

## Прогноз основных показателей экономического развития государств – членов Евразийского экономического союза на 2015–2018 годы<sup>1</sup>

Во II полугодии 2015 г. продолжилось снижение цен на основные биржевые товары. В сочетании со снижением потенциального роста, затронувшим значительную часть развитых и развивающихся экономик, это привело к усилению рецессии в ряде стран – экспортеров сырьевых товаров, ухудшению перспектив экономического роста и снижению темпов мировой торговли. Несмотря на продолжающееся восстановление потребительской активности в развитых странах на фоне мягких финансовых условий, низких сырьевых цен и снижения отрицательного эффекта от проводившейся ранее политики бюджетной консолидации, в основе более низких темпов экономического роста лежит слабое восстановление инвестиционного спроса и снижение общей производительности. Данные факторы являются причиной ухудшения ожиданий относительно долгосрочных темпов роста и в развивающихся экономиках, что также усугубляется продолжающимся ухудшением условий торговли на фоне ожидания нормализации денежно-кредитной политики в развитых странах и укрепления доллара США, а также сужением пространства для стимулирующей макроэкономической политики. В этих условиях прогноз цен на сырьевые товары также был незначительно пересмотрен в сторону ухудшения при сохранении существенных рисков нахождения цен на более низком уровне в 2016 г. в случае усиления дисбаланса предложения и спроса на рынке нефти.

Внешние шоки продолжают оказывать негативное влияние на экономическую активность в регионе ЕАЭС, испытывающем также давление со стороны структурных факторов, ограничивающих потенциал экономического роста. Ослабление курсов национальных валют способствовало корректировке внешних дисбалансов и росту ценовой конкурентоспособности, вместе с тем негативно отразилось на инвестиционной и потребительской активности. Сохранение низких цен на сырьевые товары, сокращение притока частного капитала и слабый внешний спрос будут сдерживать экономический рост в 2015–2016 гг. Смягчение кредитных условий, восстановление экспорта поддержат экономический рост в ЕАЭС в 2017–2018 гг. на уровне 1,0–1,5%.

### Прогнозные значения основных показателей экономического развития ЕАЭС<sup>2</sup>

Год	ВВП в сопоставимых ценах (прирост в % к пред. году)		ИПЦ (прирост в % к пред. году)		Справочно: Среднегодовая цена нефти марки URALS (долл. США/барр.)	
	Прогноз (с 2015 г.)	Разница с пред. прогнозом, п.п.	Прогноз (с 2015 г.)	Разница с пред. прогнозом, п.п.	Прогноз (с 2015 г.)	Разница с пред. прогнозом, п.п.
2014 г.	1,0	—	8,1	—	97,6	—
2015 г.	–3,2	0,0	14,4	0,4	52,2	–0,1
2016 г.	0,3	0,0	8,4	0,9	52,4	1,2
2017 г.	1,2	0,0	5,7	–0,0	56,5	–0,4
2018 г.	1,3	–0,1	5,2	0,2	60,1	–1,5

<sup>1</sup> Прогноз подготовлен Евразийской экономической комиссией и Евразийским банком развития (ЦИИ) в декабре 2015 г. на основе квартальной динамической стохастической модели макроэкономического анализа и прогнозирования и вспомогательных эконометрических моделей (дата отсечения данных для прогнозных расчетов – 30.11.2015).

<sup>2</sup> Показатели рассчитаны как средневзвешенные значения на основе весов, соответствующих доле реального ВВП по паритету покупательной способности в суммарном ВВП ЕАЭС, без учета Кыргызской Республики.

## Республика Армения

Контрциклическая фискальная политика, устойчивые темпы роста физических объемов экспорта, ставшего основным источником экономического роста на протяжении последних лет, способствуют сглаживанию колебаний экономической активности, образующихся в результате внешних шоков, и сохранению умеренных темпов роста экономики, несмотря на сокращение потребительского спроса и инвестиций. Увеличение чистого экспорта оказало поддержку росту ВВП, а также способствовало достижению внешней сбалансированности, что смягчило сформировавшееся давление на валютном рынке в начале 2015 г. в результате сохранения неблагоприятных внешних условий и значительного сокращения притока денежных переводов из-за рубежа. Отрицательное сальдо счета текущих операций перешло в положительную зону, наблюдалось укрепление номинального и реального эффективного курса драма. Ситуация на рынке труда также постепенно стабилизируется.

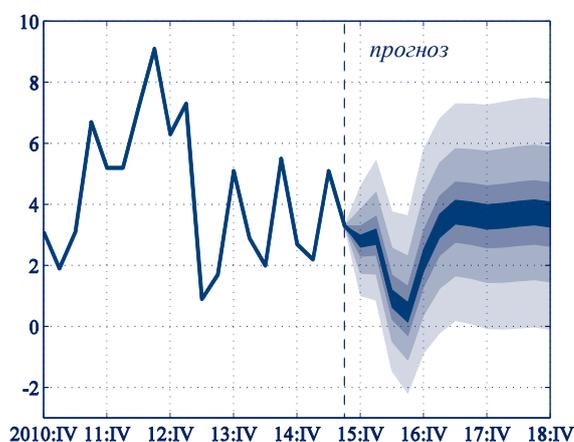
Вклад внутреннего спроса в динамику прироста ВВП остается отрицательным под влиянием умеренно жесткой денежно-кредитной политики, уменьшения темпов роста реальных денежных доходов в результате медленного восстановления денежных переводов, снижения кредитной активности в корпоративном секторе и секторе домашних хозяйств. После ускорения роста ВВП под влиянием временных факторов во II квартале 2015 г. до 5,2% г/г в III квартале темпы прироста снизились до 3,3% г/г. Кроме того, краткосрочные экономические показатели свидетельствуют о возможности дальнейшего замедления экономики в IV квартале текущего года, однако по итогам 2015 г., по оценке, темпы прироста ВВП останутся на уровне предыдущего года – 3,4%.

В 2015 г., по сравнению с предыдущими годами, ставка рефинансирования в реальном выражении оставалась на повышенном уровне, что отражает

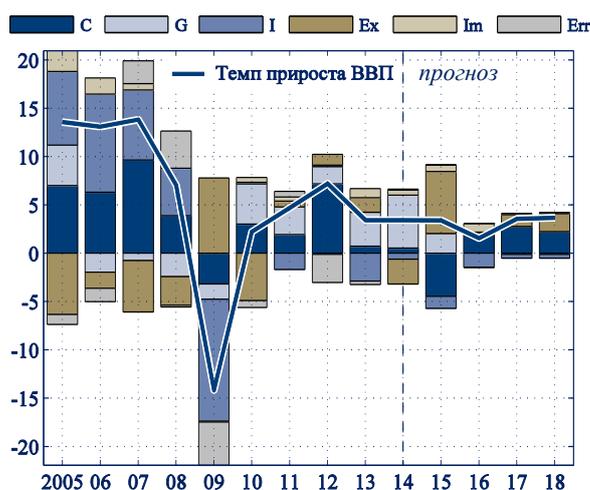
### Прогнозные значения основных показателей экономического развития Республики Армения

Год	ВВП в сопоставимых ценах (прирост в % к пред. году)		ИПЦ (прирост в % к пред. году)	
	Прогноз (с 2015 г.)	Разница с пред. прогн.	Прогноз (с 2015 г.)	Разница с пред. прогн.
2014 г.	3,4	—	3,0	—
2015 г.	3,4	0,9	4,1	0,0
2016 г.	1,6	-2,0	3,1	-0,1
2017 г.	3,6	-0,2	3,8	-0,3
2018 г.	3,7	-0,9	4,0	-0,4

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

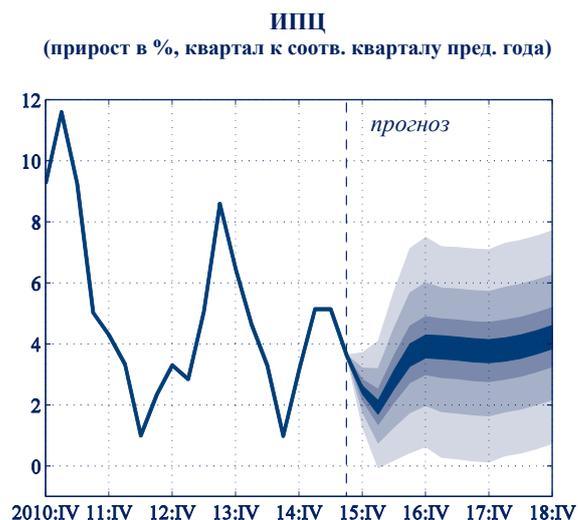


### Структура прироста ВВП в сопоставимых ценах по компонентам использования доходов (в проц. пунктах)



C – расходы на конечное потребление д/х, G – расходы на конечное потребление сектора гос. управления и НКООДХ, I – валовое накопление, Ex – экспорт, Im – импорт, Err – стат. расхождение

приверженность Центрального банка политике обеспечения ценовой стабильности. На фоне падения цен импорта и некоторого укрепления обменного курса это способствовало быстрому снижению инфляции и возвращению ее значений к целевому уровню, ограничивая сокращение покупательной способности денежных доходов. Уменьшение инфляции с 5,1% г/г во II квартале до 3,7% г/г в III квартале и стабилизация инфляционных и девальвационных ожиданий позволили перейти к снижению процентных ставок, формирующих верхнюю границу коридора ставок по инструментам предоставления и изъятия ликвидности и постепенному снижению ставки рефинансирования. По итогам 2015 г. ожидается, что средний прирост потребительских цен останется на уровне 4,1%. Под влиянием циклического замедления экономики произойдет дальнейшее снижение инфляции до 3,1% в 2016 г. и ее возвращение к целевому значению в 2017–2018 гг. по мере ускорения экономического роста.



Риски вхождения в рецессию остаются незначительными. Вместе с тем сформировавшиеся внутренние и внешние условия развития экономики свидетельствуют о смещении баланса рисков в сторону более медленного роста: снижение внутреннего спроса, высокие реальные процентные ставки, сохранение неблагоприятных внешних условий и укрепление реального эффективного обменного курса, снижение темпов экономического роста в странах – основных торговых партнерах и регионе.

Дальнейшее ослабление номинального курса российского рубля на фоне нового витка падения цен на нефть в III квартале 2015 г. может привести к снижению объема денежных переводов из Российской Федерации, что негативно отразится на расходах домашних хозяйств на потребление. Превышение государственным долгом уровня 50% ВВП потребует активизации мер по консолидации бюджета в среднесрочном периоде для обеспечения фискальной устойчивости. В соответствии с прогнозом ожидается снижение темпов прироста ВВП до 1,6% в 2016 г. и восстановление до 3,6% и 3,7% в 2017 г. и 2018 г. соответственно. При этом наблюдающаяся слабая инвестиционная активность, в том числе в секторах экономики, ориентированных на внутренний спрос, как и уменьшение возможностей бюджета по поддержке экспортоориентированных отраслей, приведут к снижению потенциальных темпов экономического роста.

## Республика Беларусь

В 2015 г. Республика Беларусь столкнулась с наиболее продолжительным и глубоким спадом в экономике за последние 10 лет, что стало результатом значительного внешнеторгового шока, а также ограниченного пространства для стимулирующей политики, которая в прошлом позволяла сглаживать циклические колебания и поддерживать относительно высокий уровень экономического роста. Ключевую роль в обеспечении макроэкономической стабильности и снижении инфляции в 2015 г. сыграли жесткая денежно-кредитная политика, поддержание профицита государственного бюджета, сокращение квазифискальных операций, а также жесткая привязка повышения заработной платы к росту производительности труда и отсутствие целевых параметров по ее увеличению.

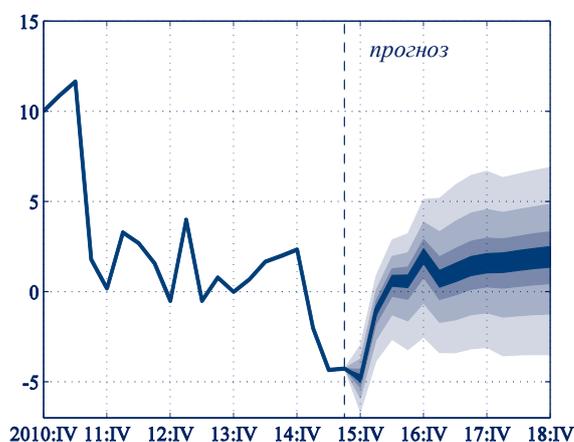
Вместе с тем проводимая политика способствовала усилению циклического спада в экономике. Наряду с отрицательной динамикой инвестиций, которая наблюдалась с 2014 г. в результате ограничения объемов финансирования государственных программ, с начала 2015 г. под влиянием снижения реальных располагаемых денежных доходов населения сократилось потребление домашних хозяйств. Падение объемов производства наблюдалось в большинстве отраслей экономики как в результате сокращения внутреннего спроса, так и внешнего – вследствие рецессии в Российской Федерации. Под влиянием данных негативных факторов ВВП сократился за январь–сентябрь 2015 г. на 3,7%. После кратковременной стабилизации в III квартале падение ВВП в IV квартале на фоне снижения цен на нефть и ухудшения экономической ситуации в Российской Федерации ускорилось и составило по предварительной оценке –4,9% г/г.

Переход к более гибкому режиму обменного курса и приведение реального эффективного обменного курса в соответствие с фундаментальными

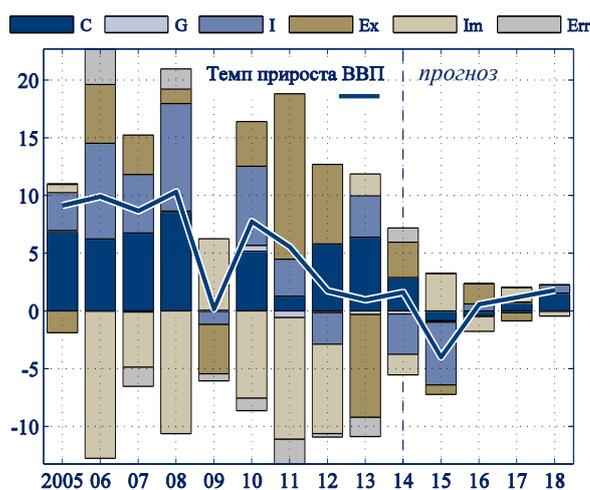
Прогнозные значения основных показателей экономического развития Республики Беларусь

Год	ВВП в сопоставимых ценах (прирост в % к пред. году)		ИПЦ (прирост в % к пред. году)	
	Прогноз (с 2015 г.)	Разница с пред. прогн.	Прогноз (с 2015 г.)	Разница с пред. прогн.
2014 г.	1,6	—	18,1	—
2015 г.	-4,0	0,0	13,9	-0,4
2016 г.	0,6	-0,1	12,0	-2,2
2017 г.	1,2	0,3	8,7	-1,0
2018 г.	1,8	0,4	7,2	-0,9

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

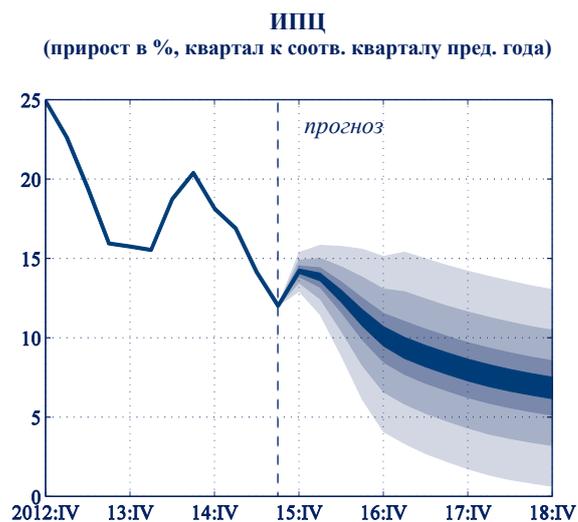


Структура прироста ВВП в сопоставимых ценах по компонентам использования доходов (в проц. пунктах)



C – расходы на конечное потребление д/х, G – расходы на конечное потребление сектора гос. управления и НКООДХ, I – валовое накопление, Ex – экспорт, Im – импорт, Err – стат. расхождение

факторами повысило конкурентоспособность, способствовало снижению отрицательного сальдо счета текущих операций до устойчивого уровня, снизило инфляционные ожидания. Девальвационные ожидания остаются высокими, в результате чего уровень долларизации вырос, что делает необходимым сохранение высоких процентных ставок в реальном выражении. В условиях жесткой денежно-кредитной политики и снижения внутреннего спроса после всплеска инфляции в начале года, обусловленного снижением обменного курса, темп прироста цен стабилизировался и снизился в течение года с 16,8% г/г в I квартале до 12% г/г в III квартале, достигнув по предварительной оценке 8,7% г/г в IV квартале.



По итогам 2015 г. темп прироста потребительских цен ожидается на уровне 13,9% в среднегодовом выражении – ниже ориентира Национального банка по инфляции на уровне 18±2%. В 2016 г. ожидается дальнейшее снижение инфляции до 12%. Вместе с тем решение о включении НДС в стоимость услуг за газ и электричество для населения, а также возможное поэтапное повышение уровня возмещения затрат населения на услуги ЖКХ и транспорта, может привести к некоторому отклонению фактического уровня инфляции от прогноза в сторону увеличения. Под влиянием слабого внутреннего спроса динамика снижения цен сохранится и в последующие годы – до 8,7% в 2017 г. и 7,2% в 2018 г.

Перспективы экономического развития в 2016 г. ухудшились, что связано со снижением цены на нефть, которая играет ключевую роль как с точки зрения восстановления внешнего спроса, так и обеспечения сбалансированности бюджета. Прогнозируемое снижение объемов производства в сочетании со снижением доходов от экспортных пошлин на нефтепродукты приведет к дальнейшему сокращению доходов. В силу этого для обеспечения сбалансированности бюджета потребуется пересмотр расходов бюджета. Планируемое увеличение налоговой нагрузки на домашние хозяйства при сохранении объявленного подхода к росту заработных плат будет сдерживать восстановление внутреннего спроса. Условия кредитования остаются неблагоприятными и ограничивают возможности роста инвестиционного спроса. При отсутствии значимых внешних шоков восстановление экономики начнется во II квартале 2016 г. В 2016 г. темп прироста ВВП ожидается на уровне 0,6% с постепенным увеличением до 1,8% в 2018 г. Вместе с тем выход из рецессии будет носить затяжной характер, и осложнится в случае дальнейшего ухудшения внешних условий. В связи с существенным замедлением потенциальных темпов экономического роста сохраняется риск смены рецессии периодом продолжительной стагнации экономики.

## Республика Казахстан

В III квартале 2015 г. на экономике Казахстана продолжилось сказываться негативное влияние внешнеторгового шока и накопленных структурных ограничений: на фоне нового витка падения цен на нефть и металлы, начавшегося в III квартале 2015 г., рецессии в России, замедления роста внешнего спроса со стороны Китая и еврозоны, темпы прироста ВВП снизились с 1,7% за I полугодие до 1,0% за 9 месяцев 2015 г. Со стороны предложения главным негативным фактором стало снижение добычи нефти и железных руд, со стороны спроса – сокращение конечного потребления в результате замедления роста реальных доходов.

С момента принятия решения Национального Банка в августе 2015 г. о переходе к новому валютному режиму курс тенге к доллару США ослабился более чем на 60%, позволив реальному курсу тенге скорректироваться в сторону уровня, обусловленного фундаментальными факторами, что, с одной стороны, должно положительно сказаться на краткосрочных перспективах динамики ВВП, с другой – привести к росту цен импортных товаров. В результате в IV квартале 2015 г. ожидается небольшое ускорение экономической активности (по сравнению с III кварталом) и рост инфляции до 12,3% г/г<sup>3</sup>. По итогам 2015 г. темп прироста ВВП прогнозируется на уровне 0,7%, среднегодовая инфляция – 6,8%.

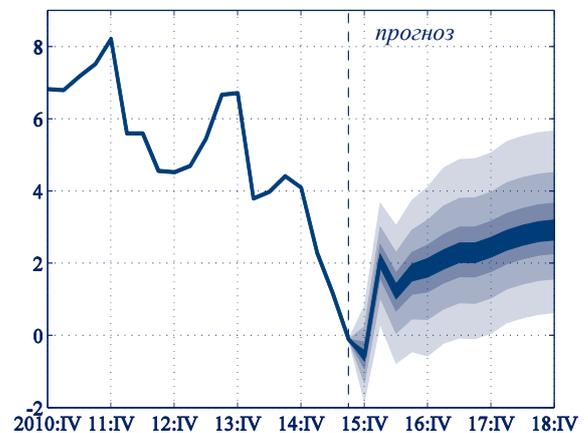
Проведенная корректировка реального курса тенге позволит повысить ценовую конкурентоспособность производителей Казахстана, улучшит счет текущих операций за счет снижения импорта и переключения спроса на отечественные товары. По оценкам, положительный импульс составит 1,2–1,5 п.п. к росту ВВП в 2016 г., который прогнозируется на уровне 1,7%.

Ускорение роста цен в результате произошедшего ослабления курса – в

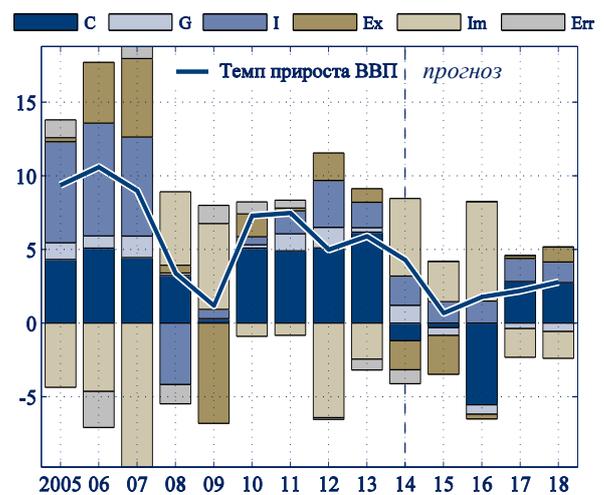
### Прогнозные значения основных показателей экономического развития Республики Казахстан

Год	ВВП в сопоставимых ценах (прирост в % к пред. году)		ИПЦ (прирост в % к пред. году)	
	Прогноз (с 2015 г.)	Разница с пред. прогн.	Прогноз (с 2015 г.)	Разница с пред. прогн.
2014 г.	4,1	–	6,7	–
2015 г.	0,7	–0,5	6,8	2,0
2016 г.	1,7	–0,4	16,5	9,9
2017 г.	2,3	0,1	6,4	0,2
2018 г.	2,8	–0,2	6,3	0,4

### 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)



С – расходы на конечное потребление д/х, G – расходы на конечное потребление сектора гос. управления и НКООДХ, I – валовое накопление, Ex – экспорт, Im – импорт, Err – стат. расхождение

<sup>3</sup> В среднем за IV квартал 2015 г.

первую очередь, непродовольственных товаров, занимающих наибольшую долю в импорте среди входящих в потребительскую корзину, – будет непродолжительным и придется на IV квартал 2015 г. – I квартал 2016 г. Однако за счет относительно невысокого значения ИПЦ в I–III кварталах 2015 г. на фоне низких продовольственных цен и переоцененного тенге пик инфляции в 2016 г. придется на III квартал и составит, по оценкам, 19,6% г/г. По итогам 2016 г. среднегодовой темп прироста ИПЦ ожидается на уровне 16,5%. В дальнейшем слабый внутренний спрос, низкие цены на продовольствие на мировом рынке и исчерпание эффекта переноса ослабления курса на конечные цены приведут к быстрому снижению инфляции – по прогнозу, до 6,4 и 6,3% в 2017–2018 гг. соответственно.



Снижение инфляции до границ целевого интервала, необходимость восстановления доверия к тенге, а также возросшая премия за риск на фоне замедления потенциального роста экономики и усиления оттока капитала из развивающихся стран потребуют сохранения процентных ставок на денежном рынке в 2016 г. на повышенном уровне. Вместе с тем растущий уровень долларизации депозитов населения косвенно свидетельствует о возросших девальвационных ожиданиях, а высокая волатильность ставок на межбанковском рынке снижает эффективность контринфляционной политики Национального Банка, что может сформировать более устойчивые инфляционные ожидания и является существенным риском для более медленного снижения инфляции на прогнозном горизонте.

Сокращение реальных доходов в результате ускорения роста цен приведет к падению конечного потребления в 2015–2016 гг. Единственными факторами, поддерживающими рост ВВП, останутся чистый экспорт и валовое накопление, финансируемое через государственные программы поддержки инвестиций в инфраструктурные проекты. Планируемое повышение в начале 2016 г. социальных выплат и номинальных зарплат в бюджетном секторе на 20–40% позволит поддержать потребление. На фоне вероятного долгосрочного характера снижения цен на энергоносители на прогнозном горизонте ожидается усиление бюджетной консолидации со снижением дефицита республиканского бюджета до 1,0% в 2018 г. В связи с этим возможности фискальной политики по стимулированию внутреннего спроса будут ограничены, и основной положительный эффект будет связан с поддержкой потенциального роста, небольшое ускорение которого прогнозируется в 2017–2018 гг. Вместе с постепенным восстановлением внешнего спроса и внутреннего потребления это поспособствует достижению более высоких темпов прироста ВВП в 2017–2018 гг. – по прогнозу, на уровне 2,3–2,8%.

## Российская Федерация

В течение 2015 г. негативные тенденции в экономике России, усилившиеся на фоне резкого падения цен на нефть и продления режима санкций, несколько ослабли, а экономика смогла адаптироваться к новым условиям. Вместе с тем внутренний спрос продолжает сокращаться, отражая как снижение реальных доходов домашних хозяйств, так и инвестиций частного сектора. По данным Росстата, темп прироста реального ВВП по итогам III квартала 2015 г. составил  $-4,1\%$  по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года. Таким образом, в III–IV кварталах 2015 г. стали наблюдаться признаки стабилизации объемов производства и потребления после провала во II квартале.

Риски дальнейшего падения российской экономики сохраняются, в значительной мере из-за продолжения снижения цен на энергоносители, а также из-за волатильности на мировых финансовых рынках и ухудшения перспектив экономического роста в развивающихся странах. Таким образом, неблагоприятные внешние условия будут оказывать негативное влияние на темпы экономического роста в кратко- и среднесрочной перспективе.

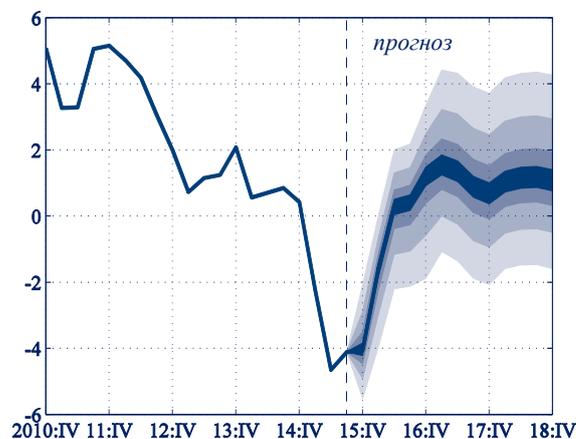
Среди прочего факторами, формирующими негативную динамику внутреннего спроса, остаются негативные ожидания инвесторов, связанные как с действием секторальных санкций, так и возможным более резким повышением ставки Федеральной резервной системы, так и сохранением низких уровней потребительской и предпринимательской уверенности. Предполагается, что чистый экспорт в 2016 г. останется основным фактором, вносящим положительный вклад в темпы роста выпуска, в условиях слабой инвестиционной и потребительской активности.

Производство продолжает сокращаться, но темпы падения замедлились, загрузка мощностей остается примерно на одном

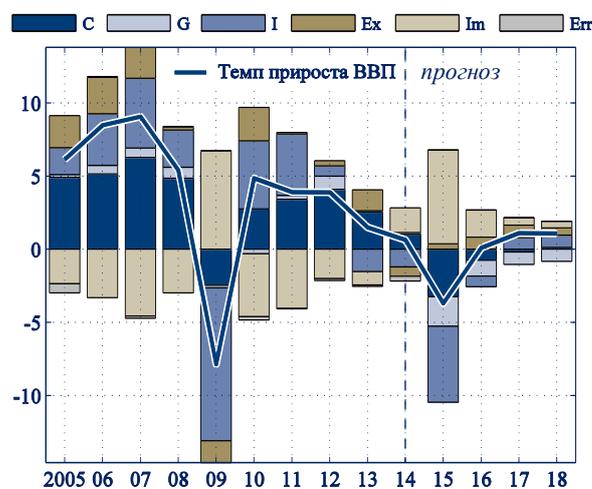
### Прогнозные значения основных показателей экономического развития Российской Федерации

Год	ВВП в сопоставимых ценах (прирост в % к пред. году)		ИПЦ (прирост в % к пред. году)	
	Прогноз (с 2015 г.)	Разница с пред. прогн.	Прогноз (с 2015 г.)	Разница с пред. прогн.
2014 г.	0,6	—	7,9	—
2015 г.	-3,7	0,1	15,4	0,3
2016 г.	0,1	0,1	7,3	0,0
2017 г.	1,1	0,0	5,5	0,0
2018 г.	1,1	-0,1	5,0	0,2

#### 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)



С – расходы на конечное потребление д/х, G – расходы на конечное потребление сектора гос. управления и НКООДХ, I – валовое накопление, Ex – экспорт, Im – импорт, Err – стат. расхождение

уровне, наблюдается замедление роста безработицы, сохраняется отток капитала, связанный с погашением внешних обязательств и сохранением ограниченного доступа на международные финансовые рынки для банковского и корпоративного сектора.

В результате реализуемой Центральным банком России денежно-кредитной политики внутренние макроэкономические риски несколько снизились. Поэтапное снижение ключевой ставки постепенно восстанавливает кредитную активность банковского сектора и стимулирует инвестиционный и потребительский спрос.

Ожидается, что сокращение ВВП в 2015 г. составит 3,7%.

Инфляция с начала 2015 г. постепенно снижается, хотя и остается выше целевого уровня. По прогнозу, в 2015 г. среднегодовой темп прироста потребительских цен составит 15,4%, что отражает имевшее место ослабление обменного курса в течение 2015 г., а также повышение тарифов на жилищно-коммунальные услуги в августе. Однако общая тенденция к снижению инфляции до конца года сохранится. При сохранении в 2016 г. существующей направленности монетарной политики инфляция ожидается на уровне 7,3%, в 2017 г. – 5,5%, в 2018 г. – 5,0%. Тем не менее существуют риски более высокой инфляции в I-II кварталах 2016 г. ввиду ввода запрета с января 2016 г. на ввоз ряда продовольственных товаров из Турции, ограничения импорта из Украины, а также взимания платы за проезд с грузовых транспортных средств (система «Платон»).

В результате умеренного роста цен на нефть, а также адаптации экономики к их более низкому уровню, экономический рост в 2016–2018 гг. начнет восстанавливаться, но более медленными темпами, чем в 2010–2011 гг. Ограничения для роста производительности труда и потенциального экономического роста в результате введенных санкций и ограничений на импорт технологий в ключевых отраслях экономики наряду с сохраняющимися неблагоприятным внешним фоном и низкой инвестиционной активностью негативно отразятся на перспективах экономического роста: темпы прироста ВВП в 2016–2018 гг. останутся низкими на уровне 0,1–1,1%.

