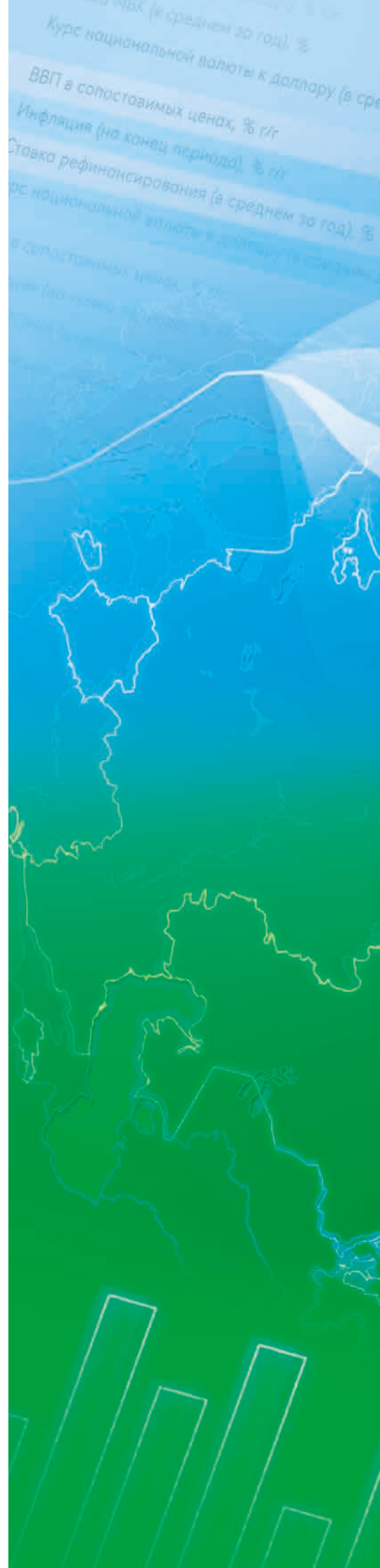




Евразийский  
Банк Развития

# Макроэкономический обзор Декабрь 2022



Кузнецов, А., Бердигулова, А., Федоров, К., Бабаджанян, В. (2022) *Макроэкономический обзор ЕАБР. Декабрь 2022*. Москва: Евразийский банк развития.

**Авторы:**

Алексей Кузнецов, руководитель Центра странового анализа Дирекции по аналитической работе, [kuznetsov\\_as@eabr.org](mailto:kuznetsov_as@eabr.org)

Айгуль Бердигулова, старший аналитик Центра странового анализа Дирекции по аналитической работе, [berdigulova\\_ar@eabr.org](mailto:berdigulova_ar@eabr.org)

Константин Федоров, старший аналитик Центра странового анализа Дирекции по аналитической работе, [fedorov\\_ks@eabr.org](mailto:fedorov_ks@eabr.org)

Макроэкономический обзор является регулярной публикацией ЕАБР, в которой представлен оперативный срез макроэкономической ситуации в странах – участницах Банка и даны оценки ее развития в краткосрочной перспективе. Обзор охватывает Армению, Беларусь, Казахстан, Кыргызстан, Россию и Таджикистан. В публикации анализируется широкий спектр экономических показателей, в том числе ВВП, промышленность, инвестиции, потребительские расходы, внутренняя и внешняя торговля, инфляция, процентные ставки, кредитование, курсы национальных валют, доходы, расходы и дефицит государственных бюджетов, государственный долг. Обзор содержит статистическую информацию об основных макроэкономических показателях стран – участниц ЕАБР. Макроэкономический обзор является промежуточной публикацией между [макроэкономическими прогнозами](#).

**Ключевые слова:** экономическая активность, ВВП, промышленность, инвестиции, спрос, инфляция, денежно-кредитная политика, бюджет.

**JEL:** E17, E66, F15, F31, H62, O11.

Перепечатка текста в некоммерческих целях, целиком или по частям, включая крупные фрагменты, и размещение текста на внешних электронных ресурсах разрешены при обязательной ссылке на оригинальный текст.

Электронная версия документа находится на <https://eabr.org/analytics/monthly-review>.

© Евразийский банк развития, 2022

# ОГЛАВЛЕНИЕ

ОТ ГЛАВНОГО ЭКОНОМИСТА.....	3
РЕСПУБЛИКА АРМЕНИЯ .....	6
Таблица 1. Экономические показатели Армении.....	8
РЕСПУБЛИКА БЕЛАРУСЬ .....	9
Таблица 2. Экономические показатели Беларуси .....	11
РЕСПУБЛИКА КАЗАХСТАН .....	12
Таблица 3. Экономические показатели Казахстана.....	14
КЫРГЫЗСКАЯ РЕСПУБЛИКА.....	15
Таблица 4. Экономические показатели Кыргызстана .....	17
РОССИЙСКАЯ ФЕДЕРАЦИЯ.....	18
Таблица 5. Экономические показатели России.....	20
РЕСПУБЛИКА ТАДЖИКИСТАН .....	21
Таблица 6. Экономические показатели Таджикистана .....	23
Таблица 7. Основные экономические показатели государств – участников ЕАБР.....	24
СПИСОК СОКРАЩЕНИЙ .....	26

## ОТ ГЛАВНОГО ЭКОНОМИСТА

Прошло две недели с момента публикации Макроэкономического прогноза ЕАБР на 2023 г. Высокочастотные данные подтверждают ключевые предпосылки, заложенные в [наш прогноз](#).

В Макропрогнозе мы выделили три тренда, определяющие экономическую динамику в мире.

Первый тренд – это разогнавшаяся до многолетних максимумов инфляция. Опубликованные данные по росту цен в еврозоне за ноябрь в целом подтверждают наше предположение о том, что инфляционное давление в развитых странах сохраняется, однако начинает показывать первые признаки стабилизации или даже ослабления. Так, рост потребительских цен в еврозоне, по предварительной оценке Евростата, составил 10,0% г/г после 10,6% г/г в октябре. Наши ожидания – замедление инфляции в США до 4,7% г/г в среднем по 2023 г., а в еврозоне – до 5,7% г/г.

Второй тренд, который мы выделили в Макропрогнозе, – это стремительное повышение процентных ставок в развитых и развивающихся странах. Мы ожидаем, что ФРС замедлит темпы ужесточения монетарной политики в декабре, снизив шаг повышения ставки с 0,75 до 0,50 п.п. ЕЦБ, в рамках нашего прогноза, может в декабре поднять ставку по депозитам овернайт на 0,75 п.п. и довести ее до уровня 2,25%. Мы полагаем, что в условиях заметного ослабления деловой активности и появления признаков ослабления ценового давления американский и европейский монетарные регуляторы умерят ястребиный настрой. Вполне возможно, что уже в первой половине будущего года ФРС начнет цикл понижения ставки.

Третий тренд развития мировой экономики – ослабление деловой активности. Эта тенденция становится все более явной. Вышедшие индикаторы PMI за ноябрь, характеризующие изменение деловой активности в промышленности и сфере услуг, указывают на превалирование негативных тенденций в экономиках развитых стран. И в США, и в еврозоне, и в Великобритании, и в Японии, и в Австралии сводный PMI в ноябре оставался ниже порогового уровня в 50 пунктов, указывая на сокращение деловой активности. При этом в США и еврозоне активность снижается уже пять месяцев подряд, а в Великобритании – четыре месяца. Мы сохраняем ожидания умеренной рецессии в 2023 г. в еврозоне и с меньшей вероятностью в США.

В целом неблагоприятные тренды в глобальной экономике пока находят весьма ограниченное проявление в экономической динамике государств – участников ЕАБР. Экономики стран региона демонстрируют достаточно высокую степень устойчивости и адаптивности к внешнеэкономическому воздействию. Так, спад ВВП России в текущем году с высокой вероятностью не превысит 3%, а спад в Беларуси составит около 4,6%, что гораздо лучше весенних прогнозов. Казахстан сохраняет уверенные темпы роста экономики. Деловая активность в Армении, Кыргызстане и Таджикистане стремительно расширяется на фоне появления новых стимулов, в том числе связанных с притоком трудовых и финансовых ресурсов.

Вместе с тем траектория ВВП России и Беларуси в 2023–2024 гг., вероятно, останется L-образной: за существенным снижением последует медленное, постепенное восстановление. Быстро перенастроить цепочки поставок затруднительно, инфраструктурные ограничения сохраняются, бюджетные стимулы могут ослабнуть, а ограничения на технологический импорт могут иметь длительные негативные последствия. При этом если в Беларуси мы ожидаем начала восстановления ВВП уже в 2023 г. с ростом на 0,3%, то в России – в 2024 г. В силу новых шоков, в первую очередь эмбарго ЕС на покупку российской нефти и нефтепродуктов, ВВП России в 2023 г. может сократиться на 2%.

В Центральноазиатском регионе и Армении мы прогнозируем сохранение достаточно высоких темпов экономического роста в будущем году. Базовый прогноз для Казахстана – увеличение ВВП на 4,2% в 2023 г. Меры правительства по поддержке экономики, а также расширение производственных мощностей в нефтедобыче перевесят влияние негативных внешних факторов. В Армении рост экономики в 2023 г. примет более умеренный характер – 4,2%, поскольку импульс от релокации в страну трудовых ресурсов и бизнеса будет ослабевать. ВВП Кыргызстана и Таджикистана в 2023 г. может повыситься на 3,7% и 6,5% соответственно.

Наш базовый прогноз является лишь одним из возможных вариантов развития экономики региона. На фоне высокой неопределенности ситуация может развиваться как по более позитивному, так и по более негативному сценарию. Вероятность затяжной и глубокой рецессии в крупнейших мировых экономиках нельзя сбрасывать со счетов. Если такой неблагоприятный сценарий станет реальностью, экономическая активность в странах – участницах Банка в будущем году окажется слабее, чем прогнозируется в базовом сценарии.

Евгений Винокуров,  
Главный экономист ЕАБР

# РЕСПУБЛИКА АРМЕНИЯ

*Экономика сохраняет высокие темпы роста. Основным драйвером является сектор услуг. Инфляция замедлилась в ноябре в основном за счет замедления роста цен в продовольственном сегменте.*

**Экономическая активность в Армении в январе – октябре увеличилась на 14,5% г/г.** Рост показателя ускорился в октябре до 17,5% г/г с 14,6% г/г месяцем ранее, чему способствовала динамика сектора услуг (+34,9% г/г в октябре). По итогам десяти месяцев экономику Армении поддержали все сектора, в наибольшей степени – сектор услуг. Сильные показатели обусловлены расширением спроса нерезидентов на товары и услуги. В текущем году увеличился также инвестиционный спрос в условиях устойчивого расширения строительства<sup>1</sup>.

**Рост сектора услуг составил 27,9% г/г в январе – октябре.** Более половины динамики сектора обеспечили расширение банковской деятельности и разработка ПО (+49,0% г/г и +38,3% г/г соответственно в январе – октябре), что связано с увеличением числа нерезидентов, притоком иностранного капитала и трудовых ресурсов. Рост ускорился также в секторах транспорта, ресторанного и гостиничного бизнеса на фоне сильного внешнего спроса, а также внутреннего спроса, поддержанного денежными переводами вместе с укреплением курса рубля.

**Промышленность и строительство положительно повлияли на экономическую активность.** Промышленное производство увеличилось на 9,9% г/г благодаря росту обрабатывающих отраслей (на 18,1% г/г в январе – октябре) – производства строительных материалов, продовольствия, а также основных металлов. Объем выполненных строительных работ в январе – октябре увеличился на 14,4% г/г, этому способствовало строительство, финансируемое за счет средств организаций. Более половины объемов строительных работ выполнено в секторах, связанных с недвижимостью, на фоне высоких темпов роста ипотечного кредитования (+32% г/г в октябре).

**Дефицит внешней торговли в январе – октябре увеличился по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года.** Отрицательное сальдо торговли товарами расширилось до 2,6 млрд долл. по итогам десяти месяцев текущего года (1,7 млрд долл. в январе – октябре 2021 г.). В октябре динамика внешней торговли товарами продолжала улучшаться – рост стоимостных объемов поставок из Армении увеличился в 2,2 раза год к году (в 2,6 раза месяцем ранее). Объемы импорта выросли (+63,5% г/г в январе – октябре) по всем товарным группам, наибольший вклад внесли оборудование, минеральные продукты и транспортные

---

<sup>1</sup> Инвестиции в основной капитал увеличились на 10,7% г/г в январе – сентябре текущего года, обеспечив, по нашим расчетам, приблизительно 2 п.п. экономического роста. Вместе с тем самый большой вклад в динамику ВВП внесли конечное потребление и чистый экспорт товаров и услуг (по нашим расчетам, +7,4 и +6,7 п.п.). Потребление домашних хозяйств и государства увеличилось на 7,2% г/г в январе – сентябре, экспорт товаров и услуг вырос на 47% г/г, импорт – на 33% г/г.

средства. В динамике экспорта товаров (+71,2% г/г в январе – октябре) главную роль сыграли драгоценные камни и металлы, машины и оборудование, продукты питания. Рост экспорта из Армении в Россию увеличился в 2,4 раза, что обусловлено ограничением экспорта из других стран в РФ.

**Инфляция в Армении в ноябре замедлилась до 8,8% г/г после 9,5% месяцем ранее.** Этому в значительной мере способствовало замедление роста цен на продовольствие. Рост цен ослаб также в остальных сегментах. Базовая инфляция стабилизировалась на уровне 10,2% г/г в октябре. Укрепление курса драма к корзине валют продолжает сдерживать рост цен. Центральный банк Республики Армения повысил ставку рефинансирования на 0,5 п.п. до 10,5% на заседании 1 ноября. Допускаем дальнейшее увеличение ставки рефинансирования до конца текущего года на фоне сильного спроса и сохранения высокого уровня инфляции.

**По итогам ноября армянский драм укрепился к корзине валют стран – торговых партнеров по сравнению с аналогичным периодом прошлого года.** К доллару США драм укрепился на 17,2% г/г, к евро – на 26,1% г/г, к российскому рублю – на 0,9% г/г. На конец октября уровень международных резервов составил 3,6 млрд долл. Показатель достиг исторического максимума в сентябре текущего года – на уровне 3,7 млрд долл.

**Государственный бюджет в январе – октябре текущего года исполнен с дефицитом в размере 0,1% ВВП (дефицит 3,0% ВВП годом ранее).** Это всего 6% от запланированного на текущий год уровня. Низкий уровень дефицита по отношению к планам обусловлен опережающим ростом доходов по сравнению с расходами. Налоговые доходы увеличились на 23,1% г/г в январе – октябре в условиях бурного роста деловой активности. Расходы выросли на 7,9% по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года – в основном за счет увеличения капитальных затрат на 38,5% г/г.

Таблица 1. Экономические показатели Армении

Реальный сектор (в постоянных ценах)													
	янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек	
Показатель экономической активности, прирост в % г/г	2021	-8,5	-6,4	4,0	23,4	11,2	7,9	5,9	2,3	2,4	4,1	14,1	9,3
	2022	14,8	8,3	6,8	8,8	13,0	18,3	19,4	18,5	14,6	17,5		
Объем промышленного производства, прирост в % г/г	2021	-10,8	-5,1	3,8	16,9	7,9	1,3	1,7	-5,2	-1,2	3,9	15,7	7,9
	2022	16,6	2,4	-6,8	1,2	2,0	19,0	13,7	23,3	14,8	9,7		
Объем продукции сельского хозяйства (накопленным итогом с начала года), прирост в % г/г	2021			-1,0			10,3			-7,7			-1,1
	2022			-5,4			-5,5			-0,7			
Объем выполненных строительных работ, прирост в % г/г	2021	0,8	1,1	10,8	87,7	0,5	1,3	2,2	2,3	2,6	4,9	10,8	8,8
	2022	3,0	6,3	8,2	15,6	18,1	16,7	16,8	16,3	14,6	15,1		
Оборот розничной торговли, прирост в % г/г	2021	-14,7	-11,4	0,1	45,9	6,8	3,2	1,2	0,1	-1,1	1,9	2,0	2,1
	2022	2,8	0,3	0,6	2,5	2,9	3,2	3,5	2,2	1,1	3,0		
Инфляция, % г/г	2021	4,5	5,3	5,8	6,2	5,9	6,5	8,2	8,8	8,9	9,1	9,6	7,7
	2022	7,1	6,5	7,4	8,4	9,0	10,3	9,3	9,1	9,9	9,5	8,8	
Внешний сектор													
	янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек	
Торговый баланс, млн долл. США	2021	-89,3	-123,3	-148,9	-171,7	-158,8	-128,1	-198,0	-159,5	-259,2	-274,8	-297,6	-325,4
	2022	-172,0	-239,0	-225,2	-218,0	-302,0	-223,4	-275,1	-326,3	-300,9	-344,6		
Экспорт товаров, млн долл. США	2021	162,6	197,1	216,9	242,7	265,3	293,5	267,7	272,7	230,3	269,7	300,6	303,2
	2022	249,5	256,9	228,6	296,0	355,2	498,4	478,7	566,0	594,5	605,7		
Импорт товаров, млн долл. США	2021	251,9	320,4	365,8	414,4	424,1	421,6	465,7	432,2	489,5	544,5	598,2	628,6
	2022	421,5	495,9	453,8	514,0	657,2	721,8	753,8	892,3	895,4	950,3		
Трансграничные переводы физических лиц в РА в драмах, прирост в % г/г	2021	10,5	17,0	46,4	99,5	84,5	25,6	13,1	0,7	3,6	-14,5	10,5	-1,3
	2022	3,3	25,5	49,1	59,8	106,4	146,5	139,2	101,4	135,5	180,1		
Среднемесячный курс драма к долл. США	2021	521,2	523,5	527,7	525,6	521,4	513,1	490,9	491,7	488,1	479,3	477,7	485,1
	2022	482,0	480,2	497,0	471,0	456,5	422,7	411,0	405,8	409,2	402,7	395,4	
Монетарная политика и банковский сектор													
	янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек	
Ставка рефинансирования (на конец месяца), %	2021	5,25	5,50	5,50	5,50	6,00	6,50	6,50	7,00	7,25	7,25	7,25	7,75
	2022	7,75	8,00	9,25	9,25	9,25	9,25	9,25	9,50	10,00	10,00	10,50	
Денежный агрегат M2 (на конец месяца), прирост в % г/г	2021	13,6	14,0	15,6	13,3	13,1	14,6	12,8	11,9	11,2	13,4	13,8	12,8
	2022	14,4	11,6	12,0	13,9	13,0	10,8	9,5	10,8	10,8	11,9		
Кредиты коммерческих банков резидентам (на конец месяца), прирост в % г/г	2021	13,3	11,4	8,2	10,2	6,6	2,2	-1,4	-1,9	-3,4	-5,0	-3,1	-4,3
	2022	-1,2	-0,2	-0,4	-1,5	1,7	1,9	3,3	3,3	4,3	4,3		
Доля необслуживаемых кредитов и займов в общем объеме кредитов и займов, %	2021	4,9	5,0	4,8	4,6	4,2	4,1	3,8	3,4	3,0	2,8	2,5	1,9
	2022	1,7	1,6	1,8	2,9	3,0	2,9	2,8	2,8	3,2	3,3		
Фискальный сектор													
	янв	янв - фев	янв - мар	янв - апр	янв - май	янв - июн	янв - июл	янв - авг	янв - сен	янв - окт	янв - ноя	янв - дек	
Баланс государственного бюджета, млрд драмов	2021	65,5	18,7	-55,6	-52,2	-74,8	-48,8	-131,5	-143,5	-147,5	-202,0	-222,4	-320,5
	2022	61,0	40,7	28,7	55,7	46,3	72,4	62,0	53,7	51,4	-13,0		
Доходы государственного бюджета, млрд драмов	2021	136	222	349	537	649	791	920	1041	1202	1351	1492	1684
	2022	149,7	271,9	425,5	664,8	804,7	982,8	1156,8	1311,9	1500,7	1662,5		
Расходы государственного бюджета, млрд драмов	2021	71	203	405	590	724	866	1052	1184	1349	1553	1714	2004
	2022	88,7	231,2	396,8	609,1	758,3	910,3	1094,9	1258,2	1449,3	1675,5		

Источник: Национальные ведомства, расчеты авторов

\* предварительные данные



# РЕСПУБЛИКА БЕЛАРУСЬ

*Экономическая активность в Беларуси остается сдержанной и характеризуется неоднородностью среди отраслей. Инфляция резко замедлилась в результате введения новой системы ценового регулирования.*

**ВВП Беларуси сократился на 4,7% г/г в октябре после снижения на 3,3% г/г в сентябре.** Сельское хозяйство перестало быть драйвером восстановления ВВП: выпуск в секторе уменьшился на 2,7% г/г в октябре после двузначного роста в августе – сентябре. Такое ухудшение динамики связано с завершением уборочной кампании при сохранявшемся спаде животноводческой отрасли. Несколько ослабла в октябре динамика обрабатывающей промышленности – минус 4,3% г/г после минус 3,9% г/г в сентябре, что может указывать на сохранение сложностей со сбытом продукции на внешних рынках. Добавленная стоимость ИТ-сектора в октябре упала немногим более чем на 8% г/г вследствие релокации бизнеса. Слабым оставался и внутренний спрос: инвестиции в основной капитал упали на 18% г/г в октябре, а розничный товарооборот – на 7,8% г/г. Поддержку ВВП в октябре оказало уменьшение спада в строительстве, что преимущественно объясняется низкой базой октября 2021 г. В целом по итогам января – октября спад экономики составил 4,7% г/г и в соответствии с [базовым сценарием прогноза](#) аналитиков ЕАБР сложится на уровне 4,6% по итогам текущего года.

**Оборот внешней торговли товарами Беларуси в октябре 2022 г. оставался на 3,4% ниже уровня октября 2021 г.** (по данным Нацбанка). Экспорт сократился на 6,3% г/г в стоимостном выражении, импорт – на 1,6% г/г. Коррекционное укрепление белорусского рубля ведет к постепенному уменьшению поддержки экспорта со стороны ценового фактора, однако ее масштаб по-прежнему остается существенным. Стоимостной объем импорта товаров в Беларусь постепенно восстанавливается, причем этот процесс усилился в последние месяцы. Так, в июле падение импорта составляло 14% г/г, в августе – 11,3% г/г, в сентябре – 8,6% г/г, а в октябре – только 1,6% г/г. Это восстановление может быть преимущественно сосредоточенным в потребительском сегменте, в то время как поставки инвестиционных товаров в страну за девять месяцев упали почти на 29% г/г в стоимостном выражении (по данным Белстата). Если сложности с импортом инвестиционной продукции окажутся продолжительными, они могут иметь долгосрочные негативные последствия для экономики.

**Инфляция в Беларуси резко замедлилась с 17,4% г/г в сентябре до 15,2% г/г в октябре и 13,3% г/г в ноябре.** При этом отдельно за октябрь и ноябрь впервые в истории Беларуси зафиксировано снижение потребительских цен на 1 и 1,1% соответственно. Снижение цен в последние месяцы объясняется введением новой системы ценового регулирования. Новая система предполагает согласование повышения отпускных цен производителями с вышестоящими госорганами, установление предельных максимальных надбавок для импортеров и торговли и другие меры. Воздействие регуляторных мер оказалось сильнее,

чем сохранявшееся проинфляционное влияние повышенных инфляционных ожиданий и значительной разницы в ценах в России и Беларуси, сформировавшейся в результате ослабления белорусского рубля к российскому в первой половине текущего года. Вполне вероятно, что регулирование приведет к еще большему замедлению инфляции к концу года. Вместе с тем возросли риски отложенного роста цен в будущем.

**Реальная заработная плата снизилась в октябре на 4,5% г/г после сокращения на 4% г/г в сентябре.** Административное снижение цен способствовало улучшению динамики зарплаты в промышленности и строительстве, однако в то же время увеличились темпы ее падения в торговле. Также заметно ухудшилась динамика в сферах информации и связи (с минус 12,6% г/г в сентябре до минус 14,5% г/г в октябре), операций с недвижимым имуществом (с +0,1% г/г до минус 20,3% г/г) и здравоохранения (с минус 12,1% г/г до минус 17,4% г/г). Вполне возможно, что динамика реальной зарплаты улучшится в ближайшие месяцы из-за сдержанной инфляции.

**Условия банковского кредитования смягчились в III квартале 2022 г. для всех категорий заемщиков.** Ставки кредитно-депозитного рынка активно снижаются с середины текущего года вследствие профицита ликвидности в банках. Так, средняя ставка по новым срочным рублевым вкладам в октябре опустилась до исторического минимума в 3,8%, а средняя ставка по новым рыночным рублевым кредитам – до 12,3% с пика в 19,5% в апреле. В свою очередь, состояние нефинансового сектора экономики повлияло на условия кредитования в сторону ужесточения.

Таблица 2. Экономические показатели Беларуси

Реальный сектор (в постоянных ценах)													
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
ВВП (накопленным итогом с начала года), прирост в % г/г	2021	1,5	0,9	1,1	2,8	3,3	3,5	3,4	3,0	2,7	2,4	2,3	2,3
	2022	2,7	1,2	-0,4	-2,2	-3,5	-4,3	-5,2	-4,9	-4,7	-4,7		
Объем промышленного производства, прирост в % г/г	2021	8,5	8,1	11,0	16,4	11,5	6,9	2,7	3,7	2,3	-0,1	2,7	4,3
	2022	7,2	-0,2	-6,4	-10,6	-11,0	-10,2	-12,2	-9,4	-2,1	-4,1		
Объем продукции сельского хозяйства, прирост в % г/г	2021	0,2	-2,2	0,4	0,4	-0,3	-0,1	0,0	-16,1	-13,7	9,1	1,0	-1,9
	2022	-0,3	-0,7	0,8	-4,8	-7,0	-3,5	-24,6	34,3	16,2	-2,7		
Инвестиции в основной капитал, прирост в % г/г	2021	-4,7	-12,2	-17,7	-5,9	-8,5	5,1	-13,4	-7,1	-9,6	-5,5	10,1	-2,8
	2022	0,5	-8,3	-8,9	-21,6	-25,4	-28,2	-25,5	-19,6	-16,0	-18,0		
Оборот розничной торговли, прирост в % г/г	2021	-0,6	-5,7	-5,4	7,3	4,4	3,7	2,7	2,4	2,3	3,6	3,8	4,8
	2022	3,3	4,8	11,0	-7,3	-6,2	-6,1	-6,9	-5,3	-6,0	-7,8		
Реальные располагаемые денежные доходы населения (накопленным итогом с начала года), прирост в % г/г	2021	3,8	3,1	2,7	3,4	3,5	3,4	3,1	2,9	2,6	2,3	2,1	2,1
	2022	0,4	1,9	0,2	-1,2	-2,1	-2,7	-3,4	-3,6	-3,8			
Инфляция, % г/г	2021	7,7	8,7	8,5	8,6	9,4	9,9	9,8	9,8	10,2	10,5	10,3	10,0
	2022	10,4	10,0	15,9	16,8	17,0	17,6	18,1	17,9	17,4	15,2	13,3	
Внешний сектор													
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Торговый баланс, млн долл. США	2021	124	-11	-274	-181	-53	-6	-92	-66	-36	99	370	-541
	2022*	284	-388	-159	-125	86	365	299	355	121	-79		
Экспорт товаров, млн долл. США	2021	2 403	2 683	3 049	3 099	3 000	3 092	3 217	3 412	3 548	3 733	4 212	3 675
	2022*	3 271	2 965	2 365	2 431	2 714	3 075	3 144	3 440	3 398	3 497		
Импорт товаров, млн долл. США	2021	2 278	2 694	3 323	3 280	3 053	3 098	3 309	3 479	3 583	3 633	3 842	4 216
	2022*	2 987	3 353	2 524	2 556	2 628	2 710	2 845	3 085	3 276	3 576		
Сальдо в внешней торговле услугами, млн долл. США	2021	300	337	400	368	366	460	380	374	410	357	374	505
	2022*	361	361	438	380	295	363	255	277	359	305		
Среднемесячный курс белорусского рубля к доллару США	2021	2,567	2,604	2,608	2,612	2,530	2,520	2,540	2,510	2,504	2,463	2,475	2,532
	2022	2,586	2,605	3,196	2,801	2,536	2,560	2,601	2,580	2,540	2,507	2,440	
Монетарная политика и банковский сектор													
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Ставка рефинансирования (на конец месяца), %	2021	7,75	7,75	7,75	8,50	8,50	8,50	9,25	9,25	9,25	9,25	9,25	9,25
	2022	9,25	9,25	12,00	12,00	12,00	12,00	12,00	12,00	12,00	12,00	12,00	12,00
Денежный агрегат М2 (на конец месяца), прирост в % г/г	2021	0,6	0,9	4,2	0,0	1,6	-1,2	1,3	16,6	16,4	17,4	17,7	19,5
	2022	15,8	16,6	20,0	24,0	22,7	25,0	25,2	23,6	24,4	24,9		
Выданные новые кредиты в рублях (за месяц), прирост в % г/г	2021	-14,8	-16,7	-17,0	14,0	14,6	7,8	6,9	-5,6	67,8	42,1	52,9	38,8
	2022	60,4	55,5	15,3	20,8	20,8	21,1	36,7	48,6	48,3	56,1		
Задолженность по кредитам в рублях, выданным банками (на начало месяца), млрд руб.	2021	30,9	30,8	30,7	30,6	30,9	30,8	30,9	31,3	31,7	32,1	32,6	32,7
	2022	33,2	33,5	34,3	34,8	35,3	35,2	34,3	35,1	35,1	35,8	36,7	
Доля необслуживаемых активов банков в активах, подверженных кредитному риску (на начало месяца), %	2021	4,8	5,0	5,2	5,2	5,1	5,1	5,0	4,8	5,7	5,6	5,5	5,5
	2022	5,3	5,4	5,3	5,2	5,2	5,4	4,7	5,1	5,4	5,1	4,9	
Фискальный сектор													
		янв	янв - фев	янв - мар	янв - апр	янв - май	янв - июн	янв - июл	янв - авг	янв - сен	янв - окт	янв - ноя	янв - дек
Сальдо бюджета центрального правительства, млрд руб.	2021	-0,4	-1,3	-1,7	-0,7	-0,9	-1,4	-0,3	-0,5	-0,9	0,6	0,3	-0,7
	2022	1,6	1,3	0,8	0,0	-0,7	-1,5						
Доходы бюджета центрального правительства, млрд руб.	2021	3,8	6,5	9,6	14,5	17,7	20,9	25,8	29,2	32,5	37,7	41,2	45,7
	2022	4,9	8,2	11,5	16,2	19,2	22,6						
Расходы бюджета центрального правительства, млрд руб.	2021	4,2	7,8	11,3	15,1	18,6	22,3	26,1	29,7	33,4	37,1	40,9	46,3
	2022	3,2	6,9	10,7	16,2	19,9	24,1						

Источник: национальные ведомства, расчеты авторов

\* предварительные данные

# РЕСПУБЛИКА КАЗАХСТАН

*Положительная динамика в большинстве отраслей экономики. Увеличение экспортной выручки и доходов бюджета. Профицит счета текущих операций сохраняется третий квартал подряд. Инфляцию формирует в основном внешнее ценовое давление.*

**ВВП Казахстана вырос на 2,7% г/г в январе – ноябре 2022 г.** Сфера услуг сохранила высокие обороты: выпуск в секторе информация и связь вырос на 7,6% по сравнению с январем-ноябрем 2021 г., в торговле – на 4,8% г/г, в транспорте и складировании – на 4,0% г/г. Высокие обороты продемонстрировала сфера строительства (4,3% г/г), что отчасти обеспечено реализацией государственных программ, направленных на расширение фонда доступного жилья и строительство инфраструктурных объектов. Выпуск в сельском хозяйстве увеличился на 8,5% г/г благодаря высоким показателям в растениеводстве, где годом ранее отмечался спад производства из-за засухи. Аналитики ЕАБР [прогнозируют](#) рост ВВП Казахстана на уровне 2,8% по итогам 2022 г.

**Инвестиции в основной капитал увеличились на 6,7% г/г в январе – октябре 2022 г.** Реализация проектов в горнодобывающей отрасли вносит весомый вклад в инвестиционную активность, капиталовложения в данную отрасль выросли на 13,7% г/г. Значимую роль продолжили играть инвестиции в операции с недвижимым имуществом (14,7% г/г). Увеличение объемов капиталовложений отмечено также в транспорте и складировании, в секторах образования и государственного управления, оптовой и розничной торговле, сельском хозяйстве.

**Текущий счет платежного баланса Казахстана сформировался с профицитом в размере 7,9 млрд долл. по итогам девяти месяцев 2022 г.,** согласно предварительной оценке НБ РК. Это рекордный объем за последние семь лет. Годом ранее дефицит составлял 5,6 млрд долл. Улучшению показателя способствовало увеличение положительного сальдо торгового баланса в 2,2 раза, что обусловлено повышением экспорта на 47,9% г/г. Стоимостной объем поставок нефти и газового конденсата за рубеж вырос на 63,4% по сравнению с январем – сентябрем 2021 г. Увеличение импорта на 16,4% г/г связано с возросшим объемом ввозимых промежуточных и непродовольственных потребительских товаров. Выплаты доходов инвесторам выросли на 22,5%. Положительное сальдо финансового счета в размере 9,0 млрд долл. (без учета резервных активов) сформировалось преимущественно за счет операций государственного сектора. Резервные активы (без учета средств Национального фонда) на конец сентября 2022 г составили 32,6 млрд долл., что покрывает 7,1 месяца импорта товаров и услуг.

**Оборот внешней торговли увеличился на 34,9% г/г по итогам девяти месяцев 2022 г.** Повышение внешнеэкономической активности связано во многом с наращиванием стоимостных объемов экспорта на 47,5% г/г и в меньшей степени – с увеличением импорта (на 16,5% г/г). Внешнеторговый оборот со странами ЕАЭС вырос на 5,1% по сравнению с январем – сентябрем 2021 г. Рост экспортной выручки преимущественно обеспечен поставками топливно-энергетических товаров (вклад в рост 34,4 п.п.), продукции химической отрасли (3,3 п.п.), а также металлов (2,9 п.п.), что

отчасти связано с более высокими мировыми ценами на сырье по сравнению с 2021 г. Стоимостной объем импорта увеличился за счет роста поставок машин и оборудования (5,0 п.п.), продукции химической отрасли (3,9 п.п.), продовольствия (2,5 п.п.), металлов и изделий из них (2,1 п.п.).

**Инфляция в Казахстане ускорилась до 19,6% г/г в ноябре 2022 г. с 18,8% г/г месяцем ранее.** Ключевой вклад в ускорение инфляции продолжил вносить продовольственный компонент. В данном сегменте рост цен ускорился до 24,1% г/г в ноябре с 23,1% г/г в октябре 2022 г. Инфляция в секторе непродовольственных товаров за этот же период повысилась до 18,6% г/г с 17,9% г/г. Стоимость услуг повысилась на 14,1% в годовом выражении. Согласно опросу Tengri Partners PMI, сроки международных поставок продолжили увеличиваться, усиливая тенденцию сокращения товарно-материальных запасов и повышая себестоимость продукции.

**Национальный банк Республики Казахстан повысил базовую ставку на 75 б.п. до 16,75%.** По оценкам регулятора, сохранение текущих денежно-кредитных условий в течение продолжительного времени будет способствовать стабилизации инфляции. Цикл повышения базовой ставки приблизился к окончанию, и вероятность дальнейшего ужесточения денежно-кредитной политики в отсутствие новых проинфляционных шоков оценивается как низкая. Аналитики ЕАБР полагают, что цикл снижения базовой ставки может начаться со второй половины 2023 г. по мере ослабления инфляционного давления.

**Кредитный портфель банковского сектора по состоянию на 1 ноября вырос на 14,4% по сравнению с началом года.** Рост показателя произошел преимущественно за счет наращивания портфеля в тенге (+17,3% по сравнению с началом года), тогда как кредиты в иностранной валюте сократились на 4,4%. Кредиты, выданные бизнесу, выросли на 4,9% вследствие наращивания объема займов субъектам малого (15,2%) и крупного предпринимательства (1,6%), тогда как объем кредитов среднего предпринимательства сократился на 8,4% за десять месяцев. Рост кредитов населению на 24,3% обеспечен наращиванием ипотечного кредитования (33,6%), потребительских кредитов (18,9%) и займов на прочие цели (28,8%). Стоимость корпоративного кредитования в тенге за десять месяцев повысилась на 5,5 п.п. и в октябре 2022 г. составила 17,0%. Ставка по кредитам в национальной валюте, выдаваемым физическим лицам, снизилась на 1,2 п.п. и сложилась на уровне 17,3% в октябре 2022 г.

**Государственный бюджет Казахстана по итогам десяти месяцев 2022 г. сложился с дефицитом в размере 0,9 трлн тенге,** тогда как годом ранее показатель составил 1,9 трлн тенге. Улучшение состояния в секторе государственных финансов связано с опережающим ростом доходов (+30,8% г/г) над расходами (+18,6% г/г). В 2022 г. ключевую роль в увеличении поступлений в бюджет играли налоговые доходы (41,0% г/г) и в меньшей степени трансферты из Национального фонда (4,1% г/г). Повышению налоговой выручки способствовали благоприятные цены на мировом рынке нефти. Выплаты в бюджет корпоративного подоходного налога выросли на 48,1%, а налога на добавленную стоимость – на 48,0%. Расходы государства увеличились вследствие повышения заработной платы работникам образования, роста отчислений на социальную защиту. Наряду с этим повысились расходы на оборону, в секторе транспорта и коммуникаций, а также повышены выплаты по государственному долгу.

Таблица 3. Экономические показатели Казахстана

Реальный сектор (в постоянных ценах)													
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
ВВП (накопленным итогом с начала года), прирост в % г/г	2021	-4,5	-2,9	-1,6	0,7	1,6	2,2	2,7	3,0	3,4	3,5	3,8	4,0
	<b>2022*</b>	<b>н/д</b>	<b>3,5</b>	<b>4,6</b>	<b>4,4</b>	<b>4,6</b>	<b>3,6</b>	<b>3,2</b>	<b>3,1</b>	<b>2,8</b>	<b>2,5</b>	<b>2,7</b>	
Объем промышленного производства, прирост в % г/г	2021	-4,1	0,2	4,0	3,0	3,6	1,7	8,2	1,9	4,7	4,2	6,8	8,9
	<b>2022</b>	<b>2,9</b>	<b>6,5</b>	<b>8,1</b>	<b>1,2</b>	<b>3,1</b>	<b>-1,3</b>	<b>-2,4</b>	<b>1,4</b>	<b>-1,3</b>	<b>-5,3</b>		
Объем продукции сельского хозяйства, прирост в % г/г	2021	2,9	4,1	2,7	3,8	3,5	3,9	1,0	2,6	-2,8	-15,8	-1,8	2,4
	<b>2022</b>	<b>1,5</b>	<b>1,7</b>	<b>2,3</b>	<b>2,0</b>	<b>-0,5</b>	<b>1,8</b>	<b>4,0</b>	<b>8,9</b>	<b>10,2</b>	<b>15,7</b>		
Объем выполненных строительных работ, прирост в % г/г	2021	7	11	15,3	11	7,4	10,8	6,3	11,9	3,8	-7,5	-4,1	13,9
	<b>2022</b>	<b>7,3</b>	<b>7,9</b>	<b>9,8</b>	<b>12,3</b>	<b>8,2</b>	<b>11,1</b>	<b>6,2</b>	<b>2,7</b>	<b>-2</b>	<b>3,9</b>		
Инвестиции в основной капитал, прирост в % г/г	2021	-17,5	-22,8	9,5	3	-3,3	9,3	0,7	17,9	6,3	6,2	2,9	8,1
	<b>2022</b>	<b>0,4</b>	<b>4,6</b>	<b>0,2</b>	<b>4,6</b>	<b>3,0</b>	<b>3,2</b>	<b>15,4</b>	<b>12,2</b>	<b>13,1</b>	<b>5,1</b>		
Оборот розничной торговли, прирост в % г/г	2021	-4,6	-1,5	2,2	41,7	13,3	7,5	5,2	0,8	5,6	6,8	9,7	6,4
	<b>2022</b>	<b>-15,9</b>	<b>0,6</b>	<b>3,7</b>	<b>14,3</b>	<b>12,9</b>	<b>-6,2</b>	<b>5,6</b>	<b>1</b>	<b>-3,2</b>	<b>0,8</b>		
Инфляция, % г/г	2021	7,4	7,4	7	7	7,2	7,9	8,4	8,7	8,9	8,9	8,7	8,4
	<b>2022</b>	<b>8,5</b>	<b>8,7</b>	<b>12,0</b>	<b>13,2</b>	<b>14</b>	<b>14,5</b>	<b>15</b>	<b>16,1</b>	<b>17,7</b>	<b>18,8</b>	<b>19,6</b>	
Внешний сектор													
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Торговый баланс, млрд долл. США	2021	1,1	1,1	1,2	1,6	1,6	1,9	1,4	1,6	2,1	2,2	1,7	1,6
	<b>2022*</b>	<b>3,3</b>	<b>2,7</b>	<b>3,6</b>	<b>3,7</b>	<b>3,8</b>	<b>3,7</b>	<b>2,8</b>	<b>2,8</b>	<b>2,9</b>			
Экспорт товаров, млрд долл. США	2020	3,3	3,8	4,5	5,0	4,9	5,6	5,0	5,4	5,9	5,8	5,4	5,8
	<b>2022*</b>	<b>6,0</b>	<b>6,0</b>	<b>7,0</b>	<b>7,4</b>	<b>7,7</b>	<b>8,1</b>	<b>6,7</b>	<b>7,4</b>	<b>7,5</b>			
Импорт товаров, млрд долл. США	2020	2,2	2,7	3,3	3,4	3,4	3,6	3,5	3,7	3,7	3,6	3,7	4,2
	<b>2022*</b>	<b>2,7</b>	<b>3,4</b>	<b>3,4</b>	<b>3,7</b>	<b>3,9</b>	<b>4,3</b>	<b>3,9</b>	<b>4,6</b>	<b>4,6</b>			
Среднемесячный курс тенге к долл. США	2020	420,2	418,8	420,3	430,1	427,7	427,2	426,5	425,2	425,5	425,6	429,8	434,1
	<b>2022</b>	<b>433,7</b>	<b>434,4</b>	<b>497,2</b>	<b>453,3</b>	<b>430,7</b>	<b>442,4</b>	<b>476,1</b>	<b>474,7</b>	<b>475,6</b>	<b>472,5</b>	<b>463,5</b>	
Монетарная политика и банковский сектор													
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Базовая ставка НБРК (на конец месяца), %	2021	9,00	9,00	9,0	9,00	9,00	9,00	9,25	9,25	9,50	9,75	9,75	9,75
	<b>2022</b>	<b>10,25</b>	<b>13,50</b>	<b>13,50</b>	<b>14,00</b>	<b>14,00</b>	<b>14,00</b>	<b>14,50</b>	<b>14,50</b>	<b>14,50</b>	<b>16,00</b>	<b>16,00</b>	
Денежный агрегат М2 (на конец месяца), прирост в % г/г	2021	26,2	25,8	23,9	26,9	26,7	27,8	23,6	21,4	22,8	21,0	18,8	24,1
	<b>2022</b>	<b>19,5</b>	<b>22,3</b>	<b>15,1</b>	<b>11,3</b>	<b>7,6</b>	<b>9,7</b>	<b>13,0</b>	<b>13,9</b>	<b>14,4</b>	<b>17,9</b>		
Выданные кредиты (за месяц), прирост в % г/г	2021	6,9	5,4	40,9	93,4	86,0	42,1	72,7	44,5	39,8	40,9	60,6	47,0
	<b>2022</b>	<b>19,2</b>	<b>41,1</b>	<b>17,2</b>	<b>10,4</b>	<b>2,6</b>	<b>12,7</b>	<b>13,7</b>	<b>17,3</b>	<b>8,0</b>			
Доля кредитов с просроченной задолженностью, %	2021	7,0	6,9	7,1	7,6	7,2	4,8	4,8	4,6	4,3	4,0	3,9	3,3
	<b>2022</b>	<b>3,4</b>	<b>3,5</b>	<b>3,6</b>	<b>3,6</b>	<b>3,6</b>	<b>3,6</b>	<b>3,8</b>	<b>3,6</b>	<b>3,6</b>			
Фискальный сектор													
		янв	янв-фев	янв-мар	янв-апр	янв-май	янв-июн	янв-июл	янв-авг	янв-сен	янв-окт	янв-ноя	янв-дек
Баланс государственного бюджета, млрд тенге	2021	-309	-490	-630	-792	-759	-1132	-1565	-1417	-1657	-1932	-1751	-2535
	<b>2022</b>	<b>200</b>	<b>293</b>	<b>188</b>	<b>213</b>	<b>359</b>	<b>-131</b>	<b>-526</b>	<b>-418</b>	<b>-603</b>	<b>-868</b>		
Доходы государственного бюджета, млрд тенге	2021	907	2228	3296	4628	6017	7249	8438	10140	11306	12541	14311	15847
	<b>2022</b>	<b>1445</b>	<b>3290</b>	<b>4775</b>	<b>6589</b>	<b>8420</b>	<b>9918</b>	<b>11424</b>	<b>13430</b>	<b>14828</b>	<b>16404</b>		
Расходы государственного бюджета, млрд тенге	2021	1202	2625	3815	5189	6551	8144	9714	11157	12503	13988	15570	17952
	<b>2022</b>	<b>1241</b>	<b>2939</b>	<b>4402</b>	<b>6128</b>	<b>7792</b>	<b>9730</b>	<b>11568</b>	<b>13325</b>	<b>14868</b>	<b>16583</b>		

Источник: национальные ведомства, расчеты авторов

\* предварительные данные

# КЫРГЫЗСКАЯ РЕСПУБЛИКА

*Золоторудный сектор сохранил позицию ключевого драйвера экономики Кыргызской Республики. Инфляция стабилизировалась. Рекордный рост депозитов нерезидентов. Государственный бюджет исполнен с профицитом на фоне роста налоговых поступлений.*

**Рост экономики Кыргызской Республики составил 7,0% г/г в январе – октябре 2022 г. после 7,2% г/г в январе – сентябре 2022 г.** Поддержку экономике продолжил оказывать золоторудный сектор. Производство основных металлов выросло на 32,1% г/г в январе – октябре 2022 г. (37,9% г/г в январе – сентябре 2022 г.). При этом выпуск промышленного сектора, без учета предприятий по разработке месторождения Кумтор, увеличился на 3,3% г/г. Рост объемов производства в сельском хозяйстве на 6,7% г/г отчасти связан с плохим урожаем годом ранее. Динамика оборота розничной и оптовой торговли (+7,3% г/г), услуг гостиниц и ресторанов (+19,3% г/г) во многом определялась возросшим спросом со стороны нерезидентов. Строительный сектор набирает обороты, и высока вероятность, что он может войти в число драйверов экономики к концу года. По оценкам аналитиков ЕАБР, спрос со стороны нерезидентов ослабнет в ноябре – декабре 2022 г., а выпуск золота в эти два месяца сократится по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года. Данные факторы усилят динамику замедления роста ВВП Кыргызской Республики.

**Темпы роста производства в промышленности Кыргызской Республики замедлились до 14,3% г/г в январе – октябре 2022 г. после 16,6% г/г в январе – сентябре 2022 г.** За вычетом золота, промышленность показала рост на 3,3% г/г. В октябре 2022 г. по сравнению с октябрём 2021 г. снизился выпуск в добывающих отраслях на 10,8% г/г и в энергосекторе на 34,1% г/г. Увеличение объемов производства в обрабатывающих отраслях на 6,4% г/г связано в основном с ростом выпуска основных металлов на 2,8% г/г, пищевой отрасли (10,1% г/г) и производства неметаллических минеральных продуктов (16,3% г/г).

**Объем освоения инвестиций в основной капитал вырос на 1% по сравнению с январем – октябрём 2021 г.** В структуре источников финансирования 77,6% занимают внутренние инвестиции. Их удельный вес в общем объеме инвестиций за год снизился на 1,4 п.п. из-за сокращения кредитов банков (в 2,9 раза) и средств предприятий и организаций (на 8,0% г/г). Финансирование капиталовложений за счет средств бюджета увеличилось в 1,6 раза. Удельный вес средств населения и благотворительной помощи резидентов КР составил 36,7% от общего объема инвестиций, превысив другие источники финансирования.

**Внешнеторговый оборот повысился на 35,9% г/г в январе – сентябре 2022 г.,** что обеспечено ростом импорта в 1,8 раза. Стоимостной объем экспорта снизился на 38,8% г/г. Взаимная торговля со странами ЕАЭС увеличилась на 30% по сравнению с январем – сентябрём 2021 г. Экспортная выручка Кыргызской Республики, поступающая от продажи товаров в Армении, выросла в 7,8 раза, от продажи в Беларуси – в 1,9 раза, в Казахстане – на 22,7% г/г, в России – на 64,0% г/г. Стоимостной объем импорта, ввозимого в Кыргызскую Республику из стран ЕАЭС, повысился на 25,3% г/г.



**Чистый приток денежных средств, направляемых в Кыргызскую Республику через системы денежных переводов, составил 1,4 млрд долл. по итогам девяти месяцев 2022 г., сократившись на 210 млн долл. г/г.** Объем денежных средств, выводимых из Кыргызстана через системы денежных переводов увеличился в два раза (до 779 млн долл.) увеличился. В Россию было направлено 680 млн долл. (376,2 млн долл. в январе – сентябре 2021 г.), в Турцию – 79,2 млн долл. (5,8 млн долл. годом ранее), в США – 4,4 млн долл. (0,01 млн долл.), в Германию – 1,5 млн долл. (0,15 млн долл.). Всплеск оттока денежных переводов в страны дальнего зарубежья пришелся на сентябрь, в то время как рост объемов денежных переводов в Россию через системы денежных переводов наблюдается с апреля 2022 г. Если в январе – марте 2022 г. в Россию отправлялось 35,4 млн долл. в среднем в месяц, то в августе объем составил 120,6 млн, а в сентябре 108,6 млн долл. Объем поступающих денежных переводов в республику увеличился на 8,8% г/г до 2,2 млрд долл. В структуре денежных средств, поступающих через системы денежных переводов, ключевую роль продолжила играть Россия (97,5% от валового притока). При этом отмечено увеличение в 2,2 раза поступлений из стран дальнего зарубежья.

**В сентябре 2022 г. нерезиденты разместили рекордный объем депозитов в банках КР.** Показатель составил 27,4 млрд сомов (для сравнения – среднемесячный объем новых депозитов, открывавшихся нерезидентами в банках КР в 2021 г., составлял 3,2 млрд сомов). Показатель начал стремительно расти с апреля 2022 г. В целом за период с января по сентябрь 2022 г. объем депозитов нерезидентов увеличился в 3,8 раза, составив 101,2 млрд сомов, из которых 97% размещено на счетах до востребования. В общем объеме депозитов, открытых нерезидентами, 83% приходится на вклады в иностранной валюте. В целом в банковскую систему поступило 996,4 млрд сомов (+56,8% г/г) новых депозитов по итогам девяти месяцев 2022 г.

**Инфляция в Кыргызской Республике составила 15,4% г/г в октябре 2022 г. (15,5% г/г месяцем ранее).** Более выраженному замедлению показателя препятствовал как возросший спрос со стороны нерезидентов, так и рост издержек производителей, обусловленный проблемами в международных цепях поставок. По оценкам аналитиков ЕАБР, высокие импортные цены продолжают оказывать влияние на потребительские цены в республике. С другой стороны, инфляционное давление со стороны временно въехавших в республику иностранных граждан ослабнет в течение оставшейся части года. В результате ожидаем некоторого замедления инфляции к концу 2022 г.

**Профицит государственного бюджета составил 1,2% ВВП в январе – сентябре 2022 г.** Годом ранее профицит сложился на уровне 0,8% ВВП за аналогичный период. Доходы государственного бюджета выросли до 35,4% ВВП в январе – сентябре 2022 г. с 29,9% ВВП годом ранее. Ключевую роль в улучшении показателя сыграл рост поступлений НДС на 3,2% ВВП, в том числе на импортируемые товары – на 3,6% ВВП. Налоги на доходы и прибыль увеличились на 3,9% ВВП – среди прочего за счет роста на 3,2% ВВП выплат в бюджет предприятий по разработке месторождения Кумтор. Расходы повысились на 5,1% ВВП по сравнению с январем – сентябрем 2021 г. Наибольшее увеличение отчислений отмечено в сфере образования (+44,7% г/г), для целей государственной службы общего назначения (+24,7% г/г), обороны и общественного порядка (+19,3% г/г).



Таблица 4. Экономические показатели Кыргызстана

Реальный сектор (в постоянных ценах)													
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
ВВП (накопленным итогом с начала года), прирост в % г/г	2021	-7,8	-9,5	-8,4	-3,0	-1,7	-1,5	-1,3	-0,5	-0,2	1,2	2,1	3,6
	<b>2022*</b>	<b>1,0</b>	<b>2,0</b>	<b>4,5</b>	<b>5,4</b>	<b>5,7</b>	<b>6,3</b>	<b>7,7</b>	<b>8,0</b>	<b>7,2</b>	<b>7,0</b>		
ВВП без Кумтора (накопленным итогом с начала года), прирост в % г/г	2021	-3,9	-5,0	-4,5	1,4	2,8	3,2	3,2	3,3	2,8	3,4	4,1	3,9
	<b>2022*</b>	<b>1,1</b>	<b>2,8</b>	<b>3,8</b>	<b>3,5</b>	<b>3,7</b>	<b>3,9</b>	<b>4,7</b>	<b>5,1</b>	<b>4,9</b>	<b>5,0</b>		
Объем промышленного производства, прирост в % г/г	2021	-15,6	-19,1	-12,7	11,9	-2,7	-14,1	-12,5	11,6	12,3	43,7	51,0	81,8
	<b>2022</b>	<b>-4,5</b>	<b>0,0</b>	<b>22,1</b>	<b>20,0</b>	<b>16,8</b>	<b>28,6</b>	<b>40,7</b>	<b>20,8</b>	<b>2,6</b>	<b>-0,5</b>		
Объем продукции сельского хозяйства, прирост в % г/г	2021	1,9	1,8	1,5	1,2	0,4	-4,2	-8,8	-8,5	-6,3	-5,5	1,3	-21,7
	<b>2022</b>	<b>2,4</b>	<b>1,7</b>	<b>2,6</b>	<b>2,2</b>	<b>2,0</b>	<b>1,7</b>	<b>19,8</b>	<b>8,6</b>	<b>1,9</b>	<b>7,7</b>		
Объем выполненных строительных работ, прирост в % г/г	2021	-22,5	-22,0	-17,6	-11,7	-14,9	-11,2	4,7	-9,9	-3,3	7,4	-2,3	2,1
	<b>2022</b>	<b>1,6</b>	<b>2,0</b>	<b>2,4</b>	<b>4,9</b>	<b>3,5</b>	<b>4,3</b>	<b>4,1</b>	<b>4,7</b>	<b>6,1</b>	<b>8,2</b>		
Инвестиции в основной капитал, прирост в % г/г	2021	-26,0	-25,4	-21,3	-6,6	-13,1	1,2	3,8	-6,9	-0,8	9,5	-7,0	-6,8
	<b>2022</b>	<b>0,0</b>	<b>0,4</b>	<b>0,8</b>	<b>0,6</b>	<b>1,1</b>	<b>1,7</b>	<b>0,4</b>	<b>1,1</b>	<b>-1,1</b>	<b>3,8</b>		
Оборот розничной торговли, прирост в % г/г	2021	-12,7	-13,1	-10,6	62,9	39,8	13,3	12,9	18,4	14,3	19,3	10,8	12,0
	<b>2022</b>	<b>7,3</b>	<b>5,6</b>	<b>7,4</b>	<b>7,2</b>	<b>14,9</b>	<b>14,3</b>	<b>46,3</b>	<b>8,3</b>	<b>6,1</b>	<b>7,8</b>		
Инфляция, % г/г	2021	10,1	10,6	10,2	8,7	10,9	14,2	14,6	14,0	13,5	12,5	12,3	11,2
	<b>2022</b>	<b>11,2</b>	<b>10,8</b>	<b>13,2</b>	<b>14,5</b>	<b>14,0</b>	<b>13,1</b>	<b>13,8</b>	<b>15,6</b>	<b>15,5</b>	<b>15,4</b>		
Внешний сектор													
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Торговый баланс, млн долл. США	2021	-163	-180	-220	-350	-146	231	-408	-255	-184	-412	-369	-450
	<b>2022*</b>	<b>-469</b>	<b>-428</b>	<b>-520</b>	<b>-638</b>	<b>-537</b>	<b>-528</b>	<b>-770</b>	<b>-904</b>	<b>-843</b>			
Экспорт товаров, млн долл. США	2021	100	138	188	165	329	672	102	216	337	155	131	179
	<b>2022*</b>	<b>111</b>	<b>139</b>	<b>124</b>	<b>142</b>	<b>200</b>	<b>238</b>	<b>130</b>	<b>147</b>	<b>144</b>			
Импорт товаров, млн долл. США	2021	263	318	407	515	476	442	510	471	521	567	500	629
	<b>2022*</b>	<b>580</b>	<b>567</b>	<b>645</b>	<b>780</b>	<b>737</b>	<b>766</b>	<b>900</b>	<b>1051</b>	<b>987</b>			
Денежные переводы физ. лиц, осущест. через сист. переводов, прирост в % г/г	2021	5,5	7,2	59,0	189,9	40,5	-2,3	-1,0	2,2	10,8	8,2	11,3	5,4
	<b>2022</b>	<b>20,0</b>	<b>8,4</b>	<b>-28,9</b>	<b>3,2</b>	<b>-8,7</b>	<b>3,9</b>	<b>-22,3</b>	<b>-15,5</b>	<b>-49,4</b>			
Среднемесячный курс сома к долл. США	2021	84,1	84,6	84,8	84,8	84,3	84,6	84,7	84,7	84,8	84,8	84,8	84,8
	<b>2022</b>	<b>84,8</b>	<b>85,5</b>	<b>98,8</b>	<b>84,1</b>	<b>81,4</b>	<b>79,6</b>	<b>80,9</b>	<b>81,7</b>	<b>81,2</b>	<b>81,2</b>	<b>84,4</b>	
Монетарная политика и банковский сектор													
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Учетная ставка НБКР (на конец месяца), %	2021	5,00	5,50	5,50	6,50	6,50	6,50	7,50	7,50	7,50	7,50	8,00	8,00
	<b>2022</b>	<b>8,00</b>	<b>8,50</b>	<b>14,00</b>	<b>14,00</b>	<b>14,00</b>	<b>14,00</b>	<b>14,00</b>	<b>14,00</b>	<b>14,00</b>	<b>14,00</b>	<b>13,00</b>	
Денежный агрегат М2 (на конец месяца), прирост в % г/г	2021	18,8	18,6	18,9	13,7	12,4	12,0	11,0	11,2	11,7	13,4	16,3	15,6
	<b>2022</b>	<b>10,7</b>	<b>10,0</b>	<b>8,6</b>	<b>15,5</b>	<b>14,4</b>	<b>20,8</b>	<b>23,7</b>	<b>22,71</b>	<b>25,3</b>	<b>26,9</b>		
Выданные кредиты (за месяц), прирост в % г/г	2021	-5,5	6,0	37,1	174,1	102,7	4,6	38,8	5,9	9,0	31,1	70,3	60,7
	<b>2022</b>	<b>12,7</b>	<b>27,2</b>	<b>11,4</b>	<b>19,1</b>	<b>0,8</b>	<b>31,5</b>	<b>25,2</b>	<b>34,4</b>	<b>26,0</b>	<b>31,0</b>		
Доля кредитов с просроченной задолженностью, %	2021	11,3	11,3	11,2	11,2	11,1	11,4	12,0	12,2	12,0	11,8	11,6	11,1
	<b>2022</b>	<b>11,5</b>	<b>11,9</b>	<b>11,8</b>	<b>12,4</b>	<b>12,8</b>	<b>12,8</b>	<b>13,1</b>	<b>12,69</b>	<b>12,79</b>			
Фискальный сектор													
		янв	янв-фев	янв-мар	янв-апр	янв-май	янв-июн	янв-июл	янв-авг	янв-сен	янв-окт	янв-ноя	янв-дек
Баланс государственного бюджета, млрд сомов	2021	-0,6	-0,9	-3,2	1,4	3,3	1,4	1,7	4,5	3,7	3,7	2,3	-1,7
	<b>2022</b>	<b>1,5</b>	<b>8,3</b>	<b>6,8</b>	<b>5,2</b>	<b>6,4</b>	<b>4,6</b>	<b>2,8</b>	<b>6,0</b>	<b>7,1</b>			
Доходы государственного бюджета, млрд сомов	2021	10,9	23,7	38,5	59,0	75,4	92,1	108,4	127,3	145,4	164,1	182,9	209,9
	<b>2022</b>	<b>17,4</b>	<b>40,5</b>	<b>59,6</b>	<b>84,5</b>	<b>105,9</b>	<b>135,5</b>	<b>157,8</b>	<b>185,0</b>	<b>211,7</b>			
Расходы государственного бюджета, млрд сомов	2021	11,6	24,6	41,7	57,7	72,1	90,7	106,7	122,8	141,8	160,4	180,6	211,6
	<b>2022</b>	<b>16,0</b>	<b>32,2</b>	<b>52,8</b>	<b>79,3</b>	<b>99,5</b>	<b>130,9</b>	<b>155,0</b>	<b>179,0</b>	<b>204,6</b>			

Источник: национальные ведомства, расчеты авторов

\* предварительные данные

# РОССИЙСКАЯ ФЕДЕРАЦИЯ

*Экономическая динамика остается сдержанной и неоднородной в разрезе секторов. Инфляция замедляется вследствие низкой потребительской активности. Неопределенность воздействия эмбарго ЕС на покупку российской нефти и нефтепродуктов, а также сохраняющиеся повышенными инфляционные ожидания населения и фирм определяют преобладание проинфляционных рисков на среднесрочном горизонте. В таких условиях ожидается сохранение в декабре ключевой ставки Банка России на уровне 7,5%.*

**ВВП России сократился на 4,4% г/г в октябре после падения на 4,5% г/г в предыдущем месяце.** Экономическая активность в целом оставалась сдержанной и неоднородной в разрезе секторов. Высокие темпы роста сохранялись в строительстве и сельском хозяйстве. В то же время потребительский спрос в ноябре оставался слабым в среде повышенной неопределенности и сокращения реальных доходов домохозяйств: оборот розничной торговли упал на 9,7% г/г после уменьшения на 9,8% г/г в сентябре. Существенный спад в октябре наблюдался в оптовой торговле и транспортной отрасли, что во многом связано с уменьшением экспорта природного газа и сокращением авиаперевозок. В ноябре темпы сокращения ВВП могут остаться около 4–5% г/г, а в декабре существует вероятность углубления падения из-за начала действия санкций ЕС.

**Промышленное производство в России снизилось на 2,6% г/г в октябре после сокращения на 3,1% г/г в сентябре.** Уменьшение спада объясняется динамикой обрабатывающих отраслей, спад выпуска в которых уменьшился с 4% г/г в сентябре до 2,4% г/г в октябре. Во многом этому способствовало наращивание производства одежды, компьютеров, электронных и оптических изделий, а также готовых металлических изделий. Наибольший спад производства отмечен в пострадавших от санкций секторах деревообработки, химического комплекса, производстве транспортных средств, машин и оборудования. Продолжила сокращаться в октябре добыча полезных ископаемых, в том числе нефти – на 2,5% г/г, природного газа – на 20,3% г/г, металлических руд – на 7% г/г. В ближайшие месяцы определяющее влияние на динамику промышленного производства будет оказывать действенность эмбарго ЕС и потолка цен на поставки российской нефти.

**Профицит внешней торговли товарами и услугами России в октябре составил около 19,3 млрд долл., что ниже среднемесячного значения III квартала 22,7 млрд долл.** Постепенное уменьшение положительного сальдо может отражать процесс восстановления импортных поставок после их падения в весенние месяцы. Вместе с тем профицит торговли остается существенным благодаря поддержке экспорта со стороны возросших цен. Фактор значительного профицита внешней торговли продолжает поддерживать рубль. При этом динамика экспорта будет во многом определяться действенностью эмбарго ЕС на поставки российской нефти с декабря 2022 г. и нефтепродуктов с февраля 2023 г. Мы полагаем, что даже в случае значительного сокращения экспортных поставок сальдо внешней

торговли останется положительным, однако масштаб поддержки курса рубля снизится.

**Инфляция в России замедлилась до 12% г/г по итогам ноября.** Инфляционный фон в российской экономике остается подавленным из-за слабости внутреннего спроса и крепкого рубля. Вместе с тем ожидания населения и предприятий в отношении будущего роста цен сохраняются повышенными. В декабре воздействие на инфляцию окажет увеличение тарифов на жилищно-коммунальные услуги. Допускаем, что в условиях сохраняющихся проинфляционных рисков Банк России на заседании 16 декабря оставит ключевую ставку без изменения на уровне 7,5%.

**Возросшая неопределенность сдерживает кредитную активность населения.** По оценкам Банка России, потребительские кредиты увеличились на 0,3% за октябрь после прироста на 0,9% в сентябре, а годовой рост показателя замедлился до 3,9% г/г. Корпоративное кредитование при этом продолжает расти сравнительно высокими темпами – 2,4% за октябрь после 2,5 и 2,4% в предшествующие месяцы. Вероятно, сохранению высокой активности способствует смягчение в III квартале ценовых условий банковского кредитования, а также процесс замещения внешних заимствований внутренними.

**Федеральный бюджет в январе – октябре 2022 г. исполнен с профицитом в размере 0,13 трлн рублей.** Поддержку бюджету оказывает увеличение нефтегазовых поступлений на 34% г/г за счет высоких мировых цен на энергоресурсы и дополнительных налоговых мер государства. Динамика нефтегазовых доходов может значительно ухудшиться в начале будущего года из-за вступления в силу эмбарго ЕС на поставки российской нефти и уменьшившегося объема экспорта газа. Ненефтегазовые поступления сократились за десять месяцев почти на 6% г/г, преимущественно из-за ослабления импорта. Расходы федерального бюджета в январе – октябре повысились на 26,7% г/г. В конце года ожидается сезонный дефицит бюджета из-за повышенных расходов.

Таблица 5. Экономические показатели России

Реальный сектор (в постоянных ценах)													
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
ВВП*, прирост в % г/г	2021	-1,7	-2,1	1,3	11,3	11,7	8,7	4,9	4,2	3,7	5,2	5,6	4,7
	<b>2022</b>	<b>5,9</b>	<b>4,0</b>	<b>1,5</b>	<b>-3,3</b>	<b>-3,9</b>	<b>-5,1</b>	<b>-3,9</b>	<b>-3,5</b>	<b>-4,5</b>	<b>-4,4</b>		
Объем промышленного производства, прирост в % г/г	2021	-1,6	-2,4	2,9	9,0	13,1	11,5	7,9	5,6	7,9	8,3	7,9	7,5
	<b>2022</b>	<b>8,0</b>	<b>5,4</b>	<b>2,3</b>	<b>-2,6</b>	<b>-2,4</b>	<b>-2,4</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,1</b>	<b>-3,1</b>	<b>-2,6</b>		
Объем продукции сельского хозяйства, прирост в % г/г	2021	0,0	0,4	0,4	0,1	0,0	0,1	0,5	-9,6	-5,7	5,1	12,6	1,7
	<b>2022</b>	<b>0,8</b>	<b>1,1</b>	<b>3,0</b>	<b>3,2</b>	<b>2,2</b>	<b>2,1</b>	<b>0,8</b>	<b>9,1</b>	<b>6,7</b>	<b>4,2</b>		
Объем выполненных строительных работ, прирост в % г/г	2021	1,5	0,0	6,3	9,5	9,8	12,1	4,9	5,5	1,1	1,7	8,7	8,4
	<b>2022</b>	<b>1,6</b>	<b>5,0</b>	<b>5,9</b>	<b>7,9</b>	<b>3,6</b>	<b>0,1</b>	<b>6,6</b>	<b>7,4</b>	<b>5,8</b>	<b>9,6</b>		
Оборот розничной торговли, прирост в % г/г	2021	1,1	-0,7	-2,5	36,3	28,0	11,5	5,7	5,8	6,2	4,6	3,6	5,6
	<b>2022</b>	<b>3,1</b>	<b>5,5</b>	<b>2,0</b>	<b>-9,8</b>	<b>-10,1</b>	<b>-9,6</b>	<b>-8,7</b>	<b>-8,8</b>	<b>-9,8</b>	<b>-9,7</b>		
Реальные располагаемые денежные доходы населения, прирост в % г/г	2021			-4,0			7,0			8,9			0,0
	<b>2022</b>			<b>-1,2</b>			<b>-0,8</b>			<b>-3,4</b>			
Инфляция, % г/г	2021	5,2	5,7	5,8	5,5	6,0	6,5	6,5	6,7	7,4	8,1	8,4	8,4
	<b>2022</b>	<b>8,7</b>	<b>9,2</b>	<b>16,7</b>	<b>17,8</b>	<b>17,1</b>	<b>15,9</b>	<b>15,1</b>	<b>14,3</b>	<b>13,7</b>	<b>12,6</b>		
Внешний сектор													
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Счет текущих операций** (за квартал), млрд долл. США	2021			22,4			17,3			35,5			47,0
	<b>2022</b>			<b>69,8</b>			<b>76,7</b>			<b>51,9</b>			
Сальдо финансовых операций прочих секторов (чистое кредитование (+) / чистое заимствование (-))** (за квартал), млрд долл. США	2021			14,4			10,6			22,2			21,1
	<b>2022</b>			<b>63,8</b>			<b>41,0</b>						
Среднемесячный курс российского рубля к доллару США	2021	74,2	74,4	74,4	76,1	74,0	72,5	73,9	73,6	72,9	71,5	72,6	73,7
	<b>2022</b>	<b>75,9</b>	<b>77,3</b>	<b>103,7</b>	<b>77,8</b>	<b>64,6</b>	<b>57,2</b>	<b>58,1</b>	<b>60,3</b>	<b>59,8</b>	<b>60,9</b>		
Монетарная политика и банковский сектор													
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Ключевая ставка (на конец месяца), %	2021	4,25	4,25	4,50	5,00	5,00	5,50	6,50	6,50	6,75	7,50	7,50	8,50
	<b>2022</b>	<b>8,50</b>	<b>9,50</b>	<b>20,00</b>	<b>17,00</b>	<b>11,00</b>	<b>9,50</b>	<b>8,00</b>	<b>8,00</b>	<b>7,50</b>	<b>7,50</b>	<b>7,50</b>	
Денежный агрегат М2 (на конец месяца), прирост в % г/г	2021	13,8	13,4	11,3	11,8	11,5	9,5	8,6	8,2	8,2	8,8	11,0	13,0
	<b>2022</b>	<b>13,4</b>	<b>14,6</b>	<b>17,1</b>	<b>15,7</b>	<b>16,6</b>	<b>16,8</b>	<b>19,3</b>	<b>22,6</b>	<b>23,9</b>	<b>24,4</b>		
Корпоративные кредиты и кредиты физическим лицам (на конец месяца), прирост в % г/г	2021	18,2	17,1	12,9	15,4	17,6	18,0	17,1	16,5	15,5	15,4	17,8	18,8
	<b>2022</b>	<b>16,3</b>	<b>19,8</b>	<b>18,2</b>	<b>12,5</b>	<b>9,2</b>	<b>6,2</b>	<b>7,8</b>	<b>8,4</b>	<b>8,6</b>			
Удельный вес просроченной задолженности по кредитам физлицам- резидентам, (на начало месяца), %	2021	4,5	4,5	4,6	4,5	4,4	4,3	4,2	4,2	4,1	4,0	4,0	4,0
	<b>2022</b>	<b>3,9</b>	<b>3,9</b>	<b>3,9</b>	<b>3,9</b>	<b>4,0</b>	<b>4,1</b>	<b>4,1</b>	<b>4,1</b>	<b>4,1</b>	<b>4,1</b>		
Удельный вес просроченной задолженности по кредитам юрлицам и ИП - резидентам (на начало месяца), %	2021	6,4	6,3	6,2	6,1	5,9	5,9	7,3	6,9	6,8	6,7	6,7	6,9
	<b>2022</b>	<b>6,7</b>	<b>6,7</b>	<b>6,3</b>	<b>6,7</b>	<b>6,6</b>	<b>6,7</b>	<b>6,4</b>	<b>6,2</b>	<b>6,0</b>	<b>5,8</b>		
Фискальный сектор													
		янв	янв - фев	янв - мар	янв - апр	янв - май	янв - июн	янв - июл	янв - авг	янв - сен	янв - окт	янв - ноя	янв - дек
Баланс федерального бюджета**, трлн руб.	2021	-0,1	-0,5	0,3	0,3	0,4	0,8	1,0	1,1	1,6	2,3	2,5	0,5
	<b>2022</b>	<b>0,3</b>	<b>0,5</b>	<b>1,3</b>	<b>1,0</b>	<b>1,6</b>	<b>1,4</b>	<b>0,6</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>		
Доходы федерального бюджета**, трлн руб.	2021	1,5	2,8	5,3	7,5	9,3	11,3	13,7	15,7	17,9	20,4	22,4	25,3
	<b>2022</b>	<b>2,1</b>	<b>4,2</b>	<b>7,2</b>	<b>10,0</b>	<b>12,0</b>	<b>14,0</b>	<b>15,8</b>	<b>17,6</b>	<b>19,7</b>	<b>22,1</b>		
Расходы федерального бюджета**, трлн руб.	2021	1,6	3,3	5,0	7,2	8,9	10,5	12,6	14,6	16,3	18,1	19,9	24,8
	<b>2022</b>	<b>1,8</b>	<b>3,7</b>	<b>5,9</b>	<b>9,0</b>	<b>10,5</b>	<b>12,6</b>	<b>15,2</b>	<b>17,5</b>	<b>19,7</b>	<b>22,0</b>		

Источник: национальные ведомства, CEIC Data, расчеты авторов

\* оценки Минэкономразвития РФ.

\*\* предварительные данные

# РЕСПУБЛИКА ТАДЖИКИСТАН

*Рост экономики ускорился до 7,8% г/г за январь – сентябрь 2022 г. Внешнеторговый дефицит увеличился в условиях сильного внутреннего спроса. Госбюджет продолжает исполняться с профицитом. Инфляция замедлилась благодаря стабилизации цен на топливо и продовольствие. Национальный банк снизил процентную ставку на 0,5 п.п.*

**Рост экономики ускорился до 7,8% г/г за январь – сентябрь 2022 г.** По итогам января – июня 2022 г. этот показатель составлял 7,4% г/г. Во второй половине года свой вклад в рост ВВП увеличили прежде всего сельское хозяйство (благодаря высокому урожаю) и строительство (на фоне усиления инвестиционной активности).

**Высокие темпы роста экономики сохранились по итогам января – октября 2022 г.** Об этом свидетельствует, в частности, динамика производства в промышленности за данный период – увеличение на 15,9% г/г. Основной положительный вклад приходится на такие отрасли, как пищевая (+26,1% г/г), текстильная (+12,9% г/г) и энергетика (+18,8% г/г). Сельское хозяйство повысило производство продукции на 7,7% г/г. Инвестиции в основной капитал за январь – октябрь 2022 г. выросли на 14,5% г/г, а продажи в розничной торговле – на 11,2% г/г. Два последних показателя указывают на повышение темпов роста спроса в экономике по сравнению с первым полугодием 2022 г., когда они составляли 2,5% г/г и 9,3% г/г соответственно.

**Дефицит торгового баланса увеличился по сравнению с прошлым годом из-за опережающего роста импорта.** По итогам января – октября 2022 г. отрицательное сальдо внешней торговли товарами составило 2,4 млрд долл. (1,5 млрд долл. за тот же период годом ранее). Экспорт вырос на 5,2% г/г (до 1,8 млрд долл.) – умеренным образом из-за сокращения поставок за рубеж золота. При этом доходы от экспорта по другим ключевым статьям увеличились весьма значительно: экспорт минеральных продуктов (прежде всего рудных концентратов и цемента) повысился на 49,2% г/г, а текстиля – на 21,9% г/г. Стоимостные объемы импорта выросли на 25,7% (до 4,2 млрд долл.) в условиях повышения цен на закупаемое вне страны сырье, включая минеральное топливо и продовольствие, а также в связи с расширением спроса на импорт со стороны потребителей в стране.

**Профицит государственного бюджета увеличился до 1,1 млрд сомони за январь – сентябрь 2022 г.** (0,4 млрд сомони за январь – сентябрь 2021 г.). Рост доходов составил 17,6% г/г (до 24,3 млрд сомони). Рост расходов был более медленным – они увеличились на 14,3% г/г (до 23,2 млрд сомони) в условиях отставания расходов на нужды топливно-энергетического комплекса от плана (97,5% от предусмотренных бюджетом на январь – сентябрь по сравнению с 105,2% в январе – сентябре 2021 г.). Ускорение финансирования в рамках реализации проектов в области энергетики<sup>2</sup>

---

<sup>2</sup> См., например: «Рогунская ГЭС: на «стройку века» правительство Таджикистана выделит еще \$20 млн», ASIA-Plus, 24 ноября 2022 г., доступно на: <https://www.asiaplustj.info/ru/news/tajikistan/economic/20221124/pravitelstvo-tadzhikistana-poruchilo-napravit-na-dostroiku-roguna-dopolnitelnie-20-mln>

может стать дополнительным фактором, поддерживающим высокие темпы роста экономики в IV квартале 2022 г.

**Инфляция в Таджикистане составила 5,2% по итогам октября**, понизившись по сравнению с предыдущим месяцем (5,7% г/г по итогам сентября 2022 г.). Рост цен, находившийся вне целевого интервала Национального банка ( $6\pm 2\%$ ) в середине года (8,3% г/г по итогам июня 2022 г.), вернулся в его пределы. Этому способствовала стабилизация мировых цен на продовольствие и энергию – на ее фоне рост цен на продовольствие в стране составил по итогам октября 6,1% г/г (9,6% г/г в июне), а горюче-смазочные материалы подешевели на 8,2% г/г (после роста цен на них на 18,1% г/г в июне). Имевший место в ноябре скачок цен<sup>3</sup> на сжиженный газ может способствовать повышению темпов инфляции в Таджикистане к концу года. Согласно текущему прогнозу ЕАБР, инфляция по итогам 2022 г. может составить около 6,9%.

**Национальный банк снизил ставку рефинансирования на 0,5 п.п. до 13,0% годовых с 1 ноября 2022 г.** Условия для этого были сформированы замедлением инфляции во второй половине года. Мы ожидаем, что НБТ получит возможность дополнительно понизить ставку в 2023 г. и это положительно скажется на росте экономической активности.

---

<sup>3</sup> См.: «Цены на сжиженный газ в Таджикистане после резкого роста пошли вниз», ASIA-Plus, 9 ноября 2022 г., доступно на: <https://asiaplustj.info/ru/news/tajikistan/economic/20221109/tseni-na-szhizhennii-gaz-v-tadzhikistane-posle-rezkogo-rosta-poshli-vniz>

Таблица 6. Экономические показатели Таджикистана

Реальный сектор (в постоянных ценах)													
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Краткосрочный экономический индикатор, (накопленным итогом с начала года) прирост в % г/г	2021			7,5			8,7			8,9			9,2
	2022			7,5			7,4			7,8			
Объем промышленного производства, (накопленным итогом с начала года) прирост в % г/г	2021	19,1	18,5	17,4	18,4	21,5	23,4	20,7	22,3	22,6	22,9	22,7	22
	2022	11,8	12,4	17,1	17,2	17,0	17,3	17,6	17,4	18,0	15,9		
Объем продукции сельского хозяйства, (накопленным итогом с начала года) прирост в % г/г	2021	5,7	6,0	6,1	9,1	9,3	8,1	7,0	6,1	6,3	5,5	5,8	6,6
	2022	9,5	9,8	9,1	10,1	9,0	7,2	6,6	7,5	7,8	7,7		
Инвестиции в основной капитал, (накопленным итогом с начала года) прирост в % г/г	2021	6,9	7,7	7,4	12,6	25,3	22,1	25,9	26,6	29,6	28,0	23,2	23,3
	2022	-20,2	22,5	9,6	9,7	4,8	2,5	3,7	7,7	17,0	14,5		
Оборот розничной торговли (накопленным итогом с начала года), прирост в % г/г	2021	9,9	6,2	9,2	14,1	15,3	17,1	15,4	13,9	12,8	12,8	12,5	12,7
	2022	14,7	14,1	10,7	8,9	9,0	9,3	9,9	10,7	11,2	11,2		
Инфляция, % г/г	2021	9,5	9,9	10,1	8,3	8,4	9,0	9,1	9,4	9,6	8,7	8,0	8,0
	2022	7,8	7,1	7,3	7,3	7,5	8,3	8,3	6,5	5,7	5,2		
Внешний сектор													
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Торговый баланс, млн долл. США	2021	-198	162	140	-237	-226	-261	-266	-322	-239	-225	-231	158
	2022	-309	-274	-155	-168	-135	-43	-336	-364	-351	-311		
Экспорт товаров, млн долл. США	2021	89	429	431	89	93	89	101	94	127	121	130	346
	2022	135	145	190	174	204	367	143	155	126	123		
Импорт товаров, млн долл. США	2021	287	267	291	327	318	327	367	417	366	345	361	504
	2022	443	420	345	342	339	410	479	518	477	433		
Трансграничные переводы физических лиц в РТ, прирост в % г/г	2021			30,6			52,3			32,6			23,3
	2022			-11,4			95,9						
Среднемесячный курс сомони к долл. США	2021	11,3	11,3	11,3	11,3	11,3	11,3	11,3	11,3	11,3	11,3	11,3	11,3
	2022	11,3	11,3	12,5	12,5	12,2	11,0	10,4	10,3	10,2	10,2	10,2	
Монетарная политика и банковский сектор													
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
Ставка рефинансирования (на конец месяца), %	2021	10,75	11,00	11,00	12,00	12,00	12,00	13,00	13,00	13,00	13,25	13,25	13,25
	2022	13,25	13,25	13,25	13,15	13,25	13,25	13,25	13,50	13,50	13,50	13,0	
Денежный агрегат М2 (на конец месяца), прирост в % г/г	2021	22,4	24,2	30,0	21,2	22,0	19,7	17,6	17,3	18,3	21,4	21,0	12,3
	2022	7,4	5,0	5,0	27,6	33,3	37,6	38,8					
Кредиты коммерческих банков резидентам (на конец месяца), прирост в % г/г	2021	12,9	13,5	9,2	13,9	9,4	13,5	12,6	13,2	11,2	11,1	9,3	9,9
	2022	10,5	9,8	15,3	11,8	15,8	11,5	9,6	10,9	12,5	15,4		
Доля необслуживаемых кредитов и займов в общем объеме кредитов и займов, %	2021			13,8			4,3			3,6			3,2
	2022			7,0			3,6			0,6			
Фискальный сектор													
		янв	янв-фев	янв-мар	янв-апр	янв-май	янв-июн	янв-июл	янв-авг	янв-сен	янв-окт	янв-ноя	янв-дек
Баланс государственного бюджета, млрд сомони	2021	0,6	0,4	0,4	0,3	0,1	0,4	0,1	0,3	0,4	0,6	0,7	0,2
	2022	1,1	1,1	0,7	0,4	0,8	0,9	1,0	0,9	1,1			
Доходы государственного бюджета, млрд сомони	2021	1,7	3,5	6,1	8,4	10,7	13,2	15,3	18,2	20,7	23,3	26,3	29,5
	2022	2,1	4,6	7,1	9,6	12,1	15,1	17,9	20,8	24,3			
Расходы государственного бюджета, млрд сомони	2021	1,1	3,2	5,6	8,0	10,5	12,9	15,3	17,9	20,3	22,7	25,5	24,3
	2022	1,0	3,5	6,4	9,2	11,3	14,2	16,9	19,9	23,2			

Источник: Национальные ведомства, расчеты авторов

\* предварительные данные



Таблица 7. Основные экономические показатели государств – участников ЕАБР

Государства-участники ЕАБР	Армения	Беларусь	Казахстан	Кыргызстан	Россия	Таджикистан	Примечание
Реальный ВВП, темпы прироста, % *	14,5	-4,7	2,5	7,0	-2,1 <sup>1)</sup>	7,8 <sup>2)</sup>	январь-октябрь 2022 г. к январю-октябрю 2021 г.
Реальный объем промышленного производства, темпы прироста, %	9,9	-5,9	1,4	14,3	0,1	15,9	январь-октябрь 2022 г. к январю-октябрю 2021 г.
Реальный объем розничной торговли, темпы прироста, %	3,0	-3,1	1,4	7,3	-5,9	11,2	январь-октябрь 2022 г. к январю-октябрю 2021 г.
Реальный объем продукции сельского хозяйства, темпы прироста, %	-0,7 <sup>2)</sup>	3,5	8,2	6,7	5,0	7,7	январь-октябрь 2022 г. к январю-октябрю 2021 г.
Реальный объем выполненных строительных работ, темпы прироста, %	14,4	-11,3	5,0	5,0	5,8	н/д	январь-октябрь 2022 г. к январю-октябрю 2021 г.
Инвестиции в основной капитал, темпы прироста, %	10,7 <sup>2)</sup>	-18,2	6,7	1,0	5,9 <sup>2)</sup>	14,5	январь-октябрь 2022 г. к январю-октябрю 2021 г.
ВВП на душу населения, долл. США	4679	7333	10370	1328	12196	878	по итогам 2021 г.
Уровень бедности (малообеспеченности), %	26,5	4,1	5,2	33,3	11,0	26,3 <sup>3)</sup>	по итогам 2021 г.
Баланс бюджета, % ВВП **	0,1	-2,3 <sup>4)</sup>	-0,9 <sup>6)</sup>	1,2 <sup>6)</sup>	0,1 <sup>5,6)</sup>	1,3 <sup>6)</sup>	январь-октябрь 2022 г.
ИПЦ, темпы прироста, %	8,8 <sup>7)</sup>	15,2	19,6 <sup>7)</sup>	15,4	12,6	5,2	октябрь 2022 г. к октябрю 2021 г.
ИПЦ, темпы прироста, в % к декабрю предыдущего года	7,2 <sup>8)</sup>	13,6	18,9 <sup>8)</sup>	12,1	10,7	3,5	октябрь 2022 г. к декабрю 2021 г.
Государственный долг, % ВВП ***	49,9	39,9 <sup>9)</sup>	25,0 <sup>10)</sup>	60,9	13,4 <sup>5,10)</sup>	42,8 <sup>11)</sup>	на 01.11.2022 г.
Международные резервные активы, млрд долл. США	3,6	7,6	33,0	2,6	547,2	3,4 <sup>12)</sup>	на 01.11.2022 г.
монетарное золото, млрд долл. США	0,0	-	20,2	0,7	-	0,3 <sup>12)</sup>	на 01.11.2022 г.
прочие, млрд долл. США	3,6	-	12,7	1,9	-	3,1 <sup>12)</sup>	на 01.11.2022 г.
Активы банковской системы, млрд долл. США	20,2	40,4 <sup>10)</sup>	87,5 <sup>10)</sup>	5,6	2056,1 <sup>5,10)</sup>	2,6 <sup>10)</sup>	на 01.11.2022 г.
% ВВП	100,0	53,4 <sup>10)</sup>	44,3	64,6	80,9 <sup>5,10)</sup>	24,0 <sup>10)</sup>	на 01.11.2022 г.



Государства-участники ЕАБР	Армения	Беларусь	Казахстан	Кыргызстан	Россия	Таджикистан	Примечание
<b>Ставка рефинансирования</b> (ключевая), %	10,5	12,00	16,00	13,00	7,50	13,00	на 01.12.2022
<b>Счет текущих операций,</b> млрд долл. США	-0,3 <sup>4)</sup>	0,3 <sup>4)</sup>	7,9	-2,431 <sup>4)</sup>	198,4 <sup>5)</sup>	0,0 <sup>4)</sup>	январь-сентябрь 2022 г.
% ВВП	-4,2 <sup>4)</sup>	0,0 <sup>4)</sup>	5,8	-57,6 <sup>4)</sup>	9,4 <sup>5)</sup>	0,1 <sup>4)</sup>	январь-сентябрь 2022 г.
<b>Кредитный рейтинг</b>							
	Moody's	Ba3/Negative	Ca/Negative	Baa2/Stable	B3/Stable	-	B3/Negative на 01.12.2022
	S&P	B+/Stable	SD	BBB-/ Stable	н/д	-	B-/Stable на 01.12.2022
	Fitch	B+/Stable	RD	BBB/Negative	н/д	-	н/д на 01.12.2022
<b>Режим ДКП ****</b>		инфляционное таргетирование	монетарное таргетирование	инфляционное таргетирование	прочий режим	инфляционное таргетирование	монетарное таргетирование на 01.12.2022
Индекс глобальной конкурентоспособности (World Economic Forum), рейтинг в списке стран	69	н/д	55	96	43	104	2019 г.

**Источник:** национальные ведомства, рейтинговые агентства, международные институты

\* – РА – показатель экономической активности

\*\* – РА – государственный бюджет, РБ – республиканский бюджет, РК – государственный бюджет, КР – государственный бюджет, РФ – федеральный бюджет, РТ – государственный бюджет

\*\*\* – РФ - без учета государственного долга субъектов Российской Федерации и муниципальных образований; РБ - долг центрального правительства с учетом гарантий

\*\*\*\* – режимы ДКП согласно данным IMF (2020a)

1) – предварительная оценка национальных ведомств

2) – январь-сентябрь 2022 г. к январю-сентябрю 2021 г.

3) – по итогам 2019 г.

4) – январь-июнь 2022 г.

5) – расчет аналитиков ЕАБР

6) – январь-сентябрь 2022 г.

7) – ноябрь 2022 г. к ноябрю 2021 г.

8) – ноябрь 2022 г. к декабрю 2021 г.

9) – на 01.07.2022 г.

10) – на 01.10.2022 г. (для России без учета прочих активов)

11) – на 01.01.2022 г.

12) – на 01.09.2022 г.

## СПИСОК СОКРАЩЕНИЙ

<b>ВВП</b>	– валовой внутренний продукт
<b>ЕАБР</b>	– Евразийский банк развития
<b>ЕАЭС</b>	– Евразийский экономический союз
<b>ЕС</b>	– Европейский союз
<b>ЕЦБ</b>	– Европейский центральный банк
<b>ИПЦ</b>	– индекс потребительских цен
<b>ИТ</b>	– информационные технологии
<b>КР</b>	– Кыргызская Республика
<b>НБ КР</b>	– Национальный банк Кыргызской Республики
<b>НБ РБ</b>	– Национальный банк Республики Беларусь
<b>НБ РК</b>	– Национальный банк Республики Казахстан
<b>НБ РТ</b>	– Национальный банк Республики Таджикистан
<b>РА</b>	– Республика Армения
<b>РБ</b>	– Республика Беларусь
<b>РК</b>	– Республика Казахстан
<b>РТ</b>	– Республика Таджикистан
<b>РФ</b>	– Российская Федерация
<b>США</b>	– Соединенные Штаты Америки
<b>ФРС</b>	– Федеральная резервная система США
<b>ЦБ РФ</b>	– Центральный банк Российской Федерации Purchasing Managers' Index (индикатор, характеризующий изменение деловой активности и условий функционирования частных предприятий в обрабатывающей промышленности и сфере услуг)
<b>PMI</b>	– активности и условий функционирования частных предприятий в обрабатывающей промышленности и сфере услуг)
<b>б.п.</b>	– базисный пункт
<b>г., гг.</b>	– год, годы
<b>% г/г</b>	– годовой темп прироста
<b>млн</b>	– миллион
<b>млрд</b>	– миллиард
<b>м/м</b>	– месяц к предыдущему месяцу
<b>п.п.</b>	– процентный пункт



### Макроэкономический обзор (RU)

Регулярная публикация, в которой представлен оперативный срез макроэкономической ситуации в странах — участницах Банка и даны оценки ее развития в краткосрочной перспективе. Является промежуточной публикацией между макроэкономическими прогнозами.



### Макроэкономический прогноз (RU/EN)

#### Макроэкономический прогноз ЕАБР 2023

В материале резюмированы итоги экономического развития государств — участников Банка в 2022 году и представлен прогноз основных макроэкономических показателей стран региона на 2023 и 2024 годы.



### Доклад 21/1 (RU)

#### Повышение роли национальных валют ЕАЭС в международных расчетах

Доля национальных валют ЕАЭС в обслуживании мировой торговли составляет около 2%, но внутри ЕАЭС достигнуты весомые успехи — уже 74% взаимной торговли осуществляется в национальных валютах.



### Доклад 21/2 (RU/EN)

#### Узбекистан и ЕАЭС: перспективы и потенциальные эффекты экономической интеграции

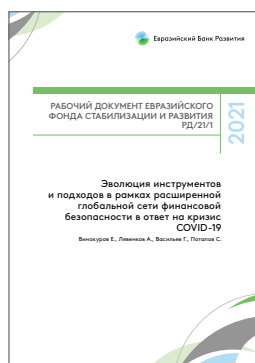
В докладе представлены оценки потенциальных эффектов от интеграции Республики Узбекистан с ЕАЭС, а также перспективные направления сотрудничества действующих стран — членов Союза с Узбекистаном.



### Доклад 21/3 (RU/EN)

#### Инвестиции в водно-энергетический комплекс Центральной Азии

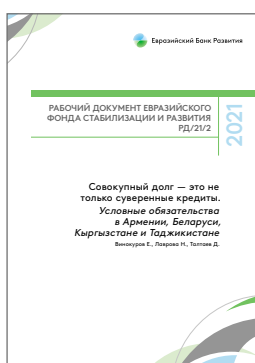
Авторы доклада проанализировали сложившуюся ситуацию в водно-энергетическом комплексе Центральной Азии (ВЭК ЦА) по итогам 30 лет независимости пяти республик (Казахстан, Кыргызстан, Таджикистан, Туркменистан и Узбекистан), оценили уровень сотрудничества между странами в ВЭК.



### Рабочий документ РД/21/1 (RU/EN)

#### Эволюция инструментов и подходов в рамках расширенной Глобальной сети финансовой безопасности в ответ на кризис COVID-19

Авторы проанализировали реакцию элементов ГСФБ на кризис, вызванный пандемией COVID-19, в масштабе мировой экономики и на уровне региона операций ЕФСР.



### Рабочий документ 21/2 (RU/EN)

#### Совокупный долг — это не только суверенные кредиты. Условные обязательства в Армении, Беларуси, Кыргызстане и Таджикистане

Исследование отвечает на вопрос о потенциальных рисках реализации прямых и косвенных условных обязательств и их влиянии на бюджетные и долговые позиции четырех стран — получателей средств ЕФСР.



### Доклад 21/4 (RU/EN)

#### Мониторинг взаимных инвестиций ЕАБР

Объем рассчитанных по новой методологии взаимных инвестиций в евразийском регионе достиг 46 млрд долл. США. ПИИ устойчиво растут с 2016 г.



### Доклад 21/5 (RU/EN)

#### Международный транспортный коридор «Север — Юг»: создание транспортного каркаса Евразии

Сопряжение МТК «Север — Юг» с евразийскими широтными коридорами может обеспечить порядка 40% контейнерного грузопотока.



### Совместный доклад ЕАБР и Ассоциации «Глобальная энергия» (RU/EN)

#### Чистые технологии для устойчивого будущего Евразии

Доклад подготовлен при участии ключевых международных отраслевых экспертов и молодых ученых. Содержит результаты технических исследований, направленных на решение современных вызовов в энергетике и содействующих снижению углеродного следа в Евразии.



### Доклад 22/1 (RU/EN)

#### Интеграционный бизнес-барометр ЕАБР

73% компаний положительно оценивают евразийскую интеграцию и заявляют, что она облегчает ведение бизнеса.



### Доклад 22/3 (RU/EN)

#### Экономика Центральной Азии: новый взгляд

Цель доклада — формирование нового взгляда на Центральную Азию как на крупный, динамично растущий и перспективный экономический регион, анализ происходящих в нем структурных изменений и основных точек роста.



### Доклад 22/2 (RU/EN)

#### Международный транспортный коридор «Север — Юг»: инвестиционные решения и мягкая инфраструктура

Цель исследования — оценка инвестиционного потенциала международного транспортного коридора «Север — Юг», идентификация препятствующих его развитию барьеров и выработка рекомендаций по их устранению.



### Доклад 22/4 (RU/EN)

#### Регулирование водно-энергетического комплекса Центральной Азии

Цель доклада — предложить комплексные решения по регулированию водно-энергетического комплекса Центральной Азии.



Евразийский Банк Развития

**ЦЕНТР СТРАНОВОГО АНАЛИЗА  
ДИРЕКЦИИ ПО АНАЛИТИЧЕСКОЙ РАБОТЕ  
ЕВРАЗИЙСКОГО БАНКА РАЗВИТИЯ**

Комментарии, предложения и замечания  
к настоящему обзору вы можете направить  
по адресу [pressa@eabr.org](mailto:pressa@eabr.org)



Евразийский Банк Развития

[www.eabr.org](http://www.eabr.org)