



Прогноз основных показателей экономического развития государств – членов ЕАЭС на 2018–2020 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	7
РЕСПУБЛИКА БЕЛАРУСЬ.....	9
РЕСПУБЛИКА КАЗАХСТАН	11
КЫРГЫЗСКАЯ РЕСПУБЛИКА	13
РОССИЙСКАЯ ФЕДЕРАЦИЯ.....	15

Представленный прогноз подготовлен в апреле-мае 2018 г.
Датой отсечения данных при построении прогнозов является 10 апреля 2018 г.

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

Уверенное восстановление мировой экономики и торговли, повышение цен на нефть выше прогнозных, устойчивое замедление инфляционных процессов привели к формированию более благоприятных условий для развития экономик государств – членов ЕАЭС по сравнению с условиями, заложенными в предыдущем прогнозе. Пересмотр ключевых предпосылок прогноза отразился на повышении перспектив экономического развития мировой экономики.

Восстановление мировой экономики набирает силу

Темпы роста мировой экономики быстро повышаются и по итогам 2017 года достигли 3,8%. Рост экономической активности сопровождался ускорением международной торговли. После значительного замедления в 2016 году до 1,8% в 2017 году международная торговля продемонстрировала наиболее высокие с 2011 года темпы роста – 4,7%. Текущий подъем мировой экономики способствовал восстановлению спроса и увеличению цен на сырьевые товары. Наряду с благоприятной внешнеэкономической конъюнктурой соглашение ОПЕК+ о сокращении добычи нефти способствовало быстрому росту цен на нефть. Улучшение условий торговли способствовало восстановлению экономической активности в странах – экспортерах биржевых товаров.

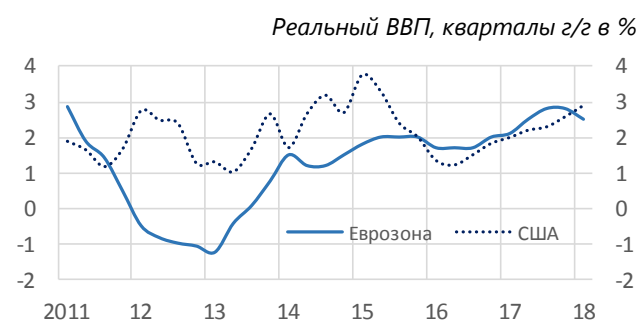
Перспективы роста в среднесрочном периоде остаются умеренными

Текущий циклический подъем мировой экономики продолжится в течение 2019–2020 годов и объясняется увеличением экономической активности в развивающихся странах, где ожидается повышение роста до 5,1% к концу прогнозного периода. Темпы роста мировой экономики в прогножном периоде ожидаются на уровне 3,7%. Увеличение деловой активности, расширение доступности кредитования, улучшение покупательской способности населения, создание новых рабочих мест и снижение безработицы будут поддерживать рост потребительского и инвестиционного спроса.

При этом темпы экономического роста в ключевых экономиках останутся существенно ниже докризисных ввиду сворачивания стимулирующих мер политик и структурных ограничений, связанных с медленным ростом производительности. На горизонте до 2020 года

темпы роста в США по мере сокращения фискального стимула замедлятся с 2,6% в 2018 году до 2,2% в 2020 году, Еврозоны – с 2,3% до 1,6% соответственно.

Опережающему росту в США в сравнении с Еврозоной будет способствовать более успешное проведение структурной политики и активное развитие новых отраслей экономики, а также проциклическая фискальная политика в США.



Экономика Китая, как и Еврозоны, будет замедляться в среднесрочном периоде. Правительство принимает активные меры по перестройке экономики и снижению финансовых рисков, связанных с ростом долговой нагрузки и высокими темпами кредитного стимулирования для поддержания роста экономики. В среднесрочной перспективе темпы роста ВВП будут замедляться за счет снижения инвестиций в строительство и сокращения субсидирования кредитования. Темпы роста постепенно снизятся до 6,6% в 2018 году и 6,2% в 2020 году.

Рост цены на биржевые товары способствует ускорению инфляции

Цены на нефть были пересмотрены в сторону повышения¹ относительно предыдущего прогноза (февраль 2018 г.). Новая прогнозная траектория учитывает сильный рост в 2018 году – цены на нефть марки Brent выросли с начала года более чем на 10%.

Рост цен в 2018 году обусловлен, главным образом, ожиданиями относительно снижения

¹ Прогноз ЕЭК цен на нефть основан на фьючерсах «ICE Futures Europe Commodities» по состоянию на апрель 2018 г. (Источник – Bloomberg).

предложения со стороны таких стран, как Иран и Венесуэла, а также замедлением роста поставок из США ввиду транспортных и логистических ограничений.

Ряд факторов указывает на скорую стабилизацию нефтяных цен и, возможно, коррекцию цен в сторону снижения. Во-первых, замедляется рост спроса на нефтепродукты в результате сокращения энергетических субсидий в ряде стран – крупнейших потребителей энергоресурсов, ослабнет влияние циклических факторов, обеспечивающих текущий подъем мировой экономики. Во-вторых, ожидается рост предложения в результате увеличения квот на добычу нефти в рамках нового Соглашения ОПЕК+. Эти факторы могут оказать понижающее давление на цены в среднесрочном периоде: номинальные цены марки Brent к 2020 г. снизятся до 59,7 долл. США за баррель.

Прогнозы изменения цен на нефть, %

	Публикация	2017	2018	2019	2020
ЕЭК	04.2018	52.8	22.6	-6.3	-4.5
МВФ	04.2018		18.0	-6.5	-4.6
ВБ	04.2018		23.1	0.0	0.6
ВБ	06.2018		32.6	-1.4	0.1

Примечание: сравнение прогнозов ЕЭК, Международного валютного фонда и Всемирного банка.

Повышение цен на нефть не оказало влияние на рост экономики ЕАЭС в целом в результате введения новых санкций в апреле 2018 г., а также с учетом того, что новое бюджетное правило снизило чувствительность экономики к колебаниям нефтяных цен.

Относительно цен на нефть динамика цен на продовольствие и базовые металлы носит более умеренный характер. Индекс цен на продовольственные товары в прогнозном периоде демонстрирует рост на фоне увеличения потребительских расходов. В 2018 году ожидается увеличение цен на 6,5% и постепенное замедление к 2020 году до 1,3%. Цены на базовые металлы также демонстрируют устойчивый рост на фоне ускорения мировой экономики и увеличения спроса. Относительно предыдущего прогноза уровень цен скорректирован в сторону повышения на 5,6-7,0 п.п.

Увеличение цен на нефть и продовольствие привело к увеличению потребительской инфляции в развитых и развивающихся странах и ослаблению дефляционного давления. При этом в странах с относительно высокими темпами инфляции наблюдается дальнейшее замедление инфляционных процессов, которому способствует снижение цен на неторгуемые товары и услуги. На фоне стабилизации цен на биржевые товары будет наблюдаться замедление инфляционных процессов в Еврозоне, где инфляция остается ниже целевого показателя Европейского

центрального банка. В США и Китае дальнейшему увеличению инфляции будет способствовать сохранение стимулирующей экономической политики.

Макроэкономические риски возрастают

Текущий циклический подъем в значительной степени основывается на сохранении стимулирующих мер политики. Несмотря на ускорение роста крупнейших экономик мира в 2017 году и в целом сбалансированный рост мировой экономики, производительность труда стагнирует, а текущий уровень инвестиций является недостаточным для восстановления более высоких потенциальных темпов экономического роста, предложение на рынке труда сокращается вследствие старения населения. Системный кризис финансовой системы был преодолен за счет масштабных фискальных интервенций. Однако за 10 лет, прошедших с начала кризиса, долговые проблемы стран усугубились вследствие периода мягкой монетарной политики и низких процентных ставок. В этой связи повысились макроэкономические риски на фоне постепенного возрастания финансовой уязвимости стран из-за роста корпоративного и государственного долга. Особенную озабоченность вызывает рост внутреннего долга в Китае. Совокупный долг достиг уровня около 300% ВВП и способен спровоцировать финансовый и экономический кризис, затронув глобальную финансовую стабильность.

Начало цикла ужесточения денежно-кредитной политики в США (с декабря 2015 г. – начала ужесточения – ставка повышена 7 раз до уровня 1,75-2,0% в июне 2018 г.) приводит к укреплению доллара США, оттоку капитала из развивающихся экономик и может повысить волатильность на мировых фондовых рынках. Это значительно сокращает пространство для сохранения стимулирующей политики для остальных центральных банков. Снижение доступности кредитования и потребительской уверенности может замедлить рост внутреннего спроса. Вместе с тем фискальное пространство для преодоления последствий новых кризисов в странах в целом сократилось. Новая экономическая политика США, сопровождающаяся усилением фискального стимулирования (снижение налогов, повышение инвестиционных расходов), усугубляет долговую проблему страны.

Эскалация протекционистских мер может ослабить экономическую активность

Агрессивная внешнеторговая политика США способствует возникновению и усугублению

торговых конфликтов, которые подрывают доверие к международным механизмам и институтам в сфере торговых отношений, ухудшают перспективы роста мировой торговли, создают риски для устойчивого развития открытых экономик. Протекционистские меры внешнеторговой политики США могут негативно отразиться на росте мировой торговли и торговли с ведущими торговыми партнерами, в частности с Европейским союзом и Китаем.

Торговые ограничения США по отношению к Китаю и остальным странам могут снизить доступность товаров и поставить под удар глобальные производственные цепочки.

Основные внешние условия прогноза для развития экономик государств – членов ЕАЭС

	2017	2018	2019	2020	2018	2019	2020
	Факт	Прогноз			Разница с предыдущим прогнозом (февраль 2018)		
ВВП, %					<i>Изменения в п.п.</i>		
Еврозона	2.5	2.3	1.7	1.6	0.7	0.1	-0.1
США	2.3	2.6	2.4	2.2	0.2	0.2	0.2
Китай	6.9	6.6	6.5	6.2	0.1	0.1	0.1
Остальные страны	4.1	4.7	5.0	5.1	0.3	0.3	0.3
Среднегодовая инфляция, %					<i>Изменения в п.п.</i>		
Еврозона	1.5	1.4	1.8	1.6	-0.5	0.0	-0.1
США	2.1	2.1	2.2	1.9	0.2	0.4	0.0
Китай	1.5	2.2	2.5	3.3	-0.4	-0.2	0.3
Среднегодовая цена, в долл. США					<i>Изменения в долл. США</i>		
Нефть марки «Brent»	54.8	66.7	62.5	59.7	5.3	3.6	1.7
Нефть марки «Urals»	53.4	65.0	60.9	58.2	4.6	3.0	1.2
Золото (тройская унция)	1257	1318	1340	1382	16.8	16.2	34.2
Среднегодовая цена (индекс, 2010=100)					<i>Изменения в п.п.</i>		
Металлы	78.2	80.1	79.2	80.2	7.0	5.8	5.6
Продовольствие	90.7	96.6	97.0	98.3	0.4	-0.3	-0.2

Источник: совместные прогнозы ЕЭК и ЕАБР.

Тенденции в ЕАЭС: потребность в структурных реформах и новых источниках роста

На фоне растущего внешнего спроса внутренний спрос постепенно набирает силу. Расширение экономической активности способствует увеличению занятости. По мере укрепления экономического роста страны сворачивают бюджетные стимулы. Снижение инфляции и нахождение ее ниже установленных целей формируют предпосылки для смягчения денежно-кредитных условий и способствуют формированию нового кредитного цикла, что поддержит экономический рост. В то же время среднесрочные риски смещены в сторону замедления экономического роста в ЕАЭС.

Перспективы роста экономик стран ЕАЭС

На фоне улучшения условий торговли восстановление экономической активности во второй половине 2017 года и начале 2018 года приобрело более устойчивый характер. Замедление темпов экономического роста России в IV квартале 2017 года носило временный характер, в то время как в Кыргызстане замедленнее продолжилось и в 2018 году.

Динамика сводных совпадающих и опережающих индикаторов² указывает на улучшение краткосрочных перспектив роста в большинстве стран ЕАЭС. Относительно своего долгосрочного среднего уровня экономическая активность в Беларуси, Казахстане и России продолжит расти. В Армении – будет находиться вблизи текущего значения. В Кыргызстане – снизится, но незначительно.

Ввиду стабилизации обменных курсов, восстановления внутреннего спроса и импорта вклад чистого экспорта в рост ВВП начал снижаться, что свидетельствует о постепенном перебалансировании источников роста. Улучшение макроэкономического фона, рост совокупных доходов и стимулирующая фискальная политика способствовали активному росту инвестиций в I квартале 2018 г. в ряде стран ЕАЭС. В Армении, Беларуси и Казахстане инвестиции выросли более чем на 20%.

Внешние позиции большинства экономик (кроме Армении) продолжают улучшаться под влиянием благоприятных условий торговли, роста денежных переводов, притока капитала и ожидаемой стабильной динамики обменных курсов валют. Ослабление обменного курса российского рубля привело к временному укреплению реальных эффективных обменных курсов государств – членов ЕАЭС в пределах 2-9%. При этом, ожидаемая корректировка цен на биржевые товары может привести к снижению номинальных обменных курсов валют стран-экспортеров нефти. Это может транслироваться в снижение обменных курсов валют и в остальных странах ЕАЭС.

Инфляция замедляется и находится ниже целей

После некоторого ускорения инфляции в начале года рост потребительских цен в странах ЕАЭС постепенно начал замедляться во II квартале. Основной причиной всплеска инфляции стал рост цен на продовольственные товары, что отразилось на динамике инфляции в Армении, Беларуси и Казахстане. Заметный вклад в рост цен внес рост цен на непродовольственные товары, что связано с ростом цен на топливо (за исключением Беларуси). Эффект от ослабления курсов национальных валют носил ограниченный характер. Дополнительным фактором роста цен в Беларуси и России стало увеличение цен на услуги. При этом, рост внутреннего спроса способствует ускорению инфляции на услуги и неторгуемые товары.

Смягчение монетарных условий продолжается

На фоне дальнейшего замедления инфляционных процессов и инфляционных ожиданий, а также нахождения инфляции ниже национальных целевых значений (кроме Казахстана), центральные (национальные) банки ЕАЭС продолжили снижение ключевых ставок, хотя и более медленными темпами по сравнению с 2017 годом (в Армении ставка осталась неизменной с начала года). За общим курсом смягчения политики скрываются существенные различия между странами в силу сохраняющихся различий в динамике инфляции. Быстрое снижение инфляции в России и Беларуси привело к увеличению реальных процентных ставок, которые, по оценкам, остаются положительными. Вместе с тем в Беларуси факторами, нейтрализующими жесткие монетарные условия, остаются сохранение директивного кредитования и квазифискальные операции. В Армении, Казахстане и Кыргызстане наблюдается небольшое смягчение монетарных условий. По мере повышения доступности кредитования,

² Индикаторы разрабатываются ЕЭК на ежемесячной основе.

роста доходов населения и инвестиционной активности в 2017 году начал формироваться новый кредитный цикл. Он обеспечит поддержку дальнейшему восстановлению экономики на фоне ограничения бюджетного стимулирования.

На фоне ужесточения внешних монетарных условий потенциал дальнейшего смягчения денежно-кредитной политики центральных (национальных) банков ЕАЭС ограничен, и ожидается постепенный переход к нейтральным денежно-кредитным политикам, допускающим повышение ключевых процентных ставок в зависимости от складывающихся экономических условий.

Необходимость бюджетной консолидации для восстановления резервов

Бюджетная политика в период кризиса способствовала преодолению циклического спада. В 2017 году страны ЕАЭС проводили сдерживающие бюджетно-налоговые политики, сокращая бюджетные импульсы и следуя среднесрочной стратегии по бюджетной консолидации, что способствует восстановлению фискальных резервов и долговой устойчивости.

После стабилизации внешних условий и адаптации к новой внешнеэкономической среде возникает необходимость сворачивания стимулирующих бюджетных мер в целях обеспечения долгосрочной долговой устойчивости и сохранения бюджетных показателей в рамках параметров, установленных Договором о ЕАЭС. В результате в ЕАЭС наблюдается тенденция на бюджетную консолидацию, то есть плавное сокращение бюджетных дефицитов, главным образом, за счет снижения стимулирования экономики через рост расходов бюджета. В случае откладывания мер бюджетной консолидации и сохранения дефицитов на высоком уровне могут усилиться риски долговой устойчивости. В 2018 году на фоне стабилизации внешних рисков, улучшения условий торговли возможно некоторое смягчение фискальных условий по отношению к 2017 году в Беларуси, Казахстане и Кыргызстане.

Пересмотр прогнозов

Рост взаимной торговли, поддерживаемый снижением барьеров в ЕАЭС, наряду с ростом денежных переводов замедляется по мере завершения фазы восстановления экономик и стабилизации темпов роста ВВП стран ЕАЭС вблизи потенциальных значений (долгосрочный тренд роста экономик). Позитивная динамика внешних факторов для государств – членов ЕАЭС также ослабнет в среднесрочном периоде, в то время как значимость структурных факторов и

ограничений сохранит влияние на потенциальные темпы экономического роста на всем горизонте прогноза и продолжит оказывать сдерживающее влияние на перспективы экономического роста. Среднесрочные риски смещены в сторону замедления роста.

Согласно обновленным прогнозам, темпы роста ВВП Армении и Беларуси были пересмотрены в сторону повышения в текущем году, что связано с активным ростом в добывающем секторе Армении, в Беларуси – вследствие продолжения поддерживающих мер политики и увеличения загрузки производственных мощностей, хотя до конца 2018 года ожидается существенное сокращение их вклада в экономическую динамику. В Кыргызстане и России прогнозы пересмотрены в сторону понижения. Ужесточение санкций привело к снижению оценки темпов роста в России на 0,2% в текущем году и 0,1% в 2019 году. В Кыргызстане – в силу сокращения загрузки мощностей в добывающей промышленности и роста неопределенности относительно производственных планов в золотодобыче. Прогнозы роста экономики Казахстана изменились незначительно.

Восстановление роста экономик Армении, Беларуси и Казахстана, умеренный рост реальных доходов и переход экономик в фазу слабopоложительного разрыва выпуска (выше долгосрочного тренда) начинают оказывать слабое проинфляционное воздействие на потребительские цены. В этой связи ожидается некоторое ускорение инфляции по сравнению с предыдущим прогнозом, при этом наиболее значительное – в Армении. В силу ожидания замедления темпов роста экономик Кыргызстана и России темпы инфляции в этих странах пересмотрены в сторону понижения.

Структурные ограничения роста

Шок на нефтяном рынке выявил внутренние уязвимости и дисбалансы в странах ЕАЭС, сдерживающие потенциал роста экономик. Для преодоления этих ограничений необходимо проведение реформ и поиск новых источников роста для ускорения конвергенции с развитыми странами. К ключевым проблемам экономик стран ЕАЭС можно отнести: социально-демографические ограничения (сокращение экономически активного населения, высокий уровень скрытой безработицы и уровня бедности) и экономические ограничения (зависимость экспорта и бюджета от производства добывающих отраслей и цен на биржевые товары, высокая доля государства в экономике, неразвитый сектор малого и среднего бизнеса).

Страны ЕАЭС предпринимают меры в рамках национальных программ развития по преодолению вышеуказанных структурных ограничений, основываясь на особенностях национальных экономик. Вместе с тем, проведение согласованных действий в ЕАЭС и усиление взаимодействия с наднациональными и международными институтами способны ускорить структурные преобразования.

Снижение монетарного и бюджетного стимулирования, с одной стороны, уменьшает

риски возникновения новых дисбалансов в экономиках, но, с другой стороны, – ограничивает влияние макроэкономической политики на рост ВВП. При этом, создаются благоприятные условия для роста инвестиций и развития негосударственного сектора экономики. Вызовы перед экономическими политиками стран ЕАЭС смещаются в сторону проведения последовательных структурных преобразований в целях повышения потенциальных темпов роста.

Основные параметры прогноза развития государств – членов ЕАЭС

	Среднее за 2005-2016	2017	2018	2019	2020	2018	2019	2020
	Факт	Прогноз				Разница с предыдущим прогнозом (февраль 2018)		
ВВП, %							<i>Изменения в п.п.</i>	
Армения	4.8	7.5	5.6	4.0	4.9	2.6	0.5	0.6
Беларусь	4.1	2.4	3.6	1.8	1.9	1.0	-0.3	0.0
Казахстан	5.5	4.0	3.7	3.0	3.0	0.0	0.0	-0.2
Кыргызстан	4.3	4.6	3.4	3.9	3.7	-0.8	-0.3	-1.3
Россия	2.7	1.5	1.8	1.8	1.7	-0.2	-0.1	0.0
ЕАЭС	3.0	1.8	2.1	1.9	1.9	-0.1	-0.1	0.0
Среднегодовая инфляция, %							<i>Изменения в п.п.</i>	
Армения	4.2	1.0	4.3	4.5	4.0	0.8	0.6	0.0
Беларусь	20.3	6.1	5.5	6.0	5.0	0.0	0.3	-0.2
Казахстан	8.8	7.4	6.5	6.3	4.8	0.3	0.9	0.2
Кыргызстан	8.4	3.2	3.1	5.1	6.2	-0.5	-0.8	-0.4
Россия	9.6	3.7	3.0	4.0	4.0	-0.3	0.1	0.0
ЕАЭС	9.9	4.1	3.5	4.4	4.2	-1.0	0.0	-0.1

Источник: совместные прогнозы ЕЭК и ЕАБР.

Республика Армения

Экономика Армении в 2017 году выросла с наибольшими темпами в ЕАЭС – 7,5%. Восстановлению внутреннего спроса способствует активный рост обрабатывающей промышленности и улучшение потребительской уверенности. Под влиянием мягких монетарных условий и роста внутреннего спроса инфляция может немного превысить целевое значение в 4% в краткосрочном периоде.

В 2017 г. экономика достигла высоких темпов роста. Оживление внутреннего спроса и рост экономической активности в 2017 году сопровождались мягкими кредитными условиями, увеличением кредитования частного сектора, ростом денежных переводов из России, реализацией государственной программы поддержки экспорта, ростом цен на основные товарные позиции экспорта. В экономике преодолен циклический спад в сельском хозяйстве и строительстве. Значительную поддержку экономике оказывали расширение и модернизация производственных мощностей обрабатывающей промышленности. Существенно увеличились объемы экспорта по мере восстановления экономик торговых партнеров и роста добычи полезных ископаемых.

Экономика продолжит активно расти. Вышеперечисленные факторы продолжают оказывать влияние на экономику Армении. По итогам I квартала 2018 года рост ВВП Армении составил 9,6%. При этом, рост наблюдался во всех ключевых отраслях промышленности, однако в апреле отмечается падение промышленного производства. Стоит отметить, что с начала года положительные темпы роста демонстрируют строительство, сельское хозяйство и торговля. Таким образом, ожидаемое замедление роста ВВП в 2018 году относительно 2017 году связано с некоторым исчерпанием потенциала расширения производства, а также с приостановкой добычи полезных ископаемых на Техутском медно-молибденовом месторождении. 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 роста ВВП в 2018 году составят 5,6% и далее замедлятся до 4,0–4,9% в 2019–2020 гг.

Стимулирующая монетарная политика ужесточится. В 2017 году Центральный банк Республики Армения проводил стимулирующую денежно-кредитную политику для нейтрализации дефляционных процессов и достижения целевого значения по инфляции в среднесрочной перспективе. В феврале 2017 года ЦБ РА произвел последнее снижение ключевой ставки – на 0,25 п.п. до 6,0%. Стимулирующие меры денежно-кредитной политики оказали сильное влияние на

рост ВВП Армении в 2017 году, и эффект от этих мер будет наблюдаться также в 2018 году, однако влияние снизится.

Инфляция снижается, но возможен рост к концу 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. Положительный разрыв выпуска, рост внутреннего спроса и экономической активности, расширение кредитования, изменения в бюджетно-налоговой сфере могут способствовать росту инфляции к концу текущего года. Согласно прогнозам, в среднем в 2018 году инфляция составит 3,8% и стабилизируется вблизи 4% в среднесрочном периоде. По мере приближения инфляции к цели и для её удержания вблизи 4% ЦБ РА постепенно перейдет от стимулирующей к сдерживающей политике.

Стоит отметить, что именно рост цен на продовольственные товары, изменение таможенных пошлин и акцизного налога

Безработица уменьшается, но остается высокой. В 2015–2017 гг. уровень безработицы снизился с пиковых значений 18,5% от экономически активного населения в 2015 году до 17,8% в 2017 году. Структурные преобразования и рост экономической активности будут способствовать снижению безработицы, которое, по оценкам ЦБ РА, составит 0,3–0,4 п.п. ежегодно.

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, введена прогрессивная система налогообложения доходов физических лиц.

Рост уровня долга в последние годы сформировал риски для устойчивости бюджетной системы.

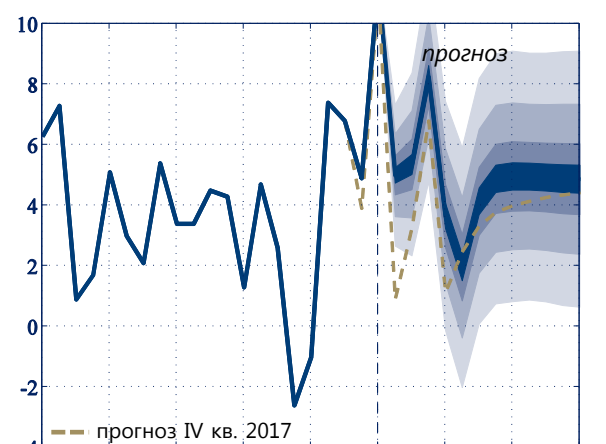
Существенно выросли расходы на обслуживание государственного долга. В таких условиях бюджетно-налоговая политика направлена на бюджетную консолидацию. По оценкам, дефицит консолидированного бюджета сектора государственного управления постепенно уменьшится до уровня 3,1% ВВП в 2020 году. Это позволит снизить уровень долга сектора государственного управления ниже 50% ВВП к 2020 году.

В экономике будут реализованы реформы. В связи с новым политическим циклом ожидается формирование новых стимулов для роста

экономики. Основными экономическими задачами нового правительства являются: снижение уровня коррупции и теневой экономики, увеличение конкуренции, ускорение социального развития, решение проблем высокой бедности и безработицы.

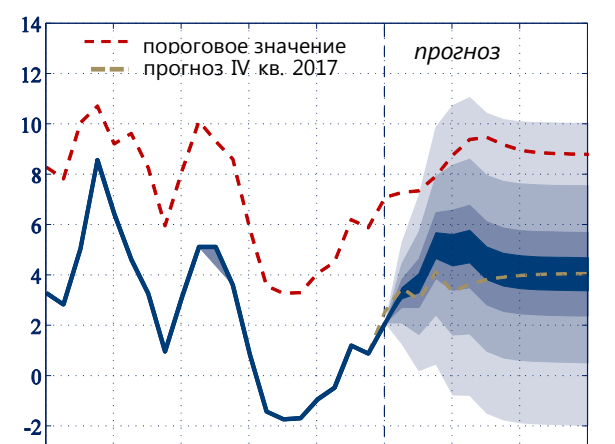
Темпы потенциального экономического роста (долгосрочного роста ВВП) могут достичь 4-5% в среднесрочной перспективе по мере расширения производства, снижения уровня безработицы, восстановления притока инвестиций и роста денежных переводов.

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



2012:IV 13:IV 14:IV 15:IV 16:IV 17:IV 18:IV 19:IV 20:IV
Источник: совместные прогнозы ЕЭК и ЕАБР.

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



2012:IV 13:IV 14:IV 15:IV 16:IV 17:IV 18:IV 19:IV 20:IV
Источник: совместные прогнозы ЕЭК и ЕАБР.

Основные параметры прогноза развития Республики Армения

			2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
			Факт				Прогноз		
ВВП	%		3.6	3.2	0.2	7.5	5.6	4.0	4.9
Домашние хозяйства	п.п.		0.8	-6.3	-0.8	6.3	3.0	2.5	3.3
Валовое накопление	п.п.		-0.7	-0.3	-1.8	2.6	0.7	0.4	0.6
Государственное управление	п.п.		-0.1	0.6	-0.2	1.7	1.0	0.8	0.9
Чистый экспорт	п.п.		2.0	7.1	2.6	-3.0	0.7	0.1	-0.1
Экспорт	п.п.		1.6	1.3	5.0	6.2	4.0	0.6	2.1
Импорт	п.п.		0.4	5.9	-2.4	-9.2	-3.3	-0.5	-2.1
Среднегодовая инфляция	%		3.0	3.7	-1.4	1.0	4.3	4.5	4.1
Счет текущих операций	% ВВП		-7.6	-2.6	-2.3	-3.5	-4.4	-3.0	-2.7
Баланс консолидированного бюджета СГУ*	% ВВП		-1.9	-4.8	-5.5	-4.7	-3.3	-3.3	-3.1
Долг сектора государственного управления*	% ВВП		35.3	43.7	51.4	53.3	51.7	51.2	49.9

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

Республика Беларусь

Укрепление основ макроэкономической политики способствовало сокращению внутренних и внешних дисбалансов. Улучшение внешних условий и стимулирующая политика содействуют экономическому росту в 2017–2018 гг. Структурные ограничения и сохраняющаяся уязвимость экономики сдерживают увеличение потенциальных темпов роста ВВП.

В течение 2017 года экономика ускорялась.

Активная экономическая политика наряду с благоприятными внешними условиями позволили выйти на более высокие, по сравнению с прогнозом, темпы экономического роста – 2,4% против 1,8%. Увеличение реальных располагаемых доходов и инвестиций способствовали переключению источников роста с внешних на внутренние. По итогам IV квартала 2017 года внутренний спрос увеличился на 10,9%. Рост экономической активности продолжился в начале 2018 года, и в I квартале 2018 года темпы роста ВВП достигли 5,1%. Потребительская и инвестиционная активность остаются высокими: в I квартале 2018 года темпы роста розничного оборота достигли 9,7%, инвестиции в основной капитал увеличились на 21,8%. Учитывая позитивную динамику, прогноз по темпам роста ВВП на 2018 год был пересмотрен в сторону повышения с 2,6% до 3,6%, в остальные годы изменения незначительны.

Рост ВВП в 2018 году будет замедляться.

Вместе с тем дальнейший рост внутреннего спроса может существенно ослабнуть. Поддержку росту инвестиций оказывают увеличение капитальных расходов консолидированного бюджета (за январь–март 2018 г. увеличились на 21,8%) и объем финансирования инвестиций за счет кредитных средств, увеличившийся в 2 раза. При этом, потребительский спрос демонстрирует признаки замедления. В отсутствие поддержки со стороны фундаментальных факторов и низких темпов роста производительности рост номинальной заработной платы прекратился. Дополнительным фактором, оказывающим давление на расходы домашних хозяйств, является ужесточение банками условий кредитования, сокращение численности занятых в экономике. Ожидается, что в условиях выхода на полную мощность горнодобывающих и нефтеперерабатывающих предприятий, а также ввиду отсутствия дополнительных мер государственной поддержки до конца года темпы прироста ВВП будут постепенно замедляться.

Потенциальные темпы роста остаются низкими.

В 2017 году были предприняты меры в целях содействия развитию частного сектора экономики (предпринимательства, инвестиций), созданию новых рабочих мест, в частности снижены административные барьеры, регулятивная нагрузка на субъекты

хозяйствования, усилен механизм саморегулирования бизнеса. В 2018 году проведение мер по либерализации в экономике продолжится. Меры 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. Финансируемые за счет внешних источников расходы на строительство АЭС обеспечат дополнительную поддержку инвестиционному спросу. В сложившихся условиях темпы роста ВВП в 2019–2020 гг. немного превысят потенциальные и составят 1,8–1,9%.

Инфляционные риски несколько возросли.

В I квартале 2018 года рост потребительских цен составил 4,9%. При этом наблюдается ускорение инфляции: в марте текущего года рост ИПЦ увеличился до 5,4%. В результате НБ РБ замедлил темп снижения ставки рефинансирования. На фоне роста внутреннего спроса, формирования положительного разрыва выпуска и повышения регулируемых цен ожидается незначительное ускорение инфляции к концу 2018 года до 6,3%. Среднегодовая инфляция будет на уровне 5,5%. Повышенный инфляционный фон сохранится в начале 2019 года: среднегодовые темпы инфляции увеличатся до 6%. В среднесрочном периоде сокращение избытка ликвидности и переход к ее структурному дефициту будет способствовать некоторому ужесточению кредитных условий и росту процентных ставок на межбанковском рынке и по кредитам конечным заемщикам, что повысит эффективность процентного канала и будет содействовать снижению инфляционного давления. В результате инфляционные процессы начнут замедляться, и в 2020 году среднегодовая инфляция не превысит 5%.

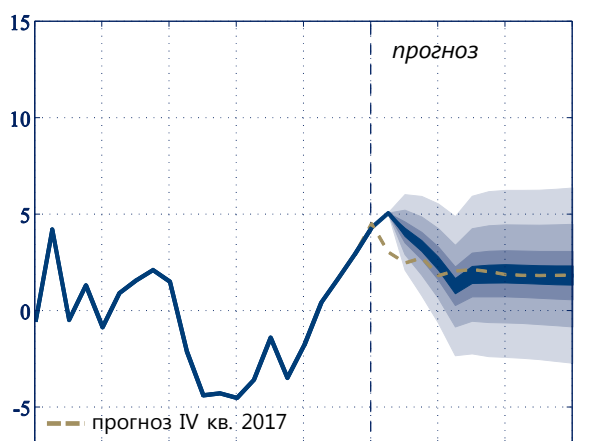
Улучшение условий торговли способствует внешней сбалансированности.

Замедление темпов роста в странах – основных торговых партнерах было компенсировано улучшением условий торговли. Умеренное ослабление реального эффективного обменного курса на 4,7% способствовало поддержанию конкурентоспособности. В результате внешняя

позиция улучшилась: дефицит счета текущих операций снизился с 3,5% к ВВП в 2016 году до 1,7% ВВП в 2017 году. Реализованные макропруденциальные меры будут сдерживать потребительское кредитование, что позволит ослабить давление на платежный баланс, связанный с ростом потребительской активности. В течение 2018–2020 гг. ожидается сохранение дефицита на уровне 2,2–2,5% ВВП. Привлечение внешнего финансирования от Евразийского фонда стабилизации и развития, размещение еврооблигаций оказывают поддержку резервам на фоне сохраняющейся значительной потребности привлечения финансирования на валовой основе (около 8% ВВП). При этом чистый приток частного капитала в 2017 году сократился в 3 раза и составил 0,7% ВВП. В этой связи на прогнозном горизонте ожидается продолжение активной политики внешних заимствований сектором государственного управления для рефинансирования внешнего долга.

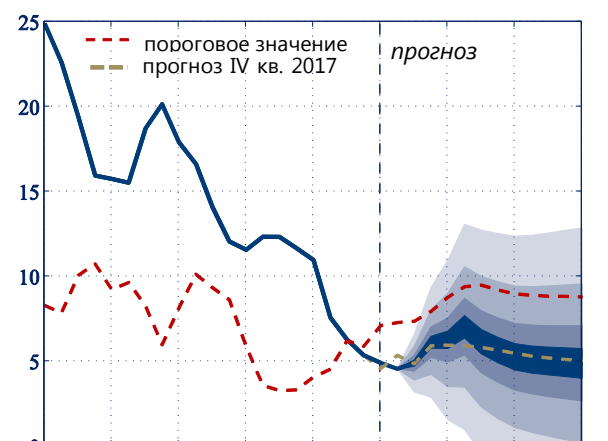
Фискальные риски остаются высокими. В результате фискальной консолидации и сокращения директивного кредитования профицит консолидированного бюджета в 2017 году увеличился на 1,2 п.п. и достиг 2,9% ВВП. Государственный долг, по данным Министерства финансов, стабилизировался на уровне 39,3% к ВВП по итогам 2017 г., на внешний долг приходится 30,7% к ВВП. Фискальные резервы и возможности для проведения стимулирующей политики ограничены. Налоговый маневр в нефтяной отрасли и предпринимаемые меры по сдерживанию роста цен на топливо в России могут привести к сокращению доходов государственного бюджета Беларуси. В среднесрочном периоде ожидается сохранение профицита бюджета для формирования резервов для обслуживания государственного долга, однако с учетом проведения забалансовых операций уровень долга, согласно прогнозу, увеличится до уровня 47,7% к ВВП в 2020 году.

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
Источники: совместные прогнозы ЕЭК и ЕАБР.

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



2012:IV 13:IV 14:IV 15:IV 16:IV 17:IV 18:IV 19:IV 20:IV
Источники: совместные прогнозы ЕЭК и ЕАБР.

Основные параметры прогноза развития Республики Беларусь

		2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
		Факт				Прогноз		
ВВП	%	1.7	-3.8	-2.6	2.4	3.6	1.8	1.9
Домашние хозяйства	п.п.	2.6	-1.5	-2.4	2.8	2.5	1.4	1.5
Валовое накопление	п.п.	-2.0	-6.9	-4.2	1.7	1.5	1.0	1.1
Государственное управление	п.п.	-0.3	-0.1	0.1	-0.2	0.5	0.2	0.2
Чистый экспорт	п.п.	1.4	9.4	3.4	-2.9	-1.5	-1.5	-1.5
Экспорт	п.п.	2.9	1.4	2.0	5.4	1.3	-0.1	0.0
Импорт	п.п.	-1.5	8.0	1.5	-8.3	-2.8	-1.4	-1.5
Среднегодовая инфляция	%	18.1	13.5	11.8	6.0	5.5	6.0	5.0
Счет текущих операций	% ВВП	-6.7	-3.3	-3.5	-1.7	-2.5	-2.2	-2.4
Баланс консолидированного бюджета СГУ*	% ВВП	0.8	2.4	1.7	2.9	1.8	3.0	3.7
Долг сектора государственного управления*	% ВВП	22.5	32.6	41.8	42.1	44.9	46.4	47.7

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

Республика Казахстан

Рост инвестиций в основной капитал, обеспеченных собственными средствами предприятий, оказывает стимулирующий эффект на экономику в 2018 году. Улучшение счета текущих операций, оздоровление банковского сектора, постепенная бюджетная консолидация способствуют росту макроэкономической стабильности.

Расширение инвестиционного спроса. На фоне восстановления внешнего спроса и роста цен на сырьевые товары восстанавливается внутренний спрос, в особенности усилилась инвестиционная активность. Рост валового накопления основного капитала обусловлен активным строительством проектов нефтегазохимической обрабатывающей промышленности. Нефтегазовый сектор и связанные с ним отрасли по-прежнему в значительной мере определяют экономическую активность.

В течение 2018 года темпы роста реальных заработных плат и доходов населения могут перейти в положительную зону, ожидается продолжение роста доступности кредитования. При этом растет доля доходов населения, полученных в качестве социальных трансфертов, что на фоне приостановившегося роста занятого населения свидетельствует об ограничении потребительского потенциала для роста экономики.

Реализуются структурные меры. Рост реального ВВП в 2017 году составил 4%, прогноз на 2018 год не изменился – 3,7%. В 2019–2020 годы ожидается, что экономический рост достигнет 3%. При сохранении текущей структуры экономики темп роста ВВП будет стремиться к долгосрочному потенциальному росту в 3–3,5%. Однако успешная реализация программ развития (строительство крупных инфраструктурных проектов, «Нурлы жол», «Один пояс, один путь», цифровизация экономики, МФЦ «Астана», др.) может повысить потенциал роста ВВП в долгосрочной перспективе. Структурные меры ориентированы на диверсификацию структуры экономики для повышения ее устойчивости к внешним шокам, снижение доли государственного сектора, улучшение бизнес среды и качества жизни населения.

Факторы снижения инфляции ослабевают. С начала 2018 года инфляция значительно замедлилась на фоне снижения инфляционных ожиданий. Однако их динамика неустойчивая. Увеличению инфляционных ожиданий могут способствовать слабopоложительный разрыв выпуска (рост ВВП выше долгосрочного тренда) и повышение неопределенности на внешних рынках (в частности, усиление санкций против России).

Рост потребительских цен по состоянию на апрель 2018 г. достиг 6,5%. Согласно прогнозам, среднегодовая инфляция в 2018 году останется на

уровне 6,5%, т.е. будет находиться внутри целевого коридора Национального Банка на 2018 год в 5–7%. Среднегодовая инфляция в 2019–2020 гг. прогнозируется на уровне 6,3% и 4,8% соответственно. На снижение инфляции влияют благоприятный внешний инфляционный фон, слабое реальное укрепление обменного курса, бюджетная консолидация и умеренный рост потребительского спроса. В то же время к проинфляционным рискам относятся рост импортных цен на фоне ослабления курса, увеличение потребительских кредитов и рост инфляционных ожиданий.

Значительное улучшение платежного баланса. Дефицит счета текущих операций сократился на фоне роста цен на основное экспортное сырье и увеличения количественных объемов. При этом по статье импорта в наибольшей мере вырос ввоз инвестиционных товаров. По финансовому счету наблюдается чистый отток капитала, который может ухудшиться на фоне дальнейшего ужесточения политики ФРС при снижении процентной ставки. В результате планируемой бюджетной консолидации, относительной стабильности цен на нефть и увеличения добычи нефти внешняя позиция будет постепенно восстанавливаться. Продолжится динамика улучшения торгового баланса в связи с ростом экспорта и ограниченным потребительским импортом. По прогнозу, дефицит счета текущих операций в 2018–2020 гг. будет в диапазоне 1,6–2,5% к ВВП.

Более плавная фискальная консолидация. В апреле 2018 г. были внесены правки в республиканский бюджет. Предусмотрено снижение дефицита бюджета более плавными темпами: дефицит в 2018 году составит 1,5% ВВП вместо 1% ранее. Доходы были пересмотрены в сторону повышения на 3%, а расходы вырастут на почти на 5%, объем трансфертов останется неизменным. В результате фискальная политика стала более стимулирующей относительно предыдущих плановых параметров республиканского бюджета, тем не менее, по-прежнему удерживая курс на бюджетную консолидацию.

Монетарная политика остается стимулирующей. В условиях возвращения инфляции к целевым значениям НБ РК осуществил ряд последовательных снижений базовой ставки. Если в начале года она составляла 10,25%, то в

июне 2018 г. значение снизилось до 9%. При этом, темп снижения базовой ставки относительно высок по сравнению со странами ЕАЭС с инфляциями ниже целевых значений.

В банковском секторе по-прежнему наблюдается большой профицит ликвидности. При этом значительный его рост пришелся на период реализации «Программы повышения финансовой

устойчивости банковского сектора» (по оздоровлению банковской системы). В среднесрочном периоде на фоне некоторого смягчения денежно-кредитных условий, избыточной ликвидности в банковском секторе и принимаемых программ по стимулированию кредитования можно ожидать рост кредитования экономики.



Основные параметры прогноза развития Республики Казахстан

		2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
		Факт				Прогноз		
ВВП	%	4.1	1.2	1.1	4.0	3.7	3.0	3.0
Домашние хозяйства	п.п.	0.8	0.5	0.6	0.8	1.2	0.9	0.9
Валовое накопление	п.п.	2.5	1.7	0.8	0.7	1.6	1.3	1.4
Государственное управление	п.п.	1.2	0.4	0.3	0.3	0.4	0.3	0.3
Чистый экспорт	п.п.	0.0	-1.2	-1.1	2.1	0.4	0.4	0.5
Экспорт	п.п.	-1.4	-1.4	-1.7	0.8	2.3	0.8	1.5
Импорт	п.п.	1.3	0.2	0.6	1.3	-1.9	-0.3	-1.0
Среднегодовая инфляция	%	6.7	6.6	14.6	7.1	6.5	6.3	4.8
Счет текущих операций	% ВВП	2.7	-2.8	-6.5	-3.4	-1.6	-1.7	-2.5
Баланс консолидированного бюджета СГУ*	% ВВП	3.6	-2.2	-2.8	-5.4	1.4	1.5	1.1
Долг сектора государственного управления*	% ВВП	14.1	17.5	19.2	19.9	19.7	19.0	18.6

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

Кыргызская Республика

Прежние факторы роста – золотодобыча и денежные переводы – снижают свое влияние на экономику. Для устойчивого развития, повышения уровня жизни населения требуются внутренние источники роста. Новые бюджетные правила и стимулирующие монетарные условия при отсутствии инфляционных рисков создают базу для макроэкономической стабильности.

В 2017 году рост ВВП КР оказался выше ожиданий³. В течение первых трех кварталов 2017 года рост ВВП замедлялся (4,3% в январе-сентябре) и в IV квартале ускорился (5,2% кв./кв.) благодаря росту валового накопления. По итогам 2017 года экономика выросла на 4,6%. Разрыв ВВП находился в 2017 году, по оценкам, на околонулевом значении, что не оказывало влияние на инфляцию. На фоне ускорения роста ВВП в 2017 году уровень безработицы сохранялся на низком уровне – 2,3% от экономически активного населения (+0,1 п.п. к 2016 году), однако уровень бедности остается одним из самых высоких в ЕАЭС (31,7% в 2017 г., по оценкам ВБ).

В 2018 году рост ВВП замедлится – до 3,4%, что ниже значения предыдущего прогноза (4,2%) из-за ухудшения перспектив производства на предприятиях «Кумтор». По итогам I квартала 2018 года экономика Кыргызстана выросла на 1,3% (на 2,9% без учета «Кумтор»). Долгосрочное снижение добычи золота на «Кумтор» сдерживает рост ВВП, при этом на динамику ВВП по-прежнему влияет волатильность объемов производства золота. Главным драйвером роста экономики в I квартале 2018 года стала отрасль торговли (0,6 п.п. из 1,3%). Однако потребительский спрос, определяющий динамику торговли, также замедляется, в частности из-за замедляющегося роста денежных переводов.

Золотодобыча остается важным фактором роста экономики. Внешний фон ожидается благоприятным: согласно прогнозу, цены на золото будут умеренно расти и за три года вырастут примерно на 10%. Однако с 2018 года на предприятиях «Кумтор» начнется снижение объемов добычи золота (на 11-19% по официальным данным). Разработку новых месторождений планируется начать со следующего года, главным из которых является «Джеруй». Но объемы производства золота на новых месторождениях будут меньше выбывающих объемов на «Кумтор». Поэтому совокупный импульс от золотодобычи может быть негативным для роста экономики на прогнозном горизонте.

Стимулирующая монетарная политика продолжится в 2018 году. Учетная ставка НБ КР

сохранялась на уровне 5,0% с декабря 2016 г., но в мае 2018 г. была понижена на 25 базисных пунктов до 4,75% ввиду снижения инфляции с начала года и роста отклонения от целевых ориентиров. Под влиянием сложившихся мягких денежно-кредитных условий кредитные ставки снижаются. Постепенно расширяется объем кредитования. При этом кредитование в национальной валюте увеличивается опережающими темпами, и долларизация кредитов сокращается (долларизация депозитов снижается медленнее). Для обеспечения стабильности курса национальной валюты НБ КР периодически проводит валютные интервенции. На фоне сильного счета текущих операций, сложившегося в 2017 году благодаря интенсивному росту денежных переводов (на 24,2% в долл. США), чистые покупки иностранной валюты были положительными. Международные резервы пополнялись в 2016–2017 гг., и по итогам 2017 года достигли уровня 2014 года в долларовом эквиваленте. В 2017–2018 гг. номинальные и реальные курсы сома находятся на относительно стабильном уровне. В апреле 2018 г. из-за нового витка санкций против России и номинального укрепления сома к российскому рублю РЭОК к рублю укрепился на 3,7%, однако на общий РЭОК это не оказало большого влияния. В среднесрочном периоде под влиянием фундаментальных факторов номинальный курс сома будет следовать траектории плавного ослабления.

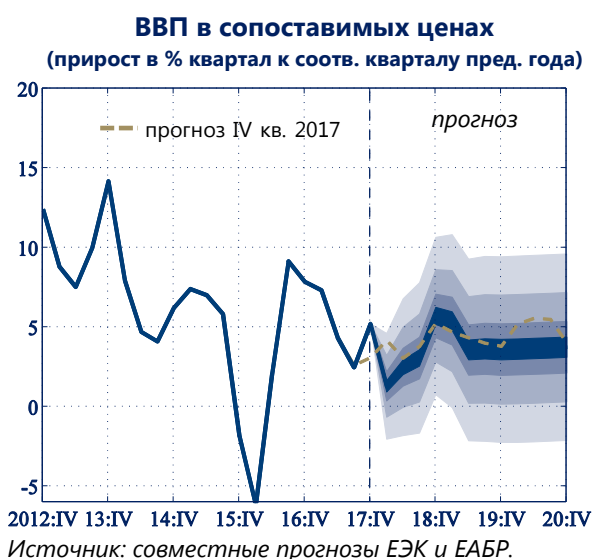
Инфляция находится на умеренном уровне и ниже целевого ориентира НБ КР в 5-7%. По итогам мая 2018 г. инфляция составила 1,4% г/г, и в течение марта-мая она замедлялась под влиянием снижения цен на продукты питания. По прогнозам, инфляция начнет ускоряться с 2019 года вследствие общемировых тенденций на продовольственных рынках и в 2019–2020 гг. будет находиться в рамках целевого ориентира Национального банка. Ускорение инфляции приведет к необходимости ужесточения денежно-кредитных условий в эти годы.

Бюджетные риски сохраняются. По итогам 2017 года государственный долг, по официальным данным, вырос на 1,8 п.п. до уровня 63,2% ВВП, в основном за счет роста внутреннего долга, доля

³ Прогноз Правительства КР (июнь 2017 г.) составил 3,5%, МВФ (октябрь 2017 г.) – 3,5%, ВБ (июнь 2017 г.) – 3,4%, ЕЭК/ЕАБР в июне 2017 г. прогнозировали рост ВВП на 4,0%.

внешнего долга снизилась до 90%. Для уменьшения уровня долга Правительство в 2018 г. внедряет бюджетные правила, нацеленные на ограничение дефицита бюджета уровнем в 3% ВВП и уровня долга – не более 70% ВВП. В 2017 году дефицит республиканского бюджета составил 3,3% ВВП при плановом значении в 4,3% ВВП (снижение дефицита обеспечили внеплановых доходы). Бюджетная консолидация необходима для уменьшения бюджетных рисков и обеспечения долгосрочной устойчивости

системы, в частности растет стоимость обслуживания долга: в 2016–2017 гг. выплаты по государственному долгу (основной долг и проценты) составили 4,2% ВВП, в 2005–2008 гг. – на 1,6 п.п. по отношению к ВВП меньше. Кроме того, с 2015 года уровень долга превышает предельно допустимое значение по Договору о ЕАЭС (59,7% к ВВП в 2017 г.), и текущие бюджетные планы не способствуют формированию понижающей траектории уровня долга к ВВП.



Основные параметры прогноза развития Кыргызской Республики

		2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
		Факт				Прогноз		
ВВП	%	4.0	3.9	3.8	4.8	3.4	3.9	3.7
Домашние хозяйства	п.п.	2.5	-0.9	-0.5	2.8	0.4	0.6	0.4
Валовое накопление	п.п.	5.4	-0.9	2.9	1.5	1.9	2.1	2.0
Государственное управление	п.п.	0.0	0.2	0.2	0.2	0.0	0.1	0.1
Чистый экспорт	п.п.	-3.8	7.9	-0.6	2.0	-2.6	1.1	1.2
Экспорт	п.п.	-2.5	-2.1	-1.3	1.0	0.1	1.7	2.8
Импорт	п.п.	-1.2	10.0	0.7	1.0	-2.7	-0.6	-1.6
Среднегодовая инфляция	%	7.5	6.5	0.4	3.2	3.1	5.1	6.2
Счет текущих операций	% ВВП	-17.0	-15.8	-11.6	-3.1	-2.6	1.6	3.8
Баланс консолидированного бюджета СГУ*	% ВВП	-0.5	-1.4	-4.4	-3.2	-4.7	-5.2	-5.4
Долг сектора государственного управления*	% ВВП	48.6	57.1	58.9	59.7	60.7	61.8	63.3

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

Российская Федерация

После восстановления в 2017 г. экономика сохранит умеренный рост. В среднесрочной перспективе рост ВВП будет ограничен 1,7%-2,0%. Инфляция остается на минимальных исторических значениях. Ожидается, что достижение цели в 4% произойдет в 2019 году.

Макроэкономическая политика позволяет быстро адаптироваться к новым внешним шокам. Положительные тенденции в экономике России сохраняются. По оценке Росстата, темпы роста ВВП в I квартале 2018 года составили 1,3%. В связи с усилением санкций экономика в апреле испытала новый шок. В первую очередь, они оказали негативное влияние на валютный курс, повысив волатильность на рынке, однако плавающий курс и бюджетное правило смогли сгладить эти шоки. В результате санкций российский рубль ослаб примерно на 10%, после сумел укрепиться на 5%. Эффект переноса на инфляцию оказался минимальным. Таким образом, российская экономика смогла быстро адаптироваться к санкциям. Ожидается, что во втором полугодии 2018 г. рост ВВП будет выше. Положительным фактором выступит проведение Чемпионата мира по футболу: вклад в прирост ВВП в 2018 г. оценивается в пределах 0,2 п.п.

Рост ВВП будет умеренным в среднесрочном периоде. Предполагаемое снижение нефтяных цен и сдержанный внешний спрос будут оказывать умеренное влияние на темпы роста ВВП и, как следствие, будут отражаться в виде более низких, чем среднемировые, темпах роста ВВП в среднесрочном периоде – в пределах 1,7–2,0%. Для более высоких темпов роста равновесного выпуска необходимо проведение структурных реформ. Предпосылки к их реализации сформированы новыми майскими указами Президента РФ. Таким образом, ожидается, что в 2018 году рост ВВП составит 1,8%, в 2019 году – 1,8%, в 2020 году – 1,7%.

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

Равновесная ставка повысилась. В условиях нового витка антироссийских санкций и изменений в фискальной политике

(запланировано повышение НДС с 18% до 20%) ЦБ РФ замедлил переход к нейтральной денежно-кредитной политике. Увеличение страновой премии за риск (в связи с санкциями) привело к повышению номинальной равновесной ставки на 0,5 п.п. Теперь ее текущий уровень оценивается в 6,5-7,5%.

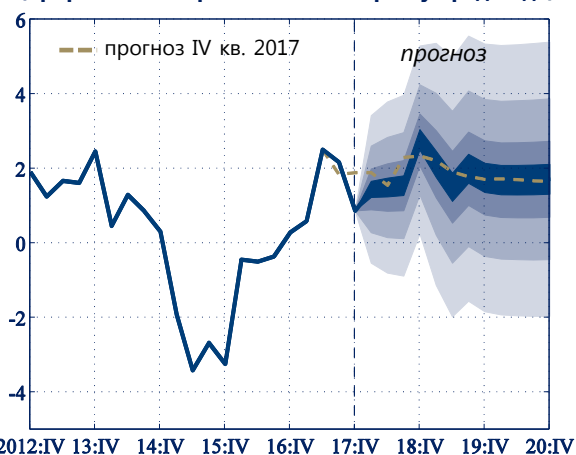
Инфляция находится на исторически низких уровнях. Согласно прогнозу, в 2018 году среднегодовой темп прироста потребительских цен составит 3,0%, что отражает благоприятный фон и снижение инфляционных ожиданий. Однако проведение Чемпионата мира по футболу, способствующее повышению уровня цен, в первую очередь, на услуги, а также возможный рост инфляционных ожиданий ввиду планируемых налоговых изменений в 2019 г. приведут к росту инфляции во втором полугодии 2018 года.

При более медленном переходе к нейтральной ключевой ставке достижение цели по инфляции в 4% будет достигнуто в 2019 году, после чего инфляционные процессы стабилизируются вблизи 4% на протяжении всего прогнозного горизонта.

Сбалансированный внешний сектор. Профицит счета текущих операций будет относительно стабильным в условиях прогнозируемых цен на нефть, увеличения экспорта на фоне постепенного роста импорта вследствие восстановления внутреннего спроса. В 2018–2020 годы прогнозируется устойчивый положительный уровень счета текущих операций.

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. Для достижения более высоких темпов роста в среднесрочной перспективе необходимо проведение структурных преобразований в экономике, направленных на рост численности занятого населения, увеличение производительности труда и несырьевого экспорта.

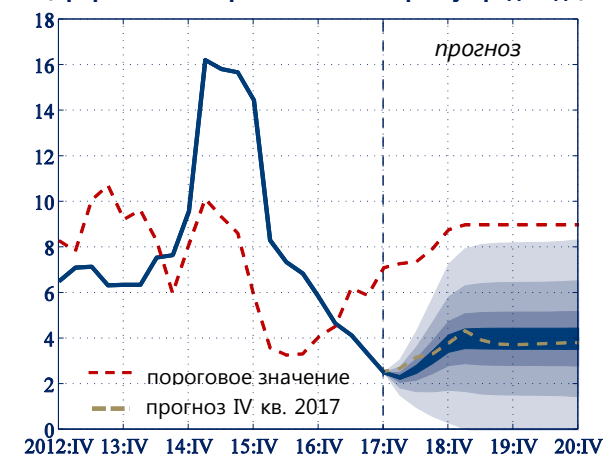
ВВП в сопоставимых ценах
(прирост в % квартал к соотв. кварталу пред. года)



Источник: совместные прогнозы ЕЭК и ЕАБР.

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
		Факт				Прогноз		
ВВП	%	0.7	-2.5	-0.2	1.5	1.8	1.8	1.7
Домашние хозяйства	п.п.	1.1	-5.2	-1.5	1.7	0.7	0.7	0.7
Валовое накопление	п.п.	-0.9	-2.5	-0.3	1.4	0.7	0.7	0.7
Государственное управление	п.п.	-0.4	-0.5	0.2	-0.2	0.2	0.2	0.2
Чистый экспорт	п.п.	2.0	7.0	1.7	-1.0	-0.1	0.2	0.2
Экспорт	п.п.	0.2	1.2	1.1	1.9	1.3	1.9	1.9
Импорт	п.п.	1.8	5.8	0.6	-2.9	-1.4	-1.7	-1.7
Среднегодовая инфляция	%	7.8	15.5	7.0	3.7	3.0	4.4	3.9
Счет текущих операций	% ВВП	2.8	4.9	1.9	2.2	2.8	2.0	1.3
Баланс консолидированного бюджета СГУ*	% ВВП	-0.3	-2.4	-3.0	-0.6	-0.6	0.1	0.2
Долг сектора государственного управления*	% ВВП	10.8	11.4	11.9	12.0	12.3	12.1	11.8

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
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.

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