

Прогноз основных показателей экономического развития государств – членов Евразийского экономического союза на 2016–2018 годы¹

В первой половине 2016 года на мировой экономике продолжились сказываться негативные последствия низких сырьевых цен и сокращения объемов мировой торговли, структурного замедления роста развивающихся стран, повышенных геополитических рисков. Продолжительное нахождение цен на нефть и другие биржевые товары на низком уровне привело к существенному падению экспортных доходов и повышению рисков несбалансированности бюджетно-налоговых политик в странах – сырьевых экспортерах, снижению инвестиций в энергетических секторах и спросу на импорт, что через вторичные эффекты привело к сокращению инвестиций в смежных отраслях и снижению внешнего спроса для стран – нетто-импортеров сырья. В результате в 2016–2018 годах ожидаются более сдержанные темпы роста экономик США, Европейского союза и других развитых стран, основным драйвером роста которых будет являться частное потребление при постепенном восстановлении рынков труда и росте располагаемых доходов на фоне падения цен на топливо и продолжительного периода низкой инфляции. В Китае на прогнозном горизонте ожидается постепенное замедление экономического роста и переход экономики от инвестиционно-производственной модели, ориентированной на высокую норму сбережения и экспорт, в направлении модели, основанной на повышении роли внутреннего спроса как основного драйвера роста экономики с опережением роста потребительских расходов и сектора услуг по сравнению с традиционными отраслями. При этом структурная перестройка экономики будет проходить при стимулирующей поддержке денежно-кредитной, валютной и бюджетно-налоговых политик, благодаря которым рост ВВП в 2016–2017 годах будет находиться на уровне 6,5–6,6%.

На рынке нефти ожидается постепенное восстановление баланса фундаментальных факторов и сокращение разрыва между спросом и предложением в результате падения добычи на сланцевых месторождениях в США и Канаде и более быстрым ростом спроса со стороны стран – нетто-импортеров нефти. В целом ожидается умеренный рост цен на прогнозном горизонте – с 40,8 долларов США за баррель (марка «Юралс») в 2016 году до 49,0 долларов США за баррель в 2018 году.

Значительное и продолжительное снижение цен на нефть и денежных переводов, а также ухудшение перспектив роста мировой экономики оказали существенное влияние на экономики стран региона ЕАЭС, прежде всего в результате сокращения внутреннего спроса, замедления потенциального роста и увеличения рисков финансовой

¹ Прогноз подготовлен Евразийской экономической комиссией и Евразийским банком развития в июне 2016 года (дата отсечения данных для прогнозных расчетов – 10.06.2016).

Показатели дефицита и государственного долга рассчитаны в соответствии с Методикой расчета макроэкономических показателей, определяющих устойчивость экономического развития государств – членов Евразийского экономического союза, утвержденной Решением Коллегии Комиссии от 25 июня 2013 г. № 144 с изменениями от 6 марта 2014 г. № 30 и от 12 мая 2015 г. № 47.

Пороговые значения, приведенные на графиках инфляции, дефицита и государственного долга, соответствуют количественным значениям данных показателей, установленных в соответствии со статьей 63 Договора о ЕАЭС.

стабильности. Несмотря на снижение интенсивности воздействия внешнеторгового шока на экономики, ожидается дальнейшее снижение потребительской уверенности, а также сокращение инвестиций частного сектора в связи с неопределенностью перспектив экономической динамики. Замедление мировой торговли может оказаться значимым фактором для потенциальных темпов экономического роста, принимая во внимание ориентированность экономик ЕАЭС на внешний спрос и существенную зависимость от экспорта сырьевых товаров и товаров с низкой степенью переработки.

Эффективная имплементация мер макроэкономической корректировки – внедрение более гибких механизмов обменных курсов и проведение стимулирующей фискальной политики – позволила смягчить негативные последствия внешнеторгового шока. Несмотря на реализуемые меры, признаки рецессии зафиксированы во всех странах ЕАЭС, хотя динамика экономической активности существенно различается. При этом агрегированный ВВП ЕАЭС продолжит сокращаться – в соответствии с прогнозом Комиссии на 0,9% в 2016 году. Снижение реальных доходов населения продолжает оказывать давление на внутренний спрос. Инвестиционный спрос остается на низком уровне, что отражает более слабые перспективы восстановления экономической активности и сохраняющиеся структурные ограничения, несмотря на постепенное смягчение кредитных условий в результате снижения процентных ставок, формирование избыточной ликвидности в банковском секторе и увеличение государственных расходов в целях стимулирования инвестиций. Замедление кредитования также объясняется растущими рисками для банковского сектора на фоне рецессии в отраслях, ориентированных на потребительский и инвестиционный спрос. Несмотря на объявленные цели бюджетной консолидации, результаты политики свидетельствуют о том, что в большинстве стран в силу сохранения рецессии или существенного замедления экономического роста, а также ухудшения условий на рынке труда, фискальная политика в 2016 году останется стимулирующей с постепенным сокращением дефицитов в 2017–2018 годах. В совокупности данные меры должны привести к оживлению экономической активности и повышению темпов экономического роста ЕАЭС до 0,8% в 2017 году и 1,2% в 2018 году.

Стабилизация обменных курсов на фоне снижения внешних цен привела к устойчивому снижению инфляции, хотя инфляционные ожидания остаются на высоком уровне, что обуславливает осторожность центральных (национальных) банков при снижении процентных ставок. В целом за год инфляция в ЕАЭС ожидается на уровне 8%. Сохранение умеренно жесткой денежно-кредитной политики позволит выйти на траекторию устойчивого снижения инфляции – до 5,5% в 2017 году и 4,8% в 2018 году.

Год	ВВП в сопоставимых ценах (прирост в % к пред. году)		ИПЦ среднегодовой (прирост в % к пред. году)		Справочно: Среднегодовая цена нефти марки URALS (долл. США/барр.)	
	Прогноз (с 2016 г.)	Разница с пред. прогнозом, п.п.	Прогноз (с 2016 г.)	Разница с пред. прогнозом, п.п.	Прогноз (с 2016 г.)	Разница с пред. прогнозом, долл.
2015	–3,1	—	14,5	—	51,3	—
2016	–0,9	0,5	8,0	–0,9	40,8	6,3
2017	0,8	–0,1	5,5	–0,8	46,8	5,2
2018	1,2	–0,2	4,8	–0,0	49,0	3,0

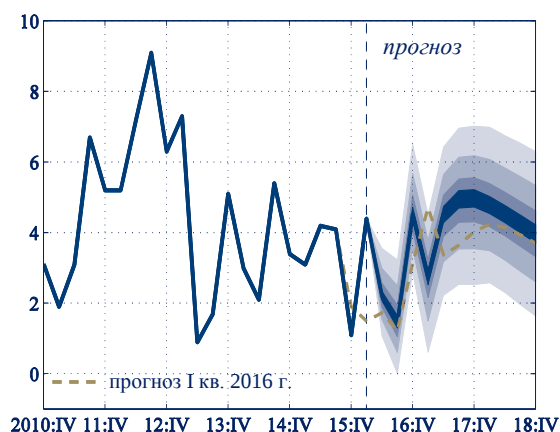
Республика Армения

Экономика Армении сохраняет умеренный экономический рост в 2016 году, несмотря на значительные риски и вызовы. В результате увеличения выпуска в секторе услуг, а также сохранения высоких темпов роста в добывающей промышленности динамика экономической активности восстановилась после замедления во второй половине 2015 года и оказалась выше ожиданий. По предварительным данным, прирост ВВП в I квартале 2016 года по сравнению с аналогичным кварталом предыдущего года составил 4,4%. При этом основные факторы, характеризующие внешние и внутренние условия для восстановления в среднесрочном периоде, остаются слабыми. Внутренний спрос и цены на основные товарные позиции экспорта продолжают снижаться, внешний спрос замедляется в результате снижения экономической активности в странах – основных торговых партнерах.

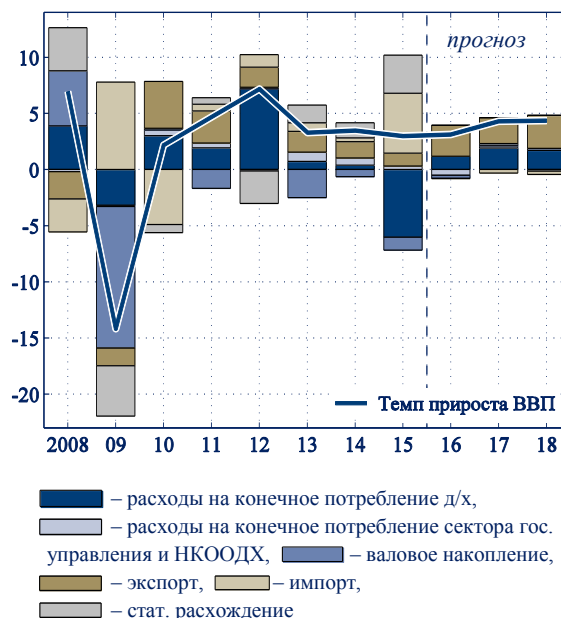
В результате наращивания мощностей и объемов экспорта в экспортоориентированных отраслях дефицит счета текущих операций сокращается, что снижает риски, связанные с ухудшением внешних условий, а также растущим дефицитом сектора государственного управления в результате проводимой стимулирующей фискальной политики. Дефляция и восстановление спроса на депозиты в национальной валюте способствовали смягчению монетарных условий: в мае ставка рефинансирования была снижена на 0,5 п.п. до 7,75%. Формирование избыточной ликвидности и снижение процентных ставок на денежном рынке привели к улучшению кредитных условий и слабому восстановлению кредитования в национальной валюте в секторе домашних хозяйств, в то время как спрос на кредиты со стороны корпоративного сектора остается на низком уровне. При этом задолженность по кредитам в иностранной валюте демонстрирует обратную динамику.

Несмотря на расширение принимаемых правительством мер по поддержке

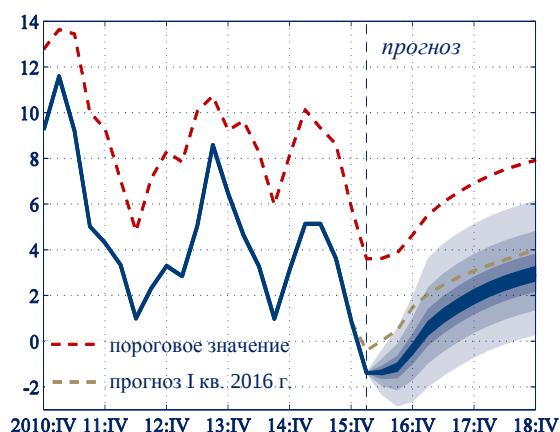
ВВП в сопоставимых ценах
(прирост в % квартал к соотв. кварталу пред. года)



Структура прироста ВВП в сопоставимых ценах по компонентам использования доходов
(в проц. пунктах)



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



экономики, уровень безработицы остается на высоком уровне, инвестиции сокращаются, потенциальные темпы экономического роста демонстрируют постепенное снижение. Сокращение бюджетных расходов для обеспечения консолидации бюджета и долговой устойчивости в среднесрочном периоде, ухудшение условий на рынке труда, а также рецессия в России будут оказывать давление на инвестиционную и потребительскую активность.

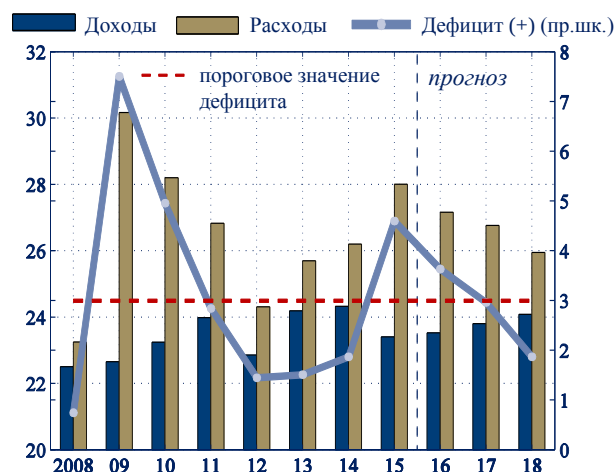
В сложившихся условиях чистый экспорт останется основной движущей силой экономического роста на всем горизонте прогноза. Этому также способствует наметившееся после периода укрепления в течение 2015 года ослабление реального эффективного курса драма. Потребительский спрос начнет восстанавливаться начиная со второй половины 2016 года вследствие постепенного увеличения объема денежных переводов, улучшения кредитных условий, сохранения роста заработных плат в частном секторе и повышения их покупательной способности. По итогам 2016 года темп прироста ВВП ожидается на уровне 3,1%. Приток иностранного капитала в результате проведения структурных реформ, а также расширение доступа к кредиту будут способствовать постепенному восстановлению инвестиций в частном секторе на фоне ожидаемой консолидации бюджета и сокращения государственных инвестиций. В результате восстановления внешнего спроса и усиления внутренних факторов роста темпы прироста ВВП возрастут до 4,3–4,4% в 2017–2018 годах.

Вместе с тем, геополитические факторы, повышенный уровень неопределенности, а также ухудшение условий торговли могут представлять собой риск снижения экспорта и объема выпуска из-за высокой степени открытости экономики. Неравномерная динамика роста в ряде отраслей, не обусловленная ростом инвестиций и занятости населения, может свидетельствовать о ее временном характере, в результате чего экономическая активность может оказаться ниже ожидаемой.

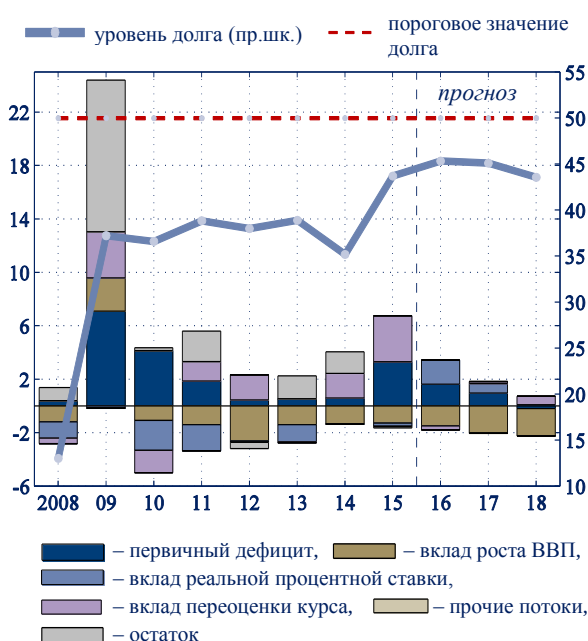
Инфляция остается ниже целевого значения в результате сохранения низких цен на продовольствие и внешнего дефляционного фона, а также имевшего место укрепления обменного курса.

В результате формирования отрицательного разрыва выпуска и ухудшения условий на рынке труда дефляция сохранится в течение всего 2016 года. В соответствии с прогнозом среднегодовое снижение цен составит 1%. В результате сокращения

Консолидированный бюджет сектора гос. управления
(в проц. к ВВП)



Изменение долга сектора гос. управления
(в проц. к ВВП)



эффекта от снижения цен на продовольствие и сырьевые товары, а также укрепления обменного курса, восстановления потребительского спроса и уменьшение отрицательного разрыва выпуска инфляция начнет постепенно расти. С учетом возможного повышения процентных ставок за рубежом и премии за риск, сохранения долларизации пассивов банков на высоком уровне, а также при смягчении внешней дефляционной среды возможности для продолжительного снижения процентных ставок на прогнозном горизонте будут ограничены. В течение 2017 года инфляция будет оставаться на низком уровне – за пределами нижней границы диапазона колебаний, среднегодовые темпы прироста потребительских цен составят 1,3%, в 2018 году – 2,6%, однако в конце прогнозного периода приблизится к целевому показателю.

В результате стимулирующей бюджетно-налоговой политики, направленной на реализацию программ государственной поддержки приоритетных отраслей экономики и инфраструктурных проектов дефицит консолидированного сектора государственного управления в 2015 году увеличился до 4,8% ВВП, превысив установленное Договором о ЕАЭС количественное значение. Привлечение концессионного финансирования, призванное смягчить сокращение притока капитала частного сектора, а также увеличение внешних заимствований на покрытие дефицита бюджета, привели к увеличению отношения государственного долга к ВВП до 43,7%.

Начало заявленной на 2016–2018 годы консолидации бюджета задерживается, что обусловлено ростом социальных и общегосударственных расходов, расширением программы субсидирования сельского хозяйства. Несмотря на сформировавшийся в I квартале 2016 года дефицит в размере 4,8% ВВП, его уровень снизится, согласно оценкам, до 3,6% ВВП по итогам года. В дальнейшем ожидается его сокращение до 3,0% ВВП в 2017 году и 1,9% ВВП в 2018 году. Проводимая политика консолидации должна обеспечить стабилизацию динамики долга, который достигнет 45,3% ВВП в 2016 году и начнет постепенно снижаться до 43,6% к концу 2018 года.

Прогнозные значения основных показателей экономического развития Республики Армения

Год	ВВП в сопоставимых ценах (приrost в % к пред. году)		ИПЦ среднегодовой (приrost в % к пред. году)		Дефицит (+) консолид. бюджета сектора гос. управ. (% к ВВП)		Долг сектора гос. управления (% к ВВП)	
	Прогноз (с 2016)	Изменение в п.п.	Прогноз (с 2016)	Изменение в п.п.	Прогноз (с 2016)	Изменение в п.п.	Прогноз (с 2016)	Изменение в п.п.
2015	3,0	0,0	3,8	0,0	4,6	—	43,7	—
2016	3,1	1,2	–1,0	–1,4	3,6	—	45,3	—
2017	4,3	0,4	1,3	–1,3	3,0	—	45,1	—
2018	4,4	0,4	2,6	–1,1	1,9	—	43,6	—

Республика Беларусь

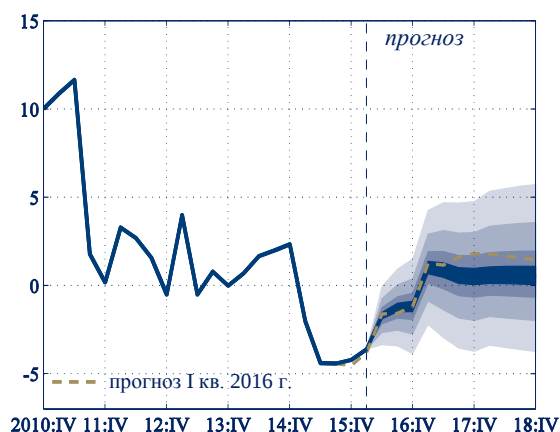
Согласно предварительным данным, за январь – апрель 2016 года ВВП Беларуси в сопоставимых ценах снизился на 3% к соответствующему периоду предыдущего года. Рецессия в экономике продолжается на фоне низкого спроса со стороны стран – основных торговых партнеров, значительного сокращения мер стимулирования и сохранения умеренно жесткой денежно-кредитной политики, что негативно сказывается на инвестиционном и потребительском спросе, а также в результате ухудшения конъюнктуры на рынке калийных удобрений, повлекшее сокращение поступления доходов в бюджет.

С начала года произошло усиление инфляции за счет роста регулируемых цен, а также увеличения косвенных налогов на отдельные виды товаров и услуг, в то время как роль монетарных факторов и снижения обменного курса в развитии инфляционных процессов была ограниченной. Инфляция в мае 2016 года составила 12,4% к соответствующему периоду предыдущего года (с начала текущего года – 7%). После продолжительной паузы Национальный банк начал снижение ставки рефинансирования, кроме того, в соответствии с рекомендациями регулятора банками были понижены процентные ставки по кредитам и депозитам. В результате ухудшения финансового положения банков, а также сохранения контроля за денежным предложением в соответствии с утвержденными на 2016 год параметрами политики Национального банка, в том числе посредством изъятия избыточной ликвидности, кредитная активность банков продолжила замедляться.

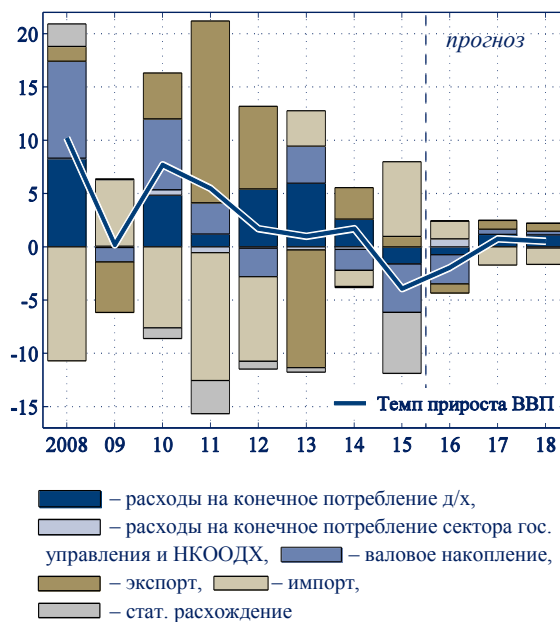
Увеличение инфляционного давления свидетельствует о высоких девальвационных и инфляционных ожиданиях и необходимости поддержания жесткой макроэкономической политики для достижения ее устойчивого снижения в среднесрочном периоде.

При сохранении умеренно жесткой

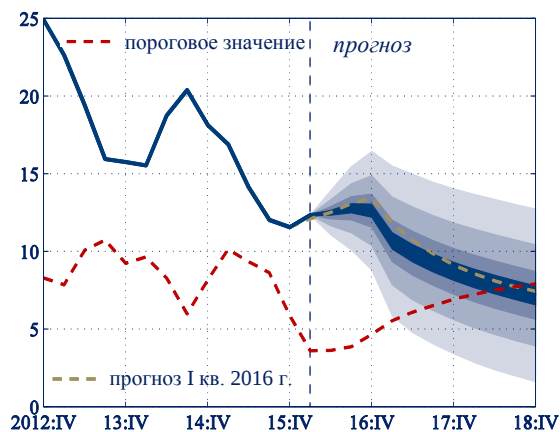
ВВП в сопоставимых ценах
(прирост в % квартал к соотв. кварталу пред. года)



Структура прироста ВВП в сопоставимых ценах по компонентам использования доходов
(в проц. пунктах)



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



денежно-кредитной политики среднегодовой прирост потребительских цен по итогам 2016 года ожидается на уровне 12,6% с последующим снижением до 9,6% в 2017 году и 7,7% в 2018 году.

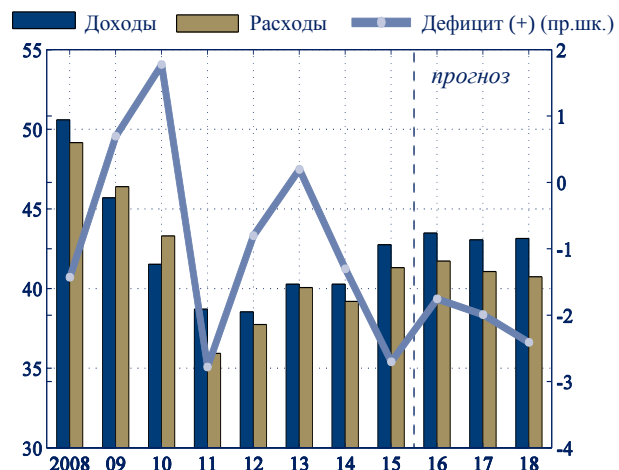
Прогнозная динамика экономической активности в 2016 году пересмотрена в сторону улучшения относительно предыдущей оценки и отражает улучшение перспектив восстановления экономики России, а также замедление падения промышленного производства с начала года.

По предварительным оценкам ВВП в текущем году под влиянием указанных негативных факторов сократится на 1,9% и постепенно восстановит темпы прироста в 2018 году до 0,5%. Выход из рецессии осложнится в случае дальнейшего ухудшения внешних условий, отсутствия доступа к внешнему финансированию, ухудшения условий на рынке труда.

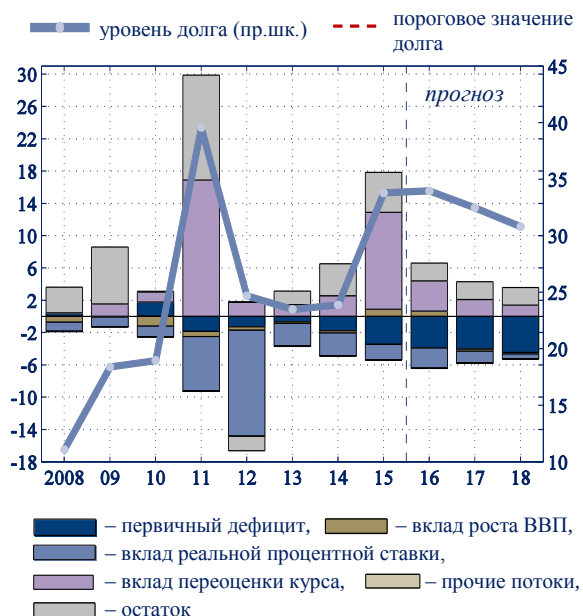
Ключевым элементом стабилизации экономики и восстановления экономического роста является скорость структурных преобразований в экономике. В связи с существенным замедлением потенциального роста в случае сдерживания структурных преобразований сохраняется риск смены рецессии периодом продолжительной стагнации экономики.

В 2016 году планируется сохранение профицита государственного бюджета для осуществления выплат по внутренним и внешним обязательствам и стабилизации государственного долга. По итогам 2015 года консолидированный бюджет сектора государственного управления исполнен с профицитом 2,7% к ВВП. При этом, как ожидалось, в январе – марте 2016 года отмечается увеличение доли расходов на обслуживание госдолга (с 9 до 11%) и сокращение расходов капитального характера (с 9 до 7%) в общем объеме расходов консолидированного бюджета относительно аналогичного периода предыдущего года. Продолжающееся снижение экономической активности, ухудшение внешних условий обуславливает необходимость использования более консервативных оценок при разработке и реализации бюджетно-налоговой политики. В этой связи Правительством подготовлен проект указа «О мерах по обеспечению сбалансированности бюджета», предусматривающий уточнение показателей бюджета на 2016 год – сокращение расходной части. Кроме того, ожидается поступление внешнего финансирования за счет очередных траншей кредита ЕФСР, что позволит закрыть сформировавшийся разрыв финансирования. Профицит консолидированного бюджета по итогам 2016 года ожидается на уровне 1,8% ВВП. Вместе с тем, для стабилизации государственного долга на прогнозном горизонте необходим пересмотр расходной части бюджета в

Консолидированный бюджет сектора гос. управления (в проц. к ВВП)



Изменение долга сектора гос. управления (в проц. к ВВП)



направлении дальнейшей консолидации и поддержания профицита на уровне 2% ВВП в 2017 году и 2,4% ВВП к 2018 году, что позволит избежать чрезмерного ужесточения денежно-кредитной политики.

Значительный риск для макроэкономической стабильности представляет ухудшение финансового состояния предприятий реального сектора и связанное с этим нарастание напряженности в банковском секторе в результате ухудшения качества кредитного портфеля, которое может привести к ухудшению фискальной стабильности и увеличению государственного долга.

Прогнозные значения основных показателей экономического развития Республики Беларусь

Год	ВВП в сопоставимых ценах (прирост в % к пред. году)		ИПЦ среднегодовой (прирост в % к пред. году)		Дефицит (+) консолид. бюджета сектора гос. управ. (% к ВВП)		Долг сектора гос. управления (% к ВВП)	
	Прогноз (с 2016)	Изменение в п.п.	Прогноз (с 2016)	Изменение в п.п.	Прогноз (с 2016)	Изменение в п.п.	Прогноз (с 2016)	Изменение в п.п.
2015	-3,9	0,0	13,6	0,0	-2,7	—	33,8	—
2016	-1,9	0,1	12,6	-0,2	-1,8	—	34,0	—
2017	0,8	-0,7	9,6	-0,8	-2,0	—	32,5	—
2018	0,5	-1,1	7,7	-0,3	-2,4	—	30,8	—

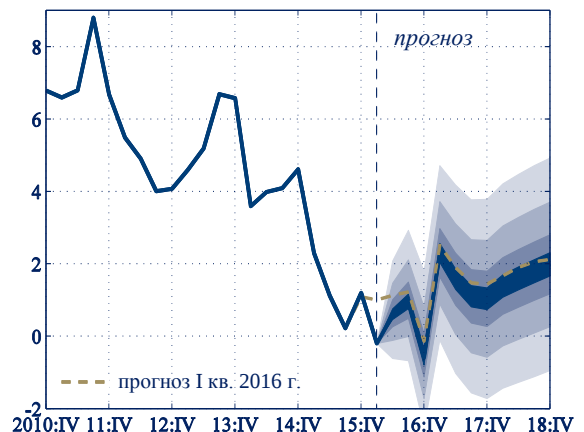
Республика Казахстан

По предварительной оценке в I квартале 2016 года в условиях сохранения низких цен на металлы и нефть и негативных тенденций в экономиках торговых партнеров ВВП Казахстана снизился на 0,2%. Горнодобывающая промышленность продолжает находиться в рецессии, а сектор услуг на фоне сокращения внутреннего спроса впервые с 2009 года показал спад.

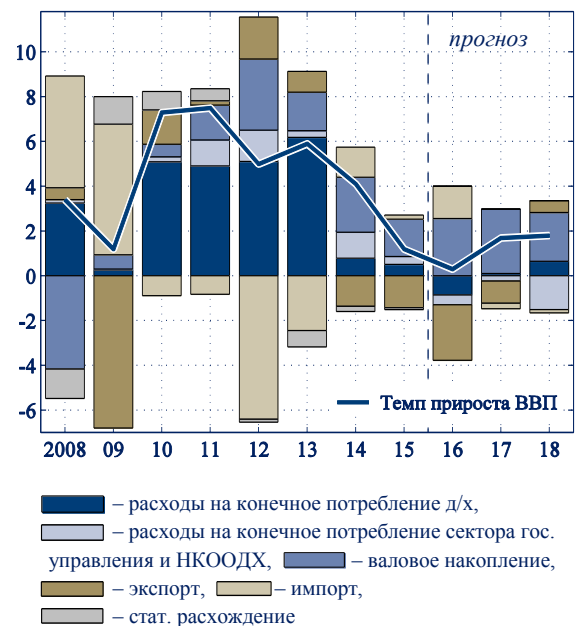
Во II–IV кварталах 2016 года ожидается сохранение слабого потребительского спроса в условиях падения реальных доходов и ограниченной доступности кредитования. Умеренный рост нефтяных цен с начала 2016 года, а также повышение пенсий, социальных выплат и заработных плат в бюджетном секторе в I квартале частично сгладят негативные последствия сокращения доходов от экспорта в результате снижения объемов добычи нефти. Сжатие внутреннего спроса в 2016 году проходит на фоне переключения потребительских расходов с импорта на отечественные товары, что оказывает поддержку локальным производителям (так, выпуск обрабатывающей промышленности, несмотря на общую рецессию, продолжал расти в первой половине 2016 года). В целом экономический рост в 2016 году будет обусловлен расширением государственной поддержки частного сектора и инвестициями в рамках Плана оперативных антикризисных мер (предусматривающих выделение внебюджетных средств в размере 2,8% ВВП), а также продолжением реализации программы «Нурлы жол». В результате по итогам 2016 года прирост ВВП прогнозируется на уровне 0,2%. Пересмотр прогноза в сторону понижения на 0,6 п.п связан с более низкой, чем оценивалось ранее, ценовой эластичностью импорта и более сильным курсом тенге (и как следствие, меньшим падением объемов импорта в процессе корректировки внутреннего спроса).

Ускорение роста потребительских цен в результате обесценения тенге, по оценкам, замедлится к концу I полугодия. Достигнув

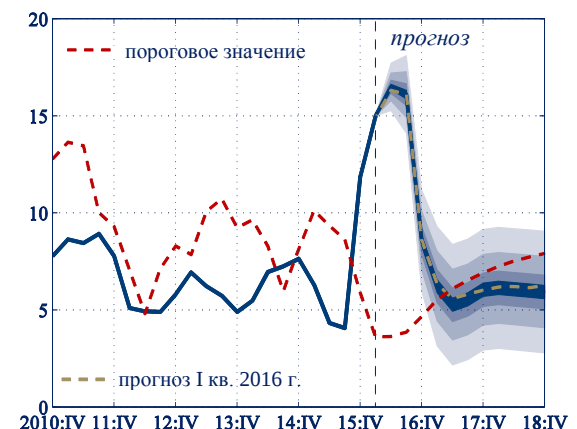
ВВП в сопоставимых ценах
(прирост в % квартал к соотв. кварталу пред. года)



Структура прироста ВВП в сопоставимых ценах по компонентам использования доходов
(в проц. пунктах)



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



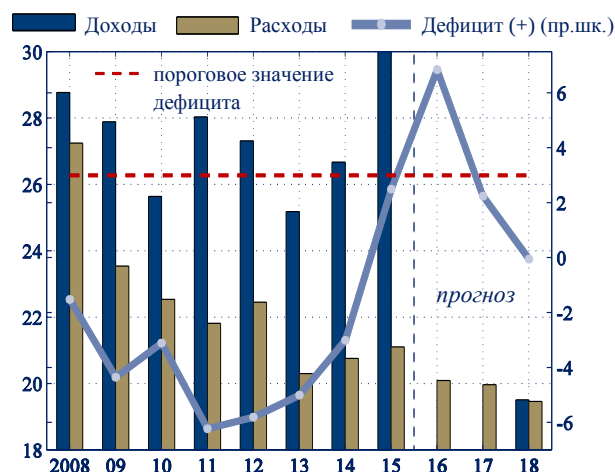
пика во II квартале в 16,5% в годовом выражении, инфляция снизится до 8,6% в IV квартале на фоне продолжения падения реальных доходов, слабого потребительского спроса и жестких денежно-кредитных условий. По итогам 2016 года среднегодовой прирост ИПЦ ожидается на уровне 14,0%.

Повышение базовой ставки до 17%, а также разницы между максимальными ставками по депозитам в тенге и иностранной валюте до 12 п.п. в феврале 2016 года на фоне восстановления сырьевых цен способствовали восстановлению спроса на депозиты в национальной валюте (доля депозитов в иностранной валюте снизилась с 69,9% в январе до 60,4% в апреле 2016 года) и снижению инфляционных ожиданий населения (доля респондентов, считающих, что цены будут расти так же, как и сейчас или быстрее, снизилась с 61,6% в январе до 37,6% в мае 2016 года²). Это позволило НБРК снизить базовую ставку до 15% в мае 2016 года и сформировало предпосылки для дальнейшего смягчения денежно-кредитных условий.

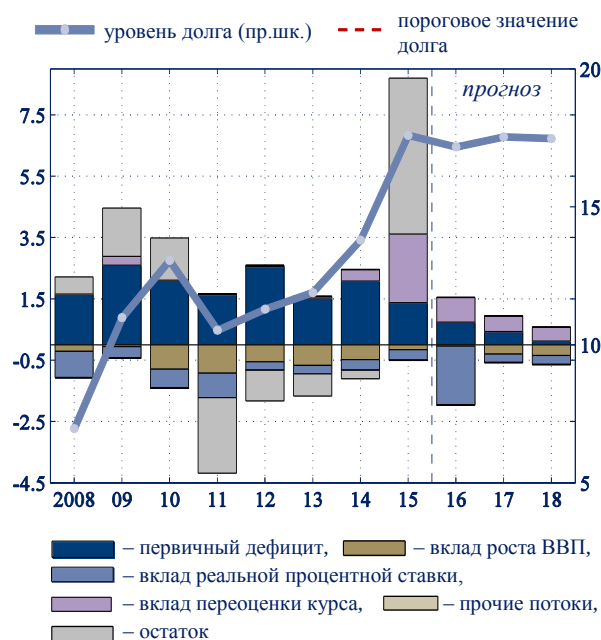
Однако снижение суверенных рейтингов Казахстана — в том числе в связи с сохранением высокой зависимости экономики от сырьевого экспорта в условиях ожидания нахождения цен на металлы и нефть на относительно низких значениях в течение продолжительного времени, — усиление оттока капитала из развивающихся рынков, а также постепенное повышение ставки федеральных фондов потребуют сохранения процентных ставок в 2017–2018 годах на более высоких уровнях в сравнении с 2010–2014 годами.

Выход из рецессии экономики России, восстановление внешнего спроса со стороны стран Евросоюза, умеренный рост нефтяных цен и положительный рост реальных доходов на фоне постепенного снижения инфляции поддержат потребление домашних хозяйств, прирост которого прогнозируется на уровне 0,2% в 2017 и 1,4% в 2018 годах. Продолжение реализации программ инфраструктурного развития и поддержки инвестиций, финансируемых из Национального фонда, обеспечат устойчивый прирост валового накопления в 2017–2018 годах — на уровне 6–8%, — тем самым сделав его основным драйвером экономического роста на прогнозном горизонте. Однако вероятное нахождение нефтяных цен на уровне 40–50 долларов США за баррель в течение продолжительного времени ограничит возможности по сохранению стимулирующей бюджетно-налоговой политики в течение продолжительного периода

Консолидированный бюджет сектора гос. управления
(в проц. к ВВП)



Изменение долга сектора гос. управления
(в проц. к ВВП)



² По данным опросов НБРК и «GfK Kazakhstan».

времени. В результате в среднесрочном периоде ожидается усиление бюджетной консолидации и сокращение дефицита консолидированного бюджета сектора государственного управления с 6,9% ВВП в 2016 году до 0% в 2018 году. Начало нефтедобычи на месторождении «Кашаган», а также постепенная реализация преимуществ более низких издержек в результате обесценения тенге будут являться факторами поддержки экспорта, рост которого, по прогнозу, перейдет в положительную область к 2018 году. В целом среднегодовой прирост ВВП в 2017–2018 годах ожидается на уровне 1,5–1,7%. Пересмотр по сравнению с предыдущим прогнозом отражает более медленное восстановление частного потребления и экспорта.

Сохранение относительно слабого внутреннего спроса, низких цен на продовольствие на мировых рынках, а также стабилизация валютного курса будут способствовать снижению инфляции до 5,8–6,0% в 2017–2018 годах. Обесценение тенге, а также размещение еврооблигаций в объеме 4 млрд. долл. США привели к увеличению государственного долга с 13,8% ВВП до 17,6% в 2015 году, однако бюджетная консолидация и восстановление экономического роста будут способствовать его стабилизации в 2016–2018 годах на уровне 17,2–17,5% ВВП.

Прогнозные значения основных показателей экономического развития Республики Казахстан

Год	ВВП в сопоставимых ценах (прирост в % к пред. году)		ИПЦ среднегодовой (прирост в % к пред. году)		Дефицит (+) консолид. бюджета сектора гос. управ. (% к ВВП)		Долг сектора гос. управления (% к ВВП)	
	Прогноз (с 2016)	Изменение в п.п.	Прогноз (с 2016)	Изменение в п.п.	Прогноз (с 2016)	Изменение в п.п.	Прогноз (с 2016)	Изменение в п.п.
2015	1,2	0,0	6,6	0,0	2,5	—	17,6	—
2016	0,2	–0,6	14,0	0,0	6,9	—	17,2	—
2017	1,5	–0,3	5,8	–0,2	2,2	—	17,5	—
2018	1,7	–0,2	6,0	–0,2	0,0	—	17,5	—

Кыргызская Республика

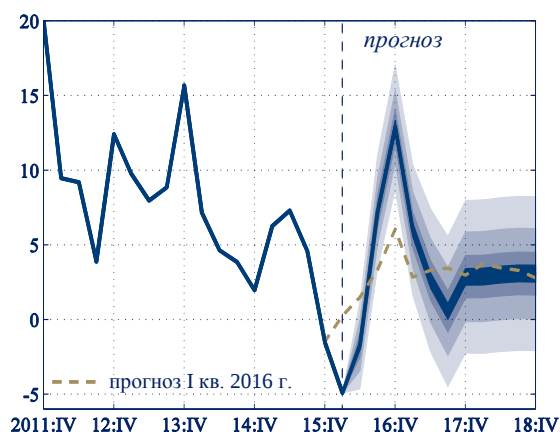
В I квартале 2016 года продолжилось падение ВВП Кыргызстана: выпуск сократился на 4,9% по сравнению с уменьшением на 1,5% в IV квартале 2015 года. Ключевым фактором стало сокращение производства золота. При этом, в январе – феврале 2016 года отрицательный вклад вносили как снижение объемов золотодобычи, так и сокращение производства в прочих секторах. В феврале – марте годовые темпы падения производства золота снизились, а рост производства прочей продукции по итогам марта 2016 года перешел в положительную область. В целом в I квартале 2016 года сфера услуг традиционно оказывала поддержку экономическому росту, а прирост объемов производства в сельском хозяйстве составил 1,5%.

В I квартале 2016 года продолжилось воздействие внешних шоков на экономику Кыргызстана. С одной стороны, ухудшение внешнего спроса (замедление роста в Китае, а также рецессия в России и Казахстане) и снижение мировых цен на золото способствовали сокращению объема экспортной выручки страны. С другой стороны, улучшение сальдо торгового баланса и доходов, а также приток капитала по операциям нефинансового сектора способствовали улучшению ситуации на внутреннем валютном рынке, восстановлению международных резервных активов и стабилизации курса сома.

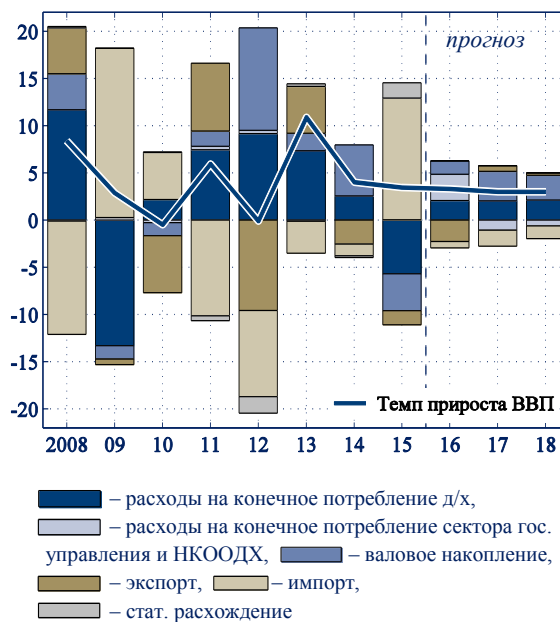
Снижение цен на продовольствие и энергоресурсы сыграло ключевую роль в снижении инфляционного фона в Кыргызстане. Несмотря на рост чистого притока денежных переводов, внутренний спрос оставался слабым, что нашло отражение в начавшемся сокращении объема розничного товарооборота непродовольственных товаров. Данные факторы способствовали быстрому снижению инфляции – с 3,4% г/г в декабре 2015 года до 1,2% г/г в марте 2016 года.

Принимая во внимание снижение инфляционного давления и спад экономической активности, Национальный

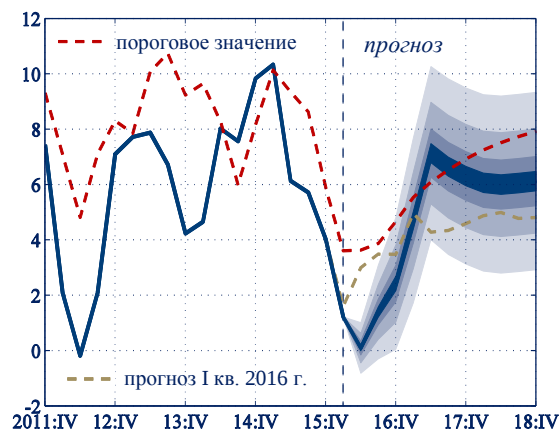
ВВП в сопоставимых ценах
(прирост в % квартал к соотв. кварталу пред. года)



Структура прироста ВВП в сопоставимых ценах по компонентам использования доходов
(в проц. пунктах)



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



банк снизил учетную ставку с 10% до 8% в марте и до 6% в мае.

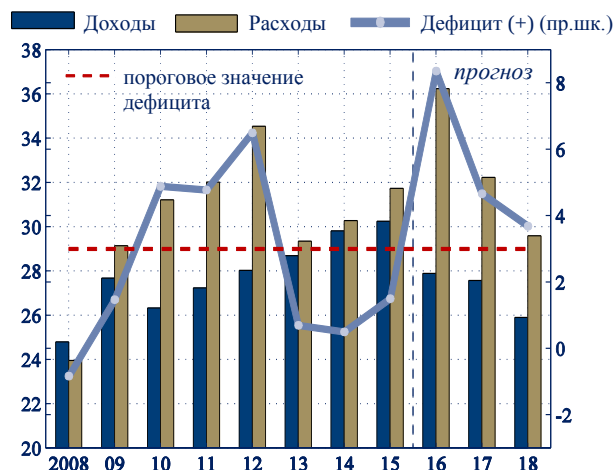
Медленное восстановление экономики России и соответственно объема денежных переводов, ожидаемые в ближайшие два года, станут одним из сдерживающих факторов роста внутреннего спроса.

Согласно прогнозу, к 2018 году объем денежных переводов составит 1,48 млрд долларов США, что существенно ниже пика 2013 года в 1,9 млрд долларов США. Это в свою очередь в 2016–2017 годах будет ограничивать восстановление в сферах, зависящих от притока денежных переводов – услуги и строительство.

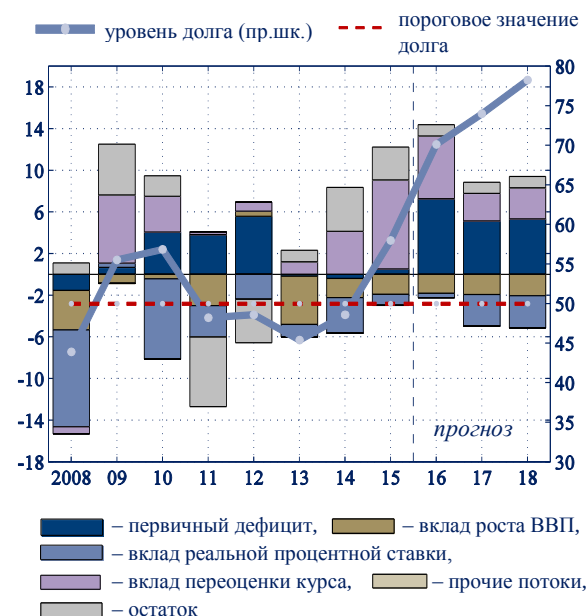
Негативное влияние переоцененного реального эффективного курса сома было исчерпано по итогам I квартала 2016 года. В 2016 году ожидается частичное переключение потребительского спроса на продукцию отечественных производителей, а также увеличение экспорта несырьевых товаров. Учитывая, что ввод в оборот новых месторождений был отложен, прогнозы по росту добычи золота были пересмотрены в сторону снижения. Основным допущением прогноза по добыче золота в 2016 году является его сохранение на уровне предыдущего года, при этом доля рудника «Кумтор» в общем объеме добычи будет постепенно снижаться. Отмеченные выше факторы и ожидаемый рост государственных расходов лежат в основе прогнозируемого роста ВВП Кыргызстана 3,3% в 2016 году и на уровне 3,0% в 2017–2018 годах. Сформировавшийся отрицательный разрыв выпуска, слабый внутренний спрос и снижение цен импорта уменьшают риск ускорения роста потребительских цен в 2016 году в результате смягчения денежно-кредитной политики. Среднегодовой прирост цен останется на уровне 0,9%. Вместе с тем, ослабление курсов валют торговых партнеров и риски усиления оттока капитала, а также перенос планируемого повышения тарифов на электрическую и тепловую энергию в размере 20–30% на 2017–2018 года, могут привести к росту инфляционного давления, что обуславливает необходимость ужесточения денежно-кредитной политики в среднесрочном периоде для обеспечения нахождения инфляции в 2017–2018 годах вблизи нижней границы целевого коридора 5–7%.

Слабый экономический рост отразится на низких темпах налоговых поступлений. Кроме того, по прогнозу Министерства финансов, в среднесрочном периоде ожидается сокращение поступлений в бюджет неналоговых поступлений и трансфертов, а также значительный рост бюджетных расходов в 2016 году за счет капитальных расходов для поддержки структурных преобразований в экономике. Как следствие, дефицит

Консолидированный бюджет сектора гос. управления
(в проц. к ВВП)



Изменение долга сектора гос. управления
(в проц. к ВВП)



консолидированного бюджета сектора государственного управления по итогам 2016 года увеличится до 8,4% ВВП, что приведет к формированию значительного финансового разрыва и потребности в финансировании. В 2017–2018 годах дефицит будет снижаться благодаря сдерживанию роста расходов. Риски долговой устойчивости на протяжении последних лет существенно возросли: отношение государственного долга к ВВП в 2015 году увеличилось с 48,6% до 58,0%. При этом его увеличение было связано преимущественно с переоценкой валютной составляющей долга и дополнительными заимствованиями, в то время как величина дефицита сектора государственного управления в 2015 году составила 1,5% ВВП и не оказала значительного влияния на его увеличение. Таким образом, в отсутствие решительных мер по консолидации расходов бюджета высокий уровень дефицита приведет к дальнейшему росту государственного долга. На протяжении всего прогнозного периода отношение государственного долга к ВВП будет превышать установленное Договором о ЕАЭС количественное значение в 50% и достигнет при текущих допущениях 78,3% ВВП к 2018 году.

Прогнозные значения основных показателей экономического развития Кыргызской Республики

Год	ВВП в сопоставимых ценах (прирост в % к пред. году)		ИПЦ среднегодовой (прирост в % к пред. году)		Дефицит (+) консолид. бюджета сектора гос. управ. (% к ВВП)		Долг сектора гос. управления (% к ВВП)	
	Прогноз (с 2016)	Изменение в п.п.	Прогноз (с 2016)	Изменение в п.п.	Прогноз (с 2016)	Изменение в п.п.	Прогноз (с 2016)	Изменение в п.п.
2015	3,5	0,0	6,5	0,0	1,5	—	58,0	—
2016	3,3	0,5	1,3	–1,6	8,4	—	70,1	—
2017	3,0	–0,2	6,2	1,7	4,7	—	74,0	—
2018	3,0	–0,3	6,1	1,2	3,7	—	78,3	—

Российская Федерация

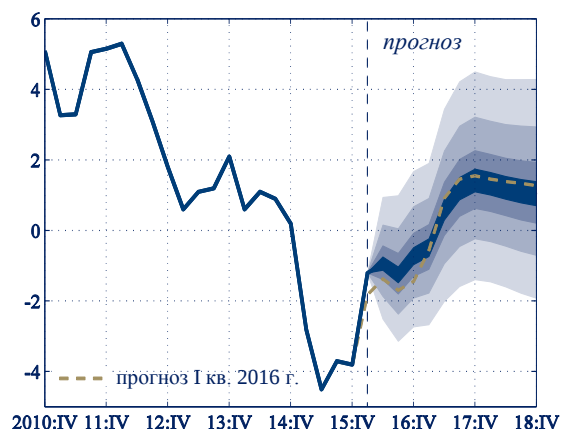
В I квартале 2016 года, а также в начале II квартала 2016 года негативные тенденции в экономике России продолжились, ослаблялись, наблюдалась постепенная адаптация к новым экономическим условиям, а также рост устойчивости и снижение зависимости экономики от волатильности цен на нефть. Тем не менее, внутренний спрос по-прежнему остается слабым, что должно способствовать снижению инфляции в среднесрочной перспективе. По первой оценке Росстата снижение реального ВВП в I квартале 2016 года составило 1,2% по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года, что оказалось существенно выше ожиданий. В течение последних трех кварталов наблюдаются признаки стабилизации динамики ВВП после его значительного падения во II квартале 2015 года.

Промышленное производство продолжает показывать положительную динамику умеренного восстановления, как в добыче полезных ископаемых при поддержке внешнего спроса, так и в обрабатывающей промышленности, в частности в отрасли производства одежды и мебели, выпуск которых поддерживается переключением потребительского спроса на отечественные товары и увеличением экспорта данных товаров.

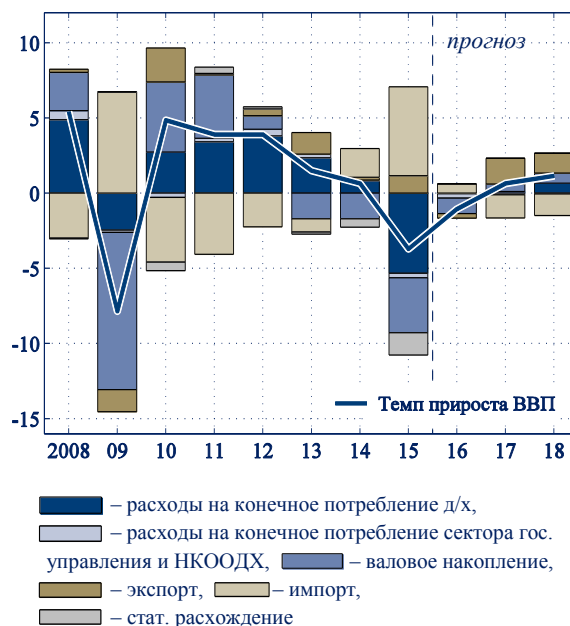
В настоящее время загрузка мощностей и уровень безработицы остаются примерно на одном уровне, отмечается значительное снижение оттока капитала, связанный с ограниченным доступом на международные финансовые рынки для банковского и корпоративного секторов в рамках санкционного режима, а также погашением накопленного долга.

Стабилизация цен на энергоносители в марте – мае 2016 года снижает риски продолжения глубокого падения экономики России в течение всего года, но предполагаемое в будущем слабое восстановление нефтяных цен и неблагоприятные внешние условия будут оказывать негативное влияние на темпы экономического роста в средне- и

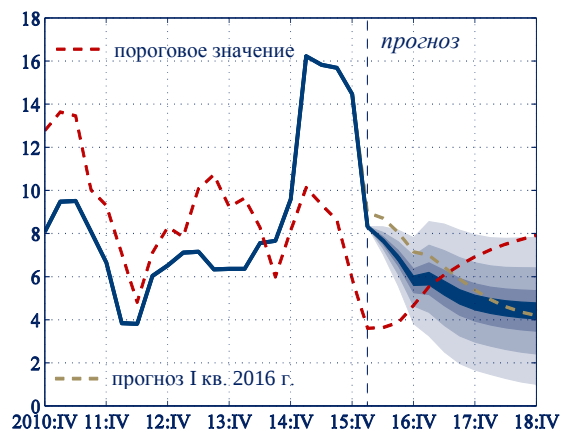
ВВП в сопоставимых ценах
(прирост в % квартал к соотв. кварталу пред. года)



Структура прироста ВВП в сопоставимых ценах по компонентам использования доходов
(в проц. пунктах)



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



долгосрочной перспективе в виде более низких потенциальных темпов экономического роста в пределах 1–1,5%.

Среди других факторов, формирующих отрицательную динамику внутреннего спроса, остаются негативные ожидания инвесторов, связанные как с продлением действия секторальных санкций, возможным повышением ставки Федеральной резервной системы в течение текущего года, так и сохранением низких уровней потребительской и предпринимательской уверенности.

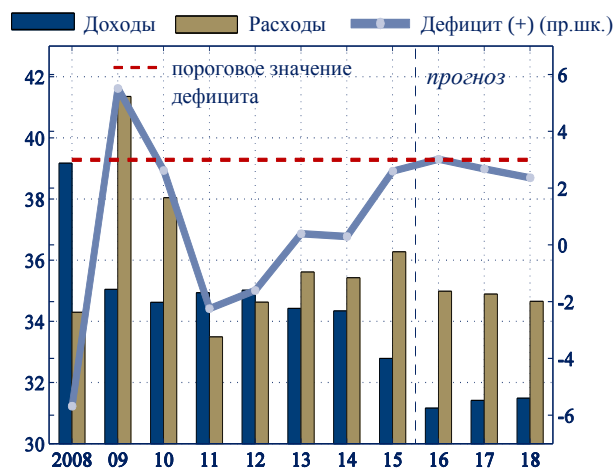
В результате умеренного роста цен на нефть в течение всего прогнозного периода, а также адаптации экономики к их более низкому уровню в будущем ожидается увеличение спроса на отечественную продукцию в ряде отраслей обрабатывающей промышленности вследствие повышения ценовой конкурентоспособности. Чистый экспорт в 2016 году останется основным фактором, вносящим положительный вклад в рост выпуска. Падение экономики замедлится: ожидается, что в 2016 году сокращение ВВП составит 1,0%.

Вместе с тем, сохранение санкционного режима, в том числе на импорт технологий в ключевых отраслях экономики, наряду с сохраняющимися неблагоприятным внешним фоном и низкой инвестиционной активностью, обусловят восстановление экономического роста в 2017–2018 годах более медленными темпами, чем в 2010–2011 годах.

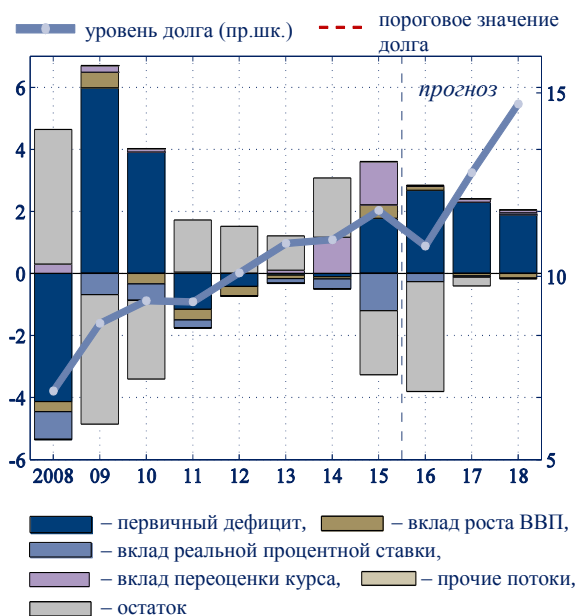
Постепенное смягчение кредитных условий в результате расширения операций бюджетного сектора, а также снижение ключевой ставки Банка России до 10,5% способствует снижению внутренних макроэкономических рисков и постепенному восстановлению кредитной активности банковского сектора. С начала 2016 года инфляция постепенно снижается. По прогнозу, в 2016 году среднегодовой темп прироста потребительских цен составит 7,2%, что среди прочего отражает слабый внутренний спрос. Вместе с тем, возможно небольшое усиление инфляции во втором полугодии из-за повышения тарифов на жилищно-коммунальные услуги. Однако общая тенденция к снижению инфляции до конца года сохранится. При поддержании в 2017–2018 годах действующей направленности монетарной политики ожидается снижение инфляции до 6,2% в 2017 году и 4,5% в 2018 году.

В целях поддержки уровня жизни и благосостояния населения, а также недопущения необратимых кризисных явлений в секторах экономики, имеющих значительный эффект для развития смежных отраслей – автомобилестроение, жилищное

Консолидированный бюджет сектора гос. управления
(в проц. к ВВП)



Изменение долга сектора гос. управления
(в проц. к ВВП)



строительство, легкая промышленность – и важных с точки зрения продовольственной безопасности и социальной стабильности – сельское хозяйство, оборот лекарственных средств, – Правительство в марте 2016 года приняло программу антикризисных мер. Общий объем пакета антикризисных мер составляет 470 млрд рублей. Крупнейшая статья расходов – предоставление кредитов регионам – 310 миллиардов рублей, поддержка автомобильной промышленности – 88,6 млрд рублей, поддержка инвалидов – 30 млрд рублей. На субсидирование ипотечных кредитов Правительство потратит 16,5 млрд рублей. В целях достижения фискальной устойчивости Минфин России в 2016 году ориентируется на достижение дефицита федерального бюджета в 3% ВВП (при средней цене на нефть марки «Юралс» на уровне 40 долларов США за баррель в 2016 году). Для финансирования бюджетного дефицита в 2016–2017 годах, Минфин России планирует использовать преимущественно средства Резервного фонда – в связи с этим величина государственного долга к ВВП сократится в 2016 году до 10,8%. По мере исчерпания Резервного фонда и возврата к более активным заимствованиям на внутреннем рынке капитала ожидается увеличение величины государственного долга к концу 2018 года до 14,7% ВВП.

Прогнозные значения основных показателей экономического развития Российской Федерации

Год	ВВП в сопоставимых ценах (прирост в % к пред. году)		ИПЦ среднегодовой (прирост в % к пред. году)		Дефицит (+) консолид. бюджета сектора гос. управ. (% к ВВП)		Долг сектора гос. управления (% к ВВП)	
	Прогноз (с 2016)	Изменение в п.п.	Прогноз (с 2016)	Изменение в п.п.	Прогноз (с 2016)	Изменение в п.п.	Прогноз (с 2016)	Изменение в п.п.
2015	–3,7	0,0	15,6	0,0	2,6	—	11,8	—
2016	–1,0	0,6	7,2	–1,0	3,0	—	10,8	—
2017	0,7	–0,1	5,3	–0,9	2,7	—	12,8	—
2018	1,2	–0,2	4,5	0,0	2,4	—	14,7	—