и развивающиеся экономики ВВП = валовой внутренний продукт.

а. Трехмесячные скользящие средние значения. Сводные субрегиональные показатели взвешивались по ВВП. В состав выборки входят девять стран EMDE региона ЕЦА. Последнее наблюдение – июль 2023 года.

б. На графике реальной заработной платы показана номинальная заработная плата с поправкой на потребительскую инфляцию.

в. Количество прибытий иностранных туристов за 12 месяцев нарастающим итогом. В состав выборки для Центральной Европы входят Болгария, Хорватия, Венгрия, Польша и Румыния. В состав выборки для Западных Балкан входят Албания, Босния и Герцеговина, Черногория, Северная Македония и Сербия. Последнее наблюдение – июль 2023 года.

д. На рисунке показаны уровни безработицы. Пик во время пандемии COVID-19 отражает самый высокий уровень в 2021–2022 годах. Последнее наблюдение для Болгарии, Хорватии, Польши, Румынии, Сербии и Турции – июль 2023 года, а для Российской Федерации – июль 2023 года.

ной политики и увеличения государственных расходов на оплату труда и социальные пособия. Показатели экспорта оставались высокими вследствие роста торгового оборота с Россией, а объем капиталовложений увеличился благодаря реализации мер денежно-кредитной и бюджетной политики и проектов импортозамещения. В Украине тоже наблюдалось ускорение экономического роста благодаря стабилизации энергоснабжения, хорошему урожаю, перенаправлению экспорта по новым маршрутам через западную границу страны и увеличению государственных расходов⁴. Тем не менее, экономическая ситуация в Украине остается крайне напряженной на фоне эскалации угроз национальной безопасности, продолжающегося разрушения инфра-

⁴ По оценкам Национального банка Украины, во втором квартале 2023 года ВВП страны вырос на 18,6 процента (к аналогичному периоду прошлого года). Этот рост лишь незначительно компенсирует катастрофические экономические потери, понесенные Украиной год назад.

структуры, возобновления тенденции роста цен на энергоресурсы и нехватки мощностей в коридорах поставки зерна на международные рынки. Даже при том, что Украина все активнее использует альтернативные маршруты в обход черноморских портов, прекращение действия черноморской зерновой инициативы в июле текущего года дестабилизировало экспортные поставки.

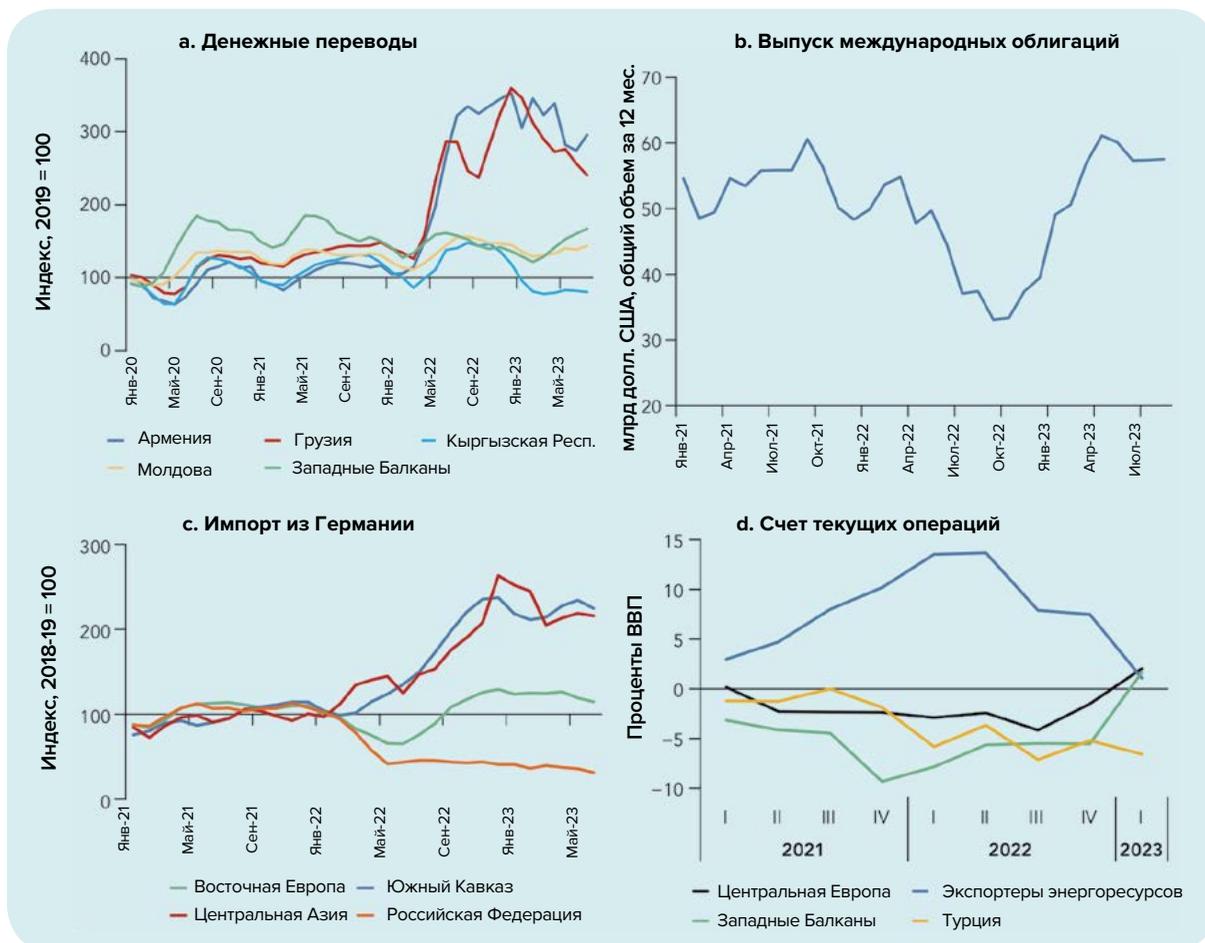
Устойчивый, но все более медленный рост потребления

Динамичное потребление – главный двигатель экономического роста на всей территории региона ЕЦА – в последнее время стало ослабевать под давлением устойчивой инфляции, ужесточения финансовых условий и сокращения притока денежных переводов в ряде стран. Ухудшение настроений потребителей и повышение цен на продукты питания также способствовали сокращению расходов домохозяйств, хотя различия между странами этого региона увеличились (рисунок 1.2, части а и б). Во втором квартале текущего года в Польше уже третий квартал подряд отмечалось падение потребления домохозяйств, а в Румынии годовые темпы роста потребления сократились почти в два раза и составили 3,4 процента. Что касается субрегиона Западных Балкан, то потребление домохозяйств продолжало снижаться второй квартал подряд в Сербии и росло более медленными темпами в Северной Македонии.

Положительный момент заключается в том, что на рынках труда спрос по-прежнему превышал предложение благодаря заметному оживлению экономической активности в сфере услуг на всей территории региона, особенно в странах, зависящих от туризма, где значительно увеличился приток иностранных туристов (рисунок 1.2, часть с). Во втором квартале 2023 года в Болгарии и Хорватии отмечалось ускорение роста потребления домохозяйств. В России и Турции потребление домохозяйств также оставалось устойчивым, чему способствовали увеличение государственных расходов и уверенный рост заработной платы. И в России, и в Турции рост номинальной заработной платы намного опережал потребительскую инфляцию: во втором квартале 2023 года средняя номинальная заработная плата выросла на 111 процентов в Турции и на 15 процентов в России.

Приток денежных переводов сократился (Азербайджан и Узбекистан), но продолжал поддерживать уровень потребления в ряде стран региона ЕЦА, особенно в Молдове и ряде государств Западных Балкан, Центральной Азии и Южного Кавказа, причем Армения и Грузия были основными странами назначения для тех, кто уезжал из России (рисунок 1.3, часть а). В Армении и Грузии объем розничной торговли рос двузначными темпами, хотя в последние месяцы они несколько снизились. Кроме того, на всей территории региона устойчивости потребления способствовали повышение минимального размера оплаты труда и индексация социальных выплат с учетом инфляции.

В последнее время перспективы роста потребления в регионе ЕЦА стали менее благоприятными. Ухудшение настроений потребителей и экономической конъюнктуры наряду с ограниченной доступностью кредитных ресурсов сдерживают расходы домохозяйств. К тому же, рост потребления замедляют высокий уровень и рост расходов на энергетические нужды в связи с возобновлени-

Рисунок 1.3 Тенденции развития внешнеэкономического сектора стран региона ЕЦА

Источники: Dealogic; Евростат; Haver Analytics; Федеральное статистическое управление Германии; Всемирный банк.

Примечание. ЕЦА = Европа и Центральная Азия; ВВП = валовой внутренний продукт.

а. Трехмесячные скользящие средние значения. Западные Балканы включают Косово и Северную Македонию. Последнее наблюдение – июль 2023 года.

б. Суммарная стоимость облигаций, выпущенных правительствами и нефинансовыми корпорациями за 12 месяцев. Данные Российской Федерации не входят в сводные показатели ЕЦА.

в. Трехмесячные скользящие средние значения. Восточная Европа включает Беларусь и Молдову; Южный Кавказ включает Армению и Грузию. Последнее наблюдение – июль 2023 года.

д. Медианные значения. Центральная Европа включает Болгарию, Хорватию, Польшу и Румынию; группа экспортеров энергоресурсов включает Азербайджан, Казахстан и Российскую Федерацию; Западные Балканы включают Албанию и Северную Македонию.

ем тенденции роста мировых цен на энергоресурсы и повышением тарифов на коммунальные услуги в ряде стран. И хотя в некоторых странах сохраняется дефицит рабочей силы, рост занятости замедляется, поскольку последствия ужесточения денежно-кредитной политики и дальнейшего падения темпов роста внутреннего и внешнего спроса ощущаются все острее. В частности, в Польше годовой рост занятости в частном секторе в прошлом году составлял, в среднем, 2,4 процента в месяц, но в первом квартале 2023 года замедлился до 0,8 процента, а в апреле-июле упал до 0,3 процента. В июле годовые темпы роста номинальной заработной платы снизились до 10,4 процента, что по-прежнему ниже уровня потребительской инфляции, равного 11,5 процента. В Турции во втором квартале текущего года рост занятости в годовом исчислении резко замедлился и составил, в среднем, всего лишь 3,3 процента в месяц по сравнению с 6,3 процента

в первом квартале. Это стало отражением заметного падения темпов найма сотрудников в обрабатывающей промышленности и широкомасштабного замедления процесса создания рабочих мест в сфере услуг.

Энергетический переход способствует восстановлению инвестиционной активности

Несмотря на ужесточение финансовых условий, в большинстве стран региона ЕЦА, отмечалось возобновление роста инвестиций. Во втором квартале 2023 года валовое накопление основного капитала в Центральной Европе ускорилось на 7,1 процента к аналогичному периоду прошлого года за счет роста капиталовложений в объекты энергетической и транспортной инфраструктуры, расширения масштабов внедрения энергосберегающих технологий на предприятиях и увеличения финансирования из структурных фондов ЕС в поддержку повышения энергоэффективности. Сокращение поставок российского природного газа в Европу также стимулировало рост инвестиций в развитие альтернативной энергетики и инфраструктуры сжиженного природного газа (СПГ). Примерами могут служить продолжение строительства СПГ-терминала в Гданьском заливе (Польша) и увеличение мощности СПГ-терминала в порту Омишаль (Хорватия)⁵.

В ряде стран Западных Балкан увеличение расходов на инфраструктуру также способствовало повышению инвестиционной активности. В Сербии валовое накопление основного капитала выросло во втором квартале текущего года на 3,9 процента, что вдвое больше показателя первого квартала. Устойчивый спрос для услуги поддержал широкомасштабный рост инвестиций в сфере услуг в странах Южного Кавказа и Центральной Азии. В Казахстане объем инвестиций в основной капитал увеличился в первой половине текущего года на 13,4 процента – во многом благодаря двузначным темпам роста инвестиций в добывающих отраслях и сфере услуг. Рост инвестиций в Турции достиг во втором квартале 2023 года 5,1 процента за счет высокого уровня активности в сфере услуг и строительной отрасли, что связано с проведением восстановительных работ после февральского землетрясения и модернизацией существующих зданий с целью повышения их способности противостоять землетрясениям в будущем. Увеличение государственных расходов – отчасти для решения задач импортозамещения – стимулировало рост инвестиций в Беларуси и России. В Молдове инвестиции в основной капитал продолжали сокращаться, хотя и медленнее, поскольку строительная отрасль испытывает трудности, связанные с высокими процентными ставками и высокой стоимостью материально-технических ресурсов.

После такого уверенного повышения инвестиционной активности в регионе начинают усиливаться факторы, препятствующие росту инвестиций, что обусловлено увеличением стоимости заимствований, ужесточением стандартов кредитования предприятий и снижением уверенности инвесторов. Кроме

⁵ В частности, Польша уже добилась значительного прогресса в диверсификации поставок энергоресурсов. Завершено строительство газопровода «Балтийская труба» (Baltic Pipe) между газопроводом Europipe II и Польшей. Увеличена мощность СПГ-терминала, и введены в эксплуатацию соединительные газопроводы между Польшей и Литвой, а также Польшей и Словакией.

того, росту капиталовложений в регионе ЕЦА мешает обострение проблем, связанных с доступом к международным рынкам. Заметное оживление рынка международных корпоративных и государственных облигаций региона ЕЦА, которое отмечалось в начале текущего года, во втором квартале 2023 года сменилось очень слабой динамикой в связи с тем, что настроения инвесторов ухудшились на глобальном уровне ввиду ожиданий более продолжительного периода высоких процентных ставок (рисунок 1.3, часть b). Приток прямых иностранных инвестиций оставался незначительным, поскольку инвесторов сдерживали опасения по поводу перспектив роста экономики и повышенный уровень неопределенности экономического курса в ряде стран.

Замедление роста экспорта

Во второй половине текущего года отмечалось снижение внешнего спроса в связи с резким замедлением роста экономики ключевых торговых партнеров стран ЕЦА, особенно в ЕС. Опасения по поводу того, что подъем мировой экономики может оказаться не столь значительным, привели к снижению мировых цен на сырьевые товары, особенно металлы. Страны-экспортеры энергоресурсов (Азербайджан, Казахстан и Россия) столкнулись с сокращением экспортных доходов по мере того, как цены на энергоносители отступали от прошлогодних рекордно высоких уровней. Однако, начиная с июля, рост цен на энергоносители возобновился.

Снижение темпов экономического роста в ЕС затормозило рост экспорта в Центральной Европе, субрегионе Западных Балкан и Турции. Страны еврозоны являются рынком сбыта примерно для 60 процентов всего экспорта Польши, более половины всего экспорта Сербии и 40 процентов всего экспорта Турции. Объем экспорта в Польшу, который резко вырос в первом квартале почти на 15 процентов, во втором квартале упал более чем на 2 процента в связи с 5-процентным сокращением экспорта в страны ЕС⁶. Экспорт Болгарии в ЕС сократился в первом полугодии текущего года более чем на 5 процентов, поскольку объем экспорта в государства еврозоны, куда направляется почти 45 процентов экспорта страны, упал на 7,8 процента. Кроме того, замедление экономического роста в регионе ЕЦА вызывает негативные эффекты в силу существования прочных межрегиональных торговых связей. В частности, Румыния – второй крупнейший экспортный рынок ЕС для Болгарии; Сербия и Турция также являются важными экспортными рынками. Положительный момент заключается в том, что экспорт услуг сохранил уверенную динамику на всей территории региона, чему способствовали индустрия путешествий и туризма, а также рост экспорта услуг ИКТ.

В странах Южного Кавказа и Центральной Азии сохранялись высокие показатели экспорта благодаря стремительному расширению торговли с Россией (рисунок 1.3, часть c). В течение первых семи месяцев текущего года экспорт Армении вырос более чем на 62 процента на фоне 70-процентного роста поставок в Россию. Такой рост был во многом обусловлен десятикратным увеличением

⁶ Для Болгарии и Польши изменения в процентах рассчитывались на основе ежемесячных экспортных потоков, измеряемых в местной валюте.

реэкспорта транспортного оборудования. Стремительное развитие реэкспорта автомобилей способствовало сохранению двузначных темпов роста экспорта в Грузии, даже несмотря на сокращение вывоза металлов в связи с падением уровня мировых цен. В отличие от Армении, Грузия резко увеличила реэкспорт автомобилей в Азербайджан и страны Центральной Азии. В итоге, доля экспорта автотранспорта в общем объеме грузинского экспорта повысилась примерно с 10 процентов накануне российского вторжения в Украину до 32,9 процента в течение первых семи месяцев 2023 года. При том, что в Казахстане экспорт сократился в январе-июле 2023 года почти на 9 процентов к аналогичному периоду прошлого года из-за снижения цен на нефть и цветные металлы, экспорт машин и оборудования подскочил на 70 процентов в связи с увеличением поставок в Россию и другие страны Содружества независимых государств (СНГ). Такой рост экспорта является зеркальным отражением скачка импорта той же продукции с территории торговых партнеров, не входящих в состав СНГ.

В большинстве стран-импортеров сырья, за исключением Турции, отмечалось улучшение баланса счета текущих операций, поскольку неблагоприятное воздействие шоков условий торговли ослабло, объем поступающих денежных переводов сохранился на высоком уровне, а снижение внутреннего спроса ограничило рост импорта (рисунок 1.3, часть d). При этом в странах-экспортерах энергоресурсов профицит счета текущих операций сократился (Азербайджан и Россия) или сменился дефицитом (Казахстан). В России профицит счета текущих операций сократился в январе-августе 2023 года почти на 90 процентов к аналогичному периоду прошлого года вследствие снижения цен на нефть, сокращения объемов экспорта, восстановления импорта и увеличения отрицательного сальдо торговли услугами под влиянием роста выездного туризма.

В Турции в январе-июле текущего года дефицит счета текущих операций увеличился до 42,3 млрд долларов США, превысив показатель аналогичного периода прошлого года более чем на 31 процент, что связано с сохранением активной динамики импорта, включая ввоз золота, и сокращением экспорта товаров⁷. Общая стоимость экспорта продукции обрабатывающей промышленности (свыше 90 процентов всего турецкого экспорта) снизилась в январе-июле 2023 года примерно на 1 процент; при этом экспорт продукции обрабатывающей промышленности сократился на 19 процентов, что обусловлено падением экспорта железа и стали более чем на 45 процентов и сокращением экспорта цветных металлов на 22 процента. Во втором квартале объемы экспорта сократились на 5,1 процента к аналогичному периоду прошлого года после того, как в первом квартале было зафиксировано падение на 1 процент по мере дальнейшего снижения внешнего спроса.

Снижающаяся, но затяжная инфляция

Достигнув максимального уровня в конце 2022 года, инфляция в большинстве стран ЕЦА замедлилась на фоне снижения цен на продовольствие и горюче-смазочные материалы. К августу 2023 года медианное значение 12-месячной потребительской инфляции в регионе ЕЦА снизилось до 8,4 процента после

⁷ В январе-июле 2023 года импорт немонетарного золота вырос почти в три раза.

прохождения 16-процентного максимума в сентябре 2022 года и 15-процентной отметки в начале 2023 года (рисунок 1.4, части a, b и c). Однако инфляция по-прежнему намного выше среднего показателя 2010-2019 годов и целевых ориентиров центральных банков. Как и в предыдущие периоды высокой инфляции, которые случались в этом регионе, снижение инфляции происходит медленно, несмотря на стремительное ужесточение денежно-кредитной политики и ослабление спроса.

Замедление инфляции, наблюдающееся в регионе ЕЦА в течение последних месяцев, во многом связано с тем, что снижение мировых цен на сырьевые товары, особенно энергоресурсы, оказывает влияние на уровень внутренней инфляции. Тем не менее, в каждой стране есть множество своих специфических факторов, определяющих уровень инфляции, включая изменение обменного курса, развитие событий на рынке труда, национальные меры по ограничению роста цен, степень ужесточения денежно-кредитной политики и инфляционные ожидания. В частности, медианное значение 12-месячной инфляции в гостинично-ресторанной индустрии региона ЕЦА в августе составляло 13,2 процента, а более чем в 75 процентах стран региона оно превысило годовую продовольственную инфляцию. В августе самый низкий уровень продовольственной инфляции был зарегистрирован в Армении (-4 процента), а самый высокий – в Турции (+73 процента).

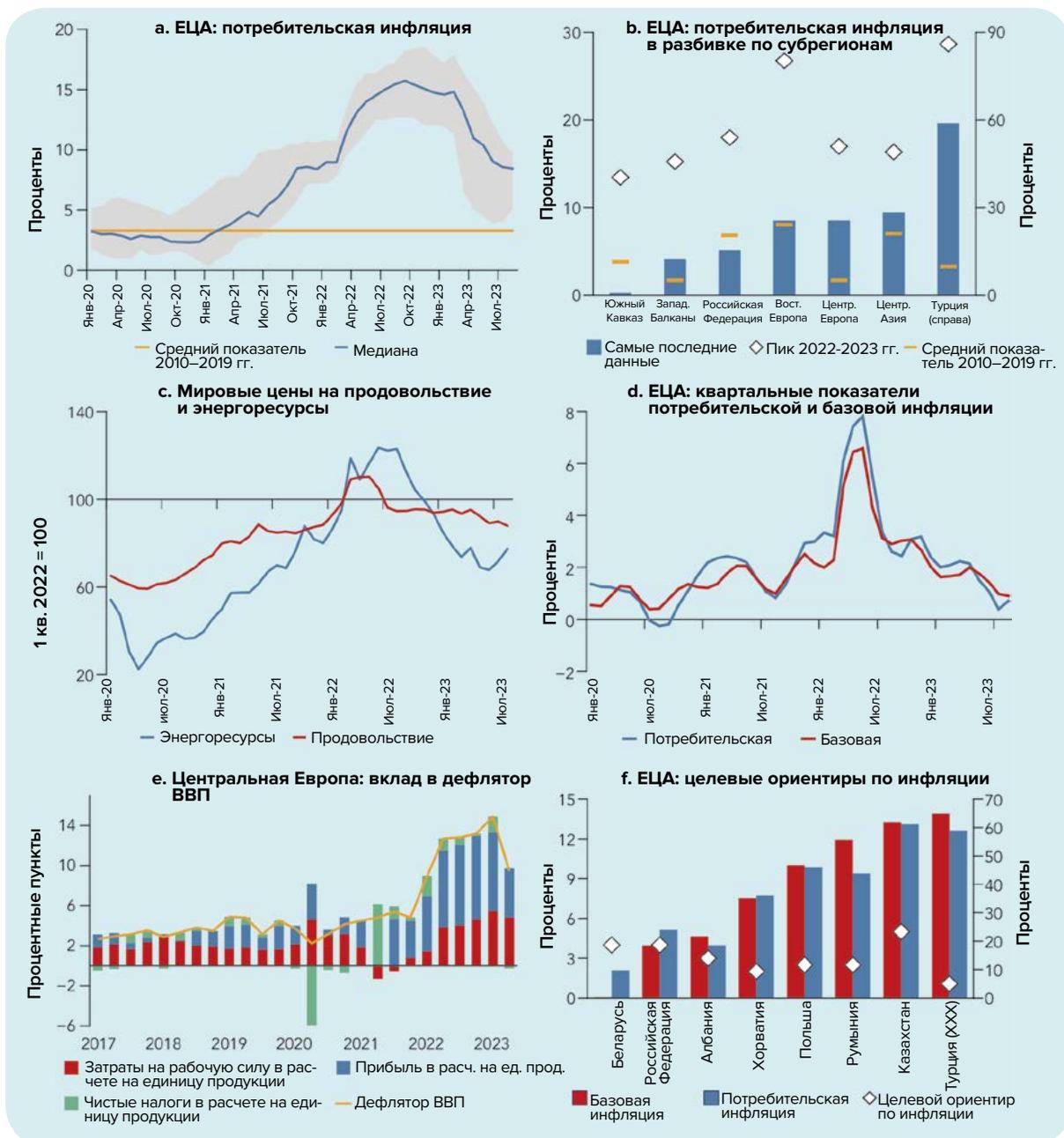
В ряде стран (например, в Турции) на внутренних ценах сказалось значительное обесценение национальной валюты. Кроме того, повышению давления на уровень внутренних цен в регионе ЕЦА способствовала высокая наценка фирм, поскольку предприятиям, как правило, удавалось перенести на потребителей возросшую стоимость материально-технических ресурсов и рабочей силы (OECD 2023) (рисунок 1.4, часть e).

На территории ЕЦА уровень инфляции колеблется в широких пределах. В Армении отмечается самая низкая инфляция (за 12 месяцев цены снизились на 0,2 процента), а в Турции рост цен составил почти 60 процентов. Эта разница отражает значительное укрепление национальной валюты Армении и резкое обесценение национальной валюты Турции. Такое же значительное расхождение характерно для темпов снижения инфляции: быстрее всего инфляция снижается в странах Восточной Европы, Южного Кавказа и Западных Балкан.

Базовая инфляция, т.е. инфляция без учета цен на продукты питания и энергоносители, существенно замедлилась, но остается на повышенном уровне. Это во многом обусловлено вторичными эффектами предшествующего роста цен на продовольствие и горюче-смазочные материалы, инфляцией, связанной с высоким спросом в результате активного роста туризма, и увеличением затрат рабочую силу. К августу медианное значение 12-месячной базовой инфляции снизилось до 7,7 процента по сравнению с 17,2 процента в сентябре 2022 года, когда она превысила средний показатель допандемического периода почти в пять раз.

Лидерами региона по темпам снижения инфляции являются страны Южного Кавказа, где медианное значение 12-месячной инфляции упало с 13,4 процента в мае 2022 года до 0,2 процента в июле текущего года, что намного ниже среднего показателя 2010-2019 годов (3,8 процента). И в Армении, и в Грузии главным фактором такой динамики инфляции было резкое снижение цен на продовольствие и импортируемые энергоносители, чему способствовало

Рисунок 1.4 Последние тенденции развития инфляционных процессов



Источники: Central Bank News 2023; Евростат; Haver Analytics; Всемирный банк.

Примечание: ЕЦА = Европа и Центральная Азия; страны EMDE = страны с формирующимся рынком и развивающиеся экономики ВВП = валовой внутренний продукт. а. В состав выборки входят 20 стран EMDE региона ЕЦА. Затененная область обозначает диапазон от 25-го до 75-го перцентиля. Последнее наблюдение – август 2023 года.

б. Медианные значение 12-месячной инфляции. В состав выборки входят 20 стран региона ЕЦА, три страны Центральной Европы и три страны Восточной Европы. Последнее наблюдение – август 2023 года.

д. На рисунке показаны трехмесячные изменения уровней базовой и потребительской инфляции. Последнее наблюдение – август 2023 года.

е. Среднее значение для выборки, в состав которой входят Болгария, Хорватия, Польша и Румыния. Затраты на рабочую силу в расчете на единицу продукции означают вознаграждения работникам в расчете на единицу реального ВВП; прибыль в расчете на единицу продукции означает операционную прибыль и смешанные доходы в расчете на единицу реального ВВП. Последнее наблюдение – 2-й квартал 2023 года.

ф. Значения 12-месячной базовой и потребительской инфляции. Последнее наблюдение – август 2023 года. Целевые ориентиры по инфляции приведены для 2022 года.

значительное укрепление национальных валют. В отличие от этого, в Азербайджане продовольственная инфляция хоть и замедляется, но остается на высоком уровне. Снижение затрат на горюче-смазочные материалы вызвало резкое падение цен на транспортные услуги; однако в других секторах инфляция сохраняется ввиду наличия устойчивого спроса, отчасти обусловленного притоком большого числа мигрантов из России.

Аналогично, в субрегионе Западных Балкан падение цен на транспортные услуги и более медленный рост цен на продукты питания способствовали снижению 12-месячной потребительской инфляции с прошлогоднего максимума (15,1 процента) до 4,1 процента в июле текущего года. Однако в западнобалканских странах инфляция по-прежнему почти в три раза выше среднего показателя 2010–2019 годов.

В Восточной Европе благодаря замедлению продовольственной инфляции медианное значение 12-месячной инфляции снизилось к августу до 8,6 процента, что составляет менее половины пикового уровня, зарегистрированного в конце 2022 года. В Беларуси, где в октябре 2022 года было введено ценовое регулирование, продовольственная инфляция находится практически на самом низком уровне за последние три года. Позитивные тенденции замедления роста цен на продукты питания частично уравниваются более устойчивой инфляцией в сфере услуг, а также повышением тарифов на коммунальные услуги и налогов в Молдове и Украине.

В Центральной Азии медианное значение 12-месячной инфляции снизилось к августу до 9,5 процента, хотя в ряде стран сохраняется высокая продовольственная инфляция, что связано с ослаблением национальных валют, повышенным уровнем производственных и транспортных издержек, а также значительной зависимостью от импорта продовольствия.

В Центральной Европе инфляция намного выше допандемических показателей и, судя по всему, носит более устойчивый характер, чем в других странах региона ЕЦА. К июню текущего года медианное значение 12-месячной инфляции упало с 17 процентов (пиковый уровень 2022 года) до 8,6 процента, но все еще гораздо выше среднего уровня 2010–2019 годов (1,7 процента). Как и на остальной территории этого региона, снижение инфляции отражает резкое падение цен на энергоносители и замедление роста цен на продукты питания. Тем не менее, медианное значение продовольственной инфляции в Центральной Европе выше, чем во всех остальных странах ЕЦА, за исключением Турции, что отчасти связано с устойчивым спросом, благодаря активному росту туристической индустрии и мерам, принимаемым правительствами для защиты населения от увеличения стоимости жизни. Кроме того, замедление инфляции в Центральной Европе сдерживает повышение стоимости рабочей силы. Начиная со второго квартала 2022 года, номинальные затраты на рабочую силу в расчете на единицу продукции растут двузначными темпами – в два с лишним раза быстрее, чем в ЕС.

В России 12-месячная потребительская инфляция снова ускорилась после резкого падения в первой половине текущего года и к августу достигла 5,2 процента. Это обусловлено увеличением государственных расходов, превышением спроса над предложением на рынке труда, недавним ослаблением рубля и обострени-

ем проблемы нехватки мощностей. Аналогично, в Турции во втором полугодии текущего года также отмечалось резкое ускорение потребительской инфляции после девяти месяцев снижения темпов роста цен. Причинами такого ускорения были исключительно высокий спрос, последствия резкого обесценения национальной валюты, повышение минимального размера оплаты труда и недавнее резкое повышение налога на топливо. Кроме того, и в России, и в Турции повторный всплеск инфляции обусловлен сохранением значительных макроэкономических дисбалансов и промедлением с принятием мер реагирования в условиях нарастания макроэкономических уязвимостей.

Начиная с середины года, снижение инфляции в странах ЕЦА замедлилось. Опустившись с 0,9 процента в первом квартале 2023 года до 0,2 в июле, медианное значение месячной инфляции в регионе ЕЦА поднялось в августе до 0,4 процента. С апреля средний уровень месячной инфляции повысился более чем в четверти стран ЕЦА. Центральные банки многих стран этого региона сейчас стоят перед трудным выбором ввиду возобновления роста мировых цен на энергоресурсы, повышения инфляционного давления в связи с увеличением затрат на рабочую силу и перспектив сохранения слабой экономической активности в течение длительного периода времени.

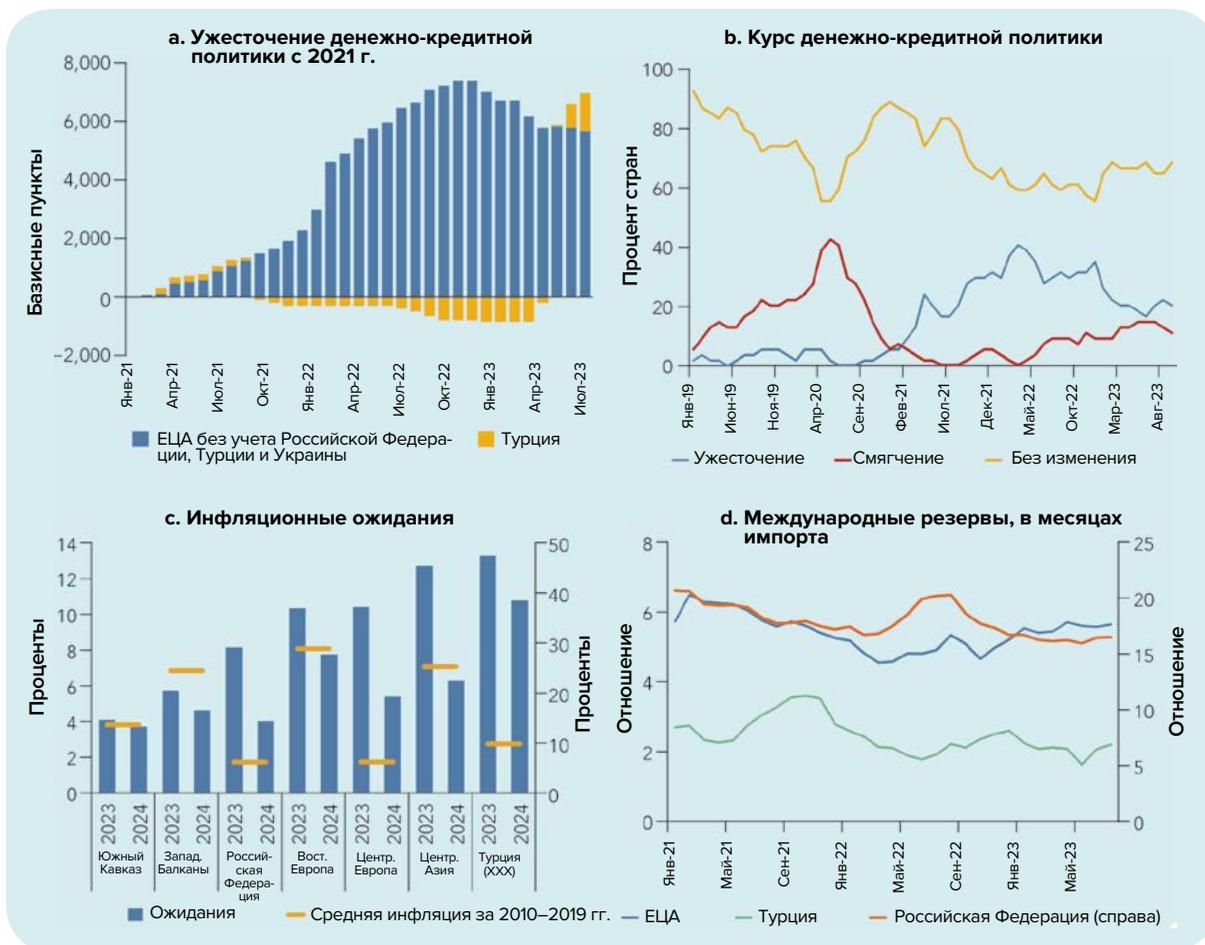
Экономическая политика

Ужесточение политики поставлено на паузу

Несмотря на ускорение месячного роста цен в последнее время, резкое снижение годовой инфляции в странах региона с максимумов, достигнутых в конце 2022 года, побуждает центральные банки стран ЕЦА взять паузу в цикле ужесточения денежно-кредитной политики и даже смягчать её. Однако битва с инфляцией еще не выиграна, и регуляторы могут вернуться к повышению ключевых ставок для приближения инфляции к целевому уровню и предотвращения ее «укоренения» в инфляционных ожиданиях (рисунок 1.4, часть f).

После медианного повышения ключевой ставки на 475 базисных пунктов в течение 2022 года медианное снижение ставок центральными банками стран ЕЦА в 2023 году до настоящего момента составило 175 базисных пунктов. В 2023 году ключевые ставки были понижены центральными банками Армении, Беларуси, Грузии, Молдовы, Казахстана, Польши, Таджикистана, Украины и Узбекистана. В Молдове произошло самое резкое снижение ставки: стремясь оживить слабеющую экономику, Нацбанк Молдовы снизил базовую ставку в совокупности на 1 400 базисных пунктов - с 20 процентов на начало года до 6 процентов в июне. В начале сентября центральный банк Польши понизил ключевую ставку на 75 базисных пунктов, что значительно превысило ожидания рынка и спровоцировало падение курса польского злотого на 5 процентов, что в дальнейшем может замедлить процесс снижения темпов инфляции.

В России и Турции денежно-кредитная политика, напротив, продолжает ужесточаться на фоне недавнего значительного обесценения национальных валют и сохраняющейся высокой инфляции. В августе-сентябре центральный

Рисунок 1.5 Денежно-кредитная политика в регионе ЕЦА

Источники: Haver Analytics; Всемирный банк.

Примечание: ЕЦА = Европа и Центральная Азия; ЕМДЕ = страны с формирующимся рынком и развивающейся экономикой.

а. На графике показаны суммарные изменения ключевых ставок с декабря 2020 года для выборки из 17 стран ЕМДЕ ЕЦА. Последнее наблюдение – за сентябрь 2023 года.

б. На графике показаны трехмесячные скользящие средние процента экономик ЕЦА, которые приняли меры денежно-кредитной политики (понижили, подняли или оставили без изменения ключевую ставку) в течение соответствующего месяца. Выборка включает 17 экономик. Последнее наблюдение – за сентябрь 2023 года.

в. На графике показаны медианное отношение. Данные об инфляционных ожиданиях взяты из консенсус-прогнозов за сентябрь 2023 года.

д. На графике показано медианное отношение стоимости международных резервов к объему импорта, поделенное на последние шесть месяцев импорта. Выборка включает 14 экономик ЕЦА. Общий показатель по региону ЕЦА не включает Российскую Федерацию и Турцию. Последнее наблюдение – за июль 2023 года.

банк России дважды поднимал ключевую ставку и повысил ее суммарно за этот период на 450 базисных пунктов до 13 процентов (максимального уровня с мая 2022 года) в связи с тем, что курс российского рубля к доллару США упал до минимальной отметки с марта 2022 года. Несмотря на некоторое укрепление российской валюты во второй половине августа, в сентябре понижающее давление на рубль возобновилось, и он остается более чем на 30 процентов слабее, чем в среднем за 2021 год. За период с июня по сентябрь центральный банк Турции повысил ключевую ставку суммарно на 2 150 базисных пунктов до 30 процентов на фоне того, что правительство и монетарные власти переориентировались на более традиционную макроэкономическую политику с целью сдерживания галопирующей инфляции.

В других странах курс политики остался неизменным или немного ужесточился (рисунок 1.5, часть б). Хотя инфляционные ожидания в регионе ЕЦА снижаются, они остаются значительно

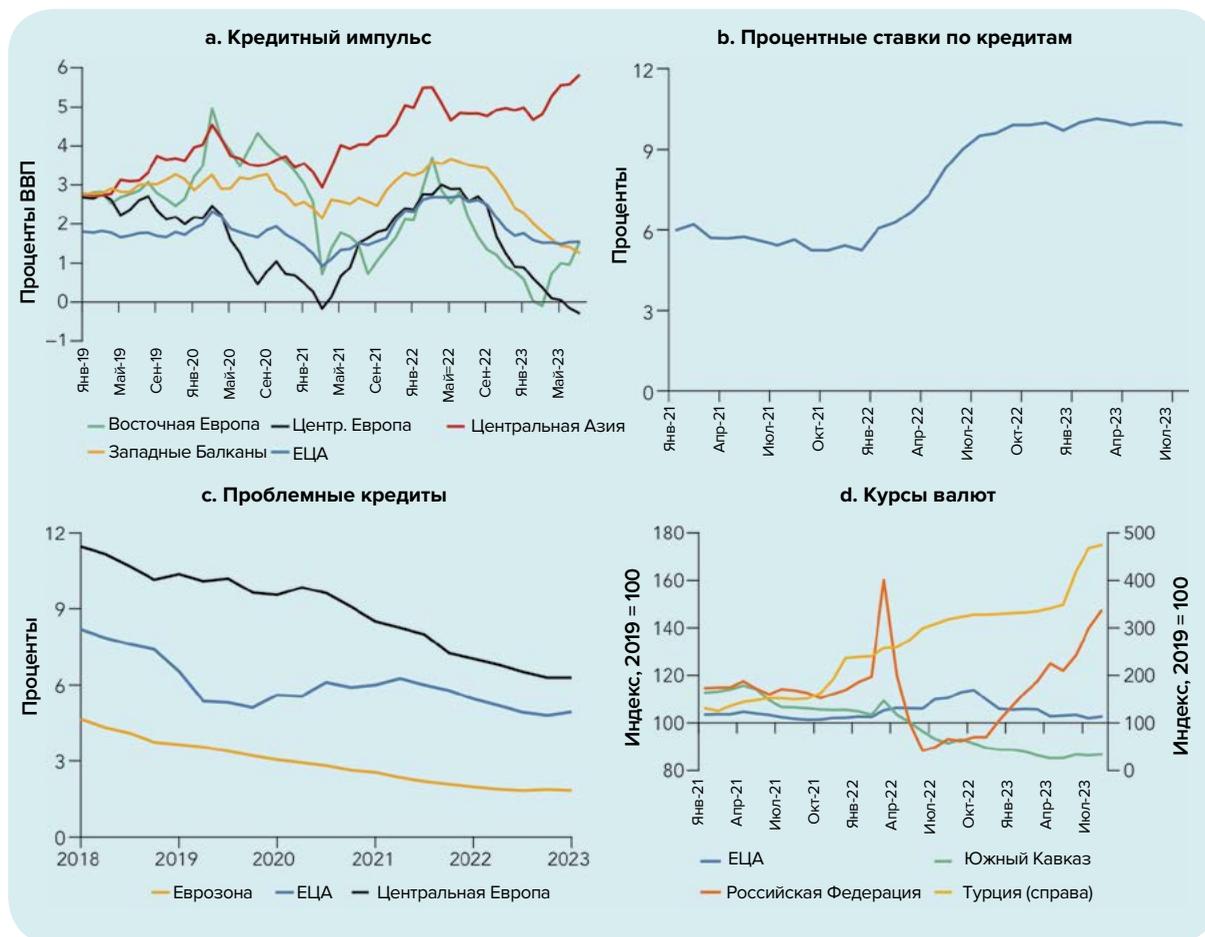
выше уровней трендовой инфляции, что создает риск укоренения инфляционных ожиданий (рисунок 1.5, часть с). Кроме того, недостаточный уровень конкуренции в банковском секторе, недостаточная развитость национальных финансовых рынков, высокие уровни долларизации экономик, а также частые интервенции центральных банков на валютных рынках сдерживают влияние повышения процентных ставок на инфляцию во многих странах, особенно в Центральной Азии и на Южном Кавказе (Poghosyan et al. 2023). Эффект ужесточения денежно-кредитной политики, как правило, происходит медленнее в условиях высокой инфляции – а это именно те обстоятельства, с которыми в настоящее время борется большинство центробанков в регионе ЕЦА (Kurdovi 2023). Все это означает, что переход к более мягкой денежно-кредитной политике в регионе, возможно, еще больше отложится.

Условия финансирования в регионе ЕЦА стали более ограничительными. Опросы руководителей кредитных отделов банков в крупных экономиках ЕЦА (Казахстан, Польша, Россия, Сербия и Турция) показывают, что коммерческие банки уже ужесточили стандарты корпоративного кредитования в первом полугодии текущего года, и при этом ожидается, что строгие стандарты выдачи кредитов сохранятся в предстоящие кварталы. Прирост банковского кредита частному сектору замедляется во многих странах региона. В Польше объем кредитования частного сектора снизился с апреля на фоне значительного увеличения стоимости заимствований, особенно для нефинансовых корпораций.⁸ В Румынии темпы роста кредита частному сектору во втором квартале текущего года замедлились вдвое по сравнению с первым кварталом в связи с сокращением объема кредитов домохозяйствам на фоне слабого спроса на ипотеку.

В то же время в Болгарии и Хорватии объем кредита частному сектору продолжал уверенно расти на фоне значительной банковской ликвидности и стабильного спроса на кредиты со стороны домохозяйств. Темпы роста кредитования также были устойчивыми в Центральной Азии и на Южном Кавказе (рисунок 1.6, часть а). Во втором квартале текущего года годовые темпы роста кредитования населения в Грузии увеличились до двузначных величин, а в Армении составили почти 20 процентов. Номинальный объем кредитов в Центральной Азии продолжал демонстрировать двузначный рост на фоне всплеска потребительских заимствований: в июле объем потребительских кредитов вырос на 29 процентов в Казахстане и почти удвоился в Узбекистане. Объем кредита домохозяйствам продолжал расти в Турции (в июле рост составил 84 процента год к году), хотя годовой темп роста кредитования домохозяйств с учетом коррекции на инфляцию снизился с максимума в более чем 32 процента, зафиксированного в мае-июне. В России годовые темпы роста кредитования нефинансовых организаций и домохозяйств увеличились на 21 процент и 18 процентов соответственно.

Уровень капитализации банковского сектора в странах региона остается недостаточным, а доля проблемной задолженности (NPL) - стабильной (рисунок

⁸ Например, в июле процентные ставки по новым кредитам в национальной валюте, выданным нефинансовым корпорациям и домохозяйствам, составляли соответственно 8,8 процента и 12,1 процента по сравнению со средними показателями в 2,4 процента и 6,6 процента за 2021 год.

Рисунок 1.6 Финансовые условия в регионе ЕЦА

Источники: Европейский центральный банк; Naver Analytics; Международный валютный фонд; Всемирный банк.

Примечание: ЕЦА = Европа и Центральная Азия; EMDE = страны с формирующимся рынком и развивающейся экономикой; ВВП = валовой внутренний продукт.

а. Кредитный импульс рассчитывается как изменение отношения кредита частному сектору к ВВП за четыре квартала. Последнее наблюдение – за июль 2023 года.

б. Медианные процентные ставки по кредитам в национальной валюте. Выборка включает Армению, Боснию и Герцеговину, Казахстан, Черногорию, Польшу, Румынию и Российскую Федерацию. Последнее наблюдение – за август 2023 года.

в. Медианы. Значения на графике представляют собой процент проблемной задолженности от общего объема кредитов. Выборка включает 13 стран EMDE ЕЦА. Последнее наблюдение – за 1 кв. 2023 года.

г. На графике показаны медианные значения. Последнее наблюдение – за август 2023 года.

1.6, часть с). Однако качество активов может ухудшиться, если рост кредитования замедлится еще больше и будут сохраняться слабые условия для экономического роста. С положительной стороны необходимо отметить, что банки в регионе ЕЦА продолжают выигрывать от благоприятных спредов процентных ставок, а балансы корпораций в большинстве стран выглядят прочными благодаря устойчивой рентабельности и снижению затрат на энергоносители и сырье в последнее время.

В текущем году большинство валют в регионе ЕЦА оставались стабильными или укрепились по отношению к доллару США, что было обусловлено улучшением состояния счетов текущих операций в основном благодаря устойчивым доходам от туризма и сохраняющемуся притоку денежных переводов мигрантов (рисунок 1.6, часть d). Валюты стран Центральной Европы в текущем году укрепились в среднем на 3,5 процента. Ослабление доллара

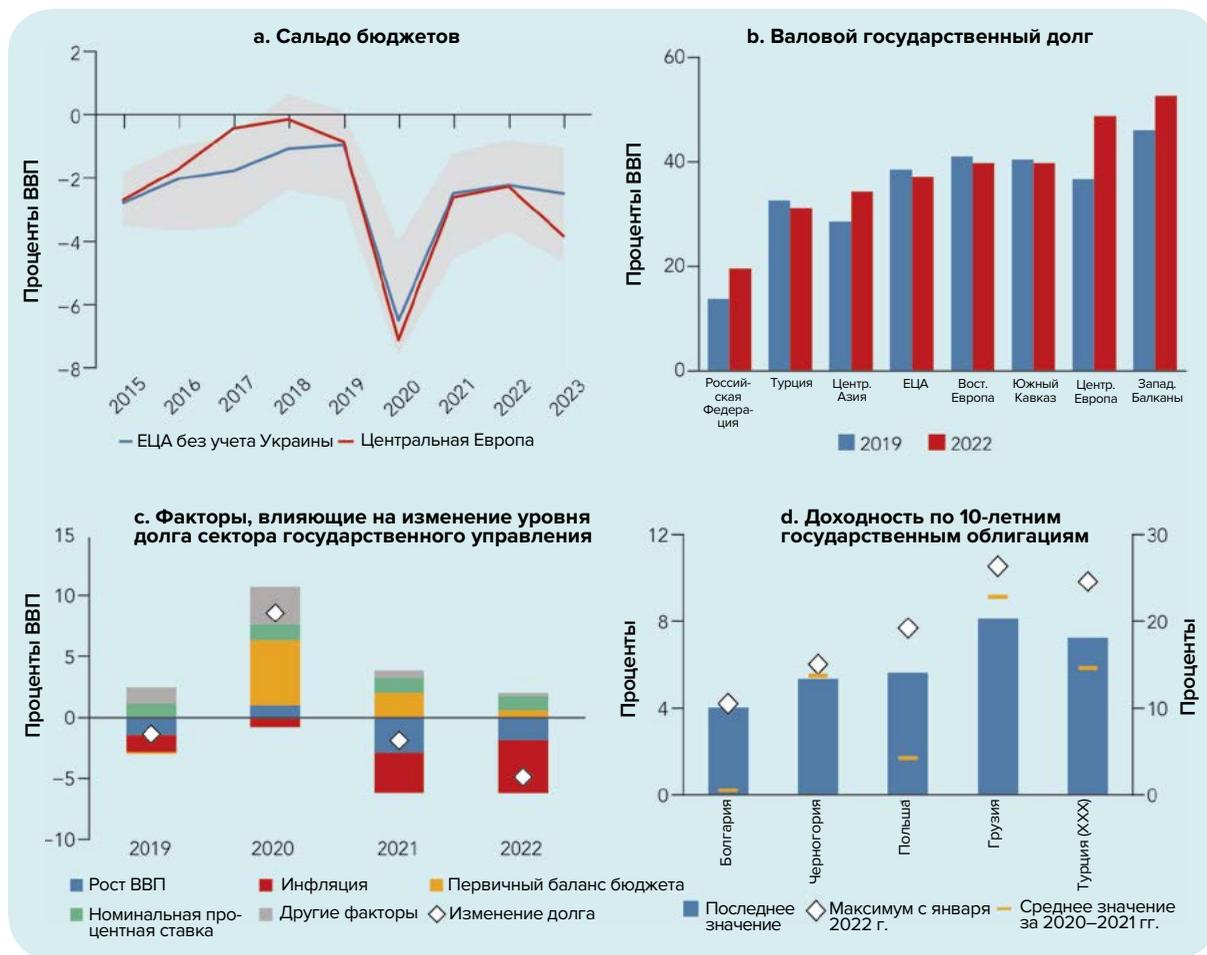
США также способствовало укреплению валют западно-балканских стран, где курсы национальных валют с начала 2023 года выросли на 3,7 процента. На Южном Кавказе курсы валют оставались стабильными, укрепившись на 2,3 процента с начала года. В Грузии и Армении курсы национальных валют к доллару США остаются соответственно на 30 и 20 процентов выше уровней, отмечавшихся на момент начала вторжения России на территорию Украины. В Центральной Азии в одних странах национальные валюты ослабели относительно доллара США (в Таджикистане и Узбекистане – примерно на 8 процентов, в Кыргызской Республике – на 3,5 процента) в связи с сокращением притока денежных переводов из России, а в других (например, в Казахстане) остались стабильными. В ряде стран, в частности в Кыргызской Республике и Узбекистане дополнительное понижающее давление на курс национальных валют оказали уменьшающиеся международные резервы.

Российский рубль с начала года потерял более 36 процентов стоимости, и на этом фоне регулятор внепланово поднял ключевую ставку в августе. Тем не менее, несмотря на повышение ставки для сдерживания стремительного обесценения рубля, понижающее давление на рубль сохраняется, поскольку профицит торгового баланса продолжает сжиматься. Курс турецкой лиры в 2023 году упал на 43 процента относительно доллара США в условиях углубления валютного кризиса – с 2019 года турецкая лира подешевела почти на 80 процентов. Неопределенность курса экономической политики и принятие решения о сворачивании программы депозитов в турецких лирах, защищенных от колебаний валютных курсов, привели к тому, что в августе лира обновила рекордный минимум, хотя впоследствии и отыграла часть потерь.⁹

Состояние бюджетов стабилизируется

Согласно текущим прогнозам, медианный дефицит бюджетов за 2023 год умеренно ухудшится и составит 2,5 процента ВВП по сравнению с 2,2 процента ВВП в 2022 году (рисунок 1.7, часть а). Это отражает влияние более высоких налоговых доходов в ряде стран, которые в значительной степени нейтрализуют сокращение доходов, связанных с сырьевыми товарами, в экономиках, богатых природными ресурсами. Давление на расходную часть бюджетов ослабло из-за снижения затрат на продовольственные и энергетические субсидии, а также постепенной отмены временного снижения налогов на отдельные продукты и услуги. Тем не менее усилия по бюджетной консолидации были ограниченными на фоне повышения зарплат в государственном секторе, индексации социальных пособий, наращивания оборонных расходов и увеличения процентных платежей.

⁹ В декабре 2021 года Турция ввела государственную программу защиты депозитных счетов в турецких лирах от колебаний валютных курсов (известна как программа ККМ). Эти защищенные депозиты, объем которых равен приблизительно 124 млрд долл. США, составляют более четверти всех банковских депозитов и значительно превышают объем международных резервов центрального банка Турции. В прошлом году обслуживание этой программы депозитов, привязанных к иностранной валюте, обошлось государственному бюджету почти в 5 млрд долл. США.

Рисунок 1.7 Налогово-бюджетная политика в регионе ЕЦА

Источники: Международный валютный фонд; Всемирный банк.

Примечание: ЕЦА = Европа и Центральная Азия; EMDE = страны с формирующимся рынком и развивающейся экономикой; ВВП = валовой внутренний продукт.

а. На графике показаны медианные значения. Заштрихованная область – диапазон между 25-м и 75-м перцентилями. Выборка включает 22 экономики EMDE ЕЦА.

б. На графике показаны медианные значения. Выборка включает 22 экономики EMDE ЕЦА.

в. Значения отражают вклад в годовое изменение отношения долга к ВВП в медианной стране ЕЦА в соответствии с работой Escolano (2010). Из выборки исключены Восточная Европа и Российская Федерация. К числу других факторов относятся эффекты переоценки изменения запасов материальных оборотных средств и снижения курсов валют.

д. Последние наблюдения: август 2023 года для Грузии, Польши и Турции; июль 2023 года для Болгарии; май 2023 года для Черногории.

Без учета Украины медианный дефицит бюджета в регионе ЕЦА, согласно прогнозам, ухудшится на четверть пункта ВВП, несмотря на ускорение темпов роста. Уменьшение бюджетного дефицита прогнозируется лишь в трети стран региона, в частности, в Албании, Грузии, Черногории и Сербии. При этом медианный дефицит бюджета в странах, богатых природными ресурсами (Азербайджан, Казахстан, Россия и Узбекистан), согласно оценкам, увеличится с 0,5 процента ВВП до 2,3 процента ВВП, поскольку более низкие цены на сырьевые товары оказывают понижающее давление на налоговые доходы. При этом самый низкий медианный дефицит бюджета прогнозируется для Центральной Азии (2 процента ВВП), а самый высокий ожидается в Центральной Европе (3,8 процента ВВП).

В Польше за первые семь месяцев 2023 года доходы государственного бюджета выросли лишь на 3,4 процента год к году в связи с тем, что некоторые из введенных в прошлом году сниже-

ний ставок НДС на продукты питания были продлены до конца текущего года.¹⁰ Поступления от налога на доходы физических лиц снизились на 16 процентов в результате того, что в рамках Польской сделки 2.0 в июле 2022 года была введена пониженная ставка налога для лиц с низким уровнем доходов. Между тем расходы государственного бюджета подскочили на 21 процент год к году вследствие повышения минимальной зарплаты и пенсий, увеличения процентных платежей, оказания помощи перемещённым украинцам, а также роста оборонных расходов. Расходы на обслуживание долга выросли более чем в два раза вследствие повышения процентных ставок. В других странах Центральной Европы бюджетные доходы росли быстрее, чему отчасти способствовала активизация усилий по улучшению сбора доходов. Например, в Болгарии по итогам первых семи месяцев текущего года бюджет был закрыт с профицитом в 0,2 процента ВВП. Вместе с тем в Румынии вследствие повышения зарплат в государственном секторе и предоставления энергетических субсидий бюджетный дефицит за январь-июль 2023 года составил 2,4 процента ВВП по сравнению с 1,9 процента годом ранее.

Бюджетные доходы продолжали демонстрировать стабильный рост и на Западных Балканах в связи со значительным увеличением прибылей корпораций и доходов населения. За первое полугодие текущего года бюджетные доходы выросли на 13 процентов в Сербии и на 14,5 процента в Албании, причем в обеих странах рост доходов превышал государственные расходы, и в результате бюджеты этих стран показали значительный профицит. Например, в Сербии профицит консолидированного бюджета за первое полугодие 2023 года оценивается в 0,6 процента ВВП, тогда как годом ранее бюджет сложился с существенным дефицитом. Вместе с тем в Боснии и Герцеговине бюджетная консолидация оказалась менее впечатляющей из-за роста государственных расходов, вызванного несколькими эпизодами повышения минимальной зарплаты и пенсий. В Северной Македонии бюджетный дефицит остался без изменения вследствие снижения поступлений НДС и увеличения бюджетных расходов на транспортную инфраструктуру, а также повышения зарплат и пенсий.

На Южном Кавказе рост бюджетных доходов по-прежнему превышал увеличение расходов, поскольку уверенный экономический рост и всплеск экспорта способствовали увеличению поступлений от налогов на доходы и таможенных платежей. В результате по итогам первой половины текущего года бюджетный профицит в Армении достиг 1,4 процента прогнозируемого ВВП, а в Грузии был зарегистрирован первичный профицит в размере 0,7 процента ВВП. Расходы на обслуживание долга увеличились в обеих странах: на 20 процентов в Армении и на 51 процент в Грузии. В Центральной Азии давление на расходную часть бюджета остается повышенным из-за увеличения фонда оплаты труда работников государственного сектора, продления срока действия топливных субсидий и увеличения социальных расходов (Узбекистан), хотя показатели налоговых доходов остаются устойчивыми благодаря улучшению мобилизации доходов в ряде стран (Кыргызская Республика) и оживлению внутренней и внешней торговли. В Молдове повышение минимального размера

¹⁰ Доходы государственного бюджета в Польше составляют приблизительно 50 процентов от доходов консолидированного бюджета (World Bank 2021).

оплаты труда и увеличение процентных платежей обусловили еще большее увеличение бюджетного дефицита: за первое полугодие текущего года он вырос до 4,7 процента на фоне скачка расходов на 20 процентов.

В то же время в России падение налоговых доходов от нефтяной отрасли, обусловленное снижением цен на энергоносители и сокращением добычи и экспорта нефти, привело к снижению на 12 процентов доходов федерального бюджета в январе-июне 2023 года. В результате по итогам первого полугодия текущего года федеральный бюджет был исполнен с дефицитом в размере 3,1 процента ВВП (по сравнению с профицитом в 2 процента годом ранее) на фоне скачка бюджетных расходов, составившего 18 процентов.¹¹ В Турции первичный дефицит бюджета центрального правительства резко вырос и составил около 3,2 процента ВВП за январь-июнь (по сравнению с 0,2 процента годом ранее); этот результат стал отражением расходов на восстановление после землетрясения и резкого роста расходов на социальные выплаты в предвыборный период. Положительным моментом является то, что в июле и августе первичное сальдо бюджета центрального правительства вернулось к профициту благодаря увеличению налоговых ставок (повышение в июле ставки НДС и налога на топливо).

Динамика государственного долга в регионе ЕЦА – благоприятная, поскольку ускорение постпандемического восстановления и рост номинальных ВВП поддерживали показатели отношения долга к ВВП на стабильном уровне. В текущем году, согласно прогнозам, медианное отношение долга к ВВП в регионе ЕЦА уменьшится до 40 процента (для сравнения: в 2020 году этот показатель составлял 49 процентов). В то же время высокая стоимость суверенных заимствований и рост затрат на обслуживание долга сужают фискальное пространство. Прогнозируется, что медианное значение процентных платежей в текущем году увеличится до 4,1 процента от бюджетных доходов с 3,8 процента в 2022 году (без учета Восточной Европы и нефтедобывающих стран региона). В Армении и Грузии в текущем году отношение процентных платежей к бюджетным доходам, как ожидается, в среднем превысит 8 процентов (в 2022 году – 6,6 процента). В Центральной Европе этот показатель, по-видимому, останется стабильным на уровне 3,3 процента, хотя в Польше в 2023-2024 годах прогнозируется увеличение в среднем до 6 процентов – на 2 процентных пункта выше, чем годом ранее. В Турции в текущем году процентные платежи, как ожидается, достигнут почти 12 процентов от объема доходов (в 2022 году – 8,7 процента).

Увеличение затрат на процентные платежи и слабый экономический рост означают, что для обеспечения долговой устойчивости может потребоваться дополнительная бюджетная консолидация (рисунок 1.7, часть с). При этом такая бюджетная консолидация должна способствовать экономическому росту. Коэффициенты задолженности, как правило, падают при непредвиденном росте инфляции (Garcia-Macia 2023). Ожидаемая инфляция (то, что имеет место сегодня), напротив, приводит к повышению номинальных процентных ставок и выбору долговых инструментов с более короткими сроками погашения в долгосрочной перспективе. Успешные исторические эпизоды существенного устойчивого снижения уровней долга зачастую ассоциировались с устойчивыми первичными

¹¹ Отношение дефицита бюджета к ВВП за первое полугодие.

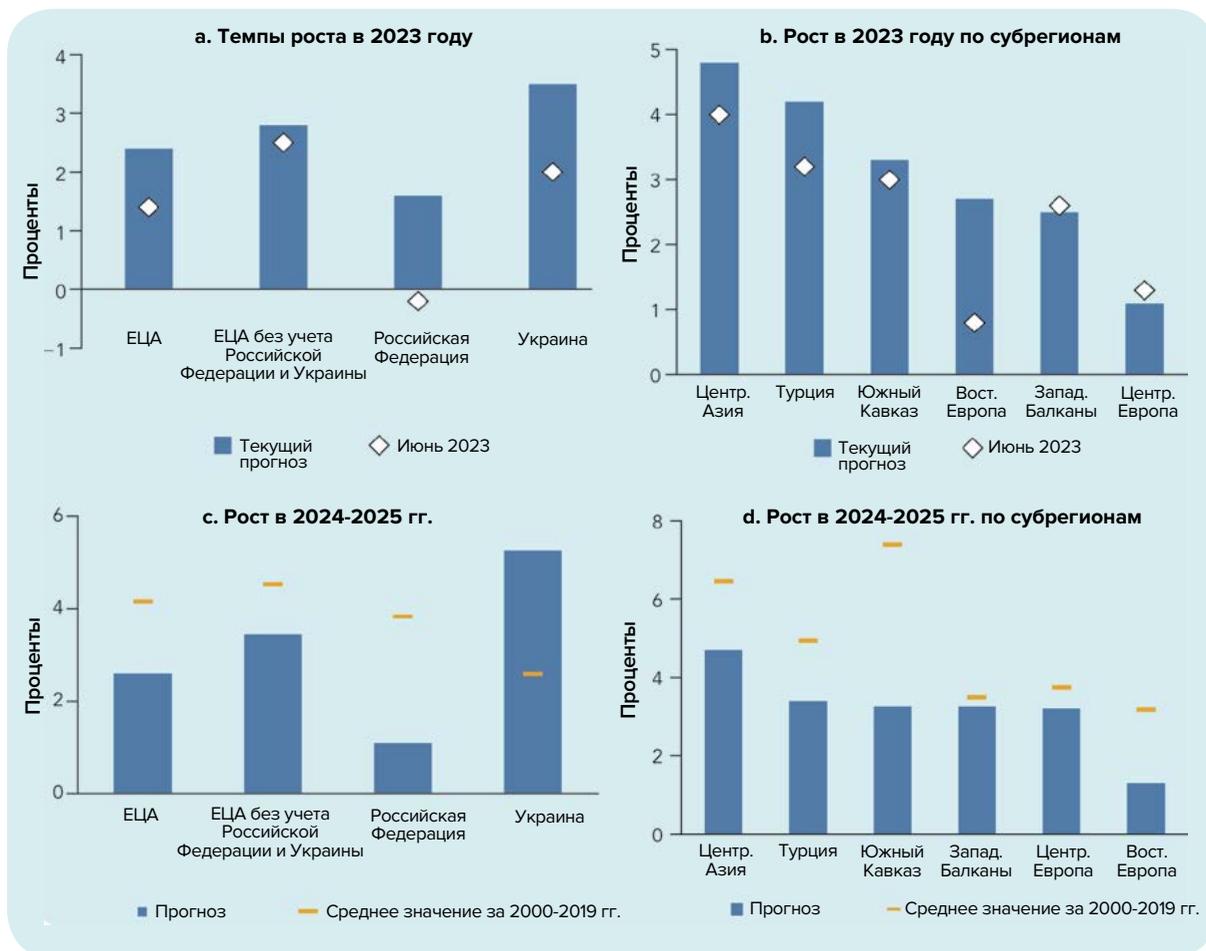
ми балансами бюджета и уверенным экономическим ростом или же с политической финансовой подавляющей, нацеленной на ограничение размера процентных ставок, выплачиваемых правительством по долговым обязательствам (Arslanalp and Eichengreen 2023). Это создает огромную проблему для многих стран ЕЦА, столкнувшихся с повышенным уровнем задолженности и слабым экономическим ростом – вкуче с существенными потребностями в расходах для ускорения перехода к «зеленой» экономике. Безотлагательность структурных реформ, которые могли бы увеличить темпы потенциального роста и расширить фискальное пространство, никогда не была столь явной.

Перспективы роста

Небольшое улучшение прогноза слабого роста

Прогноз экономического роста в регионе ЕЦА на 2023 год повышен до 2,4 процента по сравнению с 1,4 процента, ожидавшихся в июне, при росте в 1,2 процента в 2022 году (World Bank 2023a). Пересмотр прогноза в сторону повышения на 1 процентный пункт по региону в целом по сравнению с июньской оценкой преимущественно отражает повышение оценок роста для России и Турции. Прогнозы роста также улучшены по Украине, Казахстану, Грузии и Армении (таблица 1.1; рисунок 1.8, части а и б). Еще в четырех странах прогнозные оценки роста немного понижены, а в остальных 12 странах ЕМДЕ ЕЦА они изменены незначительно. Без учета России и Украины прогноз роста на 2023 год повышен до 3 процентов с 2,5 процента, ожидавшихся в июне. Тем не менее темпы роста ВВП более чем в половине из 23 экономик ЕЦА, как ожидается, останутся ниже средних показателей за 2010–2019 годы.

Повышение прогноза роста экономики России обусловлено резким увеличением государственных расходов, в основном на наращивание вооружений и социальные выплаты, а также устойчивостью потребительского спроса домохозяйств. В настоящее время прогнозируется, что в 2023 году экономическая активность в России повысится на 1,6 процента, тогда как в июньском прогнозе предполагалось её небольшое сжатие, а в 2022 году произошло снижение на 2,1 процента. Для Турции прогноз роста на 2023 год повышен до 4,2 процента с 3,2 процента, предполагавшихся в июне. Улучшение прогноза обусловлено более высокой, чем ожидалось, устойчивостью потребительского спроса домохозяйств, ростом государственных расходов, а также снижением неопределенности курса экономической политики. В Центральной Европе и на Западных Балканах, напротив, теперь ожидается несколько более слабый рост в 2023 году, чем прогнозировалось в июне. Рост в Центральной Европе, как предполагается, резко замедлится по сравнению с 2022 годом – до 1,1 процента в 2023 году с 5 процентов годом ранее. Пересмотр прогноза по Центральной Европе отражает гораздо более слабый рост в Польше, экономика которой демонстрирует самое сильное замедление среди стран ЕЦА, и резкое ослабление активности в еврозоне. Ослабление экспортного спроса со стороны ЕС также способствовало понижению прогноза роста по Западным Балканам.

Рисунок 1.8 Прогноз по региону ЕЦА

Источник: Всемирный банк.

Примечание: Совокупные темпы роста рассчитаны с использованием весовых коэффициентов, представляющих собой значения ВВП, основанные на средних ценах и средних рыночных курсах валют за 2010–2019 годы. ЕЦА = Европа и Центральная Азия.

а. и б. Июнь 2023 года – оценки и прогнозы из доклада «Перспективы мировой экономики» за июнь 2023 года. Данные по Восточной Европе приведены без учета Украины.

д. Данные по Восточной Европе приведены без учета Украины.

В 2024-2025 годах темпы роста в регионе ЕЦА, как ожидается, изменятся мало и составят 2,6 процента в год, то есть будут сильно отставать от средних показателей, отмечавшихся в 2000-2019 годах (4,2 процента в год) на фоне сохраняющихся негативных последствий вторжения России в Украину, слабого роста в ЕС, а также проблем с динамизмом бизнеса (рисунок 1.8, части с и д).

Хотя сопутствующие прогнозу риски разнятся от страны к стране, в целом они перевешивают в негативную сторону. Высокая инфляция может задержаться надолго на фоне повышенной волатильности на мировых сырьевых рынках и недавнего всплеска мировых цен на энергоносители. Темпы роста мировой экономики неожиданно могут оказаться ниже прогноза, что может привести к более медленному, чем предполагается, восстановлению экспорта. Может произойти эскалация конфликта, вызванного вторжением России в Украину, что создаст дополнительные ограничения для мировых поставок энергоресурсов и продовольствия. Затяжной период жест-

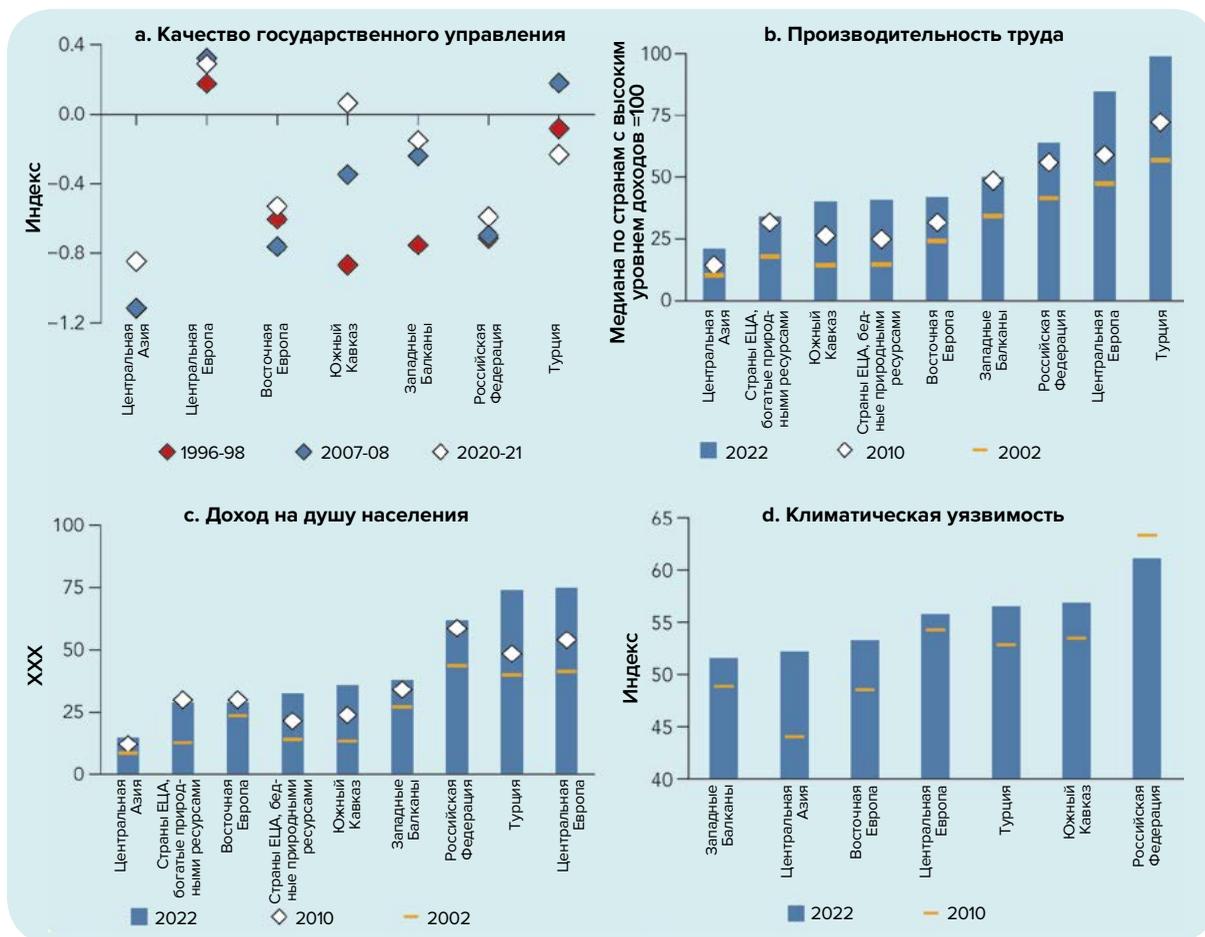
ких финансовых условий может спровоцировать новые эпизоды волатильности на глобальных финансовых рынках и тем самым проверить на прочность банковские системы стран ЕЦА. Наконец, сохраняющаяся слабость экономик региона и повышенная неопределенность экономической политики могут еще больше ослабить динамику реформ и отложить столь необходимый переход к «зеленой» экономике.

Для поддержания более инклюзивного и более устойчивого роста необходимы структурные реформы

Регион ЕЦА сталкивается с огромными проблемами и повышенной экономической неопределенностью, поскольку переплетающиеся между собой шоки, вызванные пандемией, вторжением России в Украину и кризисом стоимости жизни, омрачают долгосрочные перспективы экономического роста. При сохранении текущих трендов роста и без возобновления продвижения структурных реформ, позволяющих обеспечить более продуктивное распределение ограниченных ресурсов, сближение со странами с высоким уровнем доходов может затормозиться еще сильнее, задерживая декарбонизацию экономики и замедляя прогресс в сокращении бедности. Региону необходимо вернуть рвение к структурным реформам, которые могут принести устойчивые выгоды с точки зрения экономических и социальных результатов, повысить устойчивость к негативным шокам, оживить рост производительности и ускорить усилия по декарбонизации экономик.

В предыдущих раундах реформ в регионе ЕЦА продвижение было быстрым по многим направлениям – государственному управлению, торговле, финансам, регулированию товарных рынков и рынков труда. При этом во главе процесса либерализации рынков шли страны, вступившие в ЕС или проходившие процедуры «выравнивания» и присоединения к ЕС. Хотя по многим важнейшим аспектам реформ был достигнут прогресс, еще предстоит немало наверстать в части развития конкуренции на товарных рынках, совершенствования управления государственными предприятиями (ГП), повышения энергетической безопасности и обеспечения финансовой стабильности (EBRD 2022). В последнее время скорость реформ замедлилась на фоне ослабления политической поддержки в отношении глубоких структурных преобразований. Угасанию импульса реформ также способствовали несколько глобальных потрясений, наложившихся друг на друга. В ряде сфер произошел откат реформ, особенно после мирового финансового кризиса 2009 года, во время пандемии COVID-19, а в последнее время из-за шоков, вызванных кризисом стоимости жизни (рисунок 1.9, часть а). Сохраняются большие разрывы в прогрессе реформ и в качестве государственных институтов и систем регулирования – как внутри региона, так и по сравнению со странами с высоким уровнем доходов. Ликвидация этих разрывов может ускорить процесс сближения и, что еще важнее, дать толчок формированию более устойчивой и более экологичной модели роста.

Исследования о воздействии структурных реформ однозначно подтверждают: реформы могут принести большие дивиденды с точки зрения экономического роста, хотя между странами отмечается существенная неоднородность

Рисунок 1.9 Отслеживание прогресса в структурных реформах в регионе ЕЦА

Источники: Инициатива Университета Нотр-Дам в области глобальной адаптации; Всемирный банк.

Примечание: ЕЦА = Европа и Центральная Азия; ППС = паритет покупательной способности.

а. На графике показаны медианные значения разработанных Всемирным банком показателей качества государственного управления по субрегионам ЕЦА.

б. Производительность труда – выпуск на одного занятого в постоянных международных долларах за 2017 год по ППС. Последнее наблюдение по Российской Федерации – за 2021 год.

в. На графике показаны значения дохода на душу населения в постоянных международных долларах за 2017 год по ППС.

г. На графике показаны медианные значения Глобального индекса адаптации Университета Нотр-Дам (ND-GAIN) по субрегионам ЕЦА. Индекс ND-GAIN позволяет получить обобщенную оценку уязвимости стран для изменения климата и других глобальных проблем наряду с оценкой их готовности к повышению устойчивости к неблагоприятным воздействиям. Менее уязвимые страны имеют более высокие значения индекса ND-GAIN.

в зависимости от конкретных институтов, политики и других обстоятельств. В целом, успешные реформы реализуются более быстрыми темпами, зачастую в благоприятном политическом и экономическом климате и при наличии широкого консенсуса между политическими и экономическими элитами. Успешные реформы сопровождаются введением дополнительных мер, таких как создание устойчивых систем социальной защиты и принятие мер на рынке труда, смягчающих кратковременные неблагоприятные распределительные эффекты. Кроме того, производительность труда в экономиках, характеризующихся более высоким качеством институтов, сильным государственным управлением и более значительным прогрессом в проведении структурных реформ, как правило, быстрее приближается к показателям стран с высоким уровнем доходов, что в итоге оборачивается более быстрым сближением уровней дохода на душу населения. И действительно, медианная производительность труда – самая низкая в Центральной Азии

и в странах ЕЦА, богатых природными ресурсами, где качество государственного управления и институтов отстает от показателей других стран ЕЦА и составляет соответственно лишь 21 процент и 34 процента от медианы для стран с высоким уровнем доходов за 2022 год (рисунок 1.9, часть b). В Центральной Европе и Турции производительность труда составляет соответственно 85 и 99 процентов от показателя стран с высоким уровнем доходов (измеряется как величина ВВП в расчете на одного занятого в постоянных международных долларах за 2017 год по паритету покупательной способности), что выливается в гораздо меньший разрыв в доходах. И в Центральной Европе, и в Турции доходы на душу населения лишь примерно на 25 процентов отстают от медианного значения по странам с высоким уровнем доходов (рисунок 1.9, часть c).

Более глубокие структурные реформы также необходимы для облегчения перехода к «зеленой» экономике в странах региона. Значимые усилия по декарбонизации экономики влекут за собой мобилизацию существенных объемов государственных и частных ресурсов на осуществление экологических видов деятельности. Этим усилиям могут сильно мешать следующие факторы: слабая система государственного управления и слабые институты; неэффективная инфраструктура, особенно в энергетическом и транспортном секторах, в которых в странах ЕЦА зачастую доминируют государственные предприятия (ГП); большие различия в уровнях энергетической эффективности между предприятиями; недостаточный уровень развития человеческого капитала и профессиональных навыков; слабая интеграция в глобальные цепочки поставок; а также ограниченный доступ к финансированию.

Существующие структурные проблемы, такие как старение населения и низкие темпы роста производительности, усугубляются осложнившимися глобальными условиями. Кроме того, вторжение России на территорию Украины приводит к перестройке торговых, энергетических, инвестиционных и миграционных потоков в регионе, что влечет за собой серьезные последствия для устойчивого долгосрочного роста. Условия на глобальных финансовых рынках остаются жесткими, при этом эра сверхнизких процентных ставок вряд ли когда-либо вернется. Это создает проблему для экономик, чрезмерно обремененных долгами и растущими тратами на обслуживание долга как раз в тот момент, когда экономический рост резко замедляется и странам нужны существенные ресурсы для повышения безопасности, поддержания экологизации экономики, реформирования энергетической инфраструктуры, а также повышения устойчивости продовольственных систем. В условиях сочетания высокого уровня долга и низких темпов экономического роста правительствам многих стран ЕЦА может не хватать фискального пространства для значимого увеличения государственных инвестиций. Однако эта ситуация создает возможность для привлечения большего объема частных ресурсов в устойчивые и более экологичные виды деятельности. Достижению этой цели могут способствовать реформы, направленные на улучшение инвестиционного климата, стимулирование развития частного сектора, а также сокращение углеродного следа финансовых потоков. Дальнейшая либерализация энергетики и транспортного сектора и стимулирование предприятий к внедрению «зеленых» технологий также могут быть полезными.

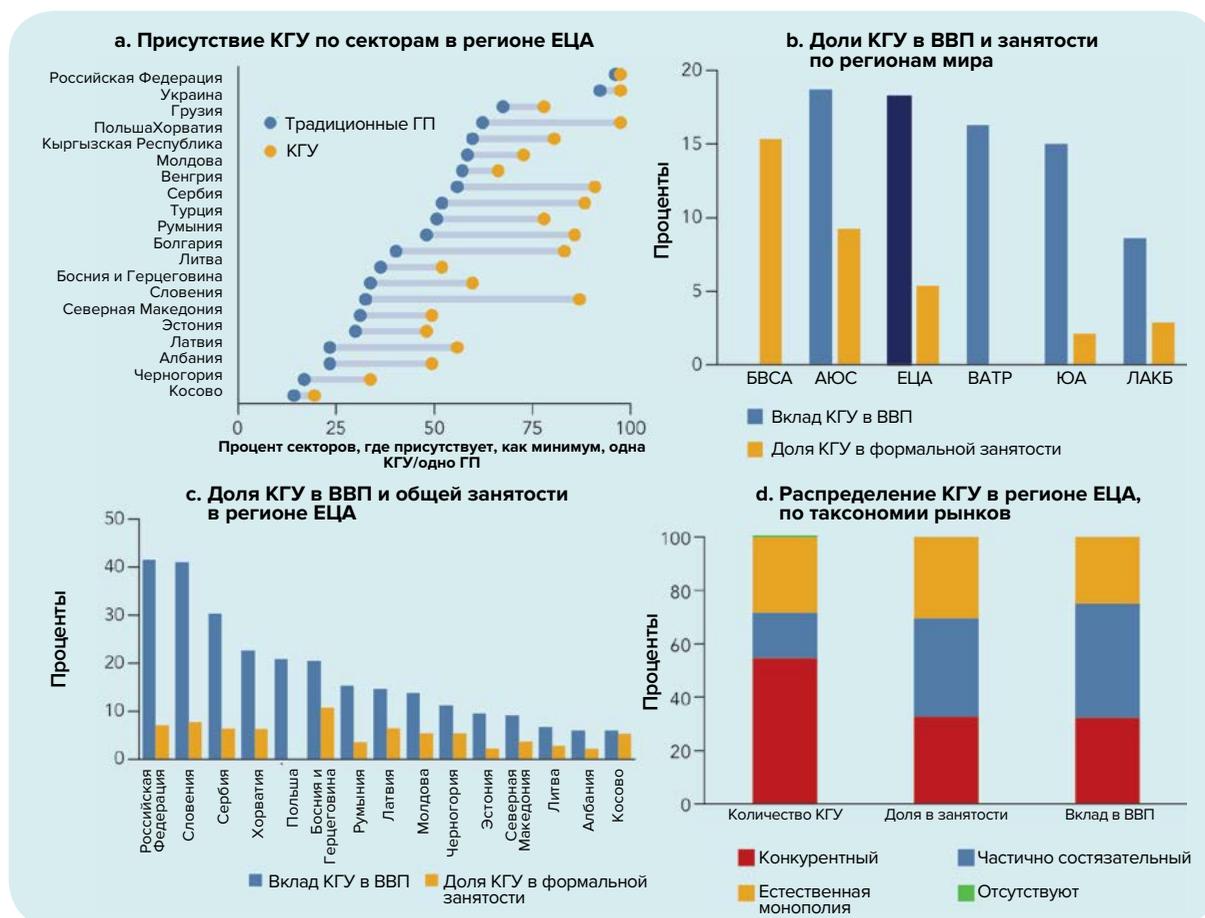
Сегодня уже ни у кого не вызывает сомнения, что изменение климата несет с собой существенные риски для экономической и финансовой стабильности. Экономике ЕЦА подвержены воздействию экстремальных погодных явлений, частота и интенсивность которых возрастают (рисунок 1.9, часть d). Колебания количества осадков и температур могут приводить к серьезным кратковременным нарушениям в сельскохозяйственном производстве и энергоснабжении (особенно в странах, использующих возобновляемые источники энергии), а также к повреждению инфраструктуры. Хотя правительства многих стран ЕЦА формируют основы для осуществления более эффективных действий по борьбе с изменением климата, долгосрочные пагубные воздействия изменения климата на урожайность культур, водоснабжение, производительность труда и здоровье людей могут подготовить почву для стагнации экономики, если темпы реформ останутся медленными (World Bank 2023b). Многим странам ЕЦА необходимо осуществлять инвестиции в системы обеспечения устойчивости к стихийным бедствиям с целью повышения жизнестойкости, совершенствования реагирования и снижения бюджетных затрат на оказание помощи при стихийных бедствиях в будущем.

Государственные предприятия и компании с государственным участием в регионе ЕЦА

Чтобы сформировать основы для устойчивого роста, необходимо решать давно назревшие структурные проблемы в регионе, которые связаны не только с препятствиями для развития частного сектора, но и с наследием незавершенного перехода к рыночной экономике и проблемами в области государственного управления. На государственные предприятия (ГП) по-прежнему приходится большая доля экономической активности в регионе. По прошествии более трех десятилетий с начала перехода региона ЕЦА к свободной рыночной экономике доля частного сектора в экономической деятельности во многих странах существенно увеличилась, хотя опыт расширения частного сектора был неравномерным по странам и секторам. В новой глобальной базе данных Всемирного банка «Государственное предпринимательство» документально зафиксировано, что роль государства и масштабы государственной собственности, по-видимому, являются более обширными, чем оценивалось ранее. Кроме ГП, есть еще компании, которые косвенно принадлежат государству или в которых оно владеет миноритарными долями, а также предприятия, находящиеся в управлении местных правительств (рисунок 1.10, часть a). В настоящем разделе все такие предприятия называются «компаниями с государственным участием» (КГУ).

В регионе ЕЦА функционирует более 53 000 таких компаний. Они распространены в 21 стране, при этом более половины всех КГУ приходится на Россию. При том что регион ЕЦА лидирует среди других регионов по количеству предприятий с той или иной долей государственного участия, масштаб присутствия таких компаний с точки зрения их вклада в ВВП и доли в общей формальной занятости сопоставим с другими регионами (рисунок 1.10, часть b). В среднем в регионе ЕЦА КГУ обеспечивают 18 процентов ВВП, а численность

Рисунок 1.10 Присутствие компаний с государственным участием



Источник: Всемирный банк.

Примечание: Данные о КГУ приведены за 2019 год. КГУ = компании с государственным участием; ВАТР = Восточная Азия и Тихоокеанский регион; ЕЦА = Европа и Центральная Азия; ВВП = валовой внутренний продукт; ЛАКБ = Латинская Америка и Карибский бассейн; БВСА = Ближний Восток и Северная Африка; ЮА = Южная Азия; ГП = государственное предприятие; АЮС = Африка к югу от Сахары.

а. Традиционное определение ГП подразумевает предприятия, мажоритарная доля которых находится в прямой собственности центрального правительства. Когда информация о собственности отсутствовала, КГУ считалась принадлежащей центральному правительству.

б. и в. Включены только те страны в составе регионов, по которым охват данных о численности занятых превышал 75 процентов. Включены только те средние региональные значения, которые рассчитаны с охватом стран, превышающим 75 процентов.

с. Для Польши охват данных о численности занятых не превышает 75 процентов.

д. На рисунке используется таксономия рынков, разработанная Dall’Olio et al. (2022). Выборка включает Албанию, Боснию и Герцеговину, Хорватию, Эстонию, Косово, Латвию, Литву, Молдову, Черногорию, Северную Македонию, Румынию, Российскую Федерацию, Сербию и Словению.

занятых в КГУ составляет 5 процентов от общей занятости в формальном секторе. При этом внутри региона наблюдаются существенные различия: доля доходов, обеспечиваемых КГУ, варьирует от немногим более 40 процентов в России и Словении до немногим более 5 процентов в Литве, Албании и Косово. Доля КГУ в общей занятости колеблется от 11 процентов в Боснии и Герцеговине до 2 процентов в Эстонии и Албании (рисунок 1.10, часть с). Следует упомянуть, что в среднем более половины (55%) КГУ в регионе ЕЦА функционируют в секторах, отнесенных к конкурентным в соответствии с таксономией рынков, разработанной Dall’Olio et al. (2022); эта доля уменьшается, если вместо количества КГУ учитывать их долю в общей занятости или доходах (рисунок 1.10, часть d).

Обширное присутствие государственной собственности в странах ЕЦА может негативно влиять на динамику предприятий, их производительность и финансовые показатели (World Bank, гото-

вится к публикации). В целом предприятия, в которых какая-либо доля – будь то доминирующая или миноритарная – принадлежит государству, характеризуются более низкой производительностью по сравнению с сопоставимыми компаниями из частного сектора, но при этом на эффективность деятельности влияют масштабы и характер государственной собственности, а также вид сектора. Государственное присутствие также негативно влияет на динамизм рынка в частном секторе. Расширение присутствия государства ассоциируется с более низкими темпами выхода новых предприятий на рынок, вытеснением частных инвестиций, а также с увеличением рыночной концентрации.

Учитывая значительное присутствие компаний с государственным участием во многих секторах региона, необходимо, не ограничиваясь мерами по разгосударствлению и приватизации, поставить в приоритет введение надлежащей практики регулирования и политики в области корпоративного управления и стимулирования конкуренции для обеспечения того, чтобы КГУ функционировали на равных с предприятиями частного сектора.

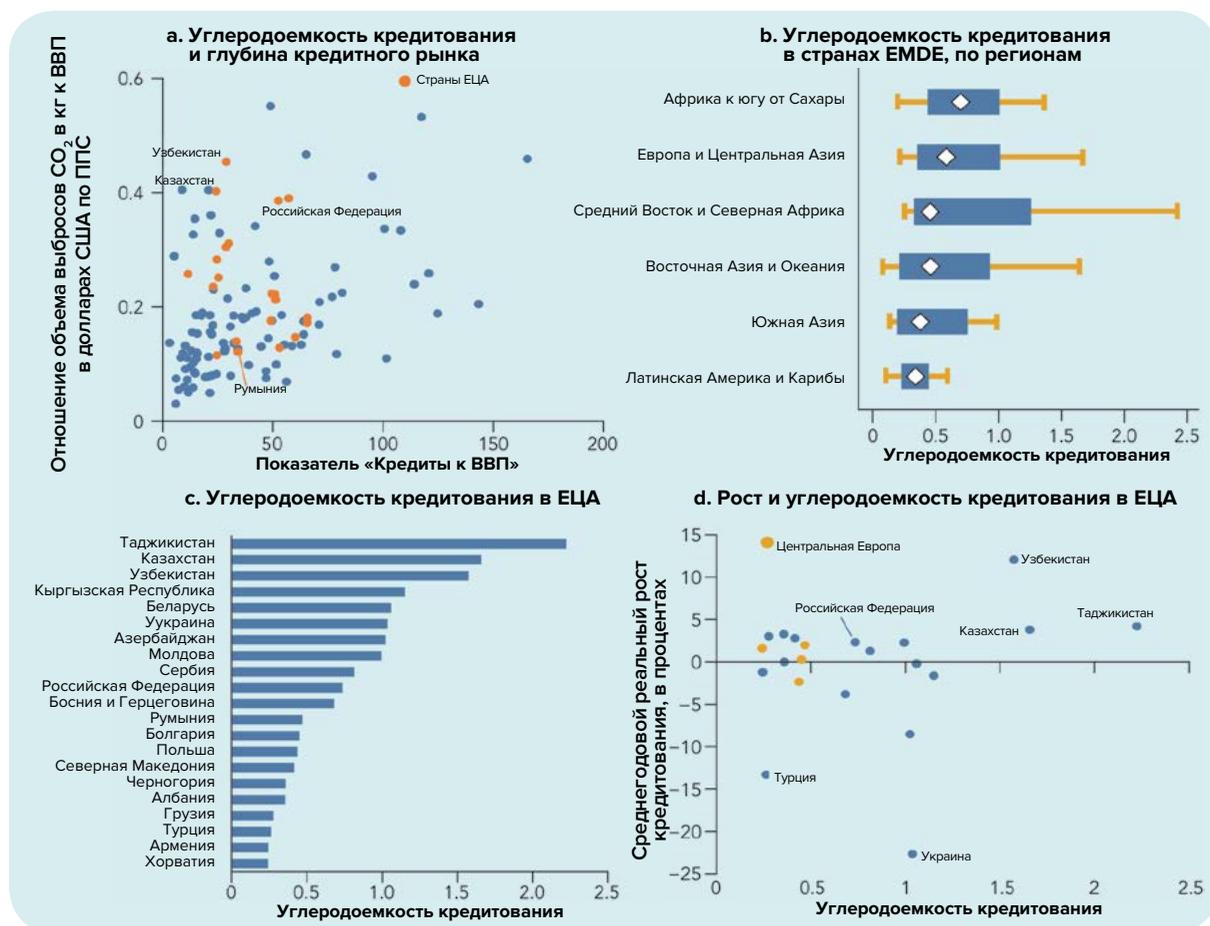
Углеродоемкость кредитования в ЕЦА

Финансовый сектор может играть важнейшую роль в привлечении ресурсов для снижения углеродоемкости экономики. Финансовые организации могут способствовать «зеленому» переходу, требуя от предприятий и домохозяйств прозрачности и обнародования информации о «зеленых» и «коричневых» инвестициях и увеличивая денежный поток в пользу «зеленой» экономической деятельности. Стимулирование роста «зеленого» финансирования посредством изменения политики в финансовом секторе должно стать неотъемлемой частью реформ в поддержку усилий по климатической адаптации и смягчению последствий изменения климата. Это особенно важно для стран с большими объемами углеродных выбросов на единицу ВВП и развитыми финансовыми рынками (что определяется по объему внутреннего кредитования частного сектора финансовыми организациями в процентах от ВВП), поскольку они могут использовать глубину своих финансовых систем для направления средств на реализацию проектов по декарбонизации.

Финансовая глубина в странах ЕЦА колеблется от среднего до низкого уровня, а несколько стран региона, включая Узбекистан, Казахстан, Боснию и Герцеговину, Россию и Сербию, имеют среднее или высокое соотношение объема выбросов диоксида углерода (CO₂) и ВВП по сравнению с другими странами EMDE (рисунок 1.11, часть а). Другими словами, финансовые системы стран ЕЦА действительно могут влиять на углеродоемкость ВВП, но не так сильно, как финансовые системы стран с аналогичными объемами выбросов CO₂ и большей финансовой глубиной. Эти два показателя (углеродоемкость ВВП и объем кредитования к ВВП) позволяют определять параметры, которые можно представить в виде сводного индикатора углеродоемкости кредитования – отношения объема углеродных выбросов к объему внутреннего кредитования частного сектора (Melecky and Singer, ожидается).

По медианной углеродоемкости кредитования ЕЦА занимает второе место среди регионов мира после Африки к югу от Сахары, региона, который отста-

Рисунок 1.11 Углеродоемкость кредитования



Источник: Всемирный банк.

Примечание: Все данные приведены за 2019 год, если не указано иное. Углеродоемкость кредитования рассчитывается как отношение массы углеродных выбросов в килограммах к объему внутреннего кредитования для частного сектора в долларах США по ППС. В состав выборки входят 116 стран EMDE. CO₂ = диоксид углерода; EAP = Восточная Азия и Тихоокеанский регион; ECA = EЦА = Европа и Центральная Азия; EMDE = страны с формирующимся рынком и развивающийся экономикой; GDP = ВВП = валовой внутренний продукт, кг = кг = килограмм; LAC = ЛАК = Латинская Америка и Карибский бассейн; MNA = БСА – Ближний Восток и Северная Африка; PPP = ППС = паритет покупательной способности; SAR = ЮА = Южная Азия; SSA = АЮС = Африка к югу от Сахары.

а. Объем кредитования к ВВП - это общий объем внутреннего кредитования частного сектора финансовой системой в процентах от ВВП.

б. Белые ромбы означают региональные медианы, «ящики» – это межквартильный размах, а «усы» - минимальные и максимальные показатели, за исключением выпадающих значений.

г. Рост кредитования определяется как среднегодовой реальный рост кредитования с 2019 по 2022 годы (или последний год, за который есть данные). Оранжевые точки – Центральная Европа.

ет от ЕЦА по финансовой глубине при объеме выбросов на уровне от среднего и ниже (рисунок 1.11, часть б). Самой высокой углеродоемкостью кредитов в ЕЦА отличаются финансовые системы стран Центральной Азии (рисунок 1.11, часть с). Если в Таджикистане высокое значение этого показателя объясняется тем, что по финансовой глубине страна занимает последнее место в регионе, то Казахстан и Узбекистан – наряду с Боснией и Герцеговиной, Россией и Сербией – имеющие углеродоемкость ВВП от среднего до высокого уровня и финансовую глубину от среднего до высокого уровня, вполне могут использовать свои финансовые системы как рычаг для декарбонизации национальной экономики. Задача использования возможностей финансовых систем наиболее актуальна для стран с высокими показателями углеродоемкости и высокими темпами роста кредитования, поскольку это означает, что финансовые системы направляют ресурсы

на осуществление менее экологичной деятельности. В регионе ЕЦА странами с самыми высокими показателями углеродоемкости и роста кредитования являются Узбекистан, Казахстан и Таджикистан (рисунок 1.11, часть d). Совершенствование механизмов раскрытия информации об экологическом содержании новых кредитов и декарбонизация новых потоков кредитных ресурсов могли бы уменьшить вклад финансовых систем в выбросы CO₂ в этих странах.

В процессе экологизации экономики стран более полная и качественная информация об углеродоемкости финансовых потоков может способствовать повышению качества разработки стратегий и направлению ресурсов на реализацию более эффективных проектов. Для повышения точности, прозрачности и понимания того, где использование финансового сектора может сыграть важнейшую роль в ускорении перехода к «зеленой» экономике, необходимо обнародовать данные об углеродных выбросах и предоставлении кредитов на уровне отраслей и предприятий в единообразном формате.

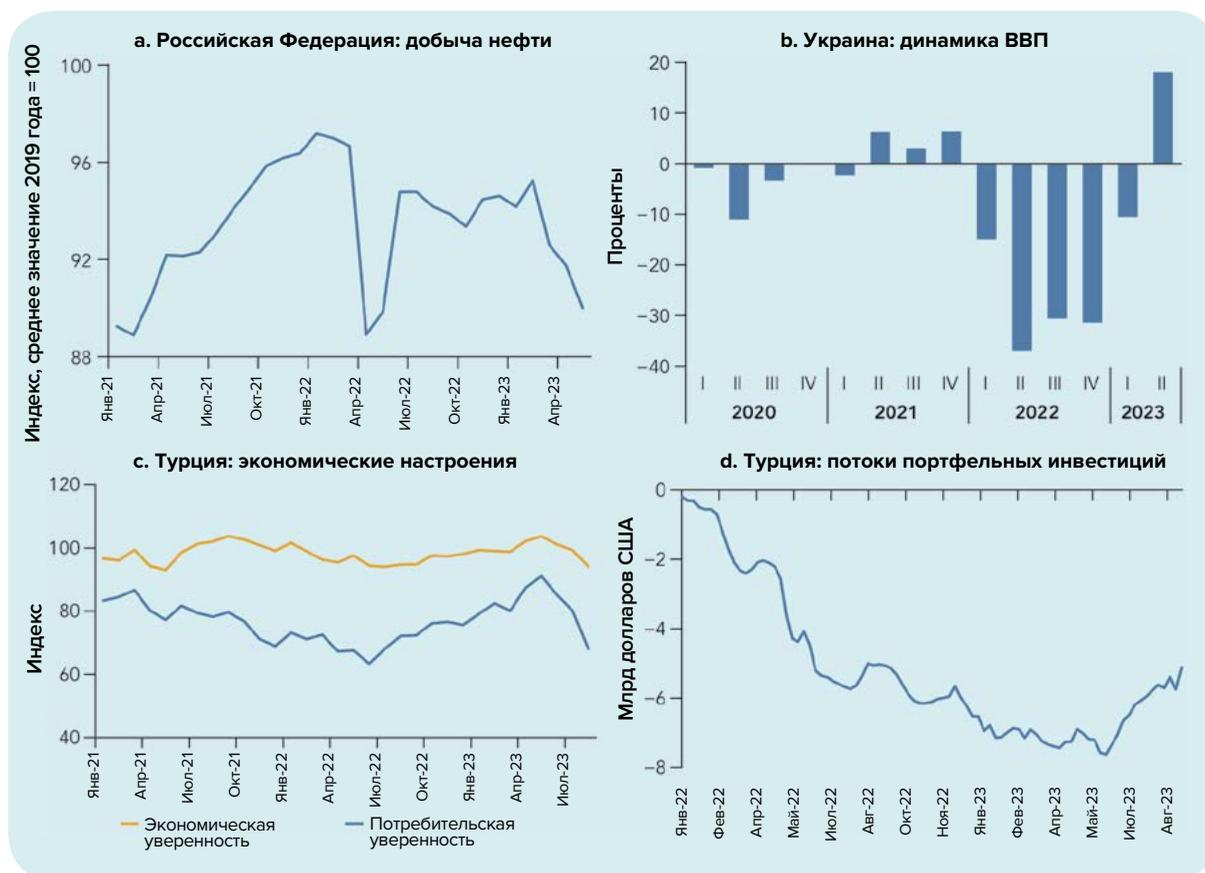
Тенденции в регионе Европы и Центральной Азии: крупнейшие страны и субрегионы

Российская Федерация

В 2023 году в России ожидается рост экономики на 1,6 процента после прошлогоднего сокращения на 2,1 процента. Таков результат значительного улучшения июньского прогноза с корректировкой на 1,8 процентных пункта в связи с повышением экономической активности в первом полугодии 2023 года благодаря резкому увеличению государственных расходов и устойчивому потреблению за счет роста реальной заработной платы и потребительского кредитования. При этом санкции по-прежнему оказывают негативное влияние на экономическую активность в добывающих отраслях, и уровни добычи природного газа, металлических руд и нефти остаются низкими. Объемы нефтедобычи продолжали падать после рекордно высокого постпандемического подъема в феврале 2023 года (рисунок 1.12, часть а). В период с января по август 2023 года экспорт по сравнению с прошлым годом сократился на 32 процента, что привело к уменьшению профицита счета текущих операций до 25,6 млрд долларов США, а это почти в семь раз меньше, чем годом ранее. Снижение мировых цен на металлы вызвало сокращение экспорта, а также замедление роста промышленного производства. Профицит счета текущих операций в 2023 году может сократиться до 2,6 процента ВВП с 10,4 процента в прошлом году. Значительное сокращение налоговых поступлений из сырьевых отраслей повлекло за собой резкое падение доходов федерального бюджета. По итогам 2023 года дефицит бюджета может увеличиться до 3,3 процента ВВП.

На фоне перенаправления части российского нефтяного экспорта в Китай, Индию, а в последнее время в Турцию, объемы добычи нефти сократились, что отрицательно сказалось на росте. В сентябре Россия продлила действие своего решения о добровольном сокращении экспортных поставок нефти

Рисунок 1.12 Последние тенденции в крупнейших странах региона



Источники: Федеральная служба государственной статистики Российской Федерации; Институт международных финансов; Национальный банк Украины; Турецкий статистический институт; Информационно-аналитическое управление Министерства энергетики США; Всемирный банк.
 Примечание: ВВП = валовой внутренний продукт.
 а. Последнее наблюдение - май 2023 года.
 б. Квартальные показатели динамики ВВП, по расчетам Национального банка Украины.
 в. Последнее наблюдение - август 2023 года.
 г. Чистый приток акционерного и долгового капитала нарастающим итогом с начала 2022 года.

до конца текущего года, а еще раньше в этом году согласилась сократить добычу на 0,5 млн баррелей в сутки (что соответствует примерно 5 процентам общего объема добычи). В августе объем морских поставок российской сырой нефти сократился до 11-месячного минимума после того, как в мае он вырос до максимально высокого уровня за весь период с начала вторжения России в Украину, составив около 3,9 млн баррелей в день, когда Индия закупила рекордно большие объемы российской нефти со скидкой¹². Сокращению экспортных доходов России также способствовали санкции Группы семи, предусматривающие эмбарго на экспорт российской нефти.

Темпы роста промышленного производства замедляются, что является отражением снижения мирового спроса на основные металлы. При этом улучшению прогнозов препятствуют нехватка мощностей в несырьевых отраслях, повышенная стоимость импортируемых материально-технических ресурсов, обусловленная ростом торговых издержек и санкций, а также превышение

¹² S&P Global Commodity Insights.

спроса над предложением на рынке труда. Объемы розничной торговли по-прежнему не сокращаются благодаря тому, что в текущем году среднегодовые темпы роста номинальной зарплаты составили более 13 процентов, но потребительский спрос падает в связи с возобновлением тенденции роста цен. В августе резкое падение рубля стало причиной экстренного повышения ключевой ставки на 300 базисных пунктов до 12 процентов, т.е. до самого высокого уровня за весь период с апреля 2022 года. В сентябре ключевая ставка была вновь повышена до 13 процентов. Ужесточение денежно-кредитной политики, по всей вероятности, будет продолжаться, поскольку в августе инфляция достигла 5,2 процента, что еще больше снизило темпы роста.

Согласно прогнозам, в 2024–2025 годах темпы роста объема производства останутся на низком уровне и составят, в среднем, лишь 1,1 процента в год. Дальнейшей диверсификации импорта препятствуют нехватка мощностей, превышение спроса над предложением на рынке труда и отсутствие доступа к технологиям и оборудованию из-за санкций. В следующем году прогнозируется сохранение повышенного уровня инфляции (5,2 процента). Как ожидается, ужесточение денежно-кредитной политики в целях сдерживания инфляции, снижения волатильности валютного курса и сокращения дефицита бюджета также будет ограничивать дальнейший рост экономики. В 2024–2025 годах государственное потребление, по прогнозу, вырастет в среднем лишь на 1,5 процента против 8,6 процента в текущем году, т.е. ожидается резкое замедление его роста. Есть вероятность дальнейшего ослабления международных торговых и инвестиционных связей России из-за продолжения действия санкций с дальнейшим ухудшением перспектив роста.

Украина

Июньский прогноз роста экономики Украины на 2023 год скорректирован в сторону повышения на 1,5 процентных пункта – до 3,5 процента. В первом полугодии текущего года наблюдалось постепенное восстановление экономической активности в стране после резкого спада годом ранее. Этому способствовали относительная стабилизация электроснабжения, рост государственных расходов, масштабное внешнее содействие, превысившие ожидания урожаи и повышение потребительской и деловой уверенности (рисунок 1.12, часть b).

Во втором квартале 2023 года в Украине впервые после российского вторжения возобновился умеренный рост, которому способствуют увеличение потребления в госсекторе, некоторое восстановление экономической активности в отраслях, куда направляются расходы на военные нужды, а также стабилизации электроснабжения. В сельском хозяйстве темпы роста превзошли ожидания, чему способствовали благоприятные погодные условия. Перенаправление экспортных потоков на новые маршруты в обход черноморских портов позволило устранить некоторые логистические трудности; тем не менее прекращение действия черноморской зерновой инициативы в июле этого года привело к срывам экспортных поставок. На фоне резкого повышения спроса при ограниченном предложении на рынке труда увеличилось давление на по-

вышение затрат на труд. В августе уровень инфляции опустился до 8,6 процента с замедлением роста цен на продовольствие, но июньское повышение тарифов на электроэнергию вызвало дополнительный рост цен.

В следующем году ожидается ускорение роста экономики Украины до 4 процентов, а в 2025 году – до 6,5 процента, хотя вероятность того, что такие прогнозы оправдаются, зависит от наличия внешней финансовой поддержки и предполагаемых сроков окончания военных действий России в Украине. В дальнейшем ожидается сохранение жесткой политики ограничения инфляции и сдерживания роста дефицита платежного баланса при незначительном вкладе частного потребления в обеспечение роста на протяжении всего прогнозного периода.

Турция

В Турции в текущем году ожидается рост экономики на 4,2 процента, что отражает корректировку июньского прогноза в сторону повышения на 1 процентный пункт с учетом устойчивого потребительского спроса, снижения степени неопределенности экономического курса и менее разрушительных последствий февральских землетрясений, чем ожидалось ранее. И все же в 2023 году динамика экономического роста хуже, чем в 2022 году, когда его фактические темпы составили 5,6 процентов.

Рост расходов домохозяйств двузначными темпами придал ощутимое ускорение росту экономики, но в то же время вызвал стремительное увеличение дефицита платежного баланса и резкое повышение уровня инфляции. В августе инфляция подскочила почти до 60 процентов, т.е. до максимального уровня этого года, помимо прочего, под воздействием резкого обесценения национальной валюты. Взят курс на дальнейшую нормализацию денежно-кредитной политики: с мая Центральный банк несколько раз повышал ключевую ставку: в общей сложности она повысилась на 2150 базисных пунктов, в том числе в результате ее повышения в августе-сентябре на 1250 базисных пунктов. Вместе с тем, замедление экономического роста в странах, которые являются ключевыми торговыми партнерами Турции, особенно в еврозоне, привело к снижению внешнего спроса. Результаты недавно проведенной оценки уровня экономической уверенности указывают на ускорение экономического спада в Турции (рисунок 1.12, часть с). Положительным моментом является возобновление роста притока портфельных инвестиций в долговые обязательства и акции после президентских выборов в мае, что снижает нагрузку на валютные резервы страны, которая в начале сентября возросла до 72 млрд долларов США с 56 млрд долларов США в конце мая (рисунок 1.12, часть d).

По прогнозу на 2024 год, темпы роста снизятся до 3,1 процента, т.е. июньский прогноз был скорректирован в сторону понижения на 1,2 процентного пункта, поскольку продолжающийся процесс нормализации денежно-кредитной политики и бюджетной консолидации ведет к снижению внутреннего спроса. Частное потребление, по прогнозу, в 2024 году вырастет лишь на 1,7 процента, и это самое низкое значение данного показателя с 2019 года; государственные

расходы вырастут только на 2,1 процента, что является самым низким показателем с 2011 года. В 2025 году предвидится умеренное повышение темпов роста до 3,9 процента.

Центральная Азия

Согласно прогнозам, в 2023 году темпы роста в Центральной Азии повысятся до 4,8 процента, т.е. предыдущий прогноз скорректирован в сторону повышения на 0,8 процентного пункта с учетом улучшения прогноза роста экономики Казахстана на 1 процентный пункт. В остальных странах этого субрегиона рост, скорее всего, замедлится, поскольку сокращение объема денежных переводов трудовых мигрантов из России (в Кыргызскую Республику, Таджикистан и Узбекистан) оказывает негативное воздействие на потребление.

В 2024-2025 годах в Центральной Азии ожидается рост экономики в среднем на 4,7 процента при условии замедления инфляции. Риски ухудшения прогноза включают углубление спада мировой экономики с последующим снижением мировых цен на сырьевые товары, а также замедление роста объемов денежных переводов из России и усиление международного контроля за применением санкций в отношении России, что может привести к дальнейшей дестабилизации торговли в регионе. Если экономика России будет восстанавливаться медленнее, чем ожидается, то сокращение потока денежных переводов в Центральную Азию также может оказаться более значительным и привести к дальнейшему замедлению роста потребления.

В долгосрочной перспективе развитие в субрегионе очень сильно зависит от последствий изменения климата и обеспечения надежного доступа к воде. Доступ к общим водным ресурсам часто становится источником напряженности в Центральной Азии (O'Donnell 2023). Преобладание водоемкого производства сельскохозяйственной продукции и гидроэнергетики обуславливает высокую чувствительность этого субрегиона к колебаниям количества осадков и уровней воды, при этом адаптационный потенциал остается слабым. Более того, во многих странах субрегиона, где государство до сих пор играет слишком большую роль в экономике, нет динамичного частного сектора, способного стать «локомотивом» перехода к более экологичной и устойчивой экономике. Недавно утвержденная стратегия развития «Узбекистан-2030» вселяет надежду на то, что правительства стран данного субрегиона уже осознают необходимость срочного проведения структурных реформ.

Центральная Европа

В Центральной Европе в 2023 году прогнозируется замедление роста до 1,1 процента с 5 процентов в 2022 году, что является зеркальным отражением общего замедления экономического роста в ЕС. Непрерывающаяся инфляция сократила доходы потребителей, а ужесточение финансовых условий привело к замедлению роста кредитования, снизив потребление и инвестиционную активность в некоторых странах. В данном субрегионе наиболее стрессоустойчивой оказалась экономика Хорватии, где в 2023 году ожидается рост в размере 2,7 процента благодаря уверенному росту частного потребления и высокому

спросу на услуги, обусловленному оживлением туристической активности. Росту экономики стран этого субрегиона также способствовало увеличение объемов финансируемых ЕС инвестиций, в том числе в повышение эффективности энергетической и транспортной инфраструктуры. Тем не менее и в Хорватии, и во всех остальных странах Центральной Европы трудно обеспечить устойчивость роста в условиях угасания отложенного спроса и завершения процесса восстановления туристического сектора до допандемических уровней.

Ожидается, что в 2024 году рост усилится до 2,9 процента, а в 2025 году – до 3,5 процента под воздействием замедления инфляции, повышения внешнего спроса и дальнейшего освоения средств ЕС в рамках Национальных планов восстановления и повышения устойчивости. Риски весьма высоки, в том числе вследствие затяжного экономического спада в еврозоне и промедления с переходом к менее ограничительной денежно-кредитной политике со стороны Европейского центрального банка. При том что у стран Центральной Европы много общих структурных проблем с остальными странами региона ЕЦА, проведение многих реформ становится в этом субрегионе еще актуальнее вследствие старения населения и большого притока беженцев из Украины.

Восточная Европа, кроме Украины

Прогноз роста в Восточной Европе, кроме Украины, скорректирован в сторону повышения на 1,9 процента, т.е. до 2,7 процента в 2023 году, поскольку в этом субрегионе ожидается выход из глубокого экономического спада в размере 4,7 процента, случившегося в прошлом году. Активный рост экономики Беларуси после самого значительного сокращения за последние двадцать лет обусловлен дальнейшим укреплением торговых и инвестиционных связей с Россией. Экономика Молдовы тоже возвращается к росту, помимо прочего, благодаря увеличению потока денежных переводов трудовых мигрантов, замедлению инфляции и стимулирующей денежно-кредитной политике.

Однако в течение прогнозного периода следует ожидать расхождения траекторий экономического роста Беларуси и Молдовы. В Беларуси, по прогнозу, в 2024–2025 годах ожидается резкое снижение среднегодовых темпов роста до всего лишь 0,8 процента в год, а в Молдове велика вероятность того, что темпы роста восстановятся и в 2024–2025 годах в среднем будут составлять 4,1 процента в год. Страны региона также различаются по рискам. Гораздо более значительное замедление роста в России для экономики Беларуси чревато возвратом рецессии. Более сильный, чем ожидалось, спад в еврозоне грозит снижением внутреннего спроса в Молдове в связи с сокращением денежных переводов и может привести к ослаблению экспорта. В случае нарастания напряженности между Молдовой и Россией могут также возникнуть проблемы с энергоснабжением¹³.

¹³ Сейчас энергоснабжение в Молдове стало более диверсифицированным, чем в начале вторжения России в Украину, поскольку природный газ для бытового потребления страна получает из ЕС. Однако почти 75 процентов потребностей Молдовы в электроэнергии удовлетворяет Кучурганская гидроэлектростанция, расположенная в Приднестровье и работающая на природном газе из России.

Южный Кавказ

Июньский прогноз роста в субрегионе Южного Кавказа скорректирован в сторону повышения с учетом более значительного подъема экономики в Армении и Грузии. В Армении и Грузии в этом году ожидается рост, соответственно, на 6,6 и на 5,9 процента благодаря по-прежнему устойчивому потреблению, которое обеспечивается стабильным потоком денежных переводов от трудовых мигрантов и быстрым ростом реэкспорта. Прогноз роста в Азербайджане скорректирован в сторону понижения до 1,5 процента, поскольку сокращение объемов нефтедобычи ограничивает рост несырьевого сектора.

Согласно прогнозам, в 2024-2025 годах темпы роста практически не изменятся, оставшись на уровне 3,3 процента в год. К понижительным рискам для этого прогноза относятся: сокращение денежных потоков и объемов денежных переводов из России, замедление роста мировой экономики, введение дополнительных ограничений на реэкспорт и более длительное, чем ожидается, сохранение жестких финансовых условий. Дальнейший рост напряженности на границе между Арменией и Азербайджаном может привести к усилению нестабильности в регионе. Долгосрочные перспективы роста также ограничены из-за недостаточной диверсификации и чрезмерной зависимости от экспорта сырьевых товаров и денежных переводов мигрантов.

Западные Балканы

На Западных Балканах в 2023 году следует ожидать замедления роста до 2,5 процента с 3,2 процента в 2022 году. В Албании, Косово и Черногории потребление оставалось стабильным благодаря быстрому восстановлению экономической активности в туристическом секторе, а в Боснии и Герцеговине, Северной Македонии и Сербии наблюдается ослабление экономической активности в связи со снижением внешнего спроса из-за резкого замедления экономического роста в ЕС.

В течение прогнозного периода ожидается небольшое увеличение годовых темпов роста - в среднем до 3,3 процента в 2024-2025 годах - в результате снижения инфляционного давления, постепенного восстановления объемов экспорта и роста государственных расходов на инфраструктурные проекты, осуществляемые при поддержке ЕС. Риски для этого прогноза по-прежнему смещены преимущественно в сторону ухудшения и включают углубление экономического спада в ЕС, затяжной период действия жесткой денежно-кредитной политики и неотступающая инфляция, особенно продовольственная. Политическая напряженность и неопределенность в субрегионе сейчас ослабевают, но могут вновь повыситься, замедляя процессы реформирования.

Приложение 1. Источники данных и порядок подготовки прогнозов

Представленные в настоящем докладе макроэкономические прогнозы – результат итеративного процесса работы с участием специалистов из Группы по перспективам развития в Аппарате вице-президента Всемирного банка по вопросам справедливого роста, финансов и институтов; страновых департаментов Всемирного банка; его представительств в странах и регионах мира; а также Офиса главного экономиста по региону Европы и Центральной Азии. Этот процесс основан на использовании данных, макроэконометрических моделей и экспертных оценок.

Данные

Для подготовки прогнозов по отдельным странам использовались разные источники данных. Источниками данных по счетам национальных доходов, платежным балансам и фискальным аспектам являются: базы данных Haver Analytics, база данных Всемирного банка «Показатели мирового развития», доклад Международного валютного фонда (МВФ) «Перспективы развития мировой экономики», статистика МВФ по платежным балансам и международная финансовая статистика МВФ. Источник демографических данных и прогнозов – доклад ООН «Мировые демографические перспективы». Группировка стран по географическому принципу и по условиям кредитования основана на классификациях, принятых во Всемирном банке. Собственные базы данных Всемирного банка содержат информацию о ценах на сырьевые товары, данные предыдущих серий винтажно-го анализа, а также классификации стран. Другие внутренние базы данных содержат высокочастотные индикаторы (включая показатели промышленного производства, индексы потребительских цен, цены на жилье, курсы валют, данные по экспорту и импорту и индексы фондовых рынков), основанные на данных Bloomberg и Haver Analytics, аналитических индикаторах цен на жилье Организации экономического сотрудничества и развития, статистике МВФ по платежным балансам, а также на международной финансовой статистике МВФ. Совокупные темпы роста мировой экономики, а также экономики всех подгрупп стран (по регионам и уровням доходов) рассчитываются как средневзвешенные показатели роста валового внутреннего продукта отдельных стран (в среднегодовых ценах периода с 2010 по 2019 год). Группы стран по уровням доходов определяются в соответствии с классификацией стран, принятой во Всемирном банке.

Процесс подготовки прогнозов

Процесс начинается с формулирования первоначальных предположений о темпах роста экономики развитых стран и прогнозах цен на сырьевые товары. Эти предположения используются в качестве условий для первого набора прогнозов роста в странах с формирующимся рынком и развивающейся экономикой. Такой набор прогнозов составляется с помощью макроэконо-

метрических моделей в соответствии с основными принципами финансовой отчетности для обеспечения идентичности национальных счетов и согласованности данных в мировом масштабе с использованием оценок распространения влияния того, что происходит в экономике ключевых развитых стран, и высокочастотных показателей. Затем полученные прогнозы оцениваются для обеспечения единообразия обработки данных по сопоставимым странам. После этого проводятся обстоятельные консультации с участием групп специалистов Всемирного банка по конкретным странам, которые ведут непрерывный мониторинг макроэкономической ситуации и взаимодействуют с представителями государственных органов соответствующих стран. На всех этапах подготовки прогнозов сотрудники Всемирного банка используют макроэконометрические модели, позволяющие сочетать экспертные оценки и логические выводы с результатами анализа с помощью моделей.

ССЫЛКИ

- Arslanalp, S., and B. Eichengreen. 2023. "Living with High Public Debt." *Economic Bulletin*, Federal Reserve Bank of Kansas City, Kansas City, MO.
- Dall'Olio, A. M., T. K. Goodwin, M. Martinez Licetti, A. C. Alonso Soria, M. A. Drozd, J. A. K. Orłowski, F. A. Patino Pena, and D. Sanchez Navarro. 2022. "Are All State-Owned Enterprises Equal? A Taxonomy of Economic Activities to Assess SOE Presence in the Economy." Policy Research Working Paper 10262, World Bank, Washington, DC.
- EBRD (European Bank for Reconstruction and Development). 2022. "Transition Report 2022-23: Business Unusual." EBRD, London.
- Escolano, J. 2010. *A Practical Guide to Public Debt Dynamics, Fiscal Sustainability, and Cyclical Adjustment of Budgetary Aggregates*. Washington, DC: International Monetary Fund.
- European Commission. 2023. "European Economic Forecast: Summer 2023." Institutional Paper 255, European Union, Luxembourg.
- Garcia-Macia, D. 2023. "The Effects of Inflation on Public Finances." Working Paper 23/93, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Kurdovi, M. E. 2023. "The Anatomy of Monetary Policy Transmission in an Emerging Market." Working Paper 23/146, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Melecky, M., and D. Singer. Forthcoming. *The Carbon Intensity of Credit*. Washington, DC: World Bank.
- O'Donnell, L. 2023. "The Water Wars Are Coming to Central Asia." *Analysis*, Foreign Policy, July 31. <https://foreignpolicy.com/2023/07/31/afghanistan-uzbekistan-waterwar-central-asia/>.
- OECD (Organisation for Economic Co-operation and Development). 2023. *Confronting Inflation and Low Growth*. OECD Economic Outlook, Interim Report September 2023. Paris: OECD Publishing.
- Poghosyan, T., K. Akepanidaworn, M. Atamanchuk, E. Cabezon, S. Cakir, V. Khatami, F. D. Unsal, et al. 2023. "Strengthening Monetary Policy Frameworks in the Caucasus and Central Asia." Departmental Paper 2023/006, International Monetary Fund, Washington, DC.
- World Bank. 2021. *Poland. Public Finance Review*. Washington, DC: World Bank.
- World Bank. 2023a. *Global Economic Prospects*. June. Washington, DC: World Bank.
- World Bank. 2023b. *Europe and Central Asia Economic Update: Weak Growth, High Inflation, and a Cost-of-Living Crisis*. Spring. Washington, DC: World Bank.
- World Bank. Forthcoming. *The Business of the State*. Washington, DC: World Bank.

Медленный рост, растущие риски

Вторжение Российской Федерации в Украину, ухудшение конъюнктуры на мировых финансовых рынках, затяжная инфляция и фрагментация мировой экономики продолжают оказывать негативное воздействие на регион Европы и Центральной Азии. Прогнозируется, что темпы экономического роста в регионе останутся низкими по сравнению с долгосрочной тенденцией, что замедлит процесс сближения уровня жизни с уровнем жизни в странах с высоким уровнем дохода. Последствия изменения климата становятся серьезным сдерживающим фактором роста, а экстремальные погодные явления происходят в регионе все чаще и чаще.

Темпы экономического роста стран с формирующимся рынком и развивающихся стран региона Европы и Центральной Азии были пересмотрены в сторону повышения до 2,4% на 2023 год. Ускорение роста отражает улучшение прогнозов для Украины, Центральной Азии, Турции и России. Понижительные риски омрачают прогноз. Высокая инфляция может сохраниться на фоне повышенной волатильности на мировых сырьевых рынках и резкого роста цен на энергоносители. Возможно дальнейшее ужесточение финансовых условий в мире. А темпы роста мировой экономики, и без того самые низкие за все пятилетние периоды с 1990 года, могут еще больше замедлиться.

Интернет: worldbank.org/eca
worldbank.org/ecace

ISBN (electronic): 978-1-4648-2045-8

© 2023 International Bank for Reconstruction and Development / The World Bank
Some rights reserved

1818 H Street NW, Washington, DC 20433
Telephone: 202-473-1000
Internet: www.worldbank.org



This work is available under the
Creative Commons Attribution 3.0
IGO license (CC BY 3.0 IGO)
<http://creativecommons.org/licenses/by/3.0/igo>.