

КЫРГЫЗСКАЯ РЕСПУБЛИКА

Реагирование макроэкономической политики на текущие внешние шоки

Рон ван Роден ¹

Июнь 2008 год

1. **За последние несколько лет Кыргызская Республика добилась значительного экономического прогресса, несмотря на зачастую трудные обстоятельства.** С реализацией здоровых макроэкономических политик, рост ускорился, а инфляция оставалась низкой. Налогово-бюджетные показатели являются впечатляющими, при этом доходы резко увеличиваются. Имея твердые фискальные политики в сочетании с сильным ростом, страна смогла достичь основных улучшений показателей по уровню долга. Государственный долг, который в основном состоит из внешнего долга, снизился до 58 процентов от ВВП в 2007 году, с уровня близкого 100 процентам от ВВП в 2004 году. И, что самое важное, также улучшился уровень жизни, при этом средний показатель ВВП на душу населения увеличился с \$435 в 2004 году до \$710 в 2007 году.

2. **Краткосрочный прогноз Кыргызской Республики значительно ухудшился, при этом отмечается более неопределенная глобальная и региональная экономическая среда.** Являясь маленькой и открытой экономикой, на экономику Кыргызстана оказали отрицательное влияние ряд внешних шоков, которые угрожают оказать серьезное воздействие на бедность, посредством эрозии доходов и сокращения возможностей для трудоустройства:

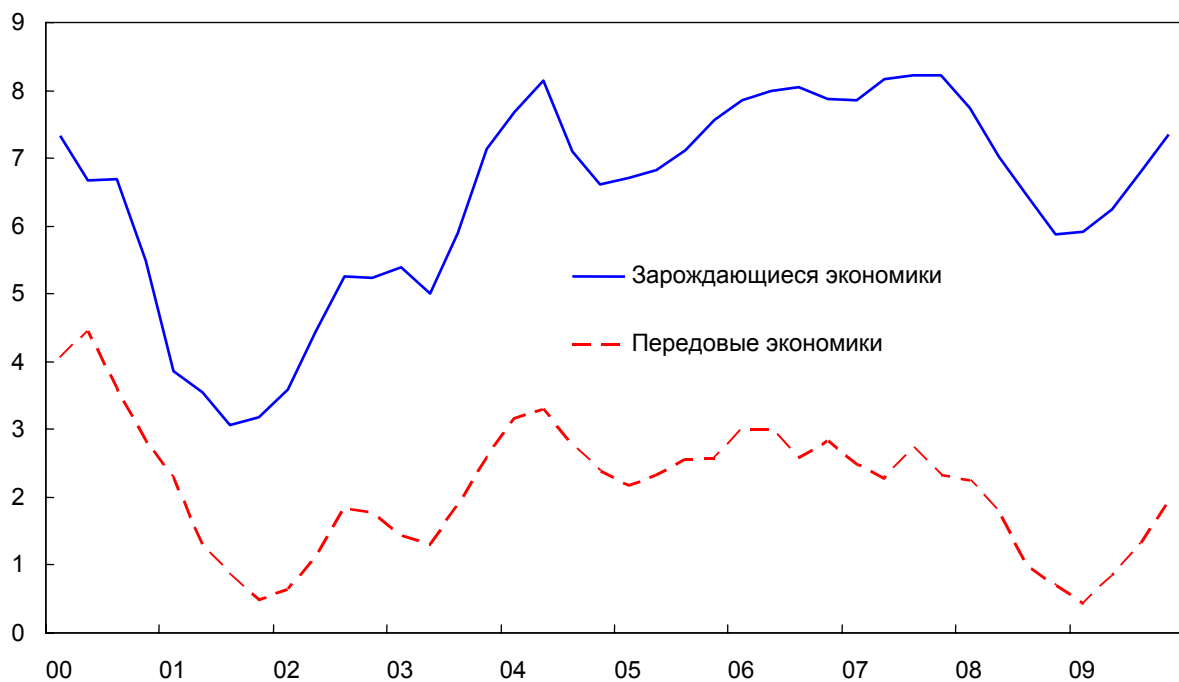
- **После удивительного пятилетнего сильного роста, глобальная экономика начинает замедляться на фоне финансовой турбулентности, которая началась летом прошлого года.** Причиной умеренности роста становится замедление роста в развитых экономиках. Расширение возникающих экономик, во главе которых находятся Китай и Индия, как ожидается, тоже замедлится, но останется относительно сильным. Что наиболее важно для Кыргызской Республики, прогнозируется, что темпы роста в Казахстане снизятся примерно до 5 процентов в этом году, с 8½ процента в 2007 году, как результат трудностей в банковском секторе.

- **Международные цены на топливо и продукты питания возросли больше чем на 50 процентов за последние двенадцать месяцев.** Как кажется, изначальное увеличение цен на нефть происходило в основном в результате сжимания рынка нефтепродуктов, движимого спросом, в частности, отражая большой спрос со стороны возникающих экономик, с небольшими возможностями для краткосрочного реагирования на поставки. Совсем недавно, также могли сыграть свою роль и другие

¹ Рон ван Роден – заместитель руководителя Управления Ближнего Востока и Центральной Азии МВФ. Настоящий документ представляет взгляды автора, и не обязательно представляет взгляды МВФ.

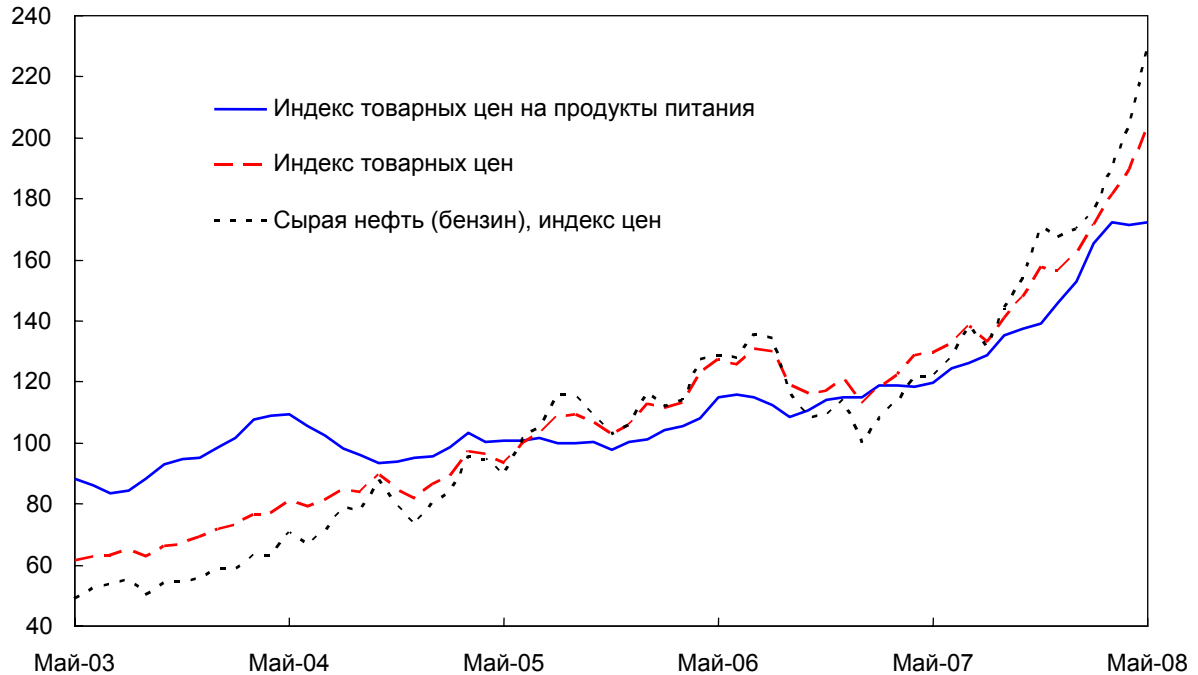
факторы, включая смятение на финансовых рынках и снятие денежных ограничений, что могло сделать нефть и другие хранящиеся товары более привлекательными активами для инвестирования. Бум цен на продукты питания также частично отражает более жесткие рыночные условия в контексте быстрого роста в зарождающихся экономиках и более сильный интерес инвесторов, но он также был движим факторами, относящимся к продуктам питания, такими как политики по био-топливу, неблагоприятные ситуации с урожаем для некоторых основных сельскохозяйственных культур, и, совсем недавно введенные ограничения на торговлю. Более высокие цены на нефтепродукты также увеличили цены на продукты питания, резко увеличив затраты на производство из-за более высоких затрат на дизельное топливо, транспортировку и удобрения.

Глобальный реальный рост ВВП, в процентах



Источник: МВФ, источник глобальных данных.

Индексы товарных цен, 2005=100

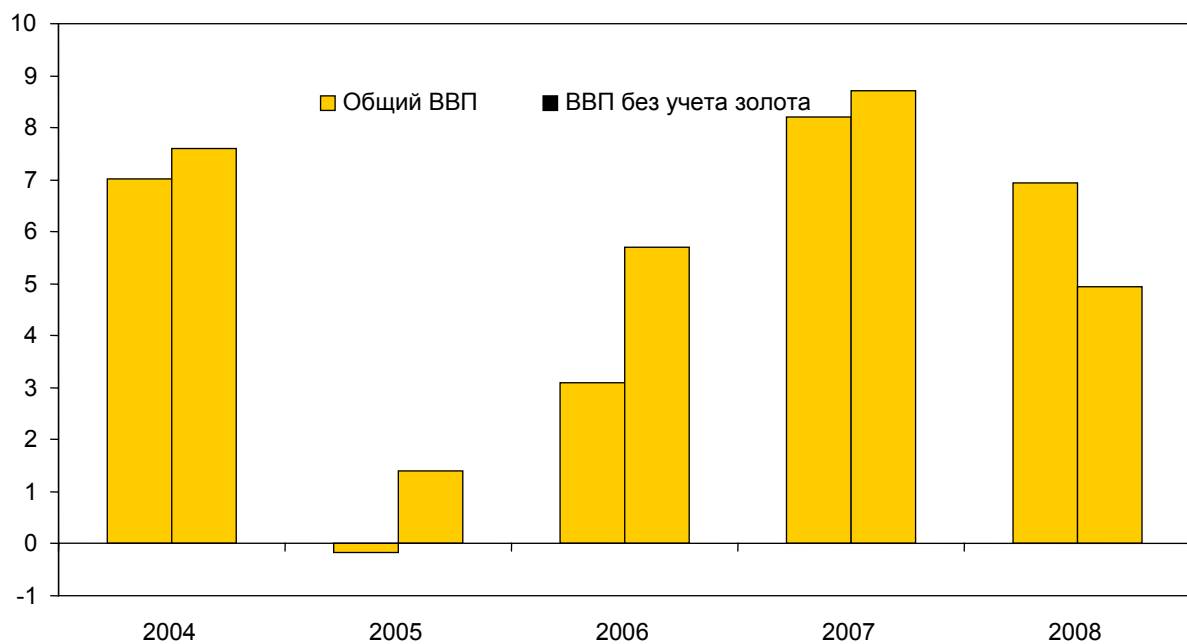


Источник: МВФ, система товарных цен.

3. Макроэкономические последствия этих внешних шоков для Кыргызской Республики являются суровыми, создавая риски для макроэкономической стабильности и оказывая отрицательное воздействие на бедных:

- **Ожидается, что рост (без учета производства золота) замедлится до 5 процентов в 2008 году, в основном из-за сопутствующих эффектов, вызываемых трудностями в банковском секторе в соседнем Казахстане.**

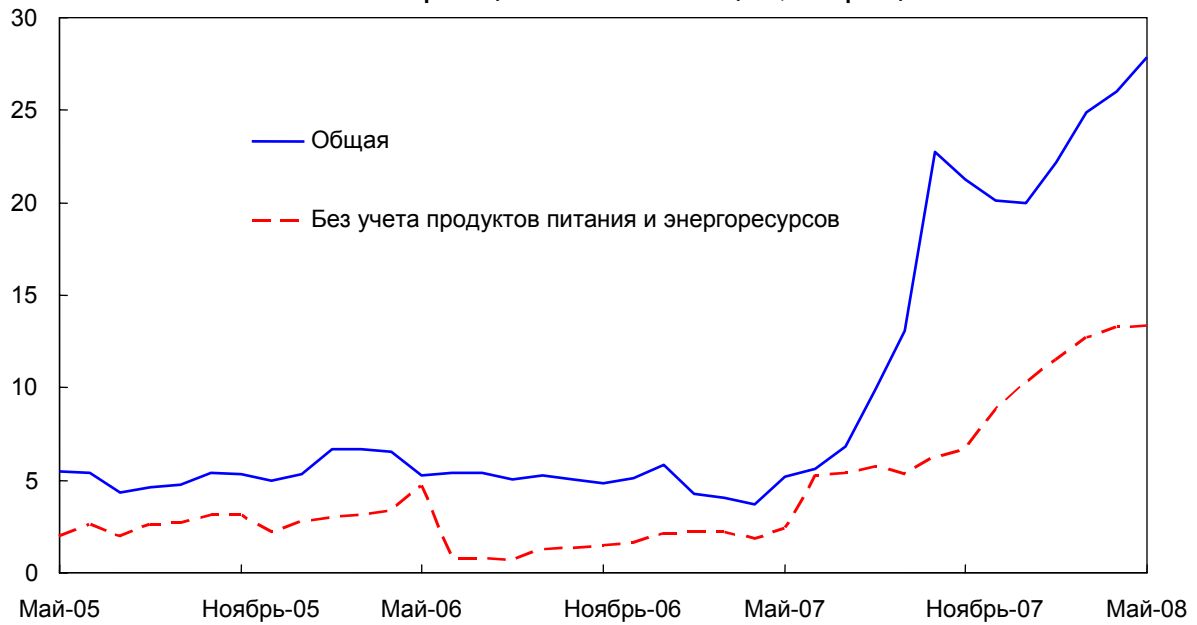
Кыргызская Республика: реальный рост ВВП, в процентах



Источники: государственные органы Кыргызстана.

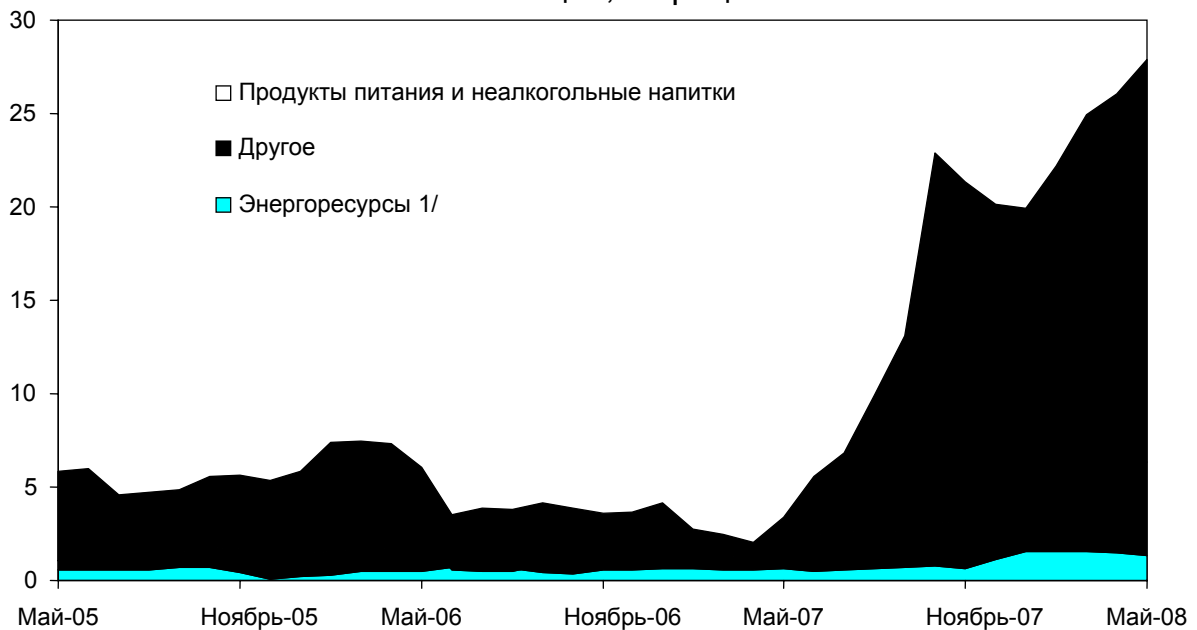
- Инфляция резко увеличилась, достигнув почти 30-процентного уровня в мае этого года.** Большой частью это отражает более высокие международные цены на продукты питания и энергоресурсы, но эти более высокие цены на продукты питания и энергоресурсы все больше оказывают влияние на цены на другие продукты и услуги. Инфляция, не связанная с продуктами питания и энергоносителями, увеличилась почти до 14 процентов в мае, увеличившись с 3 процентов в конце 2006 года. В настоящее время Кыргызская Республика не единственная, которая находится в такой ситуации, средний показатель инфляции в регионе в марте увеличился до 17 процентов, в то время как инфляция в России увеличилась в два раза до 14 процентов за последние двенадцать месяцев, а на Украине превысила 30 процентов в апреле.

Кыргызская Республика: показатели по росту инфляции за 12 месяцев, в процентах



Источник: государственные органы Кыргызстана.

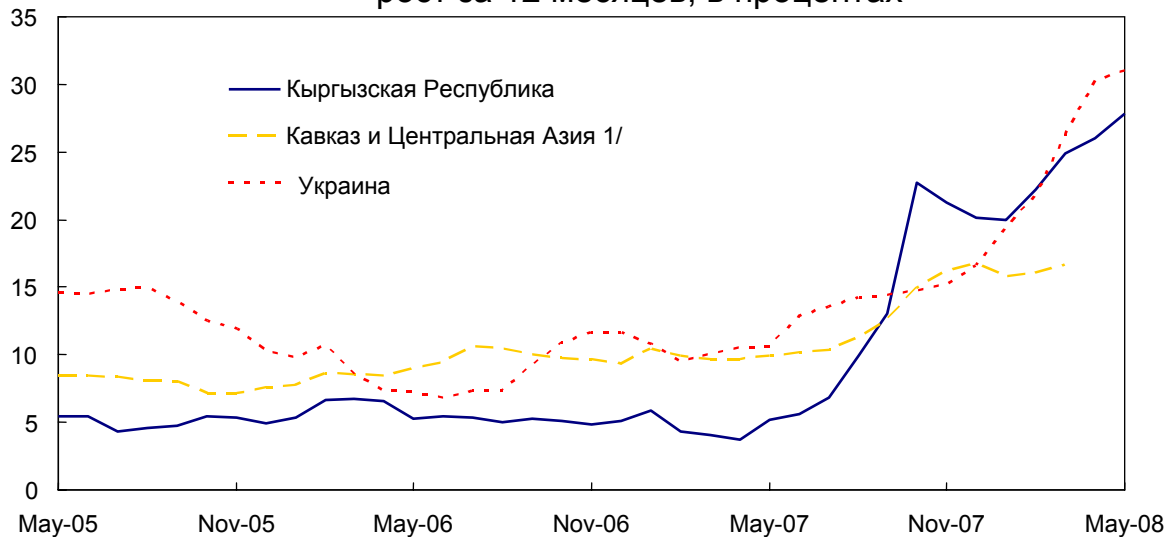
Кыргызская Республика: вклад в рост инфляции за 12 месяцев, в процентах



Источник: государственные органы Кыргызстана.

1/ электричество, газ и другое топливо.

Индекс потребительских цен рост за 12 месяцев, в процентах



- Платежный баланс, как ожидается, существенно ухудшится в этом году.** Импорт продуктов питания и энергоресурсов, по прогнозу, будет примерно на \$300 миллионов больше, чем в прошлом году, что эквивалентно порядка 6 процентов от ВВП, в силу полного воздействия более высоких мировых цен на годовые показатели. В этом отношении, ожидается, что увеличение цен на нефтепродукты, будет иметь намного большее воздействие на платежный баланс, чем увеличение цен на продукты питания. Притоки, включая от экспорта, денежные переводы и другие частные (капитальные) потоки, как ожидается, замедлятся, из-за замедления в региональном масштабе. В некоторой степени, отрицательные воздействия более высоких цен на продукты питания и топливо на текущем счете, будут компенсироваться более высокими ценами и объемами экспорта золота. При этом, воздействие на платежный баланс в целом, как ожидается, будет ограниченным, так как большая часть более высоких доходов от экспорта золота, как ожидается, будет оттекать, отражая более высокие производственные затраты и выплаты по кредитам внутри компании, после нескольких лет, когда возмещение производственных затрат было ниже себестоимости.

- С точки зрения воздействия на инфляцию, доходы домохозяйств и бедность, увеличение цен на продукты питания вызывает большую обеспокоенность, чем увеличение цен на нефтепродукты.** Доля расходов домохозяйств, потраченных на продукты питания, намного превышает долю расходов на нефтепродукты и услуги. Городское бедное население, скорее всего, испытает наибольшее воздействие от увеличения цен, так как бедное сельское население может быть, как минимум, частично, самодостаточным, с точки зрения поставки продуктов питания. Скорее всего, воздействие на бедность в Кыргызской Республике будет большим, учитывая высокую зависимость от импорта в сочетании с все еще высоким уровнем бедности. Многие из тех, кто являются почти бедными, могут оказаться за

чертой бедности, что угрожает нивелированием большинства достижений по сокращению бедности, достигнутым за последние пять-десять лет.

4. **Противодействуя этим шокам, в политиках должна проводиться четкая линия между борьбой с высокими темпами роста инфляции и защитой экономического роста и бедных.** Так как не ожидается, что увеличение международных товарных цен будет временным, то эти увеличения цен должны переноситься на внутренних потребителей и цены производителей. Полный перенос позволяет получать правильные ценовые сигналы, которые помогают обеспечить распределительную эффективность, стимулируя производителей увеличивать поставки, а потребителей – сокращать спрос. Это также смягчает давление на платежный баланс, и защищает государственные финансы от чрезмерных затрат. Но перенос этих увеличений цен на потребителей может также привести к значительному сокращению реальных доходов домохозяйств, особенно бедных домохозяйств. Поэтому задача политики – обеспечить экономическую эффективность и стабильность, в то же время, защищая уязвимые группы.

5. **Исходя из мирового опыта, наилучшим вариантом является защита от отрицательного воздействия на домохозяйства с низкими доходами и другие уязвимые группы, посредством хорошо определенных адресных прямых денежных трансфертов и трансфертов в натуральном выражении.** Они поддерживают покупательную способность бедных, при этом, не нарушая внутренние стимулы для производства большего объема продуктов питания. Примеры включают денежные или натуральные трансферты, которые предоставляются при соответствии определенным требованиям, таким как низкий доход, социальный или экономический статус (пожилые люди, дети, инвалиды, или безработные), или вовлечение в обязательное «поведение» (посещение школы, иммунизация детей). В Кыргызской Республике можно рассмотреть увеличение единого ежемесячного пособия, или целевую программу по продуктовым карточкам. Уже сейчас в бюджете предусматривается увеличение ресурсов на обеспечение продуктов питания для детей и престарелых. При этом программы трансфертов в странах с низким уровнем доходов зачастую страдают от слабых сторон, в частности в отношении обеспечения эффективности адресности и административного потенциала, что может потребовать значительного времени и усилий.

6. **Пока осуществляется разработка или усовершенствование программ трансфертов, вторым наилучшим вариантом мер, которые могли бы быть эффективными в краткосрочной перспективе, может быть временное снижение налогов и тарифов и/или введение субсидий на один или два продукта, которые являются особенно жизненно важными для бедных.** Однако, так как такое реагирование политик, скорее всего, приведет к более высоким затратам бюджета, и оно является деформирующим, то они должны быть переоценены, с тем, чтобы в конечном итоге они были отменены по мере усиления программ прямых трансфертов. Необходимо избегать контроля цен и запрета экспорта или отмены налогов, так как эти запреты экспорта будут переходить от одной стране к другой, и будут сокращать стимулы для фермеров, таким образом, фактически сокращая поставки продуктов питания в долгосрочной перспективе. Необходимо осуществлять разбронирование

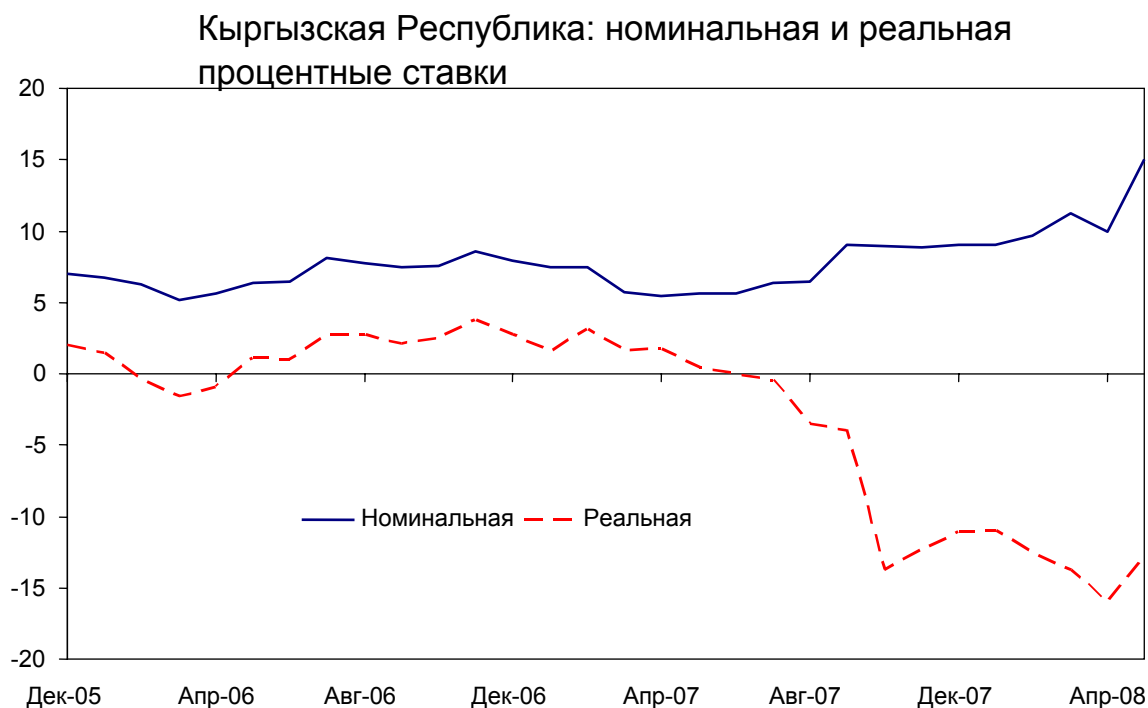
зерна из государственных резервов в периоды временных нехваток или внезапного увеличения цен, хотя на практике может оказаться трудным проводить различие между временными или постоянными шоками. Чтобы избежать субсидирования для населения в целом, разбронирование зерна из государственных резервов может сопровождаться программами по продовольственным карточкам или другими адресными программами.

7. Более долгосрочные меры по сокращению уязвимости для шоков, связанных с международными ценами на продукты питания и топливные ресурсы, должны фокусироваться на стимулировании расширения национального сельскохозяйственного производства и улучшении энергосбережения. При отсутствии достаточной инфраструктуры для увеличения культивирования, производительности и вывоза сельскохозяйственных продуктов на рынок, реагирование поставок на более высокие цены может оставаться труднодостижимым. Таким образом, политики должны быть нацелены на модернизацию инфраструктуры, системы распределения и хранения; увеличение конкуренции; обеспечение стабильной регулятивной среды и доступа к финансированию; и устранение оставшихся торговых барьеров. Импорт топлива может быть сокращен посредством волевого продвижения вперед по осуществлению реформ в секторе энергетики для привлечения столь необходимых инвестиций. Чрезвычайно важным для всего этого является дальнейшее улучшение бизнес среды в целом.

8. Как оплачиваются эти меры – за счет более высоких доходов, более высокого дефицита, увеличенных грантов или сокращение других расходов – это будет зависеть от конкретных макроэкономических и фискальных обстоятельств страны, а также вариантов финансирования. Учитывая уровни доходов и бедности Кыргызской Республики, и размер внешних шоков, будет гарантирована увеличенная международная помощь, и определенная помощь уже поступает. Будет приемлемо определенное расширение дефицита бюджета, относительно почти существующего баланса, достигнутого в 2007 году, в свете необходимости защиты роста и бедных. Однако, так как уровни долга все еще относительно высокие, и чтобы избежать увеличения инфляционных давлений за счет политики расширения бюджетных расходов в то время, когда инфляция уже и так высока, расширение дефицита бюджета относительно ситуации прошлого года должно оставаться ограниченным до уровня 1½ процента от ВВП. Таким образом, чтобы создать возможность для дополнительных социальных трансфертов и сокращения фискального дефицита относительно утвержденного бюджета, необходимо будет сокращать неприоритетные расходы, в то время как необходимо и далее усиливать сборы доходов.

9. Кредитно-денежная политика должна фокусироваться на обеспечении контроля за инфляцией. Воздействия более высоких цен первого круга на продукты питания и нефтепродукты – отрицательный шок для условий внешней торговли, в отношении которых органы власти не в состоянии что-либо сделать, и к которым страна должна будет приспособиться, - в целом должны учитываться. Если, в результате, будут недостигнуты задачи по инфляции, то центральный банк должен будет объяснить общественности, что достижение этих задач в свете таких глубоких

шоков поставок будет требовать чрезмерно жесткой кредитно-денежной политики, и, таким образом, приведет к ненужному дальнейшему замедлению экономической деятельности. При этом, даже хотя более высокая инфляция изначально может объясняться увеличением мировых цен на продукты питания и энергоресурсы, она очень быстро может оказать воздействие на более широкое давление на цены и заработную плату. Поэтому важно, чтобы кредитно-денежная политика боролась с такими воздействиями второго круга, чтобы предотвратить укрепление высоких темпов инфляции. Как упоминалось ранее, в Кыргызской Республике темпы инфляции, не связанные с продуктами питания и энергоресурсами, устойчиво увеличиваются. Поэтому настоятельно необходимо дальнейшее ужесточение кредитно-денежной политики, включая более существенное увеличение процентных ставок (которые остаются отрицательными в реальном выражении). При наличии высоких уровней инфляции и отрицательных реальных процентных ставок, экономические субъекты будут иметь незначительные стимулы для удерживания национальной валюты, что создает риски дальнейшего давления на цены и обменный курс.

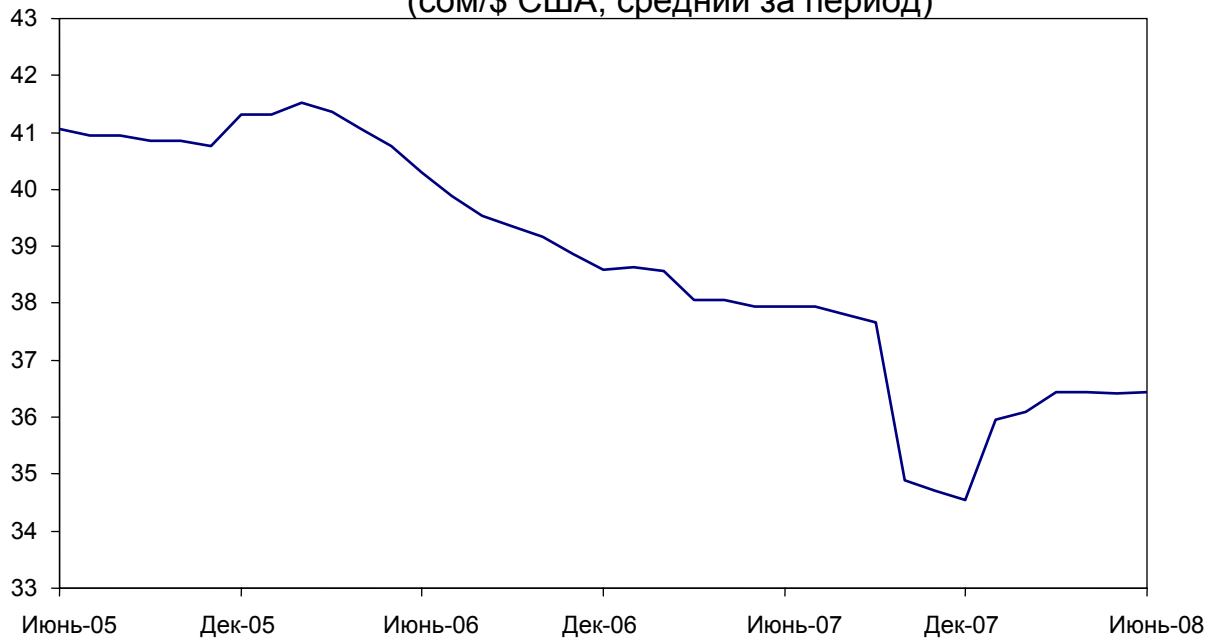


Источник: государственные органы Кыргызстана.

10. В странах, которые особенно ощутили воздействие высоких цен на продукты питания и нефтепродукты, может быть уместен компромисс между корректировкой обменного курса и более высоким уровнем инфляции. В принципе, в той степени, в которой увеличение цен рассматривается как постоянное явление, шоки, связанные с ценами на продукты питания и нефтепродукты, требуют обесценивания эффективного обменного курса валюты для чистых импортеров. Но в

некоторых странах, обесценивание может быстро отразиться на еще более высоком национальном уровне инфляции, в то время как оно окажет только ограниченное воздействие на дефицит торгового баланса, так как эластичность цен для импорта продуктов питания и нефтепродуктов является низкой. В этих случаях, а Кыргызская Республика, как кажется, является одним из них, необходимо настоятельно избегать обесценивания обменного курса, и финансировать более высокие потребности платежного баланса используя иностранные валютные резервы страны, мобилизуя льготное финансирование, или за счет их комбинирования. Поэтому в Кыргызской Республике центральный банк поступал правильно, противодействуя давлению в сторону снижения обменного курса, которое возникало в начале этого года. Он должен продолжать эту политику, хотя при этом он должен также иметь стратегию «выхода» (т.е. допускающую обесценивание курса), чтобы избежать больших потерь в резервах, если давление в сторону снижения возникнет вновь, и будет стабильными или усилится. Если, с одной стороны, притоки иностранной валюты возобновятся, то центральный банк должен будет позволить сому укрепиться, чтобы помочь быстрее снизить инфляцию. Номинальное укрепление может сделать товары и услуги Кыргызстана более дорогими на мировом рынке, таким образом, снизив их конкурентоспособность, но это опасение может быть преувеличено. С течением времени, ожидается, что номинальное укрепление сома приведет к более низкому уровню внутренних цен, таким образом, оставив реальный обменный курс – что является ключом для конкурентоспособности – в широком смысле без измерений. Что более важно – в то время как укрепление обменного курса может оказать воздействие на некоторые виды бизнеса в краткосрочной перспективе, высокие уровни инфляции оказывают воздействие на всю экономику, и, в частности, на бедных.

Кыргызская Республика: обменный курс
(сом/\$ США, средний за период)



Источник: информационная система Bloomberg.

11. **Снижение инфляции, в то же самое время, защита роста и бедных – это трудная задача.** Оглядываясь на опыт других стран, в которых имели место эпизоды, когда более высокие темпы инфляции возникали в результате воздействия шоков товарных цен, становится очевидным, что необходимы решительные действия для предотвращения еще большего увеличения инфляции и ее успешного снижения до уровня единичных цифр. Страны, в которых приоритет отдавался снижению инфляции, обычно были менее подвержены будущим шокам, в то время как страны, которые допускали сохранение уровней инфляции, столкнулись с большими трудностями в результате последующих шоков, так как инфляционные ожидания резко возросли. В последней группе стран, когда они в конечном итоге предприняли меры по снижению инфляции, они смогли быть достигнуты только за счет значительно более высоких потерь производства продукции. Поэтому существенно важно, чтобы органы власти решительно предпринимали действия по разрешению существующих задач при поддержке со стороны международного сообщества.