



Прогноз основных показателей экономического развития государств – членов ЕАЭС на 2018–2021 годы

Оглавление

ВНЕШНИЕ УСЛОВИЯ: ЗАМЕДЛЕНИЕ РОСТА КЛЮЧЕВЫХ ЭКОНОМИК НА ФОНЕ ПОВЫШЕНИЯ ГЛОБАЛЬНЫХ РИСКОВ.....	1
ТЕНДЕНЦИИ В ЕАЭС: ПОТРЕБНОСТЬ В СТРУКТУРНЫХ РЕФОРМАХ И НОВЫХ ИСТОЧНИКАХ РОСТА.....	4
РЕСПУБЛИКА АРМЕНИЯ	6
РЕСПУБЛИКА БЕЛАРУСЬ.....	8
РЕСПУБЛИКА КАЗАХСТАН	10
КЫРГЫЗСКАЯ РЕСПУБЛИКА	12
РОССИЙСКАЯ ФЕДЕРАЦИЯ.....	14

Представленный прогноз подготовлен в сентябре-октябре 2018 г.
Датой отсечения данных при построении прогнозов является 17 сентября 2018 г.

Внешние условия: замедление роста ключевых экономик на фоне повышения глобальных рисков

Восстановление мировой экономики достигло пика, темпы роста стабилизировались, при этом риски снижения темпов роста на фоне эскалации торгового протекционизма и волатильности на финансовых рынках значительно увеличились. Краткосрочные индикаторы и последние экономические данные указывают на завершение фазы восстановления экономик государств – членов ЕАЭС. Замедление экономического роста приведет к замедлению взаимных торговых и финансовых потоков. Поддержание экономического роста в сложившихся условиях потребует значительных усилий по расширению источников роста и преодолению растущей напряженности в международных отношениях. Внешние условия были пересмотрены в сторону некоторого ухудшения, однако в целом внешнеэкономическая ситуация для государств – членов ЕАЭС остается более благоприятной, чем ожидалось в начале 2018 года.

Рост мировой экономики достиг пика

Мировая экономика продолжает демонстрировать самые высокие темпы роста за последние 10 лет, в ряде стран наблюдается достижение полной загрузки мощностей и рост занятости. Возросшая волатильность курсов валют и снижение притока капитала в развивающиеся страны свидетельствуют о повышении уязвимости экономик, что на фоне продолжения ужесточения монетарных условий в основных мировых экономиках и роста напряженности в международных отношениях повышает вероятность замедления роста мировой экономики в ближайшей перспективе. Статистика уже говорит об ослаблении роста международной торговли, объемов промышленного производства и инвестиций. В целом потенциальные темпы роста мировой экономики в среднесрочной перспективе останутся ниже докризисных уровней.

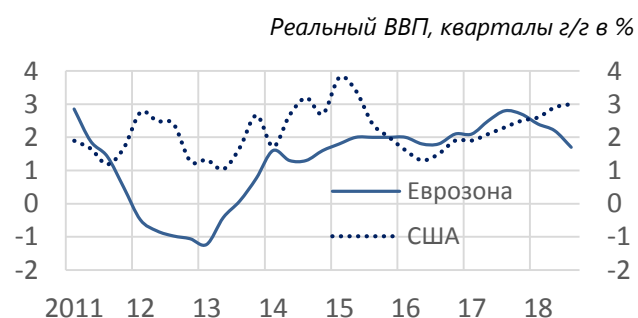
Структурные факторы говорят о замедлении роста в среднесрочной перспективе

В течение последних 10 лет с момента экономического кризиса 2008 года поддержка экономик осуществлялась в основном за счет увеличения государственных расходов, а также беспрецедентно мягких монетарных условий. Такая политика, эффективная в краткосрочной перспективе, имела оборотную сторону в виде увеличения уровня государственного долга в большинстве развитых экономик мира, усиления рисков для финансовой стабильности, причем не только для отдельных стран, но и мировой экономики в целом (с учетом размера экономик-должников и глобального характера финансового рынка). Таким образом, возможности фискальной поддержки в странах сокращаются, а бремя

обслуживания государственного долга накладывает дополнительные ограничения на экономический рост. Вместе с этим такие структурные факторы как старение населения, слабый рост производительности труда, замедление роста инвестиций свидетельствуют о низких уровнях потенциального роста основных развитых экономик.

Проциклическая бюджетная политика за счет роста потребительских расходов и инвестиций способствует сохранению благоприятной экономической динамики в США. Вместе с тем, снижение фискального импульса приведет к замедлению экономического роста в последующие годы: с 2,9% в 2018 году до 1,8% в 2021 году.

Экономическая динамика в ЕС, напротив, несколько замедлилась ввиду ухудшения внешнеторговых условий: эскалации напряженности в торговых отношениях с США, а также ослабления спроса на европейскую продукцию со стороны стран с формирующимся рынком в результате ослабления их национальных валют. Сворачивание программы количественного смягчения ЕЦБ в декабре 2018 года также окажет негативное влияние на перспективы роста региона, ожидается, что рост к 2021 году замедлится до 1,6%.



Постепенное замедление экономического роста наблюдается также в Китае. Увеличение торгового протекционизма со стороны США и ответные меры могут привести к снижению потребительской и инвестиционной активности. При этом внутри страны предпринимаются меры по расширению экономической активности малых и микропредприятий, индивидуальных предпринимателей. Замедление роста инвестиций и строительства окажет сдерживающее влияние на экономическую динамику. Ожидается, что темпы роста продолжат замедляться и в 2021 году снизятся до 5,9%. Что касается стран с формирующимся рынком, то более благоприятная фактическая динамика цен на нефть относительно ожидаемой поддерживает рост в странах-экспортерах ресурсов.

Рост цены на биржевые товары способствует ускорению инфляции

В третьем квартале 2018 года мировые цены на нефть продолжили рост на фоне ожиданий относительно вероятного дефицита на рынке сырья, в том числе вследствие выхода США из ядерной сделки с Ираном, а также значительного сокращения экспорта нефти из Венесуэлы и уже достигнутого соглашения России и ОПЕК о снижении добычи.

Повышение цен на нефть марки «Brent» с начала года составило 22%, при этом драйверы роста остаются очень мощными: мировой спрос, как и предложение близки к исторически пиковым значениям на уровне 100 млн. баррелей в день¹. Рынок остается насыщенным, но эксперты ожидают при прочих равных накопления мировых запасов во второй половине следующего года, на фоне чего может произойти некоторое замедление ценовой динамики к 2021 году до 67,9 долл. США за баррель на нефть марки «Brent».

Однако значительную роль в формировании цен на нефть по-прежнему играет политическое давление как на экспортеров, так и на потребителей энергоресурсов. Кроме того, существование института ОПЕК+, выступающего в качестве регулятора дисбалансов на нефтяном рынке и сглаживающего воздействие второстепенных факторов на формирование цен,

делает ценовой тренд более пологим, а коридор колебания цен более устойчивым, хотя и широким. В текущем прогнозе рост цен на нефть оказал повышательное давление на темпы экономического роста как для стран-экспортеров нефти ЕАЭС (России и Казахстана), так и для их партнеров по торговому союзу. Однако этот фактор роста был либо частично, либо полностью нивелирован влиянием введения санкций и функционированием бюджетного правила, снизившего чувствительность экономики России к колебаниям цен на нефть.

Ростом цен также ознаменованы первые 9 месяцев 2018 года для рынка металлов, особенно используемых в производстве аккумуляторов для электромобилей (литий и кобальт) и пользующихся спросом со стороны Китая (никель, медь и сталь). Потенциал для дальнейшего роста цен на металлы остается существенным: текущий уровень цен в 1,5-2 раза ниже уровня 2011 года. Дополнительным фактором роста являются протекционистские действия США в рамках борьбы с китайскими конкурентами.

Цены на продовольственные товары, напротив, продолжают падение. Снижение индекса цен на продовольственные товары происходит за счет ряда факторов: это и снижение себестоимости продукции, и накопление значительных запасов.

Макроэкономические риски усиливаются

Рост, поддерживаемый стимулирующей налоговой и монетарной политикой, имеет ограничения со стороны бюджетных возможностей. Развитые страны, имея значительный кредит доверия на мировом финансовом рынке, активно используют заемные средства для поддержания своих экономик, что уже привело к превышению долга уровня 100% ВВП (в Италии в 2018 году долг превысил 130% ВВП). С учетом долга корпоративного сектора, риски долговой устойчивости для стран нарастают. Ужесточение условий на финансовых рынках усиливает риски для развивающихся стран. Плавающие валютные курсы позволяют частично абсорбировать внешние шоки, связанные, в том числе, с нарастанием неопределенности в международных отношениях, но и также влекут за собой последствия в виде валютных рисков. В целом макроэкономическая ситуация в мире характеризуется увеличением неопределенности, что определяет необходимость формирования буферных резервов для преодоления возможных шоков и кризисных ситуаций.

¹ В прогнозе не учтено снижение цен на нефть на 25% произошедшее с октября по декабрь 2018 года из-за более ранней даты отсечения данных для прогноза.

Прогнозные значения основных показателей экономического развития ЕАЭС²

		2017	2018	2019	2020	2021	2018	2019	2020
		Факт	Прогноз (октябрь 2018)				Разница с предыдущим прогнозом (август 2018)		
ВВП, %							Изменения в п.п.		
	Еврозона	2.5	2.1	1.7	1.7	1.6	-0.1	-0.1	-0.1
	США	2.3	2.9	2.4	1.7	1.8	0.1	-0.2	-0.2
	Китай	6.9	6.7	6.5	6.1	5.9	0.1	0.0	-0.4
	Остальные страны	4.2	4.6	5.2	5.1	5.2	0.0	0.2	0.1
Среднегодовая инфляция, %							Изменения в п.п.		
	Еврозона	1.5	1.8	2.3	2.3	2.1	-0.1	0.3	0.4
	США	1.8	2.0	1.9	2.1	1.9	-0.1	-0.3	0.2
	Китай	1.6	2.1	3.3	3.4	3.2	0.1	0.4	0.2
Среднегодовая цена, в долл. США							Изменения в долл. США		
	Нефть марки «Brent»	54.8	72.9	73.6	70.4	67.9	0.0	1.6	0.2
	Нефть марки «Urals»	53.4	71.0	71.7	68.6	66.2	0.0	1.6	0.2
	Золото (тройская унция)	1257	1273	1221	1260	1306	-25.0	-86.0	-33.0
Среднегодовая цена (индекс, 2010=100)							Изменения в п.п.		
	Металлы	78.2	83.5	83.6	53.4	84.4	-0.7	1.6	4.0
	Продовольствие	89.6	93.0	95.6	97.5	99.3	-3.3	-1.4	1.8

Источник: совместные прогнозы ЕЭК и ЕАБР.

² Прогноз подготовлен Комиссией в октябре 2018 г. Датой отсечения данных при построении прогнозов является 17 сентября 2018 г.

Тенденции в ЕАЭС: ускорение инфляции и снижение экономической активности

Благоприятные экономические условия придали дополнительный импульс экономикам ЕАЭС. Вместе с тем фаза восстановления экономической активности завершается, и темпы экономического роста и роста взаимной торговли вновь начинают снижаться. Вторичные эффекты для взаимной торговли, связанные с усилением взаимных колебаний обменных курсов, носят ограниченный характер. Закрывание разрыва выпуска и выход в положительную зону, инфляция на подъеме, рост инфляционных ожиданий и ослабление валют привели к упреждающему повышению ключевой ставки в России и Казахстане. Возможности для дальнейшего снижения ставок денежно-кредитной политики сокращаются ввиду роста ставок в развитых странах. Сохраняется курс на постепенное сокращение дефицита и долга сектора государственного управления.

Перспективы роста экономик стран ЕАЭС

В экономиках государств – членов ЕАЭС продолжается умеренный рост на фоне благоприятной внешнеэкономической конъюнктуры. Вместе с тем экономический рост несколько замедлился по мере прохождения фазы восстановления. За январь–сентябрь 2018 года по сравнению с аналогичным периодом 2017 года реальный ВВП увеличился на 1,9% и по итогам 2018 года ожидается на уровне 2%.

Закрывание разрывов выпуска сопровождается увеличением занятости, которое поддерживает потребительский спрос, также наблюдается увеличение инвестиций. Таким образом, положительная экономическая динамика опирается на внутренний спрос.

Текущий период характеризуется более низкими темпами экономического роста по сравнению с докризисным периодом. При этом внутри ЕАЭС сохраняется неоднородность роста: низкие темпы в России и относительно высокие в Армении, Казахстане.

Опережающие показатели экономической активности указывают на постепенное ослабление роста в краткосрочном периоде. Синхронизация циклов экономической активности несколько ослабла, что отражает отсутствие значительных внешних шоков и некоторые сохраняющиеся различия в экономической политике стран.

Наблюдается умеренный рост инфляции и инфляционных ожиданий вследствие формирования положительного разрыва выпуска и ослабления валют ввиду усиления негативных последствий и ожиданий, связанных с увеличением санкционного давления в отношении России.

По мере завершения активной фазы восстановления с последующей стабилизацией темпов экономического роста вблизи

потенциальных уровней, рост взаимной торговли государств – членов ЕАЭС стал замедляться. В среднесрочном периоде структурные факторы и ограничения будут оказывать большее влияние на равновесные темпы экономического роста государств – членов ЕАЭС, чем внешние факторы. Среднесрочные риски смещены в сторону замедления роста.

Пересмотр прогнозов

Согласно обновленным прогнозам, темпы роста ВВП Армении и Беларуси были пересмотрены в сторону понижения в текущем году, что связано с переходом в фазу замедления роста промышленного производства во втором полугодии 2018 года. Ужесточение санкций против России привело к снижению оценки темпов роста на 0,1% в текущем году и 0,3% в 2019 году. В Кыргызстане – по мере увеличения загрузки мощностей в добывающей промышленности прогноз был оставлен без изменений. Прогнозы роста экономики Казахстана изменились в сторону улучшения, но незначительно – на 0,1% в 2018 и в 2019 году.

В конце 2018 года ожидается небольшое ускорение инфляционных процессов в большинстве экономик государств – членов ЕАЭС. Это произойдет за счет дальнейшего роста потребительского спроса и доходов населения на фоне стабильных темпов роста ВВП, а также формирования положительного разрыва выпуска. Со стороны предложения повлияет возросшее давление на обменные курсы, в результате наметившегося в III квартале 2018 года ухудшения условий торговли, ухудшения сальдо счета текущих операций и эпизодов оттока капитала из стран с формирующимися рынками, в связи с принятием Федеральной резервной системой ряда решений о дальнейшем увеличении базовой процентной ставки.

Ускорению инфляции в России также будет содействовать разовый фактор – повышение

с 1 января 2019 года налога на добавленную стоимость до 20%. В результате прогнозируемые темпы роста цен в России в 2019 году были пересмотрены в сторону повышения. Взаимные эффекты также могут привести к росту потребительских цен и в других государствах – членах ЕАЭС.

Проблемы долгосрочного роста в ЕАЭС

Повышение долгосрочного роста остается приоритетной задачей экономической политики. Оценки показывают, что при инерционном сценарии развития экономик перспективы ускорения роста и выход на новый качественный уровень развития остаются низкими, а время,

необходимое для конвергенции и перехода в группу стран с более высоким уровнем дохода, значительно увеличивается. Для преодоления сложившейся экономической инерции необходимы меры структурной политики, направленные на повышение потенциальных темпов экономического роста и диверсификацию его источников, повышение инвестиционной привлекательности региона, увеличение занятости (рост участия экономически активного населения в рабочей силе на фоне старения населения и сокращения предложения рабочей силы в отдельных странах будет играть ключевую роль в определении темпов экономического роста в предстоящие 5–10 лет).

Основные параметры прогноза развития государств – членов ЕАЭС

		2017	2018	2019	2020	2021	2018	2019	2020
		Факт	Прогноз (октябрь 2018)				Разница с пред. прогнозом (август 2018)		
Темпы прироста ВВП, в процентах									
	Армения	7,5	6,0	5,0	5,2	5,3	-0,4	-0,4	-0,2
	Беларусь	2,4	3,0	1,3	2,1	1,9	-0,8	-0,3	-0,3
	Казахстан	4,1	3,9	3,3	3,3	3,1	0,1	0,1	0,0
	Кыргызстан	4,7	3,2	3,9	4,2	3,7	0,0	0,9	1,2
	Россия	1,5	1,7	1,6	2,2	1,8	-0,1	-0,3	0,4
	ЕАЭС	1,8	2,0	1,8	2,3	2,0	-0,1	-0,3	0,3
Среднегодовая инфляция, в процентах									
	Армения	1,0	2,8	3,8	3,7	4,0	0,6	0,8	0,0
	Беларусь	6,0	5,1	5,6	5,1	4,4	0,2	0,2	0,1
	Казахстан	7,4	6,3	5,8	4,9	4,2	0,0	-0,3	0,0
	Кыргызстан	3,2	1,8	3,9	6,6	6,8	-0,2	-0,8	0,0
	Россия	3,7	2,9	5,2	4,3	4,0	0,1	-0,1	-0,1
	ЕАЭС	4,1	3,3	5,2	4,5	4,1	0,1	-0,1	-0,1

Источник: совместные прогнозы ЕЭК и ЕАБР.

Республика Армения

По итогам первого полугодия 2018 года темпы прироста ВВП Армении были наибольшими среди государств – членов ЕАЭС и составили 8,3%. Росту внутреннего спроса способствуют стимулирующая денежно-кредитная политика, активный рост обрабатывающей промышленности и укрепление потребительской уверенности.

В 2018 году экономика продолжает расти высокими темпами. Продолжающееся оживление внутреннего спроса, рост экономической активности, поддерживаемые стимулирующей денежно-кредитной политикой, способствовали увеличению кредитования частного сектора. Также положительное влияние на рост экономики оказала реализация государственной программы поддержки экспорта и увеличение объемов денежных переводов из России. Стабильный рост в строительной отрасли был связан со строительными работами на золотодобывающем руднике в Амулсаре. Значительную поддержку экономике оказывали расширение и модернизация производственных мощностей обрабатывающей промышленности, а также сферы торговли и услуг. Существенно увеличились объемы экспорта по мере восстановления экономик торговых партнеров и роста добычи полезных ископаемых. Неравномерный рост с начала года объемов промышленного производства в текущем году был связан с приостановкой работы второго по величине медно-молибденового месторождения в Техуте из-за опасения экологов.

Экономика продолжит активно расти. Вышеперечисленные факторы сохраняют свое влияние на экономику Армении. Во втором полугодии 2018 года ожидается, что темпы экономического роста будут умеренными, это связано с наблюдаемым падением сельского хозяйства в августе и сентябре более чем на 25%, замедлением роста промышленности и строительства. Таким образом, темпы роста ВВП за 2018 год составят 6,0%. В последующие годы ожидается, что в обрабатывающей промышленности будет наблюдаться рост производительности ввиду модернизации и оптимизации процессов производства, связанных с притоком инвестиций. Согласно прогнозам, темпы прироста ВВП в 2019–2021 гг. составят 5,0–5,3%.

Стимулирующие меры продолжают оказывать положительный эффект на экономику. Хотя последнее снижение ключевой ставки ЦБ РА до 6,0% было в феврале 2017 года, эффект от стимулирующих мер денежно-кредитной политики наблюдается до сих пор, однако в среднесрочной перспективе это

влияние снизится. По мере приближения инфляции к цели и для её удержания вблизи 4% ЦБ РА постепенно перейдет от стимулирующей к нейтральной политике.

Высокая волатильность инфляционных процессов в течение года. Ускорение инфляции в начале 2018 года было связано с ростом цен на продовольственные товары и налоговыми изменениями, которые выступили основными драйверами резкого роста индекса потребительских цен до 3,7% в марте 2018 года. Однако в мае 2018 года инфляция достигла 1,6% г/г, замедляясь последние два месяца под влиянием динамики цен на продовольствие. Начиная с июля 2018 года инфляция начала резко расти и в сентябре достигла 3,5%. Положительный разрыв выпуска, рост внутреннего спроса и падение в сельском хозяйстве будут способствовать росту инфляции в текущем и следующем году. Согласно прогнозам, в среднем в 2018 году инфляция составит 2,8% и стабилизируется вблизи 4% в среднесрочном периоде.

Безработица уменьшается, но остается высокой. В 2015–2017 гг. уровень безработицы снизился с пиковых значений 18,5% в 2015 году до 17,6% в июле 2018 года. Структурные преобразования и рост экономической активности будут способствовать снижению безработицы. По оценкам ЦБ РА, уровень безработицы будет ежегодно снижаться на 0,2–0,3 п.п. и на конец прогнозного периода составит около 16%.

Изменения в бюджетно-налоговой политике нацелены на консолидацию. С 1 января 2018 года в Армении вступил в силу новый Налоговый кодекс, объединивший в едином документе нормативные и правовые акты, касающиеся налогового законодательства. В целях сближения ставок с действующими ставками в других странах ЕАЭС были увеличены таможенные пошлины и акцизы (сигареты, алкогольные напитки, дизельное топливо), кроме того, была изменена прогрессивная система налогообложения доходов физических лиц в целях поддержки населения с низкими доходами.

Рост уровня долга в последние годы сформировал риски для устойчивости бюджетной системы. Существенно выросли расходы на обслуживание государственного долга. В таких условиях бюджетно-налоговая политика направлена на бюджетную консолидацию. По оценкам, дефицит консолидированного бюджета сектора государственного управления постепенно уменьшится до уровня 2,3% ВВП в 2021 году. Это позволит снизить уровень долга сектора государственного управления ниже 50% ВВП к 2020 году.

В экономике будут реализованы реформы. В связи с новым политическим циклом ожидается продолжение приверженности тенденциям либерализации экономики. Основными экономическими задачами нового правительства являются: снижение уровня коррупции и теневой

экономики, увеличение конкуренции, ускорение социального развития, решение проблем высокого уровня бедности и безработицы. Темпы потенциального экономического роста (долгосрочного роста ВВП) могут достичь 4-5% в среднесрочной перспективе по мере расширения производства, снижения уровня безработицы, восстановления притока инвестиций и роста денежных переводов.

Риски для экономического роста связаны с замедлением промышленного производства в связи с напряженной экологической обстановкой на горно-добывающих рудниках, в настоящее время проводятся проверки более, чем на 30 крупных предприятиях. Правительство хочет, чтобы локомотивом экономики стали и другие отрасли, и население на себе ощущало бы эффекты от высоких темпов роста экономики.

Рис. 1 ВВП в сопоставимых ценах (прирост в % квартал к соотв. кварталу пред. года)

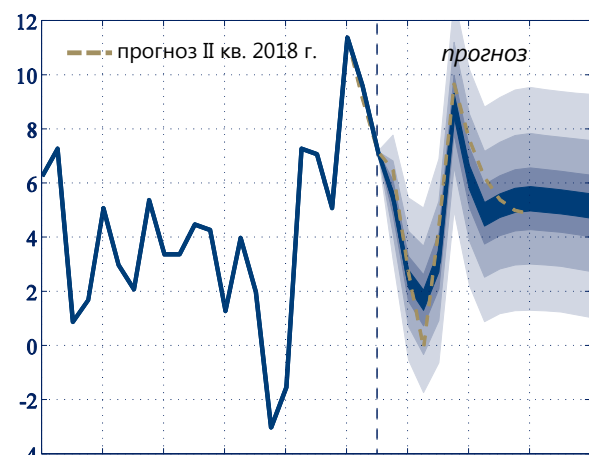
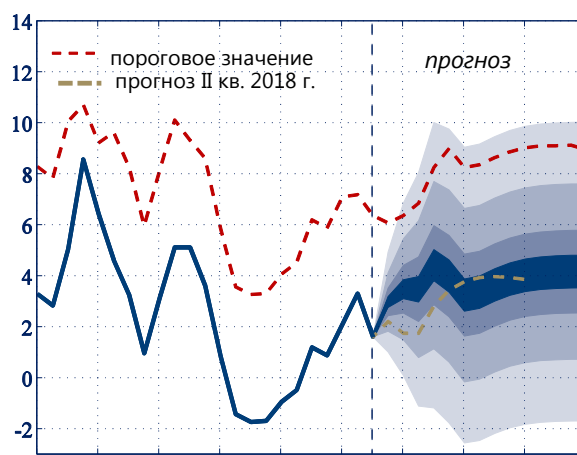


Рис. 2 Инфляция (прирост в %, квартал к соотв. кварталу пред. года)



2012:IV 13:IV 14:IV 15:IV 16:IV 17:IV 18:IV 19:IV 20:IV 21:IV 2012:IV 13:IV 14:IV 15:IV 16:IV 17:IV 18:IV 19:IV 20:IV 21:IV

Источник: расчеты ЕЭК.

Основные параметры прогноза развития Республики Армения

		2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
		Факт				Прогноз			
ВВП	%	3.6	3.2	0.2	7.5	6.0	5.0	5.2	5.3
Домашние хозяйства	п.п.	0.0	-6.2	-0.8	6.2	2.8	3.0	3.3	2.9
Валовое накопление	п.п.	-0.7	-0.3	-1.8	2.6	1.2	0.6	0.6	0.6
Государственное управление	п.п.	-0.1	0.6	-0.2	1.7	1.0	0.9	0.9	1.0
Чистый экспорт	п.п.	2.0	7.1	2.6	-3.0	0.7	0.2	0.1	0.5
Экспорт	п.п.	1.6	1.3	5.0	6.2	-0.3	3.1	1.1	2.4
Импорт	п.п.	0.4	5.9	-2.4	-9.2	1.0	-2.9	-1.0	-1.8
Среднегодовая инфляция	%	3.0	3.7	-1.4	1.0	2.8	3.8	3.7	4.2
Счет текущих операций	% ВВП	-7.6	-2.6	-2.3	-3.5	-4.8	-3.3	-3.0	-2.3
Баланс консолидированного бюджета СГУ*	% ВВП	-1.9	-4.8	-5.5	-4.7	-3.2	-3.1	-2.9	-2.3
Долг сектора государственного управления*	% ВВП	35.3	43.7	51.4	53.3	51.4	50.0	48.2	47.9

Примечание: * показатели согласно Договору о ЕАЭС (статья 63).

Республика Беларусь

Благоприятные внешние условия и стимулирующая политика продолжают оказывать содействие экономическому росту. По итогам первого полугодия 2018 года темпы роста ВВП составили 4,6%. Однако стоит отметить, что структурные ограничения и сохраняющаяся уязвимость экономики сдерживают увеличение потенциальных темпов роста ВВП.

После фазы активного роста в первом полугодии 2018 года экономика Беларуси начала замедляться.

Активная экономическая политика наряду с благоприятными внешними условиями позволили выйти на более высокие, по сравнению с прогнозом, темпы экономического роста – 4,6% по результатам первого полугодия. Однако уже в начале второго полугодия 2018 года стало наблюдаться замедление экономики, связанное с падением в сельском хозяйстве, замедлением роста промышленности. Потребительский спрос продолжает оказывать поддержку экономической активности в результате роста заработной платы, а также высоких темпов роста кредитования населения. Учитывая наблюдающееся замедление экономики, прогноз по темпам роста ВВП на 2018 год был пересмотрен в сторону понижения с 3,8% до 3,0%.

В 2019 году ожидается замедление роста до 1,3%.

В отсутствие поддержки со стороны фундаментальных факторов и низких темпов роста производительности рост номинальной заработной платы может прекратиться. Дополнительным фактором, оказывающим давление на расходы домашних хозяйств, является ужесточение банками условий кредитования, сокращение численности занятых в экономике. В результате потребительский спрос ослабнет. Снижение доходов бюджета может привести к сокращению капитальных расходов консолидированного бюджета и объемов финансирования инвестиций.

Потенциальные темпы роста остаются низкими.

В 2018 году продолжилось проведение мер по либерализации в экономике. Они способствуют сокращению уязвимости и восстановлению экономической активности, однако имеют ограниченное влияние на потенциальные темпы роста экономики. Для их повышения в среднесрочном периоде необходимо решение ряда структурных ограничений экономики Беларуси: сокращение предложения рабочей силы, низкая конкурентоспособность экономики, высокий уровень проблемных кредитов, низкий уровень иностранных инвестиций. Дополнительную поддержку инвестиционному спросу обеспечивает финансирование за счет внешних

источников расходов на строительство АЭС. В сложившихся условиях темпы роста ВВП в 2020–2021 гг. немного превысят потенциальные и составят 1,9–2,1%.

Инфляционные риски несколько возросли.

Инфляция стабилизировалась и составила 5,6% в сентябре 2018 года. Стоит отметить, что базовая инфляция с начала года растет и достигла 3,9%, при этом наблюдается значительный рост административно регулируемой компоненты до 10,8%, единственным сдерживающим фактором стало снижение цен на плодоовощную продукцию. В августе подскочили инфляционные ожидания, выросла доля тех, кто считает, что цены в течение следующих 12 месяцев будут расти быстрее, чем сейчас. С учётом отсутствия дезинфляционного давления со стороны реального сектора и внутреннего спроса на фоне некоторого обесценения валюты по итогам 2018 года в IV квартале годовая инфляция прогнозируется на уровне 5,7%, что в среднем за год приведет к инфляции в 5,1%.

Наращение инфляционного давления сохранится и в 2019 году, в результате среднегодовые темпы инфляции увеличатся до 5,6%. В условиях роста внешней неопределенности и ускорения инфляционных процессов в первую очередь в России это потребует от монетарных органов проведения соответствующей сдерживающей денежно-кредитной политики. В результате инфляционные процессы начнут замедляться, и в 2020 году среднегодовая инфляция будет вблизи 5%, при этом предполагается достижение новой среднесрочной цели по инфляции в 4% с 2021 года.

Обеспечивается внешняя сбалансированность.

По итогам января-сентября 2018 года сохраняется умеренный дефицит счета текущих операций в размере 1,1 % ВВП (за январь – сентябрь 2017 г. – 0,6 % ВВП). Наблюдается устойчивый рост экспорта услуг, в частности отрасли IT услуг, что способствует диверсификации экспортных доходов и снижению уязвимости к внешним шокам в традиционных странах-торговых партнерах. Внешние заимствования государственного сектора значительно сократились на фоне сформировавшихся фискальных резервов.

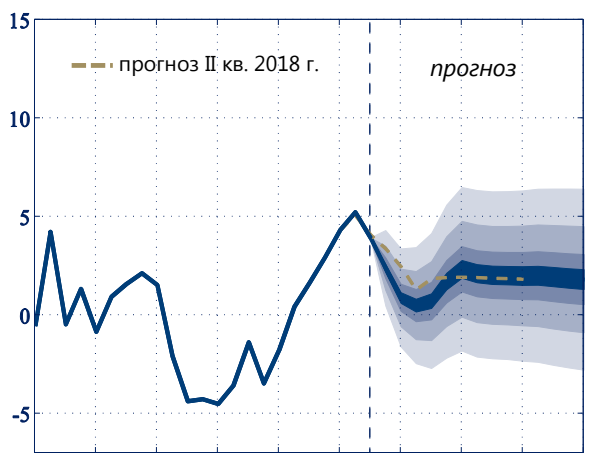
Фискальные риски остаются высокими. За 8 месяцев 2018 года доходы консолидированного бюджета достигли 33 млрд. рублей или 71,4% к уточненному годовому плану. Опережающими темпами поступали доходы, связанные с экспортом сырьевых товаров: вывозные таможенные пошлины на нефть и нефтепродукты, сбор за экспорт нефти сырой, вывозные таможенные пошлины на калийные удобрения и налог за добычу (изъятие) соли калийной. Расходы консолидированного бюджета при этом финансировались в пределах поступающих доходов и составили 28,3 млрд. рублей или 61,7% к уточненному годовому плану. Наблюдается превышение доходов бюджета над расходами в 4,7 млрд. рублей или 6,1% ВВП.

В 2019-2023 годах Россия осуществляет налоговый маневр в нефтяной отрасли через перераспределение доходов в бюджет путем снижения экспортных пошлин с 30% ежегодно на 5% до 0% и аналогичного роста НДПИ, что

приведет к росту стоимости нефти для Беларуси и удорожанию производства, снижая конкурентоспособность отрасли. Налоговый маневр в нефтяной отрасли и предпринимательские меры по сдерживанию роста цен на топливо в России могут привести к выпадению дополнительных доходов государственного бюджета Беларуси. На текущий момент отсутствует договоренность по снижению рисков от налогового маневра между Российской Федерацией и Республикой Беларусь.

В среднесрочном периоде, несмотря на прогнозируемое сохранение бюджетного профицита в 2018-2021 годах, сокращение квазифискальных операций, фискальные резервы и возможности для проведения стимулирующей политики будут ограничены в связи с нагрузкой по обслуживанию государственного долга, наличием условных обязательств сектора государственного управления.

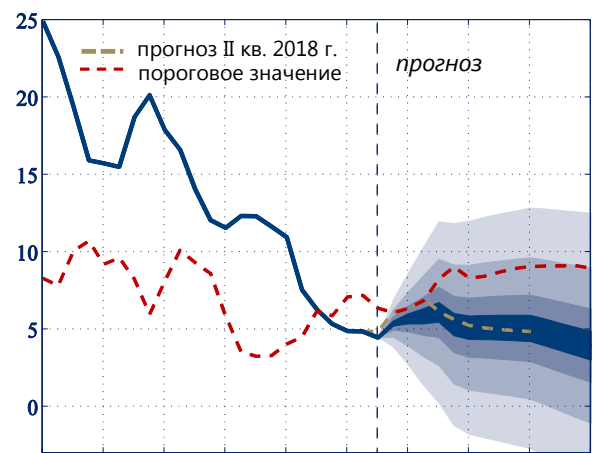
Рис. 3 ВВП в сопоставимых ценах (прирост в % квартал к соотв. кварталу пред. года)



2012:IV 13:IV 14:IV 15:IV 16:IV 17:IV 18:IV 19:IV 20:IV 21:IV

Источник: расчеты ЕЭК.

Рис. 4 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 21:IV

Основные параметры прогноза развития Республики Беларусь

		2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
		Факт				Прогноз			
ВВП	%	1.7	-3.8	-2.5	2.4	3.0	1.3	2.1	1.9
Домашние хозяйства	п.п.	2.6	-1.5	-2.0	2.9	2.4	1.3	1.8	1.7
Валовое накопление	п.п.	-2.0	-6.9	-3.9	1.7	1.8	1.3	1.5	1.5
Государственное управление	п.п.	-0.3	-0.1	0.0	-0.2	0.4	0.1	0.2	0.2
Чистый экспорт	п.п.	1.4	9.4	2.8	-2.9	-1.4	-1.4	-1.4	-1.4
Экспорт	п.п.	2.9	1.4	1.8	5.4	0.9	-0.4	0.2	0.0
Импорт	п.п.	-1.5	8.0	1.0	-8.3	-2.3	-1.0	-1.6	-1.5
Среднегодовая инфляция	%	18.1	13.5	11.8	6.0	5.1	5.6	5.1	4.4
Счет текущих операций	% ВВП	-6.7	-3.3	-3.5	-1.7	-2.3	-1.9	-2.1	-2.0
Баланс консолидированного бюджета СГУ*	% ВВП	0.8	2.4	1.7	2.9	4.2	1.7	1.5	1.3
Долг сектора государственного управления*	% ВВП	22.5	32.6	41.8	42.1	44.7	45.0	45.0	45.3

Примечание: * показатели согласно Договору о ЕАЭС (статья 63).

Республика Казахстан

Увеличение производства основных экспортируемых товаров (нефть и металлы), улучшение ценовой конъюнктуры на внешних рынках, а также поддержка со стороны инвестиционной активности остаются основными составляющими роста экономики в 2018 году. На прогнозном горизонте темпы роста будут выше, чем в 2015-2016 годах, но сохранится их отставание от среднего значения за 2010-2014 года, отражая необходимость поиска новых источников для придания импульса экономике.

Экономический рост остается стабильным, по итогам января-сентября 2018 года он составил 4,1%, что несколько ниже аналогичного периода 2017 года. Поддержку росту оказало увеличение объема производства добывающей и перерабатывающей промышленности. Дополнительную поддержку росту оказывают целевые трансферты из бюджета, а также значительный рост инвестиционной активности – темпы прироста инвестиций в основной капитал по итогам анализируемого периода достигли 21,6% против 4,4% в 2017 году, что в среднесрочной перспективе должно содействовать диверсификации экономики и источников роста. В результате роста цен на сырьевые товары, составляющих основу экспорта, значительно увеличились доходы от внешней торговли, что содействовало улучшению внешней позиции, а также увеличению доходов консолидированного бюджета.

Динамика экономической активности на периоде до 2021 года будет характеризоваться плавным замедлением. Это отражает действие как структурных, так и циклических факторов. Достигнув в 2018 году 3,9%, рост опустится до 3,1% в 2021 году. Топливно-энергетический комплекс и объёмы добычи нефти наряду с ценовыми условиями будут оказывать значимое влияние на экономику. Ожидаются более высокие объёмы добычи на месторождении Кашаган. Сдерживающее влияние на экономику окажут невысокие темпы роста в России, являющейся значимым торговым партнёром.

Поддержку росту в среднесрочном периоде окажет увеличение внутреннего спроса. Рост реальных доходов населения будет сопровождаться усилением кредитной активности. Однако возможности по стимулированию экономики ограничены из-за возрастающей зависимости от социальных трансфертов и слабого роста численности занятого населения. Со стороны инвестиций будет обеспечен положительный вклад, но ряд крупных инвестиционных проектов уже выполнен.

Успешная реализация структурных мер политики позволит повысить потенциальные темпы роста. Реализуемые программные

документы и инициативы (например, программа «Нурлы жол», создание в 2018 году Международного финансового центра «Астана») направлены на диверсификацию экономики, усиление устойчивости к внешним шокам, совершенствование системы государственного управления и создание более благоприятной деловой среды, увеличение доли частного сектора в экономике, повышение уровня жизни населения. Выполнение заявленных целей позволит поднять текущую оценку долгосрочного потенциального роста до 3,5%. В долгосрочном периоде правительство сохраняет курс на продолжение структурных реформ, направленных на развитие и расширение конкурентоспособного частного сектора, обеспечение благоприятных условий для ведения бизнеса, развития инфраструктуры, что должно содействовать дальнейшему достижению более высоких потенциальных темпов экономического роста.

Сальдо счёта текущих операций улучшилось, отражая рост экспорта, но действие этого фактора временно. На фоне усиления внутреннего спроса, реализации инвестиционных проектов, а также более высоких расходов на выплату нерезидентам ожидается более высокий дефицит счёта текущих операций. Нормализация деловой активности будет способствовать увеличению спроса частного сектора на внешнее финансирование, а долг государственного сектора будет сокращаться.

Стимулирующий эффект от мер фискальной политики будет ослабевать. Учитывая положительные тенденции в экономике, потребность в поддержке со стороны государственного сектора будет меньше. Это позволит увеличить активы Национального фонда, которые существенно снизились в предыдущие периоды. Планы правительства предусматривают дальнейшее сокращение нефтяного дефицита бюджета. Восстановление экономического роста и внутреннего спроса содействует увеличению доходов бюджета от несырьевого сектора, что содействует восстановлению бюджетного пространства и резервов, сокращению нефтяного дефицита. По итогам января-сентября 2018 года профицит

бюджета сектора государственного управления составил 1,1% ВВП. При этом первоначальные намерения были пересмотрены в сторону более плавной консолидации в первую очередь за счет сокращения текущих расходов. Ожидается, что по итогам 2018 года профицит достигнет 1,4% и 1,5% в 2019 году. Долг сектора государственного управления после значительного увеличения в результате контрциклических мер стабилизируется и начнет постепенно снижаться с 19,9% ВВП в 2017 году до 18,6% ВВП на конец 2020 года.

Инфляция постепенно замедляется с 7,1 % в декабре 2017 года до 5,9% в июле текущего года, оставаясь в пределах целевого коридора, что позволило Национальному Банку постепенно снизить базовую ставку с начала года на 1,25 процентного пункта до 9% в июле 2018 года.

Влияние изменения обменного курса на внутренние цены несколько ослабло. Вместе с тем, ослабление национальной валюты в течение 2018 года способствовало ускорению инфляции в III квартале 2018 года. Инфляция к концу года 2018 года ускорится и составит 6,5%. Ожидается некоторое ужесточение денежно-кредитной политики в ответ на рост инфляционных ожиданий и ухудшение внешних условий, а также активный рост потребительского кредитования.

Сдерживающее влияние на динамику цен окажут умеренные темпы роста потребительской активности и ужесточение бюджетной политики, что будет способствовать постепенному снижению инфляционного давления и темпов инфляции до 4% к 2021 году.

Рис. 5 ВВП в сопоставимых ценах (прирост в % квартал к соотв. кварталу пред. года)

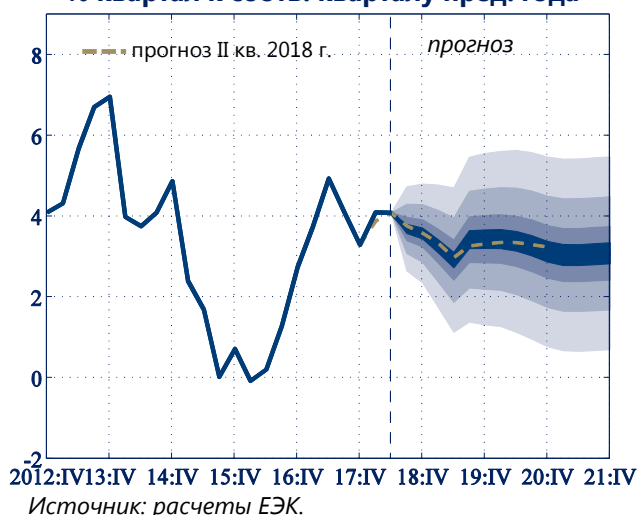
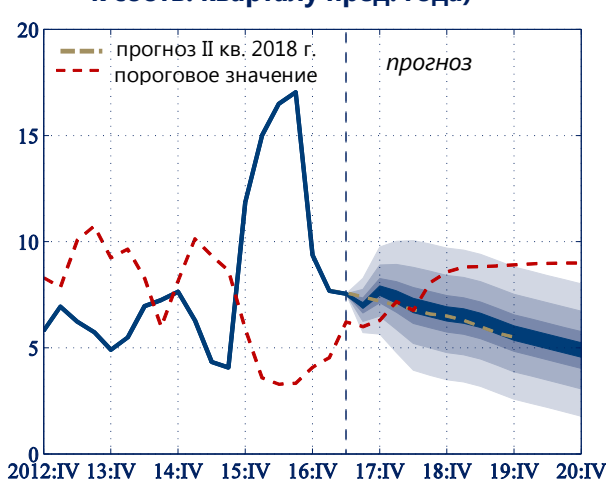


Рис. 6 Инфляция (прирост в %, квартал к соотв. кварталу пред. года)



Основные параметры прогноза развития Республики Казахстан

		2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
		Факт				Прогноз			
ВВП	%	4.2	1.2	1.1	4.1	3.9	3.3	3.3	3.1
Домашние хозяйства	п.п.	0.6	0.9	0.6	0.6	1.8	1.8	1.6	1.7
Валовое накопление	п.п.	2.4	1.6	0.8	0.7	1.0	1.1	1.2	1.0
Государственное управление	п.п.	1.2	0.3	0.3	0.3	-0.5	0.2	0.2	0.3
Чистый экспорт	п.п.	0.3	-1.6	-1.1	2.7	1.5	0.2	0.3	0.2
Экспорт	п.п.	-1.1	-1.7	-1.7	2.3	2.3	0.5	0.6	0.5
Импорт	п.п.	1.4	0.0	0.6	0.4	-0.9	-0.3	-0.3	-0.4
Среднегодовая инфляция	%	6.7	6.6	14.6	7.4	6.3	5.8	4.9	4.2
Счет текущих операций	% ВВП	2.8	-2.8	-6.5	-3.3	-0.6	0.0	-0.7	-1.2
Баланс консолидированного бюджета СГУ*	% ВВП	3.6	-2.2	-2.8	-3.0	2.5	2.0	1.7	2.4
Долг сектора государственного управления*	% ВВП	14.1	17.5	19.2	19.9	19.8	19.9	19.9	20.2

Примечание: * показатели согласно Договору о ЕАЭС (статья 63).

Кыргызская Республика

Темпы экономического роста в Кыргызстане сохраняют высокую волатильность в связи с нестабильной динамикой добычи на месторождении «Кумтор», которое по-прежнему в значительной степени влияет на показатели экономической активности в Кыргызстане, несмотря на снижение объемов разработки. Денежные переводы на фоне снижения их темпов роста также сокращают свое влияние на экономику в связи с насыщением рынка трудовых ресурсов в Российской Федерации. Для обеспечения роста и равномерного повышения благосостояния населения необходимо искать внутренние и внешние источники роста. Дальнейшее устойчивое развитие потребует тесной координации фискальной и монетарной политик.

Темпы роста экономики замедлились и остаются волатильными. Так, в I квартале наблюдался рост на 1,3%, во II квартале падение на 0,8%, а в третьем снова рост на 2,6%, что в результате привело к росту в 1,2% за 9 месяцев 2018 года. Однако динамика темпов роста ВВП без учета предприятий по разработке месторождения «Кумтор» менее волатильна и за январь-сентябрь 2018 года рост составил 2,4%, при этом наблюдается замедление с начала года. Тем не менее, к концу года ожидается рост добычи золота в связи с циклическим ростом добычи на Кумторе (запас 95 тонн) и запуском месторождения Куру-Тегерек (запас 39 тонн), что на фоне некоторого роста объемов денежных переводов к концу года по прогнозам Комиссии приведет к росту экономики Кыргызстана в 2018 году на 3,2%. При этом рост экономики без учета предприятий по разработке «Кумтор» прогнозируется на уровне 2,8%.

Прогноз на 2019-2021 годы скорректирован в сторону повышения, и темпы роста экономики будут находиться в пределах 3,7-4,2%. В 2019 году темпы роста экономики ускорятся на фоне запуска месторождения Джеруй с запасом в 100 тонн.

При этом пик экономической активности придется на 2020 год, что связано с запуском в 2020-2021 годах новых месторождений золота: Чараат, Терексайская группа, Бучук, Шандесай и Ширальджин, с запасами 80, 17, 12, 7 и 3 тонны соответственно.

Ожидается снижение волатильности экономики и переключение на внутренние источники ее роста. В связи с ростом количества месторождений добычи золота и запуском обрабатывающих предприятий в среднесрочном периоде, которые будут замещать выбывающие мощности Кумтора и выравнивать отраслевую динамику, ожидается некоторое снижение волатильности экономики. В итоге это приведет к снижению амплитуды бизнес-циклов и позволит сделать их более устойчивыми и продолжительными, повысить синхронизацию с развивающимися странами и странами ЕАЭС, что позволит в конечном итоге создать основы для

стабильных ожиданий у экономических агентов насчет будущей динамики экономической активности.

На этом фоне планируемая фискальная консолидация по снижению зависимости экономики от прямых государственных расходов и, соответственно, доли государства, где последнему отводится только роль создания благоприятных условий и инфраструктуры, приведет к переключению источников финансирования в сторону частного капитала и развитию малого и среднего бизнеса в различных отраслях экономики. В связи с существенным различием в доходах в рамках ЕАЭС экономическая активность по-прежнему будет зависеть от динамики денежных переводов трудовых мигрантов, отношение которых к ВВП в настоящее время составляет около 30%. Тем не менее, в среднесрочном периоде ожидается снижение этой доли на фоне замедления темпов роста денежных переводов. В данных условиях внутренний спрос будет демонстрировать аналогичную динамику и скажется на снижении импорта потребительских товаров, что в условиях благоприятного внешнеэкономического фона и укрепления макроэкономической стабильности повысит вклад чистого экспорта в ВВП.

В связи с волатильностью экономической активности инфляционные процессы демонстрируют аналогичную динамику. Инфляция в годовом выражении с начала 2018 года снизилась с 3,2% до 0,8% и к сентябрю подросла до 1,2%, повторяя динамику ВВП. Основными факторами снижения потребительских цен в 2018 году являются продовольственные товары, цены на которые снизились на фоне значительного снижения общемировых цен на продовольствие. Фактором, способствующим поддержанию положительной инфляции, стал рост цен на услуги, которые в феврале 2018 года выросли с 3,9% до 8,4%. В итоге с учетом ожидаемой динамики экономической активности в 2018 году прогнозируется некоторое ускорение годовой инфляции до 1,4% в IV квартале.

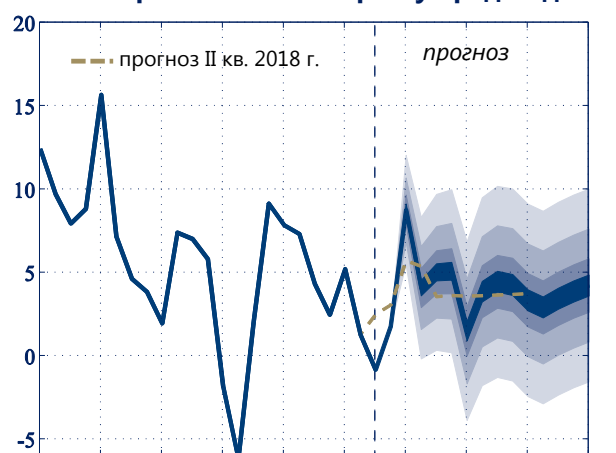
На этом фоне монетарная политика сохранила стимулирующую направленность путем снижения учетной ставки для расширения кредитования реального сектора экономики. В среднесрочном периоде согласно прогнозу Комиссии, ожидается значительное инфляционное давление на фоне восстановления мировых цен на потребительские товары и роста импортных цен, что приведет к значительному росту инфляции в 2019–2022 годах, которая достигнет пика в 6,9% в 2020 году. Таким образом, инфляция в среднесрочном периоде будет находиться в рамках целевого ориентира по инфляции.

Фискальная политика имеет стимулирующий характер с плавной консолидацией в среднесрочном периоде. По итогам января-июня 2018 года сложился положительный кассовый разрыв государственного бюджета на уровне 0,2% к ВВП (в I полугодии 2017 года -1,9%). По итогам января-июня 2018 года исполнение ресурсной части республиканского бюджета составило 105,6%. Исполнение расходной части

бюджета составило 80,1%. Отклонение плановых показателей в большей степени связано с завышенными прогнозами расходов министерств и ведомств.

Дефицит государственного бюджета в 2018 году прогнозируется на уровне 3,6%, при этом в среднесрочном периоде планируется значительная фискальная консолидация для снижения бюджетных рисков и обеспечения долгосрочной устойчивости системы путем снижения уровня долга. Правительство в 2018 году внедряет бюджетные правила, нацеленные на ограничение дефицита бюджета уровнем в 3% ВВП и уровня долга – не более 70% ВВП, в результате фискальной консолидации в 2019–2021 годах прогнозируется снижение дефицита бюджета до 1,8%, 1,2% и 0,4% соответственно, что будет соответствовать предельному уровню дефицита бюджета ЕАЭС в 3%.

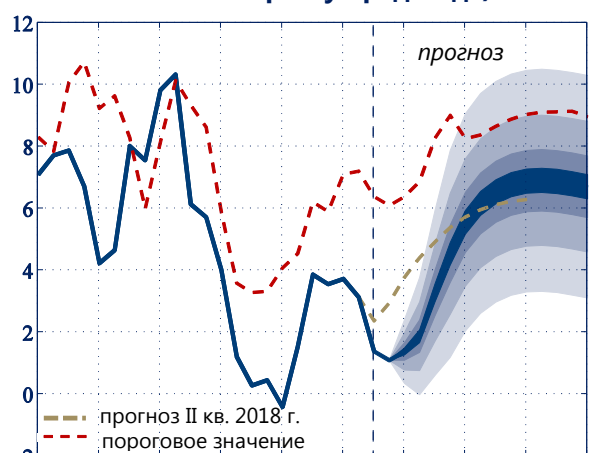
Рис. 7 ВВП в сопоставимых ценах (прирост в % квартал к соотв. кварталу пред. года)



2012:IV 13:IV 14:IV 15:IV 16:IV 17:IV 18:IV 19:IV 20:IV 21:IV

Источник: расчеты ЕЭК.

Рис. 8 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 21:IV

Основные параметры прогноза развития Кыргызской Республики

		2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
		Факт				Прогноз			
ВВП	%	4.0	3.9	3.8	4.7	3.2	3.9	4.2	3.7
Домашние хозяйства	п.п.	2.5	-0.9	-0.5	2.8	0.2	0.6	0.7	0.3
Валовое накопление	п.п.	5.4	-0.9	2.9	1.5	1.8	2.1	2.2	2.1
Государственное управление	п.п.	0.0	0.2	0.2	0.2	0.0	0.1	0.1	0.0
Чистый экспорт	п.п.	-3.8	7.9	-0.6	2.0	1.0	1.0	1.5	1.3
Экспорт	п.п.	-2.5	-2.1	-1.3	1.0	3.5	1.5	3.4	2.3
Импорт	п.п.	-1.2	10.0	0.7	1.0	-2.5	-0.6	-1.9	-1.0
Среднегодовая инфляция	%	7.5	6.5	0.4	3.2	1.8	3.9	6.6	6.8
Счет текущих операций	% ВВП	-17.0	-15.8	-11.6	-3.1	-4.4	-1.0	-0.9	0.0
Баланс консолидированного бюджета СГУ*	% ВВП	-0.5	-1.4	-4.4	-3.2	-3.6	-4.0	-4.4	-4.7
Долг сектора государственного управления*	% ВВП	48.6	57.1	58.9	59.7	60.3	59.9	58.6	58.9

Примечание: * показатели согласно Договору о ЕАЭС (статья 63).

Российская Федерация

После восстановления в 2017 году экономика России сохранит умеренный рост. В среднесрочной перспективе рост ВВП будет находиться в диапазоне 1,7%-2,2%. Инфляция стабилизируется вблизи цели в 4% к 2020-2021 годам.

Положительные тенденции в российской экономике, наблюдавшиеся в I квартале 2018 года, усилились во II квартале. По оценке Росстата, темпы роста ВВП за первые шесть месяцев 2018 года составили 1,6%.

В первой половине 2018 года наблюдался рост экономики, в первую очередь обусловленный благоприятной внешнеэкономической конъюнктурой и восстановлением внутреннего спроса. Основными драйверами внутреннего спроса стали рост производства и инвестиционных проектов. В потребительском секторе восстановление обеспечили рост заработных плат и кредитование населения.

В начале второго полугодия наблюдалось замедление экономики России, причем одним из основных факторов стал спад в сельском хозяйстве, что связано как с рекордным объемом урожая в предыдущем году, так и со снижением урожайности в текущем. Такая тенденция может сохраниться, что приведет к отрицательному вкладу сельского хозяйства в формирование ВВП.

Россия выйдет на траекторию своего потенциального роста в среднесрочном периоде. В среднесрочной перспективе ожидается рост потенциального ВВП до 2% в связи с выполнением указов президента, что приведет к увеличению производительности, занятости и несырьевого экспорта. Среди факторов, оказывающих негативное влияние на экономическую динамику, можно выделить снижение в 2019 году потребительской активности из-за повышения ставки НДС и санкции против России, введенные в апреле и августе 2018 года, причем в прогнозе не заложено их ужесточение в ноябре. Таким образом, ожидается, что в 2018 году рост ВВП составит 1,7%, в 2019 году – 1,6%, в 2020 году – 2,2% и в 2021 году – 1,8%.

Продолжается оживление потребительской активности. В первой половине 2018 года доходы населения показали положительную динамику, также растут реальные заработные платы, оборот розничной торговли и потребительское кредитование. Однако переход населения от сберегательной модели поведения к потребительской происходит плавно и не окажет серьезного давления на инфляцию на прогнозном периоде.

Увеличение профицита бюджета. По оценке Минфина профицит бюджета по итогам первого полугодия увеличился до 2% ВВП. Это связано в первую очередь со значительным ростом доходов (определяющим фактором является увеличение нефтегазовых доходов на фоне сохранения благоприятной ценовой конъюнктуры), а также с сохранением расходов примерно на уровне прошлого года. Сохранение такой тенденции увеличивает вероятность превышения профицита по итогам 2018 года.

Изменения в бюджетно-налоговой политике. Ключевым ориентиром в области бюджетных расходов на среднесрочный период стал новый майский указ президента, для исполнения которого необходимы дополнительные бюджетные расходы. Одним из источников финансирования расходов станет повышение ставки НДС с 18% до 20% в 2019 году. По оценкам Минфина это вызовет рост доходов бюджета более чем на 600 млрд рублей в год. Другим источником дополнительных доходов также станет повышение ставок акцизов. Однако в краткосрочной перспективе эти маневры будут оказывать на экономику проинфляционное давление.

Инфляция стабилизируется у целевого значения ближе к концу прогнозного периода. Прогноз по инфляции пересмотрен в сторону повышения. Инфляция находилась на исторически минимальных уровнях в первой половине 2018 года, но во второй половине года ожидается небольшое ускорение инфляционных процессов за счет роста инфляционных ожиданий, связанных с повышением налога на добавленную стоимость до 20%. В 2019 году инфляция превысит цель Банка России в 4% и в среднем за год достигнет значения 5,2%. Однако в среднесрочной перспективе (к 2020 году) ожидается стабилизация инфляции вблизи цели.

Равновесная ставка повысилась. В ответ на рост инфляционных ожиданий и курсовой волатильности в сентябре 2018 года ЦБ РФ повысил ключевую ставку до 7,5%, при этом возможное смягчение политики ожидается не ранее конца 2019 года при отсутствии новых инфляционных рисков.

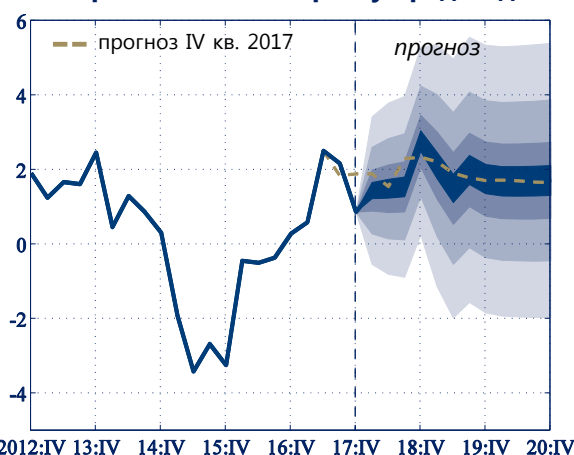
Ожидается постепенная стабилизация курса рубля. Несмотря на улучшение внешней

позиции, с апреля 2018 года российский рубль под влиянием санкций обесценился, причем фактическая динамика курса отклонилась от фундаментального равновесия.

Риски роста ВВП связаны с усилением санкций. В этой связи темпы роста ВВП в

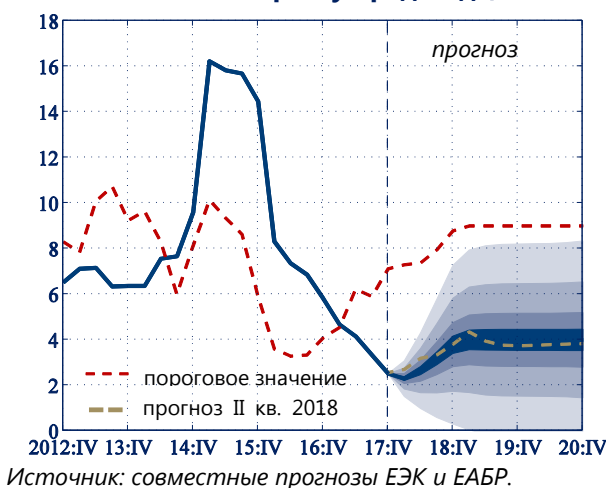
краткосрочном периоде могут быть ниже прогнозных значений. Среди факторов, способствующих более высоким темпам роста ВВП в 2018 году, стоит отметить возможность увеличения бюджетных расходов вследствие более высоких цен на нефть и проведения структурных реформ.

Рис. 9 ВВП в сопоставимых ценах (прирост в % квартал к соотв. кварталу пред. года)



Источник: совместные прогнозы ЕЭК и ЕАБР.

Рис. 10 Инфляция (прирост в %, квартал к соотв. кварталу пред. года)



Источник: совместные прогнозы ЕЭК и ЕАБР.

Основные параметры прогноза развития Российской Федерации

		2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
		Факт				Прогноз			
ВВП	%	0.7	-2.5	-0.2	1.5	1.7	1.6	2.2	1.8
Домашние хозяйства	п.п.	1.1	-5.2	-1.5	1.7	0.7	0.6	0.9	0.7
Валовое накопление	п.п.	-0.9	-2.5	-0.3	1.4	0.7	0.7	0.8	0.7
Государственное управление	п.п.	-0.4	-0.5	0.2	-0.2	0.3	0.3	0.4	0.3
Чистый экспорт	п.п.	2.0	7.0	1.7	-1.0	0.2	0.1	0.1	0.3
Экспорт	п.п.	0.2	1.2	1.1	1.9	1.2	1.6	1.9	1.9
Импорт	п.п.	1.8	5.8	0.6	-2.9	-1.0	-1.5	-1.8	-1.7
Среднегодовая инфляция	%	7.8	15.5	7.0	3.7	2.9	5.2	4.3	4.0
Счет текущих операций	% ВВП	2.8	4.9	1.9	2.2	3.5	3.1	2.3	1.7
Баланс консолидированного бюджета СГУ*	% ВВП	-0.3	-2.4	-3.0	-0.6	3.3	3.0	2.2	1.9
Долг сектора государственного управления*	% ВВП	10.8	11.4	11.9	12.0	12.7	13.8	14.8	15.6

Примечание: * показатели согласно Договору о ЕАЭС (статья 63).

Прогноз подготовлен сотрудниками отдела методологии и анализа
Департамента макроэкономической политики
Евразийской экономической комиссии

Карачун Олег Ришардович
Начальник отдела

Ахлебинин Сергей Михайлович
Балин Георгий Александрович
Воронина Анна Амаяковна
Кобяк Валерия Юрьевна
Муканов Нурбулат Сагингереевич
Полякова Олеся Владимировна

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 и 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.

Дополнительно

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