



Прогноз основных показателей экономического развития государств – членов ЕАЭС на 2019–2021 годы

Оглавление

ВНЕШНИЕ УСЛОВИЯ: МЕДЛЕННЫЙ ЭКОНОМИЧЕСКИЙ РОСТ И УВЕЛИЧЕНИЕ НАПРЯЖЕННОСТИ В ТОРГОВЛЕ И НА ФИНАНСОВЫХ РЫНКАХ.....	1
ТЕНДЕНЦИИ В ЕАЭС: РАССИНХРОНИЗАЦИЯ ТЕМПОВ ЭКОНОМИЧЕСКОГО РОСТА	3
РЕСПУБЛИКА АРМЕНИЯ	5
РЕСПУБЛИКА БЕЛАРУСЬ.....	7
РЕСПУБЛИКА КАЗАХСТАН	9
КЫРГЫЗСКАЯ РЕСПУБЛИКА	12
РОССИЙСКАЯ ФЕДЕРАЦИЯ.....	14

Представленный прогноз подготовлен в октябре-ноябре 2019 года.
Датой отсечения данных при построении прогнозов является 16 сентября 2019 года.

Внешние условия: медленный экономический рост и увеличение напряженности в торговле и на финансовых рынках

Рост мировой экономики продолжает замедляться, при этом динамика остается нестабильной ввиду сохраняющихся торговых противоречий и повышения тарифов, негативно влияющих на объемы производства промышленной продукции, а также высокого уровня неопределенности, являющегося препятствием для увеличения инвестиционной активности. Положительная динамика наблюдается в сфере услуг, которая обеспечивает рост занятости и укрепление потребительского доверия. Темпы роста мировой экономики за первые два квартала 2019 года оказались ниже ожидавшихся, что наряду с замедлением роста промышленного производства и инвестиций может негативно повлиять на динамику роста по итогам года.

Синхронизированное замедление мировой экономики

Наблюдается синхронизация темпов замедления экономик с разными уровнями развития. При этом показатели состояния рынка труда в ряде развитых стран, в частности США и Еврозоне, демонстрируют рекордное снижение уровня безработицы. В связи с возрастающими рисками замедления экономики ФРС США впервые за 10 лет начала цикл снижения ставок, в результате чего в среднесрочном периоде темпы роста ВВП стабилизируются на уровне 2%, а темпы инфляции будут находиться вблизи установленной цели.

Темпы экономического роста ведущих европейских стран начали замедлились с конца 2018 года. Причиной этого является значительное снижение объема экспортных поставок, производства товаров и услуг, из-за ухудшения уверенности бизнеса в связи с выходом Великобритании из ЕС. Несмотря на возобновление программы количественного смягчения ЕЦБ и сохранение ставки по операциям рефинансирования на уровне 0%, в среднесрочном периоде экономический рост будет оставаться слабым, а темпы инфляции в странах Еврозоны будут ниже 2%.

Экономический рост в развивающихся странах с начала 2019 года замедлялся быстрее, чем в развитых странах. При этом темпы роста ВВП Китая во втором квартале снизились до минимального значения с 1992 года, составив 6,2%. Замедление роста мировой экономики, а также нарастание протекционизма создают условия для замедления экономики Китая к 2021 году до 5,9%. Снижение экономической активности наблюдается также в большинстве развивающихся стран Азии и Латинской Америки в связи со слабой инвестиционной активностью, падением внешнего спроса.

В среднесрочном периоде ожидается постепенное увеличение темпов роста мировой экономики.

Ситуация в мировой торговле

Наблюдается возвращение оптимизма, относительно будущих темпов роста мировой торговли, несмотря на сохранение напряженности в торговой сфере, которая пока приводит к замедлению динамики мировой торговли. Замедление торговли стран Еврозоны и сокращение объемов экспорта в ряде азиатских стран стали результатом падения спроса со стороны Китая. Концентрация торговых споров в рамках отдельных регионов (например, между Японией и Кореей) создает препятствия для развития торговли и экономического роста на региональном уровне, приводит к ресинхронизации динамики экономической активности. 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

Усиление напряженности на финансовых рынках

Рост напряженности в мировой экономике приводит к необходимости большей гибкости для абсорбирования внешних шоков, что на финансовых рынках выражается большей волатильностью обменных курсов.

Наблюдаемое в экономике США сокращение объемов экспорта и инвестиций в основной капитал наряду с инверсией кривой доходности являются индикаторами возможного спада и вероятного снижения темпов роста в среднесрочном периоде. При этом индекс волатильности (VIX), характеризующий ожидания инвесторов по поводу волатильности или размаха движения фондового рынка, достигает минимальных значений за последний год, на фоне установления новых рекордных уровней американскими индексами, что формирует основу для возникновения ожидаемого шока коррекции мировых финансовых рынков. Данные сигналы вызывают отрицательную реакцию фондовых рынков и переориентацию интересов инвесторов в сторону защитных активов, в частности драгоценных металлов, таких как золото и

серебро, биржевые цены на которые обновили 6- и 5-летний максимумы соответственно. Дальнейшее замедление мировой экономики и торговли может привести к усилению неприятия рисков и продолжению роста цен на данные активы в среднесрочном периоде.

Баланс спроса и предложения на сырьевых рынках

Наблюдается снижение цен практически на все основные группы сырьевых товаров. Общими факторами, приведшими к снижению спроса, являются: обострение торгового протекционизма и замедление мировой экономики. Наблюдается волатильность цен на сырьевом рынке в результате событий, дестабилизирующих динамику спроса и предложения.

Динамика цены на нефть продемонстрировала значительный рост на фоне заключения долгосрочного соглашения ОПЕК+, значительного сокращения экспорта нефти из Венесуэлы в связи с внутриэкономическим кризисом, выхода США из ядерной сделки и возобновлением санкций в отношении Ирана, атакой дронов на нефтяные объекты Саудовской Аравии. Однако все эти события имели краткосрочное влияние на предложение нефти на мировом рынке сырья, которое с ростом цены на нефть было нивелировано за счет увеличения предложения

другими участниками данного рынка. В первую очередь это касается США, где эффективность добычи нефти увеличилась на фоне сокращения количества буровых установок. В связи с этим в среднесрочном периоде ожидается выравнивание баланса между спросом и предложением нефти и стабилизация ее цены на уровне около 60\$ за баррель.

Риск замедления мировой экономики приводит к росту спроса на защитные активы, одним из которых является золото. Фьючерсные контракты на золото свидетельствуют о возможном дальнейшем росте цен на базовый актив. При этом стоит отметить, что наблюдается либерализация рынка в связи с прекращением соглашения Соглашение центробанков по золоту.

Цены на продовольственные товары закрепились на постоянном уровне под воздействием сдержанного глобального спроса, за исключением отдельных товаров, где наблюдался дефицит предложения.

Цены на металлы показали отрицательную динамику в условиях обострения торговых отношений и нисходящего тренда спроса. В среднесрочном периоде ожидается стабилизация цен на металлы на текущих уровнях.

Прогнозные значения основных показателей экономического развития ЕАЭС

		2018	2019	2020	2021	2019	2020	2021
		Факт	Прогноз (ноябрь 2019)			Разница с предыдущим прогнозом (август 2019)		
ВВП, %						<i>Изменения в п.п.</i>		
	Еврозона	1.8	1.1	1.3	1.5	-0.2	-0.3	-0.1
	США	2.9	2.2	1.7	1.9	-0.3	0.0	0.0
	Китай	6.6	6.2	6.0	5.9	0.0	-0.1	-0.1
	Остальные страны	3.8	3.8	4.5	4.5	-0.1	-0.4	-0.5
Среднегодовая инфляция, %						<i>Изменения в п.п.</i>		
	Еврозона	1.8	1.2	1.1	1.3	-0.1	-0.4	-0.4
	США	2.0	1.4	1.7	1.8	-0.1	-0.1	-0.1
	Китай	1.9	2.4	2.6	2.3	-0.1	-0.1	-0.2
Среднегодовая цена, в долл. США						<i>Изменения в долл. США</i>		
	Нефть марки «Brent»	71.5	65.6	62.6	60.8	-0.7	-0.6	-1.2
	Нефть марки «Urals»	69.3	63.6	60.7	58.9	-0.7	-0.6	-1.2
	Золото (тройская унция)	1269	1403	1540	1562	56.4	132.1	132.5
Среднегодовая цена (индекс, 2010=100)						<i>Изменения в п.п.</i>		
	Металлы	82.5	78.9	78.4	77.8	-0.6	-1.8	-3.0
	Продовольствие	90.4	86.7	87.3	87.6	-0.7	-1.7	-3.0

Источник: совместные прогнозы ЕЭК и ЕАБР.

Тенденции в ЕАЭС: рассинхронизация темпов экономического роста

Замедление мировой экономики Сдерживающие факторы, связанные с замедлением мировой экономики и торговли, и существующие различия в проводимой политике обусловили рассинхронизацию в динамике экономической активности государств – членов ЕАЭС. На состоянии экономической активности и взаимной торговли в странах ЕАЭС сказывается замедление мировой экономики и торговли в условиях растущей неопределенности экономической политики и эскалации торговых споров. Ситуация на внешних рынках, приводит к поиску внутренних источников экономического роста государств-членов ЕАЭС. Так основным драйвером роста большинства экономик в 2019 году продолжает оставаться внутренний спрос, при этом темпы увеличения потребительской активности, как и инвестиционного спроса снижаются. Риски роста остаются умеренными и в основном связаны с ситуацией во внешнем секторе. Согласно прогнозам, темпы экономического роста в ЕАЭС составят 1,5% по итогам года, в среднесрочном периоде увеличатся до 1,9-2,1%, что по-прежнему ниже среднимировых темпов роста.

Перспективы роста экономик стран ЕАЭС

Экономический рост ЕАЭС по итогу первого полугодия 2019 года остается сдержанным – на уровне 1% (2,3% в аналогичном периоде 2018 года). С начала года замедление экономического роста произошло в Беларуси и России, ускорение экономики наблюдается в Армении и Кыргызстане, а в Казахстане прирост ВВП остается относительно стабильным за счет стимулирующих мер фискальной политики. Ожидаемый темп экономического роста экономик ЕАЭС на конец 2019 года составляет 1,5%, что на 0,1 п.п. ниже по сравнению с предыдущим прогнозом.

Большинство государств – членов ЕАЭС сохранили темпы роста, превышающие потенциальные. Исключением являются Армения и Кыргызстан, в котором на среднесрочном прогнозном горизонте фактические темпы роста будут близки к потенциальным.

Для бюджетно-налоговой политики для большей части экономик ЕАЭС характерен умеренный фискальный стимул, который следует оценивать как проциклический в контексте темпов роста, превышающих потенциальные. Исключением является Армения, где бюджетно-налоговая политика оказывает сдерживающее влияние на экономику. В перспективе, согласно проектам на 2020-2022 гг., в государствах – членах ЕАЭС ожидается переход к нейтральной фискальной политике.

В Армении и Кыргызстане сохраняются низкие темпы инфляции, а в остальных государствах – членах ЕАЭС отмечается их замедление: более быстрое – в России и умеренное – в Беларуси и Казахстане. На

прогнозном горизонте проинфляционное давление ослабевает, что наряду со сближением целевых ориентиров и уровней инфляции формирует предпосылки для более решительного снижения ставок в номинальном выражении без ущерба для ценовой стабильности. Благоприятные тенденции способствуют постепенной стабилизации инфляционных ожиданий экономических агентов.

Темпы роста взаимной и внешней торговли демонстрируют негативную динамику, продолжающуюся со второй половины 2018 года (по данным за 9 месяцев взаимная торговля сократилась на 0,8% по сравнению аналогичным периодом 2018 года, а внешняя – на 3%). По итогу 2019 года ожидается сокращение стоимостных объемов взаимной торговли на 1%, а в 2020 году – восстановление темпов до 6% за счет восстановления темпов роста мировой торговли и достижения ценовой стабильности.

Пересмотр прогнозов

Для большинства государств – членов ЕАЭС, за исключением России и Беларуси (где прогноз не претерпел изменений), на 2019 год прогноз темпов роста ВВП пересмотрен в положительную сторону. При этом пересмотр прогнозов для Армении произошел на всем прогнозном горизонте (до 2021 года), тогда как для Казахстана прогноз темпов роста ВВП понижен на 2020 год, а для Кыргызстана – на 2020 и 2021 годы.

Причиной пересмотра послужили позитивная динамика добывающей промышленности и строительства в первом полугодии 2019 года (Казахстан) и благоприятное воздействие

структурных реформ наряду с ростом сферы услуг и горнодобывающей промышленности (Армения). Для Беларуси ожидания относительно 2020-2021 гг. стали более пессимистичными в связи с негативными шоками, воздействие которых сохранится на протяжении длительного периода времени и окажет сдерживающее влияние на экономический рост. На этот же период претерпел изменения в сторону понижения прогноз по Кыргызстану. Для России также темпы роста ВВП незначительно пересмотрены в сторону снижения на 2019-2020 гг. из-за замедления потребительской и инвестиционной активности.

Значительный пересмотр прогноза по инфляции в Армении связан с воздействием благоприятной инфляционной среды. Отсутствие новых рисков и шоков стало причиной некоторого снижения прогноза инфляции и для России. Для остальных стран причиной пересмотра прогноза инфляции в положительную сторону послужило ускорение инфляции в связи с ростом внутренних цен как на продовольственные, так и непродовольственные товары, ожидаемый эффект от увеличения акцизов в Казахстане и Кыргызстане, а также риск негативного воздействия внешних факторов.

Основные параметры прогноза развития государств – членов ЕАЭС

		2018	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	6.6	5.0	5.6	0.5	0.8	0.2
	Беларусь	3.1	1.1	1.6	1.5	0.0	-0.3	-0.5
	Казахстан	4.1	4.3	3.0	3.3	0.7	-0.2	0.1
	Кыргызстан	3.8	4.0	3.5	3.1	0.1	-0.5	-0.5
	Россия	2.5	1.1	1.8	2.0	-0.1	-0.1	0.0
	ЕАЭС	2.7	1.5	1.9	2.1	0.0	-0.1	0.0
Среднегодовая инфляция, %						<i>Изменения в п.п.</i>		
	Армения	2.5	1.5	2.2	3.3	-0.7	-0.9	-0.3
	Беларусь	4.9	5.5	5.4	4.4	0.1	0.1	0.2
	Казахстан	6.0	5.5	6.4	5.4	0.1	0.7	0.4
	Кыргызстан	1.5	1.1	3.4	4.5	0.5	0.0	0.4
	Россия	2.9	4.6	3.9	4.0	-0.1	-0.2	0.0
	ЕАЭС	3.2	4.6	4.2	4.1	0.0	-0.1	0.0

Источник: совместные прогнозы ЕЭК и ЕАБР.

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 2019 году составят 6,6%, а в 2020-2021 годах – 5,0-5,6%.

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%, а к концу 2021 года приблизится к целевому уровню 4% (с коридором $\pm 1,5\%$).

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 Армения утвердило программу мероприятий по улучшению деловой среды на текущий год.

Риски экономического роста. Все еще остаются актуальными риски экономического роста в связи с приостановкой эксплуатации ряда рудников. Однако стоит отметить, возобновление разработки Техутского медно-молибденового месторождения с середины 2019 года, что окажет позитивное влияние на экономические показатели Армении.

Рис. 1 ВВП в сопоставимых ценах (прирост в % квартал к соотв. кварталу пред. года)

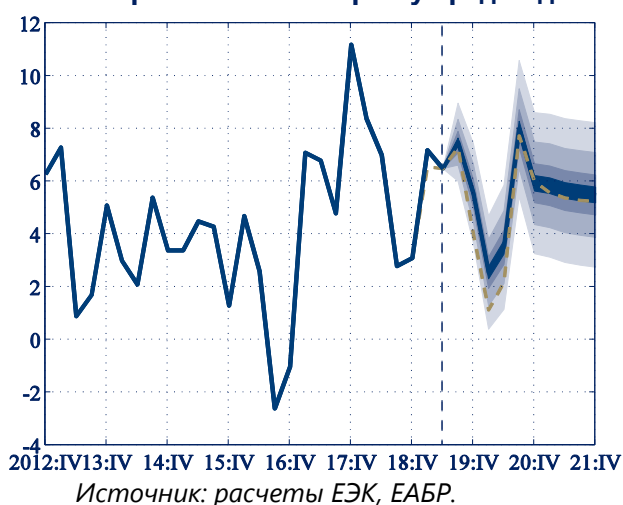


Рис. 2 Инфляция (прирост в %, квартал к соотв. кварталу пред. года)



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	6,6	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.

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. 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%.

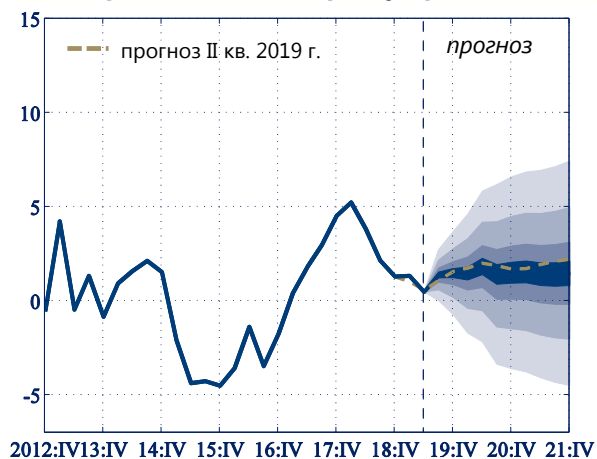
Увеличение профицита консолидированного бюджета СГУ. По итогам 2018 года профицит составил 4,1% ВВП, увеличившись с 2,1% ВВП годом ранее. Опережающий рост доходов бюджета над расходами во многом был обеспечен увеличением доходов от

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%).

Рис. 3 ВВП в сопоставимых ценах (прирост в % квартал к соотв. кварталу пред. года)



Источник: расчеты ЕЭК, ЕАБР.

Рис. 4 Инфляция (прирост в %, квартал к соотв. кварталу пред. года)



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	-3.3	-3.4	-1.7	-0.4	-1.2	-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.

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 потенциальные темпы роста ВВП. 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 стабильных темпов роста обеспечивают государственные инвестиции в экономику, увеличение объемов добычи и переработки в нефтегазовом секторе. Прогноз темпов роста ВВП на 2019 год составляет 4,2%. 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 слабоположительным. 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

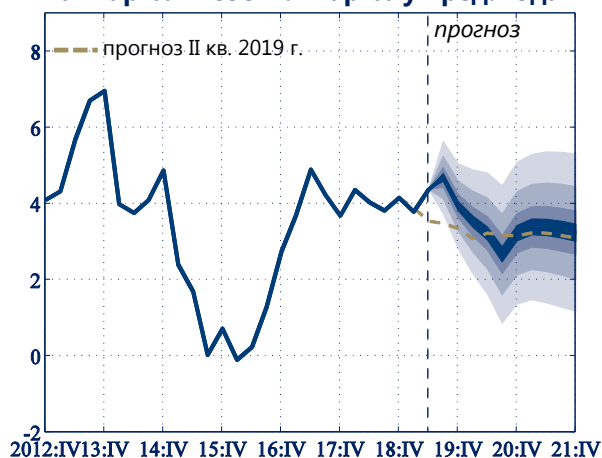
ставки Национальным Банком Республики Казахстан. Однако под воздействием нарастания проинфляционных рисков Национальный Банк Республики Казахстан повысил базовую ставку в сентябре текущего года до 9,25%, и на фоне воздействия ряда внутренних и внешних факторов в среднесрочном периоде дальнейшее снижение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

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 непотребительские 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. 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

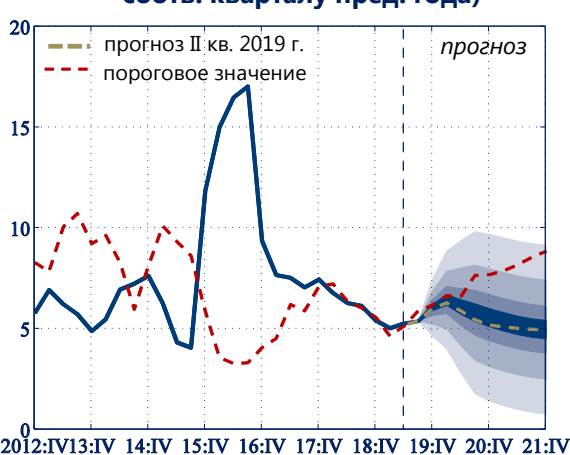
реконструкция автодорог, модернизация сетей ЖКХ и создание новых рабочих мест для граждан, что должно привести к дополнительному вкладу в ВВП на уровне 0,57 п.п. В программе бюджета на период 2019-2021 годы предусмотрено плавное снижение поступлений трансфертов наряду с наращиванием прочих поступлений, что позитивно скажется на доходной части бюджета.

Рис. 5 ВВП в сопоставимых ценах (прирост в % квартал к соотв. кварталу пред. года)



Источник: расчеты ЕЭК, ЕАБР.

Рис. 6 Инфляция (прирост в %, квартал к соотв. кварталу пред. года)



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.

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%.

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. 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.

Рис. 7 ВВП в сопоставимых ценах (прирост в % квартал к соотв. кварталу пред. года)

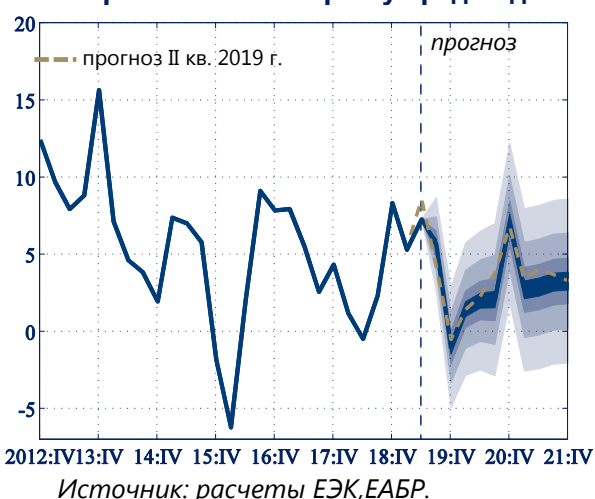
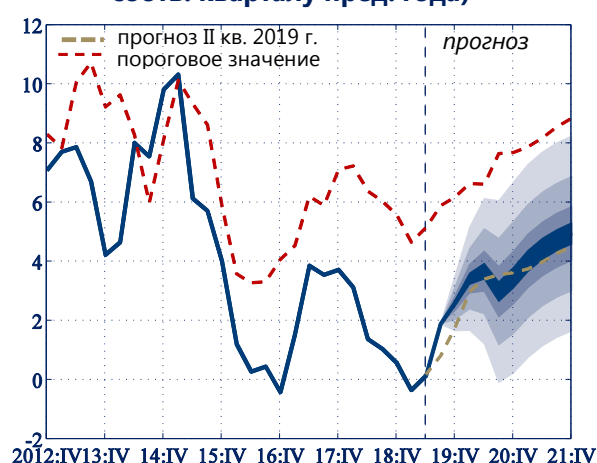


Рис. 8 Инфляция (прирост в %, квартал к соотв. кварталу пред. года)



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.

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%.

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%.

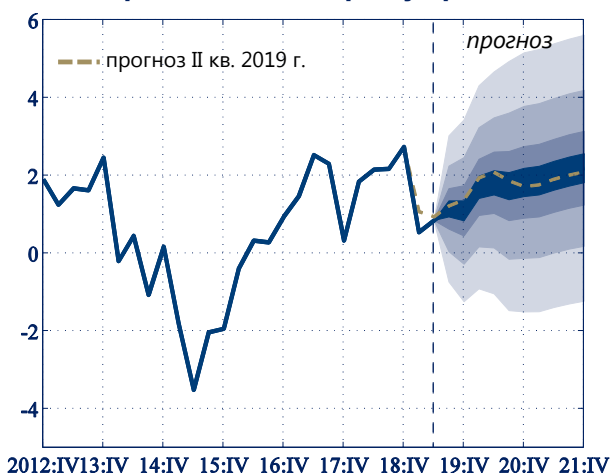
По мере снижения влияния разовых факторов инфляции и инфляционных ожиданий началось снижение ключевой ставки. На фоне усиления инфляционных рисков Центральный банк Российской Федерации с апреля 2018 года приостановил цикл снижения ключевой ставки и перешел к ее повышению во второй половине 2018 года. 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.

Риски 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

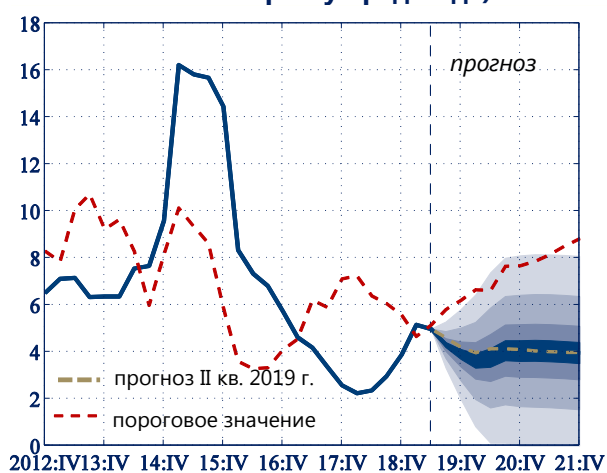
усиление политики протекционизма в развитых и развивающихся странах.

Рис. 9 ВВП в сопоставимых ценах (прирост в % квартал к соотв. кварталу пред. года)



Источник: расчеты ЕЭК, ЕАБР.

Рис. 10 Инфляция (прирост в %, квартал к соотв. кварталу пред. года)



Основные параметры прогноза развития Российской Федерации

		2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
		Факт					Прогноз		
ВВП	%	0,7	-2,0	0,3	1,8	2,5	1,1	1,8	2,0
Домашние хозяйства	п.п.	1,1	-5,5	-1	1,7	1,2	1,2	0,8	1,0
Валовое накопление	п.п.	-1,7	-3,1	-0,3	1,4	0,2	0,7	0,8	0,7
Государственное управление	п.п.	-0,4	-0,6	0,2	0,5	0,1	0,0	0,2	0,3
Чистый экспорт	п.п.	2,3	7,9	1,6	-2,3	0,8	-0,8	0,1	0,1
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	-0,1	-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	5,9	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.

Прогноз подготовлен сотрудниками отдела методологии и анализа
Департамента макроэкономической политики
Евразийской экономической комиссии

Карачун Олег Ришардович
Начальник отдела

Ахлебинин Сергей Михайлович
Воронина Анна Амаяковна
Кобяк Валерия Юрьевна
Муқанов Нурбулат Сагингереевич

Раскрытие информации

Среднесрочный прогноз развития внешнего сектора и экономик государств – членов ЕАЭС подготовлен Департаментом макроэкономической политики ЕЭК совместно с Дирекцией по аналитической работе ЕАБР. При подготовке прогноза используются разработанная ЕЭК и ЕАБР мультистрановая динамическая стохастическая модель макроэкономического анализа и прогнозирования (DSFPAS, подробная информация представлена на сайте ЕЭК в разделе Департамента) и официальные статистические данные государств – членов ЕАЭС, Департамента статистики ЕЭК и международных организаций.

Представленная в настоящей аналитической записке информация носит ознакомительный характер. Формулировки и выводы отражают личное мнение сотрудников ЕЭК и не могут восприниматься как официальная позиция организации.

Дополнительно

Предложения и замечания по содержанию публикации просим направлять по электронной почте: akhlebinin@eecommission.org.

Публикации с экономическими прогнозами и методологические материалы по построению прогнозов государств – членов ЕАЭС размещены на сайте ЕЭК:

www.eurasiancommission.org/ru/act/integr_i_makroec/dep_makroec_pol/economyPrognoz