

АНАЛИТИЧЕСКИЙ ДОКЛАД

«О макроэкономической ситуации в государствах – членах Евразийского экономического союза и предложениях по обеспечению устойчивого экономического развития»



Москва
2019

Содержание

Аналитическое резюме	3
1. Текущая макроэкономическая ситуация в государствах – членах ЕАЭС	8
1.1. Тенденции и ключевые изменения в экономиках.....	8
1.2. Резервы для экономического роста	14
1.3. Конвергенция доходов в ЕАЭС	18
2. Внешний контекст экономического развития государств – членов ЕАЭС.....	27
2.1. Внешние условия: вызовы и риски	27
2.2. Торгово-экономические противоречия	30
2.3. Внешняя позиция государств – членов ЕАЭС.....	32
3. Макроэкономическая политика в государствах – членах ЕАЭС.....	41
3.1. Денежно-кредитная политика	41
3.2. Бюджетно-налоговая политика	50
4. Перспективы экономического развития государств – членов ЕАЭС	57
4.1. Среднесрочные макроэкономические прогнозы.....	57
4.2. Республика Армения.....	62
4.3. Республика Беларусь	64
4.4. Республика Казахстан	66
4.5. Кыргызская Республика.....	68
4.6. Российская Федерация.....	71
4.7. Прогноз взаимной торговли	73
Приложение 1. Коммуникационная политика национальных (центральных) банков государств – членов ЕАЭС	75
Приложение 2. «Налоговый маневр» в нефтяной отрасли: трансграничные эффекты политики для Беларуси.....	78

Аналитическое резюме

Динамика экономического развития государств – членов ЕАЭС носит разноскоростной характер в силу различий в факторах, воздействующих на экономики и в реализуемых мерах экономической политики, в частности, в скорости смягчения денежно-кредитных условий и размерах фискальных стимулов.

Во всех государствах-членах в течение 2019 года наблюдается рост экономики, но сохраняются различия в его темпах: в Беларуси и России происходит замедление роста, в остальных странах темпы роста остаются относительно устойчивыми и превышают среднемировые. Неравномерная динамика отмечается и во взаимной торговле. На состоянии экономической активности и взаимной торговли в странах ЕАЭС сказывается замедление мировой экономики и торговли в условиях смены глобальной модели хозяйственного уклада, проявляющейся в росте протекционизма, геополитической напряженности и увеличении санкционного давления, в том числе в финансовом секторе. Риски экономического роста связаны не только с ситуацией во внешнем секторе, но и с задачей устранения структурных препятствий на пути увеличения загрузки имеющихся производственных мощностей, повышения занятости и производительности.

Важнейшим приоритетом экономической политики для ЕАЭС является выход на более высокие и устойчивые долгосрочные темпы экономического роста. По оценке Комиссии темпы экономического роста в ЕАЭС в 2019 году составили 1,7%. Согласно инерционному прогнозу Комиссии, в среднесрочном периоде темпы экономического роста в ЕАЭС увеличатся до 1,9-2,1%, что по-прежнему ниже среднемировых темпов роста.

Имеющиеся резервы роста при условии реализации стимулирующей экономической политики позволяют выйти на устойчивые темпы роста не менее 4% и способствовать расширению взаимной торговли посредством формирования новых цепочек добавленной стоимости и конвергенции доходов в рамках Союза. Стратегия выхода на устойчивое экономическое развитие должна быть направлена в первую очередь на развитие реального сектора экономики, сферы материального производства, научно-технологического потенциала, уровень и наличие которых в долгосрочной перспективе определяют экономическую безопасность и независимость стран.

Основные тенденции в экономиках. Большинство экономик государств – членов ЕАЭС в 2019 году продолжает демонстрировать умеренный рост, однако различия в темпах роста между странами Союза остаются существенными. По предварительным данным в 2019 году по сравнению с 2018 годом ВВП Союза (в постоянных ценах) на фоне устойчивого роста в секторе услуг и промышленного производства увеличился на 1,7% (годом ранее увеличился на 2,7%). Во всех государствах наблюдалась положительная динамика основных макроэкономических

показателей: промышленного производства, строительства, пассажирооборота, сферы услуг и оборота розничной торговли, номинальных и реальных заработных плат.

Причиной замедления экономического роста в Беларуси и России являются низкие и неустойчивые темпы роста инвестиций в основной капитал, формируемых в основном за счет собственных средств предприятий в условиях низких темпов роста кредитования реального сектора экономики, ограниченного доступа к финансированию и сдерживающей экономической политики. При этом в Армении и Казахстане наблюдаются более высокие темпы роста экономики, которые в том числе обусловлены ростом валового накопления основных средств.

Конвергенция доходов в ЕАЭС. В государствах – членах ЕАЭС наблюдается слабая конвергенция доходов. В последние годы сближение уровня доходов и заработных плат населения внутри ЕАЭС существенно замедлилось, конвергенция в сравнении с более развитыми странами также не демонстрирует значимого прогресса. В группе стран, в которую входит Беларусь, Казахстан и Россия, наблюдается устойчивое сближение доходов на протяжении длительного времени, в Армении динамика конвергенции является слабоположительной. В то же время Кыргызстан демонстрирует наименьший прогресс в конвергенции доходов как относительно других государств-членов, так и развитых стран.

Способствовать процессу конвергенции между государствами – членами ЕАЭС потенциально может взаимная торговля при условии усиления производственной кооперации и формирования новых цепочек добавленной стоимости, увеличения в структуре промышленного производства отраслей, выпускающих продукцию с высокой добавленной стоимостью, что будет способствовать более эффективному перераспределению доходов. Кроме того, как показывает опыт ЕС, для достижения устойчивой конвергенции требуются структурные реформы и формирование институциональных механизмов выравнивания доходов (программ поддержки, структурных и инвестиционных фондов и т.д.), направленных на сокращение неравенства между странами, повышение активности региональных финансовых институтов.

Внешние условия. Рост мировой экономики продолжает замедляться на фоне снижения темпов роста торговли и промышленного производства. В связи с этим в целях поддержания экономической активности органы денежно-кредитного регулирования развитых и развивающихся стран принимают меры по смягчению денежно-кредитных условий. Одной из основных характерных особенностей текущего этапа развития мировой экономики является нарастание торгово-экономических противоречий, которые негативно влияют на объемы товарооборота, инвестиционную и потребительскую активность, приводя к снижению темпов роста и создавая риски ослабления экономической активности, что становится причиной пересмотра большинством международных организаций

(ВТО, МВФ, Всемирный банк) в сторону понижения прогнозов темпов роста мировой экономики и торговли.

Внешняя позиция. Замедление мировой экономики и торговли в условиях нарастания протекционизма негативно сказывается на состоянии экономической активности в государствах – членах ЕАЭС. Одной из основных причин замедления экономик являются международные финансовые санкции, усиливающиеся во времени и имеющие прямое и косвенное влияние на экономики государств – членов ЕАЭС в силу экстерриториального принципа их действия.

Темпы роста как взаимной, так и внешней торговли по итогам 2019 года оказались ниже, чем в 2018 году у всех государств-членов кроме Армении, где рост товарооборота со странами ЕАЭС увеличился. На взаимную торговлю оказали влияние как макроэкономические условия, так и единовременные факторы. Например, сокращение поставок нефти из России в Беларусь в результате её загрязнения в трубопроводе «Дружба», продление запрета на ввоз бензина из России в Казахстан. Спада во взаимной торговле не произошло благодаря росту стоимостных объёмов поставок по широкому перечню товаров за исключением топливно-энергетических товаров и металлов, поставки которых сократились.

К концу года динамика взаимной торговли в рамках ЕАЭС заметно улучшилась: после снижения стоимостных объёмов в I и II кварталах их рост возобновился в III и IV кварталах. Во внешней торговле замедление, начавшееся во II квартале, продолжилось в III и IV кварталах.

Денежно-кредитная политика. Сдержанный рост цен на мировых рынках сырьевых товаров формирует умеренный внешний инфляционный фон для стран ЕАЭС. Наблюдающееся на протяжении последних трех лет сближение целей по инфляции национальных (центральных) банков и снижение фактических темпов инфляции создало условия для соблюдения государствами – членами ЕАЭС количественного значения уровня инфляции, установленного Договором о ЕАЭС. В условиях снижения темпов инфляции национальными (центральными) банками государств – членов ЕАЭС осуществлялось последовательное снижение ключевых ставок, что способствовало снижению ставок на денежном рынке и повышению доступности кредитования. В условиях замедления экономического роста и отсутствия значимых внутренних и внешних шоков наблюдается дальнейшее замедление темпов инфляции и снижение инфляционных ожиданий в большинстве государств-членов, расширяются возможности для дальнейшего снижения процентных ставок и смягчения денежно-кредитной политики в среднесрочном периоде.

Бюджетно-налоговая политика играет важную роль в стабилизации макроэкономической ситуации и последующей адаптации экономик к внешним условиям. Фискальные позиции государств-членов в последние годы существенно улучшились: наблюдается устойчивое сокращение размеров дефицитов и уровня долга сектора государственного управления. По итогам 2018 года зафиксировано

превышение установленных Договором о ЕАЭС количественных значений долга сектора государственного управления Республикой Армения и Кыргызской Республикой.

Замедление роста мировой экономики обуславливает направленность бюджетно-налоговой политики в государствах – членах ЕАЭС на содействие и укрепление экономического роста в среднесрочной перспективе. Ухудшение перспектив экономического роста привело к пересмотру планов по консолидации бюджетно-налоговой политики в государствах-членах в 2020-2022 годах. Кроме того, большинством стран заявлены меры по расширению налоговой базы, улучшению налогового администрирования, сокращению теневого сектора экономики, рационализации расходов и повышению их эффективности.

Перспективы роста, вызовы и риски. Риски экономического роста остаются умеренными, хотя и смещены в сторону снижения. Ожидаемое ухудшение внешних условий ведет к увеличению рисков для роста экономик, который концентрируется преимущественно в секторе добычи полезных ископаемых и является ограниченным по охвату отраслей.

Кроме того, остается широкий спектр вопросов внутренней политики, требующих внимания со стороны национальных органов, таких как преодоление спада в области инвестиций, повышение загрузки неиспользованных производственных мощностей в обрабатывающей промышленности, повышение производительности труда и занятости в странах, где сохраняется высокий уровень безработицы.

Ожидается, что в среднесрочном периоде темпы экономического роста в ЕАЭС увеличатся до 1,9-2,1%. Вместе с тем, реализация политики ускоренного экономического роста может способствовать увеличению темпов роста ВВП к 2025 году до 3,5-5% в России и дополнительному приросту ВВП в остальных государствах-членах от 0,8 до 1,8 процентного пункта.

Меры политики государств – членов ЕАЭС должны быть ориентированы на преодоление ключевых рисков для экономик и включать:

восстановление инвестиционной активности в регионе, в том числе посредством более широкого вовлечения региональных институтов развития для реализации совместных инвестиционных проектов в области импортозамещения, повышения конкурентоспособности производителей государств – членов ЕАЭС, содействия экспорту в третьи страны;

реализацию инициатив в целях создания предпосылок для конвергенции государств – членов ЕАЭС по уровню экономического развития и доходов населения, а также выработку гибких механизмов целевого содействия экономическому развитию;

снижение барьеров во взаимной торговле, реализацию более активной торговой политики для расширения доступа на внешние рынки в условиях усиления протекционизма и неустойчивой динамики взаимной торговли;

снижение уровня долларизации экономик, в частности формирование региональных механизмов страхования/разделения рисков за счет создания условий для размещения ценных бумаг (государственных и корпоративных) в национальных валютах государств – членов ЕАЭС на финансовых рынках государств – членов ЕАЭС.

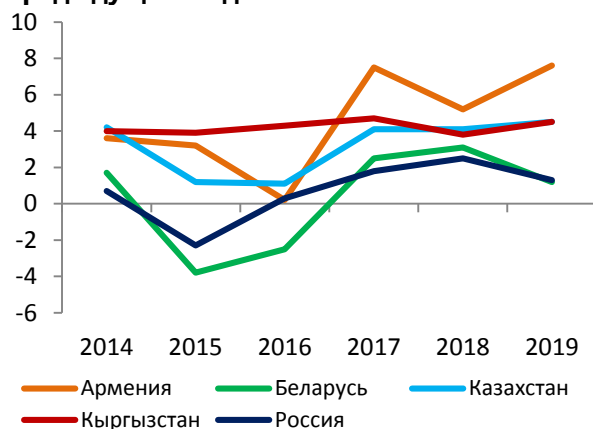
1. Текущая макроэкономическая ситуация в государствах – членах ЕАЭС

1.1. Тенденции и ключевые изменения в экономиках

Экономики государств – членов ЕАЭС в 2019 году продолжают демонстрировать рост, однако в России и Беларуси наблюдается тенденция к снижению его темпов. Это обусловлено замедлением роста инвестиций в основной капитал, объемов промышленного производства, строительства и розничной торговли.

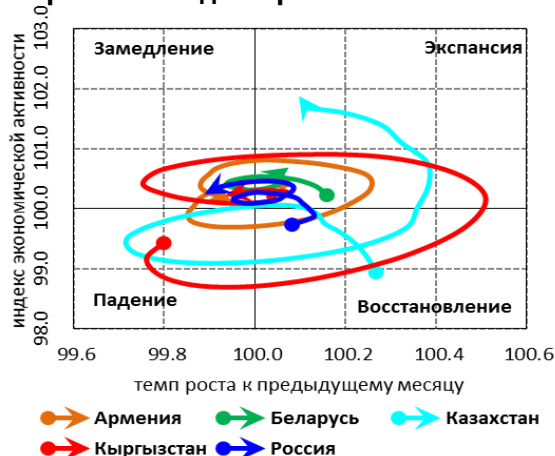
По итогам 2019 года различия в темпах роста между странами ЕАЭС сохраняются. К группе быстро растущих экономик относятся Армения, Казахстан и Кыргызстан: темпы прироста их ВВП составили 7,6%, 4,5% и 4,5% соответственно. Максимальный рост среди государств – членов Союза с 2017 года демонстрирует Армения. В Казахстане и Кыргызстане зафиксированы наиболее высокие для данных стран темпы роста за последние 6 лет. Вместе с тем темпы прироста ВВП Беларуси и России относительно других государств – членов ЕАЭС остаются невысокими: 1,2% и 1,3% соответственно (Рисунок 1). В результате, экономический рост в ЕАЭС в целом восстанавливается после спада в 2015 году, вместе с тем текущий период по сравнению с докризисными годами характеризуется более низкими темпами экономического роста, которые все еще остаются ниже среднемировых.

Рисунок 1. Темпы прироста ВВП, % к соответствующему периоду предыдущего года



Источник: национальные статистические органы, расчеты ЕЭК.

Рисунок 2. Динамика экономической активности в странах ЕАЭС, декабрь 2017 г. – декабрь 2019 г.



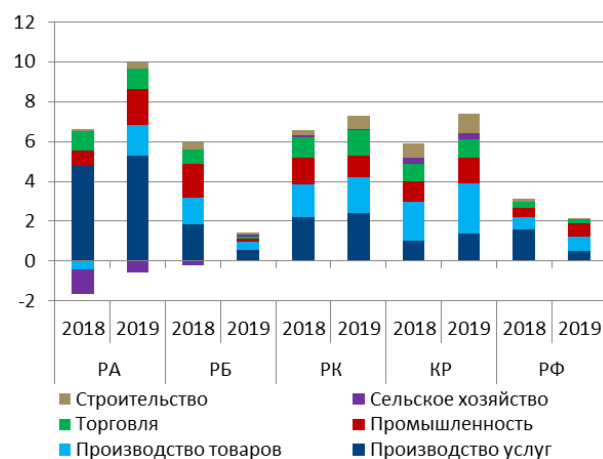
Источник: национальные статистические органы, расчеты ЕЭК.

В краткосрочной перспективе наблюдается рассинхронизация динамики экономической активности в государствах – членах ЕАЭС. По данным за декабрь 2019 года продолжает расширяться экономика Казахстана, причем краткосрочные индикаторы экономической активности свидетельствуют о сохранении данной

тенденции. В то же время в Беларуси и России сформировалась устойчивая долгосрочная тенденция замедления экономик (Рисунок 2), что продолжится и в дальнейшем. В Армении и Кыргызстане деловая активность сохраняется на достигнутом уровне.

В 2019 году экономический рост в государствах – членах ЕАЭС обусловлен преимущественно ростом сектора промышленного производства и сферы услуг. В 2019 году во всех государствах-членах наблюдалась положительная динамика промышленного производства, строительства, пассажирооборота, сферы услуг и оборота розничной торговли (Рисунок 3, Рисунок 4). Также в странах Союза зафиксированы положительные темпы прироста по основным сферам экономики (в Беларуси сократилось производство продукции сельского хозяйства). Однако, несмотря на положительные темпы прироста в большинстве отраслей, по итогам 2019 года по сравнению с 2018 годом рост демонстрирует замедление (в ряде стран в сфере промышленности, розничной торговли, сельском хозяйстве).

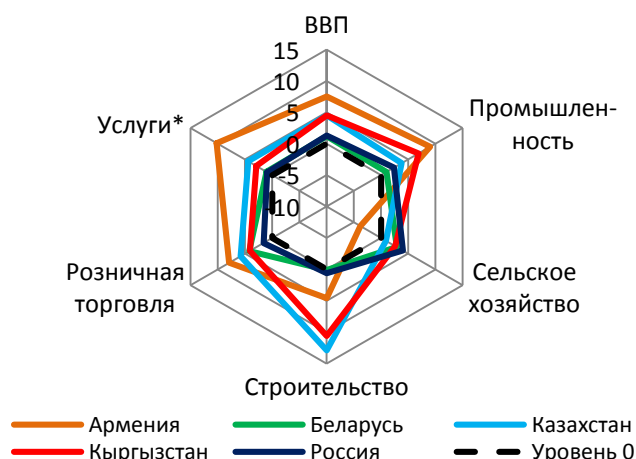
Рисунок 3. Вклад в прирост ВВП государств – членов ЕАЭС основных компонентов предложения 2019 г., п.п.



Источник: национальные статистические органы, расчеты ЕЭК.

Примечание: Данные для Беларуси представлены за январь-сентябрь 2019 года

Рисунок 4. Темпы прироста основных социально-экономических показателей в 2019 году, в процентах к 2018 году



Источник: национальные статистические органы.

Примечание: *Данные для Беларуси и Казахстана представлены за январь-сентябрь..

Увеличение промышленного производства в 2019 году происходило во всех государствах – членах ЕАЭС. В Армении высокие темпы роста (110,1%) связаны со стремительным ростом перерабатывающей (112,0%) и горнодобывающей отраслей промышленности (121,3%). В Кыргызстане промышленное производство за указанный период выросло на 6,9%, в Беларуси – на 1,0%, в Казахстане – на 3,8% и в России – на 2,4%. Низкие темпы роста в Беларуси связаны с сокращением объемов производства продуктов нефтепереработки (спад на 5,3%), вызванным, в том числе, загрязнением нефти в трубопроводе «Дружба».

Поддержку экономическому росту оказывают валовое накопление и потребительские расходы. Значимость внутреннего спроса, в частности, возросла для Казахстана в январе-сентябре 2019 года. В Кыргызстане за январь-июнь 2019 года внутренний спрос уменьшился, что связано с сокращением валового накопления (Рисунок 5).

Рисунок 5. Вклад в прирост ВВП государств-членов основных компонентов спроса за 2019 г., п.п.



Источник: национальные статистические органы, расчеты ЕЭК.
Примечание: Данные по Кыргызстану представлены за январь-июнь 2019 года, а по Беларуси и Казахстану – за январь-сентябрь 2019 года.

В большинстве государств – членов ЕАЭС (Армения, Беларусь и Россия) наблюдается разнонаправленная динамика компонентов ВВП по использованию: доля расходов на конечное потребление в этих странах увеличивается при одновременном сокращении доли валового накопления (Рисунок 6). В Казахстане, несмотря на увеличившийся вклад внутреннего спроса в формирование ВВП, происходит сокращение как доли валового накопления, так и расходов на конечное потребление

на фоне роста доли чистого экспорта в структуре ВВП.

Вставка

Высокие темпы экономического роста в отдельных странах мира

Среди развивающихся стран, демонстрирующих более высокие темпы роста экономики, чем наблюдаются в ЕАЭС, особенно выделяются страны Юго-Восточной и Южной Азии: Китай (6,6% в 2018 году, 6,1% - прогноз на 2019 год), Индия (6,8% и 6,1%), страны АСЕАН (Вьетнам (7,1% и 6,5%), Филиппины (6,2% и 5,7%), Индонезия (5,2% и 5,0%). Быстрорастущие экономики Южной Америки представляют Чили (4,0% и 2,5%) и Перу (4,0% и 2,6%). В Европейском регионе сравнительно высокие темпы экономического роста наблюдаются в Сербии (4,3% в 2018 году, 3,5% - в 2019 году). Кроме того, быстрый рост наблюдается в ряде экономик Средней и Центральной Азии – Туркменистане, Таджикистане, Пакистане, Египте.

Продолжительно высокие темпы роста ключевой экономики мира – Китая – стали результатом долгосрочного планирования и проведения структурных реформ, направленных на обеспечение максимального роста народного благосостояния посредством расширения производства, увеличения производительности труда и стимулирования научно-технического прогресса. Высокие темпы роста в Китае наблюдаются на фоне высокого уровня

инвестирования (отношение инвестиций к ВВП в 2018 году составляло 44,6%), достигаемого, в том числе, за счет проводимой политики кредитования предприятий банками странами. В то же время экономическая политика КНР отличается присутствием определенных ограничений в отношении иностранных инвестиций и наличием валютного контроля.

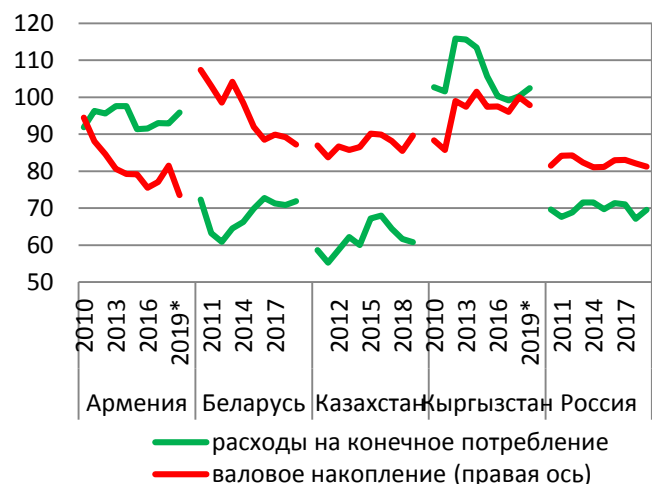
Основными факторами роста экономики Индии, ставшими долгосрочным следствием масштабных экономических реформ, являются процессы урбанизации, увеличение численности среднего класса и расширение потребительского спроса. Одним из главных стимулов экономического роста в период замедления роста производства остается увеличение государственных расходов. В то же время расширение спроса поддерживается демографическим фактором и ростом благосостояния населения, что также создает условия для активного развития сферы услуг, доля которой в валовом внутреннем продукте страны превышает 50%. Важными драйверами экономического ускорения в последние годы стали развитие финансовой системы и рост доступности финансовых услуг, а также рост в секторе информационных технологий.

Ускоренный рост в регионе Юго-Восточной Азии, в частности стран АСЕАН, в значительной степени обусловлен увеличением численности рабочей силы, что позволило интеграционному объединению стать одним из крупнейших рынков труда после Китая и Индии. С точки зрения спроса экономический рост стран АСЕАН поддерживается тенденцией постоянно расширяющегося среднего класса, численность которого, по оценкам Международной организации труда, удвоится к 2030 году (и составит около 2/3 общей численности населения) по сравнению с 2010 годом. Кроме того, страны АСЕАН являются одним из наиболее привлекательных направлений в мире для иностранных инвестиций (объем входящих ПИИ вырос в 7 раз с 2000 по 2018 гг.), главным образом за счет промышленного и финансового секторов. Примечательно, что на фоне внешнеторговых противоречий в АСЕАН происходит рост внутреннего инвестирования (доля внутрисоюзных инвестиций в общем объеме ПИИ составляет 20%), в основном в агропромышленной и добывающей сферах. Низкий уровень государственного долга в странах АСЕАН позволяет проводить стимулирующую налогово-бюджетную политику путем увеличения государственных расходов.

Рост инвестиционного спроса замедляется и, вместе с тем, остается неустойчивым. Инвестиции в основной капитал за январь-сентябрь 2019 года выросли во всех государствах – членах ЕАЭС, однако их темпы роста снизились по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года (Рисунок 7). Максимальные темпы прироста инвестиций среди стран Союза наблюдаются в Казахстане – 9,7%. Умеренный рост демонстрируют инвестиции в основной капитал в Армении, Беларуси и Кыргызстане: 4,7%, 4,3% и 6,3% соответственно. В России

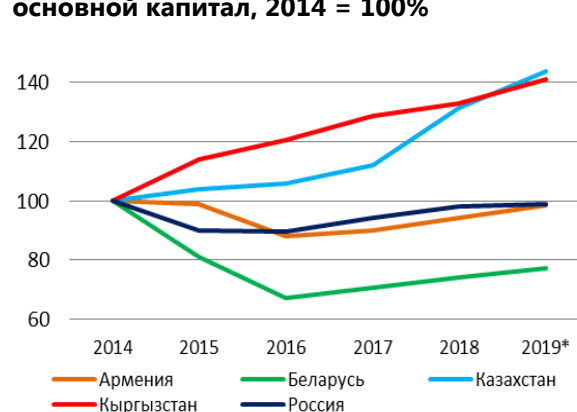
инвестиционная активность слабая – темпы прироста за девять месяцев текущего года составили 0,7%. В государствах-членах по итогам 9 месяцев 2019 года наблюдается уменьшение доли заемных средств (кредитов банков и заемных средств других организаций) в финансировании инвестиций в основной капитал, обусловленное сокращением этой доли во всех странах Союза, причем в Казахстане доля заемных средств сократилась почти вдвое: с 14,1% до 7,9%.

Рисунок 6. Доля компонентов ВВП, %



Примечание: *январь-сентябрь 2019 года, для Кыргызской Республики данные представлены за январь-июнь.
Источник: национальные статистические органы, расчеты ЕЭК

Рисунок 7. Темпы роста инвестиций в основной капитал, 2014 = 100%

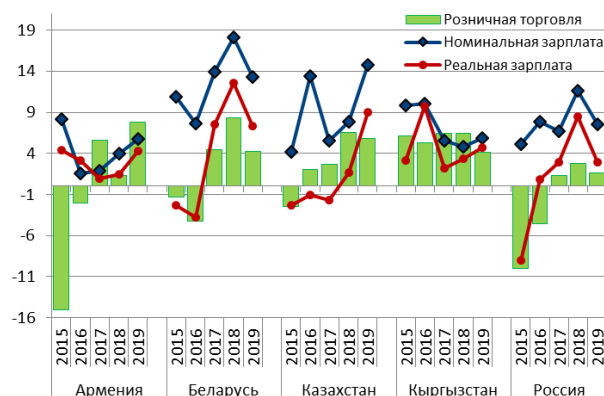


Примечание: *январь-сентябрь 2019 года
Источник: национальные статистические органы, расчеты ЕЭК.

Для инвестиций в основной капитал восстановительный характер роста сменился замедлением, начиная с конца 2018 года. Последствия спада 2014 года не преодолели Беларусь и Россия, в Беларуси объем инвестиций в 2018 году составил около 74% от уровня 2014 года.

Потребительская активность продолжает увеличиваться, но темпы роста постепенно снижаются. 2019 год характеризуется для всех стран Союза положительной динамикой как номинальной, так и реальной заработной платы, а также потребительского кредитования, которые поддерживают расходы домохозяйств на конечное потребление (Рисунок 8, Рисунок 9). При этом замедление темпов роста заработных плат наблюдается в странах, для которых характерно замедление экономического роста (Беларусь, Россия), что может быть связано с замедлением потребительской активности и, соответственно, снижением темпов роста оборота розничной торговли. Укрепление потребительского спроса наблюдается в Армении и Казахстане в связи с продолжающимся ростом реальных заработных плат.

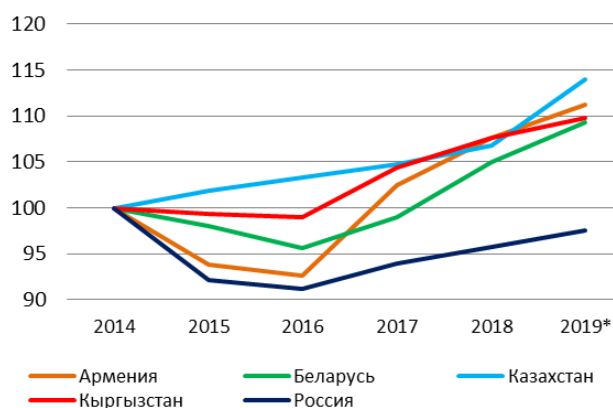
Рисунок 8. Темпы роста номинальной и реальной зарплат по сравнению с оборотом розничной торговли, %



Примечание: *Данные по номинальной и реальной заработной плате представлены за январь-ноябрь, для Республики Армении – за январь-декабрь.

Источник: национальные статистические органы, расчеты ЕЭК.

Рисунок 9. Темпы роста расходов на конечное потребление, 2014 = 100%



Примечание: *январь-сентябрь; для Кыргызской Республики данные представлены за январь-июнь; для Республики Армении – за январь-декабрь.

Источник: национальные статистические органы, расчеты ЕЭК.

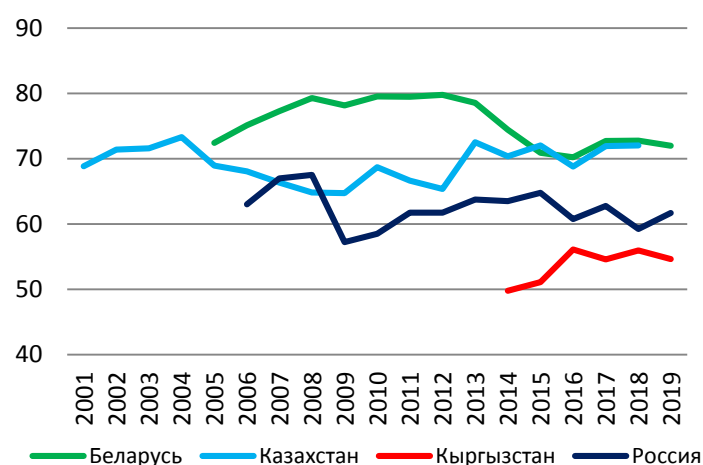
Снижение темпов прироста ВВП России посредством торгового канала может оказать влияние на экономики других государств-членов. В частности, наблюдается синхронное замедление экономик Беларуси и России, которые имеют наиболее тесные торговые связи.

Чистый экспорт перестает быть фактором роста для стран Союза. В большинстве стран Союза (Беларусь, Казахстан и Россия) чистый экспорт вносит отрицательный вклад в формирование ВВП. В Армении и Беларуси фактор чистого экспорта продолжает оказывать негативное воздействие на рост ВВП с 2018 года, но сокращение разрыва между темпами роста экспорта и импорта в Армении привело к значительному уменьшению его негативного вклада, в то время как в Беларуси отрицательный вклад чистого экспорта растет. Ухудшение ситуации по сравнению с аналогичным периодом прошлого года наблюдается также в Казахстане и России, где чистый экспорт в 2019 году стал оказывать понижающее давление на темпы экономического роста.

1.2. Резервы для экономического роста

Одной из причин низких темпов экономического роста в странах Союза является неполное использование имеющихся ресурсов, в том числе производственных мощностей. С 2000 годов уровень использования производственных мощностей в государствах-членах значительно снизился, причем за последние 5 лет уровень использования производственных мощностей выше 70% наблюдается только в Республике Беларусь (Рисунок 10). По итогам 2018 года производственные мощности в государствах – членах ЕАЭС остаются ниже докризисных и не достигают уровня 2014 года.

Рисунок 10. Средний уровень загрузки производственных мощностей, %



Источник: национальные статистические органы, расчеты ЕЭК.

В меньшей степени используются мощности в сферах машиностроения, легкой промышленности и производстве продуктов питания. Ситуация в сфере производства продуктов питания частично может быть объяснена сезонными факторами в процессе их производства. Низкая степень использования производственных мощностей может объясняться не только особенностями производственных процессов, но также сокращением спроса на

продукцию и факторами предложения: наличие на рынке аналогичной продукции, неудовлетворительное состояние основных фондов, дорогое сырье, нехватка квалифицированного персонала и проблемы с финансированием.

Загрузка мощностей по отраслям в государствах-членах существенно отличается. Например, мощности, используемые при производстве моющих средств, в России загружены на 59%, в Беларуси – около 30%, в Казахстане – 60%. При производстве грузовых автомобилей Беларусь и Россия используют мощности предприятий на 37% и 44% соответственно, а Казахстан – всего лишь на 13%. Похожая ситуация наблюдается и при изготовлении колбасных изделий: В Беларуси и России мощности загружены больше (69,6% и 55,5% соответственно), чем в Казахстане (34,6%).

Ключевым вопросом загрузки производственных мощностей является обеспечение конкурентоспособности и ее реализации. Для этого целесообразно расширение объемов производства новых видов продукции как для внутреннего рынка в рамках совместных проектов по импортозамещению, так и развитие

высокопроизводительных, в том числе экспорто ориентированных секторов экономики в целях расширения экспорта государств-членов в третьи страны.

Таблица 1. Расчетные показатели по промышленности при увеличении уровня использования среднегодовой производственной мощности по отдельным видам промышленной продукции за 2018 год

Наименование показателей	Фактические данные	Оценка с учетом более полного использования мощностей по отдельным видам продукции
Беларусь		
Объем промышленного производства, млрд. белорусских рублей	110,3	126,0
Объем промышленного производства, млн. долларов США	54 093,7	58 601,7
Темп роста к предыдущему году, %	105,7	120,7
Казахстан		
Объем промышленного производства, млрд. тенге	27 218,1	28 768,1
Объем промышленного производства, млн. долларов США	78 959,4	83 155,4
Темп роста к предыдущему году, %	104,4	110,3
Россия		
Объем промышленного производства, млрд. российских рублей	69 620,9 ¹⁾	73 795,5
Объем промышленного производства, млн. долларов США	1 115 359,1	1 179 971,1
Темп роста к предыдущему году, %	102,9 ²⁾	108,9

Примечания: 1) Данные приведены по объему отгруженных товаров собственного производства, выполненных работ и услуг собственными силами в фактически действующих ценах. 2) Индекс промышленного производства, в % к предыдущему году. Темп роста по объему отгруженных товаров (работ, услуг) в 2018 году составил 117,9% к предыдущему году.

Источник: национальные статистические органы, расчеты ЕЭК.

Кроме того, необходима реализация совместных мер по развитию экспорта и повышению конкурентоспособности¹, в частности:

расширение практики совместного развития и использования государствами-членами Союза их зарубежной экспортной инфраструктуры и мер поддержки экспорта;

¹ Рекомендации по повышению конкурентоспособности экономик государств – членов ЕАЭС содержатся в подготовленном Комиссией докладе «Оценка влияния интеграции на уровень конкурентоспособности государств – членов Евразийского экономического союза», размещенном на сайте Комиссии в сети Интернет по [следующей ссылке](#).

реализация совместных мероприятий по информационной поддержке и продвижению компаний государств-членов Союза на внешних рынках.

Увеличение загрузки неиспользованных производственных мощностей может придать существенный импульс для экономического роста. Согласно расчетам, увеличение среднего уровня использования производственных мощностей в обрабатывающей промышленности (машиностроение, продукты питания, продукты нефтепереработки) на 10%-20% может привести к увеличению темпов роста объемов промышленного производства до 15 п.п. в Беларуси, до 6 п.п. в Казахстане и России (Таблица 1). Также более полное использование производственных мощностей будет способствовать и дополнительному росту экономик: до 6 п.п. для Беларуси, до 2 п.п. для Казахстана и России (Таблица 2). Наибольший эффект наблюдается для Беларуси, что связано с более низким использованием мощностей в сферах с высокой добавленной стоимостью (например, нефтепереработка), что и дает сильный импульс для роста. В то же время мощности в этих сферах в Казахстане и России уже используются почти на максимальном уровне, так что увеличение загрузки в этой отрасли не предполагает сильной отдачи. Таким образом, нужно увеличивать загрузку производственных мощностей в тех сферах, где они недоиспользованы, что и будет способствовать развитию промышленного производства, росту торговли и экономик в целом.

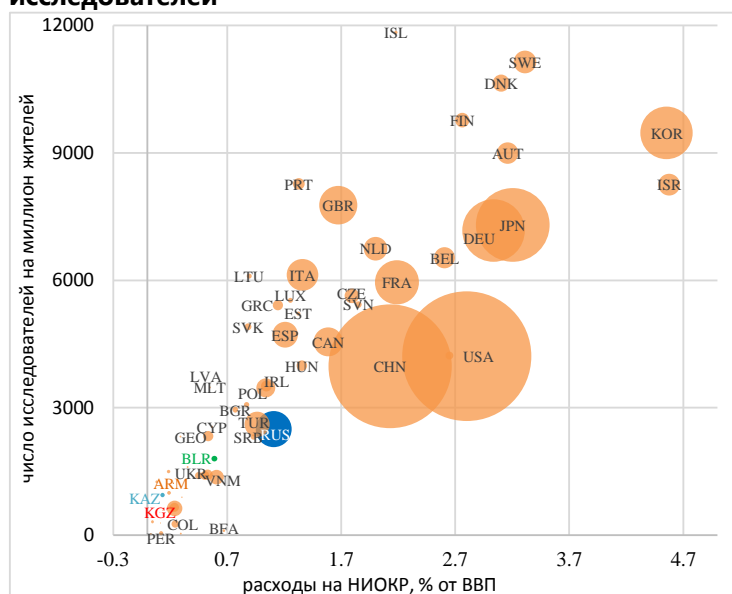
Таблица 2. Расчетные показатели по ВДС и ВВП при увеличении уровня использования среднегодовой производственной мощности по отдельным видам промышленной продукции за 2018 год

Наименование показателей	Фактические данные	Оценка с учетом более полного использования мощностей по отдельным видам продукции
Беларусь		
ВДС по промышленному производству, млрд. белорусских рублей	31 741,7	38 267,1
ВВП, млрд. белорусских рублей	122 319,7	128 889,1
Темп роста ВВП к предыдущему году, %	103,1	108,6
Казахстан		
ВДС по промышленному производству, млрд. тенге	17 421,0	18 412,0
ВВП, млрд. тенге	61 820,0	62 811,0
Темп роста ВВП к предыдущему году, %	104,1	105,8
Россия		
ВДС по промышленному производству, млрд. российских рублей	28 812,6	29 370,6
ВВП, млрд. российских рублей	104 335,0	105 966,2
Темп роста ВВП к предыдущему году, %	102,5	104,1

Источник: национальные статистические органы, расчеты ЕЭК.

Для поддержки производства и увеличения загрузки производственных мощностей могут использоваться следующие национальные меры: субсидирование НИОКР (Рисунок 11), поощрение инвестиционных проектов, разработка форм и механизмов специальных инвестиционных контрактов; программы обучения и повышения квалификации для персонала.

Рисунок 11. Расходы на НИОКР и численность исследователей



Источник: UNESCO, расчеты ЕЭК.

Примечание: размер точек – расходы на НИОКР по ППС, тыс.долл. США

ЕАЭС могут быть приняты совместные меры, которые позволят увеличить потенциал роста как государств-членов, так и Союза в целом. К таким совместным мерам можно отнести: организацию совместных промышленных предприятий с участием всех государств – членов ЕАЭС; снятие барьеров в торговле товарами, в том числе продовольственными; создание общей информационной системы поиска и организации заказов в промышленности с использованием интегрированной информационной системы ЕАЭС;

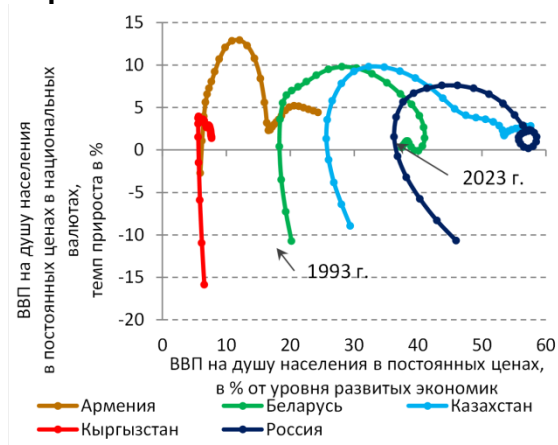
привлечение инвестиций в промышленное производство путем использования потенциала действующих международных и национальных финансовых институтов развития; развитие локализации производства, импортозамещение и поощрение инвестиционных проектов, создающих региональные производственно-технологические цепочки добавленной стоимости для развития кооперационных связей между предприятиями государств ЕАЭС на основе сочетания национальных конкурентных преимуществ; модернизация действующих производств и создание новых инновационных секторов промышленности государств – членов ЕАЭС.

1.3. Конвергенция доходов в ЕАЭС

В государствах – членах ЕАЭС наблюдается разнонаправленное изменение отдельных показателей, посредством которых оценивается конвергенция. Так, наблюдается устойчивая конвергенция уровня цен, в то время как не происходит сближения уровня доходов и зарплат населения.

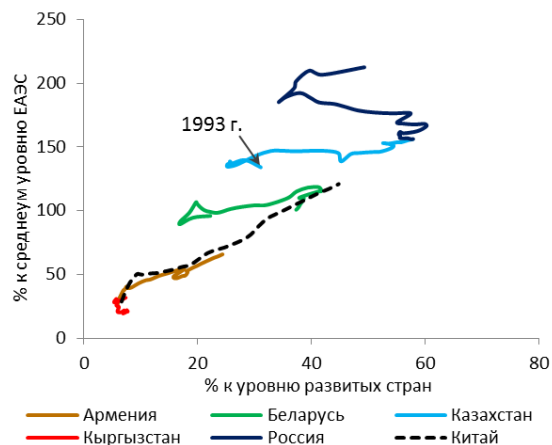
Показатели конвергенции уровня доходов, оцененные на основе ВВП на душу населения в постоянных ценах (Рисунок 12), свидетельствуют о том, что, несмотря на повышение устойчивости к внешним шокам, экономики Союза сохраняют зависимость от динамики цен на сырьевые товары: экономический рост и конвергенция значительно колеблются в рамках цикла цен на сырьевые товары. Кыргызстан демонстрирует наименьшую степень конвергенции доходов не только к уровню развитых стран, но и к партнерам по Союзу. (Рисунок 13). При этом положительная динамика в части конвергенции доходов Кыргызстана фактически отсутствует на протяжении 20 лет, в то время как для России, Казахстана и Беларуси отмечается устойчивое сближение доходов на протяжении всего периода наблюдения. В Армении также присутствует слабopоложительная динамика показателя конвергенции.

Рисунок 12. Конвергенция уровня доходов и темпы роста в 1993-2023 гг.



Источник: национальные статистические органы, МВФ, расчеты ЕЭК.

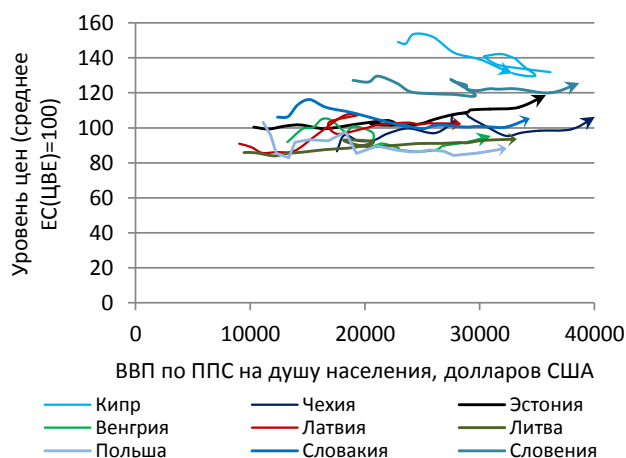
Рисунок 13. Конвергенция уровня доходов в 1993-2023 гг.



Источник: национальные статистические органы, МВФ, расчеты ЕЭК.

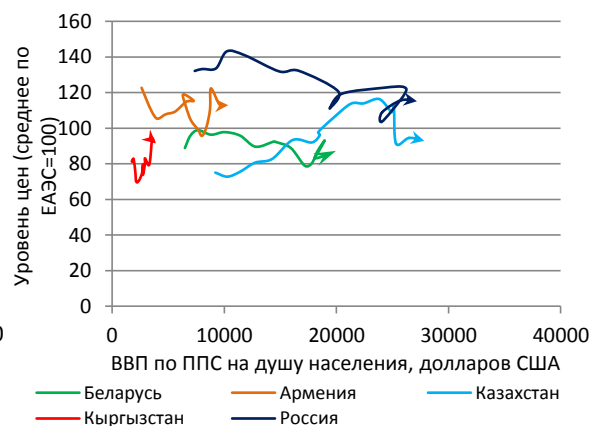
Картина по конвергенции уровня цен для государств – членов ЕАЭС свидетельствует о наличии устойчивой тенденции к сокращению различий цен в странах Союза (Рисунок 15), что подтверждается снижением коэффициента вариации по уровню цен внутри ЕАЭС, в то время как конвергенция уровня цен в экономиках Центральной и Восточной Европы (далее – ЦВЕ) (Рисунок 14) приостановилась в течение последнего десятилетия.

Рисунок 14. Конвергенция уровня цен в группе стран ЕС (страны Центральной и Восточной Европы) в 2001-2018 гг., индекс



Источник: национальные статистические органы, МВФ, расчеты ЕЭК.

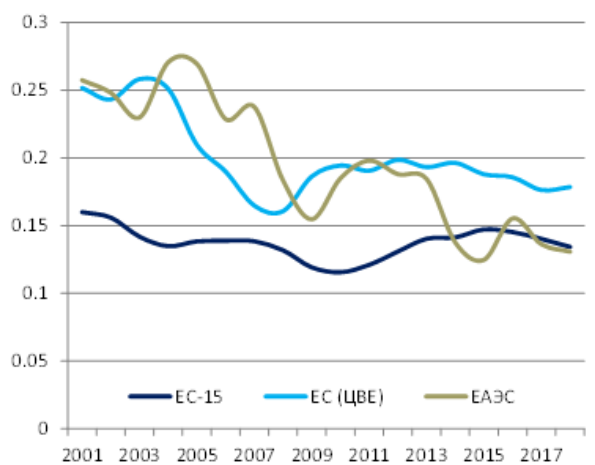
Рисунок 15. Конвергенция уровня цен в 2001-2018 гг., индекс



Источник: национальные статистические органы, МВФ, расчеты ЕЭК.

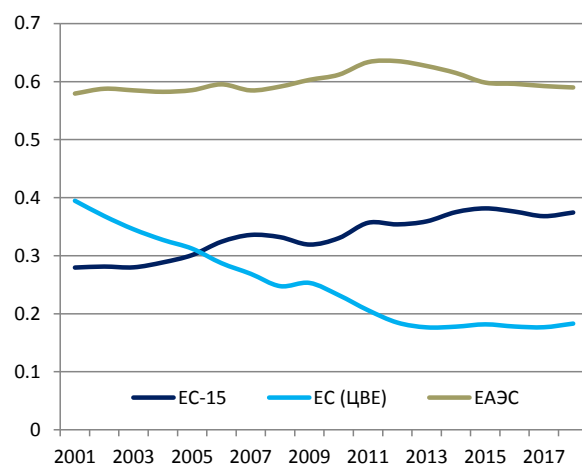
Также для стран ЦВЕ и Европейского союза отмечается, что сохранение небольшого разброса цен и, как следствие, поддержание стабильного уровня конкуренции позволяет достигать странам – участницам Союза сближения уровня доходов на душу населения, тогда как в государствах – членах ЕАЭС уровень разброса показателя ВВП на душу населения остается неизменно высоким на протяжении длительного периода (Рисунок 16, Рисунок 17).

Рисунок 16. Коэффициент вариации уровня цен



Источник: национальные статистические органы, МВФ, расчеты ЕЭК.

Рисунок 17. Коэффициент вариации уровня доходов



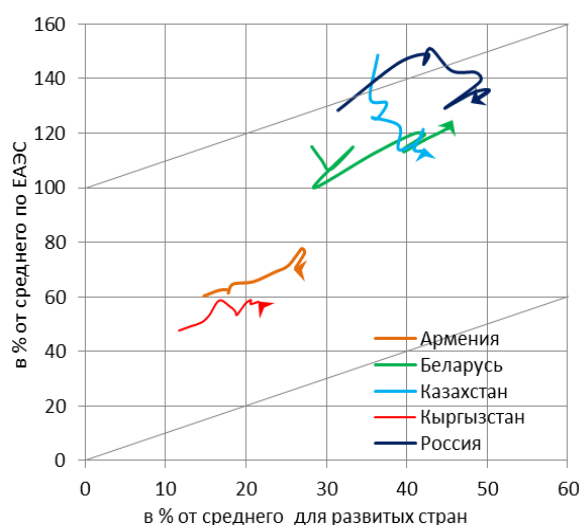
Источник: национальные статистические органы, МВФ, расчеты ЕЭК.

Рисунок 18. Конвергенция номинальных заработных плат в 2007-2019 гг., в % от среднего по ЕАЭС и развитым странам



Источник: национальные статистические органы, расчеты ЕЭК.

Рисунок 19. Конвергенция заработных плат по ППС в 2007-2019 гг., в % от среднего по ЕАЭС и развитым странам

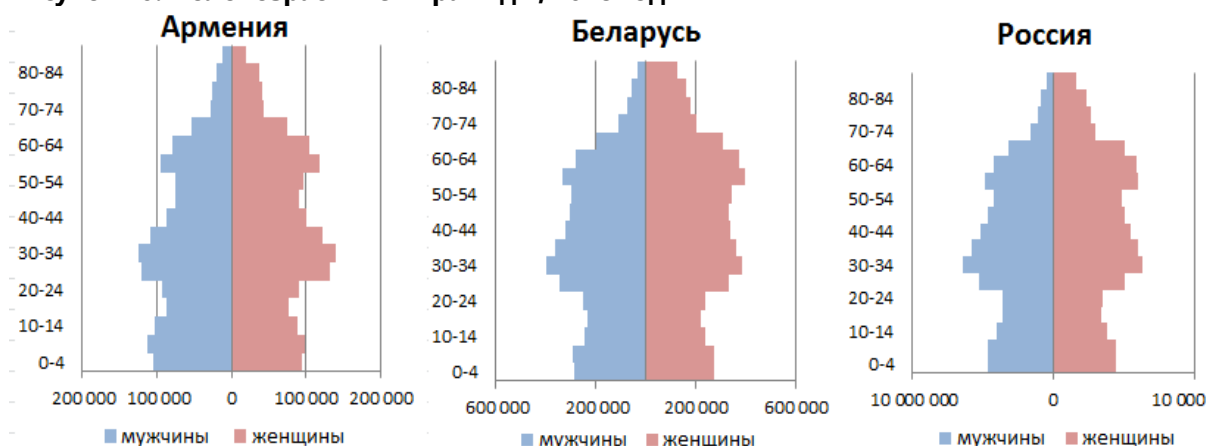


Источник: национальные статистические органы, расчеты ЕЭК.

В странах Союза вопрос конвергенции заработных плат особенно важен для Армении и Кыргызстана, так как уровень зарплат в этих странах значительно ниже среднего по ЕАЭС (Рисунок 18, Рисунок 19). Однако и в России, где самый высокий уровень зарплат по Союзу, зарплаты ниже по сравнению с развитыми странами.

При этом **неравенство в оплате труда порождает неравенство и в других сферах**, которое со временем может увеличиться. Это в свою очередь может негативно отразиться на темпах экономического роста, обеспечении социальных стандартов и привести к более высоким расходам государственного бюджета, в первую очередь на пенсионное обеспечение.

Рисунок 20. Половозрастные пирамиды, 2018 год



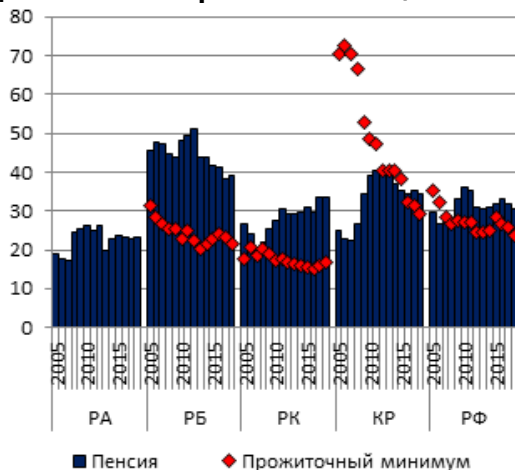
Источник: национальные статистические органы, расчеты ЕЭК.

Динамика заработных плат играет важную роль в вопросе пенсионных выплат и накоплений, особенно в условиях текущей демографической ситуации, когда нагрузка на трудоспособное население растет (Рисунок 20. Половозрастные

пирамиды, 2018 год). Причем наиболее остро демографическая проблема проявляется в Армении, Беларуси и России, где нагрузка на население в трудоспособном возрасте увеличивается каждый год. И, несмотря на рост зарплат и пенсионных выплат, пенсионеры до сих пор остаются одной из социально незащищенных групп общества, так как соотношение пенсии к зарплате среди стран Союза в настоящее время составляет около 30%, то есть после выхода на пенсию человек в среднем получает около 30% своего трудового дохода.

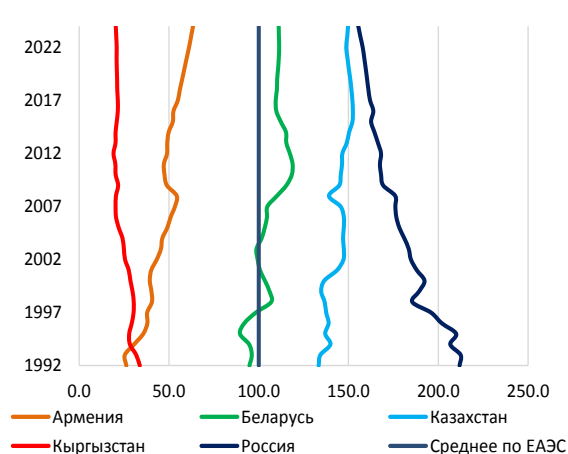
При этом ранее прожиточный минимум в некоторых странах был выше среднего уровня пенсионных выплат, то есть получаемой пенсии не хватало, чтобы обеспечить необходимый для жизни минимум (Рисунок 21). Сейчас ситуация в государствах-членах улучшилась, однако в Кыргызстане и России отличия в уровнях средних пенсий и прожиточного минимума остаются наименьшими среди государств-членов.

Рисунок 21. Отношение среднего размера пенсии и величины прожиточного минимума к среднемесячной заработной плате, %



Источник: национальные статистические органы, расчеты ЕЭК.

Рисунок 22. Конвергенция уровня доходов (ВВП по ППС), в % от среднего по ЕАЭС



Источник: национальные статистические органы, расчеты ЕЭК.

Следовательно, неравенство в трудовых доходах способствует нарастанию социального неравенства и может привести к социальной напряженности. Помимо этого, различия в оплате труда между государствами – членами ЕАЭС также негативно влияют и на конвергенцию по уровню доходов между странами.

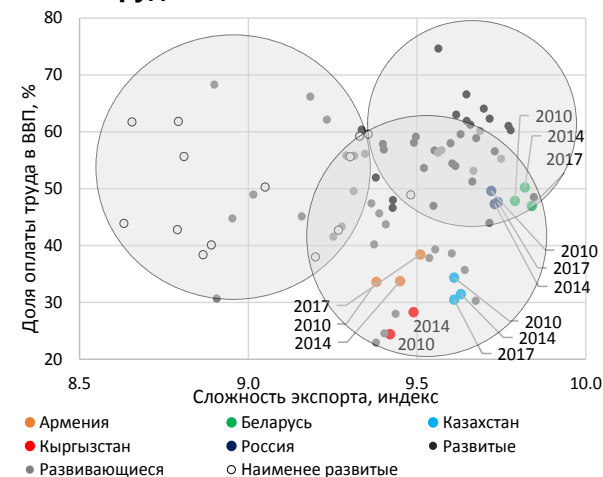
Вместе с тем замедление темпов экономического роста в государствах-членах, которое наблюдается с начала года, не способствует усилению конвергенции, что также указывает на необходимость решения данной проблемы.

Таким образом, отсутствие должного внимания к вопросу конвергенции оплаты труда между странами ЕАЭС может привести в обозримом будущем к негативным последствиям.

Одним из способов стимулирования конвергенции по заработным платам может быть переориентация экономики и торговли в сторону продукции с высокой

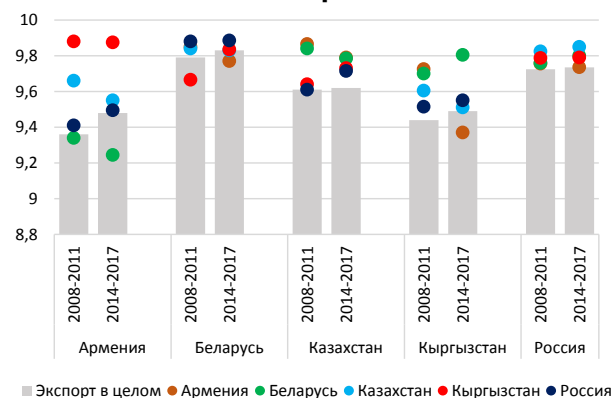
добавленной стоимостью. Развитые страны, для которых характерен относительно более высокий уровень заработных плат в связи с высокой производительностью труда, в основном экспортируют высокотехнологическую продукцию. Среди стран Союза ближе всего к такому кластеру расположены Россия и Беларусь, а остальные страны находятся в кластере с развивающимися и наименее развитыми странами (Рисунок 23).

Рисунок 23. Индекс сложности экспорта и оплата труда



Источник: национальные статистические органы, Всемирный банк, расчеты ЕЭК.

Рисунок 24. Индексы сложности экспорта во взаимной и внешней торговле



Примечание: точки – сложность экспорта во взаимной торговле государств-членов, столбцы – сложность экспорта во внешней торговле.

При этом стоит отметить, что в экспорте стран Союза взаимная торговля характеризуется более высокотехнологичной структурой, в рамках которой выше доля товаров с более высокой добавленной стоимостью (Рисунок 24). Данный факт позволяет сделать вывод о том, что взаимная торговля потенциально способствует процессу конвергенции заработных плат между государствами – членами ЕАЭС.

Определение

Индекс сложности экспорта (Export sophistication index)

Индекс сложности экспорта рассчитывается путем суммирования всех значений $PRODY$ для продуктов, экспортируемых страной, каждый из которых взвешивается на долю продукта в общем объеме экспорта. Уровень производительности (технологического преимущества), связанный с продуктом k рассчитывается следующим образом:

$$PRODY_k = \sum_j \frac{(x_{jk}/X_j)}{\sum_j (x_{jk}/X_j)} * GDP_j$$

где (x_{jk}/X_j) – доля стоимости товара k в общей экспортной корзине страны, GDP_j – ВВП по паритету покупательной способности на душу населения.

Знаменатель представляет сумму долей стоимости товара k по всем

странам, экспортирующим товар *k*. Вес – это выявленное сравнительное преимущество каждой страны в производстве товара *k*. Итоговый индекс представляет собой средневзвешенное значение индекса на ВВП по паритету покупательной способности на душу населения и интерпретируется как оценка уровня технологического преимущества экспортного портфеля страны, связанное с уровнем экономического развития страны.

Таким образом, переориентация производства в сторону продукции с высокой добавленной стоимостью будет не только стимулировать рост заработных плат в отдельных странах и отраслях экономики, но и оказывать поддержку сближению зарплат и доходов между государствами в целом. Причем у государств – членов ЕАЭС есть потенциал для развития в этом направлении. Несмотря на более высокую долю экспорта высокотехнологичной продукции в страны Союза по сравнению с экспортом в третьи страны, их объем остается незначительным. Согласно данным ОЭСР², экспорт высокотехнологичной продукции в страны ЕАЭС не превышает 10% от совокупного объема экспорта в государства-члены.

При рассмотрении вопроса конвергенции в качестве основных мер для ее улучшения уполномоченные органы государств – членов ЕАЭС рассматривают стимулирование инвестиций и развитие торговли, однако **в ЕАЭС отсутствуют институциональные механизмы**, направленные на преодоление данной проблемы, которая остается актуальной на протяжении длительного времени.

Вставка

Экономическая конвергенция в Европейском союзе

Для Европейского союза, вопрос содействия экономической конвергенции между государствами-членами всегда представлял особую важность, в том числе в периоды присоединения новых государств-членов, уровень экономического развития которых часто отличался от других участников объединения. Стремление решить данный вопрос, в первую очередь, нашло отражение в нормативном поле союза – достижение конвергенции экономик и устранение существующих различий между регионами было определено Договором о Европейском Союзе (в ред. Лиссабонского договора) в качестве одной из целей ЕС.

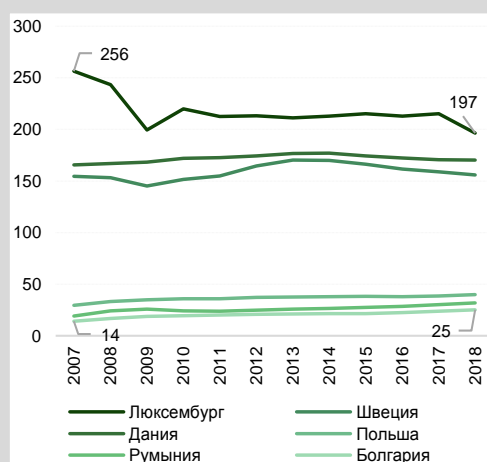
Конвергенция в ЕС всегда рассматривалась в качестве фундаментального экономического механизма и предпосылки достижения социально-экономического сплочения. В целях стимулирования процессов конвергенции в ЕС была признана целесообразность проведения Политики сплочения, основной составляющей которой стала деятельность Европейских структурных фондов. Создание данных институтов развития было обусловлено рисками того, что трансграничное перераспределение ресурсов и производственной активности в процессе формирования внутреннего рынка союза и развития его «четырех свобод» приведет к негативным экономическим

² STAN Bilateral Trade Database by Industry and End-use category (<https://stats.oecd.org/Index.aspx?DataSetCode=BTDIXE>).

последствиям для ряда стран и регионов. В этом контексте деятельность фондов и проведение Политики сплочения направлены на устранение региональных различий как путем применения перераспределительных мер, так и посредством создания условий для увеличения потенциального роста и, как следствие, производительности наименее развитых регионов.

Рисунок 25. Уровень ВНД на душу населения (по ППС) в ЕС в 2007-2018 гг., в трех странах с наибольшим и трех странах с наименьшим значением показателя

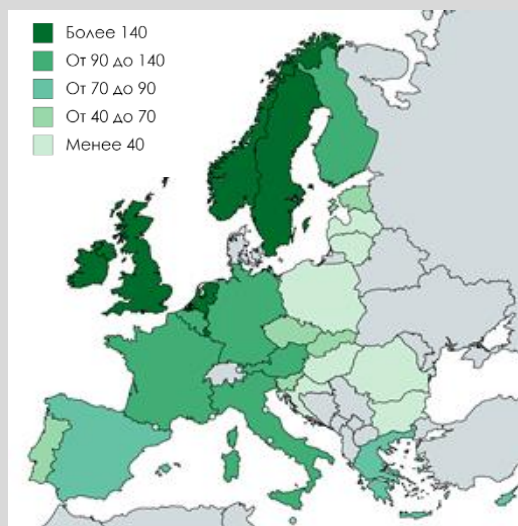
Индекс, ЕС-28 = 100



Источник: Всемирный банк, расчеты ЕЭК.

Рисунок 26. Уровень ВНД на душу населения (по ППС) в странах ЕС в 2018 году

Индекс, ЕС-28 = 100



Источник: Всемирный банк, расчеты ЕЭК.

Структурные фонды ЕС управляются на уровне ЕС совместно с национальными и региональными правительствами в целях реализации широкого перечня проектов и программ. В целях создания условий для экономической конвергенции функционирует Фонд сплочения, оказывающий поддержку беднейшим регионам Европы и обеспечивающий стабилизацию их экономик. Основной задачей фонда на этапе создания стало обеспечение получения наименее развитыми государствами-членами выгод от полного устранения барьеров и развития ими собственной инфраструктуры при одновременном стремлении к соблюдению установленных в рамках союза ограничений (значения показателей государственного долга и дефицита бюджета).

Финансирование из Фонда сплочения осуществляется для поддержки экономического развития (сокращения экономического и социального неравенства и продвижения устойчивого развития) государств – членов ЕС, в которых валовый национальный доход (ВНД) на душу населения составляет менее 90% среднего значения данного показателя в ЕС (Рисунок 25, Рисунок 26). Дополнительным условием для получения финансовой помощи из Фонда сплочения является начало реализации страной-реципиентом программы достижения экономической конвергенции. В настоящее время из Фонда сплочения получают помощь 15 государств – членов ЕС. Более чем 20-летняя деятельность Фонда в целом оценивается позитивно: в 13 из 15 текущих стран-реципиентов Фонда наблюдается увеличение значения показателя ВНД на душу населения по отношению к среднему значению в ЕС. Ирландия и Испания,

также получавшие помощь по линии фонда, уже достигли определенного уровня экономического развития и больше не нуждаются в его финансировании. Согласно исследованиям Европейской комиссии, Фонд сплочения, наряду с другими фондами ЕС, являясь важным финансовым инструментом инвестиций в инфраструктуру государств-членов, стал инструментом сглаживания в странах-реципиентах негативных эффектов, вызванных финансовым кризисом.

Основные выводы и рекомендации. Замедление процесса конвергенции связано с сохраняющимися структурными ограничениями в экономиках государств-членов. Согласно исследованиям МВФ, для достижения устойчивой конвергенции требуются реформы, направленные на увеличение производительности в менее развитых странах, в то время как такие каналы как торговля, труд и капитал не обеспечивают достаточный уровень конвергенции.³ Выравнивание благосостояния должно происходить посредством инвестиционных программ в области инфраструктуры, транспорта, образования и связи, что позволит сближать условия производства через повышение гибкости рынка труда и рост эффективности фирм. Структурные реформы должны быть направлены на:

- рост диверсификации отраслей экономики;
- наращивание производства и торговли товарами с высокой добавленной стоимостью;
- поддержку малого бизнеса;
- выравнивание развития регионов внутри государств-членов;
- развитие банковской системы и институтов финансового рынка;
- усиление гибкости рынка труда.

Проведение структурных реформ – ответственность, лежащая на национальных органах. Вместе с тем для сглаживания цикличности необходимы меры фискальной политики наряду с мерами по углублению единого рынка.

В целях более точной оценки макроэкономической устойчивости целесообразным является рассмотрение возможности расширения перечня показателей, определяющих устойчивость экономического развития государств – членов ЕАЭС, в том числе путем определения критериев по темпам экономического роста и скорости структурных изменений.

В целях реализации Декларации о дальнейшем развитии интеграционных процессов в рамках Евразийского экономического союза, принятой главами государств-членов ЕАЭС 6 декабря 2018 г., государствами-членами разработан проект Стратегических направлений развития евразийской экономической интеграции до 2025 года⁴, который предполагает реализацию ряда инициатив в

³ IMF Country report No. 17/236. Euro area policies, 2017, p. 10.

⁴ Распоряжение Высшего Евразийского экономического совета от 6 декабря 2018 г. №9 «О мерах по реализации Декларации о дальнейшем развитии интеграционных процессов в рамках Евразийского экономического союза».

целях создания предпосылок для конвергенции государств – членов ЕАЭС по уровню экономического развития и доходов населения, а также выработку гибких механизмов целевого содействия экономическому развитию, включающих:

разработку концептуальных подходов к формированию механизмов содействия экономическому развитию (определение принципов и критериев поддержки развития экономик государств-членов ЕАЭС в целях обеспечения инклюзивного экономического развития, активизация развития межрегионального торгово-экономического сотрудничества);

формирование системы стратегического планирования (разработка рекомендаций по совершенствованию методологии прогнозирования развития экономики, разработка долгосрочного прогноза научно-технического развития ЕАЭС и прогноза пространственного развития ЕАЭС);

разработку и реализацию совместных целевых проектов (инфраструктурных проектов, транспортных коридоров, в том числе трансконтинентальных и межгосударственных, увеличение пассажирских и грузовых перевозок с целью реализации транзитного и логистического потенциала ЕАЭС).

2. Внешний контекст экономического развития государств – членов ЕАЭС

2.1. Внешние условия: вызовы и риски

Медленный рост и нестабильная динамика. Мировой экономический рост продолжает замедляться, при этом динамика роста остается нестабильной ввиду сохраняющихся торговых противоречий и повышения тарифов, а также высокого уровня неопределенности относительно планируемых мер политики в мировой экономике (Рисунок 27), достигшего пика в июле 2019 года. Наличие этих факторов негативно влияет на производственную сферу и инвестиционную активность. Положительная динамика роста наблюдается в сфере услуг, стимулируя увеличение занятости и укрепление потребительского доверия.

Показатели роста в ряде развитых стран, в частности США и Японии, в начале 2019 года оказались выше ожидавшихся. Вместе с тем в середине года произошло замедление экономической активности. Темпы роста ЕС и Еврозоны в связи с уменьшением влияния временных факторов несколько восстановились к концу третьего квартала.

Рост в странах с формирующимся рынком замедлялся в течение 2019 года. В

течение последнего десятилетия на долю Китая приходится основной вклад в мировой экономический рост (около 28%⁵). В третьем квартале 2019 года темпы роста ВВП Китая снизились до минимального значения с 1992 года (6,0%) в условиях сокращения темпов промышленного производства. На фоне переориентации экономики Китая с экспорто ориентированного роста на внутреннее потребление некоторую поддержку росту оказали стимулирующие меры фискальной политики, однако замедление глобального роста, а также нарастание протекционизма и односторонности создают понижающее давление. Замедление экономической активности наблюдается в большинстве развивающихся стран Азии и Латинской

Рисунок 27. Неопределенность в мировой экономике

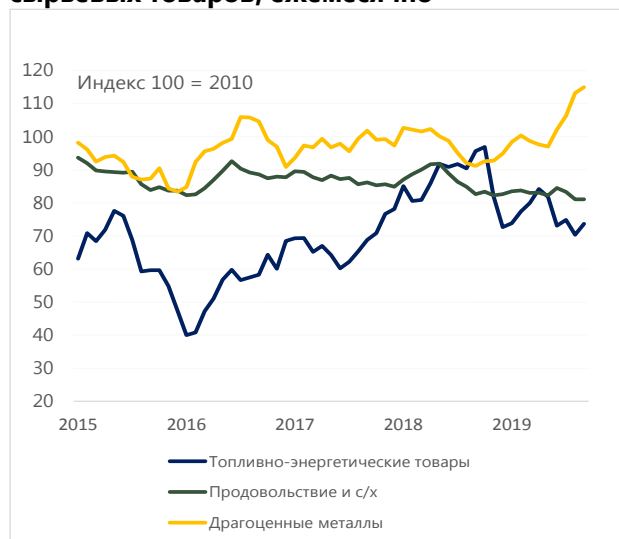


Источник: www.policyuncertainty.com.

⁵ По оценкам информационного агентства Bloomberg.

Америки в связи со слабой инвестиционной активностью, падением внешнего спроса и замедлением в странах – основных торговых партнерах.

Рисунок 28. Индекс цен на основные группы сырьевых товаров, ежемесячно



Источник: Всемирный банк.

Ситуация на мировых рынках.

Сохраняющаяся напряженность в торговой сфере приводит к замедлению мировой торговой динамики: снижение темпов роста торговли стран Еврозоны и сокращение объемов экспорта в ряде азиатских стран стали результатом падения спроса со стороны Китая, столкнувшегося с беспрецедентным замедлением роста, а также следствием ограничения компаниями и домашними хозяйствами долгосрочных расходов. Концентрация торговых споров в рамках отдельных регионов (например, между Японией и Кореей) создает дополнительное давление на развитие торговли и экономический рост.

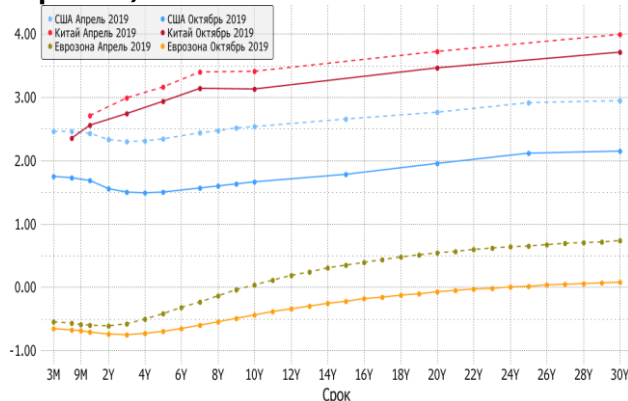
Продолжительные противоречия и неблагоприятные перспективы в области торговли оказывают сдерживающее воздействие на инвестиционную активность, создавая условия для сокращения объемов производства, разрушения глобальных цепочек добавленной стоимости и еще большего усиления неопределенности.

Наблюдаемое в экономике США сокращение объемов экспорта и инвестиций в основной капитал наряду с резким снижением доходности долгосрочных казначейских облигаций и инверсией кривой доходности является индикатором возможного спада и вероятного снижения темпов роста в среднесрочном периоде до 1,8% (Рисунок 29). Данные сигналы вызывают отрицательную реакцию фондовых рынков и переориентацию инвесторами средств в сторону малорисковых активов, в частности драгоценных металлов, таких как золото и серебро, биржевые цены на которые обновили 6- и 5-летний максимумы соответственно (Рисунок 28). Ожидание дальнейшего ужесточения финансовых условий может привести к усилению неприятия рисков и продолжению роста цен на данные активы в среднесрочном периоде.

В силу сдержанного роста конечного спроса базовая инфляция в развитых экономиках снизилась вне пределов целевого уровня (США) или не достигла его (страны Еврозоны, Япония). В развивающихся странах и странах с формирующимся рынком базовая ставка упала ниже исторических значений (за исключением нескольких стран, таких как Аргентина, Турция и Венесуэла). В условиях сдержанной экономической активности цены на мировых рынках сырьевых товаров, в

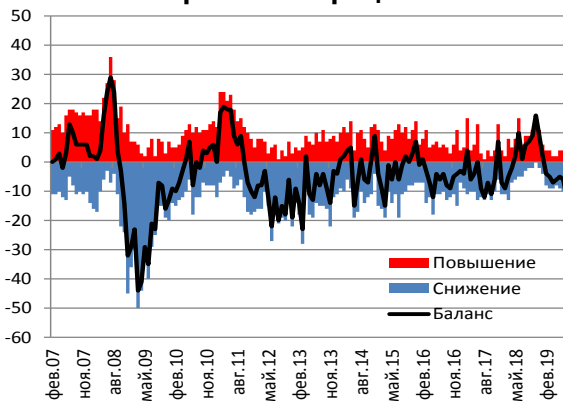
особенности на рынке нефти, продолжают определяться главным образом со стороны предложения.

Рисунок 29. Кривые доходности (США, Китай, Еврозона)



Источник: Bloomberg.

Рисунок 30. Количество центральных банков и направление процентных ставок



Источник: МВФ, расчеты Комиссии.

Дальнейшее смягчение монетарных условий. На фоне низкой инфляции и ухудшения перспектив роста продолжается смягчение денежно-кредитных условий в ключевых экономиках (Рисунок 30). В целях стимулирования экономики в сентябре 2019 года Европейский Центральный банк впервые с 2016 года снизил процентную ставку по депозитам (до -0,5%) и возобновил программу количественного смягчения. Федеральная резервная система дважды в 2019 году осуществила понижение базовой процентной ставки в США на 0,25 базисных пункта до 1,75–2% годовых. Американский регулятор воздерживается от перехода к количественному смягчению, однако проведение первого за 10 лет экстренного РЕПО по предоставлению ликвидности в связи с внезапным ростом в середине сентября процентных ставок на денежном рынке может стать началом регулярного вливания ликвидности в целях удовлетворения потребности рынка в фондировании. Снижение показателей экономической активности в Китае обусловило сентябрьское решение Народного банка Китая снизить норму обязательных резервов на 50 базисных пунктов для всех банков. Данная мера позволит активизировать кредитование и поддержать рост экономики, создав потенциальные возможности для расширения спроса.

Нарастание уверенности относительно принятия крупнейшими регуляторами стимулирующих мер и ослабление глобальных условий финансирования привели к восстановлению потоков капитала на рынки развивающихся стран и стран с формирующейся экономикой, что, однако, лишь частично компенсирует замедление мировой торговли.

Возможные риски. Основные стратегические риски связаны с переходом к новому миропорядку. Комплекс мер, принимаемых отдельными странами мира по выравниванию торговых балансов, нарастание неустойчивости мировой финансовой системы, расширение масштабов количественного смягчения создают

предпосылки наступления новых этапов торговой напряженности и замедления роста экономик как развитых, так и развивающихся стран.

2.2. Торгово-экономические противоречия

Торгово-экономические противоречия являются одной из основных характерных особенностей новой фазы экономического цикла мировой экономики и оказывают непосредственное влияние на ее развитие. Различные виды ограничительных мер – повышение тарифов, введение санкций, нетарифных барьеров и др. – все чаще используются ведущими странами мира для отстаивания своих позиций на международной арене, решения экономических и политических проблем, однако вопрос эффективности таких инструментов остается открытым.

Последние годы характеризовались обострением торговых и экономических противоречий между ведущими экономиками в связи со смещением «центров экономической силы», что привело к росту протекционизма, эскалации торговых войн, пересмотру торговых соглашений. При этом игнорируются фундаментальные принципы, на которых базируется международная торговая система, а оспаривание использования такого рода мер в рамках процесса урегулирования споров в ВТО является затруднительным. Данный процесс отражается в непрерывном росте количества нетарифных барьеров (НТБ) и неурегулированных споров. За последние 10 лет (с 2010 по 2019 год) количество НТБ в международной торговле выросло почти вдвое, при этом количество устраняемых мер значительно уступает вновь принимаемым. Ограничения импорта на сегодняшний день затрагивают 7,5% мирового импорта.⁶

Торгово-экономические противоречия приводят к крупным дисбалансам в мировой экономике из-за воздействия на хозяйственные потоки, изменения их объемов, качества и переориентации, а также влияния на экономический рост и курсы валют. Торговые ограничения непосредственно влияют на объемы товарооборота, инвестиционную и потребительскую активность, приводя к замедлению темпов роста экономики. Данные эффекты являются экономически и статистически значимыми и усиливаются для развитых экономик, если повышение тарифов применяется в период активного экономического роста. Кроме того, рост тарифов ведет к увеличению безработицы и усилению неравенства, что в свою очередь приводит к чистым убыткам от их применения. В то же время на торговые балансы тарифы оказывают слабое воздействие, в частности из-за компенсирующего влияния динамики обменных курсов. Протекционистские меры приводят к снижению потребления, что в совокупности с другими факторами отрицательно отражается на благосостоянии общества.

⁶ WTO Trade Monitoring Report (https://www.wto.org/english/news_e/news19_e/dgra_12dec19_e.htm).

Пересмотр оценок экономического роста ключевых экономик мира в сторону понижения происходит главным образом из-за роста протекционизма в сфере торговли. По актуальным оценкам МВФ,⁷ совокупные негативные эффекты торговых противоречий между США и Китаем выразятся в сокращении объема мирового ВВП на 0,8% в 2020 году⁸, что станет самой низкой точкой спада экономической активности. В качестве понижательных факторов эксперты МВФ определили: введение тарифов в апреле и мае 2019 года, объявление о введении новых тарифов в августе 2019 года, а также эффект уверенности, реакцию рынков и эффект производительности (Рисунок 31, Рисунок 32).

Наиболее значимое ухудшение роста, связанное с повышением тарифов и соответствующей реакцией рынка, наблюдается в отношении Китая. Снижение темпов роста ВВП Китая оценивается в 2 п.п. в краткосрочном периоде и 1 п.п. в долгосрочном периоде. Замедление экономики США будет менее значительным и составит 0,6% как на краткосрочном, так и на долгосрочном горизонте: нарастание торговых противоречий оказывает негативное влияние на инвестирование в экономику США, в то время как показатели занятости и потребления в стране, поддерживаемые мерами проводимой политики, демонстрируют устойчивость.

От повышения тарифов страдают не только непосредственно вовлеченные страны, но и их основные торговые партнеры. Максимальный спад для развитых экономик (страны Еврозоны, Япония) составляет около 0,5% в среднесрочной перспективе, совпадая с показателем по США. В отличие от США, долгосрочные прямые торговые эффекты в развитых странах незначительны, в некоторых государствах они более чем компенсируются положительными эффектами роста производительности. Пересмотр в негативную сторону прогнозов роста Еврозоны происходит по причине снижения экспорта, а также последствий, связанных с выходом Великобритании из ЕС. Одно из наиболее значимых понижений оценок роста было сделано в отношении развитых экономик Азии, в т.ч. Гонконга, Кореи и Сингапура, общей причиной этого является их зависимость от замедления экономики Китая и эффекты, порожденные торговой напряженностью по линии США-Китай.

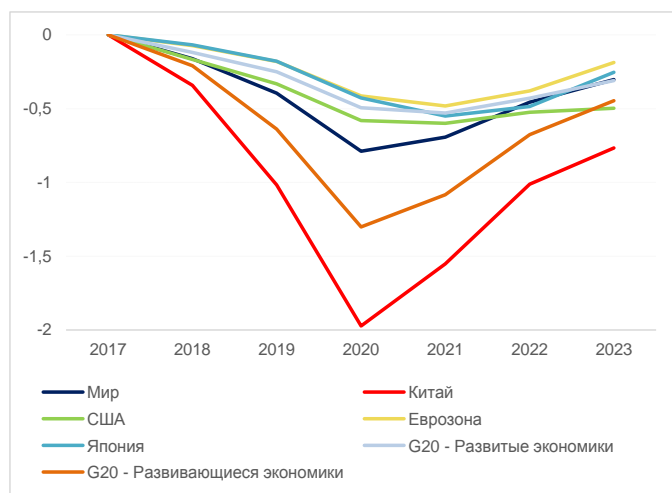
Общий эффект от возникших торговых коллизий на экономики стран ЕАЭС будет ограниченно-негативным (в размере 0,1% до 2021 года), но при этом из-за различной степени связанности с Китаем и США будет носить разнородный характер. Основной негативный эффект придется на страны, экспортирующие нефть (Казахстан, Россия), в связи с замедлением роста китайской экономики из-за торговых ограничений. При этом страны, где импорт из Китая занимает большую долю (Армения, Беларусь, Кыргызстан), за счёт некоторого улучшения торгового

⁷ Здесь и далее в п.2.2 использованы данные, опубликованные в обзоре World Economic Outlook, October 2019 / Global Manufacturing Downturn, Rising Trade Barriers (<https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2019/10/01/world-economic-outlook-october-2019>).

⁸ По сравнению с базовым уровнем 2017 года.

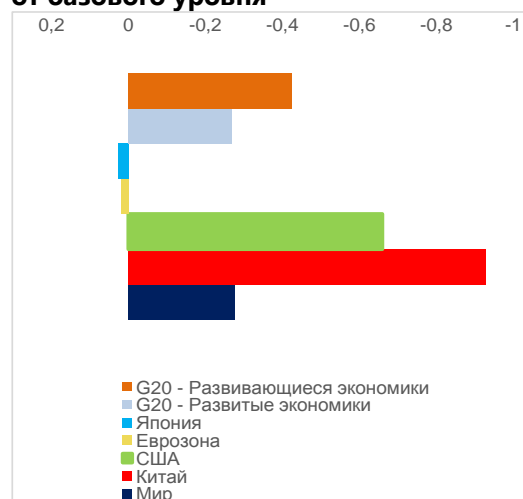
баланса могут потенциально получить небольшой стимул к экономическому росту в пределах 0,2% в среднесрочном периоде.

Рисунок 31. Влияние торговых ограничений на объем ВВП, % отклонения от базового уровня*



Примечание: * - базовый уровень – 2017 год⁹.
Источник: МВФ.

Рисунок 32. Влияние торговых ограничений на объем ВВП в долгосрочном периоде, % отклонения от базового уровня*



Источник: МВФ.

Торговые барьеры и повышенный уровень геополитической напряженности могут привести к дальнейшему разрушению цепочек поставок и снижению уверенности, инвестиций и темпов роста. Как следствие, основными приоритетами политики является преодоление геополитической напряженности путем устранения торговых ограничений в совокупности с заключением долгосрочных соглашений. Это позволит повысить уверенность, активизировать инвестирование, остановить падение объемов торговли и производства и тем самым увеличить темпы роста мировой экономики.

2.3. Внешняя позиция государств – членов ЕАЭС

Замедление темпов роста мировой экономики и торговли, а также экономической активности в некоторых государствах-членах негативно отразилось на состоянии внешней торговли ЕАЭС. В 2019 году произошло снижение объёмов внешней торговли Союза, а также замедление темпов

⁹ Расчеты произведены на основе Глобальной интегрированной монетарно-фискальной модели МВФ. Исходные данные модели включают конкретные тарифные меры и немодельный анализ возможного влияния эффектов доверия к инвестированию, финансовые условия для фирм и развития производительности, наблюдаемые в результате перераспределения ресурсов между странами. Все тарифные меры, включенные в расчеты, добавляются к базовому сценарию Всемирного экономического обзора, и их влияние на мировой ВВП оценивается исходя из базового уровня (без тарифов) по состоянию на октябрь 2017 года.

экономического роста в большинстве государств-членов. Увеличение темпов роста производства в Армении и Кыргызстане оказало поддерживающее влияние на внешнеторговую экспортную деятельность этих стран. Наблюдавшееся в других государствах-членах замедление роста промышленного производства и сельского хозяйства наряду с неблагоприятной внешнеэкономической конъюнктурой привели к негативной динамике экспорта.

Динамика валютных курсов к концу 2019 года носила разнонаправленный характер ввиду различных факторов и их степени влияния на валюты государств-членов. Ухудшение торговых балансов и ситуация на рынке топливно-энергетических товаров привели к ослаблению национальных валют в Беларуси (Рисунок 33, Рисунок 34). Наряду с этим происходило укрепление российского рубля вследствие функционирования бюджетного правила и некоторой паузы в расширении внешних торгово-экономических санкций. Наблюдается ослабление валют других государств-членов относительно рубля, что создает возможности для восстановления экспорта государствами-членами на внутреннем рынке ЕАЭС ввиду увеличения ценовой конкурентоспособности.

Рисунок 33. Индекс реального эффективного курса, % к соответствующему месяцу предыдущего года

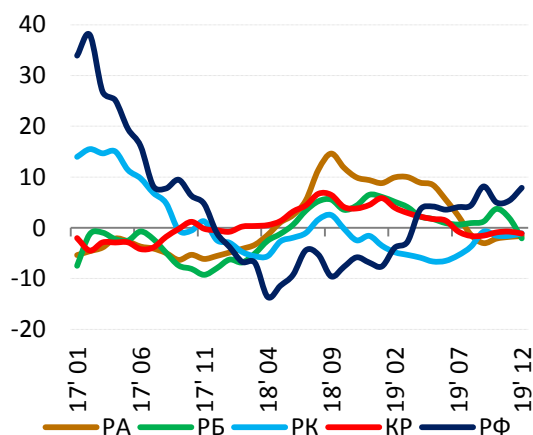


Рисунок 34. Индекс реального эффективного курса к странам ЕАЭС, % к соответствующему месяцу предыдущего года

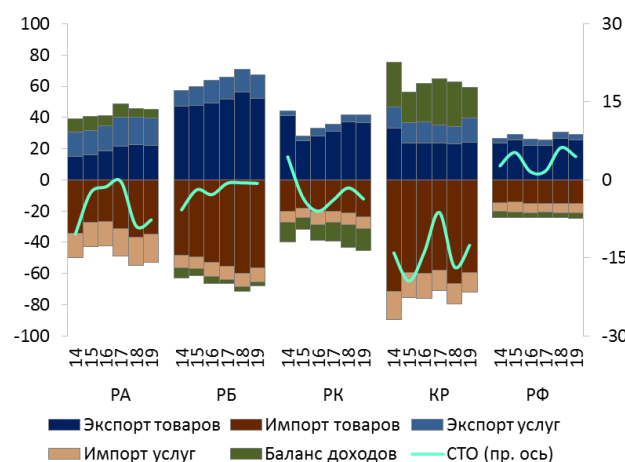


Источник: национальные статистические органы, национальные (центральные) банки, расчеты ЕЭК.

Замедление динамики торговли обуславливает ухудшение сальдо счета текущих операций в большинстве стран Союза. Сокращение торгового профицита привело к росту дефицита счета текущих операций в Казахстане и уменьшению его профицита в России (Рисунок 35, Рисунок 36). В Кыргызстане сальдо счета текущих операций в первом квартале улучшилось благодаря сокращению торгового дефицита. Улучшение сальдо текущего счета в Армении (в абсолютном выражении и в процентах ВВП) произошло вследствие сокращения торгового дефицита, увеличения оплаты труда и сокращения выплат по иностранным инвестициям.

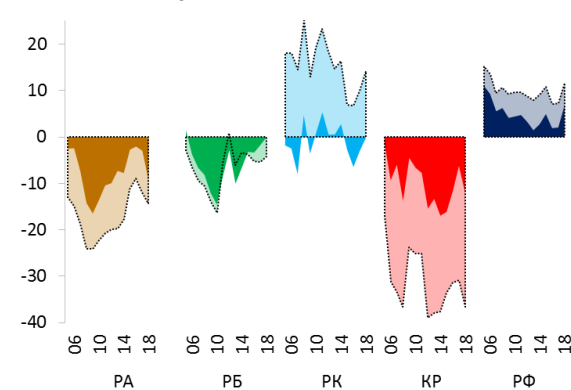
На фоне сложившихся внешних условий в ряде стран Союза прослеживается тенденция к увеличению объемов операций, связанных с ввозом капитала. Так, увеличение объемов заимствования Армении на 9% в первом полугодии 2019 года происходило на фоне привлечения капитала частным сектором. Чистый отток капитала в России в январе-июне сократился на 53,2% в связи со значительным увеличением принятия обязательств органами федерального управления. Значительное увеличение темпов ввоза капитала наблюдалось в Беларуси в связи с увеличением принятия обязательств в части портфельных инвестиций, в то время как в Казахстане и Кыргызстане ускоряется отток капитала в основном за счет операций частного сектора по увеличению объемов вложений в иностранные активы, а также операций банковских организаций, в том числе, по наращиванию активов за рубежом и погашению ранее приобретенных обязательств.

Рисунок 35. Динамика сальдо счета текущих операций, январь-сентябрь 2014-2019 гг., % ВВП



Примечание. Для Кыргызстана импорт услуг до 2018 года – чистый импорт услуг.
Источник: национальные статистические органы, расчеты ЕЭК.

Рисунок 36. Динамика сальдо счета текущих операций и торгового баланса, 2006-2018 гг., % ВВП

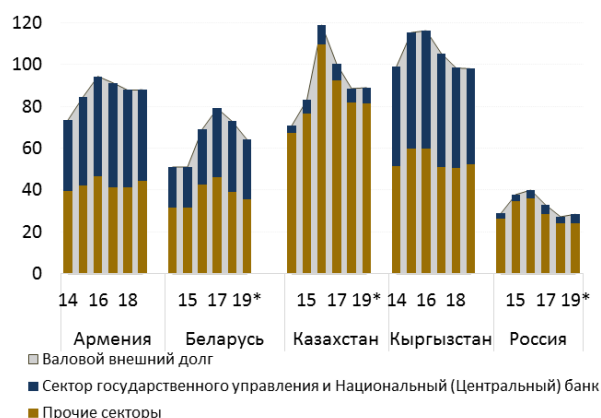


Примечание. Затемненная область – сальдо счёта текущих операций, светлая – торговый баланс.
Источник: национальные статистические органы, расчеты ЕЭК.

В большинстве государств – членов ЕАЭС наблюдаются положительные темпы прироста валового внешнего долга по итогам девяти месяцев 2019 года. Исключение составляет Казахстан (Рисунок 37). В Армении и Кыргызстане – главным образом за счет операций по внутригрупповому финансированию, в Беларуси – в связи с увеличением обязательств Национального банка и частного сектора. В России повышение уровня внешнего долга было главным образом обусловлено приобретением нерезидентами суверенных ценных бумаг, номинированных как в национальной, так и в иностранных валютах в связи с их растущей привлекательностью для зарубежных инвесторов в условиях смягчения монетарной политики ведущими мировыми центральными банками и понижения ключевых ставок. В Казахстане наблюдается незначительное снижение внешнего долга за счет снижения обязательств банков и частных компаний.

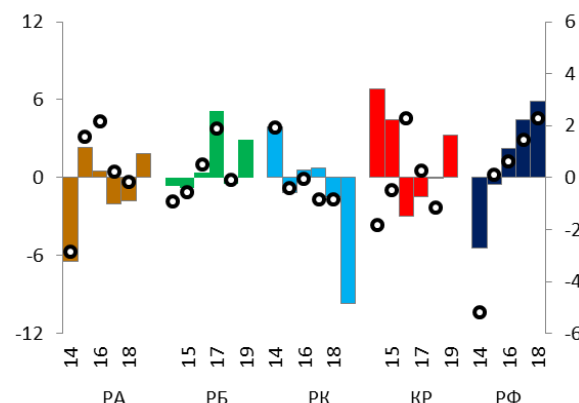
В условиях ухудшения торговой динамики и сокращения профицитов/увеличения дефицитов торговых балансов национальные (центральные) банки государств-членов осуществляют деятельность по наращиванию международных резервов. Увеличение объемов международных резервов наблюдается во всех странах ЕАЭС (Рисунок 38), за исключением Казахстана, где общий объем резервов по состоянию на 31 декабря 2019 года сократился на 6,4% по сравнению с 31 декабря 2018 года при рекордно высоких темпах роста резервов в золоте и сокращении в свободно конвертируемой валюте. В России (для которой характерно наибольшее среди государств-членов значение покрытия внешнего долга накопленными международными резервами при наименьшем отношении внешнего долга к ВВП) значительное увеличение резервов (на 18,3% за 2019 год) произошло в связи с положительной переоценкой и покупкой иностранной валюты в рамках бюджетного правила.

Рисунок 37. Внешний долг, % ВВП



Примечание: * – по состоянию на конец 3 кв. 2019 года.
Источник: национальные (центральные) банки, расчеты ЕЭК

Рисунок 38. Изменение резервных активов, % ВВП



Примечание: столбцы – данные за январь-сентябрь соответствующего года, маркеры – данные за год.
Источник: национальные (центральные) банки, расчеты Комиссии

На фоне замедления мировой экономики, волатильности основных резервных валют и рекордно высоких ценах на золото удельный вес вложений в золото в общей структуре резервов существенно вырос. Наиболее значительный прирост резервов в золоте произошел в Казахстане, составив 32,2% по итогам 2019 года.

В условиях сокращения внешнего спроса со стороны основных торговых партнеров, падения цен на топливно-энергетические товары и роста спроса на импорт наблюдалось ухудшение торгового баланса во внешней торговле (со странами вне ЕАЭС). Во внешней торговле в большинстве стран Союза (Беларусь, Казахстан, Россия) наблюдается сокращение стоимостных объемов экспорта на фоне роста импорта. Данная тенденция обусловила снижение профицита внешней торговли Союза по итогам 2019 года. Исключение составляют Армения и Кыргызстан, более быстрый рост экспорта в которых был связан с увеличением

производства и сохраняющимся спросом на основные экспортные товары данных стран.

Рисунок 39. Динамика объема промышленного производства, взаимной и внешней торговли, % к предыдущему периоду

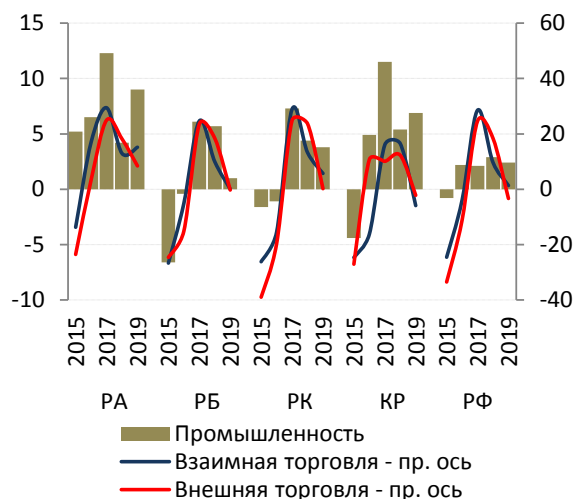
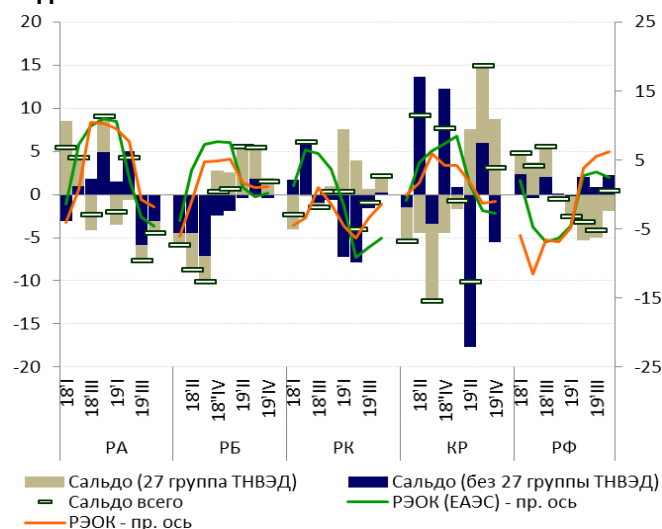


Рисунок 40. Изменение реальных обменных курсов и сальдо взаимной торговли*, % к соответствующему кварталу предыдущего года



Примечание: * отношение сальдо взаимной торговли к товарообороту за соответствующий квартал, его изменение в сравнении с соответствующим кварталом предыдущего года в процентных пунктах

Источник: национальные статистические органы, национальные (центральные) банки, расчеты ЕЭК.

Рост взаимной торговли существенно замедлился по итогам 2019 года: падение торговли топливно-энергетическими товарами и металлами было компенсировано ростом по другим группам товаров (Рисунок 39, Рисунок 40). Стоимостной объём взаимной торговли увеличился только на 1,3% против 10,1% в 2018 году, 27,4% в 2017 году и составил 61,0 млрд долл. США. Несмотря на то, что за год объём взаимной торговли слабо изменился в сравнении с предыдущим годом, его структура претерпела некоторые изменения. Доля минеральных продуктов снизилась на 3,3 п.п. до 19,7%, металлов и изделий из них – на 0,5 п.п. до 12,7%. Зато возросла доля продовольственных товаров и сельскохозяйственного сырья (15,6%), машин, оборудования и транспортных средств (19,8%), продукции химической промышленности (12,1%). Рост стоимостного объёма торговли этими товарами внёс существенный вклад в динамику взаимной торговли и позволил избежать спада.

В сравнении с началом года динамика взаимной торговли постепенно улучшалась. Если в I квартале спад достиг максимума (-5,1% в сравнении с сопоставимым периодом предыдущего года), то в III квартале динамика взаимной торговли вернулась в положительную зону, её рост составил 5,4%. В IV квартале рост ускорился до 6,7%. Во внешней торговле спад, начавшийся во II квартале, продолжился в III и IV кварталах.

Темпы роста как взаимной, так и внешней торговли по итогам 2019 года оказались ниже, чем в 2018 году у всех государств-членов кроме Армении, где рост товарооборота со странами ЕАЭС ускорился. Влияние оказали как разовые факторы, так и макроэкономические условия. На фоне эскалации торговых споров и замедления роста мировой экономики рост мировой торговли замедлился. Темпы роста ЕАЭС остаются ниже, чем мировой экономики. Это обусловлено замедлением роста одной из ключевых экономик – Российской Федерации, что негативно сказывается на двухсторонних торговых потоках.

Для ряда стран и показателей динамика взаимной торговли была более позитивной, чем внешней торговли (Таблица 3).

Таблица 3. Темпы прироста внешней и взаимной торговли в 2019 году по сравнению с 2018 годом, %

	Армения	Беларусь	Казахстан	Кыргызстан	Россия
Экспорт	9,4	-2,9	-5,5	7,0	-5,9
-внешняя	9,0	-7,9	-6,6	12,4	-6,4
-взаимная	10,5	4,4	4,5	-3,1	-0,4
Импорт	10,8	2,3	14,0	-7,3	2,6
-внешняя	8,1	9,5	19,5	-7,7	2,4
-взаимная	17,4	-2,6	6,3	-6,7	4,9

Примечание. Темпы прироста рассчитаны по данным стоимостных объёмов внешней и взаимной торговли в текущих ценах в долларах США.

Источник: данные и расчеты ЕЭК.

Наиболее высокие темпы роста взаимной торговли наблюдались в Армении. При этом рост экспорта в страны ЕАЭС оказался немного выше, чем в прочие страны. А импорт из государств-членов вырос значительно сильнее, чем из других стран. В основе роста экспорта Армении в ЕАЭС лежит увеличение как физического объёма торговли, так и средних цен. Весомый вклад внесли товарные группы «продовольственные товары и сельскохозяйственная продукция», «машины, оборудование и транспортные средства». Драгоценные металлы также выступили одной из ключевых составляющих роста экспорта. В Армении, как и в Кыргызстане, значительно сократился экспорт в страны ЕАЭС текстиля и текстильных изделий, но в Армении это не привело к снижению совокупной величины экспорта в ЕАЭС, так как по другим группам товаров наблюдалось увеличение поставок.

В Кыргызстане наблюдается значительный рост экспорта в страны вне ЕАЭС, тогда как торговля с государствами-членами сократилась. Вместе с тем это отражает не переориентацию на внешние по отношению к ЕАЭС рынки, а ряд страновых особенностей. Существенное увеличение экспорта из Кыргызстана в страны вне ЕАЭС произошло в основном за счёт увеличения поставок золота, которые зависят от производственных возможностей и могут существенно меняться в зависимости от качества руды. При этом экспорт из Кыргызстана в страны ЕАЭС сократился главным образом в части текстиля и текстильных изделий. В этом случае важно принимать во внимание, что за рассматриваемый период произошло также

значительное ¹⁰ сокращение импорта товаров этой группы из прочих стран (преимущественно из Китая и Турции), что может свидетельствовать об усилении контроля за реэкспортом. Если бы поставки текстиля, текстильных изделий и обуви остались на прежнем уровне, то наблюдался бы не спад, а рост экспорта товаров в рамках взаимной торговли. Рост экспорта Кыргызстана в ЕАЭС увеличился в части минеральных продуктов, продовольствия и продукции химической промышленности. Импорт Кыргызстана из ЕАЭС сократился в стоимостном выражении прежде всего за счёт минеральных товаров. Однако сокращение импорта из стран вне Союза было еще более существенным в связи с более низким спросом на текстиль и текстильные изделия, а также некоторые другие товары.

Основной отрицательный вклад в динамику как внешней, так и взаимной торговли в ЕАЭС для Беларуси, Казахстана и России внесли минеральные продукты и металлы, что было обусловлено динамикой цен на соответствующих мировых рынках, а также временными факторами, ограничившими физические объёмы поставок¹¹. Так, экспорт Беларуси в страны ЕАЭС вырос как в стоимостном, так и в физическом выражении за счёт таких групп товаров, как машины и оборудование, продукция химической промышленности, продовольствие. В прочие страны экспорт товаров сократился из-за снижения объема поставок минеральных продуктов на фоне сокращения ввоза данных товаров из государств – членов ЕАЭС (которое, несмотря на рост по другим группам товаров, привело к снижению импорта из стран ЕАЭС). Импорт из стран вне Союза увеличился преимущественно за счёт ввоза машин и оборудования.

Экспорт Казахстана в государства – члены ЕАЭС увеличился, а в прочие страны – сократился. При этом в обоих случаях основной вклад вносили минеральные продукты: рост их поставок в ЕАЭС и снижение в прочие страны. Вместе с тем во взаимной торговле значимым был также рост экспорта машин, оборудования и транспортных средств. Импорт Казахстана из государств – членов ЕАЭС увеличился благодаря росту закупок по широкому перечню товаров, но был существенно ниже, чем рост экспорта из прочих стран. Это отражает изменение физического объёма поставок: производились масштабные закупки оборудования из Республики Корея.

Экспорт из России сократился в страны вне ЕАЭС более существенно, чем в другие государства-члены. Снижение российского экспорта на внутренний рынок Союза было главным образом связано с сокращением поставок минеральных продуктов, а на внешний рынок – со снижением объемов торговли как минеральными продуктами, металлами и другими товарами. Импорт России из стран ЕАЭС рос быстрее, чем из прочих стран, в том числе в физическом

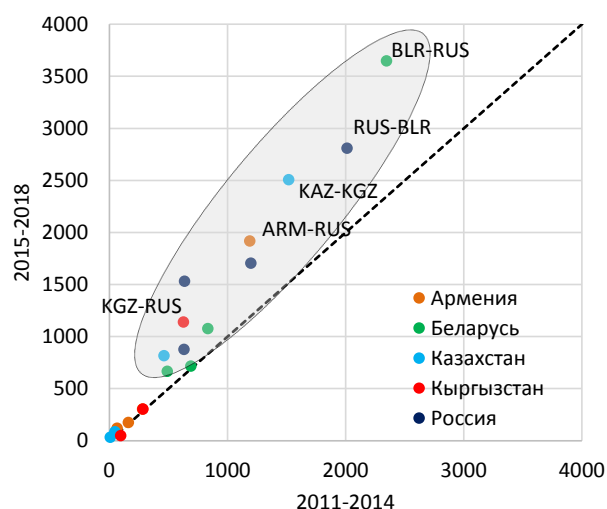
¹⁰ Сокращение импорта Кыргызстана из стран вне ЕАЭС почти полностью было вызвано сокращением закупок текстиля, текстильных изделий и обуви.

¹¹ Загрязнение нефти в трубопроводе "Дружба" между Беларусью и Россией, продление запрета на ввоз в Казахстан бензина из России.

выражении. Спрос со стороны России на продукцию из ЕАЭС вырос по широкому спектру товаров (машины и оборудование, продовольствие и другие).

В последние годы для государств – членов ЕАЭС усиливается значимость взаимной торговли, что говорит о позитивном влиянии интеграционных процессов. Об этом свидетельствуют значения индекса интенсивности торговли между странами ЕАЭС, которые существенно увеличились в 2015-2018 годах по сравнению с 2011-2014 годами (Рисунок 41). Усреднённые данные показывают, что для каждой пары стран ЕАЭС объёмы торговли превышают потенциально возможные, исходя из их доли участия в мировой торговле (значение «более 1»).

Рисунок 41. Индекс интенсивности торговли



Примечание: за 2011-2014 гг, 2015-2018 гг. приведены средние значения.

Источник: Всемирный банк, расчёты Комиссии.

Определение

Индекс интенсивности торговли¹² – показатель, позволяющий оценить развитие взаимной торговли между государствами – членами ЕАЭС.

Для пары стран экспортёр-импортёр он рассчитывается по следующей формуле:

$$T_{ij} = \frac{x_{ij}}{x_{it}} : \frac{x_{wj}}{x_{wt}}, \text{ где}$$

x_{ij} и x_{wj} – объём экспорта в страну j из страны i и из всех стран мира соответственно.

x_{it} и x_{wt} – совокупный объём экспорта страны i и всех стран мира соответственно.

Значение индекса «от 0 до 1» свидетельствует о меньшем объеме торговли между странами по сравнению с изначально предполагаемым исходя из доли их участия в мировой торговле.

Значение «более 1» свидетельствует о сравнительно большем объеме торговли между странами по сравнению с изначально предполагаемым.

Основные выводы и рекомендации. В сложившихся условиях необходимо усовершенствовать механизмы устранения существующих барьеров, изъятий и ограничений на пространстве ЕАЭС. Одним из инструментов здесь выступает техническое регулирование, позволяющее обеспечить конкурентоспособность промышленности, защитить внутренний рынок.

¹² https://wits.worldbank.org/wits/wits/witshelp/Content/Utilities/e1.trade_indicators.htm

Также стоит отметить, что в части повышения конкурентоспособности продукции и ее продвижения на зарубежные рынки необходима активизация совместных усилий бизнес-сообщества и регуляторов государств – членов ЕАЭС в идентификации проблем, препятствующих продвижению интересов бизнеса Союза на внешние рынки. Необходимость такой активизации обусловлена ростом протекционизма со стороны крупных экономик (США, Китай, Евросоюз и др.), при сохранении их намерения поставлять продукцию на рынок Союза на более выгодных для них условиях (что часто наблюдается на площадке Комитета ВТО по техническим барьерам в торговле).

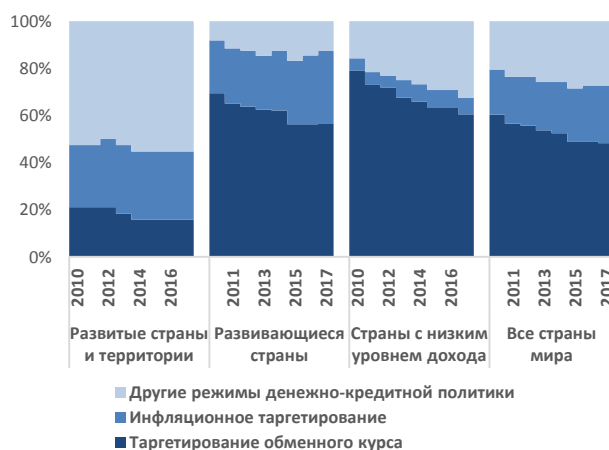
Для увеличения присутствия продукции Союза на рынках третьих стран со стороны ЕАЭС требуется выработка совместных позиций по проблемным вопросам, прямо влияющим на доступ товаров Союза на внешние рынки, и отстаивание этих позиций в международных организациях, институциональных структурах, созданных в рамках международных договоров Союза и его государств-членов с третьими странами. Полноценному представлению ЕАЭС на международных площадках должно способствовать принятие мер по укреплению международной правосубъектности Союза в лице Комиссии.

3. Макроэкономическая политика в государствах – членах ЕАЭС

3.1. Денежно-кредитная политика

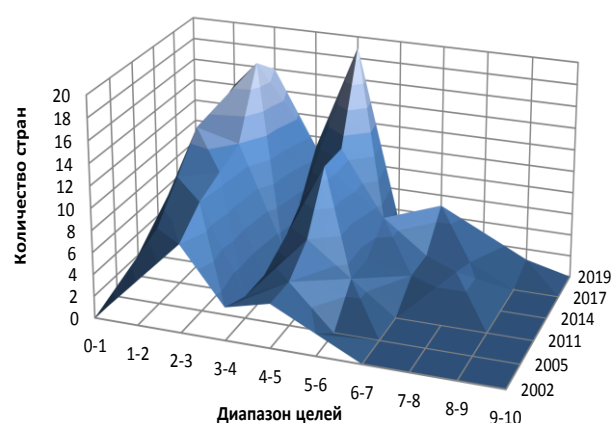
Продолжается трансформация режимов денежно-кредитной политики стран мира в сторону повышения их гибкости. Все большее количество стран переходят от режимов таргетирования обменного курса к режиму инфляционного таргетирования, что в первую очередь наблюдается в развитых и развивающихся странах. В развитых странах цель по инфляции устанавливается на уровне 2%, при этом в развивающихся странах этот уровень формируется в диапазоне 4-5% (Рисунок 42, Рисунок 43).

Рисунок 42. Режимы денежно-кредитной политики



Источник: на основе базы данных МВФ AREAER

Рисунок 43. Цели по инфляции центральных банков, %



Источник: на основе базы данных МВФ IFS

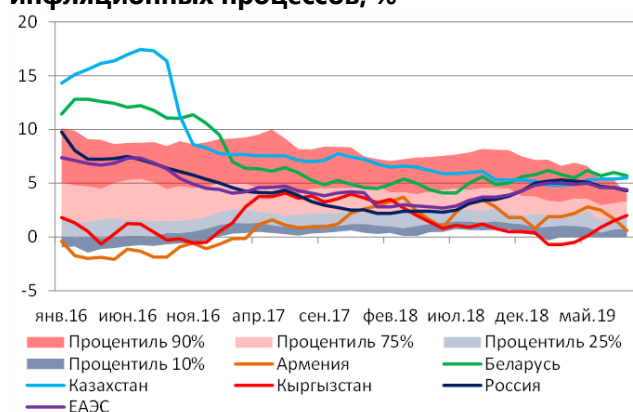
Возрастающие риски замедления ведущих стран мира привели к упреждающему смягчению денежно-кредитной политики. В ответ на замедление мировой экономической активности в отсутствие инфляционного давления происходит смягчение денежно-кредитной политики центральными банками развитых и развивающихся стран путём нового цикла снижения ставок, чтобы смягчить кредитные условия и снизить риски дальнейшего замедления роста и стабилизировать инфляционные ожидания.

Признаки замедления мировой экономической активности стали проявляться с конца 2018 года в свете возвращения политики торгового протекционизма (впервые с конца 1940-х годов) и активизации процесса по выходу Великобритании из Европейского союза, что привело к росту глобальной экономической неопределенности. В условиях нарастания новой волны мировой неопределенности предыдущая активная политика США по сворачиванию

программ количественного смягчения и возвращению к проведению традиционной денежно-кредитной политики не увенчалась успехом. В результате кривая доходности в США стала инвертированной (ставки по 10-летним облигациям США остаются ниже ставок по 3-месячным облигациям), что может служить индикатором предстоящей экономической рецессии. На текущий момент ФРС предпринимает меры для возврата кривой доходности к нормальному виду, в частности происходит снижение ставки по федеральным фондам, что скажется на снижении краткосрочных ставок, и возвращение к покупке активов, что должно повысить ставки на средне- и долгосрочной части кривой доходности.

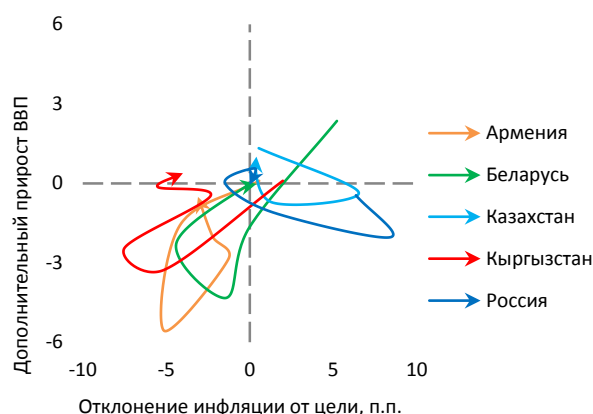
Замедление мировой экономики сдерживает рост цен на сырьевые товары, вследствие чего формируется умеренный внешний инфляционный фон для стран ЕАЭС. При этом относительно мировой динамики наблюдаются высокие инфляционные процессы в Беларуси и Казахстане (Рисунок 44).

Рисунок 44. Инфляция в странах ЕАЭС относительно мировой динамики инфляционных процессов, %



Источник: на основе базы данных МВФ IFS

Рисунок 45. Отклонение инфляции от цели и дополнительный прирост ВВП стран ЕАЭС, 2014-2019 гг.



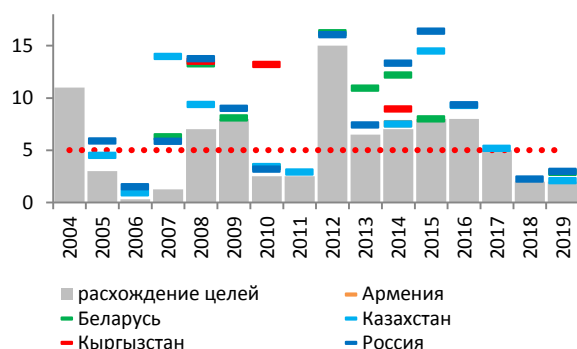
Источник: расчёты ЕЭК и ЕАБР

Формируются предпосылки для дальнейшего смягчения денежно-кредитной политики. В условиях замедления экономического роста и отсутствия значимых внутренних и внешних шоков наблюдается дальнейшее замедление темпов инфляции и снижение инфляционных ожиданий, в большинстве государств-членов расширяются возможности для дальнейшего снижения процентных ставок и смягчения денежно-кредитной политики в среднесрочном периоде (Рисунок 45).

Низкий внешний инфляционный фон может создать благоприятные условия для соблюдения государствами-членами количественного значения уровня инфляции, установленного Договором о ЕАЭС, и усиления конвергенции стран ЕАЭС в части инфляционных процессов. Данный критерий можно интерпретировать в качестве суммы отклонения инфляции от целевых ориентиров государств-членов и расхождения между данными национальными ориентирами. Постепенное снижение целей по инфляции национальными (центральными)

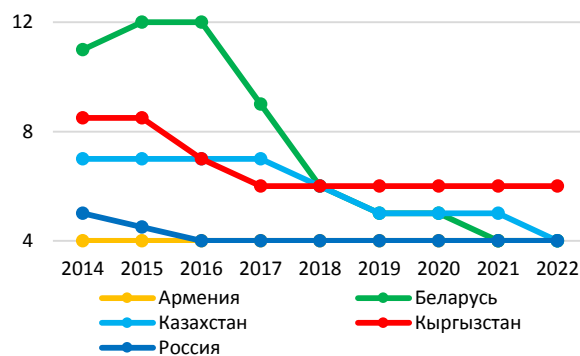
банками в течение 2013-2018 годов способствовало сужению диапазона целей до 2 процентных пунктов, что способствовало нахождению темпов инфляции вблизи показателя, установленного Договором о ЕАЭС (Рисунок 46, Рисунок 47).

Рисунок 46. Различия в целях и отклонения фактических значений инфляции от целей национальных (центральных) банков ЕАЭС, п.п.



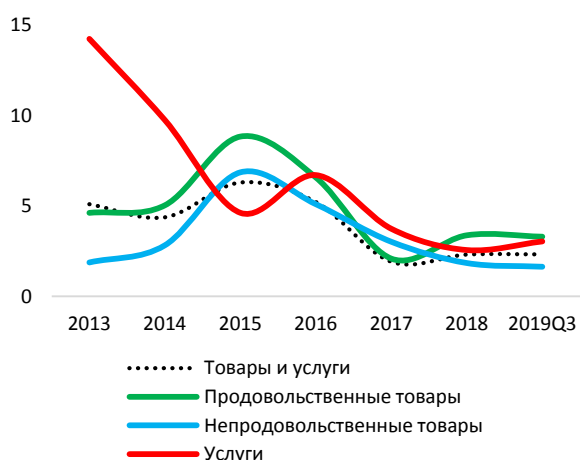
Источник: расчеты ЕЭК

Рисунок 47. Целевые уровни инфляции, %



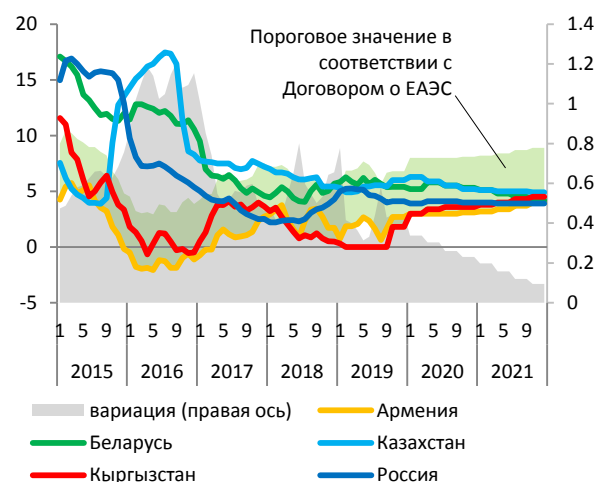
Источник: национальные (центральные) банки

Рисунок 48. Стандартные отклонения между странами ЕАЭС по компонентам инфляции, п.п.



Источник: национальные статистические органы, расчеты ЕЭК.

Рисунок 49. Инфляция товаров и услуг и критерий конвергенции инфляции ЕАЭС, п.п.



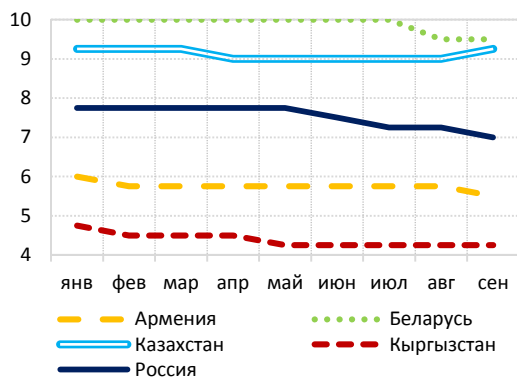
Источник: национальные статистические органы, расчеты ЕЭК.

В государствах – членах ЕАЭС наблюдается некоторая рассинхронизация инфляционных процессов. Так, если общая инфляция в странах ЕАЭС продолжает сближаться, то её отдельные компоненты демонстрируют обратную динамику (Рисунок 48, Рисунок 49). Несмотря на общий тренд снижения инфляции по категории услуг, в отдельных странах темпы роста потребительских цен по данной категории остаются высокими, а в других – наблюдаются дезинфляционные процессы. Помимо сферы услуг на фоне расхождения динамики курсов возникает инфляционный риск по товарам импортного потребления. Вместе с тем сближение

национальных целей по инфляции и их достижение в среднесрочной перспективе позволит не нарушать установленный Договором о ЕАЭС критерий по уровню инфляции.

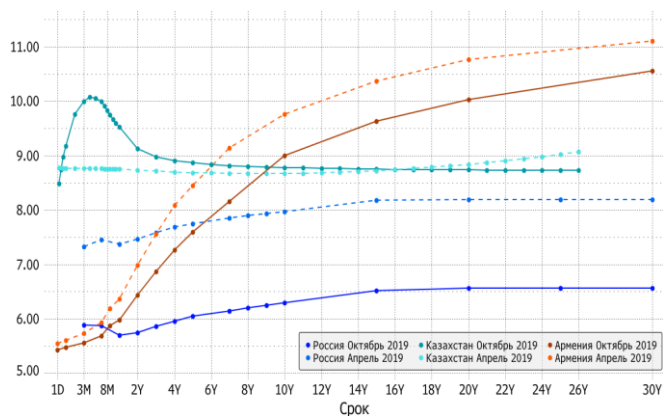
В странах ЕАЭС происходит снижение ставок в отсутствие внешнего инфляционного давления и в условиях значительного смягчения внешних денежно-кредитных условий (Рисунок 50). На фоне сравнительно более высокого уровня инфляции в Беларуси и Казахстане в этих странах по-прежнему наблюдаются одни из самых высоких ставок в ЕАЭС, что необходимо для поддержания реальных процентных ставок на соответствующем привлекательном уровне. Снижение краткосрочных ставок в свою очередь формируют кривые доходности (Рисунок 51), и в странах ЕАЭС они имеют различную направленность, форму и амплитуду, что свидетельствует о различиях в состоянии экономик и направленности денежно-кредитной и бюджетно-налоговой политик и решений в области денежно-кредитной политики. Кроме того, кривая доходности также является индикатором состояния долгового рынка, которая напрямую связывает меры денежно-кредитной и бюджетно-налоговой политик. В ряде стран ЕАЭС риск-премия неравномерна на разных отрезках кривой доходности, что свидетельствует о некоторой сегментации долгового рынка, которая может ограничивать трансмиссию денежно-кредитной политики по каналу благосостояния.

Рисунок 50. Ставки национальных (центральных) банков государств – членов ЕАЭС в 2019 г.



Источник: национальные (центральные) банки

Рисунок 51. Кривые доходности государств – членов ЕАЭС

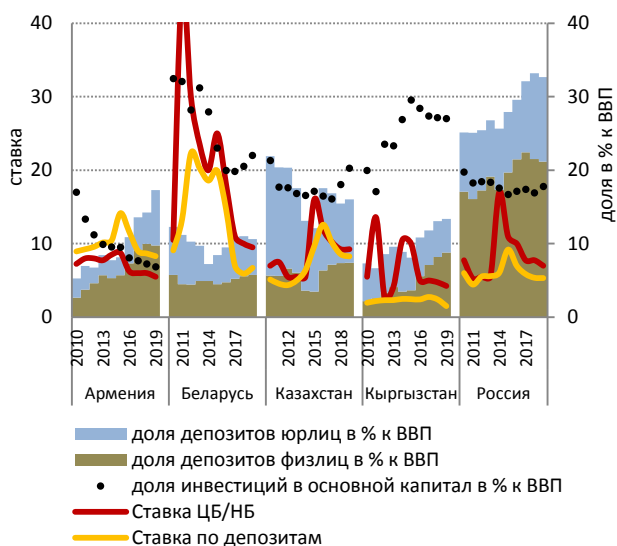


Источник: Bloomberg

В условиях перехода к инфляционному таргетированию актуальным становится вопрос повышения эффективности процентного канала трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики, позволяющего влиять на стоимость денег в экономике. Активизация процентной политики определяет правила на денежном рынке, в рамках которых создаются основы рыночного формирования стоимости денежных ресурсов, позволяющие решить многие проблемы, в том числе снизить высокую степень долларизации в экономике. Проводимая процентная политика позволяет не накапливать дисбалансы между активами в иностранной и национальной валюте и тем самым повышать привлекательность сбережений в национальной валюте.

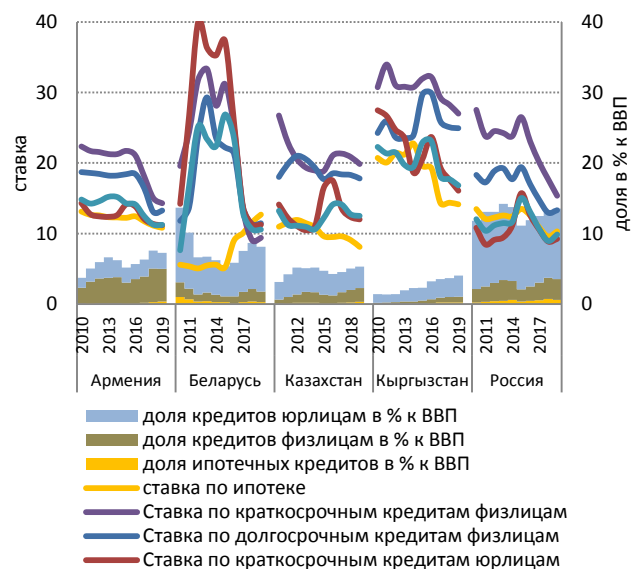
Снижение национальными (центральными) банками ключевых ставок приводит к снижению ставок денежного рынка и высвобождению накопленной структурной ликвидности, что позволяет активизировать инвестиционную активность (Рисунок 52). В этой же связи снижаются ставки по кредитам, что позитивно сказывается на темпах роста кредитного портфеля банков, сопоставимых или превышающих темпы роста ВВП. Стоит отметить, что структура кредитования в странах различается (Рисунок 53), в одних странах преобладает кредитование населения (Армения), а в других – основным заемщиком является бизнес (Беларусь, Россия). Кроме того, наблюдается оживление ипотечного кредитования во всех странах ЕАЭС на фоне снижения рыночных ставок и принятия государственных мер, направленных на обеспечение населения жильем.

Рисунок 52. Динамика ставок национальных (центральных) банков государств – членов ЕАЭС, депозитов в национальной валюте и инвестиций (2010-2019)



Источник: национальные (центральные) банки

Рисунок 53. Динамика кредитования в национальной валюте (2014-2019)



Источник: Bloomberg

В большинстве стран ЕАЭС объём депозитной базы в национальной валюте стал вдвое превышать объём кредитного портфеля в национальной валюте, что стало результатом повышения ставок в 2014-2015 гг. в ответ на внешние шоки. На этом фоне в некоторых странах, без учёта инвестиций в крупные проекты, наблюдается снижение доли частных инвестиций в основной капитал по отношению к ВВП. В то же время текущие депозитные и кредитные ставки находятся ниже докризисных уровней и достигают исторических минимумов, что на фоне сформировавшейся высокой депозитной базы послужит драйвером роста инвестиций в среднесрочном периоде.

Активная коммуникационная политика постепенно становится одним из элементов денежно-кредитной политики. Для эффективного управления

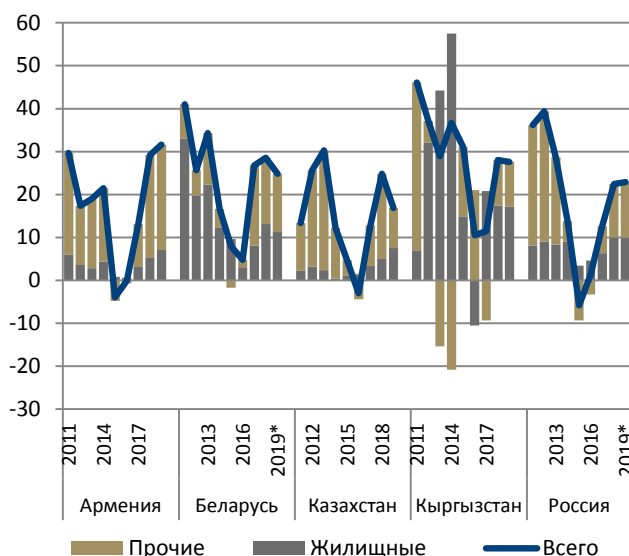
ожиданиями широкого круга экономических агентов необходимы активные целенаправленные усилия по донесению информации об инфляции и решениях в области денежно-кредитной политики для снижения неопределенности и информационной асимметрии. Для оценки коммуникационной политики национальных (центральных) банков государств-членов Комиссией было проведено исследование, основанное на динамическом семантическом анализе текстов пресс-релизов касательно решений по процентной ставке за период 2015-2019 годов. Полученные выводы свидетельствуют о том, что коммуникационная политика согласуется с динамикой экономической активности и имеет четкую и понятную экономическую интерпретацию. При этом коммуникационная политика в странах ЕАЭС относительно гибкая, её инструменты используются активно, но в разной степени. В связи с этим необходимо активизировать использование полного спектра инструментария коммуникационной политики, что позволит управлять инфляционными ожиданиями более эффективно и с меньшими издержками (см. Приложение 1).

Важным аспектом проведения макроэкономической политики в государствах-членах является рост активности в секторе потребительского кредитования. Дискуссии касательно ситуации в секторе потребительского кредитования продолжаются, несмотря на то, что текущие темпы кредитования остаются ниже ранее наблюдавшихся и уровень долга относительно низкий, увеличивается долговая нагрузка домашних хозяйств (Рисунок 54, Рисунок 55).

Уровень долга домашних хозяйств в странах Союза остается на уровне 20% ВВП, что в целом соответствует уровню развивающихся стран и значительно ниже уровня, характерного для развитых экономик. Однако расширение потребительского кредитования и замедление роста доходов в ряде стран привели к увеличению выплат по долговым обязательствам (Рисунок 56). Так, в России уровень долговой нагрузки превышает значение соответствующего показателя как в странах с сопоставимым уровнем развития, так и в развитых странах.

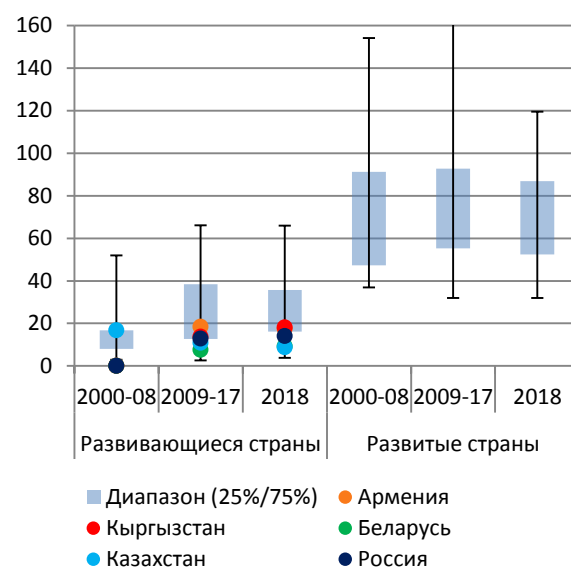
Повышение долговой нагрузки домашних хозяйств не привело к значительному увеличению доли проблемных кредитов в экономике: ее небольшой рост был зафиксирован в некоторых странах ЕАЭС, однако по итогам 2018 года данный показатель в государствах-членах находится на уровне, характерном для развивающихся стран (Рисунок 57).

Рисунок 54. Кредиты физическим лицам, прирост в %



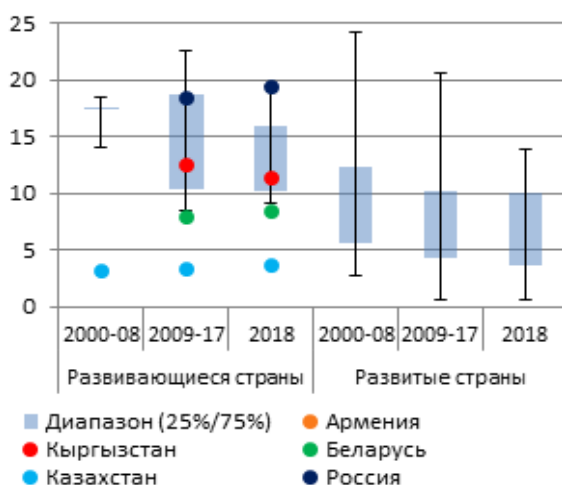
Примечание: * данные за январь-июнь 2019 года.
Источник: МВФ, расчеты ЕЭК.

Рисунок 55. Уровень долга домашних хозяйств, % ВВП



Источник: МВФ, расчеты ЕЭК.

Рисунок 56. Платежи домашних хозяйств по долгу, % от доходов



Источник: МВФ, расчеты Комиссии.

Рисунок 57. Доля проблемных кредитов, % от совокупного объема займов



Источник: МВФ, расчеты Комиссии.

Тем не менее в связи с обеспокоенностью необеспеченным потребительским кредитованием в большинстве государств-членов были приняты меры по сдерживанию роста объемов кредитования. С 1 мая 2018 года в Беларуси установлено требование о необходимости расчета банками показателя долговой нагрузки при оценке кредитоспособности физических лиц в случае предоставления кредитов на потребительские нужды (который рассчитывается как процентное соотношение размера ежемесячного платежа по операциям кредитного характера к размеру среднемесячного дохода кредитополучателя и не должен превышать 40%). В случае превышения установленного значения задолженность по таким кредитам должна составлять не

более 10% от общей суммы задолженности по кредитам на потребительские нужды. Банк России также начал вводить меры с целью замедления роста необеспеченного кредитования. С 2018 года несколько раз был повышен коэффициент риска по необеспеченным кредитам. С 1 октября 2019 года введены в действие коэффициенты риска для кредитов со ставкой менее 10%, а также предельный коэффициент долговой нагрузки (Таблица 4).

Определение

Предельный коэффициент долговой нагрузки (ПДН)

ПДН — это соотношение ежемесячных платежей по кредитам к доходу клиента. ПДН рассчитывается при выдаче потребительских кредитов и займов свыше 10 000 рублей, а также при оформлении кредитных карт.

По методике Центрального банка Российской Федерации при расчете ПДН учитываются все обязательства гражданина: одобренные или уже действующие кредиты, лимиты по кредитным картам, микрозаймы. В некоторых случаях в расчет берутся кредиты, по которым клиент выступает поручителем.

Для установления ПДН доход заемщика можно рассчитывать несколькими способами: доходами могут считаться зарплата, пенсия, средства от сезонных работ или сдачи имущества в аренду, если это документально подтверждено.

В то же время в Армении в 2019 году принимались меры по стимулированию потребительского кредитования: верхняя планка размера потребительских кредитов была повышена с 10 млн. драмов до 15 млн. драмов, кроме того ликвидирована нижняя планка данного вида кредита (ранее она составляла 100 тыс. драмов).

Таблица 4. Меры по сдерживанию роста объемов кредитования

Армения	-
Беларусь	<p>С 1 мая 2018 г. установлено требование о необходимости расчёта банками показателя долговой нагрузки при оценке кредитоспособности физических лиц в случае предоставления кредитов на потребительские нужды, который не должен превышать 40%.</p> <p>При предоставлении кредитов физическим лицам на финансирование недвижимости банк должен использовать показатель обеспеченности кредита, рассчитываемый как процентное соотношение суммы кредита к стоимости объекта недвижимости, принимаемого в залог, и (или) сумме иного обеспечения, который не должен превышать 90%.</p>

Казахстан	<p>Разработаны поправки в законы Республики Казахстан «О банках и банковской деятельности в Республике Казахстан» и «О микрофинансовой деятельности», устанавливающие запрет на начисление неустойки, комиссий и иных платежей по всем беззалоговым потребительским займам физических лиц с просроченной задолженностью свыше 90 дней.</p> <p>Разработаны поправки, пересматривающие подход к расчету долговой нагрузки заемщика и предполагающие запрет на предоставление займов гражданам с доходом ниже прожиточного минимума. Расчет будет базироваться на достоверных данных, свидетельствующих о платежеспособности заемщика. При этом в случае превышения дохода выше прожиточного минимума, ежемесячный платеж по выданным займам ограничивается в пределах половины от среднемесячного дохода заемщика.</p> <p>В качестве дополнительной меры регулирования планируется повысить требования к собственному капиталу банков в отношении беззалоговых потребительских займов в зависимости от 3-х параметров – суммы задолженности заемщика, уровня его переплаты и официального подтверждения дохода. Это будет дестимулировать банки к проведению агрессивной кредитной политики при осуществлении беззалогового потребительского кредитования</p>
Кыргызстан	-
Россия	<p>Повышены надбавки к коэффициентам риска по потребительским кредитам с полной стоимостью кредита от 10% до 30% на 30 процентных пунктов.</p> <p>Повышены коэффициенты риска по валютным кредитам на приобретение недвижимости со 130% до 150%.</p> <p>С 1 октября 2019 года введен в действие предельный коэффициент долговой нагрузки.</p>

Основные выводы и рекомендации. Нахождение фактического уровня инфляции в Армении и Кыргызстане ниже целевых ориентиров предполагает в этих странах сохранение стимулирующей денежно-кредитной политики в среднесрочной перспективе. В условиях быстрого снижения инфляции Банк России объявил о переходе от умеренно жесткой к нейтральной денежно-кредитной политике.

Переход к стимулирующей политике в Беларуси возможен на фоне ужесточения бюджетно-налоговой политики в результате «налогового маневра» России в

нефтяной отрасли, что, как ожидается, может привести к дальнейшему снижению темпов экономического роста.

В Казахстане денежно-кредитная политика может остаться умеренно-жесткой в силу сохраняющихся инфляционных рисков вследствие стимулирующей бюджетно-налоговой политики.

Потребительский спрос, в большей степени обусловленный потребительским кредитованием, продолжает оставаться драйвером экономического роста, увеличивается его удельная доля в ВВП. Это вызывает обеспокоенность со стороны монетарных властей, что в свою очередь приводит к появлению ограничивающих кредитование мер. Однако резкое сжатие потребительского кредитования может привести к еще большему замедлению экономик государств-членов особенно на фоне замедления мировой экономики.

3.2. Бюджетно-налоговая политика

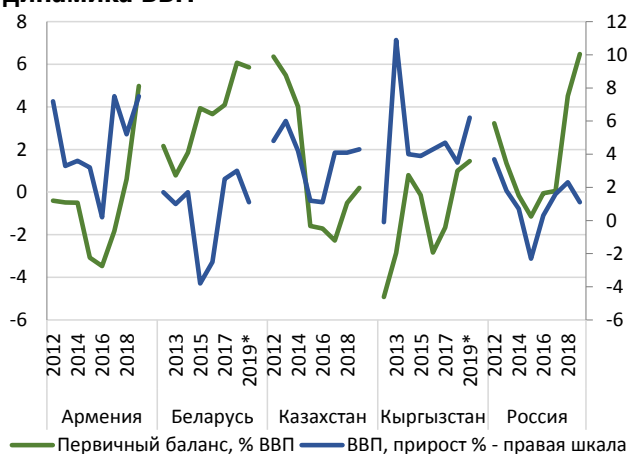
Замедление роста мировой экономики и увеличение неопределенности обуславливает необходимость смягчения бюджетно-налоговой политики для поддержания долгосрочного устойчивого экономического роста. Снижение темпов экономического роста стало причиной развертывания государственных программ для достижения более высоких темпов роста, направленных на преодоление структурных ограничений, в том числе связанных с низким уровнем инвестирования. Повышение социальных расходов бюджетов направлено на снижение уровня бедности, выравнивание доходов населения, повышение стандартов социального обеспечения и поддержку уязвимых слоев населения.

За последние 5 лет бюджетно-налоговая политика претерпела ряд изменений. В течение 2015-2017 годов она сыграла важную роль в стабилизации макроэкономической ситуации и последующей адаптации экономик к внешним условиям. Проводимая бюджетная политика характеризовалась сочетанием как стабилизационных (или контрциклических) мер, включая дискреционные меры, так и структурных мер, основанных на разработке и внедрении бюджетных правил. Для России внешний фон оставался неблагоприятным ввиду санкционного давления. В период адаптации к внешним шокам страны придерживались различных стратегий.

В Казахстане и Кыргызстане размер фискального стимула оставался наиболее высоким по сравнению с остальными странами Союза. Увеличение бюджетного стимула оказывало поддержку внутреннему спросу и стабилизации динамики производства в период негативного воздействия внешнеэкономической конъюнктуры на экономики большинства государств-членов (Рисунок 58). Временное смягчение бюджетно-налоговой политики, приведшее к увеличению дефицитов (сокращению профицитов) бюджетов, хотя и не позволило полностью нивелировать влияние внешних шоков на экономики, ослабило их воздействие на объемы выпуска и уровень занятости. Несмотря на ограниченное бюджетное

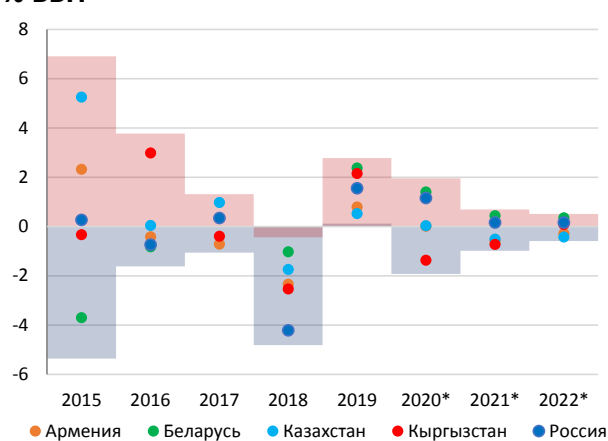
пространство в Кыргызстане, а также относительно высокий по сравнению с остальными государствами-членами уровень государственного долга, бюджетная политика лишь в отдельные годы оставалась нейтральной либо была умеренно сдерживающей (Рисунок 59). Смягчение политики выражалось, прежде всего, в увеличении расходов и поддержании их на более высоком уровне по сравнению с предыдущими годами. В Казахстане стимулирующая фискальная политика реализовывалась на протяжении длительного периода времени (с 2012 года по 2017 год) и стала частью более широких мер по финансированию структурной трансформации в экономике. Накопленный размер фискального стимула в Казахстане достиг 6,2% ВВП, в Кыргызстане – 2,2% ВВП.

Рисунок 58. Первичное сальдо бюджета и динамика ВВП



Примечание: * – январь-сентябрь 2019 года.
Источник: министерства финансов, расчеты ЕЭК.

Рисунок 59. Размер фискального стимула, % ВВП



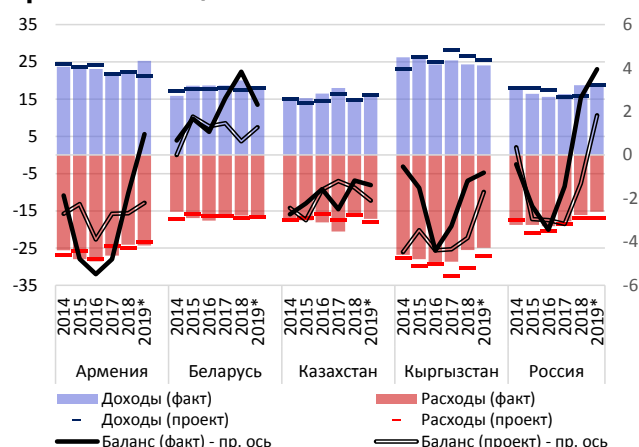
Примечание: * – прогноз.
Источник: министерства финансов, расчеты ЕЭК.

Для Армении, России и Беларуси был характерен переход к более жесткой бюджетной политике. Размер фискального стимула в Армении был ограничен. В Армении в результате дискретных мер политики расходы консолидированного бюджета существенно выросли в 2015 году – дефицит увеличился с 1,8% ВВП в 2014 году до 4,5% в 2015 году (Рисунок 60). В последующие годы была осуществлена консолидация бюджета, до 2019 года политика оставалась сдерживающей. В России размер фискального стимула был ограничен и в целом курс бюджетной политики носил близкий к нейтральному характер. Основная задача состояла в адаптации политики к ухудшению внешних условий, снижению ненефтяного дефицита бюджета до 3% ВВП, накоплению фискальных резервов и формированию бюджетного пространства для финансирования национальных проектов и достижения национальных целей развития. Из всех государств-членов Беларусь проводила наиболее жесткую бюджетную политику, поддерживая профицит бюджета сектора государственного управления на высоком уровне: профицит консолидированного бюджета увеличился с 0,8% в 2014 году до 2,3% в 2015 году и оставался на высоком уровне в последующие годы. При этом рост государственного

долга свидетельствует как о реализации фискальных рисков, так и о сохранении стимулирующей направленности политики преимущественно посредством проведения квазибюджетных операций (Рисунок 61).

Размер фискального стимула наряду с другими факторами оказал решающее влияние на экономическую активность. Проводимая на протяжении большей части рассматриваемого периода стимулирующая бюджетная политика в Армении, Казахстане и Кыргызстане сыграла заметную роль в сохранении положительных темпов экономического роста и поддержке экономической активности на относительно высоком уровне. В Беларуси и России произошло резкое снижение роста как потребления, так и инвестиций. В России меры поддержки развития содействовали восстановлению экономического роста после спада в 2015 году, в то время как в Беларуси спад в экономике сохранялся на протяжении двух лет.

Рисунок 60. Проекты и фактическое исполнение бюджетов центрального правительства, % ВВП



Примечание: 2019 год оценка Комиссии
Источник: министерства финансов, расчеты ЕЭК.

Рисунок 61. Бюджетная политика, долг сектора государственного управления и экономический рост



Примечание: размер маркеров отражает величину долга; пунктирная линия отражает величину долга на начало периода (01.01.2015).
Источник: министерства финансов, расчеты ЕЭК.

Уровень государственного долга увеличился в странах, допустивших значительное смягчение бюджетной политики. С 2015 года размер долга сектора государственного управления (далее – СГУ) существенно увеличился и достиг максимального за последние 5 лет уровня. В Кыргызстане в 2016 году долг СГУ составил 58,9%, в Армении и Беларуси в 2017 году – 53,4% и 41,9% соответственно. При этом в Армении и Кыргызстане долг СГУ превысил показатель, установленный Договором о ЕАЭС от 29 мая 2014 года, данное превышение сохранилось и в 2018 году.

В связи с сохраняющимся превышением установленных Договором о ЕАЭС от 29 мая 2014 года количественных значений долга сектора государственного

управления Комиссией проведены консультации с уполномоченными органами и подготовлены страновые рекомендации для Кыргызской Республики¹³ и Республики Армения¹⁴ по снижению уровня долга сектора государственного управления.

Армения, Беларусь и Кыргызстан сталкиваются с заметно более высокими расходами на обслуживание государственного долга. Рост расходов связан как с увеличением уровня государственного долга, так и девальвацией обменных курсов, что привело к росту относительной величины процентных расходов по обязательствам, выраженным в иностранной валюте, в то время как динамика ставок по новым заимствованиям не претерпела существенных изменений.

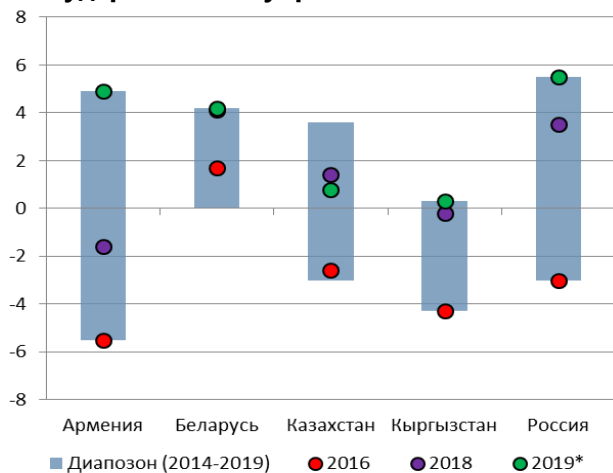
В 2018 году имело место ужесточение налогово-бюджетной политики. Смена курса политики была связана с ускорением экономического роста и благоприятной внешнеэкономической конъюнктурой, а также необходимостью сокращения дефицитов. В Армении в предыдущие годы дефицит находился в пределах 4,8-5,5% ВВП, в Кыргызстане 2,8-4,3% ВВП. На фоне восстановления экономического роста страны предприняли решительные попытки по консолидации бюджетов.

Бюджетная консолидация способствовала повышению долговой устойчивости. Повышение экономической активности способствовало улучшению исполнения бюджетов в части доходов, что наряду с сохранением консервативной политики расходов способствовало закреплению итогов процесса бюджетной консолидации, быстрому сокращению дефицитов во всех государствах-членах, стабилизации и даже снижению в некоторых случаях уровня государственного долга, что позволило восстановить фискальное пространство. В Армении и Кыргызстане дефицит бюджета СГУ в 2018 году снизился до минимальных значений за последние 4 года, в Беларуси, Казахстане и России сформировался профицит бюджета (Рисунок 62). По предварительным данным за январь-июнь 2019 года во всех государствах-членах консолидированные бюджеты были исполнены с профицитом. В последние годы относительный уровень долга сектора государственного управления стабилизировался и начал постепенно снижаться относительно достигнутого максимального уровня: В Армении – на 3 п.п., в Беларуси – на 4,9 п.п., в Кыргызстане – на 3,5 п.п. Снижение уровня долга продолжилось в 2019 году (Рисунок 63).

¹³ Рекомендация №27 Коллегии ЕЭК от 2 сентября 2019 г.

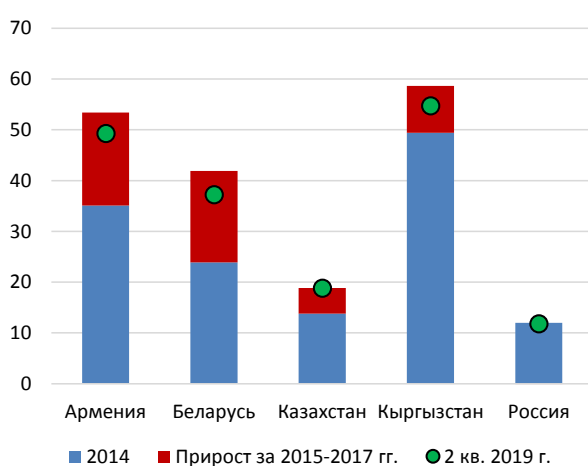
¹⁴ Рекомендация №34 Коллегии ЕЭК от 21 октября 2019 г.

Рисунок 62. Дефициты бюджетов сектора государственного управления, % ВВП



Примечание: * – оценка; показатели рассчитаны в соответствии с Методикой ЕЭК.
Источник: министерства финансов, расчеты ЕЭК.

Рисунок 63. Уровень долга сектора государственного управления*, % ВВП



Примечание: * – показатели рассчитаны в соответствии с Методикой ЕЭК.
Источник: министерства финансов, расчеты ЕЭК.

Консолидация бюджета осуществлялась за счет комбинации мер. В период консолидации, который пришелся в большинстве стран на 2017-2018 годы, фактические размеры дефицитов бюджетов были ниже (размеры профицитов выше) ожидаемых в соответствии с утвержденными бюджетными планами. Практически во всех случаях это было связано с повышением доходов бюджета относительно запланированных (кроме Кыргызстана), в то время как сокращение расходов относительно запланированных объемов имело место в Беларуси, Кыргызстане и России (Рисунок 64). Важным фактором для расширения бюджетного пространства стало улучшения налогового администрирования и реализация мер, направленных на сокращение неформального сектора.

Рисунок 64. Вклад факторов в отклонение фактического размера сальдо бюджета центрального правительства от запланированного, в п.п.

	Доходы	Расходы	ВВП		Доходы	Расходы	ВВП
Армения	-0.21	0.29	0.02	2012	0.85	1.38	0.05
Беларусь	0.60	0.60	0.02	2013	0.44	-0.35	0.01
Казахстан	-0.03	1.28	0.02	2014	0.87	0.78	0.02
Кыргызстан	1.65	0.22	0.01	2015	0.14	0.32	0.02
Россия	0.97	1.25	0.08	2016	-0.43	0.09	0.01
				2017	0.11	1.35	0.06
				2018	2.20	1.53	0.05

Примечание: фактическое значение > прогноза (+).
Источник: министерства финансов, расчеты ЕЭК.

Наблюдалось совершенствование подходов к бюджетному планированию. В течение последних лет в государствах-членах наблюдалось значительное сокращение волатильности показателей бюджетов центрального правительства и

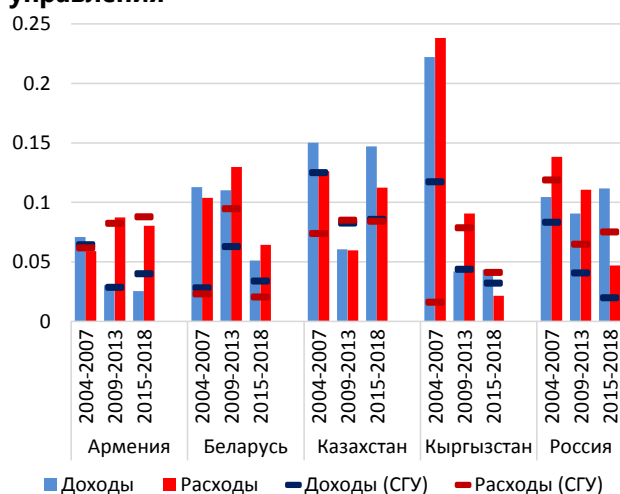
СГУ (Рисунок 65), что связано с совершенствованием подходов к бюджетному планированию:

1) использование консервативной оценки макроэкономических параметров, используемых при подготовке проектов бюджетов на очередной прогнозный период. В большинстве стран фактические темпы экономического роста в течение последних трех лет складывались ниже ожидаемых (за исключением Армении), что связано со снижением темпов экономического роста в среднесрочном периоде, а также неблагоприятными внешними и внутренними факторами в течение 2014-2016 годов;

2) переход к более консервативным подходам к формированию проектов бюджетов (консервативные подходы были закреплены в новых бюджетных правилах с целью стабилизации доходной и расходной частей бюджета);

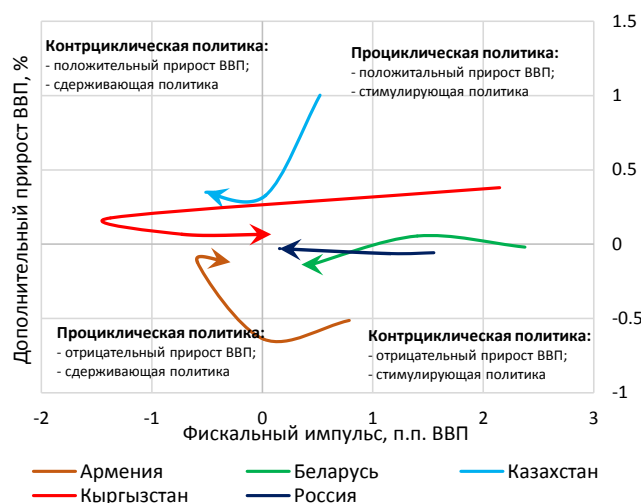
3) использование дискретных мер для увеличения расходов, имевших целевой характер, что облегчило последующий постепенный возврат к сбалансированному бюджету в период улучшения ситуации в экономиках.

Рисунок 65. Коэффициент вариации показателей бюджетов центрального правительства и сектора государственного управления



Источник: министерства финансов, расчеты ЕЭК.

Рисунок 66. Направленность бюджетных политик в 2019-2022 годах



Источник: министерства финансов, расчеты ЕЭК.

В среднесрочном периоде бюджетная политика ожидается стимулирующей (Рисунок 66). Ожидается, что в соответствии с проектами бюджетов дефицит первичного сальдо бюджета в государствах-членах после увеличения в 2019 году будет постепенно сокращаться в среднесрочном периоде. Анализ прогнозов бюджетов на базе среднесрочных сценариев свидетельствует о том, что размеры дополнительных мер бюджетно-налоговой поддержки варьируются от 0,5% ВВП в Казахстане до 2,1% в Кыргызстане. При этом, в 2021-2022 годах в Армении и уже в 2020-2022 годах в Казахстане ожидается переход к

нейтральной политике и сдерживающей – в Кыргызстане. Стимулирующая бюджетная политика в России сохранится на всем прогнозном горизонте, что связано с реализацией национальных программ и увеличением социальных расходов и расходов на финансирование инфраструктурных проектов. В Беларуси проведение бюджетной политики требует адаптации к проводимому в России «налоговому маневру», который окажет значительное влияние на параметры и условия формирования бюджета в 2020-2024 годах (см. Приложение 2).

Основные выводы и рекомендации. В государствах-членах, столкнувшихся с замедлением экономического роста (Беларусь, Россия), налогово-бюджетная политика должна быть ориентирована на поддержку структурных преобразований и преодоление узких мест в экономике. На микроуровне, благодаря хорошо продуманной налоговой системе и структуре расходной части бюджета, политика может способствовать повышению занятости, инвестиций и производительности. В частности, посредством:

снижения налогов на заработную плату, улучшения структуры налогов на рабочую силу и повышения адресности социальных пособий, что должно усилить стимулы к повышению занятости и привести к увеличению предложения рабочей силы;

расширения налоговых стимулов и целенаправленных налоговых льгот, которые могут стимулировать частные инвестиции и НИОКР, что должно повысить производительность труда;

осуществления эффективных государственных инвестиций, особенно в инфраструктуру и человеческий капитал, которые могут повысить производственный потенциал экономики.

В государствах-членах с высоким уровнем долга (Армения, Кыргызстан) меры в части доходной части бюджета должны быть направлены на расширение налоговой базы, улучшение налогового администрирования, снижение теневого сектора экономики; меры в области расходов бюджета должны быть направлены на рационализацию расходов и повышение их эффективности; динамика сальдо бюджета должна обеспечивать удержание государственного долга на устойчивой траектории снижения и восстановление фискального пространства на случай циклического спада экономики для поддержки внутреннего спроса и занятости.

В целом в 2020 году и последующие годы согласованная макроэкономическая политика будет направлена на поддержание ценовой стабильности, повышение занятости, предоставление социальных гарантий, а также развитие человеческого потенциала как основного фактора устойчивого и сбалансированного экономического роста ЕАЭС.

4. Перспективы экономического развития государств – членов ЕАЭС

4.1. Среднесрочные макроэкономические прогнозы

По итогам 2019 года темпы прироста ВВП составили 1,7% по отношению к 2018 году. Признаки замедления экономик отмечаются в Беларуси, Казахстане и России, экономическая активность в Кыргызстане увеличивается после значительного замедления, наблюдавшегося в 2018 году.

Таблица 5. Прогнозные значения основных показателей экономического развития ЕАЭС¹⁵

	2018	2019	2019	2020	2021	2019	2020	2021
	Факт		Прогноз (ноябрь 2019)			Разница с предыдущим прогнозом (август 2019)		
ВВП, %						<i>Изменения в п.п.</i>		
Армения	5.2	7.6	6.6	5.0	5.6	0.5	0.8	0.2
Беларусь	3.1	1.2	1.1	1.6	1.5	0.0	-0.3	-0.5
Казахстан	4.1	4.5	4.3	3.0	3.3	0.7	-0.2	0.1
Кыргызстан	3.8	4.5	4.0	3.5	3.1	0.1	-0.5	-0.5
Россия	2.5	1.3	1.1	1.8	2.0	-0.1	-0.1	0.0
ЕАЭС	2.7	1.7	1.5	1.9	2.1	0.0	-0.1	0.0
Мировая экономика	3.7	2.9	3.2	3.5	3.6	-0.1	-0.1	-0.1
Среднегодовая инфляция, %						<i>Изменения в п.п.</i>		
Армения	2.5	1.4	1.5	2.2	3.3	-0.7	-0.9	-0.3
Беларусь	4.9	5.6	5.5	5.4	4.4	0.1	0.1	0.2
Казахстан	6.0	5.3	5.5	6.4	5.4	0.1	0.7	0.4
Кыргызстан	1.5	1.1	1.1	3.4	4.5	0.5	0.0	0.4
Россия	2.9	4.5	4.6	3.9	4.0	-0.1	-0.2	0.0
ЕАЭС	3.2	4.4	4.6	4.2	4.1	0.0	-0.1	0.0
Среднегодовая цена, в долл. США						<i>Изменения в долл. США</i>		
Нефть марки «Brent»	71.5	64.2	65.6	62.6	60.8	-0.2	-0.1	-0.7
Нефть марки «Urals»	69.3	64.4	63.6	60.7	58.9	-0.7	-0.6	-1.2
Золото (тройская унция)	1269	1393	1403	1540	1562	56.4	131.9	132.1
Среднегодовая цена (индекс, 2010=100)						<i>Изменения в п.п.</i>		
Металлы	82.5	78.36	78.9	78.4	77.8	-0.6	-1.8	-3.0
Продовольствие	90.5	87	86.7	87.3	87.6	-0.7	-1.7	-3.0

Источник: совместные прогнозы ЕЭК и ЕАБР

При этом экономическая активность в Армении на протяжении последних трех лет находится на более высоком уровне по сравнению с остальными государствами – членами ЕАЭС. Наблюдающееся замедление экономического роста в Беларуси связано с пониженным уровнем спроса со стороны России, сокращением поставок нефти из России, слабым внутренним спросом. Происходит снижение внешнего спроса и цен на сырьевые товары. Внутренние факторы в свою

¹⁵ Прогноз подготовлен Комиссией совместно с ЕАБР в октябре-ноябре 2019 г. Датой отсечения данных при построении прогнозов является 16 сентября 2019 г.

очередь свидетельствуют о слабой инвестиционной активности, расхождении динамики темпов инфляции, сохранении различий в денежно-кредитной и бюджетно-налоговой политиках, а также неравномерном влиянии внешних условий на внутренние цены государств-членов. В связи с ухудшением внешних условий ожидается сохранение неравномерной динамики экономической активности в государствах – членах ЕАЭС, а темпы прироста суммарного ВВП ЕАЭС в 2019 году не превысят 1,7% (Таблица 5), что связано с ожидаемым существенным замедлением экономик России и Беларуси.

Целевой сценарий. Имеющиеся резервы роста при условии реализации стимулирующей экономической политики позволяют выйти на устойчивые темпы роста около 4-5% (Таблица 6) и способствуют расширению взаимной торговли посредством формирования новых цепочек добавленной стоимости и конвергенции доходов в рамках Союза. Расчёт данного сценария был основан на «Стратегии роста», разработанной Институтом экономики роста им. Столыпина П.А. Среди факторов, которые будут содействовать опережающему росту, авторы среднесрочной программы отмечают необходимость увеличения загрузки производственных мощностей, развитие малого и среднего бизнеса, вывод бизнеса из тени, восстановление экономики «простых вещей», модернизацию и повышение производительности труда действующих производств, развитие новых для российской экономики секторов, увеличение жилищного строительства, развитие инфраструктуры, развитие агропромышленного комплекса, рост человеческого капитала, развитие Дальнего Востока и транзитного коридора Азия – Европа. Ниже представлены расчёты целевого сценария по экономическому росту России, а также эффект на экономический рост для других государств – членов ЕАЭС.

Таблица 6. Прогнозные значения темпов прироста ВВП государств – членов ЕАЭС

	2018	2019	2019	2020	2021	2019	2020	2021
	Факт		Целевой прогноз (ноябрь 2019)			Разница с базовым прогнозом		
ВВП, %						<i>Изменения в п.п.</i>		
Армения	5,2	7,6	6,6	6,2	7,4	0,0	1,2	1,8
Беларусь	3,1	1,2	1,1	1,9	2,3	0,0	0,3	0,8
Казахстан	4,1	4,5	4,3	3,6	4,1	0,1	0,4	0,8
Кыргызстан	3,8	4,5	4,0	4,4	4,5	0,0	0,9	1,4
Россия	2,5	1,3	1,1	2,6	3,9	0,0	0,8	1,9
ЕАЭС	2,7	1,7	1,5	2,7	3,9	0,0	0,8	1,8

Источник: оценки ЕЭК на основе «Стратегии роста», разработанной Институтом экономики роста им. Столыпина П.А.

Целевой сценарий предполагает расширение денежного предложения в российской экономике, которое до сих пор сопровождалось не повышением, а снижением инфляции вследствие опережающего роста производства и снижения издержек при увеличении загрузки производственных мощностей в реальном секторе экономики. Расширение денежного предложения предлагается использовать для активизации инвестиционного цикла. При этом обеспечить

целевое использование выделяемых кредитных средств на финансирование новых инвестиционных проектов, что не повлечет за собой роста инфляции и снижения обменного курса в силу увеличения потенциального и фактического объем выпуска.

Матрица рисков. Со стороны внешнего сектора риски для экономического развития государств – членов ЕАЭС вызваны как эскалацией финансового эмбарго в отношении России, так и протекционистской политикой ведущих экономик мира, а также замедлением темпов роста мировой экономики. Ввиду ужесточения санкций со стороны США против России, касающихся доступа к международным финансовым рынкам для банковского и корпоративного секторов, необходимо увеличение использования национальных валют государств – членов ЕАЭС во взаимных расчетах в рамках Евразийского экономического союза.

На региональном уровне негативное влияние на рост стран Союза окажут умеренные долгосрочные темпы экономического роста в России как ведущей экономике интеграционного объединения, а также барьеры в торговле. Это в свою очередь скажется и на конвергенции, что ставит страны в ловушку уровня дохода, когда нет возможности перейти в группу стран с более высоким уровнем доходов (Таблица 7).

Таблица 7. Матрица рисков

Источник риска	Вероятность реализации, каналы распространения	Возможное влияние на экономики государств-членов	Меры политики
Региональные			
Эскалация финансовых санкций в отношении России	Средняя/Высокая Ужесточение санкций со стороны США против России, ограниченный доступ на международные финансовые рынки для банковского и корпоративного секторов.	Умеренное Прямое влияние на Россию	Совместные/ Страновые Увеличение использования национальных валют государств – членов ЕАЭС во взаимных расчетах в рамках Евразийского экономического союза.
Низкие долгосрочные темпы экономического роста	Высокая Низкий внешний спрос для стран ЕАЭС, в том числе со стороны России для остальных государств-членов. Замедление взаимной торговли. Низкая конвергенция к	Умеренное Охватывает все государства – члены ЕАЭС (за исключением Армении)	Совместные/ Страновые Диверсификация экономики, наращивание производства и торговли товарами с высокой добавленной стоимостью, поддержка малого бизнеса, развитие банковской системы и институтов финансового рынка, рост

Источник риска	Вероятность реализации, каналы распространения	Возможное влияние на экономики государств-членов	Меры политики
	уровням экономического развития в ЕАЭС, что не позволяет странам перейти в группу стран с более высоким уровнем дохода		производительности труда и содействие конвергенции, конвергенция доходов и заработных плат.
Барьеры в торговле	Средняя Препятствует росту внешней торговли.	Умеренное Охватывает все – члены ЕАЭС	Совместные Расширение торговых связей: заключение новых торговых соглашений, доступ на новые рынки. Меры по устранению барьеров.
Высокий уровень долга в иностранной валюте	Средняя Более высокие риски обслуживания и рефинансирования долга	Умеренное Охватывает Армению и Кыргызстан	Страновые/Совместные Развитие внутреннего финансового рынка, расширение выпуска государственных ценных бумаг, номинированных в национальных валютах. Развитие региональных механизмов разделения рисков.
Глобальные			
Вспышка и распространение коронавируса COVID-19	Высокая Риск рецессии мировой экономики, усиление финансовой нестабильности. Увеличение уязвимости финансовой системы, высока вероятность реализации эффекта домино. Усиливаются трансграничные последствия через торговый и финансовый канал.	Высокая Все государства – члены ЕАЭС, оказывая прямое и косвенное влияние на экономики и торговлю, финансовый сектор	Совместные/ Страновые Требуется реализации широкого спектра мер, направленных на мониторинг, ограничение и смягчение последствий распространения коронавируса. Необходима координация действия органов здравоохранения, центральных банков, министерств финансов, регулирующих и надзорных органов
Усиление протекционизма в	Средняя/Высокая Уменьшение объемов	Умеренное Охватывает все	Совместные/ Страновые Реализация структурных

Источник риска	Вероятность реализации, каналы распространения	Возможное влияние на экономику государств-членов	Меры политики
мировой экономике	трансграничной торговли и инвестиций (более пессимистичные ожидания инвесторов и снижение их вложений в развитие производства) может привести к ухудшению сальдо счёта текущих операций и замедлению темпов роста. Также усиление торговых конфликтов увеличивает волатильность финансового рынка.	государства – члены ЕАЭС	реформ и мер по поддержке роста экономики и борьбы с торговыми и финансовыми вторичными эффектами. Направление усилий на обеспечение преимуществ экономической интеграции и сотрудничества. Возможная переориентация рынков сбыта: расширение как взаимной торговли, так и внешней (например, заключение торговых соглашений с новыми партнерами).
Замедление темпов роста глобальной экономики	Средняя Более низкие темпы роста в ключевых торговых партнёрах и снижение цен на биржевые товары могут оказать негативное влияние на экспорт и потоки капитала. Это в свою очередь приведёт к замедлению роста внутреннего спроса и давлению на валютный курс.	Умеренное Охватывает все государства – члены ЕАЭС	Совместные/ Страновые Диверсификация экспортных направлений и продуктов. Ускорение структурных реформ для улучшения делового климата с целью привлечения иностранных инвестиций. Поддержание и усиление роста: стимулирование инвестиций, производительности и конкурентоспособности.
Существенные изменения цен на топливно-энергетические товары на мировых рынках	Высокая Снижение доходов бюджета, более медленное накопление бюджетных резервов, необходимость привлечения большего объёма средств для финансирования инвестиционных программ	Умеренное Оказывает влияние на страны – экспортеры нефти (Казахстан, Россия)	Страновые Диверсификация торговых партнеров. Улучшение делового климата для международных инвесторов
Существенные риски образования пузырей на мировых	Средняя/Высокая Продолжение программы	Умеренное Охватывает все государства –	Страновые/Совместные Развитие внутреннего финансового рынка и

Источник риска	Вероятность реализации, каналы распространения	Возможное влияние на экономику государств-членов	Меры политики
финансовых рынках	количественного смягчения в среднесрочном периоде может привести к образованию новых пузырей на мировых финансовых рынках (акции растут быстрее корпоративной прибыли).	члены ЕАЭС	расширение инструментов хеджирования рисков, повышение требований к управлению финансовыми рисками в корпоративном и государственном секторе.

4.2. Республика Армения

По итогам 2019 года темпы прироста ВВП Армении были наибольшими среди государств – членов ЕАЭС (7,6%). Продолжение начатых структурных реформ и стимулирующая денежно-кредитная политика обеспечивают необходимую поддержку экономике на фоне замедления, наблюдающегося в странах – основных торговых партнерах.

Экономический рост в среднесрочной перспективе стабилизируется вблизи 5-5,5%. Прирост ВВП за 2019 год составил 7,6%. Согласно прогнозу, в 2020-2021 годах темпы роста экономики Армении будут стабильными в связи с активным продолжением структурных реформ и новой программой правительства, что приведет к расширению производственных мощностей, ускорению темпов роста производительности и снижению безработицы. Таким образом, темпы роста ВВП в 2020-2021 годах составят 5,0-5,6% (Рисунок 67).

Стимулирующие меры продолжают оказывать положительное влияние на экономику. С начала 2019 года сохраняется благоприятная инфляционная среда, однако высокие темпы роста кредитования и рост экономической активности окажут проинфляционное давление и должны привести к стабилизации инфляции вблизи цели в 2021 году. Согласно прогнозу, постепенное ускорение инфляции приведет к нормализации политики в среднесрочном периоде. Инфляция в 2019 году составит 2,1% (Рисунок 68), а к концу 2021 года приблизится к целевому уровню 4%.

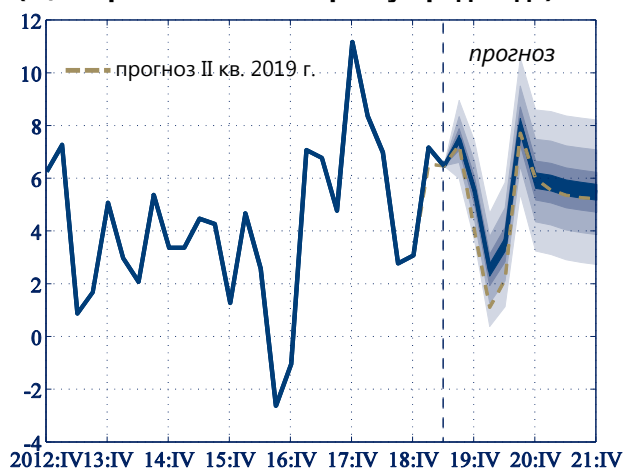
Безработица остается высокой. Несмотря на рост экономики в 2019 году, уровень безработицы остается высоким (в III квартале 2019 года составил 18,0%, снизившись на 2,1 п.п. по сравнению с аналогичным периодом 2018 года), хотя и снижается. Структурные преобразования и рост экономической активности будут способствовать снижению безработицы.

Бюджетно-налоговая политика продолжит оказывать сдерживающее влияние. В 2018 году в условиях роста был осуществлен переход к сдерживающей налогово-бюджетной политике в целях сохранения долговой и налогово-бюджетной устойчивости. В среднесрочном периоде ожидается переход к нейтральной фискальной политике. Согласно прогнозам, дефицит бюджета СГУ по итогам 2019 года составит 1,5% ВВП, сократившись с 1,6% годом ранее в связи с увеличением доходной части бюджета на фоне усиления борьбы с уклонением от налогообложения, поступлений налогов и пошлин, сохранения расходов на текущем уровне. В 2020-2021 годах ожидается сохранение дефицита на уровне не менее 2,0% ВВП. Долг СГУ сократился до 51,2% в 2018 году, в течение 2019 года тенденции на снижение продолжают, так по данным за июнь долг СГУ составил 49,3% ВВП. Сохранение тенденции усиления роли внутреннего долга как источника финансирования бюджетного дефицита будет способствовать росту устойчивости экономики Армении по отношению к внешним шокам.

В экономике будут продолжены начатые структурные реформы. Основными экономическими задачами правительства являются: снижение уровня коррупции и теневой экономики, увеличение конкуренции, ускорение социального развития, решение проблем высокого уровня бедности и безработицы. Правительство Республики уже одобрило ряд программ по развитию сельского хозяйства и рассматривает варианты финансирования строительства трассы «Север – Юг», что может создать дополнительные возможности для роста инвестиций в Армении. Также Правительство Республики Армении утвердило программу мероприятий по улучшению деловой среды на текущий год.

Риски экономического роста. Все еще остаются актуальными риски экономического роста в связи с неопределенностью относительно объемов добычи на ряде рудников, эксплуатация которых была приостановлена. Однако стоит отметить, что с середины 2019 года эксплуатация Техутского рудника была восстановлена, что окажет позитивное влияние на экономические показатели Армении.

Рисунок 67. ВВП в сопоставимых ценах (% , квартал к соотв. кварталу пред. года)



Источник: расчеты ЕЭК.

Рисунок 68. Инфляция (% , квартал к соотв. кварталу пред. года)

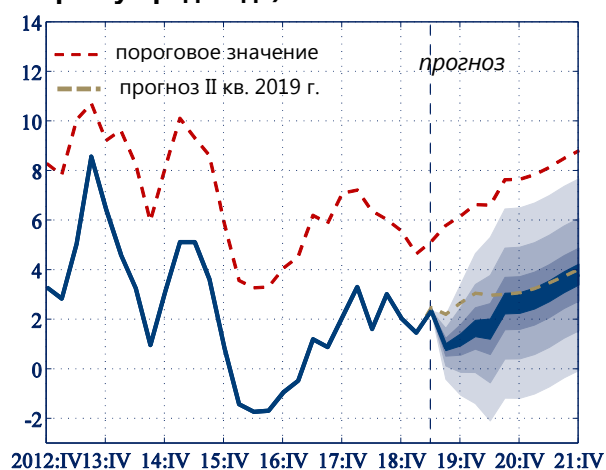


Таблица 8. Основные параметры прогноза развития Республики Армения

		2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
		Факт					Прогноз		
ВВП	%	3,6	3,2	0,2	7,5	5,2	7,6	5,0	5,6
Домашние хозяйства	п.п.	0,0	-6,2	-0,8	6,2	3,7	4,7	3,3	3,5
Валовое накопление	п.п.	-0,7	-0,3	-1,8	2,6	5,6	1,8	1,4	1,7
Государственное управление	п.п.	-0,1	0,6	-0,2	1,7	-0,7	1,0	0,8	0,9
Чистый экспорт	п.п.	2,0	7,1	2,6	-3,0	-2,5	-0,8	-0,4	-0,2
Экспорт	п.п.	1,6	1,3	5,0	6,2	1,8	1,9	1,7	2,0
Импорт	п.п.	0,4	5,9	-2,4	-9,2	-4,3	-2,7	-2,1	-2,2
Среднегодовая инфляция	%	3,0	3,7	-1,4	1,0	2,5	1,5	2,2	3,4
Счет текущих операций	% ВВП	-7,8	-2,7	-2,1	-3,0	-9,4	-3,4	-3,6	-3,1
Баланс консолидированного бюджета СГУ*	% ВВП	-1,9	-4,8	-5,5	-4,8	-1,6	-0,6	-2,2	-2,1
Долг сектора государственного управления*	% ВВП	35,3	43,7	51,5	53,4	51,2	47,6	46,5	45,7

Примечание: * рассчитано в соответствии с методикой расчета макроэкономических показателей, определяющих устойчивость экономического развития государств – членов ЕАЭС, утвержденной решением Коллегии Евразийской экономической комиссии от 25 июня 2013 г. № 144.

4.3. Республика Беларусь

Благоприятные внешние условия и стимулирующая политика оказали положительное влияние на экономический рост в 2018 году, однако к концу года экономика постепенно замедлялась по мере снижения стимулирующего воздействия монетарных условий, увеличения импорта нефтепродуктов, а также на фоне замедления экономического роста в странах – торговых партнерах. По итогам 2018 года темпы экономического роста составили 3,1%, что является максимальным значением с 2011 года. Однако за первое полугодие 2019 рост ВВП составил всего 0,9%. Стоит отметить, что структурные ограничения и сохраняющаяся уязвимость экономики сдерживают увеличение темпов роста ВВП, и в среднесрочной перспективе экономический рост будет ограничен в диапазоне 1,5-1,6%.

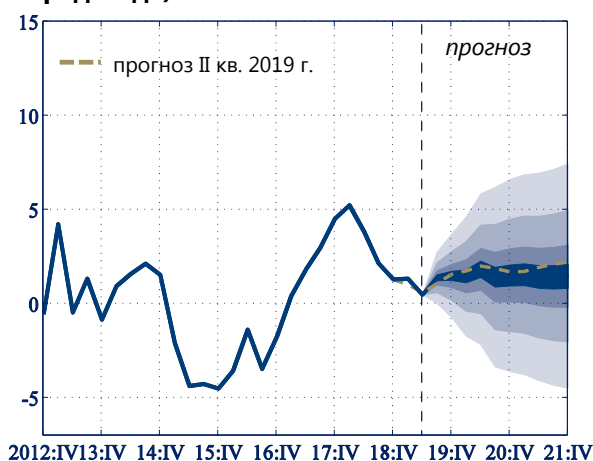
В 2019 году ожидается замедление роста до 1,2%. В отсутствие поддержки со стороны фундаментальных факторов и низких темпов роста производительности рост номинальной заработной платы может существенно замедлиться (Рисунок 69). Дополнительными факторами, оказывающими давление на расходы домашних хозяйств, являются ужесточение банками условий кредитования и сокращение численности занятых в экономике. В результате потребительский спрос существенно ослаб. Также стоит отметить тот факт, что в апреле-мае 2019 года были приостановлены поставки нефти из России по нефтепроводу «Дружба», что привело к сокращению объемов производства и экспорта нефтепродуктов. По итогам первого полугодия 2019 года темп прироста ВВП составил 0,9%.

Темпы роста экономики в среднесрочном периоде останутся низкими, в пределах 1,5-1,6%. В 2018 году продолжилось проведение мер экономической либерализации, которые способствуют восстановлению экономической активности, однако имеют ограниченное влияние на темпы роста. Увеличение роста экономики

возможно по мере реализации инициатив правительства в области либерализации бизнес-среды и повышения инвестиционной привлекательности. Позитивным шагом в данном направлении является утверждение в октябре 2018 года Стратегии развития малого и среднего предпринимательства на период до 2030 года, направленной на улучшение условий ведения бизнеса и повышение конкурентоспособности белорусской экономики. Дополнительную поддержку инвестиционному спросу обеспечивает финансирование расходов на строительство АЭС за счет внешних источников. В сложившихся условиях темпы роста ВВП в 2020–2021 годах не превысят 1,5–1,6%.

Инфляционные риски несколько возросли. По итогам 2018 года инфляция составила 5,6%. Ускорение роста цен отмечено как в сегменте продовольственных, так и непродовольственных товаров. Базовая инфляция повысилась с 2,5% г/г в декабре 2017 года до 4,8% г/г в декабре 2018 года. Увеличение инфляции было связано с исчерпанием дезинфляционного влияния внутреннего спроса, а также действием ряда временных факторов, прежде всего, низкого урожая 2018 года. В настоящее время инфляционное давление постепенно ослабевает. По итогам 2019 года среднегодовые темпы инфляции снизились до 5,6%, декабрь к декабрю – 4,7% (целевой ориентир Национального банка – 5,0%). В условиях роста внешней неопределенности это потребует от монетарных органов проведения соответствующей сдерживающей денежно-кредитной политики. В результате инфляционные процессы могут замедлиться, что позволит в 2020 году снизить среднегодовую инфляцию до 5%, а в 2021 году – до 4% (Рисунок 70).

Рисунок 69. ВВП в сопоставимых ценах (прирост в % квартал к соотв. кварталу пред. года)



Источник: расчеты ЕЭК.

Рисунок 70. Инфляция (прирост в %, квартал к соотв. кварталу пред. года)



Увеличение профицита консолидированного бюджета СГУ. По итогам 2018 года профицит составил 4,1% ВВП, увеличившись с 2,1% ВВП годом ранее. Опережающий рост доходов бюджета над расходами во многом был обеспечен

увеличением доходов от внешнеэкономической деятельности и поступлений косвенных налогов. Рост доходов от внешнеэкономической деятельности поддерживался повышением цен на ключевые позиции белорусского сырьевого экспорта: нефть и калийные удобрения. Увеличение поступлений косвенных налогов в 2018 году было преимущественно связано с ростом экономической активности. В 2019 году снижение доходов бюджета вследствие дальнейшего сокращения поступления пошлин от экспорта нефтепродуктов в результате налогового маневра, а также временного сокращения объемов экспорта нефтепродуктов, может привести к необходимости сокращения расходов консолидированного бюджета и объемов финансирования инвестиций. Ожидается, что в таком случае по итогам 2019 года профицит консолидированного бюджета СГУ составит 0,8% ВВП.

Сохранение государственного долга в пределах безопасного уровня. Долг сектора государственного управления в 2018 году составил 37,4% ВВП. В среднесрочном периоде ожидается, что государственный долг будет находиться на уровне, не превышающем установленный Стратегией управления государственным долгом Республики Беларусь в 2015-2020 годах (не более 45%).

Таблица 9. Основные параметры прогноза развития Республики Беларусь

		2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
		Факт					Прогноз		
ВВП	%	1.7	-3.8	-2.5	2.5	3.1	1.2	1.6	1.5
Домашние хозяйства	п.п.	2.2	-1.2	-1.7	2.7	4.4	3.9	1.6	1.5
Валовое накопление	п.п.	-2.1	-6.3	-3.7	2.3	1.3	1.2	1.4	1.3
Государственное управление	п.п.	-0.2	-0.1	0.1	-0.1	-0.1	0.1	0.2	0.2
Чистый экспорт	п.п.	1.5	7.0	2.4	-2.3	-2.3	-4.0	-1.5	-1.5
Экспорт	п.п.	2.7	1.1	1.6	4.9	2.6	-3.1	-0.2	-0.3
Импорт	п.п.	1.2	-5.9	-0.8	7.2	4.9	-1.0	-1.3	-1.2
Среднегодовая инфляция	%	18.1	13.5	11.8	6.0	4.9	5.6	5.4	4.4
Счет текущих операций	% ВВП	-6.7	-3.2	-3.3	-1.7	0.1	-1.8	-1.8	-2.3
Баланс консолидированного бюджета СГУ*	% ВВП	0.8	2.3	1.7	2.1	4.1	0.0	-1.1	-1.5
Долг сектора государственного управления*	% ВВП	22.5	32.6	41.5	41.9	37.4	37.9	40.7	44.0

Примечание: * рассчитано в соответствии с методикой расчета макроэкономических показателей, определяющих устойчивость экономического развития государств – членов ЕАЭС, утвержденной решением Коллегии Евразийской экономической комиссии от 25 июня 2013 г. № 144.

4.4. Республика Казахстан

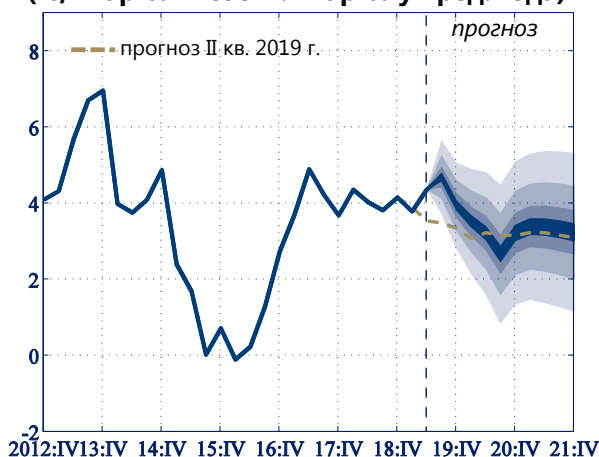
Ускорение инфляционных процессов на фоне стимулирования экономического роста и сохранения благоприятной внешней конъюнктуры будут основными трендами до середины 2020 года. Снижение эффективности инвестиций окажет негативное влияние на темпы роста ВВП в среднесрочном периоде. На прогнозном горизонте темпы роста могут быть ниже уровня, достигнутого в 2017-2018 гг., несмотря на импульсы бюджетно-налоговой и денежно-кредитной политик, что свидетельствует о необходимости изменения структуры экономики для повышения качества инвестиций.

Ожидается плавное замедление экономического роста. По итогам первого полугодия 2019 года рост ВВП составил 4,1%. Поддержку стабильным темпам роста обеспечивают государственные инвестиции в экономику, увеличение объемов добычи и переработки в нефтегазовом секторе. Прогноз темпов роста ВВП на 2019 год составляет 4,2% (Рисунок 71). На прогнозном горизонте 2020-2021 гг. на понижение темпов роста окажет воздействие ослабление эффекта стимулирующей фискальной политики и общее снижение эффективности государственных инвестиций, что также негативно отразится на долгосрочных темпах роста ВВП, которые к концу 2021 года составят 3,3%. Еще одним фактором замедления экономики становится сокращение численности рабочей силы.

Стимулирующие меры как со стороны бюджетной, так и монетарной политик окажут поддержку экономическому росту. Однако несмотря на замедление бюджетной консолидации в пользу экономического роста, эффект фискального импульса будет слабopоложительным. Оказание поддержки слоям населения с низким уровнем доходов и рост их доходов окажут дополнительную поддержку в период 2019-2021 годов. Дефицит консолидированного бюджета СГУ в 2019 году составит 2,1% и к 2021 году постепенно снизится до уровня 1,5%.

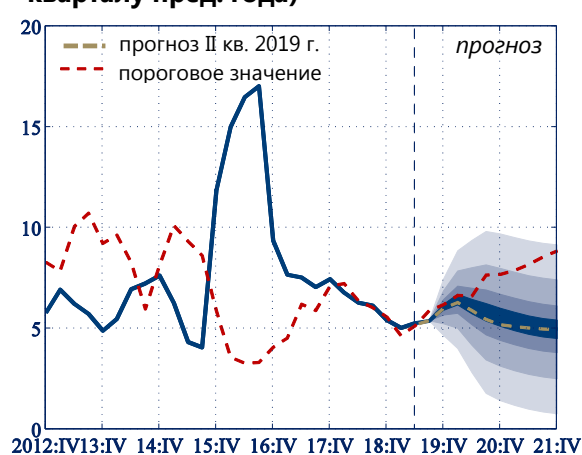
Мягкие монетарные условия на внешнем рынке открыли возможность продления периода понижения базовой ставки Национальным Банком Республики Казахстан. Однако под воздействием нарастания проинфляционных рисков Национальный Банк Республики Казахстан повысил базовую ставку в сентябре текущего года до 9,25%, и на фоне воздействия ряда внутренних и внешних факторов в среднесрочном периоде дальнейшее снижение ставки, вероятно, будет отложено во времени, что связано с необходимостью достижения установленного целевого ориентира по инфляции.

Рисунок 71. ВВП в сопоставимых ценах (% , квартал к соотв. кварталу пред. года)



Источник: расчеты ЕЭК.

Рисунок 72. Инфляция (% , квартал к соотв. кварталу пред. года)



Риски охлаждения экономики при быстром замедлении инфляции способствовали уточнению целевого коридора по инфляции на 2020-2021 годы в

пределах 4-6% (на уровне 2019 года) с последующим снижением до 3-5%. Дополнительное давление на инфляцию оказывает рост цен на потребительские и непродовольственные товары, ускоренный рост цен производителей, потребительского кредитования и исчерпание эффекта регулирования цен на услуги ЖКХ. Инфляция к концу 2019 года сложится в пределах целевого коридора, вплотную приблизившись к его верхней границе в первом квартале 2020 года. В последующем инфляция начнет плавно замедляться, по итогам 2020 года она сложится в рамках целевого коридора (Рисунок 72). Тем не менее, стабилизация инфляционных ожиданий на фоне благоприятной внешней конъюнктуры отражается в сохранении оптимизма относительно будущего уровня цен и не оказывает инфляционного давления на экономику.

В конце 2019 года будут подведены итоги реализации программы «Нурлы Жол», направленной на формирование единого экономического рынка путем интеграции макрорегионов страны, транспортной инфраструктуры в международную транспортную систему, реализации транзитного потенциала для обеспечения долгосрочного экономического роста. В планы на 2019 год входило строительство и реконструкция автодорог, модернизация сетей ЖКХ и создание новых рабочих мест для граждан, это по оценке Министерства национальной экономики приведет к дополнительному приросту ВВП на 0,57 п.п. В программе бюджета на период 2019-2021 годы предусмотрено плавное снижение поступлений трансфертов наряду с наращиванием прочих поступлений, что позитивно скажется на доходной части бюджета.

Таблица 10. Основные параметры прогноза развития Республики Казахстан

		2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
		Факт					Прогноз		
ВВП	%	4,2	1,2	1,1	4,1	4,1	4,2	3,2	3,3
Домашние хозяйства	п.п.	0,6	0,9	0,6	0,6	2,6	1,0	1,5	1,4
Валовое накопление	п.п.	2,4	1,6	0,8	0,7	-0,4	2,1	2,1	2,2
Государственное управление	п.п.	1,2	0,3	0,3	0,3	-1,5	0,3	0,2	0,3
Чистый экспорт	п.п.	0,3	-1,6	-1,1	2,7	3,3	-3,1	-2,3	-0,3
Экспорт	п.п.	-1,1	-1,7	-1,7	2,3	4,3	-4,2	-1,3	1,0
Импорт	п.п.	1,4	0,0	0,6	0,4	-0,9	1,1	-1,0	-1,3
Среднегодовая инфляция	%	6,8	6,6	14,5	7,4	6,2	5,5	6,0	5,1
Счет текущих операций	% ВВП	2,8	-3,3	-5,9	-3,1	0,0	-3,5	-4,6	-5,7
Баланс консолидированного бюджета СГУ*	% ВВП	3,6	-2,2	-2,6	-3,0	1,4	-2,7	-2,4	-1,6
Долг сектора государственного управления*	% ВВП	14,1	17,5	19,2	18,9	18,3	20,6	21,1	21

Примечание: * рассчитано в соответствии с методикой расчета макроэкономических показателей, определяющих устойчивость экономического развития государств – членов ЕАЭС, утвержденной решением Коллегии Евразийской экономической комиссии от 25 июня 2013 г. № 144.

4.5. Кыргызская Республика

Повышение темпов роста в первом полугодии 2019 года было обусловлено ростом производства золота на месторождении «Кумтор» в 1,5 раза (по сравнению с аналогичным периодом 2018 года), что позволило, в том числе, улучшить внешнеторговый баланс. Дефляционные процессы и стабильные

ожидания относительно динамики цен на продовольственные товары способствовали сохранению стимулирующей направленности денежно-кредитной политики, однако небольшая эффективность процентного канала не производит ожидаемого стимулирующего эффекта для экономики. Слабая инвестиционная активность на фоне сохраняющейся избыточной ликвидности говорит о необходимости структурных мер по наращиванию устойчивого потенциала несырьевого сектора экономики.

Рост экономики ускорился за счет золотодобычи. В первом полугодии 2019 года экономика выросла на 6,4% за счет роста добычи на месторождении «Кумтор» в 1,5 раза. Без учета предприятий по разработке месторождений «Кумтор» прирост составил 2,2% (I полугодие – 2,7%). Таким образом, волатильность экономического роста по-прежнему обусловлена значительным весом золотодобычи. Вместе с тем рост наблюдался в подавляющем большинстве отраслей экономики. Динамика золотодобычи на фоне стабильной внешнеэкономической ситуации отразилась на профиците бюджета. В целом в течение 2019 года экономика демонстрирует положительную динамику, опирающуюся на конъюнктурные факторы.

В среднесрочной перспективе ожидается стабилизация роста вблизи 3,1-3,5%. Ускорение роста в 2019 году продиктовано оптимистичными ожиданиями по добыче золота при устойчивом внешнем спросе, а также положительным фискальным импульсом, направленным на поддержку населения. В 2019 году ввиду улучшений в динамике добычи золота темпы роста экономики составят около 3,3-3,5%. Несмотря на ожидаемое постепенное замедление экономики в результате сокращения объемов добычи золота, ожидается, что ввод в эксплуатацию новых золотоносных месторождений позволит поддержать экономический рост в среднесрочном периоде вблизи 3,1-3,5% (Рисунок 73).

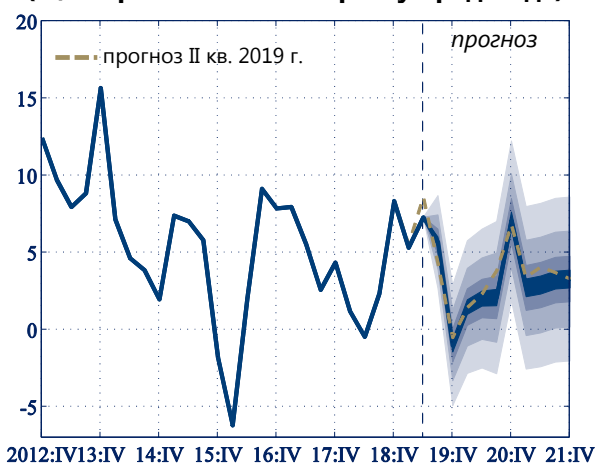
Ожидается поддержка роста со стороны внутреннего спроса. Поддержка населения со стороны государства наряду с положительной динамикой инвестиций обеспечат расширение внутреннего спроса. Некоторая неопределенность в политике США создает риски сохранения внешнего спроса на золото, но в целом ожидается достаточно стабильный спрос, что также окажет поддержку росту. При этом значительный потенциал для роста сохраняется в ненаблюдаемом сегменте экономики, который составляет 23,6% ВВП (по оценке Национального статистического комитета в 2017 году). Меры по улучшению институциональной среды также могли бы способствовать расширению деловой активности внутри страны. Однако значительные изменения в данной сфере на прогнозном горизонте не ожидаются.

Стимулирующая денежно-кредитная политика будет способствовать поддержанию экономической активности и, как следствие, сближению инфляции к целевым ориентирам в 5-7% в среднесрочном периоде. Низкая инфляция в течение 2019 года связана с динамикой цен на мировых рынках продовольствия. Ожидается, что до конца 2019 года в отсутствие значимых шоков

инфляционный фон будет оставаться слабым и средняя инфляция по итогам года составит 1,1%. С учетом этого прогноз по инфляции на 2020-2021 годы был также пересмотрен в сторону понижения (Рисунок 74). Постепенное ускорение инфляционных процессов будет связано с ожидаемым восстановлением ценовой динамики на мировых рынках, а также ростом ставок акцизов. Национальный банк Кыргызской Республики на фоне дефляции в начале 2019 года дважды снизил учетную ставку на 0,25 п.п. до 4,25%. Предпринятые Национальным банком меры по усилению влияния работы процентного канала денежно-кредитной политики на финансовый сектор способствуют сокращению разрыва между краткосрочными рыночными ставками и учетной ставкой Национального банка. В связи с этим усилия монетарного регулятора будут направлены на повышение эффективности процентного канала трансмиссионного механизма и рост степени его влияния на инфляцию. Ожидается сохранение приверженности денежно-кредитной политики сглаживанию резких колебаний курса сома, что будет препятствовать трансмиссии внешних шоков на внутренний рынок.

Фискальная политика сохранит стимулирующий характер с плавной консолидацией в среднесрочном периоде. По итогам первого полугодия бюджет сектора государственного управления был исполнен с профицитом в 0,3% ВВП, что связано с неравномерным освоением бюджетных средств в течение года. В среднесрочном периоде бюджет сохранит социальную направленность. Постепенная фискальная консолидация позволит повысить бюджетную и долговую устойчивость. При этом значительная зависимость от внешнего финансирования и высокая стоимость привлечения средств на внутреннем рынке остаются источником повышенных рисков для экономики. Ожидается постепенная стабилизация темпов роста долга СГУ, однако его уровень на прогнозном горизонте будет оставаться выше 50% ВВП, предусмотренных Договором о ЕАЭС, что может привести к необходимости принятия совместных мер. При этом уровень дефицита бюджета СГУ будет ниже 3% ВВП.

Рисунок 73. ВВП в сопоставимых ценах (% , квартал к соотв. кварталу пред. года)



Источник: расчеты ЕЭК.

Рисунок 74. Инфляция (% , квартал к соотв. кварталу пред. года)

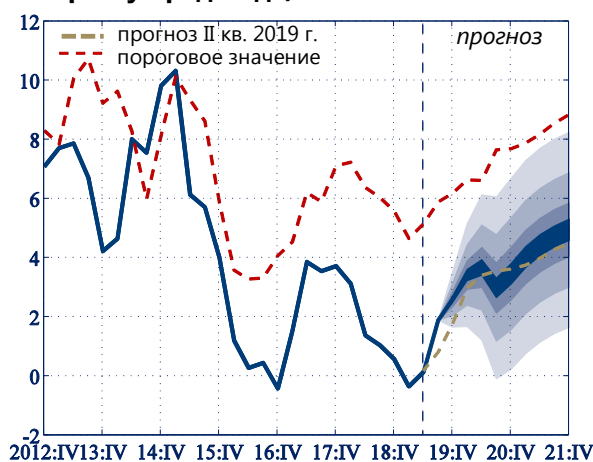


Таблица 11. Основные параметры прогноза развития Кыргызской Республики

		2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
		Факт					Прогноз		
ВВП	%	4,0	3,9	4,3	4,7	3,8	4,0	3,5	3,1
Домашние хозяйства	п.п.	2,9	-1,0	-0,6	6,6	3,8	1,9	1,5	1,1
Валовое накопление	п.п.	15,7	-2,3	8,1	6,9	11,3	1,4	1,2	1,1
Государственное управление	п.п.	0,0	0,2	0,2	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,2
Чистый экспорт	п.п.	-3,8	7,9	-0,6	-2,6	-4,7	2,0	0,4	1,0
Экспорт	п.п.	-2,5	-2,1	-1,3	1,9	-0,6	3,6	1,9	2,1
Импорт	п.п.	-1,2	10	0,7	-4,5	-4,1	-1,6	-1,5	-1,1
Среднегодовая инфляция	%	7,5	6,5	0,4	3,2	1,5	1,1	3,4	4,5
Счет текущих операций	% ВВП	-17	-16,1	-11,4	-6,3	-12,8	-12,4	-8,1	-6,1
Баланс консолидированного бюджета СГУ*	% ВВП	-0,5	-1,4	-4,3	-2,8	-0,2	-2,1	-1,9	-1,2
Долг сектора государственного управления*	% ВВП	48,6	57,3	58,9	58,6	54,1	59,9	58,1	54,7

Примечание: * рассчитано в соответствии с методикой расчета макроэкономических показателей, определяющих устойчивость экономического развития государств – членов ЕАЭС, утвержденной решением Коллегии Евразийской экономической комиссии от 25 июня 2013 г. № 144.

4.6. Российская Федерация

По итогам 2018 года экономика России продемонстрировала рост на 2,3%, что является максимальным значением с 2012 года. В среднесрочной перспективе темпы прироста ВВП будут находиться в диапазоне 1,1%-2,0%. В первом полугодии 2019 года наблюдалось замедление экономики, вслед за спадом экономической активности снижается инфляция после всплеска в I квартале в связи с увеличением ставки НДС с 1 января 2019 года. Ожидается, что инфляция стабилизируется вблизи цели в 4% уже в конце 2019 года и закрепится на этом уровне в 2020-2021 гг.

С начала 2019 года российская экономика демонстрирует признаки замедления. В первом полугодии 2019 года темпы роста ВВП составили 0,7%. Замедление потребительской активности в результате повышения ставки НДС, снижение реальных доходов населения на фоне временного ускорения инфляции, а также сокращение объемов добычи нефти в рамках выполнения договоренностей ОПЕК+ оказывают сдерживающее влияние на экономический рост в 2019 году.

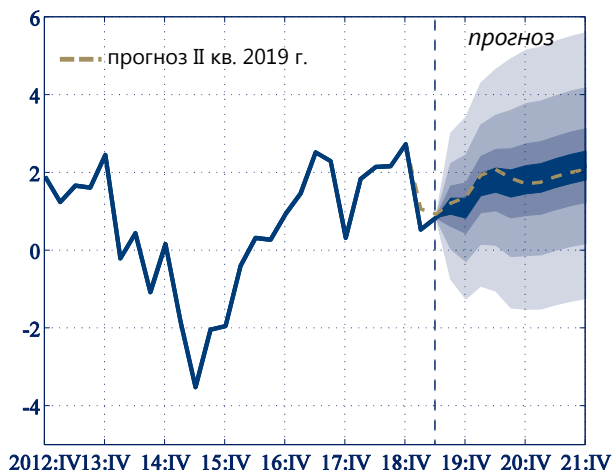
Ожидается увеличение темпов прироста ВВП в среднесрочном периоде до 2%. Это связано с увеличением финансирования для достижения национальных целей развития и реализацией национальных проектов, направленных на увеличение инвестиций, производительности, занятости и объемов экспорта несырьевого сектора экономики. Одним из факторов, оказывающих негативное влияние на экономическую динамику, является сохранение ограниченного доступа на международные финансовые рынки для банковского и корпоративного секторов. Таким образом, ожидается, что в 2019 году рост ВВП составит 1,1%, в 2020 году – 1,8% и в 2021 году – 2,0% (Рисунок 75).

Инфляция стабилизируется у целевого значения ближе к концу прогнозного периода. Инфляция в 2018 году ускорилась под влиянием ослабления

рубля, увеличения темпов роста потребительских цен на отдельные товары, низкого урожая, а также на фоне ожиданий повышения ставки НДС. Инфляция по итогам I квартала 2019 года увеличилась и составила 5,2%, но к концу II квартала 2019 года эффект от повышения НДС был полностью нивелирован. В 2019 году ожидается, что инфляция в конце года может опуститься ниже целевого ориентира Центрального банка и составит 3,7-3,9% (в среднем за 2019 год – 4,6%-4,7%); в 2020-2021 годах инфляционные процессы стабилизируются и темпы роста потребительских цен будут находиться вблизи целевого значения 4% (Рисунок 76).

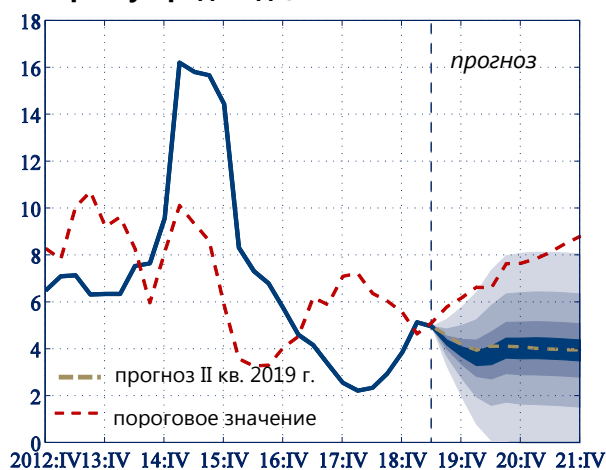
По мере снижения влияния разовых факторов инфляции и инфляционных ожиданий началось снижение ключевой ставки. На фоне усиления инфляционных рисков Центральный банк Российской Федерации с апреля 2018 года приостановил цикл снижения ключевой ставки и перешел к ее повышению во второй половине 2018 года. Повышение ставки было обусловлено ускорением инфляции во второй половине 2018 года, а также ослаблением курса российского рубля, что сопровождалось ростом инфляционных ожиданий. Начиная с июня 2019 года, Банк России начал новый цикл снижения ключевой ставки до уровня 6,5% в октябре 2019 года. При этом допускается возможность смягчения политики до конца 2019 года. Ключевыми факторами выступили замедление инфляции и стабильность курса российского рубля при отсутствии новых рисков и шоков.

Рисунок 75. ВВП в сопоставимых ценах (% , квартал к соотв. кварталу пред. года)



Источник: расчеты ЕЭК.

Рисунок 76. Инфляция (% , квартал к соотв. кварталу пред. года)



Риски для роста ВВП связаны с усилением санкций. В этой связи темпы роста ВВП в краткосрочном периоде могут быть ниже прогнозных значений. Также негативный эффект может оказывать продолжение торговых споров между США и Китаем и усиление политики протекционизма в развитых и развивающихся странах.

Таблица 12. Основные параметры прогноза развития Российской Федерации

РОССИЯ		2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
		Факт					Прогноз		
ВВП	%	0,7	-2,0	0,3	1,8	2,5	1,3	1,8	2,0
Домашние хозяйства	п.п.	1,2	-5,6	-1,4	2,0	1,8	1,2	0,8	1,0
Валовое накопление	п.п.	-1,7	-3,0	-0,1	1,5	-0,1	0,6	0,8	0,7
Государственное управление	п.п.	-0,4	-0,7	0,3	0,5	0,2	0,5	0,2	0,3
Экспорт	п.п.	0,1	0,9	0,8	1,3	1,5	-0,6	0,8	0,8
Импорт	п.п.	2,2	7,0	0,8	-3,6	-0,6	-0,5	-0,7	-0,7
Среднегодовая инфляция	%	7,8	15,5	7,1	3,7	2,9	4,6	3,9	4,0
Счет текущих операций*	% ВВП	2,8	5,0	2,0	2,1	6,8	4,2	4,6	4,7
Баланс консолидированного бюджета СГУ**	% ВВП	-0,3	-2,5	-3,0	-0,6	3,5	2,1	1,6	1,1
Долг сектора государственного управления**	% ВВП	10,8	11,4	11,9	12,0	11,1	8,7	6,8	5,3

Примечание: * для расчета использованы данные: сальдо текущих операций платежного баланса;
 ** рассчитано в соответствии с методикой расчета макроэкономических показателей, определяющих устойчивость экономического развития государств – членов ЕАЭС, утвержденной решением Коллегии Евразийской экономической комиссии от 25 июня 2013 г. № 144.

4.7. Прогноз взаимной торговли

Темпы роста взаимной торговли между государствами – членами ЕАЭС существенно снизились в 2018 году до 10,1% (по сравнению с 27,4% в 2017 году). Негативная динамика продолжилась в 2019 году, и по итогам января-октября 2019 года взаимная торговля сократилась на 1,6% по сравнению с январем-октябрем 2018 года.

Таблица 13. Прогнозные показатели взаимной торговли государств – членов ЕАЭС

	Факт	Прогноз	
	2018	2019	2020
Стоимостные объёмы взаимной торговли государств – членов ЕАЭС, тыс. долларов США			
<i>по сравнению с предыдущим годом</i>	60 261 522,7 10%	60 560 606,2 0,5%	62 838 297,7 4%
в т.ч.			
Республика Армения	688 473,6 21%	705 403,0 2%	746 299,0 6%
<i>по сравнению с предыдущим годом</i>			
Республика Беларусь	13 932 231,6 2%	14 598 986,4 5%	14 358 119,0 -2%
<i>по сравнению с предыдущим годом</i>			
Республика Казахстан	6 046 775,2 15%	5 904 545,0 -2%	6 168 408,9 4%
<i>по сравнению с предыдущим годом</i>			
Кыргызская Республика	640 649,9 18%	567 445,0 -11%	593 357,0 5%
<i>по сравнению с предыдущим годом</i>			
Российская Федерация	38 953 392,4 12%	38 784 226,8 0%	40 972 113,8 6%
<i>по сравнению с предыдущим годом</i>			

Примечание: прогноз подготовлен совместно с уполномоченными органами государств-членов в октябре 2019 г.

Текущую динамику определяют как негативные внешние условия, связанные с напряженностью торговых отношений между ведущими мировыми экономиками, так и внутренние факторы, к которым относится замедление внутреннего спроса, снижение цен на товары, составляющие основу взаимной торговли, и завершение периода восстановительных темпов роста торговли в 2017-2018 годах после кризиса 2008-2009 годов.

В соответствии с оценкой уполномоченных органов государств – членов ЕАЭС темпы прироста стоимостных объемов взаимной торговли в 2019 году ожидаются на уровне 0,5% по сравнению с предыдущим годом (60 560,6 млн. долл. США против 60 261,5 млн. долл. США в 2018 году). Согласно прогнозу, темпы роста взаимной торговли в 2020 году составят 4% (62 838,3 млн. долл. США) (Таблица 13).

Приложение 1. Коммуникационная политика национальных (центральных) банков государств – членов ЕАЭС

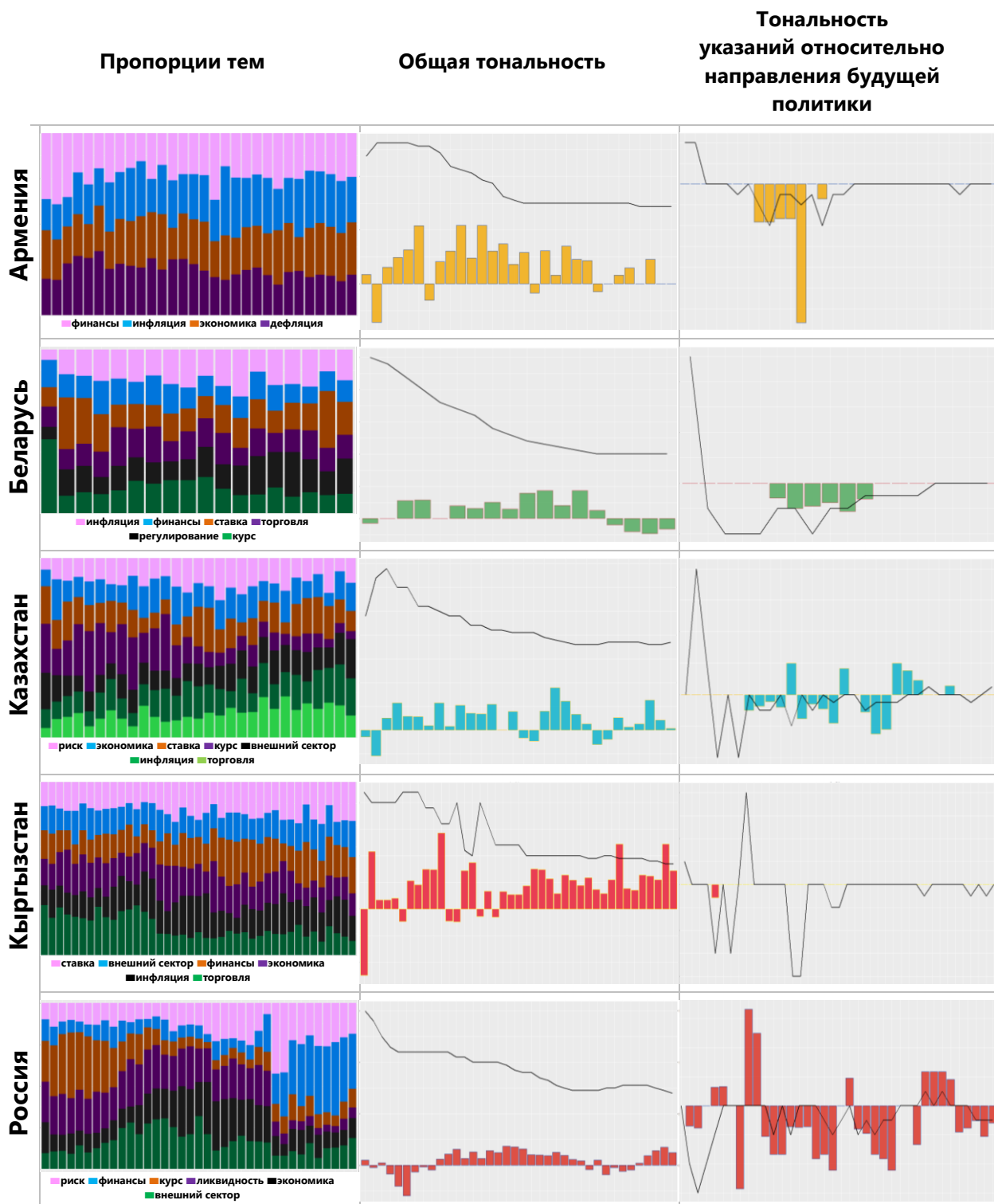
В целях анализа коммуникационной политики национальных (центральных) банков государств-членов Комиссией было проведено исследование, основанное на динамическом семантическом анализе текстов пресс-релизов касательно решений по процентной ставке за период 2015-2019 годов. В качестве методологии данного узкоспециализированного анализа был выбран подход «со словарем», который отличается своей простотой и точностью. В рамках исследования было проведено несколько этапов анализа текста, из которых только два вида анализа представляют собой практический интерес с точки зрения коммуникационной политики: определение тем и структуры; выявление общей тональности и тональности указаний относительно направления будущей политики (Таблица 14. Анализ коммуникационной политики национальных (центральных) банков государств – членов ЕАЭС (2015-2019 гг.).

Согласно результатам анализа по определению количества тем и их пропорционального соотношения в пресс-релизах, можно сделать следующие выводы:

- 1) чем масштабнее экономика, тем большее количество тем встречается в пресс-релизах, что связано соответственно с большим количеством влияющих факторов, требующих разъяснения;
- 2) в связи с большим количеством освещаемых тем их соотношение в пресс-релизах носит более изменчивый характер;
- 3) во всех государствах – членах ЕАЭС тема инфляции начинает упоминаться чаще, в то время как темы обесценения курсов национальных валют, торговли, переводов, ликвидности, золотодобычи и нефти упоминаются все реже;
- 4) вопросам рисков стало уделяться больше внимания с конца 2018 года, что связано с необходимостью описать воздействие как внутренних, так и внешних факторов.¹⁶
- 5) в некоторых государствах – членах ЕАЭС инфляционные процессы описываются как в случаях инфляции, так и дефляции.

¹⁶ Например, повышение НДС в России в конце 2018 года привело к резкому росту доли блока, посвященного теме рисков, при этом в последнее время эта доля стала убывать в связи с затуханием данного эффекта.

Таблица 14. Анализ коммуникационной политики национальных (центральных) банков государств – членов ЕАЭС (2015-2019 гг.)



Согласно результатам анализа по определению общей тональности пресс-релиза, можно сделать следующие выводы:

- 1) общая тональность пресс-релизов в основном носит положительный характер и на этом фоне наблюдается тренд на снижение ставок;
- 2) наблюдается изменение тональности, которая соответствует наблюдаемым изменениям экономической активности, что представляет аналитический интерес с точки зрения понимания того, как органами денежно-кредитной политики воспринимается текущая экономическая ситуация;
- 3) изменение тональности пресс-релиза в основном соответствует принимаемым решениям по процентной ставке.

Согласно результатам аналогичного анализа по определению тональности отдельных предложений в пресс-релизе, нацеленных на подачу указаний относительно направления будущей политики, можно сделать следующие выводы:

- 1) использование коммуникационного инструмента указаний относительно направления будущей политики неоднородно в государствах - членах ЕАЭС и в некоторых из них носит эпизодический или непостоянный характер;
- 2) тональность указаний относительно направления будущей политики в целом соответствует принятым решениям по процентной ставке за исключением отдельных решений;
- 3) амплитуда тональности не всегда соответствует амплитуде изменения процентной ставки, что, вероятно, связано со спецификой методологии анализа, не позволяющей охватить всю глубину поданного сигнала.

Основные выводы и рекомендации. В целом семантический анализ пресс-релизов национальных (центральных) банков государств-членов позволил сделать вывод о том, что коммуникационная политика согласуется с динамикой экономической активности и имеет четкую и понятную экономическую интерпретацию. При этом коммуникационная политика в государствах – членах ЕАЭС относительно гибкая, её инструменты используются активно, но в разной степени. В связи с этим необходимо активизировать использование полного спектра инструментария коммуникационной политики, что позволит управлять инфляционными ожиданиями более эффективно и с меньшими издержками.

Приложение 2. «Налоговый маневр» в нефтяной отрасли: трансграничные эффекты политики для Беларуси

«Налоговый маневр» в нефтяной отрасли представляет собой изменение условий налогообложения между различными категориями налогоплательщиков. Завершающий этап налогового маневра в России будет проходить в течение шести лет, начиная с 2019 года. Он предусматривает снижение экспортных пошлин на нефть с 30% до 0%, а также увеличение ставки налога на добычу полезных ископаемых. Это окажет влияние на условия функционирования нефтяной отрасли не только в России, но и в государствах – членах ЕАЭС, в частности в Беларуси.

Основные допущения. Направления использования нефти сырой с 2017 года по 2019 год определялась в индикативных балансах¹⁷. Нефть из России в Беларусь поставлялась на беспошлинной основе. Россия поставляла в Беларусь 18 млн т/год нефти для переработки на нефтеперерабатывающие заводы. Пошлина от экспорта сырой нефти и нефтепродуктов, поставляемых Беларусью на экспорт, зачислялась в бюджет Беларуси. В 2017–2019 годах в бюджет Беларуси зачислялись пошлины от «реэкспорта» 6 млн т сырой нефти. Влияние «налогового маневра» на экономику и основные макроэкономические показатели Беларуси будет происходить через канал доходов бюджета и изменение условий торговли нефтью и нефтепродуктами. «Налоговый маневр» приведет к повышению цен на нефть, поставляемых в Беларусь, ухудшению условий для переработки нефти, а также сокращению доходов бюджета от экспорта нефти и нефтепродуктов. При проведении расчетов было сделано предположение, что 75% обязательств по государственному долгу будет рефинансироваться. При этом доходы бюджета от экспортных пошлин использовались для погашения 25% обязательств Беларуси по государственному долгу. Предполагается, что воздействие шока на экономику будет продолжаться в течение 2019–2024 годов. В связи с тем, что использование сырой нефти с 2017 года по 2019 год определяется в индикативных балансах, предполагается, что её реэкспорт прекратится с 2020 года.

Результаты моделирования. Величина фискального шока в течение 2019–2024 годов оценивается на уровне -2,4% ВВП, ухудшение условий торговли – -7% (Рисунок 77). Влияние шоков на экономику в течение 2019–2024 годов неравномерное: наибольшее влияние ожидается в 2020 году, величина фискального шока составит -1,2%, изменение условий торговли – -2,3%. Комбинация шоков может привести к сокращению объемов выпуска на 3%, в том числе в 2020 году – на 1,1% (Рисунок 78). Ожидается, что

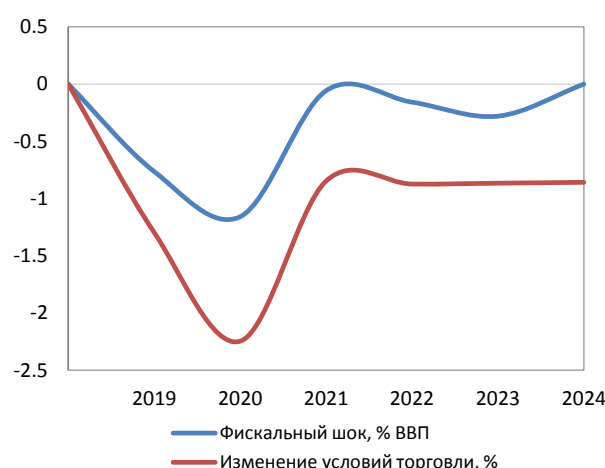
¹⁷ Соглашение между Правительством Российской Федерации и Правительством Республики Беларусь о мерах по урегулированию торгово-экономического сотрудничества в области экспорта нефти и нефтепродуктов от 12 января 2007 года.

сальдо счета текущих операций снизится на 1% ВВП в 2020 году и на 0,4% ВВП в последующие годы. Предполагается, что шок будет компенсирован за счет: (1) снижения реального эффективного курса на 2,7%, в том числе на 1% в 2020 году; (2) проведения бюджетной консолидации на уровне 1,1% ВВП в 2020 году и около 0,1%-0,3% ВВП в последующие годы (с учетом предполагаемого объема рефинансирования на уровне 75% погашаемых обязательств и выпадающих доходов бюджета). Реализация такого сценария приведет к формированию умеренного дефицита бюджета и его увеличению с -1,1% в 2020 до -1,8% ВВП в 2023 году (Рисунок 79). При этом уровень долга СГУ может увеличиться с 37,6% ВВП на начало 2019 года до 52,8% ВВП в 2023 году и 56,4% ВВП в 2024 году (Рисунок 80), т.е. превысит установленное статьей 63 Договора о ЕАЭС пороговое значение соответствующего показателя. Расчеты показывают, что стабилизация долга СГУ с учетом допущений, легших в основу сценарных расчетов, обеспечивается при условии поддержания профицита бюджета СГУ на уровне не ниже 1% ВВП, что в сложившихся условиях является маловероятным.

Выявленные риски. *График погашения государственного долга.* В соответствии с графиком погашения объем выплат по государственному долгу вырастет в течение 2019-2023 года с 3,6 млрд долларов США до 4 млрд долларов США. Таким образом, с учетом предполагаемого увеличения дефицита бюджета потребность в валовом финансировании будет постоянно увеличиваться в течение последующих 5 лет с 1,1% ВВП в 2020 году до 1,9% ВВП в 2023 году.

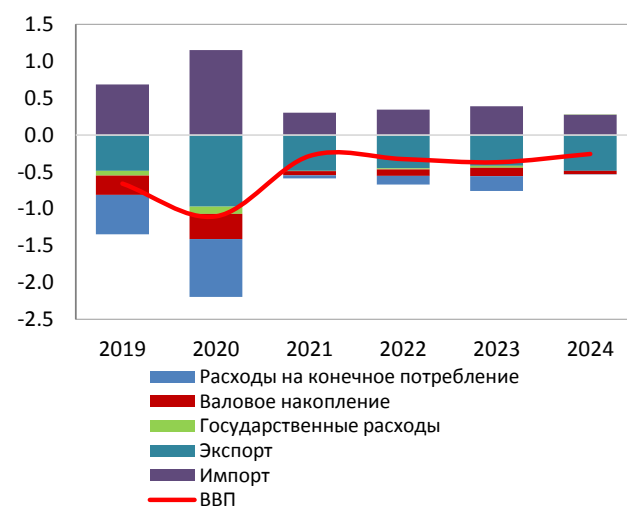
Данный фактор накладывает дополнительные ограничения на проведение бюджетно-налоговой политики в условиях адаптации к внешнему шоку.

Рисунок 77. Основные шоки для экономики



Источник: расчеты ЕЭК.

Рисунок 78. Изменение ключевых макроэкономических показателей, % ВВП



Источник: расчеты ЕЭК.

Фискальные риски, связанные с условными обязательствами сектора государственного управления. Условные обязательства сектора государственного

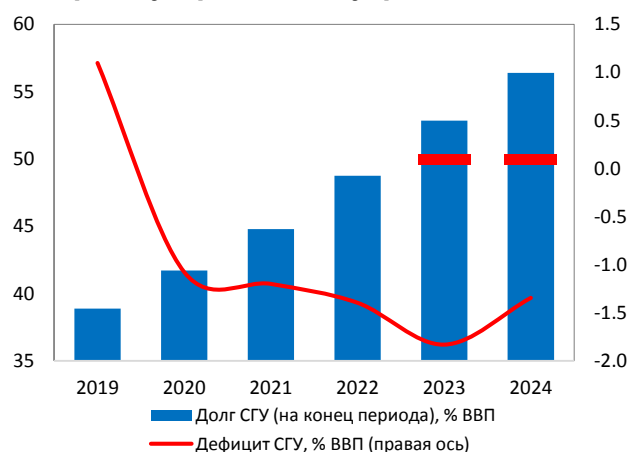
управления¹⁸ на протяжении последних лет остаются одним из основных факторов, способствующих увеличению долга сектора государственного управления, и оцениваются ежегодно на уровне 2-5% ВВП, в том числе платежи по долгу, гарантированному субъектами сектора государственного управления, на протяжении последних 3 лет составляли от 0,3% до 0,5% ВВП.

Значительный объем долга сектора государственного управления, номинированный в иностранной валюте. Ожидается, что дополнительное снижение обменного курса также может внести дополнительный вклад в увеличение долга сектора государственного управления в результате переоценки валютной составляющей долга. Вклад данного фактора в увеличение долга варьируется от 1,4% до 2,6% ВВП.

Мягкая бюджетная политика, не предполагающая консолидации бюджета и поддержание его дефицита на уровне 1-1,8% ВВП, в сложившихся условиях создает значительный риск увеличения долга сектора государственного управления.

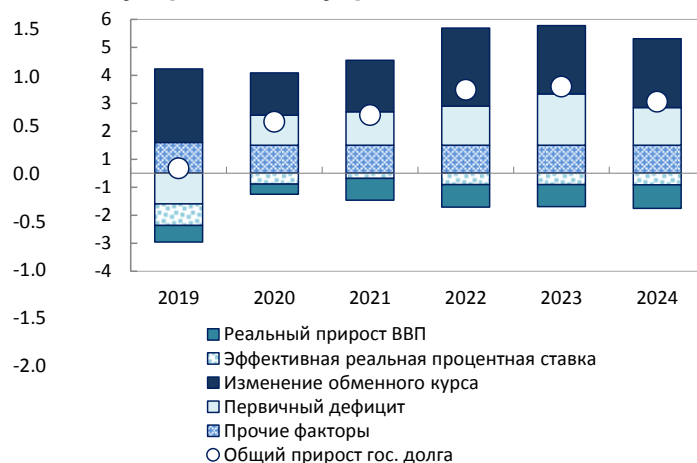
Рекомендации по проведению бюджетной политики Беларуси. Проводимая в течение 2017-2019 года бюджетно-налоговая политика позволила сформировать резервы для компенсации предстоящего шока в виде остатков средств бюджета, образовавшихся в результате формирования профицита бюджета и направления поступлений от экспортных пошлин на нефть и нефтепродукты на погашение обязательств, номинированных в иностранной валюте. Выпадающие доходы бюджета и потребности в финансировании могут быть компенсированы за счет изменения остатков средств бюджета, накопленных в предыдущие годы.

Рисунок 79. Динамика дефицита и долга сектора государственного управления



Источник: расчеты ЕЭК.

Рисунок 80. Факторы прироста долга сектора государственного управления, % ВВП



Источник: расчеты ЕЭК.

¹⁸ Условными являются обязательства, которые возникают в случае определенного дискретного события. В случае Беларуси такими обязательствами является поддержка, оказываемая сектором государственного управления государственным предприятиям и банкам, первоначально не предусмотренная бюджетом.

Вместе с тем необходимо проводить адаптацию бюджетной политики к новым условиям на долговременной основе за счет корректировки расходов бюджета, поскольку финансирование разрывов является временной мерой, ведущей к увеличению долга. В течение 2020-2023 годов объемы погашения государственного долга существенно возрастут, что потребует увеличения объемов привлечения финансирования. В сложившихся условиях целесообразно принять меры бюджетной политики на 2020 год и последующие годы во избежание значительных шоков, связанных с изменением политики в дальнейшем:

1) бюджетная консолидация в объеме не менее 0,3% ВВП в течение следующих 5 лет в сочетании с рациональным использованием остатков на счетах правительства для смягчения шока во времени;

2) бюджетно-налоговая политика должна отреагировать на растущий объем погашения долговых обязательств в течение последующих 3 лет и связанные с этим риски. Необходимо осуществлять рефинансирование долга сектора государственного управления на сроки свыше 5 лет. В соответствии с информацией Министерства финансов, правительство на протяжении последних лет придерживается данной стратегии: в 2018-2019 годах заимствования на внутреннем финансовом рынке осуществлялись на сроки от 5 до 12 лет. В 2018 году на внешнем финансовом рынке размещен выпуск еврооблигаций сроком на 12 лет;

3) целесообразно рассмотреть возможность оптимизации расходов государственного бюджета до момента обеспечения сбалансированности бюджета.