

# Воздействие глобального финансового кризиса на Центральную Азию

**Дэвид Оуэн**  
**Международный Валютный Фонд**  
**Ноябрь 2008 года**

Мнения, приведенные в настоящей презентации, отражают мнение автора и не обязательно отражают мнение или политику Азиатского банка развития (АБР), или его Совета директоров, или правительств, которые они представляют. АБР не гарантирует точность данных, отраженных в презентации, и не возлагает на себя ответственности за последствия при их использовании. Используемая терминология не обязательно соответствует официальной терминологии АБР.

Настоящий документ был переведен с английского языка с целью охвата более широкой аудитории. Однако, английский является официальным языком Азиатского банка развития, и оригинал настоящего документа на английском языке является единственно подлинным (то есть официальным и юридически правомочным) текстом. При цитировании текста необходимо давать ссылку на оригинал данного документа на английском языке. Азиатский банк развития не гарантирует точности перевода и не несет ответственности за любые отклонения от оригинала.

## План доклада

- Ситуация в мировой экономике
- Основные каналы передачи воздействия на страны Центральной Азии
- Выводы для экономической политики и риски

# Ситуация в мировой экономике

- Затруднения, возникшие в середине 2007 года на ипотечном рынке США, сначала отразились на развитых странах и некоторых странах с формирующимся рынком (включая Казахстан)
- С сентября 2008 года проблемы стремительно распространяются по всему миру
- Меры, принятые во многих странах (включая Казахстан и Китай), помогли стабилизировать ситуацию на финансовых рынках
  - Поддержка ликвидности
  - Рекапитализация банков
  - Государственные гарантии
- Однако последствия для реального сектора экономики только начинают проявляться. Мировая экономика находится на пороге серьезного спада.

## Финансовый стресс усугубляет спад

Совокупное сокращение производства при снижениях экономической активности и экономических спадах<sup>1/</sup>

(медиана; в процентах ВВП) , 1980-е – 2000-е годы

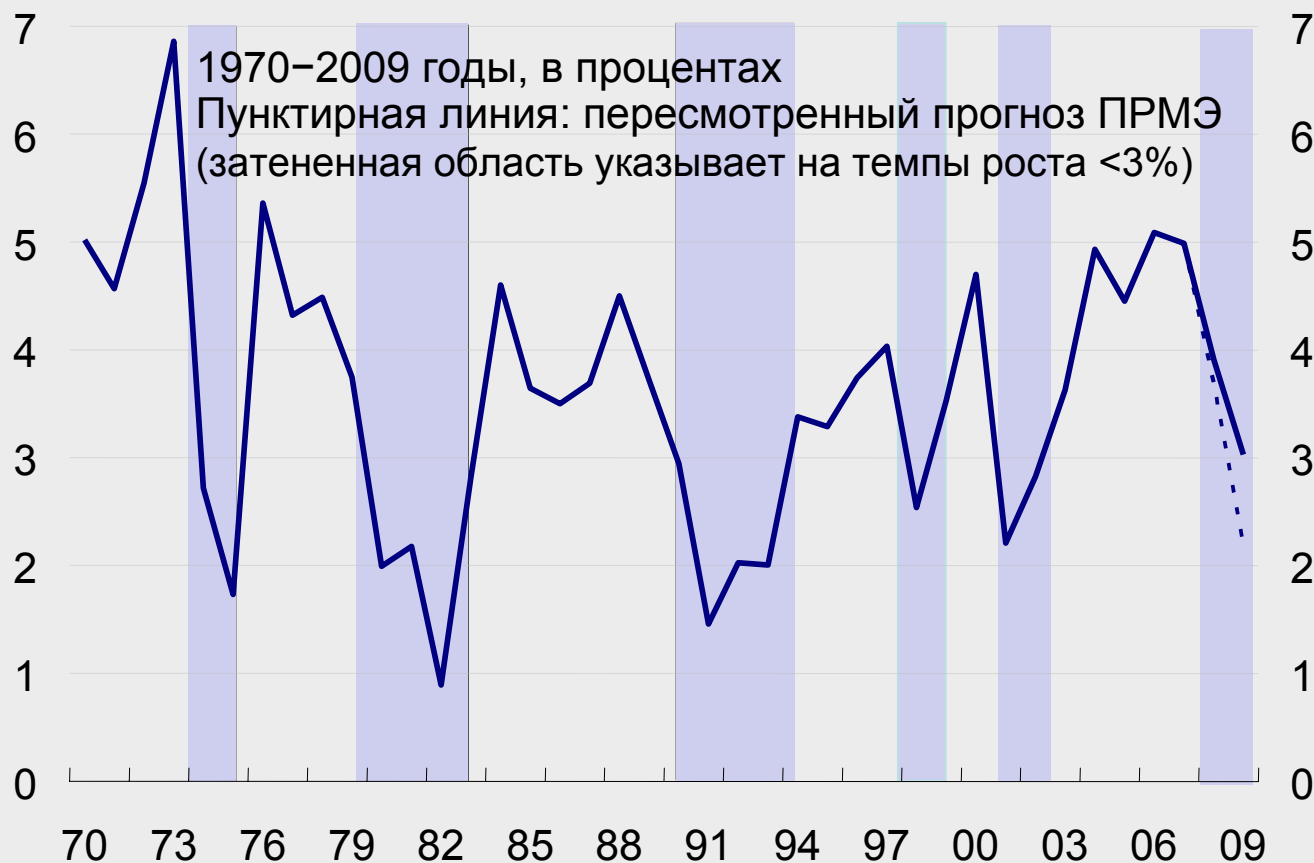


Источник: «Перспективы развития мировой экономики», глава 4, октябрь 2008 года.

1/ Измеряется как совокупное сокращение производства, когда производство ниже тренда по Ходрику-Прескотту, в случае снижения активности и как совокупное сокращение производства до подъема в случае спадов.

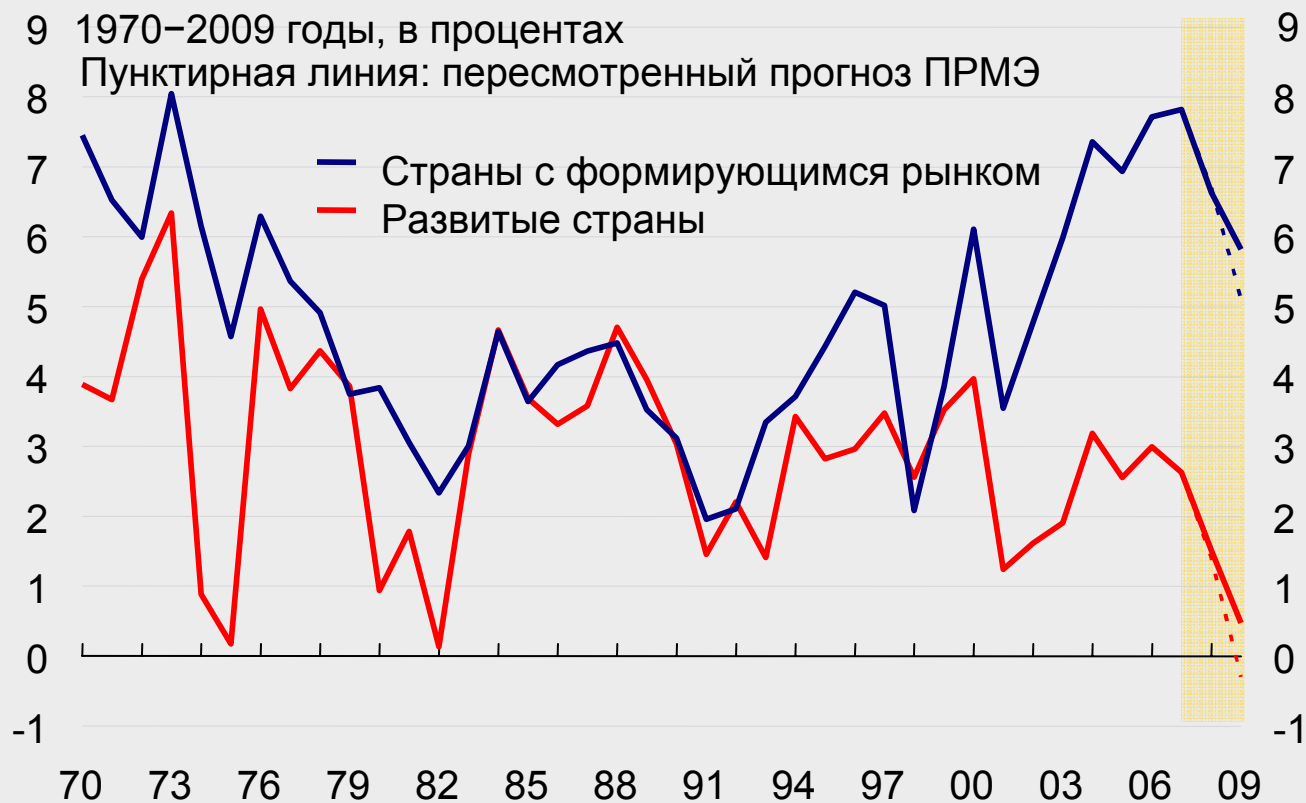
- Напряженность в банковском секторе сопряжена с серьезными и продолжительными экономическими спадами
- Последствия усугубляются, когда этому предшествует быстрый рост кредита, подъем цен на жилье и крупные заимствования частного сектора

## Рост мирового ВВП резко замедляется



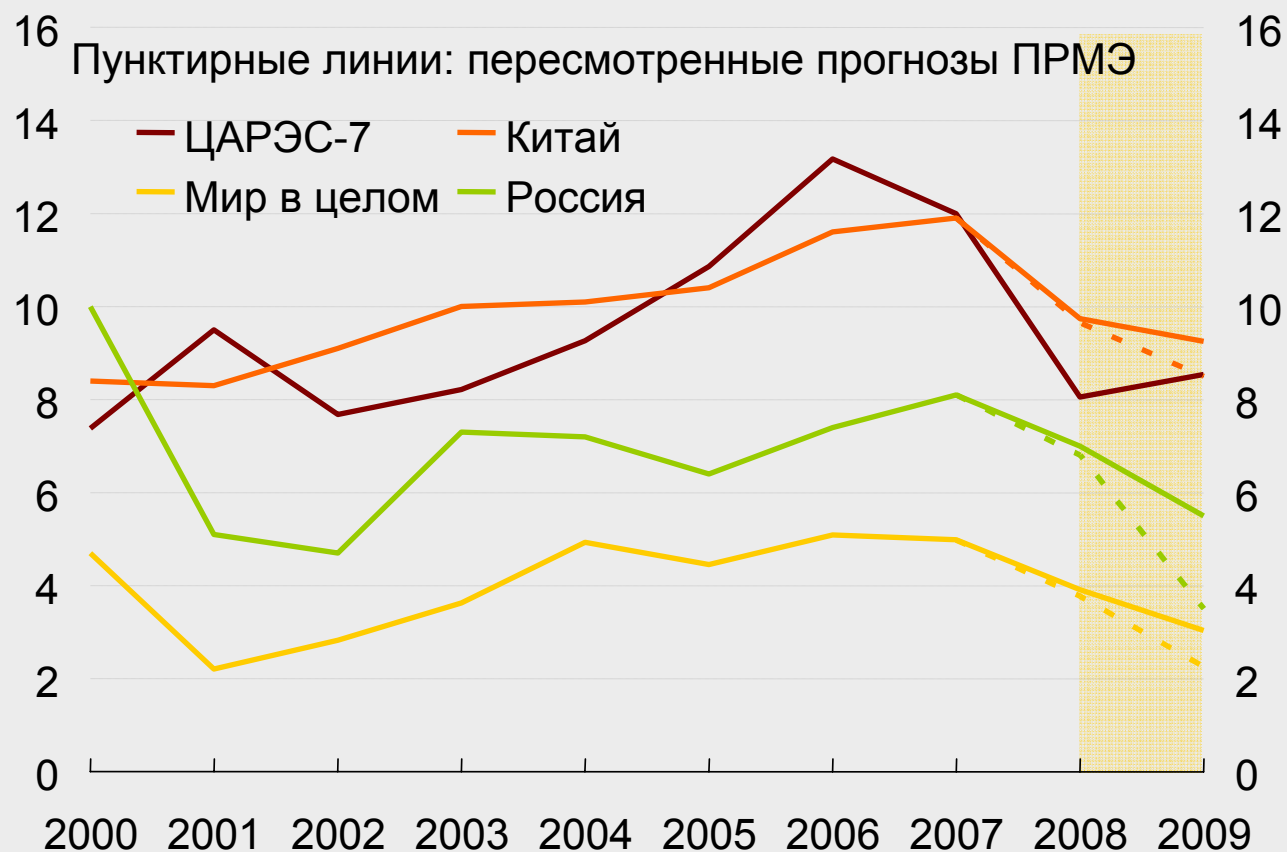
- Прогнозируется самый слабый мировой рост с 2001 года
- Значительные риски недостижения ожидаемых темпов роста — прогнозы быстро пересматриваются в сторону понижения

## Рост в развитых странах и странах с формирующимся рынком



- Рост развитых стран в 2009 году может оказаться отрицательным — наихудшая динамика за многие десятилетия
- В странах с формирующимся рынком ожидаются более высокие <sup>5</sup> показатели роста

## Рост ВВП по регионам



- Рост экономики России резко замедляется; Китай держится лучше
- Согласно октябрьским прогнозам МВФ, в странах ЦАРЭС сохранятся высокие темпы роста
- Но существует вероятность пересмотра прогнозов в сторону понижения

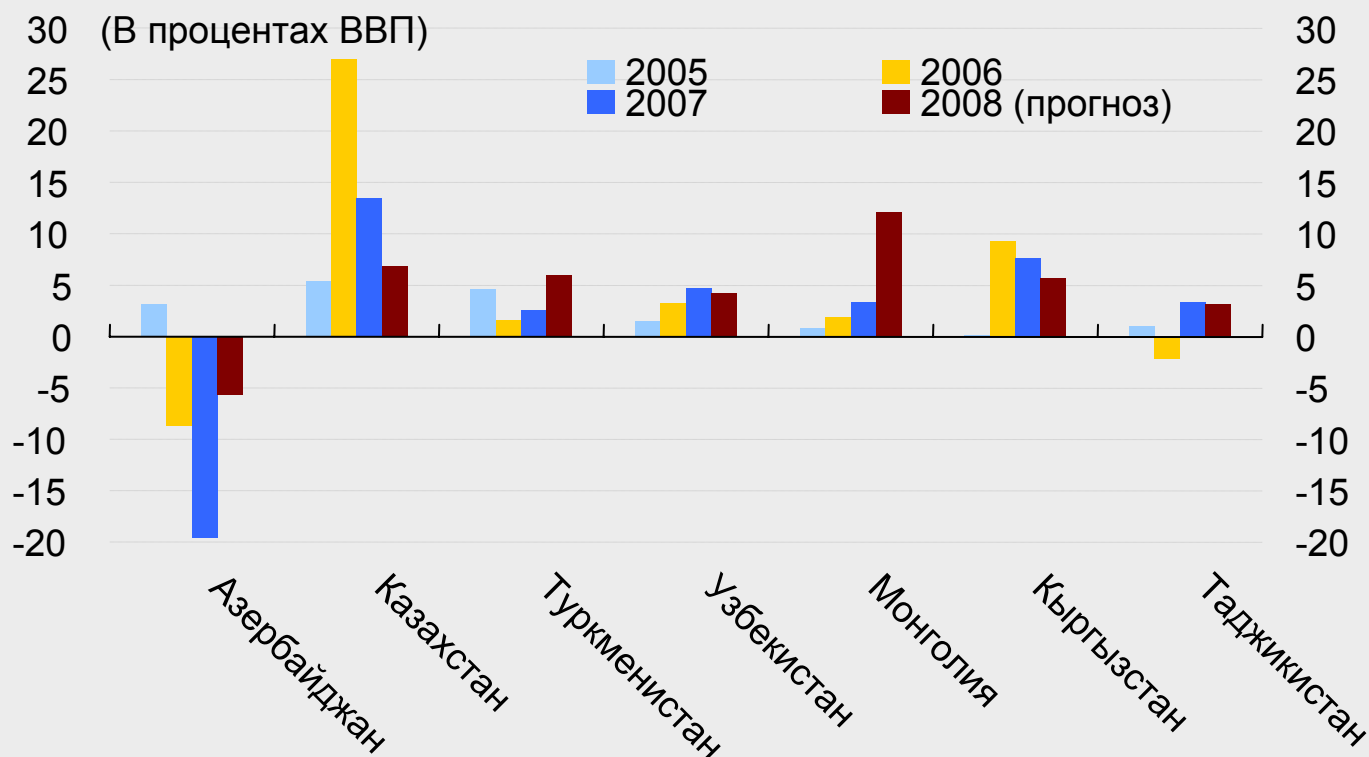
## Основные каналы передачи воздействия

- Финансовые связи и потоки капитала
  - Усложнение получения внешнего финансирования
- Снижение цен на нефть и сырьевые товары
  - Различные последствия для разных стран, но для региона в целом – негативные
- Сокращение объема денежных переводов
  - Особенно из России
- Торговые потоки
  - Более низкие темпы роста в странах, являющихся основными партнерами по торговле

## Финансовые связи

- **Прямое внешние воздействие на проблемные активы**
  - Отсутствие значительного внешнего воздействия на рынке суб-стандартных ипотек
  - Определенное внешние воздействие для других стран СНГ (Россия, Украина Грузия)
  - Возможное воздействие, обусловленное глобальными корректировками обменных курсов и падением курсов акций (фонды суверенного богатства)
- **Трудности получения внешнего финансирования**
  - Потенциальные проблемы с пролонгацией долга — банки и, возможно, небанковские корпорации
  - Значительно сказались на Казахстане; оказали ограниченное влияние в Азербайджане
  - Вместе с тем существенного снижения обменных курсов не произошло; экспортеры сырьевых товаров и Китай имеют крупные валютные резервы
- **Вторичные региональные эффекты**
  - Финансовый сектор Кыргызстана тесно связан с казахскими банками

# Чистые потоки частного капитала



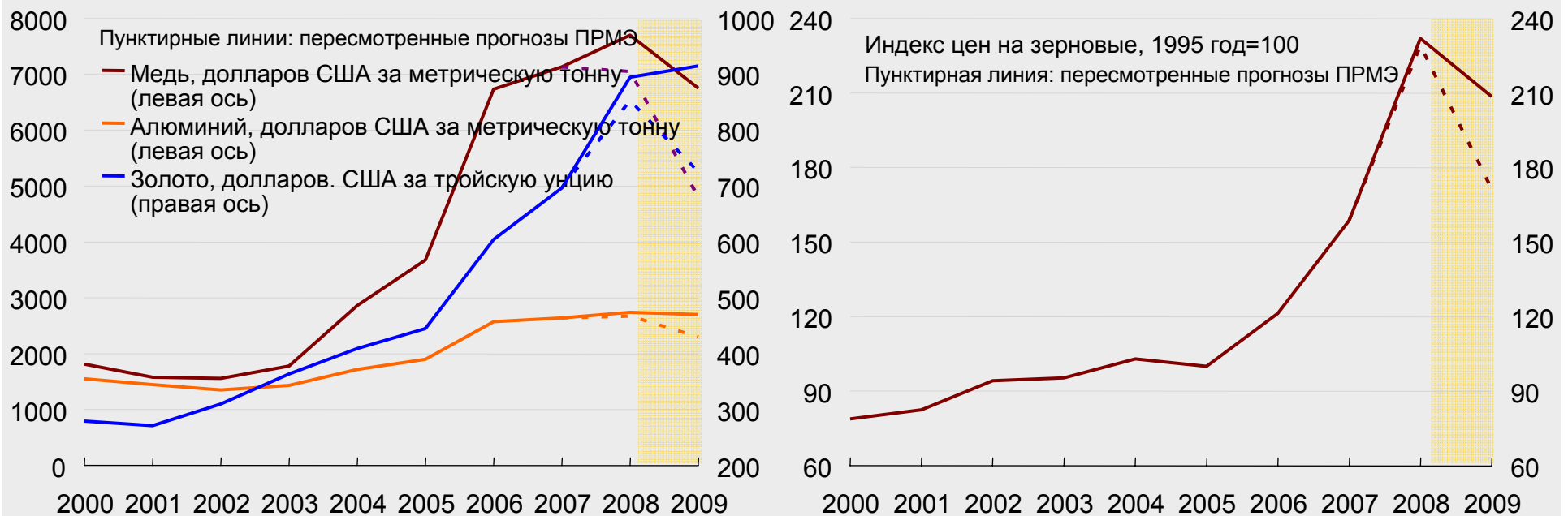
- Притоки капитала в регион сокращаются — особенно в Казахстан и Кыргызстан
- Исключение составляет Монголия, где сохраняется активный приток ПИИ

## Снижение цен на нефть



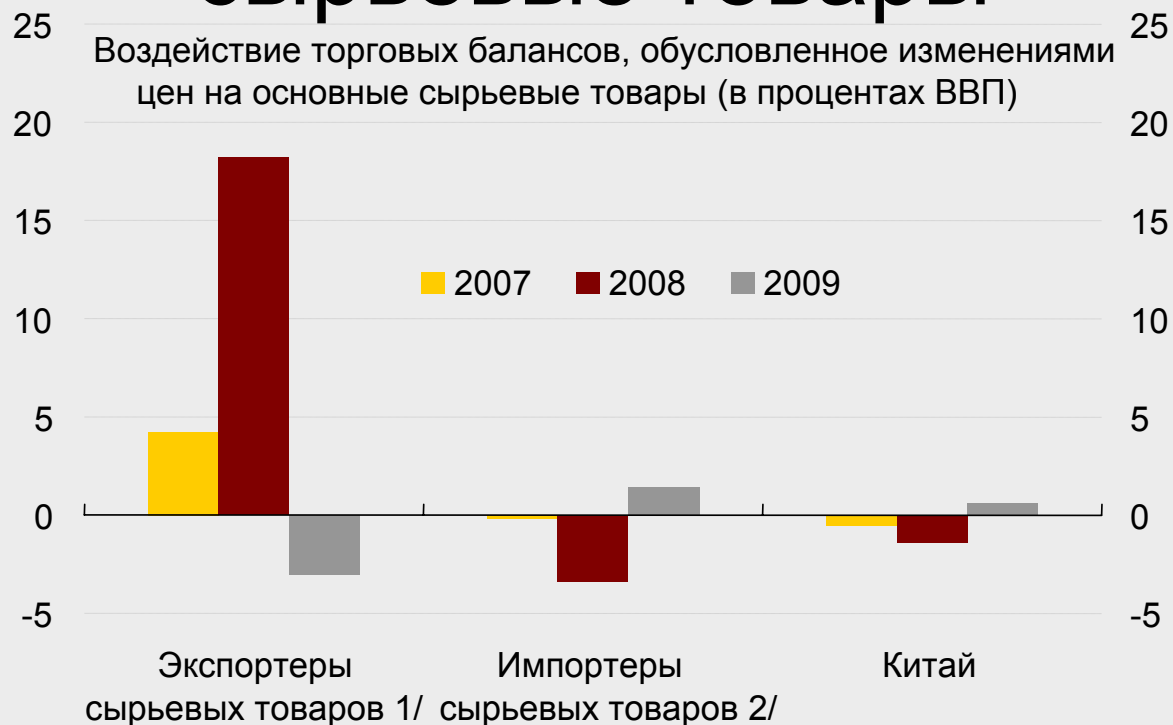
- С начала глобального кризиса цены на нефть резко упали
- В настоящее время они составляют менее половины от недавнего пикового уровня

# Цены на сырьевые товары, кроме нефти



- Цены на металлы и продукты питания также значительно снизились

# Торговый баланс и цены на сырьевые товары



1/ Азербайджан, Казахстан, Узбекистан, Монголия и Туркменистан.

2/ Афганистан, Кыргызстан и Таджикистан.

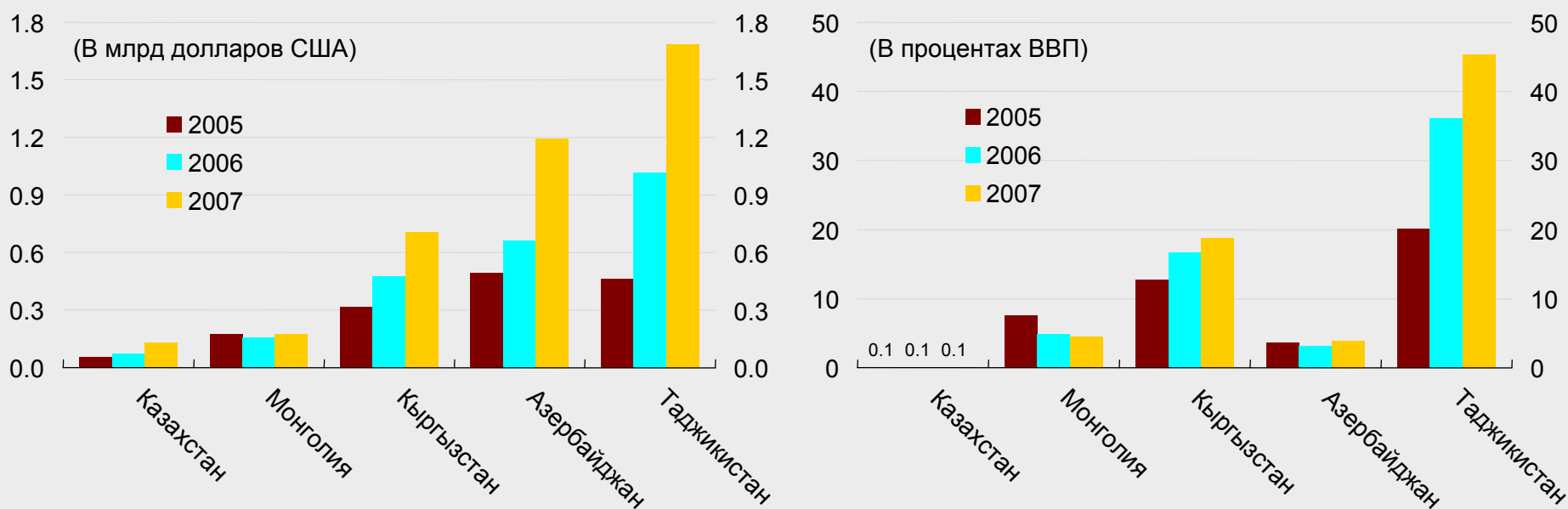
- Китай и другие страны-импортеры сырьевых товаров получат небольшую выгоду от снижения мировых цен на сырьевые товары
- Однако это сильно ударит по экспортерам сырьевых товаров

## Денежные переводы



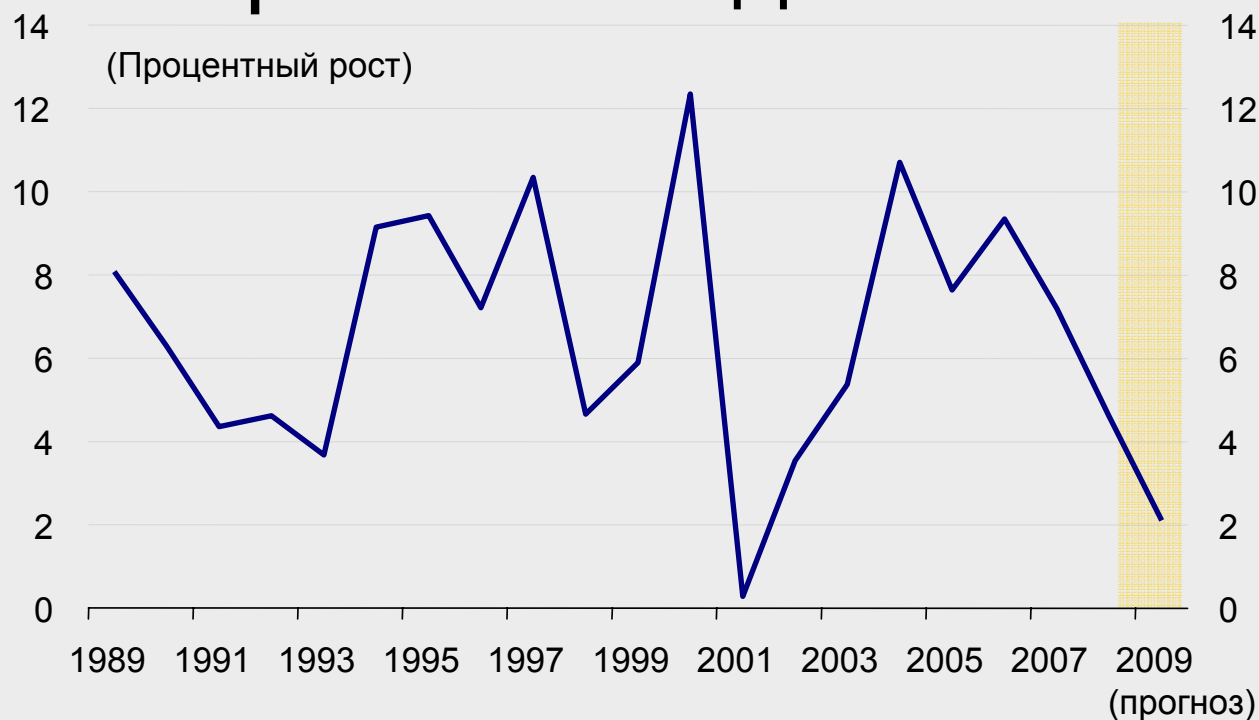
- Объем денежных переводов из России в последние годы резко увеличился

## Денежные переводы в отдельные страны ЦАРЭС



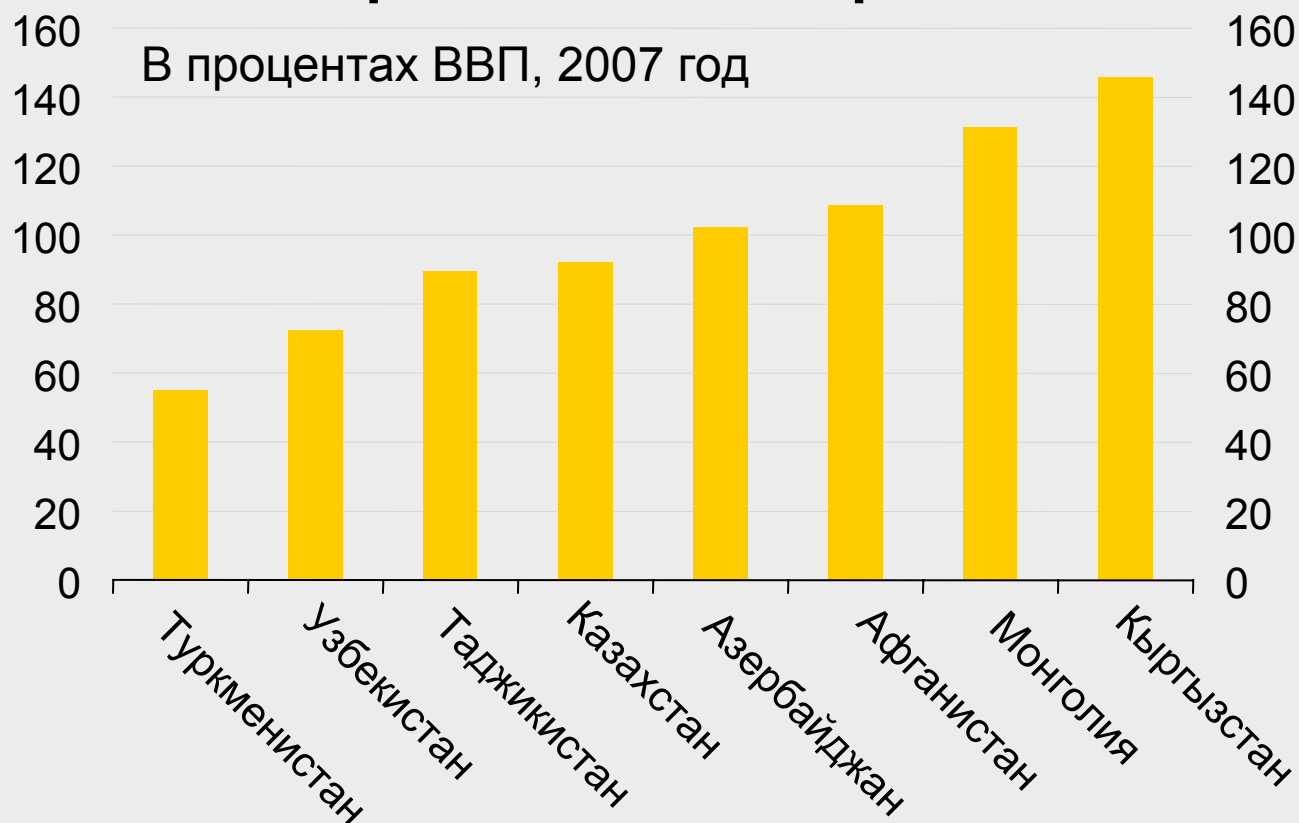
- Таджикистан и Кыргызстан особенно уязвимы к сокращению объема денежных переводов из России

## Рост мировой торговли резко замедляется



- На торговле негативно сказываются проблемы с получением торгового финансирования
- Что отражается на показателях экспорта Китая

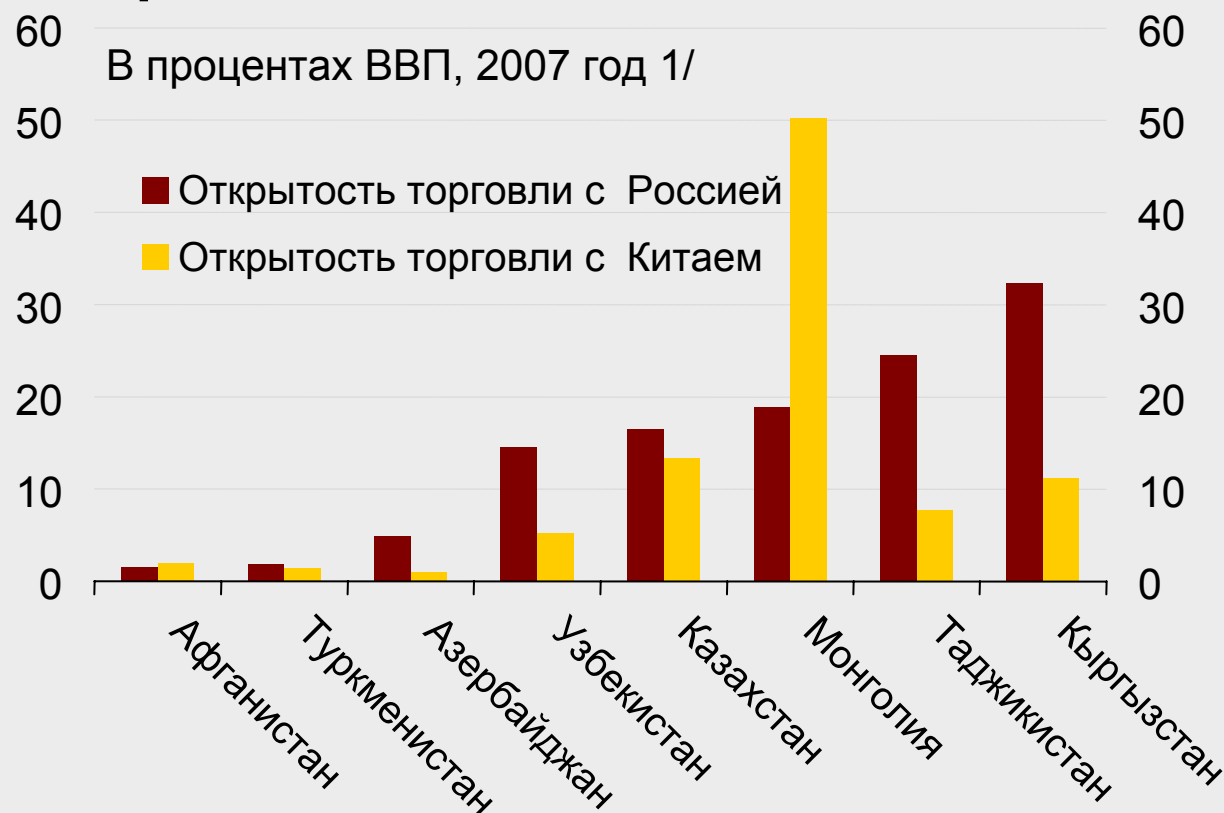
# Открытость торговли



1/ Открытость торговли измеряется как (экспорт + импорт) / ВВП

- Страны с более открытой экономикой более уязвимы к спаду мировой торговли

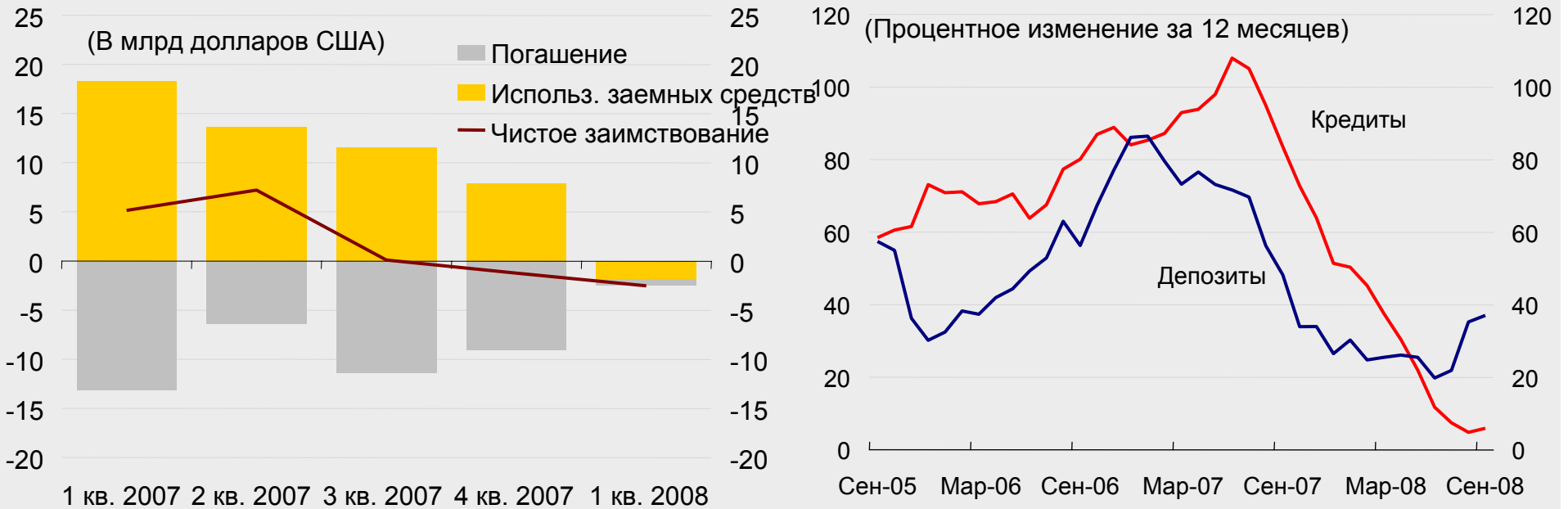
# Торговля с Россией и Китаем



1/ Открытость торговли измеряется как (экспорт + импорт) / ВВП.

- Прочные торговые связи с Россией усиливают риски, поскольку темпы роста российской экономики начинают резко снижаться
- Прочные торговые связи с Китаем могут оказать благотворное влияние, если его экономика будет лучше противостоять спаду, чем другие страны-партнеры по торговле

# Казахстан: внешнее заимствование и кредит



- Внешнее финансирование банков сошло на нет
- В сочетании с замедлением роста депозитов это привело к резкому сокращению роста кредита

## Казахстан: реальный ВВП и цены на жилье



- Рост ВВП замедлился до менее 2 процентов
- Цены на жилье резко снижаются

## Вопросы для экономической политики

- Если раньше основной задачей для региона было снижение инфляции, то теперь это защита финансовой системы и поддержание роста
- Вместе с тем во многих странах сохраняется высокий уровень инфляции, что ставит экономическую политику перед сложной дилеммой
- Защита финансового сектора
  - Предоставление ликвидности
  - Строгий надзор за финансовым сектором
  - Планирование на случай чрезвычайных обстоятельств (возможная потребность в рекапитализации банков с использованием государственных средств, увеличение гарантий по депозитам)
  - Региональная координация — принятые меры могут вызвать непредусмотренные вторичные последствия в других странах
- Поддержание роста
  - Гибкость обменного курса, с тем чтобы способствовать амортизации потрясений
  - Использование бюджетных резервов для смягчения последствий для экономического роста и бедности
  - Денежно-кредитная политика должна быть сосредоточена на инфляции, но при этом носить перспективный характер: замедление роста и снижение цен на сырьевые товары уменьшит необходимость в жесткой денежно-кредитной политике в некоторых странах

## Риски

- Глобальное снижение деловой активности может оказаться более продолжительным и более глубоким, чем предполагается в настоящее время
  - Составители прогнозов все еще пересматривают их в сторону понижения
  - Прогнозы МВФ для Центральной Азии сопряжены со значительными рисками недостижения ожидаемых показателей
- Если ухудшение ситуации на мировых финансовых рынках продолжится, проблемы в финансовом секторе стран могут усугубиться
  - Падение цен на недвижимость приведет к усилению рисков в некоторых странах ЦАРЭС
  - Банки со значительными портфелями кредитов в иностранной валюте могут оказаться уязвимыми к снижению обменных курсов
- Вследствие чрезмерного смягчения экономической политики и существенного повышения заработной платы высокая инфляция может превратиться в укоренившееся явление, несмотря на ослабление общемирового инфляционного давления