



Прогноз основных показателей экономического развития государств – членов ЕАЭС на 2017–2020 годы

Внешние условия: сохранение устойчивого роста мировой экономики на фоне неопределенности относительно дальнейших мер поддержки	2
Основные тенденции: макроэкономическая ситуация в ЕАЭС стабилизировалась, но риски устойчивого роста сохраняются.....	4
Республика Армения: внутренний спрос улучшается на фоне восстановления экономики	6
Республика Беларусь: улучшение внешней конъюнктуры и меры стимулирования содействуют экономическому росту	8
Республика Казахстан: дальнейшее восстановление экономической активности.....	10
Кыргызская Республика: основной риск для экономики связан с сохранением двойного дефицита.....	12
Российская Федерация: важность структурных реформ для последующего ускорения экономического роста.....	14

Представленный прогноз подготовлен в октябре-ноябре 2017 г., опубликован 21 декабря 2017 г. Датой отсечения данных при построении прогнозов является 20 сентября 2017 г.

Среднесрочный прогноз экономического развития государств – членов ЕАЭС	Департамент макроэкономической политики Евразийской экономической комиссии	2
--	--	---

Внешние условия: сохранение устойчивого роста мировой экономики на фоне неопределенности относительно дальнейших мер поддержки

Ключевыми внешними предпосылками обновленного прогноза на 2017–2020 годы являются: стабилизация цен на мировых рынках сырьевых товаров, замедление роста экономической активности в Еврозоне и Китае, устойчивый рост экономики США.

Перспективы долгосрочного устойчивого роста глобальной экономики подвержены значительным негативным рискам на фоне дальнейшего постепенного ужесточения монетарных политик в развитых экономиках, снижения объемов мировой торговли, в том числе из-за усиления протекционизма.

Медленное восстановление экономики Еврозоны

Рост ВВП Еврозоны, согласно прогнозу ЕЭК, будет замедляться с 2,0% до 1,7% в 2017–2020 годах (1,7% в 2016 году). Несмотря на текущий экономический рост в большинстве стран Еврозоны, внутренний спрос остается слабым, прогнозируется сохранение отрицательного разрыва выпуска. Умеренный рост экономики и стимулирующая бюджетно-налоговая политика будут поддерживать рост частного потребления, который, тем не менее, будет оставаться слабым. Это будет сдерживать инвестиционную активность, что будет негативно сказываться на росте производительности. Связанные с «Brexit» процессы, наряду со слабыми фундаментальными макроэкономическими факторами, усиливают неопределенность для бизнеса и населения.

Инфляция по-прежнему остается ниже заявленного целевого ориентира в 2%. После ускорения в начале года в течение последних месяцев наблюдалось ее замедление. В результате проведения программы количественного смягчения, которая оказывает стимулирующий эффект на внутренний спрос, ожидается приближение к целевому ориентиру к 2020 году. Возможное завершение программы ожидается не ранее середины 2018 года, в

связи с чем повышение ставок на денежном рынке, вероятно, начнется в 2019 году.

Устойчивый рост экономики США

Рост ВВП США в 2017–2020 годах прогнозируется ЕЭК на уровне 2,1–2,4% после роста на 1,6% в 2016 году. Разрыв выпуска будет закрываться быстрее, чем в Еврозоне, но по-прежнему останется отрицательным. Рост экономики будет поддерживаться устойчивым ростом частного потребления и инвестиций. Безработица в III квартале 2017 года продолжила снижаться и достигла рекордно низкого уровня с начала 2000-х годов. Федеральная резервная система (ФРС) постепенно ужесточает денежно-кредитную политику на фоне повышения уровня инфляции. При этом назначение нового главы ФРС не предполагает значительного изменения в политике ФРС.

Новая модель роста экономики Китая

Рост экономики Китая, согласно прогнозу ЕЭК, составит 6,8% в 2017 году и замедлится до 6,1% в 2020 году. Присутствуют риски более сильного замедления экономического роста: препятствия для устойчивого роста не преодолены, не завершены процессы трансформации модели роста, структуры экономики и ее драйверов, что может занять длительное время.

Данные процессы происходят при поддержке стимулирующих мер макроэкономической политики. В то же время фискальные меры ограничены высоким уровнем внутреннего долга. В 2017–2020 годах инфляция ускорится и достигнет 3% к 2020 году по мере стабилизации импортируемых цен и увеличения положительного разрыва выпуска для поддержки процесса структурной перестройки экономики.

Более сдержанные оценки роста остальных стран

Совокупный рост экономик в остальных странах прогнозируется ЕЭК на уровне 3,8–4,8% в 2017–2020 годах после роста на 3,4% в 2016 году. В сравнении с предыдущими прогнозами ЕЭК ухудшила прогнозы роста этих стран в 2017–2019 годах, в том числе ввиду пересмотра прогнозов цен на нефть в сторону небольшого снижения.

Цены на нефть будут иметь слабый рост

Цены на нефть в течение 2017 года находились в интервале 45–57 долларов США за баррель. Прогнозы средних цен на

нефть были пересмотрены в сторону снижения. В 2018–2020 годах увеличение цен на нефть марки «Urals» ожидается с 50,7 до 54,1 долларов США за баррель, марки «Brent» – с 52,6 до 56,2 долларов США за баррель. На фоне действия соглашения об ограничении объемов добычи сдерживающими факторами для роста нефтяных цен по-прежнему остаются такие тенденции, как замедление экономической активности в Китае и Еврозоне, рост добычи сланцевой нефти в США, а также удорожание доллара США при сохранении политики ФРС.

Основные внешние условия прогноза для развития экономик государств – членов ЕАЭС

	2016	2017	2018	2019	2020	2017	2018	2019
	Факт	Прогноз				Разница с предыдущим прогнозом (июль 2017)		
ВВП, %						<i>Изменения в п.п.</i>		
Еврозона	1.7	2.0	1.6	1.6	1.7	0.2	-0.1	0.0
США	1.6	2.1	2.4	2.2	2.0	-0.1	0.0	0.0
Китай	6.7	6.8	6.5	6.4	6.1	0.3	0.1	0.4
Остальные страны	3.4	3.8	4.4	4.7	4.8	-0.7	-0.2	-0.4
Среднегодовая инфляция, %						<i>Изменения в п.п.</i>		
Еврозона	0.2	1.6	1.9	1.8	1.7	-0.2	0.1	0.1
США	1.3	2.0	1.9	1.8	1.9	-0.4	-0.1	-0.3
Китай	2.0	1.6	2.6	2.7	3.0	-0.5	0.0	-0.3
Среднегодовая цена, в долл. США						<i>Изменения в долл. США</i>		
Нефть марки «Brent»	43.7	52.6	54.0	55.1	56.2	-1.6	-0.3	-0.1
Нефть марки «Urals»	42.1	50.7	52.0	53.1	54.1	-1.5	-0.3	-0.1
Золото (тройская унция)	1249	1261	1301	1324	1348	24	42	36
Среднегодовая цена (индекс, 2010=100)						<i>Изменения в п.п.</i>		
Металлы	63.0	73.6	73.1	73.4	74.6	-0.8	-4.4	-7.2
Продовольствие	92.3	94.9	96.2	97.3	98.5	-1.6	-1.9	-2.5

Источник: совместные прогнозы ЕЭК и ЕАБР.

Среднесрочный прогноз экономического развития государств – членов ЕАЭС	Департамент макроэкономической политики Евразийской экономической комиссии	4
--	--	---

Основные тенденции: макроэкономическая ситуация в ЕАЭС стабилизировалась, но риски устойчивого роста сохраняются

Период адаптации к новым условиям торговли завершился во всех странах ЕАЭС

Урегулирование внешних и внутренних дисбалансов, совершенствование основ макроэкономической политики и адаптация к более низким ценам на сырьевые товары позволили сформировать более прочную основу для восстановления экономического роста в среднесрочном периоде. Некоторое улучшение условий торговли и реализованные меры макроэкономических политик вернули экономики на траектории роста. Снижение чувствительности экономик к колебаниям цен на сырьевые товары за счет поддержания гибкости режимов обменных курсов должно обеспечить более устойчивый экономический рост благодаря поддержке внешней сбалансированности, а также конкурентоспособности экономик. Однако, несмотря на снижение рисков в реальном и внешнем секторах экономик государств-членов, возросли риски в финансовом и фискальном секторах. Сохраняющиеся различия в структурах экономик и источниках уязвимостей определяют межстрановые различия в части последующих мер макроэкономической политики и структурных преобразований.

Инфляция в ЕАЭС будет сближаться

В ЕАЭС выделяются две группы стран, в одной из которых инфляция в последние годы была ниже страновых целевых ориентиров (Армения, Кыргызстан), а в другой превышала целевые ориентиры (Беларусь, Казахстан, Россия). Тенденция последних месяцев изменила ситуацию: большинство стран находятся ниже среднесрочных целевых ориентиров.

В первой группе стран рост цен на сырьевые и продовольственные товары в течение 2017 года наряду со снижением ключевых ставок в предыдущий период способствовал росту уровня

потребительских цен, а также снижению дефляционного давления.

Во второй группе стран общей тенденцией стало быстрое снижение уровня инфляции, несмотря на то, что инфляционные ожидания остаются высокими. Медленный рост заработной платы, низкий потребительский спрос и укрепление национальных валют продолжают ослаблять инфляцию.

На текущий момент инфляция в Казахстане находится в рамках целевого коридора, установленного на 2017 год, а в остальных странах ЕАЭС ниже национальных среднесрочных целевых значений. Ожидается постепенный переход к нейтральным денежно-кредитным политикам, усиление инфляционного давления со стороны внутреннего спроса на фоне медленного роста цен на углеводородное сырье, что должно способствовать достижению в среднесрочном периоде поставленных целевых ориентиров. При этом постепенное снижение целей по инфляции в Казахстане и Беларуси создает условия для дальнейшего сближения в среднесрочном периоде темпов инфляции всех стран ЕАЭС и ее поддержания в рамках параметров, установленных Договором о ЕАЭС.

Риски обеспечения долгосрочной бюджетной устойчивости сохраняются

Бюджетно-налоговая политика государств ЕАЭС помогла сгладить падение внутреннего спроса и способствовала адаптации национальных экономик к новым внешнеэкономическим условиям. Однако высокие уровни бюджетных дефицитов, складывающиеся в данный период, привели к ухудшению долговой устойчивости в ряде государств ЕАЭС (Армения, Беларусь, Кыргызстан).

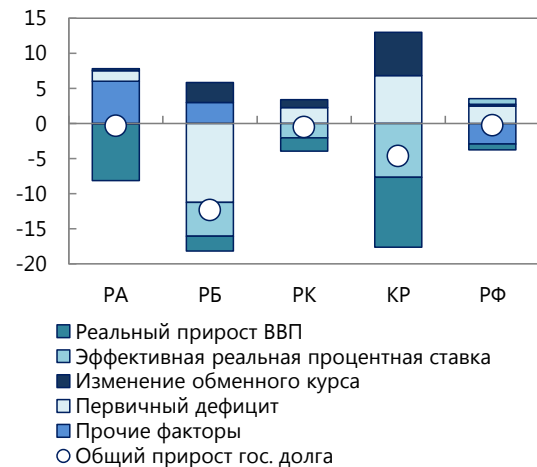
Ожидаемое восстановление экономик дает возможность для стран с высоким уровнем дефицита и государственного долга

постепенно сократить меры фискальной поддержки экономики с целью обеспечения долговой устойчивости в среднесрочном периоде. Среднесрочные бюджетные стратегии государств ЕАЭС предусматривают постепенную бюджетную консолидацию (снижение уровня бюджетных дефицитов), которая будет способствовать обеспечению долгосрочной фискальной устойчивости. В то же время, в случае откладывания бюджетной консолидации и сохранения бюджетных дефицитов на высоком уровне, могут возникнуть дополнительные макроэкономические риски, связанные с накоплением государственного долга.

Прогнозируемые стабильные темпы роста реального ВВП государств – членов ЕАЭС и дальнейшее снижение реальных процентных ставок должно позитивно отразиться на динамике государственного долга. Согласно прогнозу ЕЭК, при условии последовательной реализации заявленных бюджетно-налоговых стратегий и отсутствия новых внешних шоков

наибольшее снижение долговой нагрузки возможно в Беларуси и Кыргызстане. В остальных странах уровень государственного долга стабилизируется на уровне, близком к текущим значениям.

Структура прироста долга СГУ в 2017-2020 гг. (накопленным итогом), в п.п. ВВП



СГУ-сектор государственного управления
Источник: расчеты ЕЭК.

Основные параметры прогноза развития государств – членов ЕАЭС

	Среднее за 2005-2015		2016	2017	2018	2019	2020	2017	2018	2019
	Факт	Прогноз	Разница с предыдущим прогнозом (июнь 2017)							
ВВП, %			<i>Изменения в п.п.</i>							
Армения	5.2	0.2	5.2	2.7	4.1	4.0	0.0	-0.1	0.0	
Беларусь	4.7	-2.6	1.8	1.8	1.7	1.7	0.4	0.6	0.4	
Казахстан	5.9	1.1	3.7	3.7	3.1	3.2	0.3	0.6	-0.7	
Кыргызстан	4.3	3.8	4.0	4.4	4.6	4.9	0.0	0.2	0.4	
Россия	2.9	-0.2	1.8	1.7	1.8	1.7	0.5	0.3	0.3	
ЕАЭС	3.2	-0.2	2.0	1.9	2.0	1.9	0.5	0.3	0.3	
Среднегодовая инфляция, %			<i>Изменения в п.п.</i>							
Армения	4.6	-1.4	0.8	2.6	3.9	4.0	-0.3	-0.6	0.1	
Беларусь	20.3	11.8	6.1	7.3	6.2	5.3	-0.8	-0.7	0.4	
Казахстан	8.3	14.6	7.5	7.0	6.1	5.2	0.1	0.2	0.2	
Кыргызстан	9.0	0.4	3.3	4.8	6.1	6.3	-0.7	-2.3	-0.9	
Россия	9.8	7.1	3.8	4.0	4.0	4.0	0.3	0.0	0.0	
ЕАЭС	10.0	7.7	4.2	4.5	4.4	4.3	0.2	-0.1	0.2	

Источник: совместные прогнозы ЕЭК и ЕАБР.

Среднесрочный прогноз экономического развития государств – членов ЕАЭС	Департамент макроэкономической политики Евразийской экономической комиссии	6
--	--	---

Республика Армения: внутренний спрос улучшается на фоне восстановления экономики

Экономика восстанавливается в результате активного роста промышленного производства, ориентированного в первую очередь на экспорт, а также благодаря восстановлению потребительской активности. Под воздействием мягких денежно-кредитных условий и активизации внутреннего спроса инфляция будет постепенно приближаться к цели в 4% в среднесрочном периоде.

Отмечается изменение источников роста экономики. Денежные переводы снижают влияние на экономический рост, хотя ранее оказывали значимое влияние на экономическую динамику. Значительный вклад в рост экономики вносит расширение производственных мощностей в экспортно-ориентированных отраслях. Реализуемые меры денежно-кредитной и бюджетно-налоговой политики, направленные на обеспечение стабильности цен и восстановление экономики после спада во втором полугодии 2016 года, оказали положительное влияние на экономику и в первом полугодии 2017 года. Оживление внутреннего спроса и рост экономической активности сопровождались смягчением кредитных условий и увеличением кредитования частного сектора.

По итогам первого полугодия 2017 года темп прироста ВВП Армении составил 6%. Устойчивый рост наблюдается во всех ключевых отраслях промышленности, однако циклический спад в сельском хозяйстве и строительстве продолжает оказывать негативное влияние на динамику ВВП. По мере восстановления экономик стран – основных торговых партнеров и наращивания роста производительности в Армении существенно увеличились объемы экспорта в государства – члены ЕАЭС и третьи страны.

Структурные меры политики будут стимулировать рост экономики. Реализация программы Правительства по стимулированию экспорта, снижение уровня безработицы, постепенное восстановление цен на основные товарные позиции экспорта, постепенное восстановление денежных переводов должны привести к увеличению темпов

прироста ВВП, которые в 2017 году могут составить 5,2%, в 2018 году – 2,7%, в 2019 году – 4,1%, в 2020 году – 4,0%. Более медленные темпы прироста ВВП в 2018 году связаны с некоторым исчерпанием потенциала расширения производства.

Дефицит счета текущих операций постепенно сокращается, что повышает устойчивость экономики в случае возникновения неблагоприятных внешних шоков, дальнейшее снижение дефицита бюджета до целевого уровня в 1,7% к ВВП до 2020 года будет способствовать усилению внешней позиции, несмотря на рост импорта.

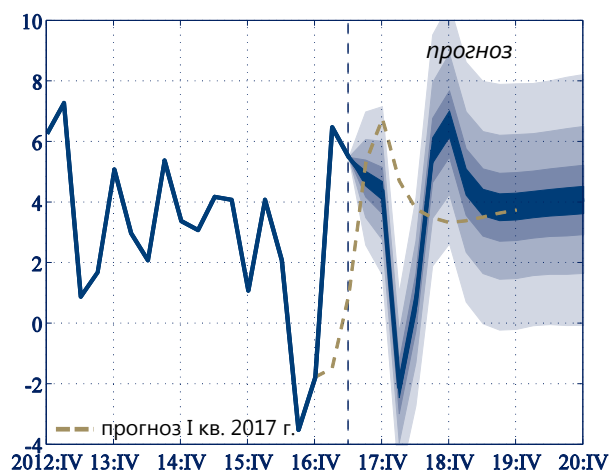
Центральный банк оценил достаточным воздействие стимулирующих денежно-кредитных условий для достижения целевого значения по инфляции в среднесрочной перспективе. Последнее снижение ключевой (базовой) ставки было в феврале 2017 года на 0,25 п.п. до 6,0%. Наблюдаемое улучшение кредитных условий способствует восстановлению кредитования, что оказывает поддержку внутреннему спросу и будет способствовать достижению цели по инфляции в среднесрочной перспективе. В апреле 2017 года дефляционные процессы сменились инфляционными, впервые с декабря 2015 года. По данным за август 2017 года, индекс потребительских цен в годовом выражении составил 0,9%. На прогнозном горизонте под влиянием мягких денежно-кредитных условий и растущего внутреннего спроса индекс потребительских цен, по прогнозам ЕЭК, в среднем в 2017 году составит 0,8%, в 2018 году – 2,6%, в 2019 году – 3,9%, в 2020 году – 4,0%.

Уровень безработицы остается высоким, но постепенно снижается. По данным за II квартал уровень безработицы составил 17,8% экономически активного населения. Увеличение роста экономической активности будет вносить вклад в снижение безработицы в размере 0,3-0,4 п.п. в год. По мере восстановления экономики России ожидается рост денежных переводов. Предполагается, что темпы потенциального экономического роста могут достичь 4-5% в среднесрочной перспективе по мере расширения производства, снижения безработицы, а также восстановления притока инвестиций.

Риски для экономического роста остаются. Несмотря на то, что Центральный банк Армении ожидает определенное расширение инфляционной среды и инфляционных ожиданий, в настоящее время целесообразным является сохранение имеющихся стимулирующих денежно-кредитных условий. Вместе с этим, на фоне ожидаемых внешних условий, в перспективе возникнет необходимость постепенного перехода к умеренно-жесткой денежно-кредитной политике для достижения и удержания целевого уровня инфляции в среднесрочной перспективе.

ВВП в сопоставимых ценах

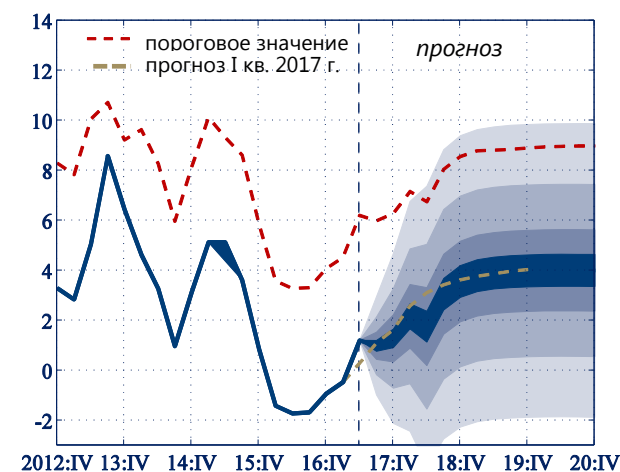
(прирост в % квартал к соотв. кварталу пред. года)



Источник: расчеты ЕЭК/ЕАБР.

Инфляция

(прирост в %, квартал к соотв. кварталу пред. года)



Источник: расчеты ЕЭК/ЕАБР.

Основные параметры прогноза развития Республики Армения

		2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
		Факт			Прогноз			
ВВП	%	3.6	3.0	0.2	5.2	2.7	4.1	4.0
Домашние хозяйства	п.п.	0.8	-6.4	0.6	4.4	2.4	3.2	3.2
Валовое накопление	п.п.	-0.7	-0.3	-1.7	0.0	-0.9	-1.0	-0.8
Государственное управление	п.п.	-0.1	0.5	0.5	0.5	0.3	0.4	0.4
Чистый экспорт	п.п.	2.0	7.1	2.3	-0.3	1.0	1.4	1.1
Экспорт	п.п.	1.6	1.3	5.1	3.1	3.7	4.6	2.3
Импорт	п.п.	0.4	5.9	-2.8	-3.4	-2.6	-3.2	-1.2
Среднегодовая инфляция	%	3.0	3.7	-1.4	0.8	2.6	3.9	4.0
Счет текущих операций	% ВВП	-7.6	-2.7	-2.7	-3.2	-2.5	-1.2	-0.3
Баланс консолидированного бюджета СГУ*	% ВВП	-1.9	-4.8	-5.4	-2.9	-2.7	-2.4	-2.1
Долг сектора государственного управления*	% ВВП	35.3	43.8	51.5	53.6	54.1	53.2	51.2

Примечание: * согласно методике ЕЭК по расчету данных показателей.

Среднесрочный прогноз экономического развития государств – членов ЕАЭС	Департамент макроэкономической политики Евразийской экономической комиссии	8
--	--	---

Республика Беларусь: улучшение внешней конъюнктуры и меры стимулирования содействуют экономическому росту

Основной целью текущей экономической политики является: снижение уязвимости, обеспечение внешней сбалансированности экономики, повышение внешней ликвидности и платежеспособности, рефинансирование сложившегося внешнего долга на приемлемых условиях.

Экономический рост ускоряется, но остается сдержанным относительно стран - основных торговых партнеров. Перспективы роста экономики в 2017 году оказались более благоприятными ввиду увеличения объемов экспорта калийных удобрений, восстановления объемов переработки нефти и экспорта нефтепродуктов, что дополнительно повысило темпы роста ВВП. Рост внешнего спроса на инвестиционные и потребительские товары способствовал увеличению объемов выпуска и экспорта. По итогам января-сентября 2017 год рост ВВП Беларуси составил 1,7%.

Правительством были расширены меры поддержки спроса и экономического роста. Политика в области доходов была направлена на повышение заработной платы и достижение по итогам 2017 года целевого уровня (500 долл. США). На фоне роста заработных плат и увеличения объемов кредитования расходы домашних хозяйств после сокращения в течение предыдущих 2 лет по итогам II квартала 2017 года увеличились на 2,4%. Предусмотренные планами Правительства стимулы для поддержки экономической активности, в том числе расширение финансирования инвестиционных программ, не были реализованы в полной мере, в результате спад в инвестиционной активности еще полностью не преодолен. С учетом сложившейся благоприятной внешней конъюнктуры и реализуемых мер политики в 2017 году темпы прироста ВВП по сравнению с предыдущим прогнозом повышены на 0,4 п.п. до 1,8%. Значительно повышен прогноз на 2018–2019 годы. Ожидается, что прирост ВВП составит 1,7–1,8% вместо ранее прогнозирувавшихся 1,2–1,3%. Устойчивый рост внутреннего спроса без ухудшения внешней позиции

возможен в случае компенсации роста издержек на оплату труда ростом производительности и повышением эффективности инвестиций.

Инфляция значительно замедлилась, главным образом, за счет более умеренной динамики базовой инфляции по сравнению с прошлым годом, и в сентябре 2017 года составила 4,9%. Несмотря на поэтапное снижение ставки рефинансирования, общая направленность денежно-кредитной политики не изменилась и обеспечила поддержание реальных процентных ставок на положительном уровне. В конце года инфляция ожидается на уровне 6,2%, что значительно ниже установленного Национальным банком целевого значения в 9%. На фоне сохранения стимулирующих мер политики и увеличения внутреннего спроса, а также повышения тарифов на жилищно-коммунальные услуги инфляция несколько ускорится в 2018 году до 7,3%, что в целом не помешает выйти на ее целевое значение к концу 2020 года на уровне 5%.

Внешняя позиция улучшается, но ситуация осложняется высоким уровнем внешнего долга. Динамика обменного курса и снижение реальных издержек на оплату труда способствуют поддержанию конкурентоспособности традиционных отраслей промышленности. Увеличение цен на экспорт и физических объемов по ключевым экспортным позициям, несмотря на увеличение спроса на импорт, способствует улучшению торгового сальдо. Данные факторы обеспечивают внешнюю сбалансированность. Сальдо счета текущих операций продолжает улучшаться, дефицит находится на минимальных уровнях за последние 5 лет и сложился в январе-июне 2017 года на уровне 2,4% ВВП против

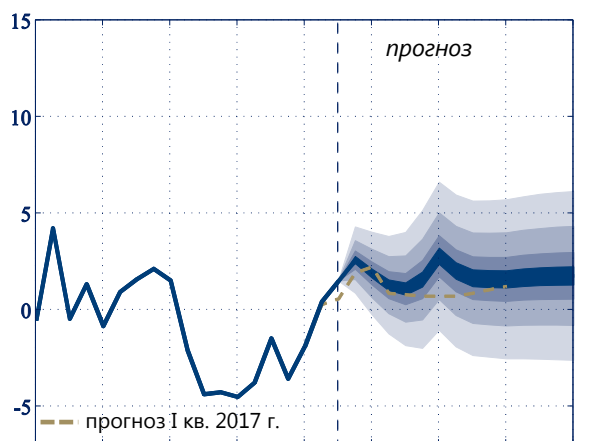
дефицита в 6,3% ВВП за аналогичный период 2016 года. При благоприятных условиях дефицит счета текущих операций стабилизируется в 2017–2020 годах на уровне 2-2,5% ВВП.

Сохраняются факторы уязвимости, которые могут создавать риски для макроэкономической стабильности. Прогресс в реализации мер, направленных на оздоровление банковского и реального сектора экономики носит ограниченный характер. Несмотря на реструктуризацию задолженности реального сектора и повышение финансовой дисциплины, уровень проблемной задолженности в банковском секторе продолжает увеличиваться.

Квазифискальные расходы создают риски для долговой устойчивости.

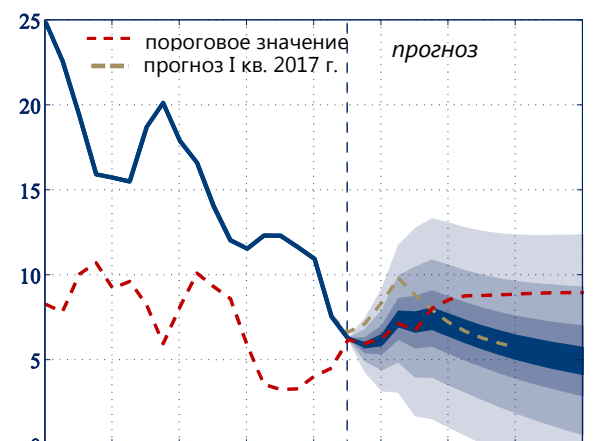
Несмотря на сохраняющийся профицит бюджета, государственный долг продолжает расти отчасти в связи с широкой вовлеченностью бюджета в урегулирование проблем финансового и реального секторов. Сформировавшаяся структура государственного долга привела к повышению уязвимости экономики и увеличению потребности в валовом финансировании для закрытия разрывов ликвидности и рефинансирования государственного долга.

ВВП в сопоставимых ценах
(прирост в % квартал к соотв. кварталу пред. года)



Источник: расчеты ЕЭК/ЕАБР.

Инфляция
(прирост в %, квартал к соотв. кварталу пред. года)



Источник: расчеты ЕЭК/ЕАБР.

Основные параметры прогноза развития Республики Беларусь

		2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
		Факт			Прогноз			
ВВП	%	1.7	-3.8	-2.6	1.6	1.7	1.7	1.7
Домашние хозяйства	п.п.	2.6	-1.5	-2.4	2.3	2.2	2.2	2.2
Валовое накопление	п.п.	-2.0	-6.9	-4.2	0.4	0.5	0.8	1.4
Государственное управление	п.п.	-0.3	-0.1	0.1	0.2	0.3	0.3	0.3
Чистый экспорт	п.п.	1.4	9.4	3.4	-1.3	-1.1	-1.4	-2.0
Экспорт	п.п.	2.9	1.4	2.0	2.4	1.0	1.0	0.9
Импорт	п.п.	-1.5	8.0	1.5	-3.7	-2.2	-2.4	-2.9
Среднегодовая инфляция	%	18.1	13.5	11.8	6.1	7.3	6.2	5.3
Счет текущих операций	% ВВП	-6.7	-3.3	-3.6	-2.6	-2.4	-2.1	-2.0
Баланс консолидированного бюджета СГУ*	% ВВП	1.2	2.7	2.1	2.2	1.8	2.0	1.7
Долг сектора государственного управления*	% ВВП	23.3	33.8	41.8	37.6	35.5	32.2	29.4

Примечание: * согласно методике ЕЭК по расчету данных показателей.

Среднесрочный прогноз экономического развития государств – членов ЕАЭС	Департамент макроэкономической политики Евразийской экономической комиссии	10
--	--	----

Республика Казахстан: дальнейшее восстановление экономической активности

Экономическая активность быстро восстанавливается на фоне увеличения добычи нефти, относительной стабилизации ситуации на сырьевом рынке, стимулирующей фискальной политики, роста производительности труда и увеличения инвестиций в основной капитал. Ожидаемая консолидация бюджета вместе со стабилизацией условий торговли будет способствовать некоторому улучшению состояния сальдо счета текущих операций.

Активная экономическая политика является основным драйвером поддержки экономики.

После замедления роста экономической активности, обусловленного циклическими и структурными факторами, ожидается восстановление внутреннего спроса на фоне роста потребительского кредитования и стимулирующей фискальной политики. Реальный ВВП ускорится до 3,7% в 2017–2018 годах и, как ожидается, составит 3,1% и 3,2% в 2019–2020 годах. Внутренний спрос восстанавливается на фоне роста потребления домашних хозяйств и роста валового накопления основного капитала, финансирование которого будет постепенно переходить с собственных средств предприятий на кредитные и заемные средства по мере снижения номинальных ставок в экономике. Дополнительным фактором поддержки экономической активности является рост производительности труда в секторе производства товаров, а в последующем ожидается рост производительности в секторе производства услуг. Нефтегазовый сектор продолжит оказывать значительное влияние на динамику экономической активности. Сохраняющийся относительно низкий уровень цен на сырьевые товары будет сдерживать темпы экономического роста в среднесрочном периоде.

Баланс факторов экономического роста остается положительным.

Всеохватывающая и масштабная система мер поддержки и содействия проведению структурных реформ способствует быстрому восстановлению экономики за счет некоторого увеличения инвестиционной активности, адаптации экономических агентов к сложившимся условиям, диверсификации и структурной перестройки. Слабое восстановление

внешнего спроса и высокая зависимость от изменений цен на сырье обуславливают сохранение уязвимости экономики к внешним шокам. Масштабные меры финансовой поддержки экономики, рост заработных плат быстрее производительности на фоне ограничения предложения на рынке труда могут привести к незначительному увеличению инфляционного фона.

Факторы снижения инфляции ослабевают

в связи с ожидаемым переходом разрыва выпуска в слабopоложительную область и недооцененным реальным эффективным обменным курсом. С начала 2017 года инфляция устойчиво замедлялась, снизившись до 7,1% по итогам сентября. Несмотря на это, до конца года ожидается рост инфляции из-за эффекта низкой базы и различных ценовых шоков, при этом ее значение будет оставаться в целевом коридоре по инфляции Национального Банка (6–8%). Несмотря на продолжающееся снижение денежных доходов и заработной платы в реальном выражении, отмечается рост данных показателей во многих отраслях, что наряду с ростом розничного товарооборота свидетельствует о восстановлении потребления домохозяйств.

Увеличение спроса на продовольственные и непродовольственные товары на фоне ограниченного предложения товаров внутреннего производства и роста импортных цен может осложнить поддержание инфляции в целевом коридоре, что в свою очередь может привести к более сдержанной денежно-кредитной политике. Среднегодовая инфляция в текущем году может составить 7,5%, в 2018 году – 7,0%, в 2019 году – 6,1% и 5,2% в 2020 году.

Ситуация с платежным балансом стабильна.

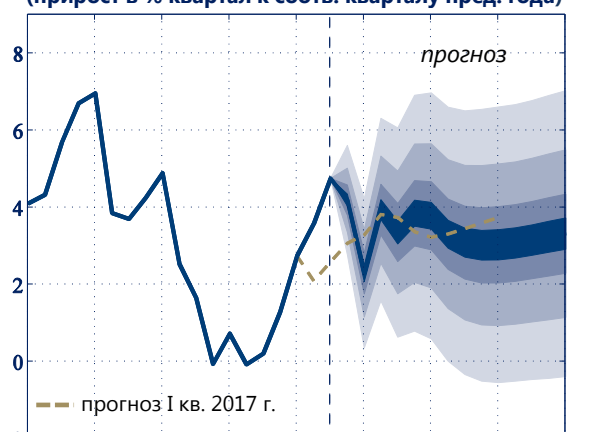
Отрицательное сальдо счета текущих операций снизилось в результате улучшения торгового баланса на фоне некоторого восстановления сырьевых цен на нефть. Позитивная динамика отмечается и по статье притока капитала, которая, однако, может быть ограничена на фоне политики ФРС. В результате планируемой бюджетной консолидации, стабильных цен на нефть и увеличения добычи нефти внешняя позиция будет постепенно восстанавливаться. Также ожидается некоторое улучшение торгового баланса в связи с ростом экспорта и слабым ростом импорта. По прогнозу ЕЭК, дефицит счета текущих операций сократится с 2,2% ВВП в 2017 году до 0,9% ВВП к 2020 году.

С 2018 года ожидается снижение влияния на экономику фискальной политики.

Согласно закону о республиканском бюджете на 2017-2019 годы и проекту на 2018-2020 годы, планируется существенное сокращение затрат с 2018 года (на 16,4%) и дальнейшее плавное снижение дефицита республиканского бюджета до 1% ВВП. При этом благодаря накопленным резервам Казахстан сохраняет низкий уровень государственного долга (около 20% ВВП). Текущее увеличение долга обусловлено в основном операциями Национального Банка по изъятию с денежного рынка избыточной ликвидности, которая постепенно с восстановлением внутреннего спроса и ростом кредитной активности будет сокращаться.

ВВП в сопоставимых ценах

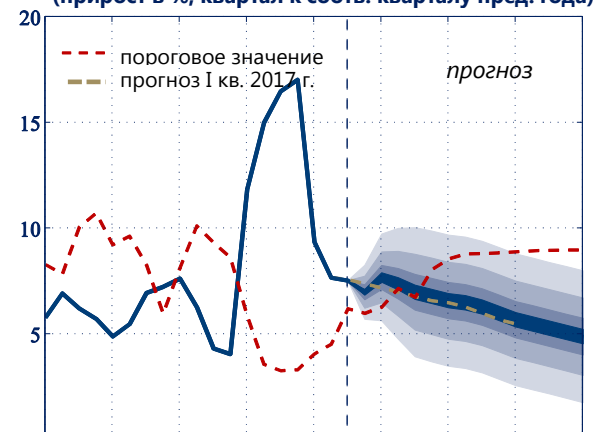
(прирост в % квартал к соотв. кварталу пред. года)



2012:IV 13:IV 14:IV 15:IV 16:IV 17:IV 18:IV 19:IV 20:IV
Источник: расчеты ЕЭК/ЕАБР.

Инфляция

(прирост в %, квартал к соотв. кварталу пред. года)



2012:IV 13:IV 14:IV 15:IV 16:IV 17:IV 18:IV 19:IV 20:IV
Источник: расчеты ЕЭК/ЕАБР.

Основные параметры прогноза развития Республики Казахстан

		2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
		Факт			Прогноз			
ВВП	%	4.1	1.2	1.0	3.7	3.7	3.1	3.2
Домашние хозяйства	п.п.	0.8	0.5	0.6	1.7	1.9	1.6	2.0
Валовое накопление	п.п.	2.5	1.7	0.8	1.1	1.3	1.1	1.3
Государственное управление	п.п.	1.2	0.4	0.3	0.5	0.3	0.2	0.2
Чистый экспорт	п.п.	0.0	-1.2	-1.0	0.5	0.4	0.3	-0.2
Экспорт	п.п.	-1.4	-1.4	-1.7	1.9	1.8	1.2	0.6
Импорт	п.п.	1.3	0.2	0.7	-1.4	-1.4	-0.9	-0.8
Среднегодовая инфляция	%	6.7	6.6	14.6	7.5	7.0	6.1	5.2
Счет текущих операций	% ВВП	2.7	-2.8	-6.3	-2.2	-1.7	-1.2	-0.9
Баланс консолидированного бюджета СГУ*	% ВВП	3.6	-2.5	-2.9	-7.1	0.0	0.2	1.3
Долг сектора государственного управления*	% ВВП	14.1	17.5	19.7	20.6	20.1	19.8	19.2

Примечание: * согласно методике ЕЭК по расчету данных показателей.

Среднесрочный прогноз экономического развития государств – членов ЕАЭС	Департамент макроэкономической политики Евразийской экономической комиссии	12
--	--	----

Кыргызская Республика: основной риск для экономики связан с сохранением двойного дефицита

Экономика Кыргызстана растет с наиболее высокими темпами среди стран ЕАЭС под влиянием увеличения денежных переводов и благоприятной динамики производства в золотодобывающей отрасли. Однако с начала года темпы роста ВВП снижаются. Инфляция пока остается на уровне ниже целевого ориентира. Стимулирующая макроэкономическая политика сохраняется.

Сохраняются высокие темпы роста экономики в сравнении с другими странами ЕАЭС. ВВП Кыргызстана по итогам января-сентября 2017 года вырос на 5,2%. Однако рост ВВП в течение года замедляется, и к концу 2017 года темпы прироста ВВП продолжают снижаться. В соответствии с прогнозом Комиссии рост ВВП Кыргызстана в 2017 году составит 4,0%. Поддержку росту экономики в 2017 году оказывают более высокие, чем ожидалось ранее, темпы роста производства золота на месторождении «Кумтор». Но, с другой стороны, с октября замедлился рост экономики без учета предприятий по разработке «Кумтор», что может быть связано с усилением контроля на границе с Казахстаном. Прогноз на 2018-2020 гг. скорректирован в сторону повышения, ожидается, что темпы роста ВВП составят в этот период 4,4-4,9%. Фактором ускорения роста ВВП на среднесрочном горизонте является планируемое начало добычи золота на новом месторождении «Джеруй» (2-е место по запасу золота после «Кумтор»).

Ожидается постепенное переключение источников роста экономики. Уменьшение бюджетной поддержки роста экономики приведет к переключению расходов: основным источником финансирования внутреннего спроса будет приток денежных переводов трудовых мигрантов, доля которых в настоящее время составляет около 30% к ВВП. Их увеличение будет поддерживать рост экономики Кыргызстана. Ожидается, что в 2017 году темпы роста чистых денежных переводов будут оставаться высокими, но в дальнейшем приток замедлится. Денежные переводы будут способствовать росту как внутреннего спроса, так и импорта. На этом

фоне чистый экспорт будет ограничивать рост ВВП. Однако внешнеэкономический фон будет благоприятным для роста экспорта: укрепляется макроэкономическая стабильность стран – основных торговых партнеров.

Инфляция остается ниже установленного целевого коридора в 5-7%. Инфляция с апреля 2017 г. находится на уровне 3-4%. Основными факторами роста потребительских цен в 2017 году являются продовольственные товары и услуги. Сохраняющаяся мягкая монетарная политика способствует повышению темпов роста потребительских цен, стимулируя кредитование. Повышению темпов роста потребительских цен будет способствовать восстановление мировых цен на продовольствие и сырье. Согласно прогнозу, ожидается приближение инфляции к концу 2017 года к нижней границе целевого коридора. В 2018–2020 годы инфляция будет постепенно ускоряться. Также в 2018 году ожидается изменение тарифной политики, что может привести к дополнительному росту цен.

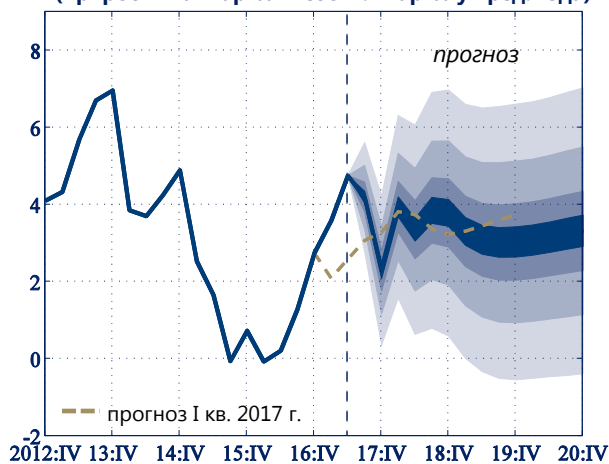
Двойной дефицит сохранится. Продолжение стимулирующей бюджетной политика в 2017 году, вероятно, приведет к увеличению дефицита государственного бюджета по сравнению с 2016 годом. Но к 2020 году, согласно официальному прогнозу, дефицит должен снизиться до 3% ВВП. Бюджетная поддержка в течение этого периода будет наиболее высокой среди стран ЕАЭС. Несмотря на существенную долговую нагрузку (по предварительной оценке на 1 сентября 2017 года – 60,8% ВВП), наблюдается снижение уровня государственного долга по сравнению с уровнем на начало года благодаря высоким

темпам роста экономики и устойчивому номинальному курсу. Эта тенденция, согласно прогнозу, сохранится в 2017-2020 годах. Однако на фоне других стран ЕАЭС уровень долга будет по-прежнему находиться на наиболее высоком уровне. Дефицит бюджета планируется покрывать, как и прежде, главным образом, за счет внешних источников (более 90% долга является внешним). Дефицит счета текущих операций в первом полугодии значительно улучшился в сравнении с 2016 годом (с 20,3% до 7,9% за соответствующий период) благодаря преимущественно улучшению

торгового баланса и росту денежных переводов. Данная тенденция указывает на улучшение счета текущих операций по итогам года в сравнении с 2016 годом. В среднесрочном периоде динамика дефицита счета текущих операций будет определяться ростом отрицательного торгового сальдо под влиянием роста импорта, а также увеличением отрицательного сальдо баланса первичных доходов, что будет частично компенсироваться увеличением денежных переводов в экономику страны.

ВВП в сопоставимых ценах

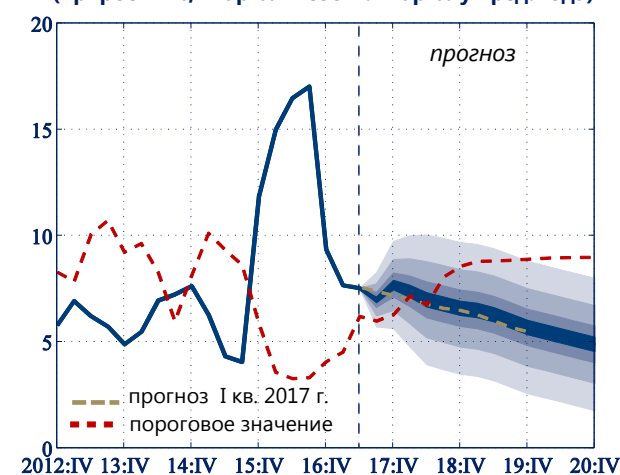
(прирост в % квартал к соотв. кварталу пред. года)



Источник: расчеты ЕЭК/ЕАБР.

Инфляция

(прирост в %, квартал к соотв. кварталу пред. года)



Источник: расчеты ЕЭК/ЕАБР.

Основные параметры прогноза развития Кыргызской Республики

		2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
		Факт			Прогноз			
ВВП	%	4.0	3.9	3.8	4.0	4.4	4.6	4.9
Домашние хозяйства	п.п.	2.5	-0.9	1.5	2.0	3.5	2.6	3.9
Валовое накопление	п.п.	5.4	-0.9	0.2	0.4	1.5	2.6	1.7
Государственное управление	п.п.	0.0	0.2	0.3	0.6	0.7	0.7	0.7
Чистый экспорт	п.п.	-3.8	7.9	3.2	1.0	-1.3	-1.3	-1.4
Экспорт	п.п.	-2.5	-2.1	0.7	2.8	1.3	1.4	1.5
Импорт	п.п.	-1.2	10.0	2.5	-1.8	-2.6	-2.7	-2.8
Среднегодовая инфляция	%	7.5	6.5	0.4	3.3	4.8	6.1	6.3
Счет текущих операций	% ВВП	-17.0	-15.8	-9.7	-4.3	-1.1	-2.0	-3.1
Баланс консолидированного бюджета СГУ*	% ВВП	-0.5	-1.5	-4.0	-4.7	-4.1	-3.1	-2.1
Долг сектора государственного управления*	% ВВП	48.6	58.0	61.8	61.0	60.7	59.3	56.8

Примечание: * согласно методике ЕЭК по расчету данных показателей.

Среднесрочный прогноз экономического развития государств – членов ЕАЭС	Департамент макроэкономической политики Евразийской экономической комиссии	14
--	--	----

Российская Федерация: важность структурных реформ для последующего ускорения экономического роста

Экономика продолжает восстанавливаться, однако во второй половине 2017 года ожидается небольшое замедление. В среднесрочной перспективе экономический рост будет ограничен 1,7%-2,0% при отсутствии структурных реформ. Инфляция значительно снизилась и находится на исторически минимальных значениях, а также ниже целевого значения Банка России в 4%, но достигнет цели в 2018 году.

Восстановительный экономический рост при стабильных ценах на нефть.

Положительные тенденции в российской экономике продолжают усиливаться. Темпы прироста ВВП во II квартале 2017 года составили 2,5%. Основными драйверами роста выступили восстановление запасов материально-оборотных средств, связанное с позитивными ожиданиями промышленных предприятий относительно дальнейшего спроса на продукцию, а также существенно выросший объем строительных работ ввиду реализации крупных инвестиционных проектов с государственным участием.

Вследствие проведения согласованных денежно-кредитной и налогово-бюджетной политик, а также наблюдаемой стабилизации цен на нефть, снизились риски развития негативных тенденций во втором полугодии 2017 года. Однако предполагаемый слабый рост нефтяных цен и умеренный внешний спрос будут оказывать сдержанное влияние на темпы роста ВВП и, как следствие, будут отражаться в виде более низких, чем среднемировые, потенциальных темпов экономического роста в среднесрочном периоде в пределах 1,7–2,0%. Для более высоких темпов роста равновесного выпуска необходимо проведение структурных реформ.

В условиях улучшения экономической активности и умеренного роста цен на нефть ожидается, что в 2017 году рост ВВП составит 1,8% вместо прогнозируемых ранее 0,8%, в 2018 году – 1,7%, в 2019 году – 1,9%, в 2020 году – 1,7%.

Оживление потребительского и инвестиционного спроса. В первом полугодии 2017 года наблюдались первые

признаки восстановления внутреннего спроса: уровень безработицы около 5%, рост реальных заработных плат, положительный рост оборота розничной торговли и инвестиций в основной капитал. Все эти факторы свидетельствуют о начале оживления потребительской и инвестиционной активности. Однако начавшийся переход населения от сберегательной модели поведения к потребительской происходит очень плавно и не окажет серьезного давления на инфляцию на прогнозном периоде.

Умеренно жесткая денежно-кредитная политика и благоприятный внешний фон способствовали снижению инфляции.

Снижение ключевой ставки Банка России до 8,25% в октябре 2017 года способствует снижению внутренних рисков и восстановлению кредитной активности. Инфляционные процессы резко замедлялись в течение 2017 года. Согласно прогнозу ЕЭК, в 2017 году среднегодовой темп прироста потребительских цен составит 3,7–3,8%, что отражает благоприятный фон и снижение инфляционных ожиданий. При сохранении текущей направленности денежно-кредитной политики в 2017–2020 годах, целью которой является достижение цели по инфляции в 4,0% и удержание инфляции около этого уровня, среднегодовой прирост инфляции будет находиться вблизи 4,0% в 2018–2020 годах.

Сбалансированный внешний сектор.

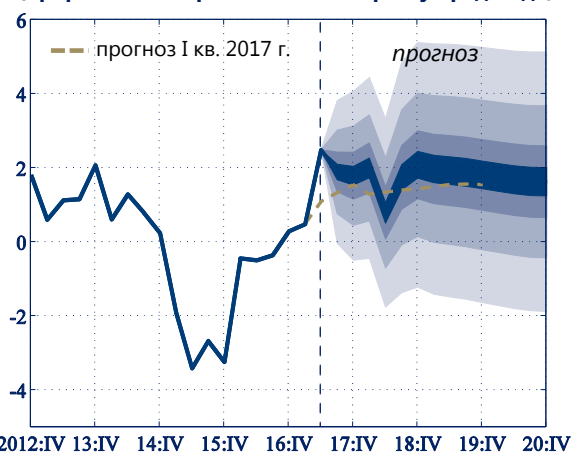
Профицит счета текущих операций будет относительно стабильным в условиях стабильных цен на нефть, увеличения экспорта на фоне постепенного роста импорта вследствие восстановления внутреннего спроса. В 2017–2020 годах

прогнозируется стабилизация счета текущих операций на уровне 1,9-2,0 % ВВП.

Основные риски экономического роста связаны с новыми санкциями США, направленными против компаний из сферы военно-промышленного комплекса, а также международного энергетического проекта «Северный поток-2». Таким образом, темпы прироста ВВП в среднесрочном периоде могут быть ниже прогнозных значений. Среди факторов, способствующих более

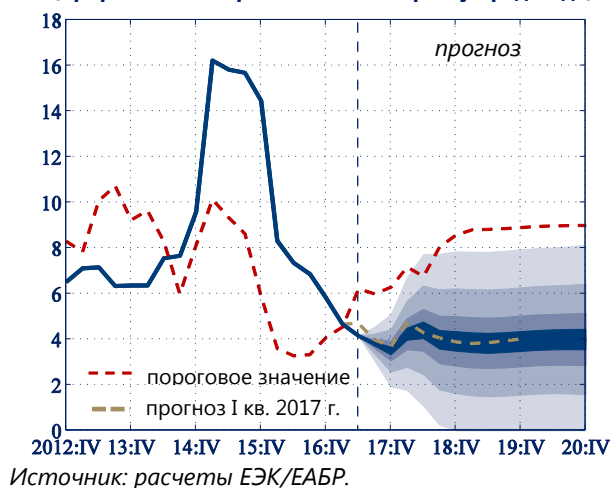
высоким темпам роста ВВП в 2018 году, стоит отметить возможность увеличения бюджетных расходов. Для достижения более высоких темпов роста в среднесрочной перспективе необходимо проведение структурных изменений в экономике, направленных на рост численности занятого населения, увеличение производительности труда и несырьевого экспорта.

ВВП в сопоставимых ценах
(прирост в % квартал к соотв. кварталу пред. года)



Источник: расчеты ЕЭК/ЕАБР.

Инфляция
(прирост в %, квартал к соотв. кварталу пред. года)



Источник: расчеты ЕЭК/ЕАБР.

Основные параметры прогноза развития Российской Федерации

		2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
		Факт			Прогноз			
ВВП	%	0.7	-2.8	-0.2	1.7	1.7	1.9	1.7
Домашние хозяйства	п.п.	1.1	-5.5	-2.3	1.4	1.1	1.0	0.3
Валовое накопление	п.п.	-0.9	-2.7	0.3	1.2	0.9	0.8	0.9
Государственное управление	п.п.	-0.4	-0.5	-0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Чистый экспорт	п.п.	2.0	7.1	1.7	-1.0	-0.8	-0.4	0.0
Экспорт	п.п.	0.2	1.2	1.1	1.9	0.7	1.2	1.7
Импорт	п.п.	1.8	6.0	0.7	-2.9	-1.4	-1.5	-1.7
Среднегодовая инфляция	%	7.8	15.5	7.1	3.8	4.0	4.0	4.0
Счет текущих операций	% ВВП	2.8	5.1	1.9	1.9	1.9	2.0	2.1
Баланс консолидированного бюджета СГУ*	% ВВП	-0.3	-2.6	-3.0	-1.6	-1.1	-0.2	0.1
Долг сектора государственного управления*	% ВВП	11.0	11.7	11.9	12.1	11.8	11.6	11.6

Примечание: * согласно методике ЕЭК по расчету данных показателей.

Среднесрочный прогноз экономического развития государств – членов ЕАЭС	Департамент макроэкономической политики Евразийской экономической комиссии	16
--	--	----

Прогноз подготовлен сотрудниками отдела методологии и анализа Департамента макроэкономической политики ЕЭК

Карачун Олег Ришардович
Начальник отдела

Ахлебинин Сергей Михайлович
Малахов Антон Андреевич
Муканов Нурбулат Сагингереевич

Раскрытие информации

Среднесрочный прогноз развития внешнего сектора и экономик государств – членов ЕАЭС подготовлен Департаментом макроэкономической политики ЕЭК совместно с Группой главного экономиста ЕАБР. При подготовке прогноза используются разработанная ЕЭК и ЕАБР мультистрановая динамическая стохастическая модель макроэкономического анализа и прогнозирования (DSFPAS, подробная информация представлена на сайте ЕЭК в разделе Департамента) и официальные статистические данные государств – членов ЕАЭС, Департамента статистики ЕЭК, а также международных организаций.

Представленная в настоящей аналитической записке информация носит ознакомительный характер. Формулировки и выводы отражают личное мнение сотрудников ЕЭК и не могут восприниматься как официальная позиция организации.

Предложения и замечания по содержанию публикации просим направлять по электронной почте: akhlebinin@eecommission.org.

Публикации с экономическими прогнозами и методологические материалы по построению прогнозов государств – членов ЕАЭС размещены на сайте ЕЭК:
www.eurasiancommission.org/ru/act/integr_i_makroec/dep_makroec_pol/economyPrognoz