

Прогноз основных показателей экономического развития государств – членов Евразийского экономического союза на 2016–2019 годы

Подготовлено: 27 октября 2016 года

Основные допущения и внешние условия прогноза	2
Республика Армения.....	4
Республика Беларусь	7
Республика Казахстан	10
Кыргызская Республика	13
Российская Федерация	16

Основные допущения и внешние условия прогноза¹

В 2016 году рост мировой экономики остается слабым, что обусловлено снижением темпов роста мировой торговли и совокупного спроса, в частности инвестиций в результате увеличения неопределенности, формированием негативных долгосрочных тенденций, а также рядом негативных шоков, с которыми столкнулись как развитые, так и развивающиеся страны.

По предварительным данным МВФ, темпы прироста мировой экономики в первом полугодии замедлились до 2,9% и по итогам года не превысят 3,1%. При этом данное повышение обусловлено улучшением перспектив восстановления развивающихся стран, в то время как в развитых экономиках ожидается дальнейшее снижение темпов роста, отражающее усугубление экономических проблем. В частности, тормозящийся рост производительности труда сдерживает рост доходов, приводит к слабому внутреннему спросу, способствуя сохранению отрицательного разрыва выпуска и рисков дефляции. Данные факторы обуславливают необходимость сохранения стимулирующей денежно-кредитной политики в течение более продолжительного периода времени, чем ожидалось ранее. В этой связи, повысилась вероятность сохранения мер количественного смягчения Европейского центрального банка в течение 2017 года, а повышение ставки Федеральной резервной системой США будет осуществляться медленнее, чем предполагалось участниками рынка ранее. Итог референдума о прекращении членства Великобритании в ЕС хотя и привел к росту напряженности на финансовых рынках, его влияние на мировую экономику носило ограниченный характер и не способствовало возникновению существенных перетоков между регионами и рынками.

Поступательная перебалансировка в развивающихся странах приносит положительные результаты в виде увеличения темпов экономического роста после их снижения в течение последних пяти лет. Сохранение стимулирующей экономической политики в Китае позволило избежать значительного замедления экономики. Низкие процентные ставки на международных финансовых рынках будут способствовать притоку капитала в развивающиеся страны, росту уверенности частного сектора экономики и ускорению темпов экономического роста. Ожидаемое увеличение разрыва в темпах роста между развивающимися и развитыми экономиками в среднесрочной перспективе будет связано со структурными ограничениями в развитых экономиках, которые продолжают оказывать сдерживающее влияние на восстановление экономической активности и рост занятости.

Динамика цен на сырьевые товары стабилизировалась, и с начала года наблюдается их медленное восстановление, вместе с тем они остаются на значительно более низком уровне по сравнению с предыдущими годами. Это ведет к улучшению фискальных позиций и преодолению рецессии, способствуя постепенной адаптации стран-экспортеров сырьевых товаров к ухудшению условий торговли. Сдерживающими факторами для быстрого возвращения цен к высоким значениям 2011-2014 годов останутся наличие избыточных мощностей в большинстве сырьевых отраслей, изменения в энергетической политике и структуре экономик, а также развитие технологий добычи, повышающих гибкость производственного процесса и снижающих себестоимость производства. В целом ожидается умеренный рост цен на прогнозном горизонте – с 43,3 долларов США за баррель (марка «Брент») в 2016 году до 57,4 долларов США за баррель в 2019 году, что

¹ Прогноз подготовлен Евразийской экономической комиссией и Евразийским банком развития в сентябре-октябре 2016 года (дата отсечения данных для прогнозных расчетов – 10.09.2016).

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

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

незначительно выше предыдущего прогноза. Цены на продовольствие и металлы также пересмотрены в сторону умеренного повышения.

Динамика экономической активности государств – членов ЕАЭС оставалась неоднородной на фоне уменьшения макроэкономических рисков и дисбалансов в экономиках. Со II квартала 2016 года цены на сырьевые товары выросли, и воздействие шоков на экономики несколько ослабло. Краткосрочные факторы указывают на прохождение поворотной точки экономического цикла, связанной со снижением цен на сырьевые товары. Предпринятые меры политики начинают приносить результат, способствуя адаптации к более низким ценам, переключению спроса и препятствуя усилению рецессии и дисбалансов в экономиках. Проводимая умеренно жесткая денежно-кредитная политика способствует быстрому выходу на устойчивую траекторию снижения инфляции после ее всплеска в результате ослабления обменных курсов. Вместе с тем адаптация экономик к внешним шокам далека от завершения, продолжается цикл смягчения бюджетно-налоговой политики. Заявленные программы поддержки экономики и фискальные стимулы достигнут в 2016 году наибольшей величины, в результате чего ожидается, что размеры бюджетных дефицитов в некоторых государствах – членах ЕАЭС выйдут за установленное Договором о ЕАЭС значение. Общая направленность монетарных политик в государствах – членах ЕАЭС в условиях слабой экономической активности носит сдерживающий характер. При этом центральные (национальные) банки стран – чистых импортеров топливно-энергетических товаров ЕАЭС на фоне сформировавшейся дефляции и сохраняющегося отрицательного разрыва выпуска перешли к более активному снижению процентных ставок. В то время как центральные (национальные) банки других государств – членов ЕАЭС в условиях повышения инфляционных рисков не торопятся смягчать денежно-кредитную политику до устойчивого снижения темпа роста потребительских цен.

В 2017–2019 годах в отсутствие дополнительных шоков ожидается постепенное сокращение бюджетных дефицитов и смягчение денежно-кредитных условий. Вероятность снижения инфляции в государствах – членах ЕАЭС до установленного целями денежно-кредитной политики уровня оценивается как высокая. Среднегодовые темпы прироста индекса потребительских цен в государствах – членах ЕАЭС могут составить 5,3% в 2017 году и стабилизироваться на уровне 4,3-4,4% в последующие годы. При этом для повышения фактического роста реального ВВП до потенциального уровня требуется больше времени по сравнению с оценкой предыдущего прогноза на фоне значительного снижения инвестиций и замедления роста производительности. Принимая во внимание, что слабая потребительская и инвестиционная активность препятствуют восстановлению внутреннего спроса и выходу на устойчивую траекторию экономического роста, сочетание стимулирующей бюджетно-налоговой политики и начавшееся смягчение денежно-кредитной политики будет способствовать восстановлению экономик.

Прогнозные значения основных показателей экономического развития ЕАЭС

Год	ВВП в сопоставимых ценах (прирост в % к пред. году)		ИПЦ среднегодовой (прирост в % к пред. году)		Справочно: Среднегодовая цена нефти марки Брент (долл. США/барр.)	
	Прогноз (с 2016 г.)	Разница с пред. прогнозом, п.п.	Прогноз (с 2016 г.)	Разница с пред. прогнозом, п.п.	Прогноз (с 2016 г.)	Разница с пред. прогнозом, долл.
2015	-3,1		14,5		53,6	
2016	-0,6	0,2	7,8	-0,3	43,3	0,6
2017	0,5	-0,3	5,3	-0,2	51,9	3,0
2018	1,4	0,1	4,4	-0,3	55,6	3,8
2019	1,6	—	4,3	—	57,4	—

Республика Армения

В первом полугодии 2016 года по сравнению с аналогичным периодом 2015 года темпы экономического роста в Армении продолжают оставаться относительно высокими на фоне остальных государств – членов ЕАЭС – 2,8%. Вместе с тем уже с начала второго квартала стало наблюдаться замедление экономической активности, связанное со снижением темпов роста промышленного производства, а также спадом в строительстве и сельском хозяйстве.

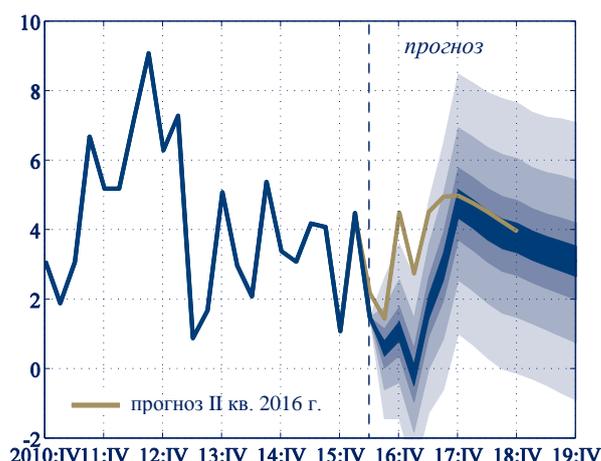
Сформировавшиеся внешние условия не способствуют ускорению роста в среднесрочном периоде. Внешний спрос остается слабым в результате сохранения низкого спроса в странах – основных торговых партнерах. При этом цены на основные товарные позиции экспорта продолжают снижаться.

Внутренний спрос начинает показывать умеренный рост в результате увеличения расходов домашних хозяйств и продолжения умеренного роста заработных плат. Внешний спрос, во многом благодаря постепенному снятию барьеров во взаимной торговле в рамках ЕАЭС, так же стал показывать положительную динамику, экспорт Армении в государства – члены ЕАЭС увеличился на 70% за 7 месяцев 2016 года по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года.

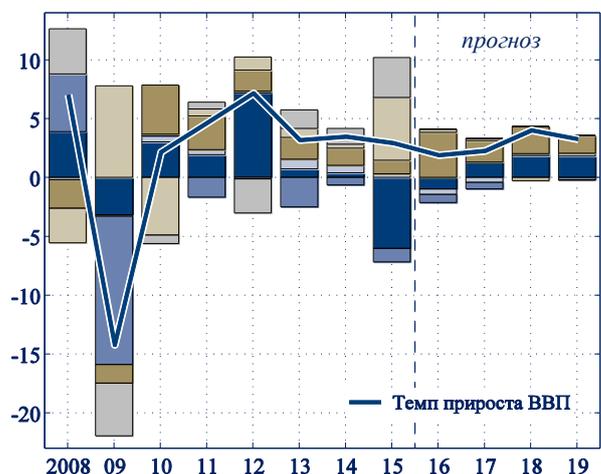
Дефицит счета текущих операций сокращается, снижаются риски, что повышает устойчивость экономики в случае возникновения повторных неблагоприятных внешних шоков, а также растущего дефицита сектора государственного управления в результате проводимой стимулирующей фискальной политики.

Продолжающаяся дефляция, постепенное восстановление спроса на депозиты в национальной валюте способствовали постепенному смягчению монетарных условий: в сентябре 2016 года ставка рефинансирования была снижена на 0,5 п.п. до 6,75%. Таким образом улучшение кредитных условий будет способствовать

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

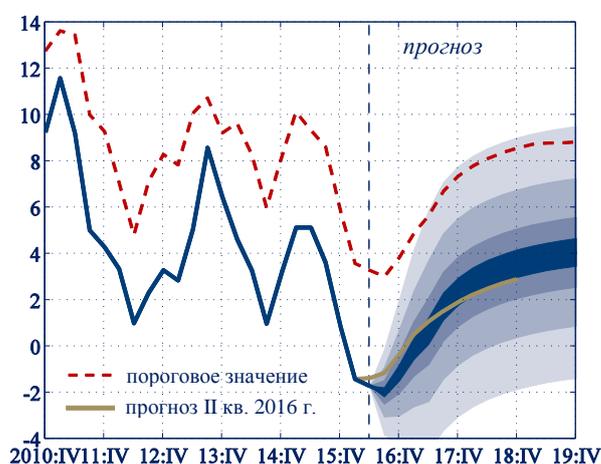


Структура прироста ВВП в сопоставимых ценах по компонентам использования доходов
(в проц. пунктах)



- – расходы на конечное потребление д/х,
- – расходы на конечное потребление сектора гос. управления и НКООДХ, ■ – валовое накопление,
- – экспорт, ■ – импорт,
- – стат. расхождение

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



восстановлению кредитования в первую очередь в национальной валюте, что должно оказать поддержку внутреннему спросу.

Несмотря на расширение разрабатываемых Правительством Армении мер по поддержке экономики, уровень безработицы остается на высоком уровне, инвестиции сокращаются, темпы потенциального экономического роста демонстрируют замедление, разрыв выпуска сохраняется на отрицательном уровне. Консолидация бюджетных расходов для обеспечения долговой устойчивости в среднесрочном периоде, высокий уровень безработицы, а также медленное восстановление экономики России будут сдерживать экономический рост Армении.

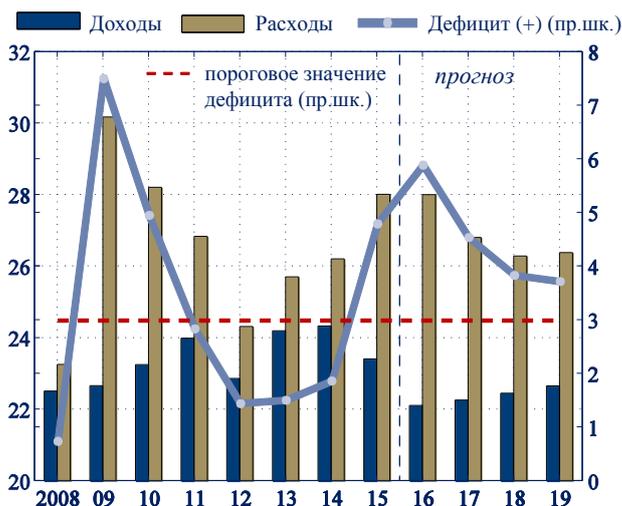
В сложившихся экономических условиях, чистый экспорт останется основным драйвером экономического роста на всем прогнозном горизонте. Этому также способствует плавное ослабление реального эффективного курса драма и новые возможности для экспорта в рамках ЕАЭС. Ввиду наблюдаемого замедления в экономике Армении по итогам 2016 года темп прироста ВВП ожидается на уровне 2,0%.

Предполагается, что потребительский спрос начнет восстанавливаться в первой половине 2017 года вследствие постепенного роста объемов денежных переводов, улучшения кредитных условий, сохранения роста заработных плат в частном секторе и повышения их покупательной способности.

Приток иностранного капитала в результате проведения структурных реформ, а также расширение доступа к кредиту будут способствовать постепенному восстановлению инвестиций в частном секторе на фоне ожидаемой консолидации бюджета и сокращения государственных расходов. В результате постепенного восстановления внешнего спроса и усиления внутренних факторов роста темпы прироста ВВП возрастут до 2,3–3,3% в 2017–2019 годах. Вместе с тем геополитическая напряженность в регионе, повышенная неопределенность, а также ухудшение условий торговли могут представлять собой риск сокращения экспорта и объема выпуска из-за высокой степени открытости экономики.

В результате сохранения низких цен на продовольствие и внешнего фона, дефляционные процессы в Армении продолжаются. Так, в сентябре 2016 года потребительские цены снизились на 1,9% по сравнению с сентябрем 2015 года, а по сравнению с предыдущим месяцем наблюдался их незначительный рост – на 0,1%.

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



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



Ввиду сохраняющегося отрицательного разрыва выпуска и ухудшения условий на рынке труда дефляция сохранится до конца 2016 года, и ее среднегодовое значение, в соответствии с прогнозом, составит 1,6%. В результате сокращения эффекта от снижения цен на продовольствие и сырьевые товары, смягчения денежно-кредитной политики, плавного ослабления обменного курса, восстановления потребительского спроса и постепенного закрытия разрыва выпуска инфляция начнет постепенно расти, что уже наблюдается в месячной динамике с августа 2016 года. С учетом возможного повышения процентных ставок за рубежом и премии за риск, сохранения высокой степени долларизации, а также вероятного смягчения внешней дефляционной среды возможности для продолжительного снижения процентных ставок на прогнозном горизонте будут ограничены. В течение 2017 года инфляция будет оставаться на низком уровне, среднегодовые темпы прироста потребительских цен составят 1,2%, а уже в конце 2018 года инфляция достигнет своего целевого значения.

Консолидация бюджета откладывается. В 2016 году Правительство увеличило социальные и общегосударственные расходы, расширило программы субсидирования сельского хозяйства. Несмотря на сформировавшийся во II квартале 2016 года дефицит бюджета в размере 4,6% ВВП, его уровень увеличится, согласно оценкам, до 5,9% ВВП по итогам 2016 года. В дальнейшем ожидается его сокращение до 3,7% ВВП к 2019 году. Проводимая политика консолидации и сокращение первичного дефицита обеспечат постепенную стабилизацию динамики государственного долга, который достигнет 48,3% ВВП в 2016 году, но без дополнительных мер по консолидации бюджетной политики долг останется на высоком уровне до конца 2019 года.

Прогнозные значения основных показателей экономического развития Республики Армения

Год	ВВП в сопоставимых ценах (прирост в % к пред. году)		ИПЦ среднегодовой (прирост в % к пред. году)		Дефицит консолид. сектора гос. управ. (% к ВВП)		Долг сектора гос. управления (% к ВВП)	
	Прогноз (с 2016)	Изменение в п.п.	Прогноз (с 2016)	Изменение в п.п.	Прогноз (с 2016)	Изменение в п.п.	Прогноз (с 2016)	Изменение в п.п.
2015	3,0		3,8		4,8		43,7	
2016	2,0	-1,1	-1,6	-0,6	5,9	2,3	48,3	3,0
2017	2,3	-2,0	1,2	-0,1	4,5	1,6	50,2	5,1
2018	4,1	-0,3	3,2	0,6	3,8	2,0	49,9	6,3
2019	3,3	—	3,9	—	3,7	—	49,9	—

Республика Беларусь

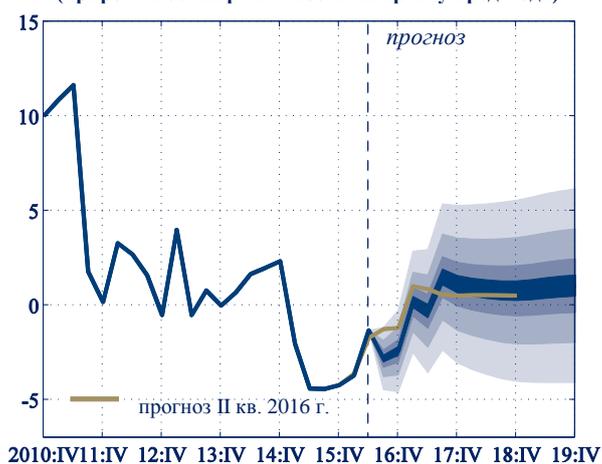
По итогам января-августа 2016 года по отношению к соответствующему периоду предыдущего года сокращение ВВП Беларуси составило 3,0%. Продолжающаяся рецессия обусловлена сочетанием как краткосрочных, так и долгосрочных факторов.

К первым можно отнести снижение экономической активности под воздействием жесткой денежно-кредитной и бюджетно-налоговой политики, что, хотя в целом содействовало макроэкономической стабилизации и сокращению дисбалансов, привело к снижению инвестиций и расходов на конечное потребление, которые продолжают стагнировать в результате дальнейшего сокращения государственных программ финансирования и ужесточения кредитных условий. Данные факторы дополнительно осложняются сокращением объемов торговли с Россией на фоне неурегулированности вопросов условий поставок топливно-энергетических товаров, что приведет к сокращению объемов производства, экспорта и доходов бюджета во втором полугодии 2016 года. С учетом этого ВВП сократится в 2016 году на 2,6%.

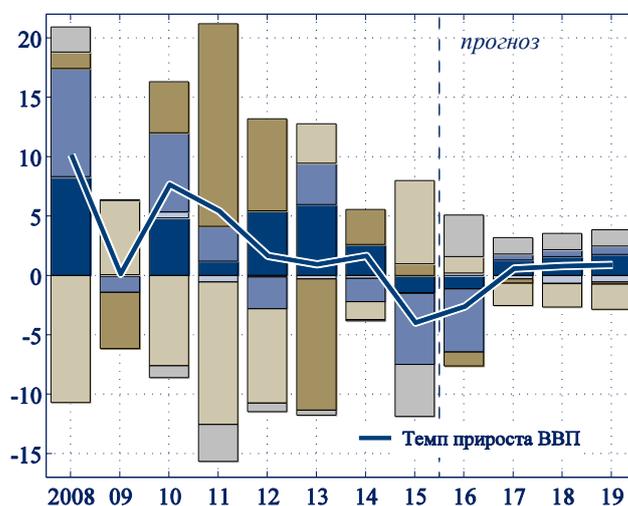
Восстановление экономической активности не исчерпывается решением краткосрочных задач в части преодоления существующих макроэкономических проблем. Воздействие неблагоприятных факторов сохранится в среднесрочном периоде. Высокая уязвимость в результате низкого уровня резервов, растущего внешнего долга частного и государственного сектора, реализации условных обязательств бюджета в результате ухудшения финансовой ситуации в реальном и банковском секторах экономики может осложнить возвращение к устойчивым темпам роста экономики.

Восстановление экономики следовало за экономикой России, что объясняется стимулирующими мерами макроэкономической политики, которые сопровождали эпизоды рецессии в экономике Беларуси. В сложившейся ситуации данное восстановление значительно запаздывает как в результате

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

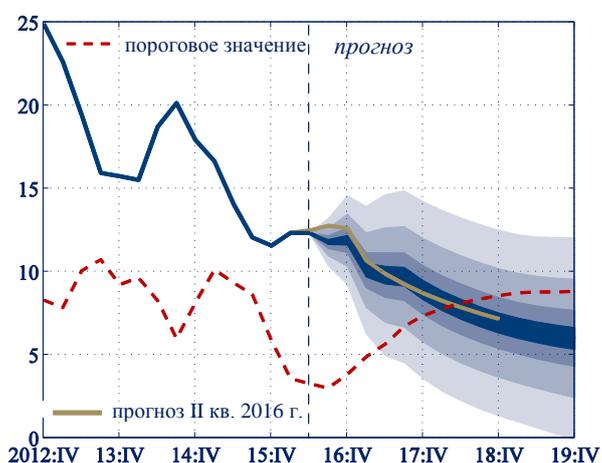


Структура прироста ВВП в сопоставимых ценах по компонентам использования доходов
(в проц. пунктах)



- — расходы на конечное потребление д/х,
- — расходы на конечное потребление сектора гос. управления и НКООДХ, ■ — валовое накопление,
- — экспорт, ■ — импорт,
- — стат. расхождение

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



дополнительных шоков, с которыми сталкивается экономика, так и рестриктивного набора мер политики.

В условиях сохранения политики, сдерживающей рост доходов населения и дальнейшего сворачивания государственных программ целевого кредитования, возвращение к положительным темпам экономического роста возможно не ранее второй половины 2017 года, при этом прирост ВВП не превысит 0,6%, а неустойчивый характер динамики может усилиться под воздействием внешних факторов и перейти в более продолжительный спад. В последующие годы реальный ВВП будет постепенно увеличиваться при этом потенциальные темпы его роста останутся на уровне, близком к 1%.

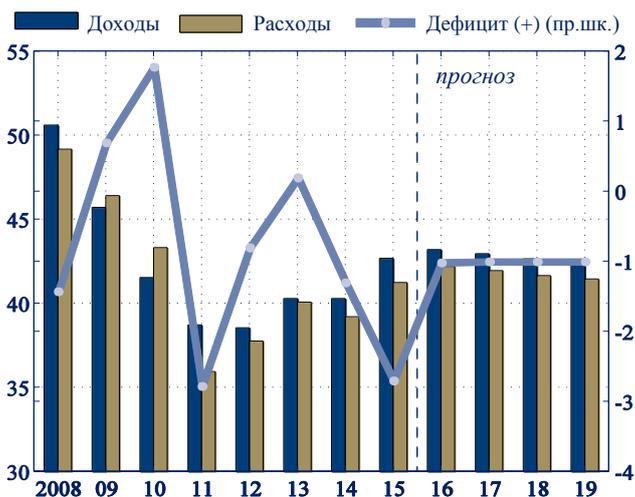
Проводимая Национальным банком денежно-кредитная политика содействовала корректировке и замедлению инфляции. Поддержание высоких реальных процентных ставок наряду с ужесточением кредитных условий со стороны банков и сокращением программ льготного кредитования привели к сокращению кредитной активности банков и формированию избыточной ликвидности. Несмотря на снижение ставки рефинансирования (с 25% до 18%) и ставок денежного рынка, ставки по кредитам для конечных заемщиков снижались медленно.

Инфляция остается относительно высокой по сравнению с остальными государствами – членами ЕАЭС. Высокие инфляционные ожидания и увеличение цен на жилищно-коммунальные услуги привели к увеличению инфляции в первой половине года. Эффект от повышения тарифов на жилищно-коммунальные услуги был быстро исчерпан, частично в результате пересмотра размера их начального повышения.

На фоне отрицательного разрыва выпуска, ужесточения кредитных условий и стабилизации обменного курса во II квартале 2016 года, инфляция вернулась на траекторию снижения. На конец года значение ожидается на уровне 12%.

Инфляционные последствия будущих этапов повышения тарифов будут меньше ввиду ограничения самого повышения. При сохранении текущей направленности денежно-кредитной и бюджетно-налоговой политики и умеренного ослабления обменного курса в 2017 и 2018 годах ожидается замедление среднегодовых темпов прироста потребительских цен до 9,6 и 7,6% соответственно, что в перспективе делает возможным снижение инфляции до уровня, соответствующего параметрам, установленным Договором о ЕАЭС.

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



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



- первичный дефицит
- вклад роста ВВП
- вклад реальной процентной ставки
- вклад переоценки курса
- прочие потоки
- остаток
- уровень долга

В условиях снижения доходных поступлений в бюджет в 2016 году принимаются меры по сохранению профицита бюджета (в законе о республиканском бюджете на 2016 год целевой профицит составляет 1,8% ВВП), в частности меры по консолидации бюджетных расходов. Продолжение в 2017 году «налогового маневра»² в Российской Федерации может привести к дальнейшему сокращению доходов государственного бюджета.

В среднесрочной перспективе для сохранения профицита в целях осуществления выплат по внутренним и внешним обязательствам и стабилизации государственного долга ожидается проведение жесткой бюджетной политики. При этом значительным риском для бюджетной стабильности является нарастание напряженности в банковском секторе, связанной с увеличением доли проблемных активов банков. Для покрытия бюджетного разрыва в 2017 году планируется получение очередных траншей кредита ЕФСР, а также привлечение финансирования посредством размещения еврооблигаций и осуществления внутренних заимствований. Кроме того, продолжаются активные переговоры с МВФ о предоставлении займа для реализации программы стабилизации и проведения структурных реформ. При отсутствии значимых внешних шоков уровень долга сектора государственного управления начнет снижаться с 2017 года и к 2019 году снизится до уровня ниже 30% ВВП.

Прогнозные значения основных показателей экономического развития Республики Беларусь

Год	ВВП в сопоставимых ценах (прирост в % к пред. году)		ИПЦ среднегодовой (прирост в % к пред. году)		Дефицит консолид. сектора гос. управ. (% к ВВП)		Долг сектора гос. управления (% к ВВП)	
	Прогноз (с 2016)	Изменение в п.п.	Прогноз (с 2016)	Изменение в п.п.	Прогноз (с 2016)	Изменение в п.п.	Прогноз (с 2016)	Изменение в п.п.
2015	-3,9		13,6		-2,7		33,8	
2016	-2,6	-0,6	12,1	-0,5	-1,0	0,8	34,5	0,5
2017	0,6	-0,9	9,6	0,0	-1,0	1,0	32,5	0,0
2018	0,9	-0,6	7,6	-0,1	-1,0	1,4	30,5	-0,3
2019	1,0	—	6,3	—	-1,0	—	29,5	—

² "Налоговый маневр" 2014 года состоял в снижении предельной ставки экспортной пошлины на нефть с 59% в 2014 году до 30% в 2017 году при одновременном увеличении базовой ставки НДС на нефть с 493 рублей за тонну в 2014 году до 919 рублей в 2017 году. Также были увеличены ставки экспортных пошлин на нефтепродукты и снижены ставки акцизов на моторные топлива.

Республика Казахстан

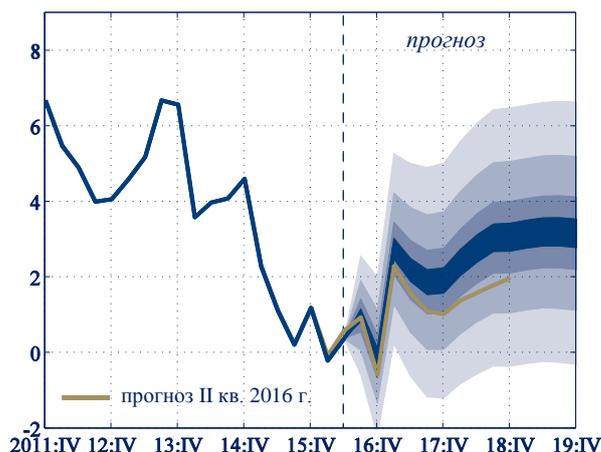
Согласно предварительной оценке, ВВП Казахстана за 9 месяцев 2016 года вырос на 0,4%, указывая на продолжение восстановления экономики в III квартале 2016 года в результате постепенной адаптации внутреннего спроса на фоне улучшения условий торговли, частичного замещения импорта отечественными производителями и высоких темпов роста объемов строительства в ходе реализации государственных программ.

Горнодобывающая промышленность продолжает находиться в рецессии, оказывая влияние на сокращение всего промышленного производства, хотя обрабатывающая промышленность демонстрирует низкие, но положительные темпы роста, на фоне дополнительного спроса со стороны государства на инвестиционные товары, и роста экспорта несырьевых товаров. Так, по ряду товарных позиций в 2016 году наблюдается увеличение стоимостных объемов экспорта и рост доли этих товаров в структуре экспорта. Увеличению предложения в горнодобывающей промышленности, а также росту экспорта будет способствовать начатая с октября 2016 года добыча на месторождении «Кашаган».

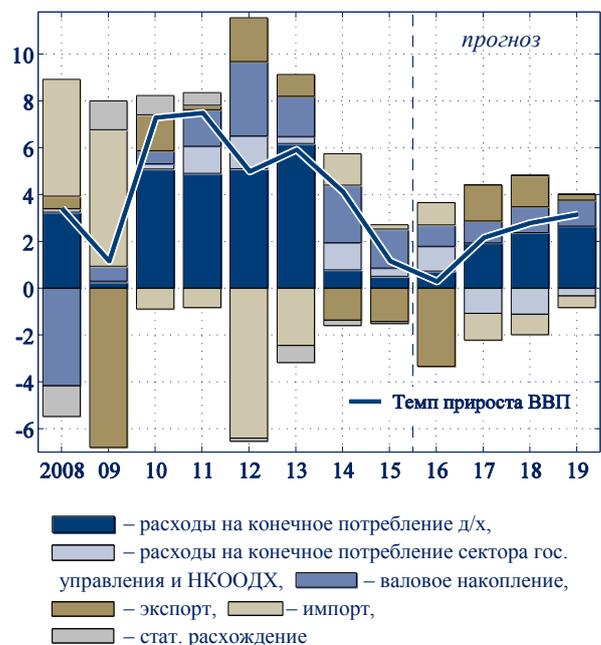
В условиях высокой инфляции и снижения покупательской способности населения поддержка внутреннему спросу оказала проведенная в начале года индексация пенсий, социальных выплат и заработных плат в бюджетном секторе. Внутренний спрос также поддерживают государственные инвестиционные программы, содействующие росту не только инвестиций, но доходов и потребления домашних хозяйств.

В целом в 2016 году в соответствии с прогнозом ожидается рост экономики Казахстана на 0,3% и его ускорение к 2019 году до 3,2%. Основную поддержку росту экономики оказывает валовое накопление, а также экспорт как в сырьевых, так и несырьевых отраслях, которые обладают значительным потенциалом для роста в условиях появления ценовых преимуществ ввиду

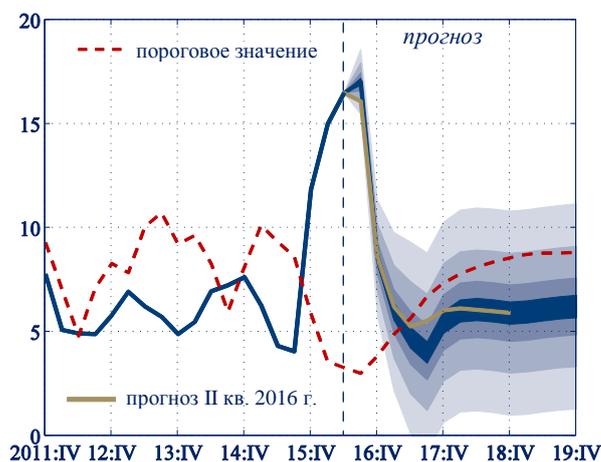
ВВП в сопоставимых ценах
(прирост в % квартал к соотв. кварталу пред. года)



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



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



ослабления курса национальной валюты. Вследствие проведения бюджетной консолидации вклад расходов на потребление государственного сектора в темпы прироста экономики будет сокращаться. Ускорению роста потенциального ВВП до 2,7% к 2019 году будут способствовать проводимые реформы, реализация программ развития, постепенное увеличение объемов добычи нефти на месторождении «Кашаган». Согласно прогнозу, добыча нефти на месторождении «Кашаган» дополнительно принесет 0,4 п.п. к росту ВВП в 2017 году и 0,9–1,1 п.п. в 2018–2019 годах.

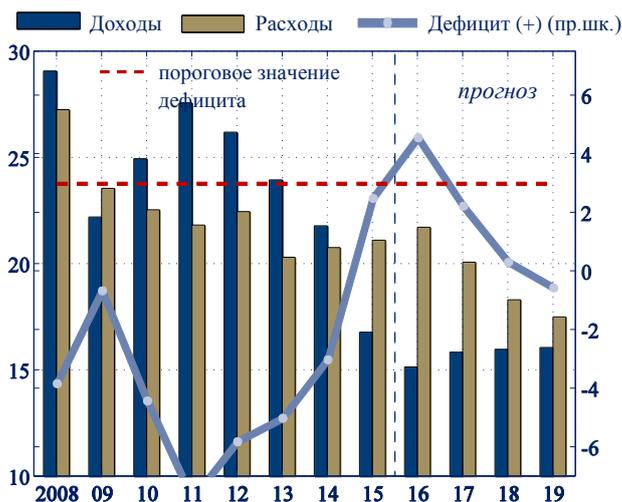
С октября 2015 года инфляция в Казахстане находится в зоне превышения порогового значения, установленного Договором о ЕАЭС, и с декабря 2015 года имеет наибольший уровень цен среди государств – членов ЕАЭС вследствие более поздней корректировки обменного курса тенге и сложившейся дефляции в ряде государств – членов ЕАЭС. Рост потребительских цен с сентября 2016 года стал ощутимо замедляться в годовом сравнении, что объясняется ускорением инфляции с этого периода в 2015 году в результате девальвации.

Помимо изменения базы прошлого года на ограничение инфляции также влияет слабый внутренний спрос, проведение умеренно жесткой денежно-кредитной политики, низкие цены на сырье и укрепление тенге.

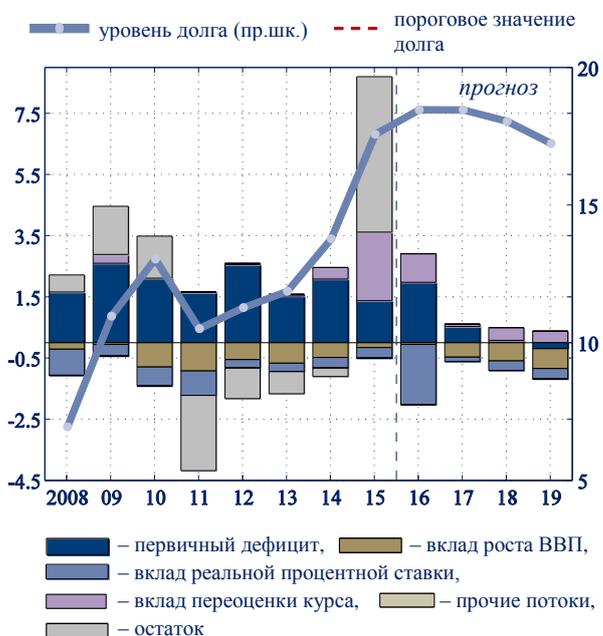
Инфляция в среднем за IV квартал прогнозируется на уровне 8,6%, а в декабре – на уровне 6-7%, что соответствует целевому ориентиру Национального Банка. При сохранении сдерживающей направленности денежно-кредитной политики и ограниченного восстановления внутреннего спроса среднегодовая инфляция в Казахстане будет находиться в границах 5-6% в 2017–2018 годах.

В условиях сохранения стабильной ситуации на внутреннем финансовом рынке, улучшения внешних условий развития, уменьшения инфляционных и девальвационных ожиданий населения и других участников рынка, Национальный Банк Казахстана последовательно понижал базовую процентную ставку в 2016 году: с 17% в феврале до 12,5% в октябре. В то же время в условиях режима инфляционного таргетирования потребуются поддержание ставок денежного рынка на высоком уровне в конце 2016 – начале 2017 годах, а возможности последующего смягчения будут ограничены относительно высокой нейтральной ставкой и постепенным ростом ставки Федеральной резервной системы США.

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



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



На фоне ожиданий относительно медленного роста цен на нефть Правительство Казахстана оптимизирует бюджетно-налоговую политику в целях ее адаптации к новому уровню нефтяных цен и сохранения средств Национального фонда. В то же время в ближайшие годы продолжится реализация начатых ранее программ стимулирования роста экономики, финансируемых как за счет бюджетных средств, так и через внебюджетные каналы. Согласно бюджетным проектировкам, представленным в августе 2016 года, целевым значением дефицита республиканского бюджета на 2018–2019 годы является 1,0% ВВП, что предполагается достичь благодаря сокращению бюджетных расходов. В связи со снижением объемов поступлений в Национальный фонд в 2016 году дефицит консолидированного бюджета сектора государственного управления, согласно прогнозу, сложится на уровне 4,6% ВВП, в последующие годы благодаря консолидации бюджетных расходов и роста цен на нефть дефицит будет сокращаться.

На этом фоне долг сектора государственного управления будет относительно стабильным в 2016–2017 годах – на уровне 18,5% ВВП – и начнет уменьшаться с 2018 года за счет снижения первичного дефицита, а также ускорения роста экономики и постепенного уменьшения процентных ставок.

Прогнозные значения основных показателей экономического развития Республики Казахстан

Год	ВВП в сопоставимых ценах (прирост в % к пред. году)		ИПЦ среднегодовой (прирост в % к пред. году)		Дефицит консолид. сектора гос. управ. (% к ВВП)		Долг сектора гос. управления (% к ВВП)	
	Прогноз (с 2016)	Изменение в п.п.	Прогноз (с 2016)	Изменение в п.п.	Прогноз (с 2016)	Изменение в п.п.	Прогноз (с 2016)	Изменение в п.п.
2015	1,2		6,6		2,5		17,6	
2016	0,3	0,1	14,3	0,3	4,6	-2,3	18,5	1,3
2017	2,2	0,7	5,1	-0,7	2,2	-0,0	18,5	0,9
2018	2,8	1,1	6,0	0,0	0,3	0,4	18,1	0,6
2019	3,2	—	6,1	—	-0,6	—	17,3	—

Кыргызская Республика

Наблюдающийся с начала 2016 года спад ВВП замедлился по итогам первого полугодия до 2,3% к соответствующему периоду предыдущего года. В значительной мере это отразило изменения в производстве золота. Без их учета прирост ВВП остается положительным (1,2%), но ниже значений, наблюдаемых ранее. Негативные внешние факторы продолжают сдерживать экономическую активность.

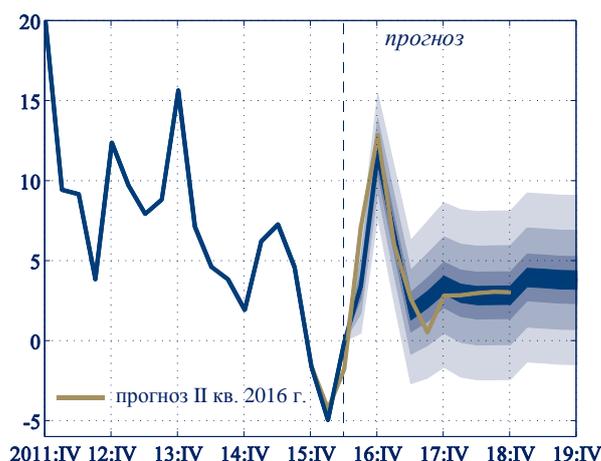
Возросший приток капитала по операциям государственного и частного сектора способствовал увеличению ранее отложенных государственных расходов на цели развития, а также оживлению в отдельных отраслях, не связанных с производством золота, в частности выросли объемы строительства и спрос на инвестиционные товары. Рост чистого притока денежных переводов из-за границы, а также заработных плат в условиях относительно низкой инфляции способствовали оживлению расходов домашних хозяйств.

Рост внутреннего спроса на фоне сохранения неблагоприятной внешней конъюнктуры привел к увеличению отрицательного сальдо внешней торговли. При этом существенно возросший приток внешних заимствований способствовал покрытию отрицательного сальдо счета текущих операций, накоплению международных резервных активов и укреплению номинального и реального эффективного курса сома.

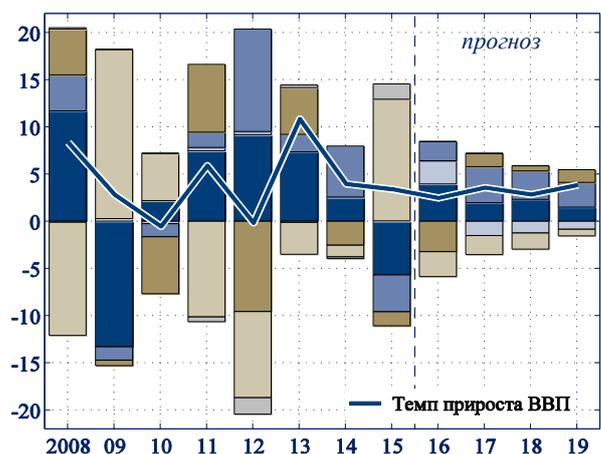
Во втором полугодии 2016 года прогнозируется значительное ускорение прироста ВВП и выход экономики из рецессии в результате наращивания производства золота до конца 2016 года. При этом темпы экономического роста не превысят 2,5%.

Под влиянием увеличения государственных расходов и активизации внутреннего спроса со стороны домашних хозяйств увеличится объем выпуска в несырьевых отраслях. По мере сокращения притока капитала курс сома начнет постепенно снижаться. Это

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

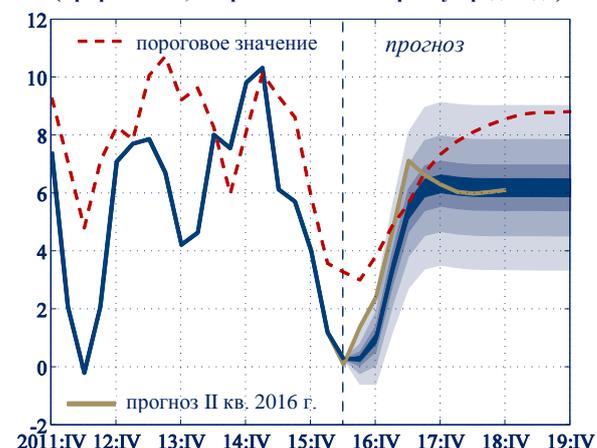


Структура прироста ВВП в сопоставимых ценах по компонентам использования доходов
(в проц. пунктах)



- – расходы на конечное потребление д/х,
- – расходы на конечное потребление сектора гос. управления и НКООДХ, ■ – валовое накопление,
- – экспорт, ■ – импорт,
- – стат. расхождение

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

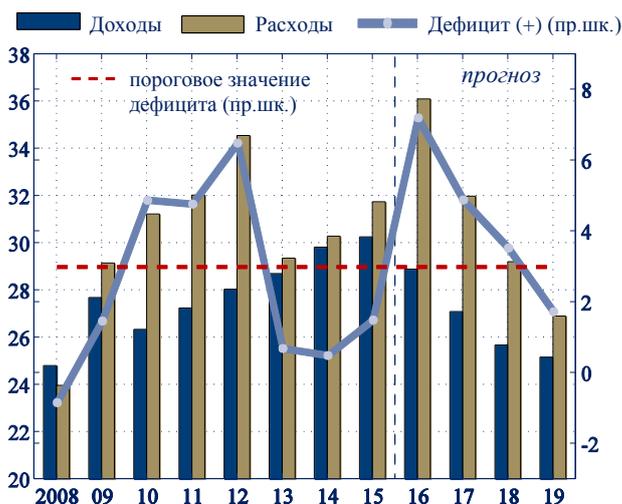


будет способствовать восстановлению ценовой конкурентоспособности, сохранению роста в несырьевых отраслях, увеличению положительного вклада экспорта в ВВП и улучшению сальдо счета текущих операций. Прирост расходов государственного сектора значительно замедлится в результате консолидации бюджета и сокращения неприоритетных капитальных расходов. Вместе с тем частное потребление увеличится вследствие восстановления потребительской уверенности. Темпы экономического роста в 2017–2019 годах останутся ниже уровней 2013–2015 годов ввиду слабого внешнего спроса в странах – основных торговых партнерах и более низких объемов денежных переводов, а также снижения объемов производства в добывающей промышленности из-за ограниченных технических возможностей на месторождении «Кумтор». В результате темпы прироста ВВП несколько снизятся – с 3,6% в 2017 году до 2,9% в 2018 году. Введение новых производственных мощностей в добывающей промышленности в 2018 году будет способствовать наращиванию добычи и ускорению темпов роста до 3,9% в 2019 году.

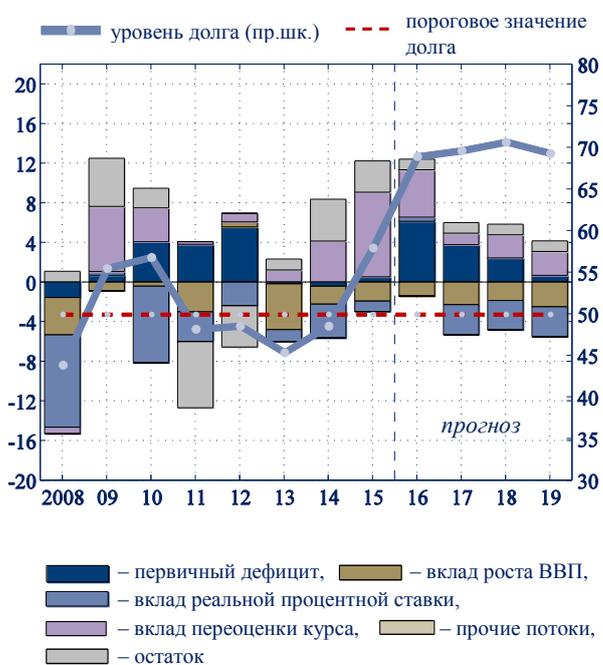
Относительно низкие цены на мировом рынке на энергетические товары и продовольствие, замедление экономической активности в Кыргызстане в начале года, а также укрепление обменного курса сома привели к снижению потребительских цен, что было связано преимущественно со снижением цен на продовольствие. В результате на протяжении года инфляция оставалась существенно меньше нижней границы целевого коридора в 5-7%.

В условиях снижения фактического уровня инфляции и инфляционных ожиданий, а также отсутствия давления на обменный курс Национальный банк постепенно смягчал денежно-кредитную политику, снизив учетную ставку в течение первой половины текущего года с 10% до 6%. Высокий уровень дефицита, а также увеличение потребительской активности обусловили отказ от ее дальнейшего смягчения. Несмотря на некоторое ускорение инфляции в результате роста внутреннего спроса, ее темпы в 2016 году составят в среднем 0,7%. В среднесрочной перспективе формирование положительного разрыва выпуска, увеличение потребительских расходов под влиянием роста доходов, плавное ослабление национальной валюты и риски значительного сокращения притока капитала, а также запланированное повышение тарифов на электрическую и тепловую энергию в размере

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



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



20–30% в 2017–2018 годах будут способствовать постепенному увеличению темпов инфляции и ужесточению денежно-кредитной политики для обеспечения нахождения инфляции в 2017–2019 годах в пределах целевого коридора. Ожидается, что среднегодовая инфляция составит 5,3% в 2017 году и 6,2% в 2018–2019 годах.

Невысокий темп экономического роста негативно отразится на налоговых поступлениях. Кроме того, по прогнозу Министерства финансов, в среднесрочном периоде ожидается сокращение поступлений в бюджет неналоговых поступлений и трансфертов. Вместе с тем в 2016 году значительно выросли бюджетные расходы за счет капитальных расходов в инфраструктуру.

Активизация внешних заимствований для финансирования резко возросших расходов привела к формированию существенного дефицита государственного бюджета и ухудшению показателей долговой устойчивости экономики. Профицит в размере 3,4% ВВП, сложившийся по итогам I квартала 2016 года, во II квартале сменился дефицитом, который по итогам января-июня 2016 года достиг 7,0% и до конца года, согласно прогнозу, останется на высоком уровне – 7,2% ВВП. В 2017–2019 годах дефицит будет снижаться. Вместе с тем, принимая во внимание его высокий уровень, существует неопределенность относительно скорости консолидации.

Риски долговой устойчивости на протяжении последних лет существенно возросли: отношение государственного долга к ВВП в 2015 году увеличилось с 48,6% до 58,0%. При этом его увеличение было связано преимущественно с переоценкой валютной составляющей и дополнительными заимствованиями. Ожидается, что влияние этих факторов снизится, и уровень долга начнет сокращаться с 2019 года вследствие уменьшения первичного дефицита и ускорения роста ВВП.

Прогнозные значения основных показателей экономического развития Кыргызской Республики

Год	ВВП в сопоставимых ценах (прирост в % к пред. году)		ИПЦ среднегодовой (прирост в % к пред. году)		Дефицит консолид. сектора гос. управ. (% к ВВП)		Долг сектора гос. управления (% к ВВП)	
	Прогноз (с 2016)	Изменение в п.п.	Прогноз (с 2016)	Изменение в п.п.	Прогноз (с 2016)	Изменение в п.п.	Прогноз (с 2016)	Изменение в п.п.
2015	3,5		6,5		1,5		58,0	
2016	2,5	-0,8	0,7	-0,6	7,2	-1,1	69,0	-1,1
2017	3,6	0,6	5,3	-0,9	4,9	0,2	69,7	-4,3
2018	2,9	-0,1	6,2	0,1	3,5	-0,2	70,7	-7,6
2019	3,9	—	6,2	—	1,7	—	69,3	—

Российская Федерация

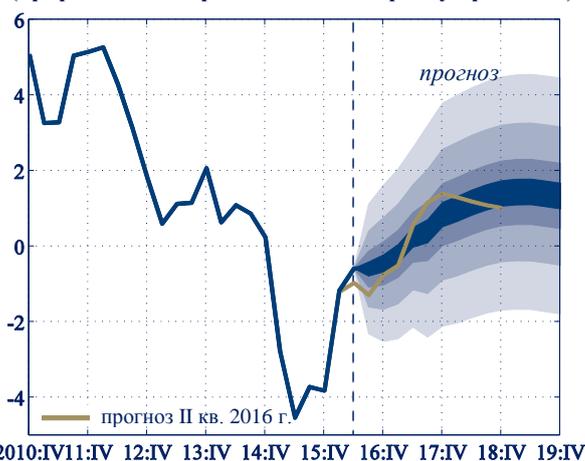
Негативные тенденции в экономике России в первом полугодии 2016 года продолжили ослабевать, экономика сумела адаптироваться к новым экономическим условиям, в первую очередь связанным с волатильностью цен на нефть. Вместе с тем внутренний спрос по-прежнему остается сдержанным, что способствует замедлению инфляции, как на протяжении текущего года, так и в среднесрочной перспективе. По оценке Росстата, снижение реального ВВП во II квартале 2016 года составило 0,6% по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года, в I квартале – на 1,2%. В течение последних кварталов наблюдаются признаки стабилизации динамики ВВП после его значительного падения во II квартале 2015 года. Ожидается, что уже во втором полугодии 2016 года экономика России может прекратить сокращаться, основными предполагаемыми драйверами роста выступят промышленное производство и сельское хозяйство.

Промышленное производство продолжает показывать положительную динамику восстановления, в первую очередь в добыче полезных ископаемых, а в обрабатывающей промышленности сохраняется небольшое снижение объемов производства.

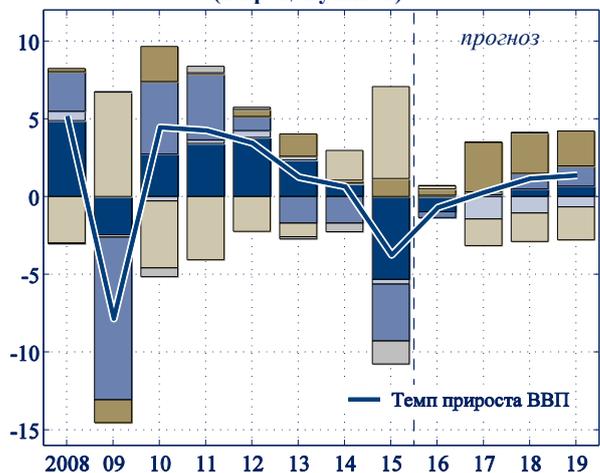
Стабилизация цен на энергоносители снизила риски продолжения падения экономики России в 2016 году. Однако предполагаемое слабое восстановление нефтяных цен и неблагоприятные внешние условия будут оказывать негативное влияние на темпы экономического роста в средне- и долгосрочной перспективе в виде более низких потенциальных темпов экономического роста в пределах 1–1,5%.

Среди факторов, формирующих слабое восстановление внутреннего спроса, остаются негативные ожидания инвесторов, связанные как с продлением действия секторальных санкций для бизнеса, повышением ставки Федеральной резервной системы США, так и сохранением низких уровней потребительской и предпринимательской уверенности.

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



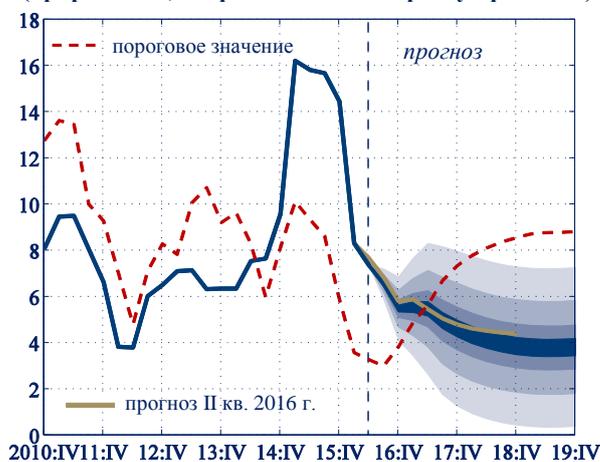
Структура прироста ВВП в сопоставимых ценах по компонентам использования доходов
(в проц. пунктах)



- – расходы на конечное потребление д/х,
- – расходы на конечное потребление сектора гос. управления и НКООДХ, ■ – валовое накопление,
- – экспорт, ■ – импорт,
- – стат. расхождение

ИПЦ

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



В результате умеренного роста цен на нефть в течение всего прогнозного периода, наблюдаемой адаптации экономики к их более низкому уровню, восстановления роста промышленности во втором полугодии 2016 года и хорошего урожая ожидается, что в 2016 году сокращение ВВП составит 0,7% вместо прогнозируемого ранее 1,0%.

Вместе с тем сохранение санкционного режима на всем прогнозном горизонте, в том числе на импорт технологий в ключевых отраслях экономики, наряду с сохраняющимися неблагоприятным внешним фоном и низкой инвестиционной активностью, будут отражаться на более медленном восстановлении экономического роста в 2017–2019, чем в 2010–2011 годах.

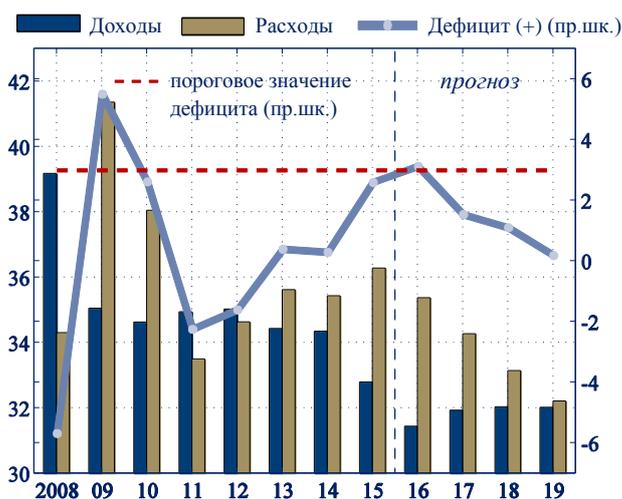
Постепенное смягчение кредитных условий в результате расширения операций бюджетного сектора, а также снижение ключевой ставки Банка России до 10% в сентябре 2016 года способствует уменьшению внутренних макроэкономических рисков и постепенному восстановлению кредитной активности банковского сектора. Согласно позиции Банка России, очередное снижение ключевой ставки возможно лишь в первом полугодии 2017 года.

С начала 2016 года инфляция постепенно замедляется. Согласно прогнозу, в 2016 году среднегодовой темп прироста потребительских цен составит 6,9%, что среди прочего отражает слабый внутренний спрос и хороший урожай 2016 года. Общая тенденция к снижению инфляции до конца года сохранится, и к концу года инфляция составит 5,7-6,0%.

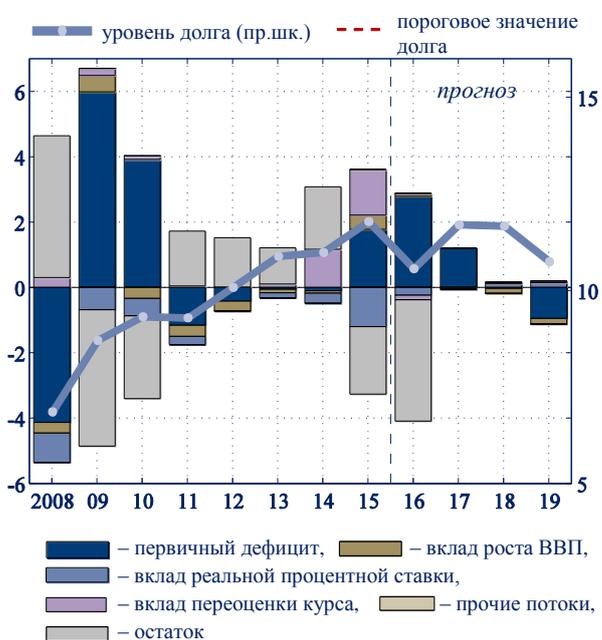
При проведении в 2017–2019 годах умеренно-жесткой монетарной политики, направленной на достижение цели по инфляции в 4,0%, среднегодовой прирост инфляции составит 5,2% в 2017 году и 4,0% в 2018–2019 годах.

Неопределенность в части бюджетной политики в 2017–2019 годах сохраняется. Вместе с тем предварительный проект среднесрочного бюджета предполагает «замораживание» на прогнозном горизонте номинальных расходов на фоне реализации мер по увеличению доходной части бюджета, в частности ожидается рост налоговой нагрузки на нефтегазовый сектор и повышение собираемости дивидендов с государственных компаний. Согласно прогнозу, дефицит консолидированного бюджета сектора государственного управления сложится в 2016 году на уровне 3,1% ВВП. Благодаря

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



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



консолидации бюджетных расходов и ожидаемого роста цен на нефть дефицит в 2017–2019 годах будет интенсивно снижаться и достигнет около нулевого значения в 2019 году.

Долг сектора государственного управления в 2016 году, согласно прогнозу, несколько снизится вследствие финансирования дефицита преимущественно за счет Резервного фонда. Однако в 2017–2018 годах ожидается его увеличение в условиях роста объемов заимствований. Благодаря проведению бюджетной консолидации государственный долг начнет снижаться с 2019 года на фоне уменьшения первичного дефицита бюджета, ускорения роста ВВП и снижения процентных ставок.

Прогнозные значения основных показателей экономического развития Российской Федерации

Год	ВВП в сопоставимых ценах (прирост в % к пред. году)		ИПЦ среднегодовой (прирост в % к пред. году)		Дефицит консолид. сектора гос. управ. (% к ВВП)		Долг сектора гос. управления (% к ВВП)	
	Прогноз (с 2016)	Изменение в п.п.	Прогноз (с 2016)	Изменение в п.п.	Прогноз (с 2016)	Изменение в п.п.	Прогноз (с 2016)	Изменение в п.п.
2015	-3,7		15,6		2,6		11,8	
2016	-0,7	0,3	6,9	-0,3	3,1	0,1	10,6	-0,2
2017	0,3	-0,4	5,2	-0,1	1,5	-1,1	11,7	-1,1
2018	1,2	0,0	4,1	-0,4	1,1	-1,3	11,7	-3,0
2019	1,4	—	4,0	—	0,2	—	10,8	—

Аналитическая записка подготовлена сотрудниками отдела методологии и анализа Департамента макроэкономической политики Евразийской экономической комиссии

Начальник отдела Карачун О.Р.
 Консультант Ахлебинин С.М.
 Консультант Малахов А.А.
 Специалист-эксперт Балин Г.А.

Публикации по экономическим прогнозам государств – членов ЕАЭС размещены на сайте ЕЭК

http://www.eurasiancommission.org/ru/act/integr_i_makroec/dep_makroec_pol/economyPrognoz/Pages/default.aspx

Информация, представленная в аналитической записке, носит ознакомительный характер и базируется на данных официальной статистики государств – членов ЕАЭС, Департамента статистики ЕЭК, международных организаций и на основании использования мультистрановой динамической стохастической модели макроэкономического анализа и прогнозирования (DSFPAS).

Содержащиеся материалы, формулировки и выводы отражают личное мнение сотрудников Департамента макроэкономической политики ЕЭК или Группы главного экономиста ЕАБР и не должны восприниматься как официальная позиция ЕЭК или ЕАБР.

Предложения и замечания просьба направлять консультанту Департамента макроэкономической политики Ахлебинину Сергею Михайловичу: akhlebinin@eecommission.org, +7 (495) 669-24-00 (доб. 46-99).