

**Основная сессия**

28 июня — 23 июля 2004 года

Пункт 10 предварительной повестки дня\*

**Региональное сотрудничество****Резюме обзора экономического положения Европы, 2003 год***Резюме*

В 2003 году экономическая активность в регионе Европейской экономической комиссии продолжала характеризоваться заметными различиями между основными странами и субрегионами. В Соединенных Штатах Америки циклическое оживление экономической активности набрало существенные темпы. Зона евро оставалась главным слабым звеном мировой экономики в 2003 году, что объяснялось прежде всего вялой экономической активностью в трех крупнейших странах (Германии, Италии и Франции). В Восточной Европе в 2003 году было отмечено укрепление экономической активности, при этом темпы роста совокупного валового внутреннего продукта вновь существенно превысили средние показатели в Европейском союзе, что во многом было связано с устойчивым ростом внутреннего спроса. После некоторого замедления роста в 2002 году экономическая активность в регионе Содружества Независимых Государств существенно оживилась в 2003 году, прежде всего благодаря быстрому экономическому росту в Российской Федерации. В странах Содружества Независимых Государств совокупный валовой внутренний продукт возрос на 7,6 процента, т.е. этот регион был одним из наиболее динамично развивающихся в мире. Это стало возможным благодаря сочетанию благоприятных внешних условий (включая повышение экспортных цен на нефть и газ) и дальнейшего значительного роста внутреннего спроса.

Краткосрочные прогнозы для региона Европейской экономической комиссии указывают на дальнейшее ускорение роста в 2004 году. Вместе с тем ожидается, что динамика основных циклических процессов будет существенно различаться между субрегионами при устойчивом росте в Северной Америке, Восточной Европе и Содружестве Независимых Государств в отличие от ожидаемого сравнительно умеренного экономического роста в зоне евро, в которой циклическое оживление экономической активности по-прежнему представляется

---

\* E/2004/100.

весьма хрупким. Директивные органы в основном обеспокоены опасностью возможной заминки в процессе экономического оживления в Соединенных Штатах с учетом неизменно низкой активности на рынках рабочей силы и сохраняющегося большого дефицита по счету текущих операций. В зоне евро существует опасность того, что дальнейшее снижение курса доллара может создать препятствия для зарождающегося экономического подъема, подорвав возможности для расширения экспорта. В центральной и Восточной Европе обеспокоенность вызывают масштабы несбалансированности бюджета и внешних расчетов в некоторых странах, что может потребовать ужесточения экономической политики. В Содружестве Независимых Государств, помимо неопределенности дальнейшего развития конъюнктуры на мировых сырьевых рынках, риски снижения экономической активности в некоторых странах связаны также с необходимостью ужесточения экономической политики для исправления диспропорций во внутренних финансах и внешних расчетах.

## Содержание

	<i>Пункты</i>	<i>Стр.</i>
I. Экономика стран — членов Европейской экономической комиссии в 2003 году .....	1–9	3
II. Краткосрочные экономические перспективы .....	10–43	6
A. Западная Европа и Северная Америка .....	10–18	6
B. Риски в среднесрочной перспективе .....	19–28	9
C. Восточная Европа и Содружество Независимых Государств .....	29–43	12

## I. Экономика стран — членов Европейской экономической комиссии в 2003 году

1. Во второй половине 2003 года после исчезновения факторов экономической неопределенности, связанных с конфликтом в Ираке и началом эпидемии тяжелого острого респираторного синдрома в Азии, началось оживление активности в мировой экономике. Оживление экономической активности сопровождалось укреплением уверенности среди предпринимательских кругов и потребителей и нашло отражение в расширении спроса и повышении цен на промышленное сырье и сырую нефть. На международных финансовых рынках укрепление уверенности инвесторов в ожидании роста прибылей способствовало повышению стоимости акций, что в свою очередь привело к улучшению условий финансирования для предприятий. Уменьшение спредов доходности по займам в корпоративном секторе отражало более оптимистичные оценки рисков финансовыми инвесторами. Как в финансовом, так и в нефинансовом корпоративном секторе была произведена существенная корректировка балансов, вызванная необходимостью снижения чрезмерной доли заёмных средств, накопленных во время экономического бума во второй половине 90-х годов, хотя данный процесс пока еще не завершился. Это нашло отражение в повышении рентабельности. Оживлению мировой экономической активности по-прежнему способствовала экономическая политика, направленная на поддержание экономического роста, в особенности в Соединенных Штатах Америки, ставших движущей силой экономического подъема. Повышательные тенденции в экономике азиатских стран, в особенности продолжающийся экономический бум в Китае и неожиданно быстрое экономическое оживление в Японии, также сыграли свою роль в оживлении активности в мировой экономике.

2. В 2003 году в регионе Европейской экономической комиссии (ЕЭК) экономическая активность продолжала характеризоваться заметными различиями между основными странами и субрегионами (см. приложение, таблица 1). В Соединенных Штатах Америки годовые темпы прироста реального валового внутреннего продукта (ВВП) возросли до 3,1 процента. В отличие от этого зона евро по-прежнему оставалась главным слабым звеном мировой экономики в 2003 году, прежде всего из-за вялой экономической активности в трех крупнейших странах (Германии, Италии и Франции — см. приложение, таблица 2). В 2003 году реальный ВВП в зоне евро в целом увеличился лишь на 0,5 процента. В странах Европейского союза (ЕС) совокупный ВВП возрос в 2003 году на 0,8 процента, т.е. чуть больше, чем в странах зоны евро, что объяснялось более значительной устойчивостью экономики Соединенного Королевства к воздействию глобального экономического спада в 2002 году. В целом разочаровывающие показатели в большинстве нынешних государств — членов ЕС контрастируют на фоне экономического роста в десяти странах, которые присоединятся к Европейскому союзу в начале мая 2004 года. Совокупный реальный ВВП в этих десяти странах увеличился на 3,6 процента в 2003 году после прироста на 2,5 процента в 2002 году (см. приложение, таблица 1). Если бы данные страны были членами ЕС уже в 2003 году, то прирост реального ВВП для Европейского союза в расширенном составе составил бы 1 процент, что ненамного выше фактического прироста, отмеченного в ЕС, из-за сравнительно небольшого удельного веса присоединяющихся стран, на которые в настоящее время приходится лишь около 5 процентов номинального ВВП ЕС в расширенном составе. Однако в будущем можно ожидать увеличения их экономического

веса, если им удастся в среднесрочной и долгосрочной перспективе догнать существующие страны ЕС по показателю средних реальных доходов на душу населения.

3. В 2003 году в Восточной Европе в целом было отмечено оживление экономической активности с ускорением прироста совокупного ВВП до 3,8 процента. Как и в 2001 и 2002 годах, основным двигателем экономического роста во всем регионе выступал внутренний спрос, а динамика внешнеторгового сальдо, за очень редкими исключениями (Польша и Словакия), оказывала сдерживающее воздействие на рост объема производства. Благодаря процессу реструктуризации, осуществляющемуся в экономике этих стран, и расширению производственного потенциала отечественные поставщики смогли воспользоваться устойчивым внутренним спросом, а некоторым восточноевропейским странам удалось также существенно увеличить свой экспорт, несмотря на по-прежнему слабое состояние экономики западноевропейских стран. Улучшение механизмов финансового посредничества и стремительный рост рынка кредита в результате успешных реформ в банковской сфере также способствовали общему оживлению экономической активности в регионе.

4. Хотя во всех восточноевропейских странах в 2003 году был отмечен экономический рост, экономическое положение было весьма неоднородным среди стран региона. В Польше, имеющей крупнейшую экономику среди восточноевропейских стран, после практически стагнации в течение двух лет экономический рост начал набирать темпы в течение 2003 года, и ВВП увеличился на 3,7 процента (см. приложение, таблица 3). В Польше ускорению экономического подъема способствовали бюджетно-финансовая и денежно-кредитная политика, направленная на стимулирование экономического роста, и повышение конкурентоспособности, которое обеспечило положительный вклад динамики внешнеторгового сальдо в рост ВВП. В то же время в Венгрии и Словении было отмечено замедление экономического роста, в частности, совокупный объем производства увеличился менее чем на 3 процента. В Чешской Республике экономическая активность несколько оживилась по сравнению с 2002 годом, однако ВВП увеличился лишь умеренно (примерно на 3 процента). Во всех трех странах в 2003 году экономический рост стимулировался главным образом частным внутренним спросом, а вклад динамики сальдо внешней торговли в рост ВВП был в целом отрицательным, несмотря на определенное оживление экспорта в Венгрии и Чешской Республике.

5. Среди восточноевропейских стран в 2003 году наиболее высокий экономический рост был отмечен в Латвии и Литве, в которых ВВП увеличился соответственно на 7 процентов и 8,9 процента. В обеих странах рост был характерен для всех компонентов конечного спроса, что оказало сильное стимулирующее воздействие на внутреннюю экономическую активность. Сравнительно высокие темпы экономического роста (более 4 процентов) сохранились также в Албании, Болгарии, Румынии, Словакии, Хорватии и Эстонии. Словакия была единственной страной Восточной Европы, в которой рост ВВП полностью стимулировался существенным увеличением внешнеторгового сальдо (в результате расширения производственных мощностей в ориентированной на экспорт автомобильной промышленности, в развитии которой существенную роль играют прямые иностранные инвестиции). В остальных странах увеличение объема производства отражало значительный внутренний спрос при отрицательном влиянии динамики внешнеторгового сальдо на рост ВВП. Так, несмот

ря на существенное расширение экспорта товаров и услуг, в Болгарии, Румынии и Хорватии в 2003 году (после отмеченного в последнее время в экономике этих стран ускорения процесса реструктуризации под влиянием прямых иностранных инвестиций) объем импорта возрос еще в большей степени.

6. В отдельных странах Юго-Восточной Европы в 2003 году экономическая активность оставалась вялой. В Сербии и Черногории наблюдалась практически стагнация ВВП, что отражало трудный процесс адаптации в связи с открытием экономики и началом крупных реформ. В бывшей югославской Республике Македонии экономическая активность несколько оживилась в 2003 году, однако ее экономика пока еще полностью не оправилась от спада, вызванного внутренним конфликтом в 2001 году. В отличие от этого в Боснии и Герцеговине четвертый год подряд было отмечено замедление экономического роста (см. приложение, таблица 3). В обеих странах темпы роста ВВП в 2003 году были ниже средних показателей по всем восточноевропейским странам.

7. В регионе Содружества Независимых Государств (СНГ) после некоторого замедления экономического роста в 2002 году экономическая активность существенно оживилась в 2003 году, прежде всего благодаря быстрому экономическому росту в России. В странах СНГ совокупный ВВП увеличился на 7,6 процента, т.е. этот регион был одним из наиболее динамично развивающихся в мире. Это стало возможным благодаря сочетанию благоприятных внешних условий (включая повышение экспортных цен на нефть и газ) и дальнейшего существенного роста внутреннего спроса. Устойчивое увеличение внутреннего спроса, отражающее укрепление уверенности потребителей и инвесторов во многих странах СНГ, указывает на то, что трудные реформы в этих странах с переходной экономикой начинают в конечном итоге приносить свои плоды. Значительный экономический рост на протяжении нескольких лет способствовал также определенному улучшению условий жизни в странах региона.

8. Средние темпы экономического роста в СНГ отражают хорошие показатели в крупнейших странах региона, а именно в Российской Федерации, на Украине и в Казахстане, в которых ВВП увеличился соответственно на 7,3 процента, 8,5 процента и 9,1 процента. Все вышеупомянутые факторы в полной мере применимы к объяснению высоких показателей экономического роста в этих трех странах. Существенному экономическому подъему в Российской Федерации способствовала также денежно-кредитная политика, направленная на стимулирование экономического роста и призванная прежде всего не допустить чрезмерного реального повышения курса рубля. Наблюдались также признаки, указывающие на углубление и расширение процесса реструктуризации российского предпринимательского сектора, в частности под влиянием усиливающегося конкурентного давления. В 2003 году возросла роль Российской Федерации в качестве двигателя экономического роста для соседних стран СНГ благодаря устойчивому внутреннему спросу и его влиянию на импорт.

9. В Казахстане экономический рост, наблюдающийся уже четвертый год подряд, объяснялся прежде всего быстрым увеличением экспорта топлива. В 2003 году дальнейший существенный рост физического объема сырьевого экспорта совпал со значительным неожиданным увеличением доходов благодаря повышению экспортных цен. Вместе с тем в последние годы было отмечено заметное оживление экономической активности и в других секторах экономики, которое продолжало наблюдаться в 2003 году. На Украине стимулируемый

экспортом резкий подъем в некоторых обрабатывающих секторах (таких, как металлургия и химическая промышленность, продукция которых пользовалась значительным внешним спросом) способствовал существенному росту ВВП в 2003 году. В остальных странах СНГ в 2003 году экономический рост также был необычно высоким. В частности, в Азербайджане, Армении, Таджикистане и Туркменистане темпы прироста валового внутреннего продукта (ВВП) выражались двузначными показателями (хотя следует осторожно подходить к официальным данным о ВВП в Туркменистане, см. примечание к таблице 3). Экономический рост ускорился в Беларуси и Грузии, в которых ВВП увеличился соответственно на 6,8 процента и 8,6 процента, и в Кыргызстане, где начала оживать экономическая активность после стагнации в 2002 году, вызванной крупной катастрофой в горнодобывающем секторе. Несмотря на определенное замедление роста, в Республике Молдове ВВП увеличился на 6,3 процента. Примечательным признаком, указывающим на в целом высокие темпы экономического роста в СНГ, является тот факт, что в 2003 году в Узбекистане, характеризующемся наиболее низкими показателями роста среди стран региона, ВВП увеличился тем не менее примерно на 5 процентов.

## **II. Краткосрочные экономические перспективы**

### **A. Западная Европа и Северная Америка**

10. В 2004 году ожидается дальнейшее укрепление мировой экономической активности. Темпы прироста мирового объема производства должны превысить 4 процента по сравнению с 3,25 процента в 2003 году. Это должно будет сопровождаться заметным ускорением роста физического объема мировой товарной торговли до примерно 8 процентов, что в два раза превышает темпы прироста в 2003 году.

11. В Соединенных Штатах в 2004 году ожидается ускорение роста реального ВВП до среднегодовых темпов прироста на уровне примерно 4,5 процента по сравнению с 3,1 процента в 2003 году<sup>1</sup>. Оживление экономической активности по-прежнему должно стимулироваться существенным ростом внутреннего спроса. Согласно прогнозам, будут оставаться устойчивыми темпы роста расходов на личное потребление, объем которых должен возрасти примерно на 3,5 процента по сравнению с 2003 годом. Ожидаемое расширение занятости и еще большее снижение темпов инфляции будут способствовать дальнейшему росту реальных располагаемых доходов. Однако ожидается, что норма сбережений будет повышаться и уменьшится стимулирующее воздействие, связанное со снижением налогов и процентов по ипотечным кредитам. Как предполагается, в 2004 году существенно возрастут инвестиции предприятий в основной капитал в нежилищном секторе, в частности примерно на 10 процентов, в ожидании дальнейшего роста прибылей и повышения уровня загрузки производственных мощностей. Прогнозы указывают также на дальнейший существенный рост инвестиций в жилищном секторе, хотя менее благоприятные условия финансирования, по всей видимости, приведут к снижению темпов их роста по сравнению с 2003 годом. Ожидается стремительный рост экспорта благодаря обесценению доллара и расширению подъема в мировой экономике. Вместе с тем влияние этих внешних факторов на ВВП, по всей видимости, будет и впредь с избытком компенсироваться быстрым ростом импорта.

12. Существенный рост производительности труда, вероятно, будет ограничивать спрос на рабочую силу, который тем не менее должен начать увеличиваться в 2004 году. Согласно прогнозам, в 2004 году уровень безработицы несколько уменьшится, а темпы роста потребительских цен снизятся до менее 2 процентов. Дефицит по счету текущих операций, как предполагается, возрастет в 2004 году до примерно 575 млрд. долл., хотя он по-прежнему будет составлять около 5 процентов ВВП. Ожидается, что денежно-кредитная политика будет оставаться весьма благоприятной до тех пор, пока не появятся явных признаков, указывающих на то, что экономический подъем может продолжаться без дополнительной внешней поддержки. При этом, однако, были отмечены изменения в формулировках Федерального комитета по операциям на открытом рынке, который недавно заявил, что «он может не спешить с пересмотром стимулирующей политики»<sup>2</sup>, тогда как в предыдущих заявлениях говорилось о «возможности сохранения стимулирующей политики в течение значительного периода времени». Бюджетно-финансовая политика, вероятно, будет по-прежнему ориентирована на поддержание экономического роста, однако ее стимулирующее воздействие должно существенно уменьшиться (до примерно половины процентного пункта ВВП), что оправдано с учетом значительного ухудшения среднесрочных прогнозов бюджетного положения и того факта, что в 2004 году, по всей видимости, исчезнет разрыв между потенциальным и реальным объемом производства. В 2004 бюджетном году дефицит бюджета федерального правительства возрастет, по прогнозам, до 477 млрд. долл., или 4,2 процента ВВП.

13. В зоне евро в течение 2004 года ожидается некоторое ускорение экономического подъема, хотя за год в целом реальный ВВП возрастет, согласно существующим прогнозам, лишь на 1,9 процента. Такое ускорение экономического роста должно быть достигнуто благодаря расширению экспорта в сочетании с незначительным увеличением конечного внутреннего спроса. Повышение темпов роста мировой торговли окажет благоприятное влияние на экспорт и должно будет компенсировать сдерживающее воздействие, обусловленное укреплением в последнее время реального эффективного обменного курса евро. Вместе с тем динамика внешнеторгового сальдо, по всей видимости, будет в целом оказывать нейтральное воздействие с учетом расширения импорта под влиянием высокого курса евро. Ожидаемое расширение конечного внутреннего спроса в значительной мере отражает увеличение расходов предприятий на машины и оборудование, тогда как инвестиции в строительство также должны незначительно возрасти после сокращения на протяжении двух лет подряд. Рост частного потребления в 2004 году вряд ли будет столь же значительным, как и в 2003 году. Оживление экономической активности может способствовать небольшому увеличению спроса на рабочую силу (что является отражением как низких темпов роста объема производства в 2004 году, так и практики придерживания рабочей силы в период экономического спада), однако этого, вероятно, будет недостаточно, для того чтобы препятствовать увеличению безработицы до среднегодового уровня 9 процентов. Темпы роста потребительских цен должны снизиться в 2004 году в среднем до примерно 1,5 процента, что существенно ниже максимально допустимого показателя, установленного Европейским центральным банком (ЕЦБ) на уровне 2 процентов.

14. Как предполагается, денежно-кредитная политика в целом будет и впредь оказывать поддержку экономическому росту в условиях сдерживающего воз

действия, связанного с повышением реального эффективного обменного курса евро, и благоприятных прогнозов в отношении инфляции. Высказывавшиеся ранее прогнозы относительно ужесточения денежно-кредитной политики в первой половине 2004 года были пересмотрены; более того, в условиях существенного повышения курса евро снижение процентных ставок теперь представляется необходимым, для того чтобы не допустить дальнейшего ухудшения денежно-кредитных условий, не говоря уже об их смягчении. Необходимость в этом становится еще более очевидной с учетом того, что воздействие бюджетно-финансовой политики в 2004 году в целом должно быть нейтральным.

15. Среди трех крупных стран зоны евро во Франции в 2004 году рост реального ВВП будет, согласно прогнозам, немного ниже, чем в среднем по зоне евро (таблица 2). Как предполагается, оживление экономической активности, стимулируемое прежде всего экспортным спросом, будет поддерживаться в течение года умеренным ростом инвестиций предприятий в основной капитал и восстановлением товарно-материальных запасов. Частное потребление, вероятно, будет продолжать увеличиваться умеренными темпами, отражая осторожное поведение потребителей в условиях низкой конъюнктуры на рынках рабочей силы и лишь небольшого роста реальных располагаемых доходов. Ожидается существенное ужесточение бюджетно-финансовой политики, хотя фактический бюджетный дефицит, согласно прогнозам, будет по-прежнему превышать согласованный в Маастрихте контрольный показатель на уровне 3 процентов.

16. В Германии в 2004 году циклическое оживление экономической активности будет, по оценкам, относительно вялым. Согласно прогнозам, реальный ВВП увеличится лишь на 1,7 процента после небольшого сокращения в 2003 году<sup>3</sup>. Оживление экономической активности, стимулируемое прежде всего экспортом, должно оказать благотворное воздействие на инвестиции предприятий в основной капитал. Кроме того, расширению промышленного производства должно способствовать увеличение мирового спроса на средства производства, на выпуске которых традиционно специализируется промышленность Германии. Вместе с тем ожидается лишь умеренное повышение расходов потребителей с учетом отрицательного воздействия сокращения занятости на совокупные располагаемые доходы и уверенность потребителей. Осторожное поведение потребителей в осуществлении расходов, вероятно, приведет к дальнейшему увеличению сбережений. Скромное снижение налогов в соответствии с решением, принятым в декабре 2003 года, окажет, как предполагается, лишь незначительное воздействие (соответствующее 0,2 процентных пункта ВВП), поскольку оно будет частично компенсироваться повышением платежей в системе здравоохранения и сокращением субсидий и выплат по линии социального обеспечения. Дефицит консолидированного бюджета, по прогнозам, немного снизится, однако он будет по-прежнему существенно выше порогового уровня 3 процентов, установленного в Маастрихте.

17. В Италии стимулируемое экспортом оживление экономической активности в 2004 году, как предполагается, будет поддерживаться умеренным увеличением частного потребления и возобновлением роста инвестиций предприятий в машины и оборудование после резкого сокращения в 2003 году. Инвестиции в строительном секторе, вероятно, будут продолжать увеличиваться сравнительно быстрыми темпами. Увеличение импортного спроса, как ожидается, будет компенсировать влияние расширения экспорта на экономический



рост в 2004 году. Бюджетно-финансовая политика, вероятно, будет оказывать немного ограничивающее воздействие, и ожидается дальнейшее увеличение дефицита консолидированного бюджета и его приближение к контрольному показателю 3 процента в 2004 году. В целом, по прогнозам, реальный ВВП должен увеличиться в 2004 году на 1,6 процента.

18. Среди стран, не входящих в зону евро, в Соединенном Королевстве Великобритании и Северной Ирландии в 2004 году ожидается увеличение реального ВВП на 2,8 процента. Более половины этого прироста будет связано с дальнейшим расширением потребления в секторе частных домашних хозяйств. Увеличение государственных расходов также внесет ощутимый вклад в стимулирование экономического роста. Ожидается значительное оживление экспортной деятельности в связи с расширением мировой торговли, однако устойчивый импортный спрос с избытком компенсирует положительное влияние экспорта на внутреннюю экономическую деятельность. Дефицит по счету текущих операций возрастет, согласно прогнозам, до примерно 3,5 процента ВВП. Бюджетно-финансовая политика по-прежнему оказывает стимулирующее воздействие на экономическую активность, однако такое воздействие, вероятно, существенно снизится по сравнению с 2003 годом. Дефицит консолидированного бюджета, по всей видимости, превысит пороговый показатель 3 процента, установленный в Договоре ЕС. В начале февраля 2004 года вновь были приняты меры по ужесточению денежно-кредитной политики (базовая ставка была повышена на четверть процентного пункта до 4 процентов) в условиях экономического роста выше трендового в четвертом квартале 2003 года и низкого объема свободных производственных мощностей во всей экономике. Основная проблема по-прежнему касается бума в жилищном секторе и накопления значительной задолженности домашних хозяйств, объем которой в настоящее время соответствует более чем 130 процентам годового располагаемого дохода.

## **В. Риски в среднесрочной перспективе**

19. Хотя базовый прогноз указывает на устойчивое оживление мировой экономической активности в 2004 году и его продолжение в 2005 году, краткосрочные экономические перспективы остаются уязвимыми с точки зрения существующих серьезных рисков экономического спада. Некоторые из них уже существуют некоторое время и в основном связаны с наследием, оставшимся после экономического бума в Соединенных Штатах в конце 90-х годов. Кроме того, в последнее время возникла обеспокоенность в связи с возможностью распространения птичьего гриппа из Азиатского региона по всему миру.

20. Существенным фактором неопределенности является вопрос об устойчивости оживления экономической активности в Соединенных Штатах с учетом значительного влияния, которое оказывает их экономика на экономический рост в остальных регионах мира. Неизменную обеспокоенность вызывает крупный дефицит по счету текущих операций, который достиг рекордно высокого уровня, соответствующего сейчас 5 процентам ВВП. Обратной стороной проблемы крупного и продолжающегося увеличиваться дефицита является постепенное ухудшение международной инвестиционной позиции Соединенных Штатов, что привело к существенному увеличению их чистой внешней задолженности с конца 90-х годов, объем которой соответствует сейчас

25 процентам ВВП. В настоящее время «финансирование» дефицита по счету текущих операций в значительной мере осуществляется за счет приобретения иностранными центральными банками и частными инвесторами государственных облигаций Соединенных Штатов, а не за счет притока прямых иностранных инвестиций, как это имело место в конце 90-х годов.

21. Обеспокоенность международных финансовых рынков по поводу приемлемости дефицита по счету текущих операций находит отражение в заметном ослаблении курса доллара с начала 2002 года. Оказываемое на курс доллара давление со стороны предложений на продажу вполне может возрасти в краткосрочной и среднесрочной перспективе, поскольку оживление экономической активности в Соединенных Штатах и связанный с этим рост внутреннего спроса, по всей видимости, компенсируют — в более или менее значительной степени и с определенным эффектом запаздывания<sup>4</sup> — благоприятное воздействие снижения курса доллара на внешнеторговое сальдо. Корректировка дефицита по счету текущих операций будет ограничиваться также асимметричной реакцией сальдо торгового баланса на изменения во внутренних и внешних доходах: увеличение реальных доходов в Соединенных Штатах на один процентный пункт, как правило, приводит к более значительному приросту импорта, чем соответствующее увеличение реальных доходов за границей приводит к расширению экспорта<sup>5</sup>. Поэтому в условиях сохраняющегося крупного дефицита по счету текущих операций нельзя исключить возможности неожиданных и дестабилизирующих потоков капитала и связанных с этим изменений в обменных курсах<sup>6</sup>.

22. Проблема заключается в том, что курс доллара снизился в то время, когда оживление экономической активности как в зоне евро, так и в Японии все еще является неустойчивым и в обоих случаях в значительной степени зависит от исходного сильного толчка со стороны внешнего спроса. Дилемма состоит в том, что несбалансированность счета по текущим операциям невозможно выправить лишь с помощью обменных курсов. Требуется также ускорение роста внутреннего спроса в остальных регионах мира<sup>7</sup>. Кроме того, требуется устойчивое замедление роста реальных доходов в Соединенных Штатах Америки<sup>8</sup> в сочетании с повышением нормы сбережений в этой стране.

23. В принципе страны-кредиторы (т.е. страны, имеющие активное сальдо по счету текущих операций) должны быть готовы содействовать процессу корректировки в странах-должниках (имеющих дефицит по счету текущих операций), идя на повышение курсов своих валют. Однако существует опасность того, что обесценение доллара достигнет чрезмерных масштабов в 2004 году и затормозит экономическое оживление в Европе и Японии в результате отрицательного воздействия на экспорт, прибыли и инвестиции предприятий.

24. Таким образом, главная задача, стоящая перед правительствами, заключается в нахождении путей, позволяющих одновременно обеспечить долговременное оживление мировой экономической активности и постепенную, но устойчивую корректировку серьезных дисбалансов по счету текущих операций в мировой экономике. Как было отмечено выше, гибкость обменных курсов является необходимым, но не достаточным условием для осуществления такого неизбежного процесса корректировки. Еще один важный вопрос заключается в том, каким образом обеспечить приемлемое распределение бремени, связанного со снижением курса доллара, среди основных торговых партнеров Соеди

ненных Штатов Америки<sup>9</sup>. До настоящего времени непропорционально тяжелое бремя ложилось на страны зоны евро, хотя в последние месяцы было отмечено также существенное повышение курса иены<sup>10</sup>. Однако остается сложный вопрос о валютах азиатских стран, таких, как китайский юань, которые формально или неформально привязаны к курсу доллара.

25. Крайне важно обеспечить более сбалансированное распределение роста в мировой экономике среди основных регионов. В Европе неоднократный пересмотр (уже скромных) прогнозов экономического роста в сторону понижения может отрицательно сказаться на долгосрочных ожиданиях экономического роста в предпринимательском секторе с соответствующими негативными последствиями для производительных инвестиций и роста потенциального объема производства. Амбициозные цели Лиссабонской стратегии Европейского союза представляются сейчас все более иллюзорными, и, по всей видимости, они станут еще более труднодостижимыми после расширения членского состава ЕС<sup>11</sup>. Хотя не может быть сомнений в необходимости осуществления реформ в сфере предложения, они должны дополняться согласованной макроэкономической политикой, благоприятствующей экономическому росту. Поэтому важно обеспечить, чтобы предусматриваемая реформа Пакта о стабильности и росте основывалась на надлежащей сбалансированности между необходимостью достижения бюджетно-финансовой устойчивости в среднесрочной и долгосрочной перспективе и сохранением достаточно гибких возможностей для проведения бюджетно-финансовой политики, содействующей экономическому росту. Было бы также целесообразно расширить мандат Европейского центрального банка (ЕЦБ), подчеркнув в нем важность уделения должного внимания как вопросам инфляции, так и расширению занятости.

26. В Соединенных Штатах Америки риски экономического спада по-прежнему связаны с неизменно высоким уровнем задолженности частных домашних хозяйств. Это может стать серьезной проблемой в случае существенного повышения процентных ставок, означающих увеличение бремени обслуживания задолженности. Резкое прекращение бума на жилищном рынке, который способствовал поддержанию роста личного потребления во время циклического экономического спада, и его смена противоположной тенденцией привели бы к снижению спроса в секторе домашних хозяйств и общего экономического роста в результате отрицательного эффекта богатства. Еще один фактор неопределенности связан с тем, что существующая связь между экономическим ростом и занятостью гораздо слабее, по крайней мере до настоящего времени, по сравнению с предыдущими периодами экономического подъема. Если процесс создания новых рабочих мест будет оставаться менее активным, чем ожидается, то это приведет к снижению уверенности потребителей и склонности к расходованию. Кроме того, неизменно крупный бюджетный дефицит может вызвать повышение долгосрочных процентных ставок в Соединенных Штатах, что, вероятно, перекинется на страны зоны евро и Японию с отрицательными последствиями для статей расходов, реагирующих на процентные ставки. Резкое повышение курсов акций в 2003 году, как представляется, объяснялось весьма благоприятными ожиданиями относительно роста прибылей. Поэтому любое замедление темпов экономического оживления приведет к существенному снижению курсов акций с отрицательными последствиями для финансовых активов домашних хозяйств и условий финансирования в корпоративном секторе и, следовательно, для расходов частного сектора.

27. В зоне евро помимо обеспокоенности относительно того, что повышение курса евро может тормозить оживление экономической активности, инвестиции предприятий могут сдерживаться сохраняющимися проблемами балансовой отчетности в корпоративном секторе в некоторых странах, в частности в Германии, Италии и Франции. Данные проблемы могут обостриться в случае резкого падения курсов акций. Еще один фактор неопределенности связан с вопросом о том, каким образом уже давно ведущиеся дискуссии по поводу будущих пенсионных выплат и финансирования увеличивающихся расходов на здравоохранение скажутся на склонности домашних хозяйств к расходованию. Кроме того, в последние годы существенно увеличился объем задолженности домашних хозяйств, что во многом было связано с резким повышением цен на жилье в некоторых странах (в частности, в Греции, Ирландии, Испании и Нидерландах). Так же, как и в Соединенном Королевстве и Соединенных Штатах, существует опасность того, что повышение процентных ставок вызовет резкое снижение цен на жилье с отрицательными последствиями для расходов потребителей.

28. Вызывает также обеспокоенность бум, имевший место в 2003 году вокруг долговых ценных бумаг на формирующихся рынках и связанный прежде всего с низкими процентными ставками в промышленно развитых странах, заставляющими инвесторов искать пути для более выгодного вложения средств в более рискованные активы. В результате резкого увеличения спроса на облигации формирующихся рынков спред доходности (по сравнению с казначейскими облигациями Соединенных Штатов) сократился до очень низкого уровня, который наблюдался в последний раз до азиатского и российского финансовых кризисов. Неожиданное повышение процентных ставок в Соединенных Штатах или более слабое, чем предполагается, оживление мировой экономической активности могут вызвать резкие изменения в оценке инвесторами рисков на формирующихся облигационных рынках и привести к дестабилизирующему оттоку капитала<sup>12</sup>.

### **С. Восточная Европа и Содружество Независимых Государств**

29. В краткосрочной перспективе Восточная Европа и Содружество Независимых Государств (СНГ), вероятно, останутся наиболее динамично развивающимся сегментом в регионе ЕЭК. Вместе с тем в прогнозах экономического роста на 2004 год наблюдаются существенные различия между этими двумя группами стран: если в Восточной Европе ожидается ускорение темпов прироста ВВП до примерно 4,5 процента (с 3 процентов в 2002 году и 3,8 процента в 2003 году), то в СНГ предполагается замедление темпов прироста с исключительно высокого показателя 7,6 процента в 2003 году до 5,7 процента в 2004 году, что тем не менее является сравнительно высокими темпами прироста и примерно соответствует показателям 2001 и 2002 годов (таблица 3).

30. В целом оптимистические прогнозы для восточноевропейских стран отражают ожидаемое ускорение экономического подъема в Западной Европе, которая является основным экспортным рынком для этих стран. Большинство восточноевропейских стран рассчитывают на увеличение спроса на их экспорт в 2004 году (по сравнению с предыдущими двумя годами) не только в качестве фактора, стимулирующего внутреннюю экономическую активность, но и в качестве средства, обеспечивающего возвращение к более сбалансированной

структуре экономического роста. В 2002 и 2003 годах экономический рост в Восточной Европе опирался главным образом на внутренний спрос (и часто в существенной мере на потребление), что в некоторых случаях привело к значительным макроэкономическим диспропорциям. Переориентация на экспортную деятельность в качестве основного фактора экономического роста (такая структура экономического роста преобладала на протяжении большей части 90-х годов) способствовала бы уменьшению этих диспропорций.

31. В Центральной Европе в 2004 году ожидается ускорение экономического роста благодаря увеличению импортного спроса в Западной Европе в сочетании с положительным воздействием присоединения к ЕС на настроения деловых кругов и потребителей. В Польше, являющейся крупнейшей страной Восточной Европы, в течение 2003 года наблюдалось устойчивое ускорение экономического роста, которое должно продолжиться и в 2004 году, благодаря увеличению экспорта продукции обрабатывающей промышленности и существенному оживлению частных инвестиций в основной капитал. Стимулирующие меры (предусматриваемые в основных направлениях бюджетной политики на год) и оживление частного потребления должны обеспечить дополнительную поддержку экономической активности. Все эти факторы в сумме должны способствовать ускорению роста ВВП в Польше в 2004 году до примерно 5 процентов. Вместе с тем ожидаемое стимулирующее воздействие со стороны бюджетно-финансовой политики связано с дальнейшим ростом бюджетного дефицита и вызывающим обеспокоенность увеличением государственного долга. Поэтому все более неотложной становится необходимость осуществления давно откладываемых реформ в области государственных финансов страны, несмотря на их возможное отрицательное воздействие на экономическую активность в краткосрочном плане.

32. В Венгрии в 2004 году ожидается небольшое ускорение роста ВВП (до 3,3 процента) с учетом предполагаемого существенного сдвига в структуре экономического роста в сторону повышения роли экспортной деятельности. В свою очередь это будет зависеть от существенного повышения конкурентоспособности и рентабельности (в результате замедления роста заработной платы и быстрого повышения производительности труда), способствующего ускорению роста инвестиций предприятий, оживлению притока прямых иностранных инвестиций (ПИИ) и резкому увеличению экспорта. В случае успеха такая перестройка должна привести к значительному увеличению вклада динамики внешнеторгового сальдо в рост ВВП, который будет достаточно большим для того, чтобы компенсировать отрицательное воздействие предполагаемого ужесточения макроэкономической политики (в ответ на существование проблемы «двойного дефицита» и потрясения на валютном рынке в 2003 году) на частное и государственное потребление. Аналогичным образом, чешские власти должны принять сложные решения в связи с опасностью, создаваемой неприемлемо большим «двойным дефицитом», возникшим в результате проводившейся ранее политики по стимулированию экономического роста. Меры по устранению этой опасности будут, вероятно, включать меры бюджетной экономии и, возможно, также ужесточение денежно-кредитной политики. Возможное прекращение поддержки внутренней экономической активности (данная поддержка позволила избежать более серьезного экономического спада в 2002 и 2003 годах), как предполагается, приведет к замедлению темпов экономического роста до 2,8 процента в 2004 году, несмотря на вероятное оживление экспор

та. В Словении проводимая в настоящее время политика по сдерживанию роста заработной платы должна содействовать повышению конкурентоспособности, что в сочетании с оживлением спроса со стороны западноевропейских стран должно обеспечить быстрое расширение экспорта в 2004 году. В результате в 2004 году темпы прироста совокупного объема производства должны возрасти до 3,6 процента. В Словакии в 2004 году ожидается сохранение устойчивого экономического роста, в частности при темпах прироста ВВП около 4 процентов. Увеличение внешнего спроса должно благоприятно сказаться на обрабатывающей промышленности, ориентированной на экспорт, а укрепление уверенности в связи с присоединением страны к ЕС и осуществление структурных реформ, направленных на улучшение бюджетно-финансовых показателей и укрепление стимулов к работе, также должны оказать положительное воздействие на экономику в целом. В отличие от других центральноевропейских стран в 2004 году в Словакии ожидается также увеличение конечного внутреннего потребления, что будет оказывать дополнительное положительное воздействие на внутреннюю экономическую активность. Во всех трех балтийских государствах в 2004 году предполагается сохранение высоких темпов прироста ВВП (около 6 процентов или более). Эти три страны в значительной степени зависят от экспорта в Западную Европу, и увеличение внутреннего и импортного спроса в ЕС должно благоприятно сказаться на их экономике. Вместе с тем очень крупный дефицит по счету текущих операций в Латвии и Эстонии может привести к ужесточению макроэкономической политики, что в свою очередь может немного замедлить темпы экономического роста.

33. В Юго-Восточной Европе экономическое положение в 2004 году будет по-прежнему характеризоваться смешанными тенденциями. Устойчивый экономический рост должен сохраниться в Болгарии, Румынии и Хорватии при темпах прироста ВВП в каждой из них на уровне примерно 5 процентов или более. Перспективы вступления стран в ЕС не только способствовали осуществлению реформ в области политики, но и сделали их экономику более привлекательной в глазах иностранных инвесторов, что вызывало значительный рост протока ПИИ<sup>13</sup>. В свою очередь ускорение процесса реструктуризации под влиянием ПИИ содействовало укреплению производственного потенциала этих стран, что заложило основу для устойчивого оживления экономической активности в ближайшие годы. Вместе с тем все три страны имеют крупный (и в некоторых случаях продолжающийся увеличиваться) дефицит по счету текущих операций, а Хорватия имеет также неизменно большой бюджетный дефицит. Поэтому нельзя исключить возможности ужесточения политики в некоторых из этих стран с вероятными отрицательными последствиями для экономической активности. В Сербии и Черногории после существенного замедления в 2003 году экономический рост, как предполагается, несколько ускорится в 2004 году при росте ВВП на 3–4 процента. Завершение ряда крупных приватизационных проектов в 2003 году (с участием стратегических иностранных инвесторов в некоторых из них) должно придать дополнительный импульс процессу реструктуризации предприятий в этой стране. Вместе с тем осуществление ряда важных реформ было приостановлено в результате досрочных парламентских выборов, проведенных в 2003 году. В остальных странах Юго-Восточной Европы в 2004 году ожидается сохранение прежних темпов экономического роста.

34. Хотя краткосрочные перспективы для Восточной Европы в целом представляются позитивными, эти прогнозы включают некоторые существенные риски спада экономической активности. Наиболее серьезный из них связан с сохраняющимся вялым импортным спросом в Западной Европе, который, если он не увеличится, может расстроить надежды восточноевропейских стран на существенный рост экспорта. Дополнительным фактором неопределенности, который может отразиться на росте экспорта восточноевропейских стран, является все более сильное конкурентное давление со стороны азиатских производителей. Макроэкономические диспропорции в ряде стран Восточной Европы выступают еще одним важным источником рисков спада экономической активности: директивные органы сталкиваются со все более настоятельной необходимостью принятия мер для корректировки крупного и в некоторых случаях продолжающегося увеличения дефицита по счету текущих операций. Кроме того, если усилия центральноевропейских стран по укреплению государственных финансов не приведут к уменьшению крупных бюджетных дефицитов, то можно будет ожидать дальнейшего ужесточения денежно-кредитной политики (в целях соблюдения маастрихтских контрольных критериев). Такие ответные меры, по всей видимости, отрицательно скажутся на экономической активности в соответствующих странах и в Восточной Европе в целом.

35. В Содружестве Независимых Государств в 2004 году ожидается некоторое замедление экономического роста при увеличении совокупного ВВП примерно на 5,7 процента. Это отражает прогнозируемое снижение экономической активности в крупнейших странах региона (в частности в Российской Федерации), что в свою очередь в значительной степени связано с факторами неопределенности, касающимися внешних условий. Вместе с тем устойчивые темпы роста производства в целом должны преобладать во всем регионе СНГ.

36. В России долгосрочная экономическая стратегия, принятая в 2003 году, предусматривает увеличение в два раза ВВП через 10 лет. Это означает, что ВВП Российской Федерации должен увеличиваться в среднем более чем на 7 процентов в год в течение данного периода. Хотя в принципе российская экономика имеет потенциал для быстрого роста при условии более эффективного использования ее ресурсов, уменьшение численности населения (приводящее к сокращению рабочей силы) может стать серьезным препятствием на пути достижения такой амбициозной цели экономического роста. Кроме того, реализация ее долгосрочного потенциала экономического роста, который в любом случае ниже вышеупомянутого целевого показателя годовых темпов роста, будет зависеть от ускорения и углубления системных и структурных реформ.

37. В краткосрочной перспективе экономическая активность в Российской Федерации в целом должна остаться устойчивой при незначительном замедлении темпов прироста ВВП в 2004 году примерно до 5–6 процентов. Российская экономика по-прежнему во многом зависит от нефтяного сектора, и его развитие, вероятно, будет оказывать существенное влияние на общее экономическое положение. По последним оценкам, в 2004 году ожидается заметное замедление роста производства российской нефти (который выступал одним из основных факторов, стимулировавших экономическую активность в последние годы), в частности до примерно 3 процентов после прироста на 11 процентов в 2003 году, что, безусловно, скажется на росте ВВП<sup>14</sup>. Дополнительным фактором неопределенности в экономических прогнозах по России на 2004 год являются неясные перспективы движения мировых цен на нефть.

Экономическое положение в остальных секторах экономики будет также зависеть от обменного курса рубля: резкое повышение реального курса может стать еще одним препятствием на пути ускорения экономического подъема в обрабатывающем секторе, если только не будут осуществляться более эффективно, чем до настоящего времени, ключевые реформы на товарных рынках (в том числе в области процедур банкротства).

38. В Казахстане в 2004 году экономический рост, несмотря на некоторое замедление, должен остаться высоким при темпах прироста ВВП, как ожидается, на уровне примерно 7 процентов. Высокий экономический рост на протяжении нескольких лет способствовал существенному повышению уровня жизни и восстановлению государственных финансов. В свою очередь это позволило правительству после ряда лет жесткой экономии пересмотреть приоритеты в своей бюджетной политике. В частности, в бюджете на 2004 год предусматривается увеличение доли государственных расходов на социальные программы; кроме того, правительство планирует увеличить ресурсы, выделяемые на цели диверсификации экономики и стимулирование инновационной деятельности и технологического развития<sup>15</sup>. Хотя эта политика направлена на достижение важных экономических и социальных целей, руководящим органам, вероятно, следует проявлять определенную осторожность при осуществлении активных мер. Нынешние хорошие показатели экономического роста и бюджетный профицит во многом отражают неожиданные выгоды, полученные благодаря высоким ценам на мировых рынках энергоресурсов в последнее время, и резкое падение этих цен может быстро подорвать возможности правительства выделять значительные средства для осуществления социальных программ и проведения промышленной политики. Вместе с тем отменить некоторые из этих мер (в особенности связанные с выплатами) может оказаться очень трудно. С данной точки зрения менее рискованным важным направлением политики, но позволяющим тем не менее получить существенную отдачу в долгосрочном плане, являются государственные инвестиции в развитие человеческого капитала и государственной инфраструктуры, обеспечивающей поддержку экономического роста. Другим важным направлением усилий по диверсификации экономики является привлечение прямых иностранных инвестиций в нефтяные секторы.

39. После исключительно высокого экономического роста в 2003 году на Украине также ожидается замедление темпов прироста ВВП в 2004 году до примерно 5 процентов. Экономические результаты 2003 года отчасти объясняются однократным всплеском внешнего спроса на некоторые ключевые виды экспортной продукции (такие, как металлургическая и химическая продукция) в случае которых имелись незагруженные производственные мощности, но в 2004 году вряд ли повторится такое сочетание факторов. Предстоящие выборы, вероятно, окажут влияние на внутреннюю экономическую политику (и экономическое положение) в 2004 году. Некоторые планировавшиеся реформы, такие, как реструктуризация ключевых секторов экономики (в частности, угольной и горнодобывающей промышленности, энергетики и телекоммуникационной индустрии), по всей видимости, будут приостановлены до выборов. В то же время нельзя исключить возможности некоторого смягчения политики в преддверии выборов, включая переориентацию государственных расходов с инвестиций на потребление.

40. В январе 2004 года белорусское правительство приняло ряд мер в рамках долгосрочной политики, направленной на ускорение реструктуризации эконо-



мики и повышение ее конкурентоспособности. Однако успех этой программы зависит от готовности руководящих органов пойти на болезненные меры, необходимые для реструктуризации сталкивающегося с трудностями предпринимательского сектора, который пока в значительной мере не затрагивали реформы. Белорусские компании защищены от конкурентного давления различными субсидиями (включая целевые льготные банковские кредиты), приводящими к отрицательным последствиям также для банковской системы и макроэкономической стабильности. Программа 2004 года может достичь своих целей только в том случае, если руководство радикально пересмотрит свою политику путем установления жесткой бюджетной дисциплины для компаний и банков и ускорит сильно задержавшийся процесс приватизации в предпринимательском секторе. Экономическая программа предусматривает увеличение ВВП на примерно 9–10 процентов в 2004 году, что, возможно, является слишком амбициозной целью, хотя экономический рост в Беларуси, вероятно, останется относительно высоким.

41. Экономика Кыргызстана оправилась от экономического спада, вызванного временным закрытием золотого рудника «Кумтор», однако из-за существующих макроэкономических диспропорций прогнозы на 2004 год являются довольно осторожными, предусматривая увеличение ВВП примерно на 4 процента. Замедление экономического роста в 2004 году ожидается также в Республике Молдове, где ВВП должен, по прогнозам, увеличиться примерно на 5 процентов, что ниже средних темпов прироста в течение последних трех лет. Замедление роста вызвано проблемами платежного баланса, связанными с большими потребностями в обслуживании внешнего долга. Возобновление официальной помощи международных финансовых учреждений Республики Молдова имеет крайне важное значение для смягчения этих проблем и тем самым высвобождения столь необходимых ресурсов для реструктуризации экономики и улучшения перспектив экономического роста. В Грузии макроэкономическое положение сходно с ситуацией, наблюдающейся в Республике Молдове: намечаемая на 2004 год более жесткая политика (обусловленная крупным дефицитом во внешних расчетах), по всей видимости, приведет к замедлению роста ВВП.

42. В Узбекистане официальные целевые показатели прироста ВВП в 2004 году (6 процентов) следует оценивать с учетом серьезной дилеммы, стоящей перед руководством страны. С одной стороны, в случае сохранения относительно жесткого курса политики, проводившейся в 2003 году в целях предотвращения чрезмерного обесценения суммы в преддверии перехода к конвертируемости национальной валюты, без восстановления валютного контроля может оказаться довольно сложно достичь этой цели. С другой стороны, смягчение политики может вызвать нежелательное усиление инфляционного давления (в результате вероятного обесценения валюты), тогда как возможное восстановление валютного контроля подорвет усилия по переходу к конвертируемости валюты. В Таджикистане экономический рост, как предполагается, останется высоким в 2004 году, в частности при темпах прироста на уровне примерно 8 процентов, благодаря прогрессу в деле обеспечения макроэкономической стабильности и общему улучшению экономического климата в стране. В остальных странах СНГ в 2004 году также ожидаются относительно высокие темпы экономического роста.

43. Помимо факторов неопределенности, касающихся мировых сырьевых рынков, краткосрочные экономические прогнозы для стран СНГ связаны также с дополнительными рисками экономического спада. Существующие в некоторых из них макроэкономические диспропорции могут заставить соответствующие правительства пойти на ужесточение макроэкономической политики (после общей тенденции к ее смягчению в 2003 году), что может вызвать определенное замедление экономического роста. Некоторые страны СНГ с более значительной задолженностью могут столкнуться с ограничениями, связанными с платежным балансом, что также может отрицательно отразиться на экономическом росте. И наконец, тенденции в развитии российской экономики в 2004 году будут по-прежнему оказывать существенное влияние на экономическое положение остальных стран СНГ: если экономический рост в Российской Федерации окажется ниже ожидаемого, то это отрицательно скажется на всех остальных странах региона.

### Примечания

- <sup>1</sup> В Соединенных Штатах Америки наблюдавшееся на протяжении 2003 года значительное циклическое ускорение экономического роста создали существенный статистический эффект, переходящий на следующий год, в размере 1,9 процентных пункта. Если в 2004 году реальный ВВП Соединенных Штатов сохранится на его уровне в четвертом квартале 2003 года, годовые темпы прироста в 2004 году все равно составят 1,9 процента. Таким образом, даже в случае стагнации в экономике Соединенных Штатов *в течение 2004 года* ее среднегодовые темпы роста в 2004 году будут соответствовать прогнозируемым в настоящее время темпам экономического роста для зоны евро.
- <sup>2</sup> Federal Reserve Board, *FOMC Statement*, Press Release, 28 January 2004 ([www.federalreserve.gov](http://www.federalreserve.gov)).
- <sup>3</sup> Годовые данные о ВВП не были скорректированы с учетом разницы в количестве рабочих дней. В Германии в 2004 году примерно половина процентного пункта среднегодовых темпов прироста приходится на влияние календарных факторов, проявляющееся в исключительно большом числе рабочих дней по сравнению с предыдущим годом.
- <sup>4</sup> Это так называемый эффект J-кривой, который характеризует динамику изменения внешнеторгового сальдо под влиянием снижения реального обменного курса.
- <sup>5</sup> C. Mann, *Is the U.S. Trade Deficit Sustainable?*, Institute for International Economics (Washington, D.C.).
- <sup>6</sup> См. *Обзор экономического положения Европы, 2003 год, № 1*, издание Организации Объединенных Наций, в продаже под № R.03.II.E.26.
- <sup>7</sup> Там же.
- <sup>8</sup> C. Freund, *Current Account Adjustment in Industrialized Countries*, Board of Governors of the Federal Reserve System, International Finance Discussion Papers, No. 692 (Washington, D.C.), December 2000.
- <sup>9</sup> *Statement of G-7 Finance Ministers and Central Bank Governors* (Boca Raton, FL), 7 February 2004 ([www.g7.utoronto.ca](http://www.g7.utoronto.ca)).
- <sup>10</sup> Вместе с тем японские власти продолжали осуществлять активные операции на валютных рынках в январе 2004 года, сдерживая повышение курса иены.
- <sup>11</sup> Commission of the European Communities, "Delivering Lisbon — reforms for the enlarged Union", *Report from the Commission to the Spring European Council*, COM (2004) 29 (Brussels), 21 January 2004.

- <sup>12</sup> International Institute of Finance, “Net private capital flows to emerging markets rose sharply in 2003 and are set to continue at robust rate in 2004”, Press Release, 16 January 2004 (www.iif.com).
- <sup>13</sup> Болгария и Румыния намереваются быстро завершить переговоры о своем присоединении в надежде присоединиться к ЕС в 2007 году, тогда как Хорватия также недавно заявила о своем желании скорее присоединиться к ЕС.
- <sup>14</sup> Заявление, опубликованное министерством энергетики России, *Reuters News*, 31 December 2003, цит. по Dow Jones Reuters Business Interactive (Factiva).
- <sup>15</sup> В более широком контексте эти меры являются первыми шагами по осуществлению долгосрочной национальной стратегии промышленного развития, принятой в 2003 году (на период до 2015 года).

## Приложение

**Таблица 1**  
**Динамика реального ВВП в регионе ЕЭК, 2000–2004 годы**

(Изменения в процентах к предыдущему году)

	2000 год	2001 год	2002 год	2003 год	2004 год
Регион ЕЭК	4,1	1,4	2,1	2,5	3,6
Западная Европа	3,7	1,3	1,3	0,9	2,2
Европейский союз	3,6	1,7	1,1	0,8	2,1
Зона евро	3,5	1,7	0,9	0,5	1,9
Северная Америка	3,8	0,6	2,3	3,0	4,5
Соединенные Штаты	3,7	0,5	2,2	3,1	4,6
Восточная Европа	3,9	3,2	3,0	3,8	4,5
СНГ	8,9	6,1	5,2	7,6	5,7
Российская Федерация	10,0	5,1	4,7	7,3	5,5
<i>Для справки:</i>					
10 стран, присоединяющихся к ЕС	4,0	2,6	2,5	3,6	4,2
ЕС в расширенном составе 25 стран	3,6	1,8	1,2	1,0	2,3
Европа (восточная и западная)	3,8	1,5	1,5	1,2	2,5
Европа (восточная и западная) и СНГ	4,4	2,1	2,0	2,1	2,9

*Источники:* Таблица 2 и 3

*Примечание:* Региональные агрегированные показатели рассчитаны путем суммирования по всем странам рядов данных в постоянных ценах с пересчетом в уровень цен на общий базисный 2000 год, а затем переведены в доллары по паритету покупательной способности ВВП 2000 года.

**Таблица 2**  
**Динамика реального ВВП развитых стран с рыночной экономикой, 2001–2004 годы**

*(Изменение в процентах к предыдущему году)*

	2001 год	2002 год	2003 год	2004 год
Франция	2,1	1,2	0,2	1,7
Германия	0,8	0,2	-0,1	1,7
Италия	1,8	0,4	0,5	1,6
Австрия	0,8	1,4	0,9	1,9
Бельгия	0,6	0,7	1,0	1,9
Финляндия	1,2	2,2	1,4	2,6
Греция	4,0	3,8	4,0	4,1
Ирландия	6,2	6,9	2,3	3,8
Люксембург	1,2	1,3	1,2	2,0
Нидерланды	1,2	0,2	-0,8	1,0
Португалия	1,6	0,4	-0,8	1,4
Испания	2,8	2,0	2,4	3,0
<b>Зона евро</b>	1,7	0,9	0,5	1,9
Соединенное Королевство	2,1	1,7	2,1	2,8
Дания	1,4	2,1	0,3	2,2
Швеция	1,1	1,9	1,6	2,4
<b>Европейский союз</b>	1,7	1,1	0,8	2,1
Кипр	4,0	2,0	2,0	3,4
Исландия	2,9	-0,5	1,9	3,7
Израиль	-0,9	-0,8	0,8	1,9
Мальта	-1,2	1,7	0,8	2,7
Норвегия	1,9	1,0	0,4	2,9
Швейцария	0,9	0,2	-0,4	1,6
Турция	-7,5	7,8	5,0	4,9
<b>Западная Европа</b>	1,3	1,3	0,9	2,2
Канада	1,9	3,3	1,7	3,1
Соединенные Штаты	0,5	2,2	3,1	4,6
Северная Америка	0,6	2,3	3,0	4,5
Япония	0,4	0,1	2,3	2,1
<b>Всего</b>	<b>0,9</b>	<b>1,6</b>	<b>2,0</b>	<b>3,2</b>

*Для справки:*

10 стран, присоединяющихся к ЕС

2,6	2,5	3,6	4,2
-----	-----	-----	-----

---

	2001 год	2002 год	2003 год	2004 год
ЕС в расширенном составе 25 стран	1,8	1,2	1,0	2,3
Западная Европа и Северная Америка	1,0	1,8	2,0	3,4

---

*Источники:* Евростат, национальные счета ОЭСР; данные национальной статистики; European Commission, European Economy, No. 5 (Brussels), 2003; OECD Economic Outlook No. 74 (Paris), December 2003; Consensus Economics, Consensus Forecasts, 12 January 2004; The Economist, 5 February 2004.

*Примечание:* Из всех агрегированных показателей исключен Израиль. Данные за 2003 год — предварительные оценки. Данные за 2000 год — прогноз.

**Таблица 3**  
**Динамика реального ВВП в Восточной Европе и СНГ, 2000-**  
**2004 годы**

(Изменение в процентах к предыдущему году)

	2000 год	2001 год	2002 год	2003 год	2004 год прогноз
<b>Восточная Европа</b>	3,9	3,2	3,0	3,8	4,5
Албания	7,7	6,5	4,7	6	6
Босния и Герцеговина	5,4	4,5	3,7	3,2	4
Болгария	5,4	4,1	4,8	4,8	5,3
Хорватия	2,9	4,4	4,6	4,7	5
Чешская Республика	3,3	3,1	2,0	3,0	2,8
Эстония	7,3	6,5	6,0	4,5	5–6
Венгрия	5,2	3,8	3,5	2,8	3,3
Латвия	6,8	7,9	6,1	7	6–7
Литва	4,0	6,5	6,8	8,9	6,2
Польша	4,0	1,0	1,4	3,7	5
Румыния	2,1	5,7	4,9	4,8	5,5
Сербия и Черногория <sup>а</sup>	6,4	5,5	3,8	1	3–4
Словакия	2,0	3,8	4,4	4,1	4,1
Словения	4,6	2,9	2,9	2,6	3,6
Бывшая югославская Республика Македония	4,5	-4,5	0,9	3,1	3–4
<b>СНГ</b>	9,0	6,1	5,2	7,6	5,7
Армения	5,9	9,6	12,9	13	7
Азербайджан	11,1	9,9	10,6	11,2	9
Беларусь	5,8	4,7	5,0	6,8	6–7*
Грузия	1,8	4,8	5,5	8,6	4,5
Казахстан	9,8	13,2	9,9	9,1	7
Кыргызстан	5,4	5,3	–	6,7	4,1
Республика Молдова <sup>б</sup>	2,1	6,1	7,8	6,3	5
Российская Федерация	10,0	5,1	4,7	7,3	5,5
Таджикистан	8,3	10,2	9,5	10,2	8
Туркменистан <sup>с</sup>	18,6	20,7	19,8	17	„
Украина	5,9	9,2	5,2	8,5	4,8
Узбекистан	4,0	4,5	4,2	5	6
<b>Итого</b>	<b>6,9</b>	<b>4,9</b>	<b>4,4</b>	<b>6,1</b>	<b>5,2</b>

Для справки:

Страны, присоединяющиеся к ЕС	4,0	2,5	2,5	3,7	4,3
Балтийские государства (БГ-3)	5,6	6,9	6,4	7,3	6,1
Центральная Европа (ЦЕ-5)	3,9	2,2	2,2	3,4	4,1

	2000 год	2001 год	2002 год	2003 год	2004 год прогноз
Юго-Восточная Европа (ЮВЕ-7)	3,7	4,9	4,5	4,3	5,1
СНГ без Российской Федерации (СНГ-11)	6,6	8,4	6,5	8,2	6,1
Закавказские страны (ЗСНГ-3)	6,9	8,2	9,5	10,8	7,2
Центральноазиатские страны (ЦАСНГ-5)	7,7	9,2	7,5	7,9	6,9
Три европейские страны (ЕСНГ-3)	5,7	7,8	5,2	8,0	5,3

*Источники:* Данные национальной статистики, Статистический комитет СНГ; сообщения, полученные секретариатом ЕЭК ООН непосредственно от национальных статистических управлений; доклады официальных прогнозных центров.

*Примечание:* Использованы прогнозы национальных конъюнктурных институтов или прогнозы правительства, связанные с разработкой государственных бюджетов. Агрегированные показатели рассчитаны секретариатом ЕЭК ООН по ППС, полученным в рамках Европейской программы сопоставлений 1996 года. Показаны следующие агрегированные показатели: Восточная Европа (15 стран ниже этой строки), СНГ (12 стран — членов Содружества Независимых Государств). Субагрегированные показатели: балтийские государства (БГ-3): Латвия, Литва, Эстония; Центральная Европа (ЦЕ-5): Венгрия, Польша, Словакия, Словения, Чешская Республика; страны, присоединяющиеся к ЕС: балтийские государства и Центральная Европа; Юго-Восточная Европа (ЮВЕ-7): Албания, Болгария, Босния и Герцеговина, бывшая югославская Республика Македония, Румыния, Сербия и Черногория, Хорватия, закавказские страны СНГ (ЗСНГ-3): Азербайджан, Армения, Грузия; центральноазиатские страны СНГ (ЦАСНГ-5): Казахстан, Кыргызстан, Таджикистан, Туркменистан, Узбекистан; три европейские страны СНГ (ЕСНГ-3): Беларусь, Республика Молдова, Украина.

<sup>a</sup> Исключая Косово и Метохию.

<sup>b</sup> Исключая Приднестровье.

<sup>c</sup> К данным по Туркменистану следует подходить осторожно. В частности, методы дефлирования, используемые для расчета официально публикуемых темпов роста, недостаточно отражены в документах, и достоверность этих данных сомнительна.