

**Экономический и Социальный
Совет**

Distr.: General
1 April 2008
Russian
Original: English

Основная сессия 2008 года

Нью-Йорк, 30 июня — 25 июля 2008 года

Пункт 10 предварительной повестки дня*

Региональное сотрудничество**Экономическая ситуация в регионе Европейской
экономической комиссии (Европа, Северная
Америка и Содружество Независимых Государств),
2007–2008 годы***Резюме*

В 2007 году темпы экономического роста в регионе Европейской экономической комиссии (ЕЭК) снизились до 3,2 процента (3,6 процента в 2006 году), однако экономическая ситуация оставалась устойчивой во всех основных субрегионах. Как и в 2006 году, положительная динамика наблюдалась во всех странах. Таким образом, уже четыре года подряд реальные темпы роста в регионе остаются на уровне 3 и более процентов. Вместе с тем наметившаяся в последнем квартале 2007 года тенденция к замедлению экономического роста в Соединенных Штатах, видимо, сохранится в течение большей части 2008 года и распространится на большинство стран региона, а также на другие страны мира. Ожидается, что в 2008 году реальные темпы роста в регионе снизятся до 2,1 процента. Наиболее серьезными факторами риска в некоторых странах региона являются переоцененная недвижимость, быстрый и, возможно, неустойчивый рост объемов кредитования, значительное отрицательное сальдо по текущим счетам, увеличение темпов инфляции и напряжение на финансовых рынках.

Регион ЕЭК охватывает 56 государств — членов Организации Объединенных Наций, на долю которых в 2007 году приходилось 53,5 процента глобального ВВП (против 57,8 процента в 1998 году). Единственным субрегионом, которому за рассматриваемый период удалось существенно увеличить свой вес в мировой экономике, является субрегион, образуемый странами Содружества Независимых Государств (СНГ), совокупная доля которых в общем объеме производства в мире увеличилась с 3,4 процента до 4,5 процента, причем половина прироста была обеспечена Российской Федерацией. Доля Германии и Соеди-

* E/2008/100.



ненных Штатов за этот период сократилась на один процентный пункт. Экономические тенденции в регионе в последние несколько лет повторяют общемировые в части значительно более быстрого роста новых стран с рыночной экономикой по сравнению с более развитыми странами. В 2007 году реальные темпы экономического роста в странах СНГ составили в среднем 8,4 процента, в странах Юго-Восточной Европы, не являющихся членами Европейского союза, — 5,3 процента, в новых государствах — членах Европейского союза — 6,0 процента, в «старых» членах Европейского союза, входивших в него до 2004 года, — 2,7 процента и в странах Северной Америки — 2,2 процента.

Соединенные Штаты с осени 2007 года переживают серьезный финансовый кризис, который только благодаря весьма решительным действиям центрального банка и правительства страны и, в меньшей степени, центральных банков и правительств стран Европы не превратился в один из самых тяжелых в истории. Примечательно то, что финансовые потрясения происходили на фоне необычно высоких темпов экономического роста.

I. Обзор экономической ситуации в регионе ЕЭК

A. Долгосрочные тенденции

1. С 2002 года общие экономические условия в регионе ЕЭК во многом благоприятствовали экономическому росту и сокращению масштабов бедности. Среднегодовые реальные темпы роста в регионе за последние шесть лет составили 3,0 процента. Что касается отдельных субрегионов, то в странах СНГ они составляли 7,3 процента, в странах Юго-Восточной Европы, не являющихся членами Европейского союза, — 6,6 процента, в 12 новых государствах — членах Европейского союза — 5,1 процента, в странах Северной Америки — 2,6 процента и в «старых» странах — членах Европейского союза — 2,0 процента. В 2007 году реальные темпы роста в регионе были выше, чем в среднем за последние шесть лет (3,2 процента против 3,0 процента), благодаря высоким темпам роста в странах СНГ (8,4 процента), новых государствах — членах Европейского союза (6,0 процента) и странах Юго-Восточной Европы, не являющихся членами Европейского союза (5,3 процента), при более низких (по сравнению со средними) темпах роста в странах Северной Америки (2,2 процента) и «старых» странах — членах Европейского союза (2,7 процента).

2. В связи с глобализацией, техническим прогрессом и реформами на рынках труда в условиях снижения степени «прогрессивности» систем налогообложения в странах Северной Америки и Европы, и особенно в странах с более либеральной моделью экономики, усилилось экономическое неравенство. В последнее десятилетие быстрее всего росли доходы самых богатых групп населения. Так, например, в Соединенных Штатах доходы 1 процента населения с самым высоким уровнем дохода увеличились с 1979 года по 2005 год на 238 процентов, а доходы 60 процентов населения со средним уровнем дохода — только на 21 процент. В странах с переходной экономикой, где экономическое неравенство резко усилилось в 90-е годы, в последнее время наблюдается разнонаправленные тенденции: в некоторых из них ситуация стабилизируется, в то время как в других различия в уровне доходов продолжают увеличиваться. Учитывая, что глобализация и технический прогресс затрагивают все страны, различия в темпах роста экономического неравенства говорят о том, что важную роль в борьбе с этим явлением играют институциональные факторы и политика правительств.

3. Быстрый экономический рост, наблюдающийся в последнее время в бывших странах с плановой экономикой (страны Восточной Европы и СНГ), является разительным контрастом на фоне тех трудностей, которые они испытывали при переходе к рыночной экономике, когда резко снизились реальные доходы населения и усилилась социальная дифференциация. В новых государствах — членах Европейского союза снижение уровня доходов на начальном этапе переходного процесса было не столь значительным, как в других странах, и сегодня их валовый внутренний продукт (ВВП) примерно на 50 процентов превышает показатель 1989 года (за исключением Болгарии и Румынии, где превышение не столь значительно). У государств, возникших на месте бывшей Югославии (за исключением Хорватии и Словении), и у энергозависимых стран СНГ реальный ВВП еще не достиг уровня 1989 года, а у Молдовы он составляет, по оценкам, лишь около половины от того объема ВВП, который она

имела до начала переходного процесса. Что касается Российской Федерации, то она сейчас находится примерно на уровне 1989 года, в то время как другие богатые энергоресурсами страны СНГ, включая Азербайджан, Казахстан, Туркменистан и Узбекистан, уже значительно превысили этот уровень. Сравнительно неплохих результатов добились также Армения и Беларусь, хотя они и не располагают значительными природными богатствами.

4. Экономический рост в регионе в последние шесть лет охватывал все сектора экономики, что во многом способствовало снижению масштабов бедности, поскольку создавались новые рабочие места, увеличивались налоговые поступления (и соответственно государственные расходы) и рос уровень заработной платы. Процесс создания новых рабочих мест был особенно стремительным в новых государствах — членах Европейского союза, где до этого занятость росла довольно медленными темпами несмотря на высокие темпы экономического роста. На фоне таких в целом благоприятных тенденций в этих государствах, а также в странах Западной Европы наблюдается усиление экономического неравенства, проблема которого весьма остро стоит также в странах Северной Америки и СНГ. И только странам Северной Европы благодаря действующим там экономическим моделям по-прежнему удается обеспечивать экономический рост в условиях равенства.

5. Высокие темпы экономического роста позволили некоторым странам региона ЕЭК с развивающейся экономикой добиться прогресса и в достижении целей развития, провозглашенных в Декларации тысячелетия. Однако, учитывая, что более или менее надежные данные, касающиеся достижения целевых показателей, предусмотренных в этой Декларации, поступают с опозданием в несколько лет, пока нельзя точно сказать, как экономический рост повлиял на перспективы достижения этих целей. В более бедных странах проблемы нищеты и социальной изоляции имеют также важные региональные и этнические аспекты. Судя по имеющимся данным, тенденции в области достижения ряда провозглашенных в Декларации тысячелетия целей, которые особенно актуальны для региона, в том числе целей в области борьбы со СПИДом и туберкулезом, не связаны с тенденциями в области доходов. Так, например, с 2001 года число ВИЧ-инфицированных в странах СНГ, несмотря на их быстрый экономический рост, более чем удвоилось. Поэтому для достижения к 2015 году намеченных целей в условиях замедления темпов роста и нечувствительности к ним некоторых показателей в ряде областей потребуется принять более конкретные меры программного характера.

6. Разрыв в уровнях дохода на душу населения и производительности труда между Европой и Соединенными Штатами, который сокращался на протяжении большей части всего послевоенного периода, в 90-е годы начал вновь увеличиваться в результате резкого роста производительности труда в Соединенных Штатах. Это заставило Европейский союз принять Лиссабонскую повестку дня, цель которой состояла в преодолении этого разрыва. Эту инициативу пока нельзя назвать полностью успешной. Разрыв в доходах на душу населения хотя больше и не увеличивается, но и не сокращается. Почасовая производительность труда в «старых» странах — членах Европейского союза растет в последние годы темпами чуть ниже 1,5 процента в год, что примерно соответствует среднему показателю за все последнее десятилетие. Определенный прогресс достигнут в ряде конкретных областей, таких, например, как увеличение доли работающего населения, однако в других областях, например в области

расходов на научные исследования и разработки, ситуация не улучшилась. В последние 20 лет расходы на научные исследования остаются на уровне 1,8 процента от ВВП и нисколько не приблизились к предусмотренному Лиссабонской повесткой дня показателю в 3 процента. Ни одному из государств — членов Европейского союза не удалось увеличить до желаемого уровня (1 процент от ВВП) и объемы государственного финансирования научных исследований и разработок.

В. Макроэкономические тенденции в 2007 году

7. В 2007 году темпы экономического роста в регионе ЕЭК снизились до 3,2 процента (с 3,6 процента в 2006 году), а в 2008 году составят, по прогнозам, 2,1 процента. Снижение темпов роста наблюдалось в большинстве стран региона, за исключением стран СНГ, где рост несколько ускорился (с 8,1 процента до 8,4 процента) благодаря высоким темпам роста в Российской Федерации (8,1 процента). Впечатляюще высокие темпы экономического роста наблюдались, как и в предыдущие годы, в Азербайджане (25 процентов). По этому показателю Азербайджан занимает сейчас первое место в мире. Экономический рост, выражающийся двузначными числами, наблюдался также в Армении и Грузии.

8. Снижение темпов роста, начавшееся во второй половине 2007 года, было обусловлено главным образом замедлением экономического роста в Соединенных Штатах, которое стало результатом кризиса на рынке жилья и связанных с этим финансовых потрясений на рынке ипотечных кредитов для второразрядных заемщиков. Резкое снижение стоимости американских ценных бумаг, обеспеченных закладными, и спроса на них было обусловлено увеличением числа случаев неплатежей по ипотечным кредитам в условиях начавшегося снижения цен на жилье после беспрецедентного их роста в течение предыдущего десятилетия. Хотя первоначально пострадали лишь те ценные бумаги, которые были выпущены под заложенные в Соединенных Штатах, затронутыми оказались и европейские банки, особенно банки Германии и Швейцарии, купившие значительную часть таких активов, в результате чего финансовые проблемы быстро перекинулись на Европу и другие регионы. Неопределенность в отношении принадлежности проблемных активов и платежеспособности финансовых учреждений, оказавшихся их держателями, вызвала кризис на рынке кредитов и стала причиной «классической» схватки за ликвидность. Более того, финансовые проблемы распространились, причем в ряде случаев совершенно неожиданным и непредсказуемым образом, и на многие другие виды финансовых активов, например на облигации американских муниципальных займов, рынок которых пострадал из-за опасений в отношении надежности компаний, страхующих такие облигации. Кроме того, участники рынка, осознав, что они недооценили риски, связанные с ценными бумагами, обеспеченными залогами, произвели переоценку рисков по всем активам, в целом пересмотрев их в сторону повышения. В частности, к концу 2007 года начал увеличиваться спред по суверенным кредитам для большинства новых стран с рыночной экономикой.

9. Быстрый рост мировой экономики вызвал рост цен на сырьевые товары, особенно нефть, металлы и продовольствие, что уже начало сказываться на инфляционных ожиданиях и может стать причиной новых требований о повы-

шении заработной платы. Рост цен на сырьевые товары особенно заметен в долларовом выражении, что связано со значительным обесценением американской валюты. Цены на сырье и динамика валютных курсов существенно повлияли на глобальные условия торговли между развитыми странами, большинство из которых относится к региону ЕЭК, и развивающимся миром, к нему в основном не относящимся.

10. Что касается инфляции, то в развитых странах региона ее темпы были относительно низкими (если сравнивать с предыдущими периодами), однако проблема борьбы с инфляцией оставалась на повестке дня, учитывая целевые показатели в этой области, установленные центральными банками (около 2 процентов). В начале 2008 года базовая инфляция в Соединенных Штатах и еврозоне была на уровне 2,5 процента, а темпы роста потребительских цен составляли чуть более 4 процентов в США и чуть более 3 процентов в еврозоне. В странах СНГ инфляция по-прежнему выражается двухзначными числами, причем в некоторых из этих стран наблюдается тенденция к ее усилению из-за увеличения объема денежной наличности в результате операций на валютном рынке и быстрого увеличения объема банковских кредитов.

11. Центральным банком стран региона ЕЭК приходится решать сложную задачу борьбы с инфляцией, порождаемой ростом цен на сырье, в условиях замедления темпов роста мировой экономики. Все чаще допускается возможность возврата к ситуации стагфляции, наблюдавшейся в 70-е годы. Действия центральных банков в этих обстоятельствах зависят от конкретной экономической ситуации и данных им мандатов. В Соединенных Штатах Федеральная резервная система отреагировала на кризис на рынке кредитов и замедление темпов экономического роста резким (сразу на три пункта) снижением процентных ставок (до 2,25 процента по состоянию на начало 2008 года). Европейский центральный банк занял более жесткую позицию и сохранил процентные ставки на уровне 4 процентов. Банк Англии, со своей стороны, сделал выбор в пользу более активной денежно-кредитной политики и снизил процентные ставки на четверть процентного пункта (до 5,25 процента по состоянию на начало 2008 года). Хотя Европа пострадала от финансового кризиса в меньшей степени, чем Соединенные Штаты, нынешняя макроэкономическая ситуация в регионе характеризуется слишком резким контрастом между весьма активной макроэкономической политикой, проводимой Соединенными Штатами, и более пассивной и стабильной политикой европейцев.

12. Несмотря на замедление темпов экономического роста в конце 2007 года, безработица в большинстве стран региона оставалась на относительно низком уровне благодаря быстрому экономическому росту в предыдущие четыре года. В еврозоне в январе 2008 года был зарегистрирован рекордно низкий (с момента создания этой зоны) уровень безработицы — 7,1 процента. Существенно снизилась наконец и безработица в новых государствах — членах Европейского союза, где на протяжении нескольких предыдущих лет она оставалась весьма высокой, несмотря на быстрый рост экономики. В Соединенных Штатах в январе 2008 года безработица все еще была довольно низкой (4,8 процента), хотя в течение первых двух месяцев 2008 года наблюдалось сокращение общего числа работающих.

13. Наблюдавшиеся в последние годы высокие темпы экономического роста способствовали достижению большей сбалансированности бюджетов в странах

Европейского союза и Соединенных Штатах, однако они по-прежнему остаются дефицитными, и, учитывая стоящие перед этими странами долгосрочные демографические проблемы, весьма актуальной является задача достижения в долгосрочной перспективе их профицита. Богатые же энергоресурсами страны СНГ, у которых в целом нет проблем с обеспечением сбалансированности бюджета, увеличили свои расходы, перенеся акцент с накопления резервов на ускорение внутреннего экономического роста.

С. Прогноз и факторы риска

14. В 2008 году темпы экономического роста в регионе ЕЭК могут снизиться до 2,1 процента (против 3,2 процента в 2007 году). Со значительным снижением темпов роста столкнутся, скорее всего, все субрегионы, относящиеся к ведению ЕЭК. По состоянию на начало 2008 года еще не было полной ясности в отношении того, началась ли рецессия в Соединенных Штатах, и если нет, то может ли начаться. Тем не менее ожидается, что американская экономика отреагирует на денежно-кредитные, налоговые и валютные стимулы и уже во второй половине 2008 года ситуация начнет выправляться. В большинстве стран Западной Европы и Северной Америки темпы роста будут ниже средних за предыдущий период (соответственно 1,7 процента и 0,9 процента), в то время как в странах СНГ, новых государствах — членах Европейского союза и странах Юго-Восточной Европы они останутся довольно высокими (соответственно 7,1 процента, 5,1 процента и 4,2 процента), хотя также будут ниже средних показателей за предыдущий период. И лишь в нескольких странах темпы роста в 2008 году могут превысить фактические показатели 2007 года. Одной из таких стран является Венгрия, где в 2007 году имело место существенное замедление экономического роста в связи с ужесточением кредитно-денежной политики.

15. Многие страны региона ЕЭК имеют значительное отрицательное сальдо по текущим счетам. Хотя в 2006 году такое сальдо имели 85 стран мира, 91,3 процента его совокупного объема приходилось на 36 стран региона ЕЭК. Если брать только страны с формирующейся рыночной экономикой и развивающиеся страны, то доля 25 относящихся к этой категории стран региона ЕЭК в их совокупном отрицательном сальдо по текущим счетам составляла 61,0 процента. Ситуация, скорее всего, не изменилась и в 2007 году и вряд ли изменится в 2008 году.

16. Значительное отрицательное сальдо по текущим счетам у стран региона ЕЭК обусловлено целым рядом причин, главной из которых, учитывая нормальный (в большинстве случаев) уровень инвестиций, является необычно низкий уровень накоплений, что объясняется не только и не столько бюджетными дефицитами, сколько низким уровнем частных сбережений, в том числе из-за быстрого роста цен на активы и доступности кредитов. В 2006–2007 годах совокупный объем банковских кредитов во многих странах региона с формирующейся рыночной экономикой увеличивался темпами, превышавшими 30 процентов в год, и тесно коррелировал с величиной отрицательного сальдо по текущим счетам. Вместе с тем дефицит по текущим счетам позволяет региону потреблять и инвестировать значительно больше, чем он производит.

17. Однако внешние заимствования категорически не согласуются с некоторыми из базовых экономических тенденций в регионе. Почти во всех странах региона, за исключением стран Центральной Азии, остро стоит проблема старения населения, и некоторые из этих стран ждут фактическое сокращение его численности. В результате в ближайшие десятилетия должно увеличиться число иждивенцев, приходящихся на одного работающего, что следует учитывать при определении целевых показателей в области сбережений, формировании налогово-бюджетной политики и прогнозировании экономического роста в долгосрочной перспективе. В этих условиях было бы разумным, и по практическим, и по экономическим соображениям, ссужать деньги другим странам мира, с тем чтобы репатриировать их в будущем (как это делает, например, Япония), однако большинство стран региона делает все как раз наоборот. Учитывая, что вариант ограничения потребления за счет предоставления внешних займов не используется, необходимо перейти к проведению более активной политики в области старения, направленной на упреждение будущих проблем, в том числе заняться пересмотром пенсионных планов, реорганизацией систем здравоохранения и разработкой программ, которые стимулировали бы население постоянно обогащать свои знания. Дополнительным источником накоплений в национальном масштабе мог бы стать профицит бюджета.

18. Важным финансовым компонентом отрицательного сальдо по текущим счетам стран Европы с формирующейся рыночной экономикой является приток прямых иностранных инвестиций. В 2006 году он составлял 4,9 процента от ВВП и не сильно отличался по субрегионам, за исключением новых государств — членов Европейского союза (6,3 процента) и Российской Федерации (3,1 процента). В странах Юго-Восточной Европы этот показатель составлял 4,7 процента (9,4 процента без учета Турции). Беспокойство вызывает тот факт, что в некоторых случаях значительная часть прямых иностранных инвестиций приходится на сектор недвижимости.

19. Зависимость от притока капитала извне и соответствующие дефициты по текущим счетам являются серьезными факторами риска для некоторых стран региона с формирующейся рыночной экономикой, и особенно для тех из них, где исключен вариант девальвации национальной валюты. Ситуация усугубляется тем, что значительная часть займов в ряде стран деноминирована в иностранной валюте. В странах с гибким курсом национальной валюты это усиливает неустойчивость на валютном рынке. Так, например, за первые три месяца 2008 года турецкая лира обесценилась по отношению к евро на 19 процентов, румынский лей — на 5 процентов и исландская крона — на 20 процентов. Что касается стран СНГ, то большинство из них из-за недиверсифицированности своего экспорта подвергаются еще большему риску потрясений, чем страны с более диверсифицированной экономикой.

20. Ряд стран с переходной экономикой получают значительные объемы средств за счет переводов из-за границы. В некоторых из них, например в Албании, Армении, Боснии и Герцеговине, Кыргызстане, Молдове, Сербии и Таджикистане, такие переводы составляют свыше 10 процентов от ВВП. В Азербайджане, Болгарии, бывшей югославской Республике Македония, Грузии, Румынии и Узбекистане они превышают 3 процента от ВВП. Приток средств в таких объемах оказывает значительное влияние на доходы семей и их способность сводить концы с концами, а также на финансирование семейных предприятий. Что касается переводов из-за границы в страны Юго-Восточной Ев-

ропы и СНГ, то из-за низкого качества соответствующих данных здесь нет полной ясности. В некоторых случаях реальные поступления, возможно, вдвое превышают публикуемые цифры. Гораздо менее важную роль переводы из-за границы играют в Российской Федерации, Турции и в 12 новых государствах — членах Европейского союза.

21. Дефицит по текущим счетам имеют не все страны региона ЕЭК. Те страны, которые в значительных объемах экспортируют невозобновляемые ресурсы, сводят свои текущие счета с положительным сальдо, которые они используют для выравнивания потребления в условиях скачков цен на сырье, а также для создания фондов будущих поколений. К числу таких стран относятся прежде всего Норвегия и Российская Федерация, к которым в последнее время добавились Азербайджан и Казахстан.

II. Европа

A. Макроэкономические тенденции

22. В 2007 году темпы экономического роста в Европе были высокими как по меркам предыдущих периодов, так и в сравнении с Соединенными Штатами, от которых Европа отставала по этому показателю в течение всего последнего десятилетия. В значительной степени это было обусловлено циклическими факторами — началом фазы замедления экономического роста в Соединенных Штатах и продолжением фазы подъема в Европе. Что касается влияния структурных реформ, проведенных в Европе в целях улучшения долгосрочных перспектив экономического роста, то здесь пока нет полной ясности. Так, например, согласно последним прогнозам, темпы экономического роста в еврозоне в 2008 и 2009 годах будут ниже среднего показателя за период 1995–2006 годов. В среднесрочной перспективе (2007–2013 годы) темпы экономического роста в еврозоне составят около 1,9 процента в год, что несколько ниже показателя за предыдущее десятилетие и значительно ниже прогноза для Соединенных Штатов (2,8 процента).

23. В «старых» странах Европейского союза и еврозоне темпы экономического роста в 2007 году составили вполне достойные 2,7 и 2,6 процента, соответственно. Однако ближе к концу года они существенно замедлились: в четвертом квартале 2007 года рост в еврозоне составил всего 0,4 процента, что вдвое меньше показателя за третий квартал. Прогноз на 2008 год — 2,1 процента для всех стран Европейского союза, 1,7 процента для 15 его «старых» членов и 1,7 процента для стран еврозоны. Ожидается, что в новых государствах — членах Европейского союза темпы экономического роста будут по-прежнему вдвое выше, чем в странах Западной Европы.

24. Что касается безработицы, то в январе 2008 года она составила в странах Европейского союза 6,8 процента (по сравнению с 7,5 процента годом ранее). Следует напомнить, что в течение большей части 2003 и 2004 годов этот показатель составлял около 9 процентов и лишь затем начал медленно, но неуклонно снижаться. В странах еврозоны безработица снизилась с 7,7 процента в январе 2007 года до 7,1 процента в январе 2008 года. Во Франции показатель безработицы, выражавшийся на протяжении большей части 90-х годов двухзначными числами, снизился в последнем квартале 2007 года до самого низкого за

последние 25 лет уровня (7,5 процента). Значительное снижение безработицы произошло также в новых государствах — членах Европейского союза, где она долгое время оставалась высокой, несмотря на быстрый экономический рост. В Польше в 2007 году безработица снизилась с 11,1 процента годом ранее до 8,6 процента. В Болгарии и Латвии это снижение составило 1,6 процента. В Эстонии, напротив, безработица увеличилась на 1 процентный пункт, а в Словакии по-прежнему выражается двухзначным числом. Из-за значительного оттока рабочей силы в более развитые страны в некоторых новых государствах — членах Европейского союза образовался дефицит квалифицированных кадров. Низкий уровень безработицы сохраняется и в ряде западноевропейских стран, не являющихся членами Европейского союза: в декабре 2007 года этот показатель (рассчитанный по стандартам ОЭСР) составлял 0,8 процента в Исландии, 3,5 процента в Швейцарии и 2,4 процента в Норвегии.

25. Прогноз инфляции на 2008 год для всех стран Европейского союза составляет 2,9 процента, причем наиболее высокими темпы инфляции будут в новых государствах — членах ЕС (в начале 2008 года в Болгарии и государствах Балтии темпы инфляции выражались двузначными числами). В еврозоне в марте 2008 года инфляция составила, в годовом исчислении, 3,5 процента (что является самым высоким показателем с момента перехода на единую европейскую валюту), а в целом за год не должна превысить 2,8 процента. Показатели инфляции значительно различаются по странам еврозоны и выше всего в странах, которые перешли на евро последними. Особенно быстро растут цены на энергоносители и продовольствие, что отражает глобальные тенденции. Темпы инфляции в странах еврозоны почти всегда оказываются выше целевых показателей, устанавливаемых Европейским центральным банком (2 процента или чуть меньше). Низкий уровень инфляции сохраняется в Швейцарии (0,7 процента в 2007 году), хотя в последние месяцы 2007 года рост цен в стране ускорился, в связи с чем в 2008 году ожидается увеличение этого показателя более чем в два раза.

26. Экономика Исландии переживала в 2007 году и весной 2008 года серьезные финансовые трудности, связанные с чрезмерно высокими процентными ставками (15 процентов), продиктованными стремлением поддержать крону в условиях значительного отрицательного сальдо по текущим счетам, которое составило в 2007 году 16 процентов от ВВП. С середины ноября 2007 года по середину марта 2008 года национальная валюта страны обесценилась по отношению к евро на 23 процента. Одной из основных причин этого был стремительный рост объемов кредитования, связанный с тем, что в 2000–2008 годах объем банковских активов в стране увеличился с примерно 100 процентов от ВВП до более чем 1000 процентов от ВВП.

В. Институциональные изменения

27. В 2007 году со вступлением в Европейский союз Болгарии и Румынии число его членов возросло до 27. В результате этого расширения численность населения ЕС увеличилась до 495 млн. человек, что на 65 процентов превышает численность населения Соединенных Штатов. Рассчитанный по рыночным ценам ВВП Евросоюза в настоящее время на 10 процентов превышает ВВП Соединенных Штатов, а доход на душу населения, рассчитанный по паритету покупательной способности, составляет две трети от дохода на душу насе-

ния в США. Примерно две трети товарооборота стран ЕС приходится на торговлю внутри Евросоюза. Евросоюз продолжает проводить политику, направленную на углубление экономической интеграции своих членов. В начале 2008 года он расширил рамки взаимного признания стандартов на товары и услуги, что должно стимулировать взаимную торговлю ранее не охваченными товарами и услугами, доля которых составляет около 25 процентов.

28. Те регионы Европейского союза, где доход на душу населения меньше 75 процентов от среднего по ЕС, получают от ряда фондов финансовую помощь в форме долевого участия в финансировании отдельных инвестиционных проектов. Половину этих средств теперь, скорее всего, будут получать новые государства-члены. Ожидается, что в 2007–2013 годах объем трансфертов составит 2,5 процента от ВВП этих государств. Эти трансферты должны способствовать увеличению объема долгосрочных инвестиций и ускорению экономического роста, хотя в некоторых странах они могут стать одной из причин перегрева экономики.

29. Рассчитанный по паритету покупательной способности доход на душу населения в новых государствах — членах ЕС составляет 56 процентов от среднего показателя по всему Евросоюзу и ежегодно увеличивается по отношению к этому показателю чуть более чем на 1 процентный пункт. Это даже несколько выше показателя за последние два или три десятилетия для входящих в ЕС государств Южной Европы. Причем у Кипра и Словении, самых богатых из новых государств — членов Евросоюза, доход на душу населения сейчас превышает аналогичный показатель для Португалии, самой бедной из «старых» стран — членов ЕС.

30. Что касается еврозоны, то она расширилась в 2008 году до 15 государств-членов. Обменные курсы национальных валют присоединившихся к ней Кипра и Мальты были зафиксированы на том же уровне, что и при их присоединении к Механизму валютных курсов (И) в мае 2005 года. Эти две страны невелики по размерам, и их присоединение к еврозоне существенно не повлияет на ее экономические характеристики. Сроки присоединения остальных новых государств — членов Евросоюза постоянно отодвигаются из-за трудностей, которые эти государства испытывают с выполнением маастрихтских требований. В ближайшие несколько лет (январь 2009 года) на присоединение к еврозоне может претендовать только Словакия. Наиболее трудновыполнимым из всех требований является требование в отношении инфляции, которая особенно высока в новых государствах-членах с фиксированным курсом национальной валюты или с системой валютного коридора. Для некоторых новых государств-членов весьма сложной является также задача сокращения бюджетного дефицита до менее чем 3 процентов от ВВП. И проблема здесь не в чрезмерных государственных расходах, хотя и здесь необходимы определенные реформы, а в низком уровне бюджетных поступлений.

С. Финансовые риски

31. Учитывая финансовые проблемы, связанные с начавшимся в 2007 году снижением цен на недвижимость в Соединенных Штатах, высказываются опасения и по поводу устойчивости рынков жилья в Европе, поскольку цены на жилье в некоторых европейских странах росли даже быстрее, чем в Соединен-

ных Штатах. За последние пять лет они выросли, причем значительно, как в Западной, так и в Восточной Европе, однако период их быстрого роста закончился, судя по всему, во второй половине 2007 года. Что касается коммерческой недвижимости, то, хотя на протяжении большей части 2007 года во многих странах Восточной и Юго-Восточной Европы спрос на нее оставался устойчивым, в 2008 году ожидается снижение цен и на этом рынке.

32. Европейский банковский сектор, как представляется, в меньшей степени подвержен финансовым потрясениям, чем американский, поскольку европейские банки не выдавали ипотечных кредитов «проблемным» заемщикам, т.е. лицам с ограниченным доходом или плохой кредитной историей. В Европе, в отличие от Соединенных Штатов, владельцы жилья несут ответственность за финансовые убытки в случае возвращения недвижимости банку, и потому у них больше стимулов к погашению предоставленных им кредитов. Кроме того, в Испании, где ощущается определенная напряженность на рынке недвижимости, банки создали не так уж и много забалансовых инструментов для финансирования своих ипотечных кредитов.

III. Государства Юго-Восточной Европы, не являющиеся членами Европейского союза

A. Макроэкономические тенденции

33. Несмотря на то, что перспективы присоединения к Евросоюзу у большинства из этих стран весьма туманны и в некоторых из них сохраняется политическая нестабильность, в 2007 году темпы экономического роста, равно как и темпы роста объема иностранных инвестиций в субрегионе, оставались довольно высокими, хотя и не такими высокими, как в предыдущие несколько лет. До 2007 года экономика стран Юго-Восточной Европы росла в целом быстрее, чем экономика новых государств — членов Европейского союза, однако в 2007 году, впервые с 2001 года, когда в Турции разразился валютный кризис, ситуация изменилась, и реальные темпы экономического роста этой группы стран замедлились до 5,3 процента (главным образом из-за замедления (до 5,1 процента) темпов экономического роста в Турции). Однако в начале 2008 года Турция в целях обеспечения более полного учета экономической деятельности в неорганизованном секторе пересмотрела порядок расчета своего ВВП, в результате чего объем ее ВВП увеличился почти на треть.

34. Страны субрегиона (за исключением Турции) являются крупными получателями ресурсов по линии официальной помощи в целях развития. В виде такой помощи к ним поступает гораздо больше средств, чем можно было бы ожидать, учитывая показатель дохода на душу населения в этих странах. Однако по отношению к ВВП объем таких поступлений сократился с более чем 6 процентов в 2000 году до чуть более 2 процентов в 2006 году. Дополнительным и весьма важным источником поступлений для стран субрегиона (за исключением Турции) являются денежные переводы, объем которых составил в 2006 году более 9 процентов от ВВП.

В. Институциональные аспекты

35. В начале 2008 года в субрегионе Юго-Восточной Европы был создан «собственный» Региональный совет сотрудничества, который пришел на смену Пакту стабильности для Юго-Восточной Европы, действовавшему с 1999 года. В состав Совета входят все страны Юго-Восточной Европы (за исключением Турции) плюс Болгария, Румыния и Молдова. Все страны Юго-Восточной Европы (за исключением Турции) и Молдова присоединились также к соглашению о создании зоны свободной торговли в Центральной Европе.

36. Во многих странах Юго-Восточной Европы еще не завершился процесс перехода к рыночной экономике, поскольку еще не закончена приватизация государственных предприятий. В феврале 2008 года Сербия обнародовала трехлетний план приватизации государственных активов общей стоимостью 44 млрд. долл. США в телекоммуникационном секторе, электроэнергетике и фармацевтической промышленности, а также в секторе воздушных перевозок, включая аэропорты.

37. Хорватия в 2010 году должна присоединиться к Европейскому союзу в качестве его 28 члена. Бывшая югославская Республика Македония и Турция также претендуют на членство в Европейском союзе, одна пока не ясно, когда это может произойти и произойдет ли вообще. У Хорватии объем ВВП на душу населения значительно больше, чем у Болгарии и Румынии, которые уже являются членами ЕС. Албания и Черногория подписали с Европейским союзом соглашения о стабилизации и ассоциации, что обычно предшествует предоставлению статуса кандидата на вступление в ЕС. Ведется работа по подготовке такого соглашения с Боснией и Герцеговиной. Косово в феврале 2008 года объявило о своей независимости, что может привести к снижению интенсивности экономического и политического сотрудничества в субрегионе и в конечном итоге помешать вступлению в Евросоюз Сербии или по крайней мере отодвинуть сроки ее вступления.

IV. Северная Америка

А. Макроэкономические тенденции

38. В 2007 году реальные темпы роста в Соединенных Штатах составили 2,2 процента, причем к концу года они существенно замедлились и в четвертом квартале составили всего 0,2 процента. Снижение темпов роста в США было связано с сокращением инвестиций в жилищный сектор, которое началось в первой половине 2006 года и продолжалось вплоть до конца 2007 года. Если прогнозы в отношении масштабов дальнейшего сокращения таких инвестиций в первом квартале 2008 года подтвердятся, то можно будет говорить о самом длительном за последние 50 лет кризисе на рынке жилья в Соединенных Штатах. Реальные темпы экономического роста в первой половине 2008 года останутся без изменений, а затем начнут увеличиваться по мере того, как начнут давать эффект денежно-кредитные, налоговые и валютные стимулы, однако в годовом исчислении они скорее всего не превысят 1 процента.

39. Реакция регулирующих органов на замедление роста в Соединенных Штатах была оперативной и масштабной. Процентная ставка по федеральным

кредитам была снижена с 5,25 процента по состоянию на лето 2007 года до 2,25 процента по состоянию на середину марта 2008 года (причем дважды она снижалась сразу на три четверти процентных пункта). Хотя снижение ставок по краткосрочным кредитам существенно не повлияло на среднюю процентную ставку по стандартным 30-летним закладным, оно должно ограничить масштабы пересмотра процентных ставок по ипотечным кредитам с корректируемой ставкой и должно стимулировать экономическую активность в других секторах, с тем чтобы компенсировать спад в жилищном секторе. Кроме того, Федеральная резервная система разрешила банкам брать кредиты (из ее специального фонда "Term Auction Facility") под залог низкокачественных активов (например, не пользующихся спросом на рынке облигаций, обеспеченных закладными), чего раньше не допускалось. В феврале в качестве упреждающей меры экономики была сделана финансовая инъекция в объеме 170 млрд. долл. США (около 1 процента от ВВП). Две трети этой суммы составили налоговые скидки для потребителей, а остальную часть — налоговые стимулы для инвестиций коммерческих предприятий.

40. Правительство Соединенных Штатов приняло также ряд мер, направленных на стабилизацию рынков жилья и ипотечных кредитов. Особо следует отметить увеличение максимальных размеров закладных, которые могут выкупаться Федеральной национальной ипотечной ассоциацией и Федеральной корпорацией жилищного ипотечного кредитования. Кроме того, были снижены требования к капиталу этих двух уполномоченных правительством ипотечных организаций, что даст им возможность дополнительно выкупить закладные на сумму в 200 млрд. долл. США. Увеличилось также число ипотечных кредитов, страхуемых Федеральным управлением жилищного хозяйства.

41. Что касается инфляции, то в 2007 году темпы роста потребительских цен увеличились в Соединенных Штатах до 4,1 процента, а базовая инфляция — до 2,4 процента, причем во второй половине года рост цен несколько ускорился. В январе 2008 года потребительские цены были на 4,3 процента выше, чем годом ранее. К концу года начали расти и цены на импортные товары, которые ранее служили фактором, сдерживавшим инфляцию. Что касается базовой инфляции, то быстрее всего росли цены на медицинские услуги (5,2 процента) и услуги в области образования (5,6 процента). Это самые высокие показатели в США за последние 17 лет.

42. Соединенные Штаты уже более 10 лет имеют значительное отрицательное сальдо по текущим счетам, и снижение курса доллара США является единственным реальным способом уменьшить это сальдо до более приемлемой величины при сохранении полной занятости. Хотя доллар и так постепенно снижался, в начале 2008 года произошло его резкое падение на фоне кризиса на рынке кредитов, который привел к существенному снижению процентных ставок. Именно разница в процентных ставках в пользу Соединенных Штатов во многом удерживала доллар от падения. К марту 2008 года курс доллара США снизился по отношению к корзине валют основных торговых партнеров на 10 процентов по сравнению с мартом 2008 года и почти на 25 процентов по сравнению с 2002 годом и достиг самого низкого уровня с 1973 года, когда он стал плавающим. Больше всего подорожал по отношению к доллару евро, курс которого достиг в марте 2008 года 1,59 за доллар, в то время как курсы валют азиатских стран повысились не так значительно. Дальнейшее обесценение доллара, если оно не будет носить стихийного характера, в сочетании с подо-

рожением азиатских валют будет способствовать решению проблемы глобальных дисбалансов. Учитывая, что многие активы и пассивы в мире деноминированы в долларах США, значительное снижение курса доллара ведет к серьезному перераспределению богатства и доходов в глобальном масштабе. Вместе с тем быстрое обесценение доллара может резко усилить колебания цен на многие другие виды активов и может оказать негативное влияние на финансовые рынки и глобальный экономический рост.

43. Хотя темпы создания новых рабочих мест в США замедлились (95 000 в месяц в 2007 году против 175 000 в месяц в 2006 году), безработица оставалась на относительно низком уровне и колебалась в диапазоне от 4,4 процента (декабрь 2006 года) до 5,0 процента (декабрь 2007 года). За первые два месяца 2008 года общее число занятых в экономике США уменьшилось на 85 000, причем в частном секторе количество рабочих мест сократилось на 127 000. Наибольшие потери понесли обрабатывающая промышленность и строительство, в то время как в сфере здравоохранения и общественного питания, а также в государственном секторе количество рабочих мест даже увеличилось. Среди безработных необычно велика (17 процентов) доля лиц, не имеющих работы в течение более чем шести месяцев, причем эту категорию безработных все чаще пополняют «белые воротнички» с дипломами колледжей. В первые два месяца 2008 года более 500 000 «утративших иллюзии» работников вообще покинули рынок труда и потому не считаются безработными. За все время экономического подъема (2001–2007 годы) занятость увеличилась всего на 5,5 процента по сравнению с более чем 20 процентами за каждый из двух аналогичных предыдущих периодов. В 2007 году произошло снижение средней реальной почасовой заработной платы, поскольку в декабре 2007 года рост зарплат в годовом исчислении составил 3,7 процента, а рост потребительских цен — 4,4 процента. Медианный доход американской семьи без учета налогов в 2007 году был ниже, чем в конце предыдущего периода экономического подъема (2000 год).

44. Почасовая производительность труда в Соединенных Штатах увеличилась в 2007 году всего примерно на 1 процент, что соответствует аналогичному показателю за 2006 год. По сравнению с предыдущим десятилетием (1995–2005 годы) темпы роста производительности снизились более чем вдвое.

45. В Канаде реальные темпы экономического роста в 2007 году составили 2,0 процента, резко снизившись (до 0,2 процента) в четвертом квартале. В 2008 году они прогнозируются на уровне 1,4 процента. С 2002 года по осень 2007 года канадский доллар подорожал по отношению к доллару США на 77 процентов, что было связано с высокой долей сырьевых товаров в экспорте страны. Впоследствии его курс снизился на 10 процентов, и к марту 2008 года между этими двумя валютами установился паритет. В 2008 году из-за высокого курса канадского доллара и замедления темпов экономического роста в Соединенных Штатах, на которые приходится три четверти канадского экспорта, ожидается сокращение положительного сальдо торгового баланса Канады. Заметно сократится экспорт древесины, который в 2006 году составил 8,3 процента от общего объема экспорта Канады, поскольку и в США, и в Канаде сократились объемы жилищного строительства. В 2008 году ожидается также увеличение безработицы, которая составила в 2007 году 5,8 процента.

46. В связи с замедлением экономического роста и финансовыми проблемами, обусловленными глобальными потрясениями на кредитных рынках, Банк Канады постепенно снизил свою справочную процентную ставку с 4,5 процента до 3,5 процента (по состоянию на март 2008 года). Важным источником финансирования канадских корпораций остаются Соединенные Штаты. Ухудшилась ситуация и на канадском рынке жилья (количество начатых строительством домов сократилось до самого низкого за последние пять лет уровня). Инфляция в январе 2008 года составила всего 1,4 процента. Низкими были и темпы роста денежной массы. Что касается бюджета Канады, то в последние 11 лет он сводится с положительным сальдо, которое, по-видимому, сохранится и в 2008 году, несмотря на снижение налогов в октябре 2007 года.

В. Рынок жилья в Соединенных Штатах

47. С 1997 года по 2006 год цены на жилье в Соединенных Штатах увеличились вдвое и достигли в начале 2007 года рекордного уровня (если брать в расчет такие стандартные показатели, как соотношение между стоимостью жилья и величиной арендной платы, соотношение между стоимостью жилья и уровнем доходов и отношение общей стоимости жилой недвижимости к ВВП (последний показатель был почти вдвое выше, чем в начале 70-х годов)). Высокие цены на жилье стимулировали инвестиции в жилищное строительство, и к концу 2007 года количество непроданных новых домов достигло самого высокого с 1981 года уровня, а количество незаселенных домов вдвое превысило норму. В результате в 2007 году количество начатых строительством домов в Соединенных Штатах сократилось до 1,36 миллиона, или на 25 процентов, что является самым резким сокращением с 1980 года. В феврале 2008 года количество таких домов составило (в годовом отношении с учетом сезонных колебаний) 1,1 миллион, что на 28,4 процента меньше, чем годом ранее. Объем продаж на вторичном рынке жилья сократился в 2007 году по сравнению с 2006 годом на 12,8 процента (самое резкое сокращение за последние 25 лет). В январе 2008 года общее количество проданных домов сократилось по сравнению с 2006 годом почти на 25 процентов и составило в годовом исчислении 4,9 миллиона, в то время как количество проданных новых домов сократилось в годовом исчислении до 588 000, или более чем в два раза по сравнению с рекордным 2005 годом.

48. Медианная цена дома на одну семью снизилась на национальном рынке на 1,8 процента. Это первое такое снижение в целом за год с 1968 года, когда начала вестись соответствующая статистика, и скорее всего первое общенациональное снижение цен на жилье со времени Великой депрессии. В январе 2008 года медианная цена дома составляла 201 000 долл. США, что на 4,6 процента меньше, чем в январе 2007 года. В 2007 году рассчитанный по методике Кейса-Шиллера индекс цен на жилье снизился в 10 крупнейших городах на 9 процентов и, судя по фьючерсным сделкам на чикагской товарной бирже, в 2008 году снизится еще на 18 процентов. По состоянию на конец 2007 года 2,4 процента заложенных домов в США находилось в процессе отчуждения, а 5,82 процента закладных было просрочено. В сумме это давало самый высокий показатель с 1979 года, когда стал вестись соответствующий учет. Что касается ипотечных кредитов проблемным заемщикам, то не было возвращено 13 процентов из них и 20 процентов было просрочено. Массовый характер от-

чуждение заложенного имущества носило лишь в нескольких штатах, и прежде всего в Калифорнии и Флориде, на долю которых приходилась почти треть всех новых случаев такого отчуждения. Определенные проблемы возникли и на рынке коммерческой недвижимости.

49. Нынешний кризис на рынке жилья в Соединенных Штатах отличается от предыдущих не только своими масштабами, но и тем, что он начался в условиях в целом благоприятной макроэкономической ситуации, характеризовавшейся вполне умеренной инфляцией, низким уровнем безработицы и достаточно уверенным экономическим ростом. Благодаря сравнительно невысокой инфляции Федеральная резервная система, решая, как ей действовать в связи с кризисом, имела достаточно широкие возможности для маневра, поскольку могла пойти на снижение процентных ставок.

С. Финансовый кризис в Соединенных Штатах

50. Во второй половине 2007 года в Соединенных Штатах разразился серьезный финансовый кризис, причиной которого стали недостаточно жесткий контроль за деятельностью финансового сектора со стороны регулирующих органов, а также потрясения, вызванные обвалом рынка жилья. Во что в конечном итоге обойдется этот кризис, пока неясно, однако счет скорее всего будет идти как минимум на сотни миллиардов долларов. Ипотечные банки раздавали кредиты проблемным заемщикам, не требуя предоставления надлежащего обеспечения. В 2007 году медианный первоначальный взнос составлял всего 2 процента от стоимости дома, причем 29 процентов заемщиков вообще ничего не платили. Отсутствие должной осмотрительности со стороны банков объяснялось тем, что у них была возможность «секьюритизировать» закладные (т.е. выпускать под них ценные бумаги и продавать их на рынке, скрывая реальную степень риска). Рейтинговые агентства и страхователи таких ценных бумаг из-за несовершенства методологии не могли точно определить степень рискованности таких активов, а их покупатели не отдавали себе отчета в том, что первоначальные займодатели теряют всякий стимул к тому, чтобы контролировать реальную степень связанных с ними рисков. Многие из крупных финансовых учреждений, владевших такими активами, вынуждены были искать дополнительные источники средств для компенсации потерь из-за невозврата кредитов проблемными заемщиками. Некоторые из них, такие, например, как, банк «Bear Stearns», вообще оказались на грани банкротства.

51. Прошло еще слишком мало времени, чтобы можно было должным образом проанализировать фундаментальные причины нынешнего финансового кризиса в Соединенных Штатах, однако уже сейчас ясно, что система финансового регулирования не поспевает за нововведениями на финансовых рынках. Регулирующим органам следует действовать более активно, упреждая возможные негативные процессы. Необходимо подумать и о более жестком глобальном контроле за финансовыми рынками.

52. Нынешний финансовый кризис в США связан как с нехваткой ликвидности, так и с проблемой платежеспособности. Меры, направленные на увеличение объемов ликвидности, сами по себе дали лишь ограниченный эффект. Дома и обеспеченные ими финансовые активы сейчас стоят меньше, чем за них было первоначально уплачено. Чтобы преодолеть это несоответствие и восста-

новить платежеспособность, реальная величина задолженности должна быть уменьшена. Этого можно достичь либо за счет сложного и чреватого серьезными потрясениями процесса банкротств, списаний и финансовой помощи со стороны государства, как это было в Японии в 90-е годы, либо за счет инфляции. В последнем случае рост цен и зарплат делает номинальную величину задолженности не столь пугающей. Ни одна из этих альтернатив не является благом, и вопрос лишь в том, какая из них сопряжена с меньшими социальными издержками. Для Соединенных Штатов дополнительным преимуществом высокой инфляции является то, что она позволит сократить огромную внешнюю задолженность страны, накопленную за последние два десятилетия из-за хронического отрицательного сальдо по текущим счетам, однако рост цен может обернуться потрясениями на глобальных финансовых рынках, особенно учитывая то, что доллар остается основной резервной валютой.

V. Содружество Независимых Государств

A. Макроэкономические тенденции

53. В 2007 году темпы экономического роста в странах СНГ, достигшие 8,4 процента, были самыми высокими с 2000 года. Ускорение роста в этой группе стран было во многом обусловлено его ускорением в Российской Федерации (с 7,4 процента в 2006 году до 8,1 процента в 2007 году). Особенно стремительным экономический рост был в странах Закавказья, где его темпы достигли двухзначных величин, а в Азербайджане вообще были самыми высокими в мире (25 процентов). В других странах СНГ темпы роста были примерно одинаковыми и колебались от 7 до 9 процентов. Одним из факторов, стимулировавших экономический рост в регионе, были рекордно высокие цены на энергоносители. Доходы от экспорта последних стимулировали рост и в других секторах экономики, включая сектор услуг и строительный сектор, а также, через увеличение импорта, в других странах СНГ, не обладающих значительными запасами энергоресурсов.

54. Серьезной проблемой в ряде стран СНГ остается инфляция. Положительное сальдо торгового баланса, обусловленное экспортом энергоресурсов, ведет к увеличению денежной массы, генерируемой валютным рынком. Росту денежной массы способствуют также кредиты, выдаваемые в значительных объемах банковским сектором (зачастую за счет кредитов, полученных за границей). При этом возможности по ее стерилизации ограничиваются неразвитостью рынка государственных долговых обязательств. В Российской Федерации в 2007 году инфляция составила 11,9 процента и была обусловлена в основном увеличением денежного агрегата М2 (на 47,5 процента). Лишь примерно половина прироста денежной массы была востребована в связи с увеличением ВВП, прирост которого в реальном выражении составил 8,4 процента, и инфляцией, а остальная часть пошла на удовлетворение возросшего спроса на денежные ресурсы в связи с развитием финансового сектора и дедолларизацией экономики. Импорт в 2007 году увеличился, по оценкам, на 36 процентов при вдвое более низких темпах роста экспорта, что, однако, не привело к сколько-нибудь значительному сокращению положительного сальдо торгового баланса. В 2007 году профицит федерального бюджета должен был составить, по прогнозам, более 5 процентов (по сравнению с 7 процентами в 2006 году).

Учитывая ограниченную эффективность денежно-кредитной политики в части нейтрализации эффекта валютного рынка, положительное сальдо государственного бюджета служит важным инструментом сдерживания роста денежной массы.

55. Российский рубль подорожал в 2007 году по отношению к корзине валют основных торговых партнеров страны на 5,3 процента. Чрезмерное предложение на рынке иностранной валюты обусловлено не только огромным положительным сальдо торгового баланса, но и значительным притоком капитала как в форме займов, так и в форме прямых иностранных инвестиций. Рост номинального обменного курса рубля порождает опасения по поводу конкурентоспособности российского экспорта (помимо экспорта энергоносителей).

56. За последние пять лет Российская Федерация получила совсем немного средств по линии официальной помощи в целях развития (ОПР). Более того, недавно она сама внесла значительные взносы на цели развития (вне рамок Комитета содействия развитию) в форме списания долгов. Другие страны СНГ раньше получали ОПР в объеме около 2 процентов от их ВВП, однако за последние три года приток такой помощи значительно сократился (до менее чем 1 процента от ВВП в 2006 году). Тем не менее ряд стран, включая Армению, Грузию, Кыргызстан, Молдову и Таджикистан, продолжает получать ОПР в значительных объемах.

57. В 2007 году и в начале 2008 года в регионе продолжались споры по поводу цен на энергоносители, особенно на природный газ. Весной 2008 года спор по поводу цен на газ и контроля за его поставками возник между Российской Федерацией и Украиной. Не могли договориться по поводу цен и Туркмения с Исламской Республикой Иран. Российская газовая компания «Газпром» продолжает расширять свое глобальное присутствие на рынке энергоносителей. Она не только контролирует добычу и экспорт большей части российского газа, но и договорилась в 2008 году о разработке газовых месторождений в Исламской Республике Иран и Кыргызстане. Центральнoазиатские страны большую часть своего газа продают в Европу также через «Газпром», и у них с ним также возникают разногласия по поводу цен.

58. Объем прямых иностранных инвестиций в странах СНГ быстро увеличивается, причем примерно две трети таких инвестиций приходится на Российскую Федерацию. По оценкам, в 2007 году она получила больше прямых иностранных инвестиций, чем все новые государства — члены Европейского союза вместе взятые (55 млрд. долл. США против 51 млрд. долл. США). В 2007 году приток прямых иностранных инвестиций в страны СНГ составил 4,5 процента от их совокупного ВВП, что примерно соответствует показателю для новых государств — членов Европейского союза. Приток инвестиций в Грузию и Молдову превысил 10 процентов от ВВП этих стран. В Азербайджане приток прямых иностранных инвестиций, который в течение многих лет был едва ли не чрезмерным, сменился их оттоком в размере свыше 10 процентов от ВВП.

59. В Таджикистане и без того весьма сложная финансовая ситуация еще более усугубилась в первом квартале 2008 года, когда стало известно, что правительство выступило гарантом по займам международных коммерческих банков производителям хлопка, которые не предоставили никакого или почти никакого обеспечения. Если случится, что правительству придется отвечать по своим га-

рантиям, объем которых составляет значительный процент от валютных резервов страны, чистый внешний суверенный долг Таджикистана резко увеличился.

60. На экономическое развитие в Центральной Азии в 2007 году и в первом квартале 2008 года повлияли неблагоприятные погодные условия, в том числе самая суровая за последние три десятилетия зима и последующие весенние наводнения, которые нанесли ущерб инфраструктуре и сельскому хозяйству. В этой связи странам региона необходимо уделять больше внимания разработке национальных и региональных стратегий предотвращения стихийных бедствий и борьбы с ними.

В. Институциональные изменения

61. Важной задачей для многих стран СНГ по-прежнему является развитие сектора финансовых услуг. Все большая часть притока капитала в страны СНГ приходится на долю частных займов банковского сектора, которые затем используются для предоставления кредитов внутренним заемщикам, однако в связи с сокращением объема ликвидности на глобальных кредитных рынках во второй половине 2007 года национальные банковские системы стали в большей степени зависеть от внутренних сбережений. Вместе с тем население неохотно несет деньги в банки, поскольку реальный процент по вкладам является величиной отрицательной. Из-за низкой стоимости кредитов и ограниченных возможностей для сбережений быстро растут спрос и цены на недвижимость и финансовые активы. Наблюдается также общая тенденция к увеличению доли депозитов и займов в местной валюте.

62. В первые месяцы 2008 года объем валютных резервов Российской Федерации, вероятно, превысил 500 млрд. долл. США. В феврале 2008 года Российская Федерация разделила свой Стабилизационный фонд, размер которого достиг, по оценкам, 157 млрд. долл. США (около 12 процентов от ВВП), на Резервный фонд, призванный ограничить влияние колебаний цен на нефть, в который было внесено 125,4 млрд. долл. США, и Фонд будущих поколений, в который пошло 32 млрд. долл. США. Стабилизационные фонды созданы также в Азербайджане и Казахстане.

63. Украина в феврале 2008 года подписала соглашение о присоединении ко Всемирной торговой организации (ВТО). Начались также переговоры между Украиной и Европейским союзом о заключении соглашения о свободной торговле. Помимо взаимного расширения доступа к рынкам это соглашение будет способствовать дальнейшей либерализации инвестиций и согласованию стандартов в области государственного регулирования экономики. Приблизилась к вступлению в ВТО и Российская Федерация, хотя у нее еще остаются нерешенные проблемы с Европейским союзом, связанные с тем, что она недавно ввела экспортные пошлины на необработанную древесину с целью стимулировать развитие собственной деревообрабатывающей промышленности. Учитывая, что между Российской Федерацией и Украиной действует соглашение о свободной торговле, вступление Украины в ВТО не должно создать скольконибудь серьезных проблем для вступления в эту организацию Российской Федерации. Развитию торговли между закавказскими странами мешают застарелые политические конфликты.

64. В течение последнего десятилетия наблюдается тенденция к некоторому снижению доли внутрирегиональной торговли в общем объеме торговли стран СНГ на фоне быстрого роста их торговли с Европейским союзом. В 2000–2006 годах объем российского импорта из стран ЕС утроился, а объем экспорта в эти страны более чем удвоился. Российская Федерация является третьим по значению торговым партнером ЕС после США и Китая. Она обеспечивает более половины импортных потребностей ЕС в природном газе и треть его импортных потребностей в нефти.

65. Некоторые богатые нефтью страны СНГ, как и многие развивающиеся страны, предпринимают попытки усилить государственный контроль за своими энергоресурсами или увеличить долю государственной собственности в этом секторе, который ранее был приватизирован в целях привлечения прямых иностранных инвестиций. К числу таких стран относятся, в частности, Казахстан и Российская Федерация. В Российской Федерации наблюдается увеличение доли государственной собственности в стратегически важных отраслях, в результате чего доля частного сектора в ВВП сократилась в 2007 году до примерно 65 процентов. В настоящее время к категории стратегических в Российской Федерации отнесено 43 сектора, включая недавно добавившийся телекоммуникационный сектор. Для приобретения контрольного пакета акций предприятий в этих секторах иностранным компаниям необходимо получить разрешение правительства.

66. На Украине возобновился процесс приватизации крупных государственных предприятий (телефонных компаний, компаний-поставщиков электроэнергии и машиностроительных предприятий), который был приостановлен два года назад из-за сложной политической ситуации. Азербайджан планирует продать в 2008 году долю государства в компании, являющейся крупнейшим оператором на рынке мобильной телефонной связи, и один из государственных банков.

67. Лишь 3 из 12 стран СНГ (Грузия, Российская Федерация и Украина) имеют прямой доступ к международным морским транспортным коммуникациям. Поэтому на долгосрочные перспективы развития большинства стран региона будут в огромной степени влиять экономические проблемы, связанные с отсутствием у них выхода к морю (анализ эмпирических данных показывает, что фактор замкнутости снижает показатель ВВП на душу населения более чем на 40 процентов). Зависимость этих стран от транспортных сетей соседей настоятельно требует регионального подхода к развитию транспортной инфраструктуры. Согласно имеющимся оценкам, модернизация сети автомобильных дорог в странах Восточной Европы и Центральной Азии, совершенно оправданная с экономической точки зрения, может привести к увеличению объема торговли почти на 50 процентов. Много нерешенных проблем остается и в сфере таможенного регулирования и пограничного контроля, и темпы их решения пока не дают повода для оптимизма.