



## Прогноз основных показателей экономического развития государств – членов ЕАЭС на 2018–2020 годы

(обновление прогноза, подготовленного  
по итогам I квартала 2018 года)

## Резюме

Сохраняется умеренный рост мировой экономики, который, несмотря на эскалацию протекционистских мер в торговле и начало ужесточения бюджетно-налоговых и денежно-кредитных политик в ряде стран, может продолжиться в последующие годы. Вместе с тем наблюдающееся замедление экономической активности свидетельствует о завершении фазы восстановления мировой экономики и росте неопределенности на международных рынках. Так, высокая волатильность валютных курсов в ряде развивающихся стран демонстрирует нарастание макроэкономических дисбалансов, в результате ранее проводившейся стимулирующей экономической политики, а также изменения внешних условий. Рост торгового протекционизма, растущая нестабильность на финансовых рынках, начавшийся цикл ужесточения денежно-кредитной политики ФРС США, сворачивание программы количественного смягчения ЕЦБ могут привести к снижению темпов роста мировой экономики, замедлению объемов торговли и развороту финансовых потоков, ранее поддерживавших восстановление мировой экономики и обеспечивавших перенос положительных эффектов для большинства экономик мира. Динамика экономической активности в государствах – членах ЕАЭС показывает некоторое расхождение. Ускорение инфляционных процессов, рост премии за риск и ускорение темпов роста кредитования постепенно сокращает пространство для смягчения денежно-кредитной политики. Динамика показателей сектора государственного управления (СГУ) указывает на сохранение политики, направленной на бюджетную консолидацию.

## Мировая экономика и внешние условия

### Мировая экономика

Достигнутые темпы роста остаются одними из самых высоких в течение последних 5 лет. Возрастают риски, угрожающие перспективам мирового роста, в результате рассинхронизации процесса восстановления экономик развитых стран. В то время как в США темпы роста остаются высокими, прогнозы по другим развитым странам пересмотрены в сторону снижения. Среди стран с формирующимся рынком и развивающихся стран наблюдается аналогичное неравномерное восстановление на фоне роста стоимости нефти, оттока капитала с рынка развивающихся стран, роста протекционистских мер в мировой торговле, что привело к ухудшению перспектив роста в развивающихся странах за исключением стран-экспортеров нефти.

### Цены на сырьевые товары

В настоящее время цены на нефть оказались выше ожиданий заложенных в прогнозном раунде I квартала 2018 года. Оценка цены на нефть марки Brent в среднем за III квартал 2018 года была 64,6 доллара за баррель, а фактическое значение за III квартал составит около 75,6 доллара за баррель. Более высокий уровень цен сформировался на фоне сокращения предложения со стороны некоторых ключевых нефтедобывающих стран (Иран, Венесуэла) и сохранения превышения спроса на нефть над предложением, что продолжает оказывать поддержку дальнейшему росту цен. В среднесрочном периоде возникший на рынке дефицит постепенно сократиться за счет замедления спроса и увеличения предложения нефти со стороны США, что приведет к стабилизации цен и их

постепенному снижению. Цены на нефть марки «Brent» в 2019-2020 году будут находиться в диапазоне 72,3 – 67,3 доллара за баррель.

В условиях нарастающей неопределенности на фоне торговых войн на мировых рынках металлов ожидается снижение цен в среднесрочной перспективе. В ближайшее время на фоне дисбаланса спроса и предложения на мировом рынке продовольствия в связи с неблагоприятными погодными условиями ожидается некоторый краткосрочный рост цен на продовольственные товары и дальнейшая стабилизация в среднесрочном периоде.

#### Прогноз цены на нефть и основных параметров развития государств – членов ЕАЭС

|                                        | 2017 | 2018    | 2019 | 2020 | 2018                                          | 2019 | 2020 |
|----------------------------------------|------|---------|------|------|-----------------------------------------------|------|------|
|                                        | Факт | Прогноз |      |      | Разница с предыдущим прогнозом (февраль 2018) |      |      |
| <b>ВВП, %</b>                          |      |         |      |      | <i>Изменения в п.п.</i>                       |      |      |
| Армения                                | 7.5  | 6.4     | 5.4  | 5.4  | 0.8                                           | 1.4  | 0.5  |
| Беларусь                               | 2.4  | 3.8     | 1.7  | 2.1  | 0.2                                           | -0.1 | 0.2  |
| Казахстан                              | 4.1  | 3.8     | 3.2  | 3.3  | 0.1                                           | 0.2  | 0.3  |
| Кыргызстан                             | 4.6  | 3.2     | 3.0  | 3.0  | -0.2                                          | -0.9 | -0.7 |
| Россия                                 | 1.5  | 1.8     | 1.9  | 1.8  | 0.0                                           | 0.1  | 0.1  |
| ЕАЭС                                   | 1.8  | 2.1     | 2.0  | 2.0  | 0.0                                           | 0.1  | 0.1  |
| <b>Среднегодовая инфляция, %</b>       |      |         |      |      | <i>Изменения в п.п.</i>                       |      |      |
| Армения                                | 1.0  | 2.2     | 3.0  | 3.9  | -2.1                                          | -1.5 | -0.1 |
| Беларусь                               | 6.1  | 4.9     | 5.4  | 5.0  | -0.6                                          | -0.6 | 0.0  |
| Казахстан                              | 7.4  | 6.3     | 6.1  | 4.9  | -0.2                                          | -0.2 | 0.1  |
| Кыргызстан                             | 3.2  | 2.0     | 4.7  | 6.6  | -1.1                                          | -0.4 | 0.4  |
| Россия                                 | 3.7  | 2.8     | 5.3  | 4.4  | -0.2                                          | 1.3  | 0.4  |
| ЕАЭС                                   | 4.1  | 3.2     | 5.4  | 4.5  | -0.3                                          | 1.0  | 0.3  |
| <b>Среднегодовая цена, в долл. США</b> |      |         |      |      | <i>Изменения в долл. США</i>                  |      |      |
| Нефть марки «Brent»                    | 54.2 | 72.3    | 71.5 | 67.3 | 5.6                                           | 9.0  | 7.6  |
| Нефть марки «Urals»                    | 53.3 | 71.1    | 70.3 | 66.2 | 6.1                                           | 9.4  | 8.0  |

Источник: совместные прогнозы ЕЭК и ЕАБР.

Отсечение данных было сделано 30.07.2018, таким образом, текущее обновление прогнозов не учитывает нового витка санкций против России со стороны США.

#### Изменения в экономической политике

Внешние монетарные условия ужесточаются, что связано с нормализацией денежно-кредитной политики в развитых странах (продолжение ужесточения денежно-кредитной политики в США и начало аналогичного процесса ужесточения в ЕС) и соответствующим ростом ставок в развивающихся странах в ответ на отток капитала в развитые страны. Начало ужесточения политик обусловлено следующими факторами: 1) в ряде развитых стран это результат восстановления экономической активности и возврата на траекторию устойчивого роста; 2) в развивающихся странах

– рост макроэкономической нестабильности и значительно возросшие риски, ставшие следствием экспансии в результате стимулирующей бюджетной политики и мягких кредитных условий, связанных с притоком капитала на фоне низких процентных ставок в развитых странах.

### Финансовые условия

В результате продолжения ужесточения внешних условий на международных рынках ликвидности и роста неопределенности ожидается некоторое повышение стоимости финансирования в результате роста премии за риск, что может привести к росту ключевых процентных ставок, в том числе и в странах ЕАЭС.

### Обменные курсы

В результате нормализации монетарного регулирования в развитых странах, а следовательно, и оттока капитала из развивающихся стран, может наблюдаться некоторое ослабление национальных валют большинства развивающихся стран.

## Текущая макроэкономическая ситуация в государствах – членах ЕАЭС

### Экономический рост

В первом полугодии 2018 года темпы роста экономик большинства стран ЕАЭС продемонстрировали уверенный рост (Армения – 8,4 %, Беларусь – 4,5 %, Казахстан – 4,1%, Кыргызстан – 0,1 %, Россия – 1,7%), в первую очередь благодаря улучшению внешнеэкономической конъюнктуры, оживлению внутреннего спроса, обеспечению внутренней и внешней сбалансированности. Быстрый рост кредитования населения и увеличение заработных плат и рост занятости обеспечивает поддержку активности в потребительском секторе. В Кыргызстане замедление экономики на связано с падением объемов промышленности, а именно добычи золота на руднике Кумтор, без учёта которого темпы прироста ВВП составляют 2.2%.

В настоящее время повысились риски, связанные с расширением санкций против России, которые ещё не полностью учтены в текущей версии прогноза. Несмотря на улучшение условий торговли и внешней позиции, с апреля 2018 года курс российского рубля под влиянием ужесточения санкций в отношении реального и финансового секторов снизился, при этом его фактическая динамика отклонилась от курса фундаментального равновесия, обусловленного макроэкономическими факторами. В результате усиления девальвационных ожиданий возросло давление на обменные курсы других государств – членов ЕАЭС. В отсутствие дополнительных шоков ожидается постепенная стабилизация взаимных курсов и ограниченное влияние на динамику инфляции и рост в краткосрочной перспективе.

### Инфляция

В течение первого полугодия 2018 года наблюдалось некоторое расхождение в динамике инфляционных процессов в государствах – членах ЕАЭС: высокая волатильность в Армении, формирование дефляционного фона в Кыргызстане, умеренные темпы в остальных государствах Союза. Тем не менее, в среднесрочном периоде ожидается стабилизация и нахождение инфляции вблизи целевых значений,

установленных центральными и национальными банками. При этом постепенное ускорение инфляционных процессов в странах-торговых партнерах, изменения в налоговой системе (увеличение акцизов и косвенных налогов), а также ослабление национальных валют формируют предпосылки для роста инфляции на прогнозном горизонте.

### Политическая неопределенность и санкции

За последнее время рост неопределенности, напряженности в торговой сфере и увеличение санкционного давления начали преобладать над фундаментальными факторами, что не в полной мере учитывается в текущей версии прогноза (из-за более раннего отсечения данных), но будет учтено в следующем прогнозном раунде.

### Последние изменения в политике

Умеренный инфляционный фон позволил регуляторам перейти к проведению нейтральной денежно-кредитной политики, что привело к смягчению кредитных условий для корпоративного сектора и домашних хозяйств. Темпы роста кредитования остаются высокими в большинстве государств – членов. Нарастание долговой нагрузки, опережающее динамику доходов населения, увеличивает риски, связанные с необеспеченным потребительским кредитованием. Проведение консервативной бюджетной политики и совершенствование механизмов по обеспечению долгосрочной устойчивости бюджетной системы и снижению долговой нагрузки являются основными направлениями работы в бюджетной сфере в 2018 году и последующие годы. Некоторые страны ЕАЭС в 2017-2018 гг. вернулись к изменению налоговых условий, в 2018 году работа в этом направлении продолжается в целях повышения уровня производительности в экономике и роста бюджетных доходов, стабилизации возросшего уровня государственного долга. Так, изменения в налоговой политике уже коснулись Армении, а в 2019 году ожидаются в России, где имплементация налогового маневра в нефтяной отрасли, а также повышение НДС.

Реализуемая с начала года в государствах – членах налогово-бюджетная политика, направленная на консолидацию, привела к снижению долга сектора государственного управления (по данным на 1 апреля 2018 года): в Армении на 0,6%, в Беларуси – на 1,7%, в Казахстане – на 0,4%, в Кыргызстане на – 2,3%, в России – на 0,4%. Превышение количественного значения в 50% от ВВП, установленного договором о ЕАЭС, наблюдается в Армении – 52,8% и в Кыргызстане – 57,4%.

### Ключевые изменения в предпосылках и прогнозе

#### Прогноз мировой экономики

Прогноз по росту мировой экономики остался прежним на уровне 3,9% в 2018 и 2019 годах, но структура данного роста стала менее равномерной.

#### Цены на сырьевые товары

Пересмотр прогноза цен на нефть в сторону более высоких уровней в 2018-2020 гг. связан с выполнением соглашения об ограничении добычи нефти ОПЕК+ и

несколько большим дисбалансом на нефтяном рынке вследствие краткосрочного шока предложения.

### Экономический рост

Прогнозы роста ВВП государств – членов ЕАЭС в 2018–2020 гг. были пересмотрены незначительно. Улучшение прогноза роста ВВП Армении, Беларуси и Казахстана было обусловлено более высокими темпами роста в первом полугодии 2018 года ввиду благоприятных макроэкономических условий. Прогнозы роста ВВП Кыргызстана были скорректированы в сторону понижения в связи с замедлением добычи золота на Кумторе и исчерпанием возможностей дальнейшего наращивания и расширения промышленного производства. Ожидается, что на среднесрочном горизонте все государства – члены ЕАЭС выйдут на траектории своего потенциального роста. В таком случае рост ВВП ЕАЭС будет составлять около 2,0–2,2%. Хотя темпы роста и были пересмотрены в сторону повышения, риски, указывающие на постепенное замедление экономического роста в среднесрочном периоде, увеличиваются.

### Инфляция

Во второй половине 2018 года ожидается небольшое ускорение инфляционных процессов в большинстве экономик государств – членов ЕАЭС за счет дальнейшего роста потребительского спроса и доходов населения на фоне повышения темпов роста ВВП. В России наблюдается рост инфляционных ожиданий, связанный с повышением налога на добавленную стоимость до 20%. В результате прогнозируемые темпы роста внутренних цен в 2019 году были пересмотрены в сторону повышения. Взаимные эффекты также могут привести к росту потребительских цен и в других государствах – членах ЕАЭС.

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  
Малахов Антон Андреевич  
Муканов Нурбулат Сагингереевич

#### Раскрытие информации

Среднесрочный прогноз развития внешнего сектора и экономик государств – членов ЕАЭС подготовлен Департаментом макроэкономической политики ЕЭК совместно с Группой главного экономиста ЕАБР. При подготовке прогноза используются разработанная ЕЭК и ЕАБР мультистрановая динамическая стохастическая модель макроэкономического анализа и прогнозирования (DSFPAS, подробная информация представлена на сайте ЕЭК в разделе Департамента) и официальные статистические данные государств – членов ЕАЭС, Департамента статистики ЕЭК 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](mailto: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](http://www.eurasiancommission.org/ru/act/integr_i_makroec/dep_makroec_pol/economyPrognoz)